



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ**

**ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ –ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΟΛΙΚΗΣ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ**

**(ΜΒΑ-ΤQM)**

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ**

**Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ**

ΑΙΚΑΤΕΡΙΝΗ ΣΤΥΛΙΑΝΟΥ ΛΟΓΟΘΕΤΗ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2009

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου προς το πρόσωπο του επιβλέποντα καθηγητή μου κ Γεώργιο Αρτίκη που με την επίβλεψη και καθοδήγηση του συνέβαλε σημαντικά στην εκπλήρωση αυτής της εργασίας. Θα ήθελα ακόμη να ευχαριστήσω θερμά τον καθηγητή μου κ.Αρτίκη Παναγιώτη για τις πολύτιμες συμβουλές και καθοδήγηση που πρόσφερε σε όλη τη διάρκεια της συγγραφής.

Νιώθω την ανάγκη να ευχαριστήσω από τα βάθη της καρδιάς μου τους γονείς μου Στέλιο και Εύη, οι οποίοι με στήριξαν και με παρότρυναν να συνεχίσω τις σπουδές μου, έχοντας ως αρχή τους την συνεχή πνευματική εξέλιξη του ανθρώπου. Πιστεύω ακράδαντα ότι έχουν συμβάλλει με καίριο τρόπο με τις αρχές και τις αξίες τους στη διαμόρφωση της προσωπικότητάς μου. Στέκονται διακριτικά πάντα δίπλα μου στις ανησυχίες, τους προβληματισμούς και όλες τις δυσκολίες που αντιμετωπίζω. Τους ευχαριστώ για αυτό που είναι και για ότι έχουν κάνει μέχρι σήμερα.

Τέλος ένα μεγάλο ευχαριστώ ανήκει στις πολύ καλές φίλες μου Έλλη, Μαρία και Ντίνα, οι οποίες είναι μέρος της ζωής μου για πολλά χρόνια τώρα. Μου έχουν συμπαρασταθεί, συμβουλευσει και στηρίξει σε όλα τα κρίσιμα διλήματα που μπορεί να συνάντησα μέχρι σήμερα στη ζωή μου, στις καλές και στις δύσκολες στιγμές. Είναι το πλέον σημαντικό να πορεύεσαι στη ζωή σου παρέα με καλές φίλες που ξέρεις ότι σε αγαπάνε και στηρίζουν τις επιλογές σου.

Χωρίς την συνδρομή όλων αυτών των προσώπων δεν θα βρισκόμουν εδώ που βρίσκομαι σήμερα. Για αυτό τους ευχαριστώ από τα βάθη καρδιάς μου.

## **ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ**

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΣΧΗΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

1.1. Αντικειμενικός Σκοπός της Εργασίας

1.2 Μεθοδολογία

1.3. Δομή της Εργασίας

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΚΑΙ ΦΙΛΟΣΟΦΙΕΣ**

2.1. Εισαγωγή

2.2. Ορισμός Επενδυτικής Φιλοσοφίας και βασικά χαρακτηριστικά

2.3. Κατηγορίες Επενδυτικών Φιλοσοφιών

2.4. Επενδυτικές Στρατηγικές (Investment strategies)

2.4.1. Στρατηγικές Τάσης (Momentum investment strategies)

2.4.2. Στρατηγικές ενάντια στην τάση (Contrarian investment strategies)

2.4.3. Στρατηγική ανάλυσης θεμελιωδών μεγεθών  
(Fundamental Analysis)

2.4.3.1. Στρατηγική Υψηλής Εσωτερικής Αξίας (Value Investing)

2.4.3.2 Στρατηγική υψηλού ρυθμού ανάπτυξης  
(Growth Investing)

2.4.3.3 Στρατηγική ρυθμού ανάπτυξης σε λογική τιμή  
(Growth At a Reasonable Price - GARP)

2.4.3.4 Στρατηγική βάσει μερίσματος (Income Investment)

2.4.4. Στρατηγική Τεχνικής Ανάλυσης (Technical Analysis)

2.5. Βήματα Διαμόρφωσης μιας Επενδυτικής Φιλοσοφίας

Βιβλιογραφία

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ (Risk)**

3.1. Ορισμός και κατηγορίες κινδύνου

3.2. Θεωρία Χαρτοφυλακίου (Portfolio Theory)

- 3.2.1. Μείωση του μη Συστηματικού Κινδύνου
- 3.2.2. Ο Συντελεστής κινδύνου  $\beta$  (beta)
- 3.2.3. Ανταμοιβή (αμοιβή) Κινδύνου (Risk Premium)
- 3.3. Υποδείγματα αποτίμησης Κινδύνου και Απόδοσης (Risk-return models)
  - 3.3.1. Υπόδειγμα Τιμολόγησης Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model – C.A.P.M)
  - 3.3.2. Υπόδειγμα Αποτίμησης Εξισορροπητικής Κερδοσκοπίας (Arbitrage Pricing model – A.P.M.)
  - 3.3.3. Πολυπαραγοντικά μοντέλα αποτίμησης (Multiple factor models)
    - 3.3.3.1. Μοντέλο αποτίμησης τριών παραγόντων των Fama και French (Fama – French three – factor model, 1992)
  - 3.3.4. Εμπειρικοί Έλεγχοι του Υποδείγματος Τιμολόγησης περιουσιακών στοιχείων

Βιβλιογραφία

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 Η ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ**

- 4.1. Εισαγωγή – Η Θεωρία των Υπερκερδών
- 4.2. Η Υπόθεση της Αποτελεσματικής Αγοράς (Efficient Market Hypothesis)
- 4.3. Η Θεωρία της Τυχαίας Πορείας (Random Walk Theory)
- 4.4. Μορφές Αποτελεσματικότητας και Αναποτελεσματικότητας Αγοράς
- 4.5. Μεταβλητές που επηρεάζουν την αποτελεσματικότητα μιας αγοράς
- 4.6. Έλεγχοι Αποτελεσματικότητας της Αγοράς
- 4.7. Η αποτελεσματικότητα της Ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (Price to Earnings Ratio P/E)**

- 5.1. Εισαγωγή
- 5.2. Κέρδη ανά μετοχή (Earnings per Share)
- 5.3. Υπολογισμός της τιμής της μετοχής (Price per Share)
- 5.4. Εμπειρικές μελέτες για τον δείκτη P/E – Το φαινόμενο του δείκτη P/E (P/E effect)

Βιβλιογραφία

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ**

### 6.1. Εισαγωγή

### 6.2. Οι εγχώριες και διεθνείς οικονομικές και χρηματιστηριακές εξελίξεις για τα έτη 1998 – 2009

#### 6.2.1. Έτος 1998

6.2.1.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 1998

6.2.1.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 1998

#### 6.2.2. Έτος 1999

6.2.2.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 1999

6.2.2.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 1999

#### 6.2.3. Έτος 2000

6.2.3.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2000

6.2.3.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2000

#### 6.2.4. Έτος 2001

6.2.4.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2001

6.2.4.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2001

#### 6.2.5. Έτος 2002

6.2.5.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2002

6.2.5.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2002

#### 6.2.6. Έτος 2003

6.2.6.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2003

6.2.6.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2003

#### 6.2.7. Έτος 2004

6.2.7.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2004

6.2.7.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2004

#### 6.2.8. Έτος 2005

6.2.8.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2005

6.2.8.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2005

#### 6.2.9. Έτος 2006

6.2.9.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2006

6.2.9.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2006

6.2.10. Έτος 2007

6.2.10.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2007

6.2.10.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2007

6.2.11. Έτος 2008

6.2.11.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2008

6.2.11.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2008

6.2.12. Έτος 2009

6.2.12.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2009

6.2.12.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2009

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ**

7.1. Εισαγωγή

7.2. Μεθοδολογία Προσέγγισης του θέματος

7.3. Παρουσίαση της μελέτης

7.3.1. Καθορισμός του δείγματος

7.3.2. Διαμόρφωση Χαρτοφυλακίων

7.3.3. Υπολογισμός Αποδόσεων μετοχών και Χαρτοφυλακίων

7.3.4. Στατιστικοί Έλεγχοι

7.4. Ευρήματα και Συμπεράσματα μελέτης

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ**

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΣΧΗΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Σχήμα 3.1. Κατανομή πιθανότητας απόδοσης επένδυσης μηδενικού κινδύνου

(risk free investment)

Σχήμα 3.2. Κανονική Κατανομή Πιθανοτήτων  $N(\mu, \sigma^2)$

Διάγραμμα 3.1. Συνδυασμοί απόδοσης και κινδύνων χαρτοφυλακίου δύο

μετοχών (efficient portfolios)

Διάγραμμα 3.2. Αποδόσεις μετοχών (%) με  $\beta = 1.3$  &  $\beta=0.5$  σε σχέση με την απόδοση αγοράς

Διάγραμμα 3.3 Γραμμή Αγοράς Χρεογράφων

Διάγραμμα 6.1 Πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών - FTSE/ASE (μεγάλης

κεφαλαιοποίησης) - FTSE/ASE (μεσαίας κεφαλαιοποίησης)

Διάγραμμα 6.2. Η εξέλιξη του ΑΕΠ σε τρέχουσες & σταθερές τιμές για τα έτη

1996 - 2001

Διάγραμμα 6.3. Σύνθεση επενδυτών Χ.Α.Α. 2001-2006

Διάγραμμα 6.4. Αξία συναλλαγών 2007

Διάγραμμα 6.5. Σύνθεση ΑΕΠ 2006-2008

Διάγραμμα 6.6. Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια – Δείκτες 2002 (12.02) - 2008

Διάγραμμα 7.1. Μέσες Ετήσιες Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

- Πίνακας 6.1. Χρηματιστηριακοί Δείκτες του ΧΑΑ 2000 - 2001
- Πίνακας 6.2 Δείκτες Χ.Α.Α. 1999-2004
- Πίνακας 6.3. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη ΗΠΑ-Ιαπωνία-Ε.Ε. 2002006
- Πίνακας 6.4. Αριθμός εισηγμένων εταιρειών Χ.Α.Α. 2002-2006
- Πίνακας 7.1. Αριθμός δείγματος μετοχών χαρτοφυλακίων ανά έτος
- Πίνακας 7.2. Μέσες Μηνιαίες Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων 1998-2009
- Πίνακας 7.3. Μέσες Ετήσιες Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων (1998-2009)
- Πίνακας Π1 Χαρακτηριστικά Αποδόσεων των Χαρτοφυλακίων  
βάσει του δείκτη P/E του προηγούμενου χρόνου
- Πίνακας Π2 Αποτελέσματα t-tests μέσω ετήσιων αποδόσεων (1998-2009)
- Πίνακας Π3 Αποτελέσματα F-tests μέσω ετήσιων αποδόσεων (1998-2009)
- Πίνακας Π4 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 1998-1999
- Πίνακας Π5 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 1998-1999
- Πίνακας Π6 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 1998-1999
- Πίνακας Π7 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 1999-2000
- Πίνακας Π8 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 1999-2000
- Πίνακας Π9 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 1998-2000
- Πίνακας Π10 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2000-2001
- Πίνακας Π11 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2000-2001
- Πίνακας Π12 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2000-2001
- Πίνακας Π13 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2001-2002
- Πίνακας Π14 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2001 -2002



Πίνακας Π15 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2001-2002  
Πίνακας Π16 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2002-2003  
Πίνακας Π17 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2002 -2003  
Πίνακας Π18 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2002-2003  
Πίνακας Π19 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2003-2004  
Πίνακας Π20 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2003 -2004  
Πίνακας Π21 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2003-2004  
Πίνακας Π22 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2004-2005  
Πίνακας Π23 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2004 -2005  
Πίνακας Π24 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2004-2005  
Πίνακας Π25 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2005-2006  
Πίνακας Π26 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2005 -2006  
Πίνακας Π27 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2005-2006  
Πίνακας Π28 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2006-2007  
Πίνακας Π29 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2006 -2007  
Πίνακας Π30 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2006-2007  
Πίνακας Π31 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2007-2008  
Πίνακας Π32 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2007 -2008  
Πίνακας Π33 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2007-2008  
Πίνακας Π34 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2008-2009  
Πίνακας Π35 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2008 -2009  
Πίνακας Π36 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2008-2009

# ТАНЕЦЫ И ТЕАТР

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

### 1.1 Αντικειμενικός Σκοπός της Εργασίας

Η ραγδαία και δραματική εξέλιξη της τεχνολογίας και της πληροφορικής και οι ευρύτερες εφαρμογές της στον τομέα των χρηματιστηριακών συναλλαγών, έχουν συντελέσει στην ταχύτατη διάχυση των πληροφοριών για την πορεία της οικονομίας και των εταιρειών σε όλους του ενδιαφερόμενους επενδυτές. Αυτό θα μπορούσε να έχει σαν αποτέλεσμα την διαμόρφωση τιμών μετοχών οι οποίες προσεγγίζουν την οικονομική τους αξία.

Αντίθετα πολλοί ερευνητές και χρηματοοικονομικοί αναλυτές ισχυρίζονται ότι στην πραγματικότητα η αγορά πολλές φορές αποτιμά κάποιες μετοχές σε τιμές διαφορετικές από την πραγματική αξία των εταιρειών και του κλάδου στον οποίο ανήκουν, γεγονός που επιτρέπει σε πολλούς επενδυτές που το γνωρίζουν να πετύχουν μέσω κατάλληλων αγοραπωλησιών υπερβολικά υψηλές αποδόσεις. Η κυριότερη επιδίωξη άλλωστε για όλους τους επενδυτές είναι να επιτύχουν την μεγαλύτερη δυνατή απόδοση από τα κεφάλαια που δεσμεύουν σε ότι επιλογές επενδύσεων κάνουν.

Μέσα σε αυτό το πλαίσιο, ερευνητές, αναλυτές, σύμβουλοι ή απλοί επενδυτές ψάχνουν την στρατηγική εκείνη που θα τους οδηγήσει στην επιτυχία. Έτσι έχουν κατά καιρούς αναπτυχθεί μία σειρά επενδυτικών στρατηγικών επιλογής χρεογράφων, οι οποίες εφαρμόζονται από τους επενδυτές με βασικό στόχο την επίτευξη μεγαλύτερων ή υπερβολικών κερδών από το μέσο όρο της αγοράς. Παρ' όλα αυτά πολλοί επενδυτές δεν επιλέγουν στρατηγικές που να είναι σύμφωνες με τις πραγματικές τους αξίες, ανάγκες και αντιλήψεις για την αγορά, αλλά αντίθετα επηρεάζονται πολύ πιο εύκολα από την πληροφόρηση που παίρνουν από τρίτους (οικονομικούς συμβούλους, χρηματιστές, κλπ) οι οποίοι

ισχυρίζονται ότι έχουν βρει την «μαγική» φόρμουλα επιτυχίας. Θύματα τέτοιας πληροφόρησης έπεσαν αρκετά οι επενδυτές στο ελληνικό χρηματιστήριο κατά την περίοδο 1998-1999 κατά την οποία συντελέστηκε μεγάλη άνοδος των τιμών και εν συνεχεία σε πτώση και οδήγησε σε φαινόμενο ανωμαλίας την αγορά.

Μία στρατηγική η οποία έχει εφαρμοστεί και διερευνάται κατά πόσο έχει αποφέρει περισσότερα από τα προσδοκώμενα στο παρελθόν, είναι εκείνη που ισχυρίζεται ότι οι μετοχές με χαμηλό δείκτη τρέχουσας χρηματιστηριακής αξίας ανά μετοχή προς κέρδη ανά μετοχή (Price to Earnings ratio – P/E) έχουν υψηλότερη τελική απόδοση από μετοχές με υψηλότερο δείκτη PE. Ειδικότερα, οι θιασώτες της στρατηγικής αυτής προτείνουν ότι θα πρέπει να αγοράζονται από τους επενδυτές μετοχές εταιρειών που οι τιμές τους αποτιμούνται σε χαμηλότερο επίπεδο από αυτό που θα έπρεπε να αποτιμούνται, είναι δηλαδή υποτιμημένες (undervalued) από την αγορά, ενώ αντίθετα προτείνουν ότι όταν οι τιμές αυτών των μετοχών αυξηθούν παραπάνω από το επίπεδο της αγοράς και των ανταγωνιστών, τότε οι μετοχές αυτές θεωρούνται τη δεδομένη χρονική στιγμή υπερεκτιμημένες και θα πρέπει να πουληθούν αποκομίζοντας κέρδη από την πώληση αυτή. Το P/E γενικά έχει την ίδια χρησιμότητα που έχει και η χρηματιστηριακή τιμή. Μας δείχνει την αποτίμηση των οικονομικών δραστηριοτήτων της εταιρείας από την αγορά.

Ο κύριος σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να εξετάσουμε και να αξιολογήσουμε κατά πόσο μία συγκεκριμένη επενδυτική στρατηγική η οποία βασίζεται στο επίπεδο του δείκτη P/E ακολουθήθηκε από τους επενδυτές στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών κατά την περίοδο 1998-2009, αν συνδέεται με υψηλότερες αποδόσεις και μπορεί να χρησιμοποιηθεί από δυνητικούς μελλοντικούς επενδυτές. Για την εργασία χρησιμοποιήθηκαν για την εξαγωγή συμπερασμάτων ιστορικά στοιχεία των μετοχών όλων των εισηγμένων εταιριών της συγκεκριμένης αγοράς για την αντίστοιχη περίοδο που εξετάστηκε.

## 1.2 . Μεθοδολογία

Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε είναι η μελέτη Χαρτοφυλακίου (Portfolio Study). Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε σε γενικές γραμμές είναι η ακόλουθη:

- ❖ Το δείγμα στο οποίο βασίστηκε η εργασία, ήταν οι μετοχές όλων των εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) την περίοδο 1998-2009, χρησιμοποιώντας ιστορικά στοιχεία των μετοχών για την χρονική περίοδο των τελευταίων έντεκα ετών.
- ❖ Σε κάθε ημερομηνία δημιουργίας του χαρτοφυλακίου υπολογίστηκε ο δείκτης Τιμή μετοχής προς Κέρδη ανά μετοχή για όλες τις μετοχές των εταιριών του δείγματός που χρησιμοποιήθηκε.
- ❖ Το δείγμα ταξινομήθηκε με βάση τον δείκτη Τιμή μετοχής προς κέρδη ανά μετοχή (PE Ratio) με αύξουσα σειρά, ξεκινώντας από την εταιρεία με τον μικρότερο δείκτη PE στην εταιρεία με τον μεγαλύτερο δείκτη PE.
- ❖ Διαμορφώθηκαν τρία χαρτοφυλάκια με τις εταιρείες του δείγματος (Low PE – Medium PE – Large PE) και υπολογίστηκε η μηνιαία απόδοση όλων των μετοχών του δείγματος για την αντίστοιχη περίοδο υπολογισμού μηνιαίων αποδόσεων ( $t + 12$  μήνες), καθώς και οι μέσες μηνιαίες αποδόσεις, οι μέσες ετήσιες αποδόσεις για κάθε χαρτοφυλάκιο και για κάθε έτος.
- ❖ Τέλος, εφαρμόστηκαν στατιστικοί έλεγχοι τόσο για να διαπιστωθεί αν οι διαφορές μεταξύ των χαρτοφυλακίων είναι στατιστικά σημαντικές

## 1.3 Δομή της Εργασίας

Στο πρώτο μέρος της εργασίας παρουσιάζονται έννοιες για τις επενδυτικές στρατηγικές και φιλοσοφίες, για τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο και την αποτίμηση του, την αποτελεσματικότητα της αγοράς και τον δείκτη P/E. Συγκεκριμένα στο Κεφάλαιο 2 παρουσιάζονται οι φιλοσοφίες και οι επενδυτικές στρατηγικές, πώς ορίζονται και ποια είναι τα βασικά χαρακτηριστικά τους. Εν συνεχεία παρουσιάζονται οι κατηγορίες φιλοσοφιών και επενδυτικών στρατηγικών και τα βήματα για τη διαμόρφωση μιας επενδυτικής φιλοσοφίας.

Στο Κεφάλαιο 3 γίνεται μία προσπάθεια να επεξηγηθεί ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος, ορίζεται και δίνονται οι βασικές κατηγορίες του, αναλύονται τα βασικότερα σημεία της θεωρίας του χαρτοφυλακίου και αναπτύσσονται γνωστά υποδείγματα αποτίμησης κινδύνου και απόδοσης. Το Κεφάλαιο 4 πραγματεύεται την έννοια της αποτελεσματικότητας της αγοράς και συγκεκριμένα το πότε μία αγορά θεωρείται αποτελεσματική και πότε αναποτελεσματική, ποιες είναι οι μορφές αποτελεσματικότητας, ποιες είναι οι συντελεστές της αποτελεσματικότητας και ποιοι έλεγχοι γίνονται για να διαπιστωθεί αν μία αγορά είναι αποτελεσματική. Το κεφάλαιο αυτό κλείνει ευρήματα σχετικά με την αποτελεσματικότητα της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς.

Καθώς η παρούσα εργασία ασχολείται με μία επενδυτική στρατηγική που βασίζεται σε ένα χρηματοοικονομικό δείκτη, στο επόμενο Κεφάλαιο 5 ορίζεται ο δείκτης και οι τρόποι υπολογισμού των συστατικών του μερών (τρέχουσα τιμή ανά μετοχή και κέρδη ανά μετοχή) και γίνεται μία προσπάθεια να παρουσιαστούν κάποιες εμπειρικές έρευνες που έχουν διεξαχθεί σχετικά με τη συμπεριφορά του δείκτη P/E σε διεθνές και εθνικό επίπεδο. Στο επόμενο Κεφάλαιο 6, έγινε μία προσπάθεια παρουσίασης του οικονομικού περιβάλλοντος (μακροοικονομική ανάλυση) μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται οι εταιρείες του δείγματος σε εθνικό και διεθνές επίπεδο, για το χρονικό διάστημα 1998-2009, καθώς επίσης και των κυριότερων χαρακτηριστικών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Τέλος στο τελευταίο Κεφάλαιο 7 παρουσιάζεται η μεθοδολογία προσέγγισης του θέματος της εργασίας σχετικά με την στρατηγική επιλογής μετοχών με χαμηλό δείκτη P/E για την εξεταζόμενη περίοδο και παρουσιάζεται αναλυτικά η εμπειρική μελέτη που έγινε. Η εργασία κλείνει με τα ευρήματα της μελέτης και τα συμπεράσματα και τις προσωπικές εκτιμήσεις της συγγραφέως της παρούσης εργασίας. Πρέπει να αναφερθεί ότι στο παράρτημα περιλαμβάνονται πίνακες με υπολογιστικά στοιχεία για το κεφάλαιο 7.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΚΑΙ ΦΙΛΟΣΟΦΙΕΣ

#### 2.1. Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει μία προσπάθεια να παρουσιαστούν οι επενδυτικές στρατηγικές και οι φιλοσοφίες από τις οποίες απορρέουν, που έχουν αναπτυχθεί και εφαρμόζονται από τους επενδυτές, ποιοι παράγοντες επηρεάζουν τη διαμόρφωση μιας επενδυτικής στρατηγικής.

#### 2.2. Ορισμός Επενδυτικής Φιλοσοφίας και βασικά χαρακτηριστικά

Το να επενδύεις είναι μία διαδικασία συνεχούς εκμάθησης όπου οι προηγούμενες εμπειρίες και η θεωρητική κατάρτιση είναι οι παράγοντες που διαμορφώνουν διαρκώς την άποψη ενός επενδυτή για το ποίος είναι ο καλύτερος δυνατός τρόπος επένδυσης δεδομένου ότι κάθε επενδυτής ενδιαφέρεται να μεγιστοποιήσει το κέρδος του. (ελεύθερη μετάφραση από το [www.demodaram.com](http://www.demodaram.com)). Ένας άλλος συνοπτικός ορισμός της επενδυτικής φιλοσοφίας είναι: επενδυτική φιλοσοφία είναι ένας κατανοητός τρόπος αντίληψης του για το πώς λειτουργούν οι αγορές (και μερικές φορές δεν λειτουργούν) και των λαθών που περιλαμβάνονται και ερμηνεύουν μία επενδυτική συμπεριφορά.<sup>1</sup>

Θα μπορούσαμε να πούμε ότι επενδυτική φιλοσοφία είναι το πλήθος επενδυτικών αρχών και κανόνων, οι οποίοι βασίζονται στην ανθρώπινη συμπεριφορά και στην αντίληψη του επενδυτή για την αποτελεσματικότητα της

---

<sup>1</sup> A. Damodaran, Investment Philosophies, Wiley, 2002, Κεφ. 1, σελ. 1

αγοράς, και οι οποίοι αποτελούν την σχεδιαστική βάση του, προκειμένου να διαμορφώσει τις επενδυτικές στρατηγικές που θα ακολουθήσει

Τα βασικά χαρακτηριστικά κάθε επενδυτικής φιλοσοφίας είναι η αντίληψη του επενδυτή για την ανθρώπινη συμπεριφορά των άλλων επενδυτών. Η χρηματοοικονομική επιστήμη θεωρεί ότι μακροχρόνια όλες οι μη ορθολογικές συμπεριφορές των επενδυτών σε μία αγορά εξουδετερώνονται από αντίθετες συμπεριφορές άλλων επενδυτών. Για κάθε έναν επενδυτή ο οποίος ακολουθεί μία στρατηγική τάσης (momentum investing), υπάρχει ένας άλλος επενδυτής που ακολουθεί αντίθετη στρατηγική (contrarian investing), με αποτέλεσμα η τιμή της μετοχής να διαμορφώνεται με λογικό τρόπο.

Οι περισσότερες επενδυτικές φιλοσοφίες φέρονται να επωφελούνται και να βασίζονται πάνω σε λάθη στα οποία έχουν υποπέσει άλλοι επενδυτές στο παρελθόν και τα οποία προσδιορίζουν συγκεκριμένες συμπεριφορές και κατά συνέπεια συγκεκριμένες επενδυτικές φιλοσοφίες. Για παράδειγμα μελέτες έχουν δείξει ότι αναπάντεχα κέρδη για κάποιους επενδυτές, μπορεί να προκύψουν όταν πολλοί επενδυτές αντιδρούν υπερβολικά στη δημοσιοποίηση μίας άσχημης πληροφορίας για μία συγκεκριμένη εταιρεία πουλώντας της μετοχές της και συμπαρασύροντας πολλούς επενδυτές οι οποίοι αντιγράφουν τη συμπεριφορά τους, υποτιμώντας έτσι την τιμή της συγκεκριμένης μετοχής, η οποία υποτίμηση μπορεί να είναι παροδική.

Ένα δεύτερο βασικό συστατικό μιας επενδυτικής φιλοσοφίας είναι η αντίληψη σχετικά με την αναποτελεσματικότητα ή την αποτελεσματικότητα της αγοράς, καθώς όλες οι επενδυτικές φιλοσοφίες θεωρούν ότι οι αγορές είναι αναποτελεσματικές σε κάποιο βαθμό. Το πότε δηλαδή η αγορά θεωρείται μη αποτελεσματική, που εντοπίζεται η αναποτελεσματικότητα της αγοράς, που αυτή οφείλεται και πόσο διαρκεί. Οι περισσότερες φιλοσοφίες επενδύσεων διαφέρουν μεταξύ τους στο σημείο αυτό. Αναποτελεσματική μπορεί να είναι μία αγορά για μία ομάδα επενδυτών όταν υπάρχει εσκεμμένη και υπέρμετρη επέμβαση της κρατικής κυβέρνησης ή για άλλη ομάδα επενδυτών όταν υπάρχει υπέρμετρη πληροφόρηση από τον οικονομικό τύπο τους χρηματιστές και αλλού



για μία ή περισσότερες συγκεκριμένες εταιρείες. Συγκεκριμένα, το είδος και η ποσότητα πληροφόρησης μπορούν να αποτελέσουν για μια ομάδα επενδυτών βασικές μεταβλητές αποτίμησης των μετοχών, όταν δε αυτές εκλείπουν, τότε οι επενδυτές αυτοί μπορεί, ακλουθώντας την φιλοσοφία της καλής πληροφόρησης, να υποτιμήσουν τις μετοχές αυτές με την ελλιπή πληροφόρηση.

Το σύνολο των επενδυτικών αρχών και αντιλήψεων ενός επενδυτή οι οποίες συγκροτούν μία φιλοσοφία, γίνονται πράξη με τις επενδυτικές στρατηγικές που εφαρμόζουν οι επενδυτές. Ακολουθώντας συγκεκριμένες στρατηγικές οι οποίες στο παρελθόν δεν λειτούργησαν οι επενδυτές, στρέφονται πάλι στις γενικές επενδυτικές τους αρχές, στην επενδυτική τους φιλοσοφία, προκειμένου να διαμορφώσουν νέες επενδυτικές στρατηγικές ή αναπροσαρμόζουν τις γενικές τους αρχές και ιδέες δηλαδή αναπροσαρμόζουν την επενδυτική τους φιλοσοφία.

Οι επενδυτικές φιλοσοφίες επιτυχημένων επενδυτών όπως ο Philip Fisher, ο Warren Buffet και ο Peter Lynch, μελετούνται και εφαρμόζονται πιστά από τους σύγχρονους επαγγελματίες χρηματιστές αλλά και απλούς επενδυτές. Από την άλλη πλευρά είναι γεγονός ότι υπάρχουν αρκετοί επενδυτές, οι οποίοι δεν ακολουθούν μία συγκεκριμένη επενδυτική φιλοσοφία, αλλά ακολουθούν κάποιες συγκεκριμένες στρατηγικές, οι οποίες είχαν στο παρελθόν επιτυχία σε άλλους επενδυτές και τις εγκαταλείπουν όταν αυτές παύουν να αποδίδουν ή δεν αποδίδουν για εκείνους καθόλου.

Χωρίς την ύπαρξη καμίας επενδυτικής φιλοσοφίας ένας επενδυτής μπορεί να:

- ❖ Επηρεάζεται πολύ πιο εύκολα σε πληροφόρηση που το παρέχουν άλλοι επενδυτές, χρηματιστές, οικονομικοί αναλυτές οι οποίοι συνήθως ισχυρίζονται ότι η στρατηγική που προτείνουν είναι αυτή που θα αποφέρει τα μεγαλύτερα κέρδη χωρίς αυτό να ισχύει απαραίτητα για τον συγκεκριμένο επενδυτή.
- ❖ Αναγκάζεται να αλλάζει με μεγαλύτερη συχνότητα επενδυτικές στρατηγικές, αλλάζοντας συχνά τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου του, με αποτέλεσμα να αυξάνει το κόστος των συναλλαγών, κυρίως σε χώρες

όπου το φορολογικό καθεστώς στις αγοραπωλησίες χρηματιστηριακών προϊόντων είναι διαφορετικό

- ❖ Δεν διατηρεί χαρτοφυλάκια τα οποία να ανταποκρίνονται στα δικά του προσωπικά χαρακτηριστικά όσον αφορά τους στόχους που θέλει να επιτύχει, τις απόψεις του γύρω από την αγορά και τον κίνδυνο που είναι διευθετημένος να αναλάβει. Μερικές φιλοσοφίες ταιριάζουν καλύτερα σε μερικούς επενδυτές από ότι σε άλλους.

### **2.3. Κατηγορίες Επενδυτικών Φιλοσοφιών**

Ένας πρώτος διαχωρισμός που γίνεται στις επενδυτικές φιλοσοφίες είναι, από την μία πλευρά σε εκείνες που προσπαθούν να συγχρονιστούν με τις τάσεις της αγοράς και κατά συνέπεια με τους δείκτες της αγοράς σε δεδομένες χρονικές στιγμές, και από την άλλη πλευρά σε εκείνες τις φιλοσοφίες οι οποίες επικεντρώνονται στην επιλογή μεμονωμένων περιουσιακών στοιχείων (επενδύσεων) τα οποία θεωρούνται συμφέροντα ως υποτιμημένα. Η πρώτη κατηγορία είναι οι φιλοσοφίες συγχρονισμού με την αγορά (market timing philosophies) και η δεύτερη οι φιλοσοφίες επιλογής περιουσιακών στοιχείων (asset selection philosophies).

Οι φιλοσοφίες επιλογής περιουσιακών στοιχείων (asset selection) είναι η επιλογή των καλύτερων δυνατών σε απόδοση χρεογράφων (securities selection) και διαφοροποιούνται ως προς τον τρόπο επιλογής ή τη βάση πληροφόρησης που χρησιμοποιεί ένας επενδυτής για να κάνει την επιλογή αυτή. Κατ' αυτόν τον τρόπο ένας επενδυτής μπορεί να βασιστεί σε πληροφόρηση που του παρέχεται με τεχνική ανάλυση δεικτών (technical analysis – τεχνικοί δείκτες), με ανάλυση θεμελιωδών μεγεθών (fundamental analysis) ή με ανακοινώσεις των εταιρειών (δημοσιεύσεις ισολογισμών, ανακοινώσεις συγχωνεύσεων, εξαγορών, κερδών, διανομής μερισμάτων, κλπ).

Μία δεύτερη κατηγοριοποίηση των επενδυτικών φιλοσοφιών που γίνεται είναι σε ενεργητικές (activist investing philosophies) και παθητικές επενδυτικές (passive investing philosophies) φιλοσοφίες.

Πιο συγκεκριμένα στην πρώτη κατηγορία, ο ενεργητικός επενδυτής (επενδυτής ο οποίος έχει υιοθετήσει ενεργητική επενδυτική φιλοσοφία) προσπαθεί να διαδραματίσει έναν καταλυτικό ρόλο σε μία εταιρεία συμμετέχοντας προσωπικά στην εταιρεία με αλλαγές στη διοίκηση και στο διοικητικό συμβούλιο, με επανεπένδυση αποθεματικών προκειμένου να υπερτιμηθεί η μετοχή της συγκεκριμένης εταιρείας στην οποία έχει επενδύσει. Μερικοί επενδυτές εσκεμμένα αγοράζουν μεγάλα μερίδια (μετοχές) συγκεκριμένων υποτιμημένων εταιριών με στόχο να προσπαθήσουν να αυξήσουν την χρηματιστηριακή αξία της μετοχής προκειμένου να πωλήσουν τις μετοχές που έχουν στην κατοχή τους και να αποκομίσουν υψηλά κέρδη. Ενεργητικοί επενδυτές μπορεί να είναι κάποια hedge funds, θεσμικοί επενδυτές, ιδιώτες πλούσιοι επενδυτές που διαθέτουν τα απαραίτητα κεφάλαια ή ομάδες επενδυτών.

Στον αντίποδα ο παθητικός επενδυτής δεν παίζει καταλυτικό ρόλο στην αποτίμηση της αξίας μιας εταιρίας στην αγορά, αλλά είναι εκείνος ο οποίος επενδύει σε χρεόγραφα και αναμένει και προσδοκά ότι οι τάσεις της αγοράς έτσι όπως θα εξελιχθούν θα βελτιώσουν την αποτίμηση των συγκεκριμένων χρεογράφων καθώς θεωρεί ότι ήταν υποτιμημένες. Η φιλοσοφία τέτοιου είδους είναι γνωστή στην αγορά σαν buy and hold ή σαν couch potato strategy, και απαιτείται καλή αρχική πληροφόρηση και υπομονή μέχρι να επαληθευθεί η πεποίθηση του επενδυτή ότι η αγορά θα διορθώσει το λάθος της και να είναι κερδοφόρα η επένδυση που έχει κάνει.

Από την άποψη του χρονικού ορίζοντα στον οποίο οι επενδυτικές στρατηγικές εφαρμόζονται, οι επενδυτικές φιλοσοφίες μπορούν να διαχωριστούν σε αυτές μεγάλου χρονικού ορίζοντα και σε αυτές μικρού ή βραχυπρόθεσμου ορίζοντα. Η περίπτωση των παθητικών επενδύσεων παραπάνω μπορεί να είναι μακροπρόθεσμες χρονικά.

Μία επενδυτική στρατηγική κερδοσκοπικού χαρακτήρα που σχετίζεται με κινήσεις από έναν επενδυτή σε σύντομο χρονικό διάστημα, είναι η λεγόμενη εξισορρόπηση (arbitrage). Σε αυτή την περίπτωση, ο επενδυτής συναλλάσσεται σχεδόν ταυτόχρονα σε διαφορετικές αγορές ή και χώρες (συνάλλαγμα, τίτλους,

χρεόγραφα, εμπορεύματα, πρώτες ύλες, κλπ) με σκοπό την αποκόμιση κέρδους από τη διαφορά τιμής που υπάρχει στις δύο αγορές. Συγκεκριμένα προβαίνει σε αγορά ενός είδους σε τόπους όπου αυτό είναι φθηνό (ή με μικρότερη αξία) και σε άμεση πώληση του σε αγορά όπου είναι ακριβότερο.

## **2.4. Επενδυτικές Στρατηγικές (Investment strategies)**

Αναφέρθηκε προηγουμένως ότι κάθε επενδυτική φιλοσοφία είναι ένα σύνολο γενικών αρχών, η ιδεολογία που έχει διαμορφώσει ένας επενδυτής και ότι αυτές πραγματώνονται ή εφαρμόζονται μέσα από μία σειρά στρατηγικών που ακολουθεί. Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι με το πέρασμα των χρόνων μία σειρά επενδυτικών στρατηγικών έχουν αναπτυχθεί από επενδυτές, ακαδημαϊκούς ή αναλυτές της αγοράς, οι οποίες προσπαθούν να εκμεταλλευτούν αναποτελεσματικότητες ή ανωμαλίες της αγοράς προκειμένου να επιτύχουν αποδόσεις μεγαλύτερες από τον μέσο όρο της αγοράς. Παράλληλα έχουν γίνει και γίνονται μελέτες για να εξεταστεί κατά πόσο αυτές οι στρατηγικές μπορούν να παράγουν αποδόσεις μεγαλύτερες από τις κανονικές. Παρακάτω θα γίνει μία συνοπτική παρουσίαση στρατηγικών που πηγάζουν από τις επενδυτικές φιλοσοφίες τάσης και επιλογής χρεογράφων ή περιουσιακών στοιχείων που αναλύσαμε παραπάνω.

### **2.4.1. Στρατηγικές Τάσης (Momentum investment strategies)**

Οι επενδυτικές στρατηγικές τάσης (momentum strategies) στοχεύουν στο να κεφαλαιοποιήσουν πάνω στις τάσεις της αγοράς ή αλλιώς βασίζονται πάνω στις τάσεις των τιμών και έχουν ως αρχή την φιλοσοφία συγχρονισμού με την αγορά (market timing philosophy). Ο επενδυτής τάσης πιστεύει ότι μεγάλες αυξήσεις πάνω στην τιμή ενός χρεογράφου θα ακολουθηθούν από πρόσθετα κέρδη και αντίστροφα, μεγάλες μειώσεις στην τιμή μιας μετοχής θα οδηγήσουν από αντίστοιχα μεγάλες απώλειες κερδών. Κατά συνέπεια αγοράζει μετοχές οι οποίες έχουν δείξει μία τάση ανόδου, πιστεύοντας ότι η τιμή της μετοχής θα ανέβει (long position) και πουλάει μετοχές με τάση καθόδου (short sell) δεδομένου ότι πιστεύει ότι οι τιμή της μετοχής θα μειωθεί (buying past winners and selling past losers). Η βασική ιδέα των στρατηγικής είναι ότι όταν

εμφανίζεται μία τάση είναι πιθανότερο αυτή να συνεχίσει παρά να σταματήσει να υφίσταται ή να αντιστραφεί.

Οι Jegadeesh και Titman (1993)<sup>2</sup> έδειξαν ότι μετοχές που στο παρελθόν (3-12 μήνες) απέφεραν υψηλές αποδόσεις, συνεχίζουν και στο μέλλον κατά μέσο όρο να έχουν υψηλότερες αποδόσεις από το μέσο όρο της αγοράς (outperform), δείχνοντας έτσι ότι υπάρχει μία τάση στις τιμές των μετοχών (momentum) την οποία οι επενδυτές ακολουθούν. Οι Jegadeesh και Titman κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι μία στρατηγική η οποία βασίζεται στην επένδυση σε μετοχές που απέδωσαν καλά στο παρελθόν (winners) και στην πώληση των μετοχών που στο παρελθόν απέφεραν χαμηλές αποδόσεις (losers), θα οδηγήσει στην πραγματοποίηση κερδών πάνω από τον μέσο όρο της αγοράς.

Δύο είναι οι πιθανότερες εξηγήσεις του φαινομένου. Η πρώτη ότι οι επενδυτές αντιδρούν καθυστερημένα σε πληροφορίες που δημοσιοποιούνται, δηλαδή αργούν να αφομοιώσουν τις πληροφορίες και να τις μετατρέψουν σε σχετικές κινήσεις σε σχέση με τις μετοχές. Οι Chan, Jegadeesh και Lakonishok (1996) έδειξαν ότι «...οι τιμές των μετοχών ανταποκρίνονται σταδιακά σε ανακοινώσεις κερδών και ότι ένα σημαντικό μέρος του φαινομένου της τάσης (momentum) συγκεντρώνεται γύρω από τέτοιου είδους ανακοινώσεις μεταγενέστερων ανακοινώσεων κερδών». Οι Hong, Lim, και Stein (1999) βρήκαν ότι «...η μη αντίδραση των επενδυτών και κατά συνέπεια και των τιμών των μετοχών είναι συνέπεια των κακών ειδήσεων που συνοδεύουν τις χρηματοοικονομικές αναλύσεις...». Μία δεύτερη πιθανή αιτία του φαινομένου είναι ότι οι επενδυτές συχνά λειτουργούν σαν «αγέλη», που σημαίνει ότι πολλοί επενδυτές συχνά αγοράζουν μετοχές ή χρηματιστηριακά προϊόντα που στο παρελθόν είχαν αποδώσει υψηλά κέρδη σε άλλους επενδυτές ακολουθώντας το παράδειγμά τους.

Οι στρατηγικές τάσης είναι εκτεθειμένες σε υψηλό βαθμό σε συστηματικό κίνδυνο και συγκεκριμένα στη πιθανότητα ότι η τιμή μιας μετοχής θα μειωθεί. Περισσότερο εκτεθειμένες σε αυτόν το κίνδυνο είναι οι μετοχές που στο

---

<sup>2</sup> Jegadeesh N & S. Titman, (1993), "Returns to buying winners and selling losers ; implications for stock market efficiency", Journal Of Finance, vol.48,p.p.65-91

παρελθόν είχαν υψηλή απόδοση (past winners) σε σχέση με αυτές που είχαν χαμηλή απόδοση (past losers).

#### **2.4.2. Στρατηγικές ενάντια στην τάση (Contrarian investment strategies)**

Αντίθετες στρατηγικές στην τάση εφαρμόζουν οι επενδυτές (contrarian investors) οι οποίοι προσπαθούν να βγάλουν κέρδη με τρόπους οι οποίοι είναι αντίθετοι από τους συμβατικούς ή διαδεδομένους στην αγορά. Οι επενδυτές αυτοί δεν πιστεύουν διαρκώς ότι οι διαδεδομένες επενδυτικές στρατηγικές, αυτές δηλαδή που ακολουθεί η πλειοψηφία είναι λαθεμένες, αλλά ψάχνουν ευκαιρίες μέσα στην αγορά αγοράζοντας ή πουλώντας συγκεκριμένες μετοχές ή χρεόγραφα όταν η πλειοψηφία των επενδυτών ακολουθεί το αντίθετο καθώς θεωρούν ότι αυτές τις μετοχές έχουν εκτιμηθεί από την αγορά λάθος σε δεδομένη χρονική στιγμή και ότι η αγορά αντιδρά ή αντέδρασε υπερβολικά σε πληροφορίες. Έτσι επενδύουν σε μετοχές που θεωρούν υποτιμημένες σε σχέση με την πραγματική τους αξία πιστεύοντας ότι οι μετοχές αυτές θα ανεβάσουν τις τιμές τους στο μέλλον ή αντίστροφα αποφεύγουν δημοφιλείς μετοχές τις οποίες θεωρούν υπερτιμημένες και πιστεύουν ότι θα πέσουν στο μέλλον.

#### **2.4.3. Στρατηγική ανάλυσης θεμελιωδών μεγεθών (Fundamental Analysis)**

Οι στρατηγικές ανάλυσης θεμελιωδών μεγεθών οι οποίες αποτελούν έκφραση και εφαρμογή των αρχών της φιλοσοφίας επιλογής χρεογράφων (securities selection), προσπαθούν να υπολογίσουν την πραγματική οικονομική αξία ενός περιουσιακού στοιχείου ή μετοχής και να εξάγουν συμπεράσματα για τις τάσεις μιας μετοχής ή της αγοράς, μελετώντας θεμελιώδη στοιχεία μίας εταιρείας με σχετική ανάλυση των οικονομικών και λογιστικών δεδομένων με βάση τις πωλήσεις, τα στοιχεία του ενεργητικού της, τα κέρδη, τα προϊόντα, τις αγορές και τη διοίκηση. Οι αναλυτές θεμελιωδών μεγεθών (fundamentals<sup>3</sup>) προσπαθούν να

---

<sup>3</sup> Fundamentals= έκφραση για την σχολή της Wall Street που ισχυρίζεται ότι μπορεί να κάνει προβλέψεις για την πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς με την μελέτη των ιστορικών στατιστικών δεδομένων ενός χρεογράφου, της διεύθυνσης της εταιρείας, των κερδών κλπ και γενικότερα βασικών οικονομικών μεγεθών (θεμελιωδών) όπως κέρδη τάσεις νομισματική πολιτική, πολιτικές εταιρείας, πληθωρισμός κλπ.

υπολογίσουν την αξία ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας μετοχής απαντώντας σε ερωτήματα όπως «ποια είναι η παρούσα αξία των πιθανών μελλοντικών χρηματοροών που πρόκειται να αποκομίσω από την επένδυσή τους σε αυτό και πώς αυτό συγκρίνεται με την τωρινή του τιμή».

#### **2.4.3.1.Στρατηγική Υψηλής Εσωτερικής Αξίας (Value Investing)**

Η στρατηγική επενδύσεων Αξίας (investing value strategy), η οποία θεωρείται σχολή της θεμελιώδους ανάλυσης, στηρίζεται στην επιλογή μετοχών εταιρειών οι οποίες διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο σε μικρότερη από ότι η πραγματική τους αξία. Οι επενδυτές που εφαρμόζουν τέτοια στρατηγική (value investors) ψάχνουν για μετοχές εταιρειών που πιστεύουν ότι η αγορά έχει υποτιμήσει (undervalued) καθώς έχει αγνοήσει θεμελιώδη μεγέθη και στοιχεία των εταιρειών (λογιστική αξία, κέρδη, πωλήσεις, μερίσματα κλπ), τα οποία υποδεικνύουν ότι η εσωτερική αξία τους είναι μεγαλύτερη. Έτσι οι επενδυτές υψηλής πραγματικής αξίας έχουν μια ευκαιρία να επενδύσουν σε τέτοιες μετοχές αγοράζοντας σε χαμηλή τιμή μέχρι η αγορά να αποτιμήσει ορθά τις μετοχές αυξάνοντας την χρηματιστηριακή τους αξία. Συνήθως οι επενδυτές αξίας επιλέγουν μετοχές που οι δείκτες τους όπως χρηματιστηριακή αξία προς κέρδη ανά μετοχή (price to earnings per share), χρηματιστηριακή προς λογιστική αξία μετοχής (price to book), βρίσκονται σε χαμηλότερο επίπεδο από το μέσο όρο της αγοράς και από αυτό που θα έπρεπε κατά τη γνώμη τους να είναι, ή μετοχές που έχουν υψηλή μερισματική απόδοση (dividend yield = ποσό μερίσματος σε σχέση με την τρέχουσα τιμή της μετοχής).

Οι επενδυτές που ακολουθούν στρατηγική υψηλής πραγματικής αξίας αναλύουν θεμελιώδη στοιχεία μιας εταιρείας, τόσο ποιοτικά, όπως στρατηγική θέση της εταιρείας στον κλάδο, κυβερνητική πολιτική, μοντέλο διοίκησης, κλπ, όσο και ποσοτικά με ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης προκειμένου να διαπιστώσουν κατά πόσο μία μετοχή έχει αποτιμηθεί από την αγορά σε μικρότερη αξία και οφείλεται σε παράληψή της και αν πραγματικά αξίζει περισσότερο από την τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία της. Κατ' αυτόν τον τρόπο οι χαμηλοί δείκτες P/E (χρηματιστηριακή τιμή / κέρδη ανά μετοχή) δεν είναι πάντα ένδειξη για έναν επενδυτή ότι οι μετοχές είναι υποτιμημένες, αλλά

μόνο στις περιπτώσεις όπου η θεμελιώδης ανάλυση των μεγεθών των εταιρειών έδειξε κάτι τέτοιο. Μόνο τότε ο επενδυτής θα προχωρήσει στην αγορά μετοχών που θεωρούνται «φτηνές» τη στιγμή αγοράς με στόχο την αποκόμιση κερδών από την προσδοκώμενη υπεραξία αυτών των μετοχών.

Το βασικό ζήτημα σε αυτή τη στρατηγική είναι ο υπολογισμός της εσωτερικής, πραγματικής αξίας της επιχείρησης (intrinsic value). Δύο επενδυτές που έχουν ακριβώς το ίδιο επίπεδο πληροφόρησης είναι δυνατόν να υπολογίσουν διαφορετική εσωτερική αξία για μία εταιρεία. Οι επενδυτές αξίας χρησιμοποιούν διάφορες αναλυτικές τεχνικές προκειμένου να υπολογίσουν την εσωτερική αξία ενός χρεογράφου. Για παράδειγμα πολλοί επενδυτές βασίζονται για τον υπολογισμό της εσωτερικής αξίας στα τρέχοντα περιουσιακά στοιχεία προς τα κέρδη αγνοώντας εντελώς το μελλοντικό ρυθμό ανάπτυξης της εταιρείας, ενώ άλλοι βασίζονται μόνο στον ρυθμό μελλοντικής ανάπτυξης και στις ταμειακές ροές.

Η στρατηγική αυτή είναι αντίθετη με την υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς (Efficient Market Hypothesis), η οποία υποστηρίζει ότι όλες οι πληροφορίες ενσωματώνονται στην τιμή της μετοχής, και ψάχνει έτσι για τις περιπτώσεις εκείνες όπου η αγορά δείχνει αναποτελεσματικότητα να αποτιμήσει σωστά κάποιες μετοχές.

#### **2.4.3.2 Στρατηγική υψηλού ρυθμού ανάπτυξης (Growth Investing)**

Πολλοί επενδυτές επιλέγουν να τοποθετούν τα χρήματά τους σε μετοχές εταιρειών, οι οποίες εμφανίζουν έντονη προοπτική ανάπτυξης, μετά από ανάλυση των οικονομικών τους στοιχείων και των στοιχείων του κλάδου που ανήκουν. Συνήθως επιλέγονται εταιρείες όπου ο ρυθμός ανάπτυξής τους είναι μεγαλύτερος από το μέσο όρο ανάπτυξης της αγοράς ή του αντίστοιχου κλάδου που ανήκουν ή έχουν εμφανίσει στο παρελθόν υψηλούς ρυθμούς αύξησης κερδών και υπάρχει η πεποίθηση ότι θα συνεχιστεί η αύξηση αυτή ή έστω θα παραμείνει στα ίδια επίπεδα. Οι εταιρείες με μεγάλο ρυθμό ανάπτυξης μελλοντικά είναι πιθανό να εμφανίσουν υψηλότερους ρυθμούς κερδών,



αυξάνοντας τις πωλήσεις τους και το μερίδιό τους στην αγορά. Οι αναπτυσσόμενες εταιρείες στις περισσότερες των περιπτώσεων παρακρατούν το σύνολο των κερδών τους προκειμένου να το επανεπενδύσουν και δεν προβαίνουν σε διανομή κερδών μέσω μερισμάτων στις μετοχές τους αλλά δημιουργούν κεφαλαιακά κέρδη. Οι επενδυτές που επιλέγουν μετοχές ανάπτυξης ενδιαφέρονται περισσότερο για την μελλοντική ανάπτυξη των κερδών παρά για μερίσματα που μπορεί να εισπράξει τώρα.

Κατά την αξιολόγηση των μετοχών ο δείκτης ανάπτυξης κερδοφορίας (growth factor) μιας επιχείρησης P/E χρηματιστηριακή αξία μετοχής / κέρδη ανά μετοχή, θεωρώντας ότι εκφράζει την αναμενόμενη μελλοντική πρόσθετη αξία της εταιρείας και πρόσθετες μελλοντικές αποδόσεις, εμφανίζεται να είναι υψηλός σε εταιρείες με προοπτικές ανάπτυξης. Αυτό σημαίνει ότι οι επενδυτές προεξοφλούν τις προσδοκίες τους για μεγαλύτερα μελλοντικά κέρδη αγοράζοντας τις μετοχές των εταιρειών αυτών.

Παρόλο που η στρατηγική υψηλού ρυθμού ανάπτυξης είναι διαμετρικά αντίθετη της στρατηγικής υψηλής εσωτερικής αξίας, ένας από τους πιο πετυχημένους επενδυτές Warren Buffett αναφερόμενος στις δύο αυτές στρατηγικές είπε ότι « η στρατηγική αξίας και η στρατηγική ανάπτυξης συναντιούνται στην μέση ("growth and value investing are joined at the hip")».

Γενικά ένας υψηλός δείκτης χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής προς τα κέρδη της μετοχής (P/E price to earnings) υποδηλώνει ότι οι επενδυτές προσδοκούν υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης των κερδών στο μέλλον για τις εταιρείες αυτές συγκρινόμενος με εταιρείες που παρουσιάζουν χαμηλότερο δείκτη P/E. Παρ' όλα αυτά, βλέποντας μόνο τον δείκτη μιας μετοχής σε μία δεδομένη χρονική στιγμή δεν μπορούμε να βγάλουμε αξιόπιστα συμπεράσματα. Είναι πιο χρήσιμο ο δείκτης μιας μετοχής να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο δείκτη μιας άλλης εταιρείας ή άλλων εταιρειών του ίδιου κλάδου, με το δείκτη της αγοράς ή με τις ιστορικές τιμές του δείκτη P/E που είχε η μετοχή αυτή στο παρελθόν για να

δούμε την εξέλιξή της. Για παράδειγμα δεν θα ήταν χρήσιμο στους επενδυτές οι οποίοι χρησιμοποιούν τον δείκτη P/E ως βάση αξιολόγησης να συγκρίνουν την τιμή του δείκτη μιας μετοχής από τον κλάδο υψηλής τεχνολογίας (υψηλός P/E) με την αντίστοιχη τιμή του δείκτη μιας εταιρείας υπηρεσιών κοινής ωφέλειας (χαμηλός P/E) καθώς κάθε κλάδος έχει και διαφορετικές προοπτικές ανάπτυξης.

Ο δείκτης P/E αναφέρεται συχνά ως πολλαπλασιαστής (multiple) επειδή δείχνει πόσο πρόθυμοι είναι οι επενδυτές να πληρώσουν για κάθε μία μονάδα μέτρησης (ευρώ για παράδειγμα) κερδών. Για παράδειγμα αν μία εταιρεία σε δεδομένη χρονική στιγμή έχει δείκτη P/E ίσο με 15€, αυτό μεταφράζεται ότι ένας επενδυτής είναι πρόθυμος να πληρώσει 15€ για κάθε 1€ κερδών.

Οι επενδυτές δεν θα πρέπει να βασίζονται στις αποφάσεις τους μόνο στις τιμές του δείκτη P/E, καθώς ο παρανομαστής του δείκτη P/E βασίζεται σε λογιστική μέτρηση του κέρδους και λόγω αυτού είναι ευαίσθητος ή δεκτικός σε διάφορες μεθόδους υπολογισμού και παρουσίασής του από τις εταιρείες

Το 1978 οι Beaver και Morse, με σχετική έρευνά τους, έδειξαν ότι οι διαφορές στον δείκτη P/E ανάμεσα στις μετοχές δεν μπορούν να εξηγηθούν σημαντικά από το μέγεθος της ανάπτυξης των κερδών σε 14 διαδοχικά χρόνια. Παρ' όλα αυτά, απέδειξαν ότι υπάρχει αρνητικός συσχετισμός μεταξύ του δείκτη P/E και του ρυθμού ανάπτυξης των κερδών την χρονιά για την οποία υπολογίστηκε ο δείκτης και ισχυρή θετική συσχέτιση μεταξύ του δείκτη και του ρυθμού ανάπτυξης των κερδών της επόμενης χρονιάς από αυτήν για την οποία υπολογίστηκε ο δείκτης P/E. Το προηγούμενο εύρημα της επεξηγηματικής δύναμης που είχε ο μελλοντικός ρυθμός ανάπτυξης στο δείκτη P/E, οδήγησε τους ερευνητές στο συμπέρασμα για την ύπαρξη των λεγόμενων «μεταβατικών κερδών» (transitory earnings). Δηλαδή, εταιρείες με χαμηλό ρυθμό ανάπτυξης κερδών εμφανίζονται να έχουν την ίδια χρονιά υψηλό δείκτη P/E και κατά συνέπεια υψηλή χρηματιστηριακή αξία. Αυτό αποδίδεται στην πεποίθηση που έχουν οι επενδυτές ότι τα κέρδη της εταιρείας έχουν επηρεαστεί από

προσωρινά τυχαία γεγονότα ή από πολιτικές της διοίκησης (όπως λογιστικές μεθόδους, πληθωρισμό, υπερβολικές προβλέψεις ή μεγάλες διαγραφές στοιχείων ενεργητικού ή επισφαλών οφειλών προς την εταιρεία) και ότι αυτά τα γεγονότα ως τυχαία δεν πρόκειται να εμφανιστούν ξανά και κατά συνέπεια οι επενδυτές διατηρούν τη ζήτηση των μετοχών των εταιρειών αυτών και τις τιμές τους σε υψηλά επίπεδα. Έτσι τα αναμενόμενα κέρδη είναι μεγαλύτερα από αυτά που εμφανίζονται στον τρέχοντα χρόνο. Τον επόμενο χρόνο όταν ο ρυθμός ανάπτυξης των κερδών θα αυξηθεί και οι προσδοκίες των επενδυτών θα επιβεβαιωθούν η σχέση του δείκτη P/E και του ρυθμού ανάπτυξης κερδών θα αντιστραφεί δηλαδή θα υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ του δείκτη P/E και του ρυθμού ανάπτυξης κερδών του τρέχοντα χρόνου.

#### **2.4.3.3 Στρατηγική ρυθμού ανάπτυξης σε λογική τιμή**

##### **(Growth At a Reasonable Price GARP)**

Ο επιτυχημένος επενδυτής Peter Lynch δημιούργησε πρώτος μία νέα στρατηγική επιλογής χρεογράφων, συνδυάζοντας τις στρατηγικές της υψηλής εσωτερικής αξίας και του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης, που είναι η στρατηγική ρυθμού ανάπτυξης σε λογική τιμή (Growth At a Reasonable Price GARP). Οι επενδυτές που ακολουθούν αυτή τη στρατηγική ψάχνουν για μετοχές εταιρειών οι οποίες παρουσιάζουν συνεπή ανάπτυξη κερδών πάνω από το μέσο όρο της αγοράς ενώ ταυτόχρονα αποκλείουν εκείνες τις μετοχές εταιρειών που έχουν πολύ υψηλές πραγματικές αξίες σε σχέση με την πολύ χαμηλή τρέχουσα τιμή τους. Ο σκοπός των επενδυτών είναι να αποφύγουν τις ακραίες περιπτώσεις και των δύο στρατηγικών, επιλέγοντας έτσι μετοχές με αυξητικούς ρυθμούς κερδών και σχετικά χαμηλή τιμή του δείκτη P/E, δηλαδή μετοχές που να ακολουθούν τις αρχές και των δύο στρατηγικών πάνω στις οποίες στηρίζεται αυτή η ενδιάμεση στρατηγική.

Ένα μειονέκτημα της στρατηγικής είναι ότι δεν υπάρχουν πολύ αυστηρά όρια κατά την επιλογή, στην προτίμηση συγκεκριμένων μετοχών ή στον αποκλεισμό τους. Αυτό μπορεί να ξεπεραστεί χρησιμοποιώντας ένα δείκτη χρηματιστηριακή αξία προς κέρδη ανά μετοχή / ρυθμό ανάπτυξης (P/E to Growth = PEG). Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο κοστίζει να αγοράσεις μία μονάδα ανάπτυξης. Όταν ο δείκτης αυτός είναι κάτω της μονάδας δείχνει ότι η ανάπτυξη αξίζει «φτηνότερα» και οι επενδυτές θα πρέπει να προτιμούν αυτές τις μετοχές.

#### **2.4.3.4 Στρατηγική βάσει μερίσματος (Income Investment)**

Οι επενδυτές που ενδιαφέρονται πρωταρχικά για την είσπραξη μερισμάτων και επιλέγουν μετοχές εταιρειών που έχουν υψηλή απόδοση μερισμάτων (dividend yield) προς τους μετόχους, δηλαδή υψηλό μέρισμα ανά μονάδα τρέχουσας τιμής (χρηματιστηριακή αξία) της μετοχής ακολουθούν στρατηγική μερίσματος (income investment).

Συνήθως οι εταιρείες που διανέμουν μέρισμα στους μετόχους τους είναι εκείνες που δεν παρακρατούν μεγάλο ή το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους προκειμένου να τα επανεπενδύσουν, δηλαδή οι εταιρείες εκείνες που δεν έχουν προοπτικές μεγαλύτερης ανάπτυξης (mature companies) από αυτή που ήδη έχουν επιτύχει. Στον αντίποδα οι εταιρείες με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, όπως οι εταιρείες υψηλής τεχνολογίας, οι εταιρείες περιβαλλοντικής ανάπτυξης ή οι εταιρείες βιοτεχνολογίας δεν διανέμουν μέρισμα καθώς δημιουργούν αποθεματικά κερδών προκειμένου να εκμεταλλευτούν νέες επενδυτικές ευκαιρίες που θα τους οδηγήσουν σε μεγαλύτερη ανάπτυξη.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει και ο δείκτης payout ratio, που είναι ο λόγος του καταβαλλόμενου μερίσματος για κάθε μετοχή μιας εταιρείας προς τα κέρδη της εταιρείας ανά μετοχή. Εξετάζοντας την διαχρονική εξέλιξη αυτού το δείκτη ένας επενδυτής μπορεί να εξάγει συμπεράσματα σχετικά με τη μερισματική πολιτική

της εταιρείας που τον ενδιαφέρει. Συνήθως η διοίκηση μιας εταιρείας επιλέγει μικρές μεταβολές στο μέρισμα ακόμη και πραγματοποιήσει πολύ υψηλά κέρδη σε μία χρήση. Έχει παρατηρηθεί ότι όσο πιο μεγάλες είναι οι μεταβολές στη πληρωμή μερίσματος από την εταιρεία, τόσο μεγαλύτερη είναι και η επίδραση αυτού του γεγονότος στην τρέχουσα τιμή της μετοχής της εταιρείας.

Είναι πολύ σημαντικό για τους επενδυτές όταν επιδιώκουν να αγοράσουν μετοχές με υψηλή μερισματική απόδοση (ποσό μερίσματος σε σχέση με την τρέχουσα τιμή της μετοχής) να εξετάζουν την μερισματική απόδοση και μερισματική πολιτική των εταιρειών σε βάθος χρόνου χρησιμοποιώντας ιστορικά θεμελιώδη οικονομικά στοιχεία των εταιρειών όπως μερίσματα, κέρδη, δανειακή επιβάρυνση, αποθεματικά κλπ. Μία αύξηση στην πληρωμή μερισμάτων μπορεί να ερμηνευτεί από τους μετόχους ότι η εταιρεία προβλέπει την διατήρηση ή την αύξηση των κερδών της στο μέλλον (management optimism), αλλά είναι δυνατόν να υπάρξει και αντίθετη ερμηνεία της μεταβολής αυτής. Αλλά και στην πραγματικότητα η απόδοση μερίσματος από μία επιχείρηση μπορεί να αποτελεί ταυτόχρονα και έλλειψη επενδυτικής πολιτικής ανάπτυξης από την πλευρά της εταιρείας.

Οι Modigliani και Miller(1961) υποστήριξαν ότι τα μερίσματα δεν επηρεάζουν την χρηματιστηριακή αξία των μετοχών και ότι οποιαδήποτε θετική επίδραση των μερισμάτων στην τιμή της μετοχής αντισταθμίζεται από την αρνητική επίδραση που προκύπτει λόγω της ανάγκης αντικατάστασης των κερδών με άλλη πηγή χρηματοδότησης. Ακόμη ότι οι επενδυτές όσο και η διοίκηση μιας εταιρείας έχουν τις ίδιες προσδοκίες σχετικά με τα μελλοντικά κέρδη και τα μερίσματα της εταιρείας<sup>5</sup>. Παρ' όλα αυτά μέχρι σήμερα ανακοινώσεις για μείωση μερισμάτων μετοχών έχουν οδηγήσει στην μείωση της χρηματιστηριακών τιμών των μετοχών, καθώς οι ανακοινώσεις αυτές εκλήφθηκαν από τους μετόχους ως «κακά νέα» και το αντίστροφο, ανακοινώσεις για αύξηση μερισμάτων θεωρήθηκαν από τους μετόχους ως «καλά νέα» και οδήγησαν σε αύξηση των τιμών των μετοχών που αφορούσαν.

Από όλα τα παραπάνω εξάγεται το συμπέρασμα ότι ορθή επιλογή μετοχών εταιρειών με υψηλή ή ικανοποιητική για τους επενδυτές μερισματική απόδοση, επιτυγχάνεται μόνο μετά από προσεκτική θεμελιακή ανάλυση των εταιρειών και του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιούνται οι υπό εξέταση εταιρείες και η προσπάθεια διάγνωσης των πραγματικών λόγων για τους οποίους οι εταιρείες ακολουθούν τις συγκεκριμένες μερισματικές πολιτικές.

#### **2.4.4. Στρατηγική Τεχνικής Ανάλυσης (Technical Analysis)**

Οι στρατηγικές τεχνικής ανάλυσης, οι οποίες έχουν την απαρχή στη γενική επιδίωξη της επιλογής εκείνων των μετοχών (securities selection) από μία αγορά που θα αποφέρουν υψηλές αποδόσεις βασίζονται στην πληροφόρηση που παρέχεται από τεχνική ανάλυση η οποία μελετά την πορεία της αγοράς ή την πορεία μιας συγκεκριμένης μετοχής.

Η Τεχνική Ανάλυση επιδιώκει να προβλέψει το πώς θα διαμορφωθούν οι τιμές των μετοχών στο μέλλον και για αυτό το σκοπό προσπαθεί να απαντήσει στο ερώτημα τι υποδεικνύει η ιστορική συμπεριφορά των τιμών των μετοχών. Έτσι στην προσπάθεια να εξάγει συμπεράσματα για τις μελλοντικές μεταβολές των τιμών (κατεύθυνση των τιμών), επικεντρώνεται σε ιστορικά στοιχεία των τιμών των μετοχών, διερευνά τον όγκο των συναλλαγών, την προσφορά και τη ζήτηση, τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες τάσεις της αγοράς κλπ χρησιμοποιώντας γραφήματα ιστορικών τιμών της αγοράς.

Οι Technicians ή chartists ή market strategists, όπως είναι γνωστοί αυτοί που κάνουν τεχνική ανάλυση, πιστεύουν ότι υπάρχουν συστηματικά στατιστικές εξαρτήσεις (systematic statistical dependencies) στις αποδόσεις των μετοχών, τις οποίες τείνουν να επαναλαμβάνονται με το πέρασμα του χρόνου. Επιπροσθέτως ψάχνουν για επαναλαμβανόμενα μοτίβα και συσχετισμούς, προσπαθούν να διαμορφώσουν εμπειρικούς κανόνες σε διαγραμματική μορφή προκειμένου να μπορέσουν να διεισδύσουν (εισέλθουν) στην τάση (trend).

Οι επενδυτές οι οποίοι χρησιμοποιούν τεχνική ανάλυση προσπαθούν να προβλέψουν το πότε η τιμή μιας μετοχής που έχει πτωτική πορεία, θα φτάσει στο κατώτατο σημείο αντοχής ή υποστήριξης (support price), μετά το οποίο θα αρχίσει να ανεβαίνει ξανά, προκειμένου εκείνη τη χρονική στιγμή να προβούν σε αγορές της μετοχής αυτής, να πάρουν δηλαδή θέση αγοραστή (long position). Επίσης, οι επενδυτές προχωρούν στην πώληση μιας μετοχής (short position), όταν η τιμή της μετοχής φτάσει στο ανώτατο εκείνο σημείο (σημείο αντίστασης, resistance point/price) πέρα του οποίου δεν ανεβαίνει άλλο, αντιστρέφει την κατεύθυνσή της και αρχίζει πτωτική πορεία. Κατά συνέπεια σημαντικό ρόλο παίζει η ταχύτητα με την οποία οι επενδυτές αυτοί θα αγοράζουν και θα πωλούν μετοχές ή άλλα χρεόγραφα προκειμένου να εκμεταλλευτούν τις μεταβολές των τιμών.

Η τεχνική ανάλυση βασίζεται στην υπόθεση ότι οι αγορές καθοδηγούνται σε μεγάλο βαθμό από ψυχολογικούς παράγοντες παρά από θεμελιώδεις αρχές. Άρα οι τιμές των μετοχών δεν αντικατοπτρίζουν μόνο την πραγματική ή υποκειμενική (underlying value) αλλά και τις ελπίδες και τους φόβους των επενδυτών για τις μετοχές και την αγορά, δηλαδή εκφράζουν και την ψυχολογία των επενδυτών, η οποία μεταφράζεται από τις μέχρι τώρα κινήσεις και επιλογές τους (investor psychology). Γίνεται λοιπόν η υπόθεση ότι η ψυχολογική δομή των επενδυτών δεν αλλάζει σε δεδομένες συνθήκες και ότι οι επενδυτές πιθανά θα αντιδράσουν και στο μέλλον με τον ίδιο τρόπο που είχαν κάνει και στο παρελθόν και κατά συνέπεια η τιμή της μετοχής ως αποτέλεσμα θα κινηθεί το ίδιο. Η ιστορία επαναλαμβάνεται και η ψυχολογία των επενδυτών απεικονίζεται διαχρονικά να κάνει κύκλους.

Μία δεύτερη βασική υπόθεση στην οποία βασίζεται η τεχνική ανάλυση είναι ότι όλοι οι παράγοντες που μπορεί να επηρεάσουν την τιμή μιας μετοχής όπως η πληροφόρηση, πολιτικά γεγονότα, ψυχολογικοί παράγοντες (που αναφέραμε παραπάνω) κ.α. ενσωματώνονται αργά ή γρήγορα στην τιμή της μετοχής με μία αντίστοιχη μεταβολή αυτής (προεξοφλητικός ρόλος της αγοράς). Άρα οι τιμές των μετοχών αντικατοπτρίζουν όλους αυτούς τους παράγοντες. [3<sup>η</sup> υπόθεση οι τιμές κινούνται σε τάσεις και όχι με τυχαία κίνηση).

Η τεχνική ανάλυση σε αντίθεση με την ανάλυση θεμελιωδών μεγεθών αγνοεί την πραγματική φύση της εταιρείας, τα οικονομικά και λογιστικά μεγέθη της εταιρείας όπως τη στρατηγική της θέση, την διοίκησή της ή τα προϊόντα της, και βασίζεται μόνο σε διαγράμματα τιμών και όγκο πληροφοριών που θα υποδείξουν την μεταβολή των τιμών. Αυτοί που χρησιμοποιούν τεχνική ανάλυση παραδέχονται ότι ακόμη και να μην μπορούν να προβλέψουν με ακρίβεια τις μελλοντικές μεταβολές των τιμών, η τεχνική ανάλυση τους βοηθά να αναγνωρίζουν επενδυτικές ευκαιρίες.

## **2.5. Βήματα Διαμόρφωσης μιας Επενδυτικής Φιλοσοφίας**

Για να επιλέξει ένας επενδυτής σε ποια επενδυτική φιλοσοφία θα βασίζεται τις στρατηγικές που θα επιλέξει, χρειάζεται πρώτα να έχει ξεκάθαρα στο μυαλό του τα προσωπικά του χαρακτηριστικά, τις οικονομικές δυνατότητές του, τις ανάγκες του, καθώς και τις πεποιθήσεις που έχει μέχρι τώρα διαμορφώσει για το πώς λειτουργεί η αγορά. Είναι λογικό ότι αν η επιλογή κάποιας φιλοσοφίας δεν γίνει με βάση τα παραπάνω δεν θα λειτουργήσει όσες στρατηγικές και αν εφαρμοστούν εμπειρικά βασιζόμενες πάνω στη λάθος φιλοσοφία που έχει επιλέξει ένας επενδυτής.

Αναφέραμε σε προηγούμενο κεφάλαιο ότι ο επενδυτής στηρίζει όλες τις στρατηγικές του στις γενικές αρχές και πεποιθήσεις του οι οποίες συστήνουν την επενδυτική του φιλοσοφία. Είναι δυνατόν αυτή η φιλοσοφία να αλλάξει με απόφαση του επενδυτή καθώς μπορεί να αλλάξουν οι προσωπικές του συνθήκες (προσωπικά, οικονομικά χαρακτηριστικά, και πεποιθήσεις) κατά τη διάρκεια που εφαρμόζει κάποιες στρατηγικές που είτε επιτυγχάνουν είτε αποτυγχάνουν. Οι στρατηγικές που πηγάζουν από τη φιλοσοφία του και είναι επιτυχείς απλά ενδυναμώνουν και επαληθεύουν ότι η επενδυτική φιλοσοφία που ακολουθεί είναι ορθή για εκείνον. Στην αντίθετη περίπτωση, στρατηγικές οι οποίες δεν επιτυγχάνουν κάνουν τον επενδυτή είτε να εφαρμόσει νέες στρατηγικές είτε να στραφεί προς τα «έσω» και να αναπροσαρμόσει στοιχεία ή και ολόκληρη τη φιλοσοφία του.



Είναι γεγονός ότι υπάρχουν αρκετοί επενδυτές οι οποίοι δεν ακολουθούν μία συγκεκριμένη επενδυτική φιλοσοφία, αλλά ακολουθούν κάποιες συγκεκριμένες στρατηγικές, οι οποίες είχαν στο παρελθόν επιτυχία σε άλλους επενδυτές. Η επιτυχία αυτών των στρατηγικών στηρίζεται στην τύχη στο κατά πόσο τελικά αυτές ταιριάζουν με τα βαθύτερα χαρακτηριστικά του επενδυτή που τις εφαρμόζει.

Σε μεγαλύτερη ανάλυση οι τρεις ομάδες ατομικών χαρακτηριστικών, στα οποία θα προσαρμόσει ένα επενδυτής την επενδυτική φιλοσοφία που θα επιλέξει, είναι οι ακόλουθες:

- ❖ Τα προσωπικά χαρακτηριστικά του επενδυτή αναφέρονται σε ατομικά του στοιχεία της προσωπικότητάς του, όπως ο χρόνος που είναι διευθετημένος να αφιερώσει, η ηλικία του επενδυτή (σε μικρότερες ηλικίες παρατηρείται μεγαλύτερη ροπή στην ανάληψη κινδύνου, risk propensity), το μορφωτικό του επίπεδο, η επιμονή στις απόψεις του, η αποστροφή στον κίνδυνο (ικανότητα ή μη να υπομένει στρεσογόνες καταστάσεις – risk aversion), η υπομονή που μπορεί να επιδείξει, η κριτική του ικανότητα.
- ❖ Η οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται αφορά στοιχεία όπως τα κεφάλαια που διαθέτει και θέλει να επενδύσει και να δεσμεύσει, οι τρέχουσες ανάγκες του σε μετρητά, η γενικότερη περιουσιακή του κατάσταση, η φορολογική του θέση.
- ❖ Οι πεποιθήσεις για το πώς λειτουργεί η αγορά και οι διάφορες στρατηγικές επενδύσεων, οι απόψεις για την οικονομία της χώρας αλλά και σε παγκόσμιο επίπεδο κα.

Εκτός από τα παραπάνω ένας επενδυτής για να διαμορφώσει την επενδυτική φιλοσοφία και τις στρατηγικές του θα πρέπει :

1. Να κατανοήσει σε βάθος τα βασικά στοιχεία που συνιστούν τον κίνδυνο (risk) και τους τρόπους που μπορεί να αποτιμά και να αξιολογεί (valuation) το χαρτοφυλάκιο που έχει επιλέξει να επενδύσει

2. Μέσα από μελέτη του τρόπου λειτουργίας της αγοράς ιδιαίτερα της αγοράς ή των αγορών που τον ενδιαφέρει να τοποθετήσει τα κεφάλαιά του, να αναπτύξει έναν συγκεκριμένο τρόπο σκέψης για το πώς λειτουργεί η αγορά και που μπορεί να καταρρεύσει, δηλαδή για το ποια είναι τα όρια και τα στοιχεία λειτουργίας της αγοράς, συμπεριλαμβανομένου και του κόστους των συναλλαγών. Μέσα από την μελέτη σε έρευνες που έχουν διεξαχθεί με στόχο να ερμηνεύσουν τον τρόπο λειτουργίας της αγοράς και τις συμπεριφορές των επενδυτών στο παρελθόν, αλλά και από τις προσωπικές του εμπειρίες, ο επενδυτής θα πρέπει να διαμορφώσει τις δικές του πεποιθήσεις για το ποιες επενδυτικές στρατηγικές υπάρχουν, ποια τα χαρακτηριστικά αυτών των στρατηγικών και των αγορών που λειτούργησαν και ποιες οι αντιδράσεις των επενδυτών.
3. Να αναπτύξει τελικά μία φιλοσοφία που να ταιριάζει καλύτερα στα ατομικά του χαρακτηριστικά και συγκεκριμένα:
- ❖ στο επίπεδο απέχθειας κινδύνου (risk aversion) μέχρι του οποίου είναι διευθετημένος ο επενδυτής να ρισκάρει και γενικότερα ποια είναι η θέση του απέναντι στον κίνδυνο. Υπάρχουν επενδύσεις οι οποίες θεωρούνται ότι εμπεριέχουν μικρότερο κίνδυνο απώλειας κεφαλαίων ή είναι μηδενικού κινδύνου (risk free), ενώ άλλες αφήνουν εκτεθειμένο τον επενδυτή σε μεγαλύτερο επίπεδο κινδύνου. Εδώ βέβαια μπαίνει και το στοιχείο σχετικό με τι αποδόσεις θα ήθελε να επιτύχει ο επενδυτής, Επενδύσεις οι οποίες εμπεριέχουν μεγάλο κίνδυνο συνήθως οδηγούν συνήθως και σε μεγαλύτερες αποδόσεις. Ο επενδυτής επομένως πρέπει να φτιάξει εκείνο το χαρτοφυλάκιο το οποίο να εμπεριέχει και τον ανάλογο κίνδυνο που ο επενδυτής μπορεί να αναλάβει.
  - ❖ Στο χρονικό ορίζοντα (time horizon) που μπορεί ο επενδυτής να διαθέσει τα κεφάλαιά του, να τα δεσμεύσει, καθώς κάθε επενδυτική επιλογή και στρατηγική απαιτεί συγκεκριμένο χρόνο. Επίσης σημαντικό είναι η φιλοσοφία και οι στρατηγικές του επενδυτή να προσαρμοστούν στις μελλοντικές του ανάγκες για μετρητά αλλά και στην υπομονή που μπορεί να έχει προκειμένου να επιτύχει συγκεκριμένο επίπεδο απόδοσης.

- ❖ Στο μέγεθος του χαρτοφυλακίου (portfolio size) που μπορεί ο επενδυτής να επιλέξει βάσει της οικονομικής του κατάστασης και των κεφαλαίων που θέλει και μπορεί να επενδύσει. Το μέγεθος των κεφαλαίων που έχει στη διάθεσή το ο επενδυτής είναι δεσμευτικό ως προς το μέγεθος του χαρτοφυλακίου σε αξία χρεογράφων, και του κόστους των συναλλαγών.
- ❖ Στη φορολογική του θέση, κυρίως σε αγορές όπου η φορολογική νομοθεσία είναι τέτοια που να καθιστά από μόνη της ένα συντελεστή ή παράγοντα επιλογής επενδυτικής στρατηγικής και φιλοσοφίας.

Συμπερασματικά κάθε επενδυτική φιλοσοφία αλλά και οι επενδυτικές στρατηγικές που πηγάζουν από αυτή, αντανακλούν τα προσωπικά χαρακτηριστικά, τις ανάγκες και τις απόψεις κάθε επενδυτή και πρέπει να βασίζονται πάνω σε αυτά. Η προσωπικότητα κάθε ανθρώπου είναι διαφορετική και για αυτό και κάθε επενδυτική φιλοσοφία πρέπει να προσαρμόζεται στην κάθε ξεχωριστή προσωπικότητά του και δεν ταιριάζει σε όλους τους επενδυτές.

### **Βιβλιογραφία**

1. Chan, Louis K.C, N. Jegadeesh and J. Lakonishok, 1996, Momentum strategies, *Journal of Finance*, 51, 1681-1713
2. Hong, H., T. Lim, and J. Stein, «Bad news travels slowly: Size, analyst coverage, and the profitability of momentum strategies», *Journal of Finance*, 1999, forthcoming.
3. Beaver W, D. Morse, "What determines Price-Earnings Ratios?" , 1978, *Financial Analysts Journal*, Vol.34, p.65-76
4. Brealey Myers, "Principles of Corporate Finance", Mc GRAW HILL, chapter. 16, p.439-369

5. Jegadeesh N & S. Titman, (1993), "Returns to buying winners and selling losers ; implications for stock market efficiency", Journal Of Finance, vol.48,p.p.65-91
6. Γ.Π.Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις χρηματοδοτήσεων»,1996, εκδ. Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, κεφ.3, σ.49, 61

#### **ΔΙΑΔΥΚΤΙΟ**

[www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)

[www.en.wikipedia.org](http://www.en.wikipedia.org)

[www.demodaram.com](http://www.demodaram.com)).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΚΙΝΔΥΝΟΣ (Risk)

#### 3.1 Ορισμός και κατηγορίες κινδύνου

Αναλύθηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο ότι οι επιλογές επενδυτικών στρατηγικών και τελικά μετοχών ή χαρτοφυλακίων μετοχών από έναν επενδυτή εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ποσότητα του κινδύνου που εκείνος μπορεί να ανεχθεί ή να αντέξει και άρα ο κίνδυνος είναι βασικός συντελεστής επιλογής επενδύσεων ενώ ο δεύτερος συντελεστής είναι η απόδοση που προσδοκά να έχει. Ο επενδυτής συνεκτιμά τις δύο μεταβλητές, δηλαδή τον κίνδυνο και την απόδοση και αποφασίζει για την επιλογή ή την απόρριψη μιας μεμονωμένης επένδυσης. Κάθε επένδυση έχει ένα βαθμό κινδύνου εκτός από επενδύσεις οι οποίες δεν έχουν κίνδυνο (risk free investments) όπως είναι τα κρατικά χρεόγραφα (υψηλής φερεγγυότητας). Αλλά τι ακριβώς είναι ο κίνδυνος που αντιμετωπίζει ένας επενδυτής ο οποίος δραστηριοποιείται μέσα σε μία αγορά;

Ο κίνδυνος μέσα σε μία επένδυση είναι η πιθανότητα ένα επενδυτής να έχει απώλεια ή μείωση κεφαλαιακών κερδών. Είναι το στοιχείο της αβεβαιότητας ή η πιθανότητα ζημίας που υπάρχει σε κάθε ενέργεια ή πιο συγκεκριμένα σε κάθε επενδυτική κίνηση. Η αβεβαιότητα αυτή δημιουργείται κυρίως λόγω των αλλαγών που συντελούνται στο εξωτερικό αλλά και στο εσωτερικό περιβάλλον μιας χρηματιστηριακής αγοράς (δυναμικότητα περιβάλλοντος) και το μέγεθός της εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ποσότητα, το είδος και την ποιότητα πληροφοριών που έχει στη διάθεσή του ένας επενδυτής.

Όταν ένας επενδυτής δεν διαθέτει καθόλου πληροφορίες βρίσκεται σε κατάσταση πλήρους άγνοιας (ignorance) και οι επιλογές του θα βασιστούν στην τύχη και στη διαίσθησή του. Αυτό όμως στις σύγχρονες χρηματιστηριακές αγορές της εποχής της πληροφορίας δεν μπορεί να συμβαίνει. Από την άλλη πλευρά ένα επενδυτής είναι αδύνατον να διαθέτει τόσες πληροφορίες που να τον φέρουν σε κατάσταση πλήρους βεβαιότητας (certainty) σχετικά με τις μελλοντικές εξελίξεις της αγοράς και των χρεογράφων που έχει επιλέξει καθώς στην αντίθετη περίπτωση θα μιλούσαμε για υπεράνθρωπες μαντικές ικανότητες.

Η πραγματικότητα είναι ότι κάθε επενδυτής έχει σε κάθε δεδομένη χρονική στιγμή ένα συγκεκριμένο όγκο πληροφοριών, οι οποίες του επιτρέπουν να φτιάξει μία πιθανοτική κατανομή μεταβλητής που εδώ είναι αυτή της προσδοκώμενης απόδοσης, και που η πραγματική τιμή (μελλοντική) του είναι άγνωστη. Αυτή η κατάσταση αβεβαιότητας είναι ο κίνδυνος (risk) και μετριέται με την τυπική απόκλιση (standard deviation,  $\sigma$ ) ή αλλιώς με τη διακύμανση (Variance,  $\text{Var}(X)$ ,  $\sigma^2$ ) της κατανομής πιθανότητας των πιθανών τιμών της απόδοσης, δηλαδή τη μέση απόκλιση τετραγώνου της κατανομής πιθανότητας όλων των δυνατών αναμενόμενων αποδόσεων από την επένδυση. Η πιθανοτική κατανομή μετράει την πιθανότητα η πραγματική απόδοση να είναι ίση με την αναμενόμενη απόδοση. Όσο μεγαλύτερη η διαφορά μεταξύ των πραγματικών τιμών και των αναμενόμενων τιμών των αποδόσεων τόσο μεγαλύτερη η διακύμανση και η τυπική απόκλιση της κατανομής, άρα τόσο μεγαλύτερος ο κίνδυνος να μην επιτύχουμε την προσδοκώμενη απόδοση και το αντίστροφο.

Κάθε επενδυτής έχει την πιθανότητα να πραγματοποιήσει μία απόδοση διαφορετική από την αναμενόμενη είτε καλύτερη είτε χειρότερη και κατ' αυτό τον τρόπο ο επενδυτής επιδιώκει να διασφαλιστεί από τον κίνδυνο με τη χρησιμοποίηση στατιστικής ανάλυσης. Άρα κίνδυνος για τον επενδυτή είναι η αστάθεια (volatility) ή μεταβλητότητα των πραγματικών αποδόσεων από αυτές που επιδιώκει και προσδοκά να επιτύχει. Η τυπική απόκλιση που είναι η τετραγωνική ρίζα της διακύμανσης αυτή ακριβώς την μεταβλητότητα μετράει.

Η μέση προσδοκώμενη απόδοση  $\bar{r}$  της επένδυσης είναι ο μέσος σταθμικός των πιθανών αποδόσεων της κατανομής και ακολουθεί την παρακάτω αλγεβρική σχέση:

$$\bar{r} = \sum_{i=1}^n p_i r_i \quad (3.1.)$$

όπου,

$p_i$  = η πιθανότητα πραγματοποίησης της απόδοσης  $i$  της επένδυσης

$r_i$  = η πιθανή απόδοση  $i$  της επένδυσης

Η διακύμανση δίνεται από τον τύπο:

$$\sigma^2 = E(r_i - \bar{r})^2 = \sum_{i=1}^n p_i (r_i - \bar{r})^2 \quad (3.2.)$$

ενώ η τυπική απόκλιση δίνεται από τον τύπο:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} \quad (3.3.)$$

Η προσδοκώμενη απόδοση είναι ένα μέτρο της μέσης απόδοσης της επένδυσης, ενώ η τυπική απόκλιση είναι ένα μέτρο του κινδύνου. Όταν όμως πρέπει να συγκρίνουμε επενδύσεις, είναι καλό να λαμβάνουμε υπόψη το διαφορετικό επίπεδο απόδοσης και η μέτρηση γίνεται συγκρίσιμη αν διαιρέσουμε την τυπική απόκλιση με τη μέση απόδοση ως εξής:

$$\Sigma. M. = \frac{\sigma}{\bar{r}} \quad (3.4)$$

όπου,  $\sigma$  = τυπική απόκλιση

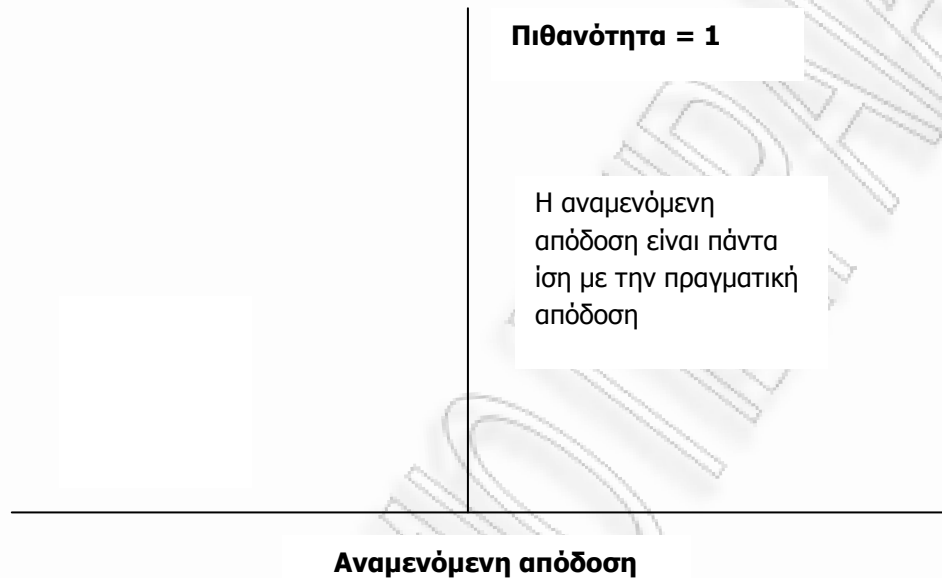
$\bar{r}$  = μέση προσδοκώμενη απόδοση

Αυτό ο λόγος καλείται συντελεστής μεταβλητότητας και είναι ένας εναλλακτικός τρόπος μέτρησης του κινδύνου. Ο συντελεστής μεταβλητότητας μετρά τον κίνδυνο ανά μονάδα απόδοσης και μπορεί να είναι θετικός ή αρνητικός, μικρότερος ή μεγαλύτερος της μονάδας. Ο συντελεστής μεταβλητότητας δεν έχει καμία χρησιμότητα ως ένας απλός αριθμός, αποκτά όμως σημαντική χρησιμότητα όταν συγκρίνουμε επενδύσεις, συγκρίνοντάς τον, με τους άλλους συντελεστές μεταβλητότητας.

Αναφέρθηκε προηγουμένως ότι οι επενδύσεις σε κρατικά χρεόγραφα (κρατικά ομόλογα ή έντοκα γραμμάτια δημοσίου) είναι απαλλαγμένες κινδύνου ή είναι επενδύσεις μηδενικού κινδύνου όπως συνηθίζεται να λέγονται. Αυτό σημαίνει ότι η απόδοση που προσδοκά να έχει ένας επενδυτής κατά τη διάρκεια της επένδυσης είναι η ίδια με αυτήν που τελικά έχει δηλαδή με την πραγματική απόδοση. Η κατανομή για επένδυση μηδενικού κινδύνου θα έχει την μορφή του παρακάτω σχήματος.

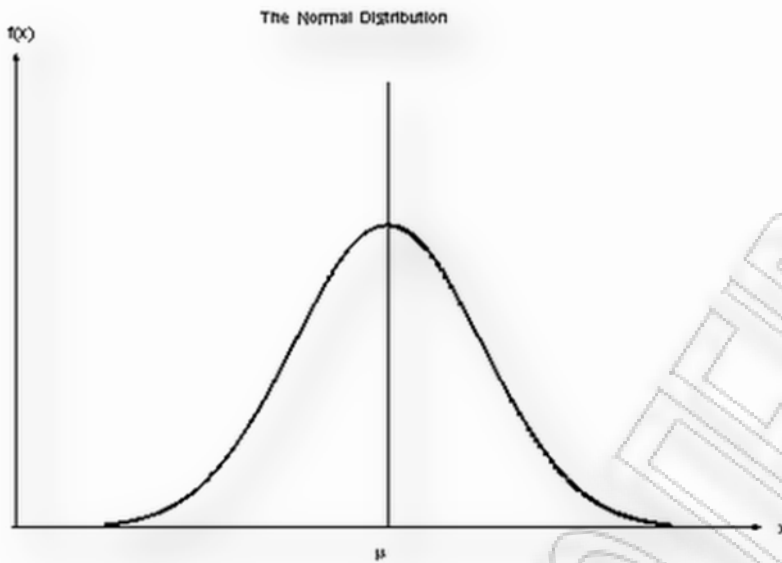


Σχήμα 3.1. Κατανομή πιθανότητας απόδοσης επένδυσης μηδενικού κινδύνου  
(risk free investment)



Όπως θα αναλυθεί και παρακάτω ένα χαρτοφυλάκιο συνήθως περιλαμβάνει επενδύσεις οι οποίες δεν είναι μηδενικού κινδύνου αλλά αντίθετα αποφέρουν απόδοση διαφορετική αυτής που περιμένει ο επενδυτής. Η κατανομή πιθανότητας η πραγματική τιμή απόδοσης να είναι ίδια με την αναμενόμενη θα έχει την μορφή μιας κανονικής κατανομής ( $N(\mu, \sigma^2)$ ), καθώς όλες οι πιθανές τιμές των πραγματικών αποδόσεων να είναι είτε θετικές είτε αρνητικές είναι ίσες σε ποσότητα και στις δύο κατευθύνσεις και θα έχει περίπου την μορφή του σχήματος 3.2.

Σχήμα 3.2.Κανονική Κατανομή Πιθανοτήτων  $N(\mu, \sigma^2)$



Η ταξινόμηση των κινδύνων σε ομάδες κατά κατηγορία (risk category) υποβοηθηθεί και διευκολύνει την αξιολόγηση και την εκτίμηση των κινδύνων. Για αυτό το σκοπό θα αναφερθούμε στις δύο βασικότερες κατηγορίες κινδύνων τον συστηματικό κίνδυνο (systematic risk) και τον μη συστηματικό κίνδυνο (non-systematic risk) που και οι δύο αυτές μορφές κινδύνου συνυπάρχουν ταυτόχρονα σε μία επένδυση και μαζί μας κάνουν το σύνολο του κινδύνου της επένδυσης.

Ο **συστηματικός κίνδυνος ή κίνδυνος της αγοράς (systematic ή undiversifiable ή market risk)** είναι η μείωση, η πτώση της αγοραίας αξίας και γενικά οι διακυμάνσεις των τιμών ολόκληρης της αγοράς, οι οποίες είναι δυνατόν να προέρχονται από απροσδόκητες μεταβολές στο ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον (πτώση ΑΕΠ, πληθωρισμός, επιτόκια, πολιτικές συνθήκες, διεθνείς κρίσεις, κλπ.) και οι οποίες επιδρούν στο σύνολο της οικονομίας και άρα στο σύνολο των εταιρειών. Αυτός είναι και ένας από τους λόγους που οι μετοχές έχουν την τάση να κινούνται όλες μαζί προς την ίδια κατεύθυνση. Οι επενδυτές είναι εκτεθειμένοι στον κίνδυνο της αγοράς και δεν μπορούν να τον αποφύγουν, ανεξάρτητα με το πόσες μετοχές κατέχουν στην προσπάθεια να επιτύχουν

μεγαλύτερη διασπορά κινδύνου. Για αυτό το λόγο και ο κίνδυνος της αγοράς είναι μη αποτρεπτός και ονομάζεται και μη διαφοροποιήσιμος (undiversifiable). Ο κίνδυνος αγοράς μπορεί να καλυφθεί εν μέρει μόνο με την αντιστάθμιση (hedging) που ουσιαστικά είναι η ταυτόχρονη αντίστροφη επενδυτική κίνηση προκειμένου να εξουδετερωθεί ο κίνδυνος της διακύμανσης των τιμών και συχνά έχει κερδοσκοπικό χαρακτήρα.

Ο μη συστηματικός κίνδυνος ή ειδικός κίνδυνος ενός χρεογράφου ή μετοχής (**non-systematic** ή **specific** ή **within-firm** ή **diversifiable** ή **residual risk**) είναι ο κίνδυνος πτώσης της τιμής ενός χρεογράφου που οφείλεται σε εσφαλμένες αποφάσεις και προβλήματα της εταιρείας (ύψος πωλήσεων, κερδών, ανταγωνισμός, μερισματική πολιτική, συγχωνεύσεις, κλπ) και μπορεί να αποτραπεί και να εξουδετερωθεί με τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου (portfolio diversification) με επενδύσεις σε πολλές επιχειρήσεις με διαφορετικά αντικείμενα δραστηριότητας (διαφορετικών κλάδων) και μεγεθών και η οποία διαφοροποίηση οδηγεί στη διασπορά, στον επιμερισμό του κινδύνου. Κατά συνέπεια αυτό το είδος του κινδύνου είναι αποτρεπτός κίνδυνος, δηλαδή μπορεί να αποτραπεί, ενώ αυτού του είδους η διαχείριση χαρτοφυλακίου θεωρείται αμυντικός τρόπος διαχείρισης χαρτοφυλακίου με στόχο την μείωση ή την εξάλειψη των ειδικών κινδύνων.

### **3.2.Θεωρία Χαρτοφυλακίου (Portfolio Theory)**

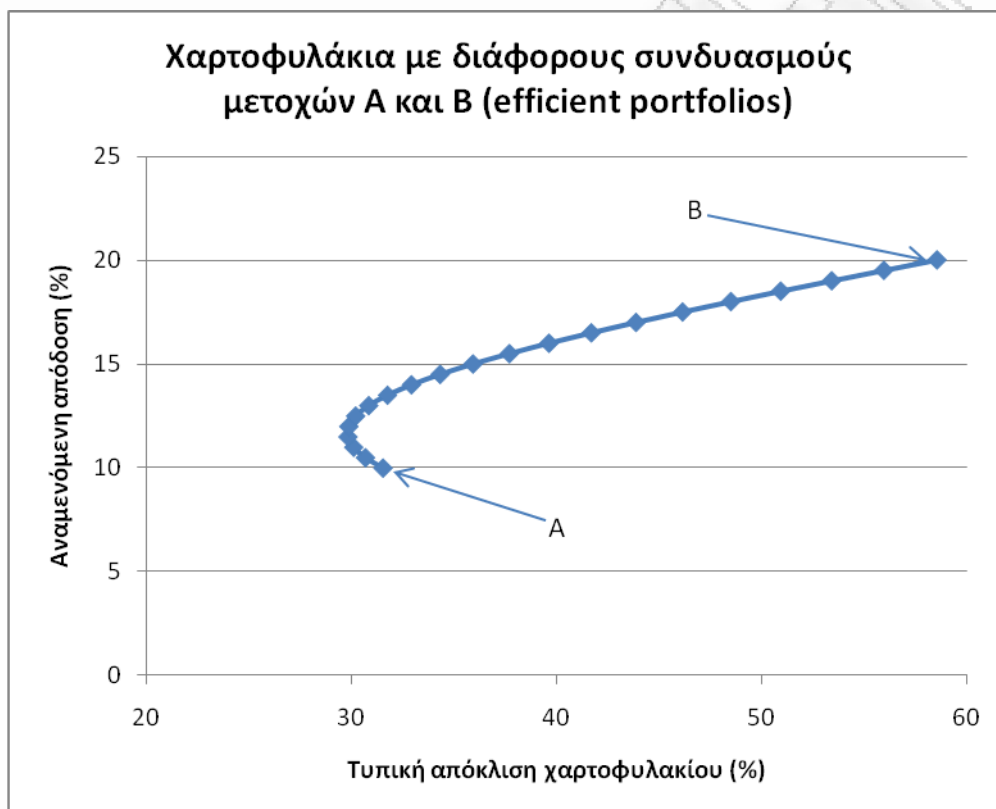
Η θεωρία του χαρτοφυλακίου (portfolio theory) αναπτύχθηκε από τον Harry Markowitz και μελετά την επίτευξη υψηλής απόδοσης των επιλεχθέντων επενδύσεων που συστήνουν ένα χαρτοφυλάκιο και τους αντίστοιχους κινδύνους. Οι θεμελιώδεις αρχές της θεωρίας χαρτοφυλακίου αποτέλεσαν την βάση για πάρα πολλές μελέτες πάνω στην σχέση απόδοσης και κινδύνου. Με δεδομένο ότι ένας ορθολογικός επενδυτής θα προσπαθήσει να επιλέξει την επένδυση με τη μέγιστη δυνατή προσδοκώμενη απόδοση και τον μικρότερο δυνατό κίνδυνο, ο Markowitz ανέλυσε την σημασία της διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου που

αναφέρθηκε και παραπάνω και έδειξε πως ένας επενδυτής μπορεί να μειώσει την τυπική απόκλιση της κατανομής των πιθανών αποδόσεων ενός χαρτοφυλακίου, όταν επιλέξει μετοχές οι οποίες να έχουν αντίθετες συμπεριφορές, δηλαδή να «κινιούνται» προς διαφορετικές κατευθύνσεις. Όσο περισσότερο αυξάνεται η προσδοκώμενη απόδοση ενός χαρτοφυλακίου τόσο περισσότερο αυξάνεται ο κίνδυνος που αναλαμβάνει ένας επενδυτής και η τελική του επιλογή θα είναι ένας συνδυασμός του επιπέδου κινδύνου που μπορεί ο επενδυτής να εκτεθεί και της απόδοσης που επιθυμεί να επιτύχει.

Όταν ένας επενδυτής έχει εκτιμήσει τις προσδοκώμενες αποδόσεις και τις τυπικές αποκλίσεις συγκεκριμένων αξιόγραφων, βρίσκεται μπροστά στο δίλημμα, ποιο συνδυασμό αξιόγραφων θα επιλέξει κατά το σχηματισμό του χαρτοφυλακίου του. Όπως προαναφέρθηκε, ο επενδυτής θα επιλέξει μεταξύ εκείνων που μπορούν να μεγιστοποιήσουν την απόδοση, ελαχιστοποιώντας ταυτόχρονα τον κίνδυνο. Η προσδοκώμενη απόδοση του χαρτοφυλακίου θα εξαρτάται από τις προσδοκώμενες αποδόσεις των επιμέρους αξιόγραφων καθώς και από το ποσοστό με το οποίο καθένα μετέχει στο χαρτοφυλάκιο και η τυπική απόκλιση συνολικά του χαρτοφυλακίου, θα εξαρτηθεί από τις τυπικές αποκλίσεις των επιμέρους αξιόγραφων καθώς και το ποσοστό με το οποίο το καθένα συμμετέχει στο χαρτοφυλάκιο. Επίσης, η προσδοκώμενη απόδοση για ένα χαρτοφυλάκιο θα είναι ο σταθμικός μέσος όρος των προσδοκώμενων αποδόσεων των επιμέρους επενδύσεων και ο κίνδυνος του χαρτοφυλακίου θα είναι μικρότερος από τον σταθμικό μέσο όρων των επιμέρους κινδύνων των μετοχών του χαρτοφυλακίου λόγω της διαφοροποίησης.

Υπάρχουν άπειροι συνδυασμοί απόδοσης και κινδύνου μετοχών και ποσοστών συμμετοχής τους σε ένα χαρτοφυλάκιο. Για παράδειγμα, έστω ένας επενδυτής ο οποίος μπορεί να επιλέξει έναν συνδυασμό συμμετοχής δύο μετοχών A και B, προκειμένου να διαμορφώσει το χαρτοφυλάκιο του, μέσα από πάρα πολλούς συνδυασμούς. Έχοντας αναλύσει τις προοπτικές κάθε μετοχής σε σχέση με τις επιχειρήσεις που ανήκουν, βασίζεται σε ιστορικά δεδομένα αποδόσεων για να υπολογίσει τις τυπικές αποκλίσεις, την προσδοκώμενη απόδοση για κάθε

μετοχή και τον βαθμό συσχέτισης των δύο μετοχών μεταξύ τους. Έστω ότι οι τυπικές αποκλίσεις των δύο μετοχών είναι  $\sigma_A = 0.315$  και  $\sigma_B = 0.585$  και οι αναμενόμενες αποδόσεις  $r_A=0.10$  και  $r_B=0.20$  με συντελεστή συσχέτισης  $\rho_{AB}=0.2$ . Η παρακάτω καμπύλη του Διαγράμματος 3.1. δείχνει όλους τους πιθανούς συνδυασμούς αποδόσεων του χαρτοφυλακίου που αποτελείται από τις μετοχές A και B για διαφορετικούς συνδυασμούς (ποσοστά) συμμετοχής της κάθε μετοχής στο χαρτοφυλάκιο.



Διάγραμμα 3.1. Συνδυασμοί απόδοσης και κινδύνων χαρτοφυλακίου δύο μετοχών (efficient portfolios)

Αν ο επενδυτής επιλέξει έναν συνδυασμό μετοχών ο οποίος βρίσκεται κάτω από την καμπύλη του διαγράμματος τότε θα υπάρχει πάντα ένας συνδυασμός άλλος μετοχών ο οποίος θα αποφέρει μεγαλύτερη απόδοση με τον ίδιο κίνδυνο ή ίδια απόδοση με μικρότερο κίνδυνο καθώς ο στόχος του επενδυτή θα είναι πάντα να πετυχαίνει μεγαλύτερη δυνατή απόδοση με μικρότερο δυνατό κίνδυνο. Όλοι οι

συνδυασμοί πάνω στην καμπύλη είναι άριστοι από την άποψη απόδοσης και κινδύνου για τις δύο αυτές μετοχές και κατά Markowitz είναι τα αποτελεσματικά χαρτοφυλάκια (efficient portfolios) ενώ η καμπύλη αποτελεί το σύνορο των αποδοτικών χαρτοφυλακίων (efficient frontier). Η κλίση της καμπύλης πάνω σε κάθε σημείο δείχνει τον κίνδυνο που θα πρέπει να αναλάβει ο επενδυτής σε κάθε οριακή αύξηση της αναμενόμενης απόδοσης όταν έχει να επιλέξει σε χαρτοφυλάκιο που απαρτίζεται από τις μετοχές A και B.

### 3.2.1.Μείωση του μη Συστηματικού Κινδύνου

Η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου (portfolio diversification) όπως προαναφέραμε γίνεται αν διαμορφώνουμε το χαρτοφυλάκιο με τέτοιο τρόπο που να περιλαμβάνει μετοχές, ομόλογα κλπ από διάφορες επιχειρήσεις με διαφορετικά χαρακτηριστικά όπως μεγάλη ή μικρή κεφαλαιοποίηση (διάρθρωση κεφαλαίων) και τομέα δραστηριότητας, οι οποίες προσφέρουν διαφορετικά επίπεδα αποδόσεων και εκθέτουν τον επενδυτή σε διαφορετικά επίπεδα κινδύνου. Κάθε μετοχή σε ένα χαρτοφυλάκιο συνεισφέρει στον συνολικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου μόνο με κάποιο ποσοστό. Η επίδραση που έχει μία μεταβολή θετική ή αρνητική της τιμής μιας μετοχής A στη συνολική απόδοση του χαρτοφυλακίου μπορεί να μειωθεί ή ακόμη και να επαλειφθεί από μία αντίστροφη μεταβολή της τιμής μιας άλλης μετοχής B το χαρτοφυλακίου. Η κατανομή έτσι του κινδύνου (risk spread) επιτυγχάνεται με τη διασπορά των επενδύσεων.

Χρησιμοποιώντας το ίδιο παράδειγμα με το προηγούμενο κεφάλαιο, έστω δύο μετοχές A και B οι οποίες συστήνουν ένα χαρτοφυλάκιο Z με ποσοστά συμμετοχής σε αυτό 65% και 35% και αναμενόμενες αποδόσεις (expected returns) για τον επόμενο χρόνο είναι  $r_A=0.10$  και  $r_B=0.20$  αντίστοιχα. Η συνολική αναμενόμενη απόδοση του χαρτοφυλακίου (expected portfolio return) είναι ο σταθμικός μέσος όρος των αναμενόμενων αποδόσεων των δύο μετοχών, δηλαδή:

Αναμενόμενη απόδοση του χαρτοφυλακίου Z :  $(0.65 \times 0.10) + (0.35 \times 0.20) = 13.5\%$

Θέλοντας να υπολογίσουμε τώρα τον κίνδυνο του χαρτοφυλακίου θα μπορούσαμε να πούμε ότι εξετάζονται τις τυπικές αποκλίσεις των δύο μετοχών του χαρτοφυλακίου αυτές θα ήταν μία καλή πρόβλεψη για τη διασπορά των μελλοντικών αποτελεσμάτων του χαρτοφυλακίου Z. Οι τυπικές αποκλίσεις των δύο μετοχών είναι  $\sigma_A = 31,5\%$  και  $\sigma_B = 58,5\%$ . Έτσι θα μπορούσαμε να υποθέσουμε ότι η ο συνολικός κίνδυνος του χαρτοφυλακίου (portfolio risk)  $\sigma_Z$  είναι ο σταθμικός μέσος όρος των τυπικών αποκλίσεων των δύο μετοχών A και B δηλαδή είναι  $\sigma_Z = (0.65 \times \sigma_A) + (0.35 \times \sigma_B) = (0.65 \times 0.315) + (0.35 \times 0.585) = 41\%$ . Αυτό θα ήταν εν ισχύ μόνο κατά την περίπτωση που οι δύο μετοχές ήταν τέλεια συσχετισμένες (συντελεστής συσχέτισης  $\rho_{AB} = 1$ ) μεταξύ τους, δηλαδή ότι μεταβάλλονταν και οι δύο προς την ίδια κατεύθυνση (θετικά ή αρνητικά) και με την ίδια ένταση (ποσότητα), που σημαίνει ότι ο κίνδυνος του χαρτοφυλακίου θα ήταν η ποσοστιαία συνεισφορά κινδύνου των δύο μετοχών, δηλαδή ο σταθμικός μέσος όρος των τυπικών αποκλίσεων των δύο μετοχών. Σε αυτή την περίπτωση η συνδιακύμανση  $\sigma_{AB}$  (covariance) των δύο μετοχών, που είναι η μέτρηση του βαθμού που οι δύο μετοχές συνδιακυμαίνονται, θα ισούταν με το προϊόν των δύο τυπικών αποκλίσεων των δύο μετοχών, δηλαδή:

$$\sigma_{AB} = \sigma_A \times \sigma_B \times \rho_{AB} = 0.315 \times 0.585 \times 1 = 0.585$$

και η τυπική απόκλιση του χαρτοφυλακίου θα ήταν

$$\sqrt{\sigma_Z} =$$

$$\sqrt{(0.65)^2 \times (\sigma_A)^2 + (0.35)^2 \times (\sigma_B)^2 + 2(0.65 \times 0.35 \times 1 \times 0.315 \times 0.585)}$$

$$\sqrt{\sigma_z} = \sqrt{1,677} = 41\%.$$

Στις περισσότερες των περιπτώσεων οι μετοχές ενός χαρτοφυλακίου κινούνται προς την ίδια κατεύθυνση και συνεπώς ο συντελεστής συσχέτισης  $\rho_{AB}$  είναι θετικός και η συνδιακύμανση  $\sigma_{AB}$  είναι θετική. Αν οι προοπτικές των δύο μετοχών ήταν εντελώς 'άσχετες μεταξύ τους τότε ο συντελεστής συσχέτισης και συνδιακύμανση θα ήταν ίσον με μηδέν. Ενώ αν οι μετοχές μεταβάλλονταν προς την αντίθετη κατεύθυνση τότε ο συντελεστής συσχέτισης και συνδιακύμανση θα ήταν αρνητικά.

Έστω ότι ο συντελεστής συσχέτισης των δύο μετοχών του παραδείγματός μας είναι  $\rho_{AB}=0.2$ , ο κίνδυνος του χαρτοφυλακίου θα είναι:

$$\sqrt{\sigma_z} = \sqrt{(0.65)^2 \times (\sigma_A)^2 + (0.35)^2 \times (\sigma_B)^2 + 2(0.65 \times 0.35 \times 0.2 \times 0.315 \times 0.585)}$$

$$\sqrt{\sigma_z} = \sqrt{1,006} = 31.7\%.$$

Επομένως ο κίνδυνος σε αυτή τη περίπτωση είναι μικρότερος από την περίπτωση της τέλει συσχέτισης μεταξύ των δύο μετοχών. Αυτό είναι αποτέλεσμα της διασποράς του κινδύνου που έγινε μεταξύ των δύο μετοχών λόγω της μικρότερης συσχέτισης μεταξύ τους. Πολύ μεγαλύτερη διασπορά κινδύνου θα είχαμε αν οι δύο μετοχές ήταν αρνητικά συσχετισμένες μεταξύ τους. Αυτό όμως δεν συμβαίνει συχνά στην πραγματικότητα καθώς όλες οι μετοχές επηρεάζονται μεταξύ τους σε κάποιο βαθμό μικρό ή μεγαλύτερο και συνηθίζουν να «κινούνται» σε τάσεις ή αλλιώς προς την ίδια κατεύθυνση. Όταν υπάρχει θεωρητικά τουλάχιστον, τέλεια αρνητική συσχέτιση ανάμεσα στις μετοχές ( $\rho_{AB} =$



-1) τότε ο ειδικός ή μη συστηματικός κίνδυνος εξαλείφεται, μηδενίζεται. Γενικά όσο λιγότερο συσχετισμένες είναι μεταξύ τους οι μετοχές ενός χαρτοφυλακίου τόσο μικρότερος είναι ο συνολικός κίνδυνος του χαρτοφυλακίου.

Ο τύπος υπολογισμού του κινδύνου ενός χαρτοφυλακίου (portfolio risk) είναι:

$$\sigma_x = \sqrt{[(X_1)^2 \times (\sigma_1)^2] + [(X_2)^2 \times (\sigma_2)^2] + \dots + [(X_n)^2 \times (\sigma_n)^2] + 2 \times (X_1 X_2 \dots X_n \rho_{12} \rho_{13} \rho_{23} \rho_{1n} \rho_{2n} \dots \rho_{(n-1)n} \sigma_1 \sigma_2 \dots \sigma_n)} \quad (3.5.)$$

Είδαμε μέχρι τώρα ότι οι δύο βασικές κατηγορίες κινδύνου είναι οι μη συστηματικός κίνδυνος και ο συστηματικός κίνδυνος. Η πρώτη κατηγορία κινδύνων επηρεάζει συγκεκριμένες μετοχές ή επενδύσεις καθώς σχετίζεται με συγκεκριμένη εταιρεία που εκδίδει τις μετοχές που επιλέγει ο επενδυτής και μπορεί να προληφθεί ή να μειωθεί με την επιλογή ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου. Σε αυτούς του κινδύνους συγκαταλέγονται κίνδυνοι που σχετίζονται με τα μεγέθη και τις αποφάσεις μιας επιχείρησης όπως είναι ο κίνδυνος έλλειψης ρευστότητας και ο κίνδυνος πτώχευσης που σε περίπτωση που οι μέτοχοι μάθουν ότι η εταιρεία δεν είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της τότε θα πουλήσουν τις μετοχές της εταιρείας που έχουν στην κατοχή τους και η τιμή της μετοχής θα πέσει.

Η δεύτερη κατηγορία των συστηματικών κινδύνων (κίνδυνος αγοράς) επηρεάζει όλες τις μετοχές της αγοράς και δεν μπορεί να αποτραπεί. Σε αυτή την κατηγορία ανήκουν ο κίνδυνος του πληθωρισμού, του χαμηλού ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας ή ενός κλάδου της οικονομίας, ο κίνδυνος του επιτοκίου, η μείωση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος, ο συναλλαγματικός

κίνδυνος και άλλοι πολλοί. Γενικότερα οι κίνδυνοι αυτοί σχετίζονται περισσότερο με μακροοικονομικά μεγέθη τα οποία επηρεάζουν όλη την οικονομία και μία μεταβολή τους επηρεάζει τις τιμές των μετοχών και τη λειτουργία της αγοράς.

Για παράδειγμα η αύξηση του πληθωρισμού και του γενικότερου επιπέδου των τιμών μπορεί να οδηγήσει στην προσπάθεια από τις εταιρείες αναπροσαρμογής του ενεργητικού τους και παράλληλα να αυξήσει το κόστος παραγωγής με άμεσες συνέπειες στα αποτελέσματά τους. Μία αύξηση του επιτοκίου της αγοράς έχει ως συνέπεια οι επιχειρήσεις να δανείζονται με μεγαλύτερο κόστος. Συνήθως μία αύξηση του επιτοκίου έχει ως συνέπεια την πτώση του επιπέδου της αγοράς και των τιμών των μετοχών ενώ παράλληλα αυξάνεται η ζήτηση σε κρατικά χρεόγραφα. Ως συμπέρασμα μπορούμε να πούμε ότι η ανάπτυξη της οικονομίας μιας χώρας και μία πολιτική ενίσχυσης του ανταγωνισμού και της αξιοκρατίας είναι αναπόσπαστο κομμάτι και δημιουργεί τις καλύτερες συνθήκες λειτουργίας της αποτελεσματικής χρηματιστηριακής αγοράς.

### **3.2.2 Ο Συντελεστής κινδύνου $\beta$ (beta)**

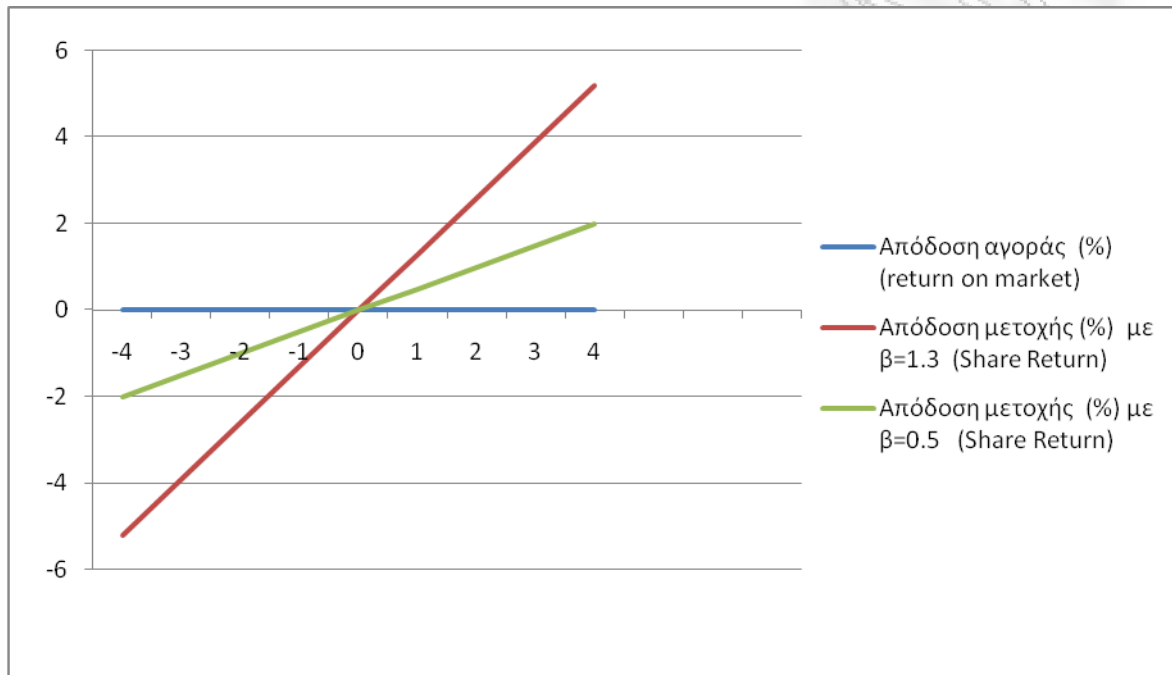
Συντελεστής κινδύνου (Risk factor ή value at risk) κίνδυνος αξίας χαρτοφυλακίου είναι η αποτίμηση του ύψους των πιθανών κινδύνων (ζημιών) κάθε χαρτοφυλακίου από τις πιθανές μεταβολές της αγοραίας αξίας για προκαθορισμένη περίοδο. Όσο μεγαλύτερη είναι η αστάθεια (volatility) τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος. Ο κίνδυνος σε ένα πολύ καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο, όπου το μεγαλύτερο μέρος των ειδικών κινδύνων ελαχιστοποιείται, εξαρτάται μόνο από τον συστηματικό κίνδυνο ή κίνδυνο της αγοράς στον οποίο είναι εκτεθειμένες οι μετοχές του χαρτοφυλακίου. Αν θέλουμε να μετρήσουμε τη συνεισφορά κινδύνου μιας μετοχής στο συνολικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου πρέπει να μετρήσουμε τον συστηματικό κίνδυνο της μετοχής, δηλαδή πόσο ευαίσθητη είναι η μετοχή στις τάσεις της αγοράς. Πρέπει επομένως να μετρήσουμε την ευαισθησία της μετοχής στις διακυμάνσεις των τιμών στην αγορά. Η «ευαισθησία» της μετοχής, η μέτρηση δηλαδή του

συστηματικού κινδύνου είναι ο Συντελεστής βήτα ( $\beta$ , beta coefficient) που ονομάζεται και δείκτης ευαισθησίας. Ο συντελεστής βήτα είναι και η ποσοτικοποιημένη μορφή του κινδύνου ή αλλιώς το εύρος της μεταβλητότητας (αστάθειας) της τιμής ενός συγκεκριμένου χρεογράφου σε σύγκριση με την αστάθεια της αγοράς.

Ο συντελεστής βήτα παίρνει τιμές από 0 έως άπειρο ( $0 \leq \beta \leq \infty$ ). Η γενική μεταβλητότητα της αγοράς ( $\beta$ , beta), δηλαδή του Γενικού Δείκτη του χρηματιστηρίου, είναι εξ ορισμού ίση με την μονάδα. Αυτό μπορούμε θεωρητικά να πούμε ότι συμβαίνει γιατί η αγορά είναι ένα μεγάλο χαρτοφυλάκιο που περιλαμβάνει όλα τα διαπραγματεύσιμα χρεόγραφα, άρα η «μέση» μετοχή έχει ένα μέσο όρο συντελεστή  $\beta$  ίσον με τη μονάδα, δηλαδή οι μεταβολές ή οι κινήσεις της «μέσης» μετοχής είναι ακριβώς αυτές της αγοράς και με ακριβώς την ίδια ένταση. Όσες μετοχές κατά μέσο όρο έχουν  $\beta$  μεγαλύτερο από την μονάδα ( $\beta > 1$ ) θεωρούνται «επικίνδυνες» (επιθετικές) και τείνουν να μεγενθύνουν (πολλαπλασιάζουν) τις κινήσεις της αγοράς. Για παράδειγμα, αν ο συντελεστής  $\beta$  μιας μετοχής είναι ίσος με 1.3, σημαίνει ότι η διακύμανση της μετοχής αυτής θα παρουσιάσει μία απόκλιση κινδύνου από την αγορά της τάξεως του 30% που σημαίνει ότι αν η απόδοση της αγοράς αυξηθεί κατά 1% η τιμή της μετοχής θα ανέβει κατά 1,3%, δηλαδή 30% περισσότερο. Από την άλλη πλευρά, όσες μετοχές έχουν  $\beta$  μικρότερο της μονάδας ( $\beta < 1$ ) θεωρούνται αμυντικές μετοχές δηλαδή τείνουν να κινούνται προς την ίδια κατεύθυνση με την αγορά αλλά σε μικρότερο βαθμό (ένταση). Για παράδειγμα, έστω μία μετοχή με  $\beta$  ίσο με 0.5, σε μία μείωση της απόδοσης της αγοράς κατά 1% η τιμή της μετοχής θα μειωθεί και αυτή αλλά μόνο κατά το ήμισυ, δηλαδή με 0.5%. Οι επενδύσεις σε έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου με δεδομένη απόδοση και μηδενικό κίνδυνο έχουν  $\beta$  ίσον με το μηδέν.

Η διαγραμματική απεικόνιση των αποδόσεων των μετοχών με συντελεστή  $\beta$  ίσο με 1.3 και 0.5 αντίστοιχα σε σχέση με τον μέσο όρο απόδοσης της αγοράς, των παραδειγμάτων που αναπτύχθηκαν παραπάνω, φαίνονται στο Διάγραμμα 3.1. Κάθε μεταβολή του μέσου όρου απόδοσης της αγοράς κατά μία ποσοστιαία

μονάδα (1%) επιφέρει μεταβολή ίδιας κατεύθυνσης στις αποδόσεις των μετοχών αλλά διαφορετικής έντασης που φαίνεται από τις διαφορετικές κλίσεις των γραμμών των αποδόσεων των μετοχών.



Διάγραμμα 3.2. Αποδόσεις μετοχών (%) με  $\beta = 1.3$  &  $\beta=0.5$  σε σχέση με την απόδοση αγοράς

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι το  $\beta$  για μία μετοχή μετράει την «ευαισθησία» της μετοχής στις κινήσεις της αγοράς και ειδικά σε επίπεδο χαρτοφυλακίου ο κίνδυνος ενός χρεογράφου μετριέται με τον συντελεστή αυτό. Αυτό συμβαίνει γιατί όσες περισσότερες μετοχές περιλαμβάνει ένα χαρτοφυλάκιο, τόσο μειώνεται ο συνολικός κίνδυνος του χαρτοφυλακίου, καθώς επιτυγχάνεται διασπορά του κινδύνου, η οποία οδηγεί στην ελαχιστοποίηση των ειδικών κινδύνων των επιμέρους μετοχών του χαρτοφυλακίου. Επομένως, ο συνολικός κίνδυνος του χαρτοφυλακίου πλησιάζει το επίπεδο του κινδύνου αγοράς που είναι ο μέσος όρος των κινδύνων αγοράς  $\beta$  των επιμέρους μετοχών του χαρτοφυλακίου.

Έστω ένα χαρτοφυλάκιο με  $\beta=1.8$ , το οποίο περιλαμβάνει μεγάλο αριθμό μετοχών και υποθετικά ο μη συστηματικός κίνδυνος έχει εκμηδενιστεί ή ελαχιστοποιηθεί, που σημαίνει ότι ακολουθεί τις κινήσεις της αγοράς και μόνο. Όμως το συγκεκριμένο χαρτοφυλάκιο με  $\beta=1.8$  θα «πολλαπλασιάζει» τις κινήσεις της αγοράς, καθώς έχει 80% μεγαλύτερο κίνδυνο από αυτό της αγοράς ( $\beta_m=1$ ). Ακόμα η τυπική απόκλιση του χαρτοφυλακίου θα είναι 1.8 φορές μεγαλύτερη από αυτή της αγοράς.

Συνεπώς σε ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο ο συνολικός κίνδυνος είναι ανάλογος του κινδύνου της αγοράς του χαρτοφυλακίου, ο οποίος ισούται με τον μέσο όρο των επιμέρους κινδύνων αγοράς  $\beta$  των μετοχών που συμπεριλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο<sup>4</sup>. Το πόσο συνεισφέρει κάθε μετοχή στον συνολικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου εξαρτάται από πρώτον από την ευαισθησία της μετοχής στις μεταβολές της αγοράς, δεύτερον το ποσοστό συμμετοχής της στο χαρτοφυλάκιο, και τρίτον από τον συσχετισμό (συνδιακύμανση) της με τις άλλες μετοχές του χαρτοφυλακίου.

Η συνεισφορά κινδύνου μίας μετοχής στο χαρτοφυλάκιο (συστηματικός κίνδυνος) μπορεί να μετρηθεί από την συνδιακύμανση της απόδοσης της μετοχής με την απόδοση του χαρτοφυλακίου της αγοράς καθώς εκφράζει την σχέση επικινδυνότητας της μετοχής σε σχέση με την αγορά. Η συνδιακύμανση όμως είναι ένα ποσοστό επί τοις εκατό το οποίο από μόνο του δεν προσφέρει κάποια στοιχεία σχετικά με την συνεισφορά κινδύνου της μετοχής στο χαρτοφυλάκιο. Για παράδειγμα, αν γνωρίζουμε ότι η συνδιακύμανση της απόδοσης μίας μετοχής με την μέση απόδοση της αγοράς είναι 58% δεν μπορούμε να πούμε αν η μετοχή αυτή είναι περισσότερο ή λιγότερο επικίνδυνη από μία άλλη μετοχή. Έτσι λοιπόν για να μπορέσουμε να τυποποιήσουμε την μέτρηση κινδύνου, διαιρούμε την συνδιακύμανση της μετοχής με την αγορά με την

---

<sup>4</sup> Brealey Myers, "Principles of Corporate Finance", Mc GRAW HILL, v.13, p.175

διακύμανση της αγοράς. Αυτό μας δίνει τον συντελεστή βήτα (beta coefficient). Ο τύπος υπολογισμού του συντελεστή  $\beta$  είναι :

$$\text{Beta}(\beta_i) = \sigma_{im} / (\sigma_m)^2 \quad (3.6.)$$

όπου,

$\sigma_{im}$ , η συνδιακύμανση (covariance) της απόδοσης της μετοχής με την απόδοση της αγοράς

$(\sigma_m)^2$ , η διακύμανση (variance) του χαρτοφυλακίου αγοράς

### 3.2.3.Ανταμοιβή (αμοιβή) Κινδύνου (Risk Premium)

Η ανταμοιβή κινδύνου ή αλλιώς πριμ κινδύνου (risk premium) είναι η αυξημένη απόδοση που επιζητούν να επιτύχουν οι επενδυτές όταν αναλαμβάνουν επενδύσεις με απρόβλεπτους κινδύνους πχ. από τον πληθωρισμό, από μία πολιτική, οικονομική ή / και φορολογική αλλαγή, κλπ. Αυτό με άλλα λόγια σημαίνει ότι αμοιβή κινδύνου είναι η επιπλέον θετική απόδοση που επιδιώκει ένας επενδυτής να εισπράξει επενδύοντας σε μία επένδυση αβέβαιης απόδοσης, αντί να επιλέξει μια επένδυση μηδενικού κινδύνου (risk free investment) μη πληρωμής και βέβαιης μικρότερης απόδοσης, όπως είναι το επιτόκιο που προσφέρουν οι τράπεζες στις απλές καταθέσεις ή το επιτόκιο των εντόκων γραμματίων του δημοσίου.

Το πριμ κινδύνου ενός χρεογράφου εκφράζεται συνήθως σε ποσοστιαίες μονάδες όπως και η προσδοκώμενη απόδοση και υπολογίζεται αν αφαιρέσουμε το επιτόκιο εντοκισμού της αγοράς χωρίς κίνδυνο (risk free interest rate,  $r_f$ ) από την μέση προσδοκώμενη απόδοση ενός χρεογράφου (expected return). Ο τύπος υπολογισμού είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Risk premium} = r - r_f \quad (3.7.)$$

Αντίστοιχα, για την αγορά το πριμ κινδύνου της αγοράς είναι η διαφορά του επιτοκίου της αγοράς από την μέση απόδοση της αγοράς.

$$\text{Market risk premium} = r_m - r_f \quad (3.8.)$$

### **3.3.Υποδείγματα αποτίμησης Κινδύνου και Απόδοσης (Risk-return models)**

Σε αυτό το κεφάλαιο θα γίνει μία προσπάθεια να αναπτυχθούν τρία από το πιο γνωστά υποδείγματα μέτρησης του κινδύνου, τα οποία συνδέουν τον κίνδυνο με την απόδοση και χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για τον υπολογισμό της προσδοκώμενης απόδοσης. Τα τρία αυτά μοντέλα υπολογισμού είναι το Υπόδειγμα Τιμολόγησης Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model – C.A.P.M.), το Υπόδειγμα Αποτίμησης Εξισορροπητικής Κερδοσκοπίας (Arbitrage Pricing Model – A.P.M) και τα Πολυπαραγοντικά μοντέλα (Multi-factor models) υπολογισμού του κινδύνου.

#### **3.3.1. Υπόδειγμα Τιμολόγησης Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model – C.A.P.M)**

Το πρότυπο αυτό χρησιμοποιείται κατά την αξιολόγηση των επενδύσεων με σκοπό να διαπιστωθεί ο κίνδυνος σε σχέση με την απόδοση. Το υπόδειγμα χρησιμοποιεί και λαμβάνει υπόψη τον κίνδυνο αγοράς  $\beta$  της μετοχής, την αναμενόμενη απόδοση της αγοράς  $r_m$  και το επιτόκιο (απαλλαγμένο κινδύνου)

της αγοράς ( $r_f$ ). Το μοντέλο CAPM είναι αυτό που χρησιμοποιείται περισσότερο από τους αναλυτές σε ολόκληρο τον κόσμο, παρ' όλο που η αξιοπιστία του έχει αμφισβητηθεί από πολλούς ερευνητές και δημιουργήθηκε έχοντας ως βάση τη Θεωρία Χαρτοφυλακίου (Portfolio Theory) του Markowitz.

Το υπόδειγμα στηρίζεται σε μία σειρά υποθέσεων εκ των οποίων, μερικές είναι μείζονος σημασίας για την ισχύ των συμπερασμάτων του, ενώ άλλες δεν είναι σημαντικές και σε περίπτωση που δεν ισχύουν, δεν επηρεάζουν σημαντικά τα αποτελέσματα και τα συμπεράσματα του. Οι υποθέσεις αυτές είναι:

- ❖ Ο κίνδυνος μιας επένδυσης οφείλεται στη διασπορά των προβλεπόμενων αποδόσεων της και η μέτρηση του κινδύνου γίνεται με την διακύμανση των αποδόσεων της επένδυσης για μελλοντικά διαστήματα.
- ❖ Οι επενδυτές πάντα επιζητούν τις μεγαλύτερες δυνατές προσδοκώμενες αποδόσεις με δεδομένο το επίπεδο του κινδύνου, ενώ ταυτόχρονα απεχθάνονται το κίνδυνο, που σημαίνει ότι θα προσπαθούν πάντα να αποφεύγουν τον κίνδυνο με δεδομένες τις προσδοκώμενες αποδόσεις και με όλα τα υπόλοιπα ίδια.
- ❖ Οι επιλογές των επενδυτών στηρίζονται στην αναμενόμενη απόδοση και τον κίνδυνο των εξεταζόμενων επενδύσεων.
- ❖ Οι επενδυτές μπορούν να δανείσουν και να δανειστούν χρήματα με το ίδιο απαλλαγμένο κινδύνου επιτόκιο της αγοράς και δεν υπάρχει περιορισμός στα κεφάλαια που μπορούν να δανείσουν και να δανειστούν. Στην πραγματικότητα γενικότερα ισχύει ότι τα επιτόκια δανεισμού είναι υψηλότερα όταν κάποιος δανείζεται παρά όταν δανείζει σε τρίτον.
- ❖ Όλες οι πιθανές περιπτώσεις επενδύσεων εμπορεύονται ελεύθερα στην αγορά και είναι απεριόριστα προσβάσιμες σε όλους τους επενδυτές και απεριόριστα διαιρετές.
- ❖ Η αγορά είναι τέλεια αποτελεσματική που σημαίνει ότι όλοι οι επενδυτές έχουν πρόσβαση στις ίδιες πληροφορίες (ποιοτικά και ποσοτικά) και τις



κατανοούν με το ίδιο τρόπο, και άρα δεν υπάρχουν υπερτιμημένα και υποτιμημένα χρεόγραφα καθώς όλα είναι αποτιμημένα στην ορθή τους αξία. Αυτό σημαίνει ότι όλοι οι επενδυτές έχουν ταυτόσημες εκτιμήσεις της προσδοκώμενης απόδοσης, του κινδύνου, της διακύμανσης και της συνδιακύμανσης όλων των χρεογράφων. Επίσης δεν υπάρχουν κόστη συναλλαγών και φόροι.

- ❖ Όλοι οι επενδυτές έχουν ικανοποιητικά διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια και άρα επηρεάζονται από τον συστηματικό κίνδυνο.
- ❖ Όλοι οι επενδυτές έχουν κοινό επενδυτικό χρονικό ορίζοντα
- ❖ Δεν προβλέπονται αλλαγές στον δείκτη πληθωρισμού και στα επίπεδα των επιτοκίων στην διάρκεια του επενδυτικού ορίζοντα.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να γίνει η επισήμανση ότι σχεδόν ποτέ οι αγορές δεν είναι αποτελεσματικές. Τα διάφορα χρεόγραφα δεν μπορούν να συναλλάσσονται σε οποιοδήποτε ποσότητα διευκολύνει τους επενδυτές και οι περιορισμοί είναι στην πραγματικότητα πολύ περισσότεροι. Π.χ. πάντα υπάρχουν πληρωμές φόρων και προμηθειών. Οι τελευταίες εισπράττονται από τους μεσίτες στις διάφορες συναλλαγές. Ακόμη, το κράτος επιβάλλει κάποια ορισμένη φορολογία σε αυτές τις χρηματιστηριακές συναλλαγές. Επίσης, σύμφωνα με τις υποθέσεις του CAPM, οι επενδυτές έχουν ομοιογενείς προσδοκίες σχετικά με την αναμενόμενη απόδοση και τον αντίστοιχο κίνδυνο από την επένδυσή τους, γεγονός που στην καθημερινότητα δεν ισχύει στον βαθμό που παρουσιάζεται. Τέλος, σε κάθε αγορά ανά τον κόσμο, τα διάφορα επιτόκια που σχετίζονται με τις καταθέσεις και τις χορηγήσεις των τραπεζών και άλλων οργανισμών διαφέρουν σε κάποιο βαθμό μεταξύ τους.

Έγινε αναφορά σε προηγούμενο κεφάλαιο ανάλυσης του συντελεστή κινδύνου αγοράς (beta)  $\beta$  ότι το πριμ της αγοράς (market risk premium) είναι η διαφορά μεταξύ του επιτοκίου της αγοράς και της αναμενόμενης μέσης απόδοσης της αγοράς (Market risk premium =  $r_m - r_f$ ). Επίσης, ότι το χαρτοφυλάκιο της αγοράς έχει συντελεστή κινδύνου  $\beta = 1$ . Το επιτόκιο της αγοράς επειδή είναι απαλλαγμένο κινδύνου έχει μηδενικό κίνδυνο αγοράς  $\beta = 0$ .

Η βασική πρόταση του μοντέλου λέει ότι σε μία ανταγωνιστική αγορά που ισχύουν οι υποθέσεις που αναφέραμε παραπάνω, η αναμενόμενη αμοιβή κινδύνου μιας μετοχής (expected risk premium) είναι σε ευθύγραμμη θετική σχέση μεταξύ του  $\beta$  της μετοχής, της ευαισθησίας δηλαδή της μετοχής στις μεταβολές της αγοράς και της αναμενόμενης αμοιβής κινδύνου της αγοράς (market risk premium). Η πρόταση αυτή απεικονίζεται με τον ακόλουθο τύπο:

$$r - r_f = \beta (r_m - r_f)^5 \quad (3.9.)$$

Αυτό σημαίνει ότι η αμοιβή κινδύνου μιας μετοχής εξαρτάται αναλογικά από την αμοιβή κινδύνου της αγοράς που όμως ανάμεσα τους υπεισέρχεται η ευαισθησία της μετοχής στις μεταβολές της αγοράς ( $\beta$ ) ή αλλιώς ο συστηματικός κίνδυνος της μετοχής και αλλοιώνει την αμοιβή κινδύνου της μετοχής είτε θετικά είτε αρνητικά ως προς το πριμ κινδύνου της αγοράς. Για παράδειγμα έστω μία μετοχή με συντελεστή  $\beta=1.5$ , αυτό θα διαφοροποιήσει το αναμενόμενο πριμ κινδύνου της μετοχής ως προς το πριμ κινδύνου της αγοράς κατά 50% προς τα πάνω, δηλαδή η μετοχή θα έχει 50% μεγαλύτερη αναμενόμενη αμοιβή κινδύνου από αυτή της αγοράς το οποίο μεταφράζεται σε «αμοιβή» απόδοσης το ίδιο 50% παραπάνω από την αγορά.

Εξισώνοντας την σχέση (3.9.) ως προς την αναμενόμενη (προσδοκώμενη) απόδοση της μετοχής  $r$ , το υπόδειγμα υποθέτει ότι η αναμενόμενη αποδοτικότητα μιας μετοχής ισούται με την απαλλαγμένη κινδύνου αποδοτικότητα (επιτόκιο αγοράς) πλέον μία αμοιβή κινδύνου, που ισούται με το γινόμενο του συντελεστή  $\beta$  της μετοχής επί την αναμενόμενη αμοιβή κινδύνου

---

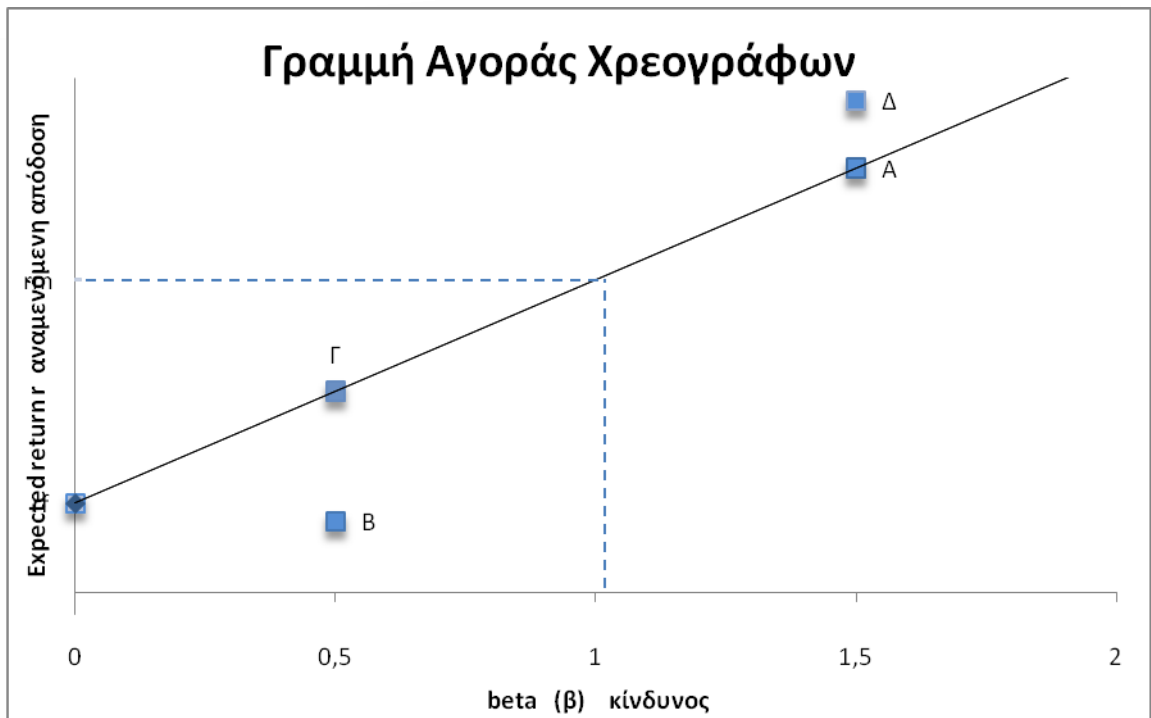
<sup>5</sup> Brealey Myers, "Principles of Corporate Finance", Mc GRAW HILL, ch.8, p.195

της αγοράς (αποτέλεσμα μεταξύ αναμενόμενης αποδοτικότητας της αγοράς μείον της απαλλαγμένης κινδύνου αποδοτικότητας)<sup>6</sup>, ως εξής:

$$r = r_f + \beta (r_m - r_f) \quad (3.10)$$

Η παραπάνω σχέση αποτελεί την εξίσωση της Γραμμής Αγοράς Χρεογράφων (Security Market Line), η οποία εκφράζει την βασική υπόθεση του υποδείγματος που εξετάζουμε αναφορικά με την σχέση κινδύνου και απαιτούμενης απόδοσης που προσδοκούν οι επενδυτές από μία επένδυση. Στην γραμμή αυτή η ανεξάρτητη μεταβλητή είναι ο συντελεστής κινδύνου  $\beta$  και η εξαρτημένη μεταβλητή είναι η αναμενόμενη απόδοση της επένδυσης. Η κλίση της γραμμής αυτής θα είναι η αναμενόμενη αμοιβή κινδύνου της αγοράς. Έτσι όταν  $\beta=1$  η αναμενόμενη απόδοση της επένδυσης θα ισούται με την αναμενόμενη απόδοση της αγοράς ( $r=r_m$ ), και όταν  $\beta=0$ , η αναμενόμενη απόδοση της επένδυσης θα είναι ίση με την απαλλαγμένη κινδύνου απόδοση (επιτόκιο αγοράς). Η γραμμή Αγοράς χρεογράφων ενώνει επομένως την αναμενόμενη απόδοση της αγοράς( $r_m$ ) με την αναμενόμενη απόδοση μηδενικού κινδύνου ( $r_f$ ), και όλες οι προσδοκώμενες αμοιβές κινδύνου αναμένεται να συμπίπτουν, να βρίσκονται πάνω στην γραμμή αγοράς. Το παρακάτω Διάγραμμα 3.3. απεικονίζει την Γραμμή Αγοράς Χρεογράφων ενώ το σημείο A είναι μία επένδυση με  $\beta=1.5$  και αναμενόμενη απόδοση ίση με  $r_A=r_f + 1.5 (r_m - r_f)$ .

<sup>6</sup> Γ. Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις επενδύσεων», 1996, εκδ. Α.ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, κεφ.4, σ.82



Διάγραμμα 3.3. Γραμμή Αγοράς Χρεογράφων

Οι επενδυτές απαιτούν να έχουν μία πρόσθετη απόδοση επειδή τοποθετούν τα χρήματά τους σε επενδύσεις με κίνδυνο και για αυτό οι μετοχές δίνουν κατά μέσο όρο μεγαλύτερες αποδόσεις από αυτή των κρατικών χρεογράφων. Σύμφωνα με το υπόδειγμα, οι επενδυτές κατά τη δημιουργία του χαρτοφυλακίου τους επιλέγουν εκείνες τις μετοχές, ομόλογα κλπ ανάλογα με τον κίνδυνο που θέλουν να αναλάβουν, και αποφασίζουν ποιές επενδύσεις με ή χωρίς κίνδυνο και σε ποια αναλογία θα περιλαμβάνει το χαρτοφυλάκιό τους. Έτσι λοιπόν όλοι θα συμπεριλάβουν στα χαρτοφυλάκια τους τις ίδιες επενδύσεις αλλά με διαφορετικά ποσοστά συμμετοχής στην συνολική αξία του χαρτοφυλακίου. Τα προηγούμενα στηρίζονται στην υπόθεση ότι δεν υπάρχουν περιορισμοί στο ύψος των κεφαλαίων που μπορούν να δανειστούν οι επενδυτές με το ίδιο απαλλαγμένου κινδύνου επιτόκιο προκειμένου να τοποθετήσουν τα χρήματα αυτά σε επενδύσεις με μεγαλύτερο κίνδυνο.

Αναφέραμε σε προηγούμενη παράγραφο ότι όλες οι επενδύσεις αναμένεται να βρίσκονται επί της γραμμής αξιόγραφων. Έστω ότι μία μετοχή Β με  $\beta=0.5$ ,

βρίσκεται κάτω από τη γραμμή των αξιόγραφων όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3.3. Με τον ίδιο κίνδυνο  $\beta=0.5$  όμως, υπάρχει μετοχή ή επένδυση με μεγαλύτερη προσδοκώμενη απόδοση που βρίσκεται πάνω στη γραμμή αξιόγραφων. Επομένως οι επενδυτές θα αρχίσουν να πουλάνε την μετοχή B και η τιμή της αναμένουμε να μειωθεί. Η πτώση της τιμής της μετοχής θα συνεχιστεί μέχρι η μετοχή B να φτάσει να βρίσκεται πάνω στη γραμμή αγοράς χρεογράφων και να έχει αναμενόμενη απόδοση ίση με  $r = r_f + 0.5 (r_m - r_f)$ , δηλαδή, απόδοση ίση με το επιτόκιο αγοράς πλέον το ήμισυ ης αμοιβής κινδύνου της αγοράς (σημείο Γ). Σε αυτή την περίπτωση η συγκεκριμένη μετοχή B θεωρείται ότι υπήρξε υπερτιμημένη, ή ότι έδινε μικρότερη απόδοση από αυτή που θεωρητικά ένας επενδυτής μπορεί να επιτύχει με τον ίδιο κίνδυνο επιλέγοντας άλλες επενδύσεις. Σύμφωνα με το μοντέλο η συγκεκριμένη μετοχή θα έπρεπε να έχει  $\beta=0$  καθώς δίνει την απόδοση του επιτοκίου της αγοράς (risk free return). Εδώ λοιπόν ο επενδυτής είχε αρχικά υπερεκτιμήσει τον κίνδυνο που αναλάμβανε αγοράζοντας την συγκεκριμένη μετοχή και απορρίπτοντας άλλες πιο κερδοφόρες επενδύσεις με τον ίδιο κίνδυνο.

Στην αντίθετη περίπτωση όπου μία επένδυση βρίσκεται πάνω από τη γραμμή αγοράς χρεογράφων, όπως η μετοχή Δ στο διάγραμμα παραπάνω με  $\beta=1.5$ , σημαίνει ότι η αποδοτικότητα που προσδοκά ο επενδυτής αγοράζοντας αυτή την μετοχή είναι μεγαλύτερη από αυτή που μπορεί να αποφέρει πραγματικά η μετοχή σε μία αποτελεσματική αγορά με δεδομένο κίνδυνο  $\beta=1.5$ , ή αλλιώς ότι ο κίνδυνος  $\beta$  για αυτή την μετοχή έχει υπολογιστεί λανθασμένα μικρότερος (υποεκτιμηθεί) από ότι θα έπρεπε να είναι με αυτή την απόδοση σε κατάσταση ισορροπίας του μοντέλου CAPM. Αν αυτό γίνει αντιληπτό από τους επενδυτές, ότι δηλαδή σε δεδομένη χρονική στιγμή η μετοχή Δ αποφέρει μεγαλύτερη απόδοση με κίνδυνο  $\beta= 1.5$  από ότι κανονικά έπρεπε να αποφέρει σε κατάσταση ισορροπίας, είναι δηλαδή υποεκτιμημένη, θα προχωρήσουν σε αγορά της μετοχής αυξάνοντας την αξία της μετοχής δηλαδή την τιμή της μειώνοντας την προσδοκώμενη απόδοση της μέχρι η μετοχή Δ να φτάσει να βρίσκεται πάνω στη γραμμή χρεογράφων (σημείο A).

### 3.3.2. Υπόδειγμα Αποτίμησης Εξισορροπητικής Κερδοσκοπίας (Arbitrage Pricing model – A.P.M.)

Αναλύθηκε παραπάνω ότι το Υπόδειγμα Αποτίμησης Περιουσιακών Στοιχείων αναγνωρίζει μία μόνο πηγή κινδύνου για την απόδοση των χρεογράφων, όπου η απόδοση του χρεογράφου εξαρτάται μόνο από τον κίνδυνο της αγοράς που μετριέται με τον συντελεστή βήτα. Επίσης το υπόδειγμα αυτό απαιτεί την ισχύ μη ρεαλιστικών απαιτήσεων καθώς προϋποθέτει συνθήκες τέλει αγοράς. Το περιορισμένο πεδίο εφαρμογής του CAPM καθώς η εκτεταμένη κριτική που ασκήθηκε σε αυτή τη θεωρία οδήγησε στην αναζήτηση νέων μοντέλων για την αποτίμηση χρεογράφων και χαρτοφυλακίων.

Το 1976 ο S.A. Ross ανέπτυξε ένα πολυπαραγοντικό μοντέλο αποτίμησης, το υπόδειγμα της εξισορροπητικής κερδοσκοπίας, το οποίο βασίζεται στην υπόθεση ότι σε μία ορθολογική αγορά στην οποία δεν υπάρχουν περιορισμοί και υπάρχουν ευκαιρίες κερδοσκοπίας, η απόδοση κάθε μετοχής εξαρτάται μερικά ή ολικά, τόσο από μακροοικονομικούς παράγοντες (factors) οι οποίοι επηρεάζουν τον κίνδυνο αγοράς της επένδυσης, όσο και από μοναδικά και μεμονωμένα γεγονότα που συμβαίνουν στην επιχείρηση (noise), και υπολογίζεται με τον ακόλουθο τύπο:

$$\text{Expected Return } r = \alpha + \beta_1(r_{\text{factor } 1}) + \beta_2(r_{\text{factor } 2}) + \beta_3(r_{\text{factor } 3}) + \dots + \beta_v(r_{\text{factor } v}) + \text{noise} \quad (3.11)$$

Όπου,

$v$ , ο αριθμός των παραγόντων που επηρεάζουν την μετοχή

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_v$ , η ευαισθησία (κίνδυνος) της μετοχής σε κάθε παράγοντα

noise= ο μη συστηματικός κίνδυνος του χρεογράφου που σχετίζεται με την συγκεκριμένη εταιρεία

Η θεωρία εξισορροπητικής κερδοσκοπίας δεν λέει ακριβώς ποιοι ή πόσοι είναι αυτοί οι μακροοικονομικοί παράγοντες. Μερικές μετοχές είναι περισσότερο «ευαίσθητες» σε κάποιους παράγοντες από άλλες μετοχές. Για παράδειγμα μία επιχείρηση πετρελαίου θα είναι πιο ευαίσθητη σε κάποια μεταβολή της τιμής του πετρελαίου από τις παραγωγούς χώρες, και άρα ο συστηματικός κίνδυνος  $\beta$  που σχετίζεται με τις μεταβολές στην τιμή του πετρελαίου θα είναι μεγαλύτερος για αυτή την εταιρεία. Έτσι για κάθε μετοχή επιλέγονται οι παράγοντες εκείνοι που είναι περισσότερο σημαντικοί. Η εκτίμηση του αριθμού των παραγόντων του υποδείγματος, προκύπτει από την στατιστική ανάλυση των χρονολογικών σειρών των αποδόσεων των χρεογράφων που εξετάζονται κάθε φορά.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι κάθε χρεόγραφο είναι εκτεθειμένο σε δύο πηγές κινδύνου που καθορίζουν την απόδοση του χρεογράφου. Στην πρώτη πηγή ο κίνδυνος πηγάζει από μακροοικονομικούς παράγοντες οι οποίοι δεν μπορούν να εξαλειφθούν με τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου. Είναι ο συστηματικός ή μη διαφοροποιήσιμος κίνδυνος που ισούται με το άθροισμα των γινομένων των συντελεστών ευαισθησίας των χρεογράφων επί την τιμή των αμοιβών κινδύνων. Στη δεύτερη πηγή ο κίνδυνος πηγάζει από τυχαία γεγονότα τα οποία είναι μοναδικά για κάθε επιχείρηση και επηρεάζουν μόνο αυτή. Ο κίνδυνος αυτός σύμφωνα με τη θεωρία του χαρτοφυλακίου τείνει να εξαλειφθεί ή να ελαχιστοποιηθεί με τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου και με αυτό τον τρόπο να μην επιδρά καθόλου στο συνολικό κίνδυνο της μετοχής ή του χαρτοφυλακίου. Κατά συνέπεια και η αναμενόμενη αμοιβή κινδύνου (risk premium on the stock) που θα έχει μία μετοχή εξαρτάται από τους μακροοικονομικούς παράγοντες που επηρεάζουν την μετοχή και όχι από τον μη συστηματικό κίνδυνο της μετοχής.

Η θεωρία εξισορροπητικής κερδοσκοπίας καταλήγει στην πρόταση ότι το αναμενόμενο πριμ κινδύνου μίας μετοχής (Expected Risk Premium on a stock) εξαρτάται από το πριμ κινδύνου που σχετίζεται με κάθε συγκεκριμένο

παράγοντα που επηρεάζει την απόδοση της μετοχής και την ευαισθησία της μετοχής σε κάθε παράγοντα, και υπολογίζεται ως εξής:

$$\begin{aligned} \text{Αναμενόμενη Αμοιβή κινδύνου μετοχής} &= r - r_f \\ &= \beta_1(r_{factor1} - r_f) + \beta_2(r_{factor2} - r_f) + \beta_3(r_{factor3} - r_f) + \dots + \beta_v(r_{factorv} - r_f) \end{aligned} \quad (3.12)$$

Όταν όλοι οι συντελεστές  $\beta$  μίας μετοχής ανά παράγοντα είναι μηδενικοί, η αναμενόμενη αμοιβή κινδύνου της μετοχής θα είναι επίσης μηδέν και η αναμενόμενη απόδοση θα είναι το απαλλαγμένο κινδύνου επιτόκιο της αγοράς ( $r=r_f$ ). Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση ενός πολύ καλά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου. Αν το χαρτοφυλάκιο προσέφερε μεγαλύτερη απόδοση, οι επενδυτές θα μπορούσαν να κερδίσουν (arbitrage profit) δανειζόμενοι με το απαλλαγμένο κινδύνου επιτόκιο για να αγοράσουν το συγκεκριμένο χαρτοφυλάκιο. Στην αντίθετη περίπτωση που το χαρτοφυλάκιο προσέφερε μικρότερη απόδοση από το επιτόκιο της αγοράς οι επενδυτές θα μπορούσαν να κερδίσουν μόνο και μόνο πουλώντας το χαρτοφυλάκιο μηδενικής ευαισθησίας και επενδύοντας π.χ σε κρατικά ομόλογα σταθερής απόδοσης.

Στην περίπτωση που ο συστηματικός κίνδυνος ενός καλά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου προέρχεται από έναν μόνο μακροοικονομικό παράγοντα, προσφέρει μία αμοιβή κινδύνου είναι ευθύγραμμη ανάλογη στην ευαισθησία του χαρτοφυλακίου στον παράγοντα αυτό. Όσο μεγαλύτερος ο κίνδυνος  $\beta$  που προέρχεται από τον παράγοντα αυτό στον οποίο είναι εκτεθειμένο το χαρτοφυλάκιο, τόσο μεγαλύτερη η αμοιβή κινδύνου που προσφέρει το χαρτοφυλάκιο αυτό σε έναν επενδυτή. Αν ένας επενδυτής επιλέξει να τοποθετήσει τα χρήματά του σε ένα χαρτοφυλάκιο, το οποίο αποτελείται από κρατικά ομόλογα με μηδέν κίνδυνο και από ένα άλλο χαρτοφυλάκιο με κίνδυνο  $\beta$  σε ένα παράγοντα, ισόποσα, τότε ο συνολικός κίνδυνος του χαρτοφυλακίου του θα είναι ο σταθμικός μέσος των δύο κινδύνων  $\beta=0$  και  $\beta$ . Κατά συνέπεια, η συνεισφορά μίας μετοχής στην αναμενόμενη απόδοση ενός χαρτοφυλακίου του



οποίου αποτελεί μέρος, είναι ανάλογη με την ευαισθησία της μετοχής στις απροσδόκητες αλλαγές των μακροοικονομικών παραγόντων από τους οποίους επηρεάζεται.

Η ομοιότητα του υποδείγματος εξισορρόπησης αποτίμησης με το υπόδειγμα τιμολόγησης περιουσιακών στοιχείων είναι ότι και τα δύο μοντέλα υποστηρίζουν ότι η αναμενόμενη απόδοση δεν επηρεάζεται από τον μη συστηματικό κίνδυνο και ότι εξαρτάται από τον κίνδυνο ο οποίος πηγάζει από παράγοντες της οικονομίας. Κάθε παράγοντας που επηρεάζει ένα χαρτοφυλάκιο μπορεί να θεωρηθεί ότι είναι ένα ξεχωριστό χαρτοφυλάκιο το οποίο αποτελείται από μετοχές που στο σύνολό τους είναι εκτεθειμένες σε μία κοινή επιρροή που είναι ακριβώς αυτός ο παράγοντας. Αν η αναμενόμενη αμοιβή κινδύνου για κάθε ένα από αυτά τα χαρτοφυλάκια των παραγόντων είναι ανάλογη με τον κίνδυνο αγοράς  $\beta$ , τότε η θεωρία εξισορρόπησης αποτίμησης ομοιάζει με το μοντέλο τιμολόγησης των περιουσιακών στοιχείων –C.A.P.M. Από την άλλη πλευρά οι διαφορές των δύο υποδειγμάτων είναι ότι το μοντέλο εξισορρόπησης αποτίμησης δεν χρησιμοποιεί καθόλου την έννοια του χαρτοφυλακίου αγοράς και ότι δεν αναφέρεται στο ποιοι είναι οι βαθύτεροι μακροοικονομικοί παράγοντες που μπορεί να επηρεάζουν μία μετοχή ή ένα χαρτοφυλάκιο αντίθετα με το υπόδειγμα CAPM όπου εσωκλείει όλους αυτούς τους παράγοντες σε έναν αυτόν της απόδοσης του χαρτοφυλακίου αγοράς ( $r_m$ ) και τις διακυμάνσεις της.

Για να εφαρμοστεί ένα υπόδειγμα εξισορροπητικής κερδοσκοπίας θα πρέπει να προσδιοριστεί ο αριθμός των παραγόντων οι οποίοι επηρεάζουν την απόδοση της επένδυσης, να επιλεγθούν οι παράγοντες και να υπολογιστεί ο συντελεστής beta για κάθε έναν παράγοντα. Τέλος θα πρέπει να εκτιμηθεί η αμοιβή κινδύνου που προσφέρει ο κάθε ένας παράγοντας. Η επιλογή και ο έλεγχος της σημαντικότητας των παραγόντων μπορεί να γίνει με την παραγοντική ανάλυση (factor analysis). Η παραγοντική ανάλυση είναι μία στατιστική μέθοδος που εξάγει ένα μικρό αριθμό παραγόντων οι οποίοι όμως περιγράφουν το μεγαλύτερο δυνατό ποσοστό της μεταβλητότητας ενός μεγαλύτερου συνόλου

μεταβλητών, με την όσο το δυνατό μικρότερη απώλεια της πληροφόρησης που υπάρχει σε αυτό.

### **3.3.3. Πολυπαραγοντικά μοντέλα αποτίμησης (Multiple factor models)**

Τα πολυπαραγοντικά μοντέλα χρησιμοποιούνται για τη δημιουργία επενδύσεων με συγκεκριμένα επιθυμητά χαρακτηριστικά, όπως ο κίνδυνος, προκειμένου να εξηγήσουν την συμπεριφορά μίας μετοχής ή ενός χαρτοφυλακίου χρεογράφων. Αυτό πραγματοποιείται συγκρίνοντας δύο ή περισσότερους παράγοντες προκειμένου να αναλυθούν οι σχέσεις μεταξύ μεταβλητών και της μελλοντικής απόδοσης της μετοχής. Όταν δημιουργείται ένα πολυπαραγοντικό μοντέλο, είναι δύσκολο να προσδιοριστεί το πλήθος αλλά και ποιοι παράγοντες θα συμπεριληφθούν. Για παράδειγμα, οι Fama και French όπως θα δούμε και παρακάτω, δημιούργησαν ένα μοντέλο τριών παραγόντων ισχυριζόμενοι ότι η απόδοση της μετοχής εξαρτάται από την συμπεριφορά του μεγέθους της επιχείρησης, του δείκτη λογιστικής αξίας προς χρηματιστηριακής τιμής μετοχής και ο επιπλέον κίνδυνος αγοράς.

Τα πολυπαραγοντικά μοντέλα μπορούν να διαιρεθούν σε τρεις κατηγορίες : Τα μακροοικονομικά (macroeconomic), τα θεμελιώδη (fundamental) και τα στατιστικά (statistical). Τα μακροοικονομικά μοντέλα χρησιμοποιούν ιστορικά οικονομικά στοιχεία χρονικών σειρών και προσπαθούν να βρουν την συσχέτιση που υπάρχει (αν υπάρχει) μεταξύ της απόδοσης μίας μετοχής με μακροοικονομικούς παράγοντες, όπως η ανεργία, ο πληθωρισμός και το επιτόκιο. Τα θεμελιώδη μοντέλα προσπαθούν να προσδιορίσουν και να αναλύσουν την σχέση μεταξύ της απόδοσης της μετοχής και βασικών χρηματοοικονομικών παραγόντων όπως είναι τα κέρδη, η απόδοση μερίσματος, το μέγεθος της επιχείρησης, κλπ., χρησιμοποιώντας ιστορικά στοιχεία και δείκτες όπως για παράδειγμα τον δείκτη κερδών ανά μετοχή προς τιμή μετοχής και τον δείκτη λογιστικής προς αγοραίας αξίας. Τα στατιστικά μοντέλα χρησιμοποιούνται για να εξηγήσουν τις σχέσεις μεταξύ των αποδόσεων

διαφορετικών χρεογράφων εκφρασμένες σε στατιστικούς όρους και της απόδοσης μίας συγκεκριμένης μετοχής. Η στατιστική μέθοδος ανάλυσης της διακύμανσης (Analysis of Variance – ANOVA) μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να ανιχνεύσει σημαντικούς παράγοντες σε ένα πολυπαραγοντικό μοντέλο όπου οι παράγοντες αποτελούν τις ανεξάρτητες μεταβλητές και η αναμενόμενη απόδοση μιας μετοχής ή ενός χαρτοφυλακίου αποτελεί την εξαρτημένη μεταβλητή.

Αναφέρθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο, ότι το μοντέλο εξισορρόπησης αποτίμησης δεν λέει ποιοι είναι οι μακροοικονομικοί παράγοντες που επηρεάζουν την μελλοντική απόδοση μιας μετοχής ή ενός χαρτοφυλακίου. Ο προσδιορισμός του αριθμού των παραγόντων γίνεται με παραγοντική ανάλυση (factor analysis). Η παραγοντική ανάλυση αποτελεί μία στατιστική μέθοδο η οποία χρησιμοποιείται για να περιγράψει τη μεταβλητότητα η οποία παρατηρείται σε ιστορικά στοιχεία κάποιων μεταβλητών, εδώ της απόδοσης σε όρους όμως κάποιων άλλων παραγόντων οι οποίοι δεν έχουν παρατηρηθεί. Όταν προσδιορισθεί ο αριθμός των παραγόντων που θα χρησιμοποιηθούν στο μοντέλο κάθε παράγοντας παίρνει έναν αριθμό τιμών με συγκεκριμένα όρια, οι οποίες προσδιορίζουν τα επίπεδα των παραγόντων. Το κόστος του να χρησιμοποιήσουμε ένα πολυπαραγοντικό μοντέλο αντί για το Υπόδειγμα Εξισορρόπησης, έχει να κάνει με την λάθος εκτίμηση του ποιοι είναι οι παράγοντες αυτοί. Επίσης, η εκτίμηση για το ποιοι είναι οι σημαντικοί παράγοντες που επηρεάζουν την απόδοση των χρεογράφων, αφορά μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο καθώς οι παράγοντες αυτοί μπορεί να αλλάξουν με το πέρασμα του χρόνου και έτσι να γίνουν λάθος εκτιμήσεις για την αναμενόμενη απόδοση.

### 3.3.3.1. Μοντέλο αποτίμησης τριών παραγόντων των Fama και French (Fama – French three – factor model, 1992)

Οι Fama και French το 1992 ανέπτυξαν ένα πολύ ενδιαφέρον μοντέλο, γνωστό ως Fama – French μοντέλο τριών παραγόντων, το οποίο χρησιμοποιεί τους κινδύνους που δημιουργεί το μέγεθος της εταιρείας ( $b_s$ ) και την σχέση λογιστικής αξίας προς τιμή μετοχής ( $b_v$ ) ως παράγοντες για να προσδιορίσει την αναμενόμενη απόδοση. Όπως και το μοντέλο τιμολόγησης περιουσιακών στοιχείων (CAPM), το μοντέλο των Fama και French χρησιμοποιείται για να εξηγήσει την επίδοση των χαρτοφυλακίων με γραμμική παλινδρόμηση (linear regression), μόνο που τώρα υπάρχουν δύο παραπάνω άξονες. Συγκεκριμένα ξεκίνησαν κάνοντας την παρατήρηση ότι δύο κατηγορίες μετοχών, οι μετοχές εταιρειών μικρής κεφαλαιοποίησης (small caps) και οι μετοχές με υψηλό δείκτη λογιστικής αξίας προς αγοραίας αξίας μετοχής, γνωστές και ως μετοχές «αξίας» (book-value-to-price ratio, “value stocks vs growth stocks), έχουν αποφέρει αποδόσεις στο παρελθόν, πάνω από το μέσο όρο της αγοράς. Ακόμα ότι υπάρχουν στοιχεία που οδηγούν στο συμπέρασμα ότι αυτοί οι παράγοντες (το μέγεθος και η σχέση λογιστικής αξίας με τιμή μετοχής στην αγορά) σχετίζονται με την κερδοφορία της επιχείρησης και για αυτό μπορούν να θεωρηθούν ως παράγοντες κινδύνου, και έτσι τους πρόσθεσαν στο υπόδειγμα τιμολόγησης περιουσιακών στοιχείων (C.A.P.M.) που τους έχει αποκλείσει.

Ο τρίτος παράγοντας beta είναι ανάλογος με τον κλασικό beta του υποδείγματος αλλά όχι ίσος με αυτόν, εφόσον υπάρχουν τώρα άλλοι δύο πρόσθετοι παράγοντες που αποτελούν κινδύνους και επιδρούν στην απόδοση της μετοχής. Οι συντελεστές κινδύνου των δύο νέων παραγόντων  $b_s$  και  $b_v$  κυμαίνονται μεταξύ του 0 και του 1. Αν  $b_s = 1$  τότε πρόκειται για μετοχή επιχείρησης ή χαρτοφυλάκιο μικρής κεφαλαιοποίησης και αν  $b_s = 0$  πρόκειται για μεγάλη. Επίσης, αν  $b_v = 1$  θα πρόκειται για χαρτοφυλάκιο ή μετοχή όπου υψηλό δείκτη λογιστικής αξίας προς τιμή μετοχής και το αντίστροφο.

Συγκεκριμένα, οι Fama και French μέτρησαν τις διαφορές των ιστορικών αποδόσεων μεταξύ μικρών επιχειρήσεων μείον μεγάλων επιχειρήσεων ("small [cap] minus big", SMB) και μεταξύ μετοχών με υψηλό δείκτη λογιστική αξία / τιμή μετοχής μείον μετοχών με χαμηλό δείκτη λογιστική αξία / τιμή μετοχής ("high [book/price] minus low", HML). Τέλος σύγκριναν τις διαφορές αυτές των μικρών επιχειρήσεων και των μετοχών «αξίας» με τον μέσο όρο της αγοράς διαχρονικά. Επίσης συνεχίζουν να πιστεύουν ότι οι υψηλές αποδόσεις είναι η αμοιβή στους επενδυτές που επιλέγουν πιο «επικίνδυνες» μετοχές. Αυτό σημαίνει ότι αν οι αποδόσεις αυξάνονται με τον δείκτη λογιστική αξία / τιμή ανά μετοχή (όσο πιο υψηλός τόσο πιο εύκολο είναι να αρχίζει να μειώνεται), τότε οι μετοχές με υψηλό τέτοιο δείκτη πρέπει να είναι περισσότερο «επικίνδυνες» από το μέσο όρο (πιο ευαίσθητες σε μεταβολές αυτού του δείκτη), ισχυρισμός αντίθετος από αυτό που πιστεύουν οι περισσότεροι αναλυτές της αγοράς θεωρώντας ότι οι μετοχές με υψηλό δείκτη book / price είναι «φτηνές» μετοχές και άρα ευκαιρίες για υψηλές αποδόσεις.

Οι συγγραφείς δεν αναφέρθηκαν αναλυτικά στο γιατί ο δείκτης book/price μετράει τον κίνδυνο παρ' όλο που πρότειναν μερικές πιθανές αιτίες για αυτό. Ένα παράδειγμα είναι ότι ο υψηλός δείκτης book/price μίας μετοχής θα μπορούσε να σημαίνει ότι η μετοχή είναι «καταπονημένη» ή σε δύσκολη θέση ("distressed"), ότι προσωρινά αποτιμάται από την αγορά σε χαμηλή τιμή («πουλάει χαμηλά») επειδή τα μελλοντικά κέρδη μοιάζουν να είναι αμφίβολα. Ή θα μπορούσε να σημαίνει ότι η μετοχή είναι εντάσεως κεφαλαίου (η επιχείρηση απαιτεί μεγαλύτερη ποσότητα κεφαλαίου και όχι εργασίας ή μεγαλύτερο κόστος κεφαλαίων ανά μονάδα παραγόμενου προϊόντος) γεγονός που την κάνει περισσότερο ευάλωτη σε χαμηλά κέρδη σε περιόδους χαμηλής οικονομικής ανάπτυξης.

Υπάρχει άλλη μία ερμηνεία που λέει ότι ο γενικός δείκτης της αγοράς αποτιμά τις μετοχές σύμφωνα με την κεφαλαιοποίησή του κλάδου τους, και έτσι η αποτίμηση αυτή είναι επηρεασμένη και προκατειλημμένη από το μέγεθός τους και «τυφλή». Επομένως οι δύο πρόσθετοι παράγοντες του μοντέλου μπορεί να

προσαρμόζουν την αποτίμηση με περισσότερο ορθό τρόπο σε σχέση με τα δύο παραπάνω προβλήματα. Συχνά χρησιμοποιείται ως τέταρτος παράγοντας του μοντέλου η τάση της αγοράς (momentum, buy low - sell high), η κεφαλαιοποίηση της αγοράς δείχνει πώς έχουν τοποθετηθεί τα κεφάλαια για χρόνια πριν, ενώ το momentum δείχνει που έχουν τοποθετηθεί τα κεφάλαια τελευταία. Επομένως αν θέλει ένας επενδυτής να κερδίσει πλεονέκτημα από την αποτελεσματικότητα της αγοράς ξεκινάει από τον δείκτη και στη συνέχεια «στρίβει» (tweak it a little with momentum).

Εφόσον οι επενδυτές σύμφωνα με το μοντέλο αυτό, επιζητούν παραπάνω απόδοση για την έκθεσή τους σε αυτούς τους κινδύνους, τότε θα έχουμε ένα μοντέλο που ομοιάζει με αυτό της εξισορρόπησης αποτίμησης και σε αυτή την περίπτωση η αναμενόμενη αποδοτικότητα υπολογίζεται με τον τύπο

$$r = r_f + \beta_{market}(r_{market\ factor}) + \beta_{size}(r_{size\ factor}) + \beta_{book\ to\ market\ factor}(r_{book\ to\ market\ factor}) \quad (3.13)$$

### 3.3.4. Εμπειρικοί Έλεγχοι του Υπόδειγματος Τιμολόγησης περιουσιακών στοιχείων

Από τότε που διατυπώθηκε το υπόδειγμα Τιμολόγησης Περιουσιακών Στοιχείων (C.A.P.M.) και οι επεκτάσεις του έγιναν και συνεχίζονται να γίνονται διάφοροι έλεγχοι στο κατά πόσο το μοντέλο CAPM μπορεί να επαληθευθεί ή να απορριφθεί. Οι περισσότεροι από αυτούς τους ελέγχους απορρίπτουν την ισχύ του μοντέλου και ασκούν αυστηρή κριτική για την χρησιμότητά του. Οι περισσότεροι έλεγχοι εμπειρικής επαλήθευσης του μοντέλου προσπαθούν να ελέγξουν τα παρακάτω :

- ❖ αν η σχέση μεταξύ της αναμενόμενης απόδοσης και του κινδύνου  $\beta$  είναι γραμμική (ευθύγραμμη)

- ❖ αν μόνο το  $\beta$  χρειάζεται προκειμένου να εξηγηθούν οι διαφορές στις αποδόσεις μεταξύ των χρεογράφων
- ❖ αν η αποζημίωση ανά μονάδα συστηματικού κινδύνου, προκύπτει από τη διαφορά μεταξύ της απόδοσης του χαρτοφυλακίου της αγοράς και της απόδοσης του ακίνδυνου αξιόγραφου
- ❖ αν η αναμενόμενη απόδοση ενός περιουσιακού στοιχείου με  $\beta = 0$  είναι το απαλλαγμένο κινδύνου επιτόκιο της αγοράς, δηλαδή αν η γραμμή χρεογράφων τέμνει το επιτόκιο της αγοράς για  $\beta = 0$  δηλαδή, η απόδοση του ακίνδυνου χρεογράφου αποτελεί το σταθερό όρο της συνάρτησης
- ❖ αν η αναμενόμενη απόδοση ενός περιουσιακού στοιχείου με  $\beta = 1$  είναι η ίδια με την μέση αναμενόμενη απόδοση της αγοράς

Παρακάτω θα παρουσιαστούν συνοπτικά μερικές από τις πιο γνωστές μελέτες εμπειρικής επαλήθευσης του μοντέλου C.A.P.M. Σε όλες τις μελέτες αυτές το βασικό ζήτημα ήταν η ορθή εκτίμηση του  $\beta$  μιας μετοχής.

#### F. Black, M.C. Jensen και M.S. Scholes (1972)

Το 1972 οι F.Black, M.C.Jensen και M.S. Scholes προσπάθησαν να εκτιμήσουν το κίνδυνο  $\beta$ , με διαχρονική ανάλυση σε δεδομένα 5- 10 χρόνων. Η εκτίμηση όμως αυτή υπήρξε «αρκετά θορυβώδης» (very noisy). Στη συνέχεια χρησιμοποίησαν δεδομένα μεγαλύτερου χρονικού διαστήματος όμως η εκτίμηση δεν λειτούργησε γιατί ο κίνδυνος  $\beta$  αλλάζει μέσα στο χρόνο. Με βάση την έρευνα αυτή, διαπιστώθηκε ότι η αύξηση του συστηματικού κινδύνου  $\beta$  ασκεί σοβαρή και πάντα αυξητική επίδραση στις αποδόσεις. Στην προσπάθειά τους να εκτιμηθεί το σημείο στο οποίο η γραμμή χρεογράφων τέμνει τον κάθετο άξονα των  $y$  όταν  $\beta=0$  υπήρξε ποικιλία αποτελεσμάτων με θετικές και αρνητικές τιμές και για αυτό κατέληξαν ότι στην πραγματικότητα υπάρχουν και άλλες επιδράσεις στις αποδόσεις των χαρτοφυλακίων εκτός από εκείνες που προβλέπει η θεωρητική βάση του C.A.P.M. και ότι οι αποδόσεις των μετοχών με υψηλό συστηματικό κίνδυνο ήταν μικρότερες από ότι το CAPM θα είχε προβλέψει.

### R.Roll (1977)

Το 1977 ο Roll δημοσίευσε ένα άρθρο στο οποίο ισχυρίστηκε ότι το μοντέλο CAPM δεν μπορεί να ελεγχθεί και κατά συνέπεια αμφισβήτησε όλες τις προσπάθειες επαλήθευσης του μοντέλου. Ο Roll διατύπωσε τον ισχυρισμό ότι το μοντέλο δεν μπορεί να ελεγχθεί όχι γιατί είναι λάθος αλλά γιατί η ορθότητα της σχέσης της γραμμής χρεογράφων δεν μπορεί να ελεγχθεί. Συγκεκριμένα υποστήριξε ότι εφόσον κανένας δεν μπορεί να παρατηρήσει το πραγματικό χαρτοφυλάκιο της αγοράς, πέρα από αντιπροσωπευτικούς δείκτες, δηλαδή ότι δεν μπορεί κανείς να γνωρίζει την πραγματική σύνθεση του, αλλά και τις πραγματικές προσδοκίες των επενδυτών, δεν μπορεί να ελεγχθεί το υπόδειγμα, εφόσον το χαρτοφυλάκιο αγοράς είναι κρίσιμη μεταβλητή για τον υπολογισμό της γραμμής αγοράς. Ο Roll υποστηρίζει επίσης ότι αυτό δεν μπορεί να επιλυθεί με στατιστικές μεθόδους και επομένως, το θεωρητικό υπόδειγμα είναι ουσιαστικά μη ελέγξιμο.

### Fama & Macbeth (1973)

Η έρευνα η οποία αποτέλεσε οδηγός σε πολλές άλλες εμπειρικές μελέτες για την απόδειξη γενικά των υποδειγμάτων αποτίμησης χρεογράφων είναι εκείνη των Fama και Macbeth (1973) οι οποίοι ακολούθησαν μία μεθοδολογία δύο σταδίων με την οποία η διερεύνηση και η εξέταση της συσχέτισης του κινδύνου  $\beta$  και των αποδόσεων των μετοχών γίνεται με την παλινδρόμηση διαστρωματικών δεδομένων (two step regression). Ειδικότερα Fama και Macbeth προσπάθησαν να επαληθεύσουν κατά πόσο υπάρχει ευθύγραμμη σχέση μεταξύ των αποδόσεων και των κινδύνων  $\beta$  της αγοράς (γραμμικότητα του υποδείγματος) και αν ο τελευταίος είναι ο αποκλειστικός παράγοντας επίδρασης και καθορισμού της απόδοσης των χρεογράφων (αν ο  $\beta$  ως η κλίση της γραμμής χρεογράφων είναι στατιστικά σημαντικά διάφορος από το μηδέν). Επίσης εξέτασαν αν το απαλλαγμένο κινδύνου επιτόκιο της αγοράς αποτελεί πράγματι την τομή της γραμμής αγοράς με τον άξονα των αποδόσεων και είναι ο σταθερός όρος της εξίσωσης και τέλος αν η αμοιβή κινδύνου αντιπροσωπεύεται από την υπερβάλλουσα προσδοκώμενη απόδοση της αγοράς ( $r_m - r_f$ ).



Τα ευρήματα της έρευνας οδήγησαν στο συμπέρασμα ότι υπάρχει δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ του συντελεστή  $\beta$  και των προσδοκώμενων αποδόσεων, δηλαδή η μηδενική υπόθεση ότι ο συντελεστής beta και οι προσδοκώμενες αποδόσεις δεν σχετίζονται υπήρξε δύσκολο να απορριφθεί και δεν βρέθηκε στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ τους. Το ίδιο έδειξαν και μεταγενέστερες μελέτες πάνω στο θέμα αυτό οι οποίες ακολούθησαν την μέθοδο των Fama και Macbeth και οι οποίες συμφώνησαν στην δυσκολία τιμολόγησης του beta αλλά οδηγήθηκαν στο συμπέρασμα ότι υπάρχει δυνατότητα τα συγκεκριμένα τεστ δεν μπορούν να απορρίψουν την μηδενική υπόθεση καθώς χρησιμοποιούν πεπερασμένο αριθμό δειγμάτων. Κατά τον καθορισμό της κλίσης της γραμμής χρεογράφων το ένα συστατικό στοιχείο που είναι η υπερβάλλουσα απόδοση της αγοράς (excess market return) είναι αρκετά ευμετάβλητο καθώς επηρεάζεται από το «θόρυβο» (noise) που δημιουργούν διάφορα γεγονότα . Ένα δεύτερο συμπέρασμα στο οποίο οδηγήθηκε η συγκεκριμένη έρευνα είναι ότι κατά τη διαδικασία διαμόρφωσης ενός χαρτοφυλακίου ένας επενδυτής θα πρέπει να θεωρήσει ότι η σχέση μεταξύ του κινδύνου χαρτοφυλακίου και τη αναμενόμενης απόδοσης είναι γραμμική και η υπόθεση αυτή επίσης δεν απορρίφθηκε.

Παρόλο που τα επιχειρήματα του Roll παρουσιάζουν μία θεωρητική συνοχή, η ύπαρξη τόσων πολλών εμπειρικών ελέγχων, με διαφορετικές μεθόδους και κοινά συμπεράσματα, επαληθεύουν, τουλάχιστον, το συμπέρασμα ότι σε κατάσταση ισορροπίας της κεφαλαιαγοράς επικρατεί μια γραμμική συσχέτιση μεταξύ εκτιμώμενου συστηματικού κινδύνου και της απόδοσης του χαρτοφυλακίου, και ότι αυτή η σχέση προσεγγίζει σε σημαντικό βαθμό τη θεωρητική σχέση που προβλέπει το Υπόδειγμα Αποτίμησης Περιουσιακών Στοιχείων (C.A.P.M.).

## Βιβλιογραφία

1. Γ. Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις επενδύσεων», 1996, εκδ. Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, κεφ.6, σ.169 -171
2. Γεώργιος Αρτίκης (2002), Χρηματοοικονομική Διοίκηση - Αποφάσεις επενδύσεων, INTERBOOKS, Γ' έκδοση, σελ. 223
3. Brealey Myers, "Principles of Corporate Finance", Mc GRAW HILL, v.8, p.187-209
4. E. F. Fama and K.R.French, 1992, "*The Cross-section of Expected Stocks Returns*" , Journa of Financial Economics, 47, p.427-465
5. E. F. Fama and K.R.French, 1995, "*Size and Book to Market Factors in Earnings and Returns*", Journal of Fianance, vol.50, p.131-155
6. Black F., Jensen M.C. and Scholes M., 1972, "The Capital Asset Pricing Model: Some Empirical Tests", pp 79-121 of *Studies in the Theory of Capital Markets*, ed. Jensen M. C., Praeger, New York.
7. Roll, R. "A Critique of the Asset Pricing Theory Tests—Part 1: On Past and Potential Testability of the Theory." *Journal of Financial Economics*, no. 4 (1977).
8. Eugene F. Fama and James D. MacBeth , "*Risk, Return, and Equilibrium: Empirical Tests*", *Journal of Political Economy*, May 1973, vol. 81,pp.607-636

## ΔΙΑΔΥΚΤΙΟ

[www.referenceforbusiness.com/encyclopedia](http://www.referenceforbusiness.com/encyclopedia)

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### Η ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

#### 4.1 Εισαγωγή – Η Θεωρία των Υπερκερδών

Ο όρος αναποτελεσματικότητα της αγοράς αναφέρεται στις ευκαιρίες οι οποίες υπάρχουν μέσα σε μία χρηματιστηριακή αγορά οι επενδυτές επιτύχουν υψηλότερες αποδόσεις (επιπλέον απόδοση - excess return) σχέση με τις αναμενόμενες αναφορικά με τον κίνδυνο που έχουν επιλέξει και υψηλότερες από τον μέσο όρο της αγοράς. Αυτό σημαίνει ότι η αγορά θεωρείται αναποτελεσματική αν κάποιοι επενδυτές μπορούν να ακολουθήσουν κάποιες συγκεκριμένες στρατηγικές οι οποίες θα αποφέρουν υπερβολικά κέρδη. Όταν όμως οι στρατηγικές που ακολουθήθηκαν για την επίτευξη υπερβολικών κερδών δημοσιοποιηθούν σε όλους τους επενδυτές και χρησιμοποιηθούν από πολλούς επενδυτές ο ανταγωνισμός θα οδηγήσει τις μετοχές σε τέτοια επίπεδα τιμών τα οποία δεν θα αφήσουν περιθώρια για υπερκέρδη.

Οι περισσότεροι χρηματοοικονομικοί επενδυτές πιστεύουν ότι μία αγορά δεν είναι ούτε 100% αποτελεσματική αλλά ούτε 100% αναποτελεσματική. Αντίθετα όλες σχεδόν οι χρηματιστηριακές αγορές φαίνονται να είναι και τα δύο. Η αναποτελεσματικότητα της αγοράς και η πεποίθηση ότι μπορεί να «νικηθεί» είναι αυτό που πολλές φορές οδηγεί σε μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα τις αγορές. Πολλοί ερευνητές και χρηματιστηριακοί αναλυτές διαφωνούν σε ποιο σημείο οι αγορές είναι αποτελεσματικές

## **4.2. Η Υπόθεση της Αποτελεσματικής Αγοράς (Efficient Market Hypothesis)**

Η Θεωρία (υπόθεση) της Αποτελεσματικής Αγοράς (Efficient Market Hypothesis) υποστηρίζει ότι σε μία τέλεια αποτελεσματική αγορά οι τρέχουσες τιμές των μετοχών αντικατοπτρίζουν και ενσωματώνουν όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες για τις οικονομικές, δημοσιοοικονομικές, πολιτικές κ.α. εξελίξεις και είναι ίσες με την πραγματική τους αξία. Κατά συνέπεια η θεωρία υποστηρίζει ότι σε μια αποτελεσματική αγορά δεν μπορούν να επιτευχθούν υπερβολικές αποδόσεις, καθώς όλες οι διαθέσιμες πληροφορίες είναι ήδη προεξοφλημένες στις τρέχουσες τιμές των μετοχών και άρα δεν χρησιμεύει η οποιαδήποτε πρόβλεψη πάνω στις τιμές των μετοχών.

Ο E. F. Fama<sup>7</sup> (1970) ισχυρίστηκε ότι σε μία αποτελεσματική αγορά στην οποία υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός ορθολογικών και καλά πληροφορημένων επενδυτών, οι μετοχές θα είναι ορθά αποτιμημένες (appropriate priced) και θα αντανακλούν όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες. Υπό αυτές τις συνθήκες, η αγορά μπορεί να αντιδρά μόνο σε νέες μη προβλέψιμες πληροφορίες και κατά συνέπεια καμία πληροφορία ή ανάλυση δεν μπορεί να οδηγήσει σε υπέρογκα κέρδη καθώς οι μελλοντικές μεταβολές των τιμών ή οι μελλοντικές αποδόσεις δεν μπορούν να προβλεφθούν. Είναι γενικά αποδεκτό ότι αν οι αγορές λειτουργούσαν αποτελεσματικά (sufficiently), τότε οι ευκαιρίες που έχουν οι επενδυτές να εκμεταλλευτούν τις αναποτελεσματικότητες της αγοράς (να «νικήσουν» την αγορά) για εύκολο κέρδος δεν θα υπήρχαν.

## **4.3. Η Θεωρία της Τυχαίας Πορείας (Random Walk Theory)**

Μία άλλη θεωρία η οποία σχετίζεται με την υπόθεση της Αποτελεσματικής Αγοράς (Efficient Market Hypothesis) είναι η θεωρία της Τυχαίας Πορείας

---

<sup>7</sup> E.F. Fama "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work", Journal of Finance, vol.25, pp.383-417, (May 1970)

(Random Walk Theory) που υποστηρίζει ότι οι κινήσεις των τιμών των μετοχών δεν ακολουθούν κάποιο συγκεκριμένη διαδρομή (σχέδιο) αλλά είναι στατιστικά τυχαίες και άρα οι κινήσεις των τιμών των μετοχών στο παρελθόν δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την πρόβλεψη των τιμών στο μέλλον. Το μεγαλύτερο μέρος της θεωρίας αυτής παρουσιάστηκε για πρώτη φορά από τον γάλλο μαθηματικό Louis Bachelier στην διδακτορική του διατριβή με τίτλο: « Θεωρία της Κερδοσκοπίας» (1900) ο οποίος συμπέρανε ότι: «Η μαθηματική προσδοκία του κερδοσκόπου είναι ίση με μηδέν». Ισχυριζόμενος κάτι τέτοιο υπονόησε ότι οι αλλαγές στις τιμές των μετοχών είναι ανεξάρτητες μεταξύ τους.

#### **4.4. Μορφές Αποτελεσματικότητας και Αναποτελεσματικότητας Αγοράς**

Ο E. F. Fama (1965) πάλι, όρισε τρεις **μορφές**<sup>8</sup> αποτελεσματικότητας της αγοράς ως εξής:

##### **1. Μορφή ασθενούς αποτελεσματικότητας (Weak Efficiency)**

Η θεωρία της ασθενούς αποτελεσματικότητας της κεφαλαιαγοράς υποστηρίζει ότι με βάση τις πληροφορίες που υπάρχουν για τις ιστορικές τιμές και αποδόσεις των μετοχών δεν είναι δυνατόν να πραγματοποιηθούν υπερβολικές ή μη κανονικές αποδόσεις. Με το επιχείρημα αυτό υποστηρίζεται ότι οι σχέσεις τιμών και αποδόσεων που ίσχυαν στο παρελθόν δεν προσφέρουν τη βάση για την επίτευξη καλύτερων προβλέψεων των μελλοντικών τιμών και των αποδόσεων των μετοχών καθώς δεν περιέχουν σημαντικές πληροφορίες.

Η παραπάνω θεωρία έρχεται σε σύγκρουση με τους ειδικούς της τεχνικής ανάλυσης που καταρτίζουν τους χρηματιστηριακούς δείκτες, οι οποίοι υποστηρίζουν ότι η παρατήρηση της διαχρονικής εξέλιξης των τιμών και των αποδόσεων και η τεχνική ανάλυση αυτών επιτρέπει την ανάπτυξη κανόνων

---

<sup>8</sup> Eugene F. Fama, "The Behavior of Stock Prices", Journal of Business 38 (January 1965), p.34-105

(τεχνικών) σχετικά με τις χρηματιστηριακές συναλλαγές και βοηθούν τους επενδυτές να προβλέψουν την μελλοντική τάση των τιμών των μετοχών και άρα να επιτύχουν καλύτερες αποδόσεις. Μελέτες που έγιναν με βάση τις ιστορικά στοιχεία των τιμών και αποδόσεων βρήκαν ότι οι μεταβολές των τιμών μέσα στο χρόνο είναι ανεξάρτητες η μία με την άλλη. Κατά συνέπεια, συμφωνούν με τη θεωρία περί ασθενούς αποτελεσματικότητας που υποστηρίζει ότι οι πληροφορίες για τις τιμές των μετοχών ή τις αποδόσεις δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν για καλύτερες προβλέψεις των τιμών ή αποδόσεων του μέλλοντος.

## 2. Μορφή ημι – ισχυρής αποτελεσματικότητας (Semi-strong Efficiency)

Η θεωρία περί ημι - ισχυρής αποτελεσματικότητας της αγοράς υποστηρίζει ότι οι επενδυτές δεν μπορούν να επιτύχουν υπερβολικές ή μη κανονικές αποδόσεις με βάση μόνο τις δημοσιευμένες πληροφορίες για τις μετοχές που επενδύουν. Δημοσιευμένες πληροφορίες και στοιχεία μπορεί να είναι οι ετήσιοι ισολογισμοί των εταιρειών, στοιχεία για τον κλάδο που ανήκει η εταιρεία, για την εθνική και διεθνή οικονομία, καθώς και όποια άρθρα και δημοσιευμένες άλλες πληροφορίες από τον οικονομικό τύπο. Σύμφωνα με τη θεωρία οι τρέχουσες τιμές αντικατοπτρίζουν όλες τις πληροφορίες που είναι διαθέσιμες στο κοινό καλές ή κακές. Όλες οι πληροφορίες που διαθέτει σήμερα η αγορά έχουν ενσωματωθεί στις τρέχουσες αγοραίες τιμές. Πέρα από την προβλέψιμη άνοδο, που αποτελεί μέρος της κανονικής απόδοσης ενός χρεογράφου, οι τιμές μεταβάλλονται μόνο όταν αποκτηθούν νέες πληροφορίες.

Τα παραπάνω συμπεράσματα της θεωρίας αυτής συνδέονται με την εργασία των αναλυτών χρεογράφων. Η παραδοσιακή ανάλυση των χρεογράφων υποστηρίζει ότι η επεξεργασία και αξιοποίηση των πληροφοριών που δημοσιεύονται προσφέρει μία βάση για την επίτευξη καλύτερων αποδόσεων. Η θεωρία όμως της ημι –ισχυρής αποτελεσματικότητας υποστηρίζει ότι η δραστηριότητα της παραδοσιακής ανάλυσης διασφαλίζει πως οι τιμές των μετοχών αντανακλούν πραγματικά την επεξεργασία των πληροφοριών αυτών.

Κατά συνέπεια και σύμφωνα με τα παραπάνω οι παραδοσιακοί αναλυτές πετυχαίνουν αποδόσεις ανάλογες με την ικανότητά τους να αξιολογούν τις διαθέσιμες πληροφορίες. Ένας πολύ καλός αναλυτής θα πετύχει υψηλές αποδόσεις σε σχέση με έναν λιγότερο ικανό αναλυτή.

### 3. Μορφή ισχυρής αποτελεσματικότητας. (Strong Efficiency)

Η θεωρία περί ισχυρής αποτελεσματικότητας υποστηρίζει ότι η χρήση οποιασδήποτε πηγής πληροφόρησης ανεξάρτητα αν αυτή βρίσκεται στη διάθεση του κοινού ή όχι δεν επιτρέπει την πραγματοποίηση υπερβολικών ή μη κανονικών αποδόσεων. Αυτό σημαίνει ότι ακόμη και άτομα μέσα από την ίδια την επιχείρηση δεν είναι σε θέση να επωφεληθούν από τις πληροφορίες που αποκτούν πριν από το κοινό. Εμπειρικές μελέτες διαπιστώνουν ότι έχουν πραγματοποιηθεί υψηλές αποδόσεις από ειδικούς στις χρηματιστηριακές αγορές, στελέχη και μέλη διοικητικών συμβουλίων των εταιρειών, που σημαίνει ότι οι προηγούμενοι μπορούν να αποκτήσουν εμπιστευτικές πληροφορίες τις οποίες μπορούν να χρησιμοποιήσουν ως βάση για την επίτευξη τέτοιων αποδόσεων.

Γενικά τα εμπειρικά στοιχεία φαίνεται να είναι συνεπή με την υπόθεση περί ασθενούς και ημι – ασθενούς αποτελεσματικότητας όχι όμως και με τη θεωρία περί ισχυρής αποτελεσματικότητας της αγοράς που από ότι φαίνεται δεν έχει εφαρμογή στην πράξη.

Άλλες μορφές αποτελεσματικότητας της αγοράς είναι οι ακόλουθες:

- ❖ η αποτελεσματικότητα της κατανομής (allocative efficiency), η οποία αναφέρεται στον τρόπο που κατανέμονται οι χρηματοπιστωτικοί πόροι μεταξύ ανταγωνιστικών εταιρειών. Αποτελεσματική σε αυτή τη περίπτωση θεωρείται η αγορά που κατευθύνει τους πόρους αυτούς με τρόπο έτσι ώστε να επιτυγχάνεται η μέγιστη παραγωγικότητά τους.

- ❖ Η λειτουργική αποτελεσματικότητα (operational efficiency) η οποία προβλέπει ότι τα κόστη συναλλαγής στην αγορά να καταρτίζονται ανταγωνιστικά, άρα να είναι τα μικρότερα δυνατά.
- ❖ Η πληροφοριακή αποτελεσματικότητα (informational efficiency) σύμφωνα με την οποία οι τιμές των χρεογράφων αντικατοπτρίζουν όλη τη διαθέσιμη πληροφόρηση σε μία δεδομένη στιγμή. Ο ρόλος αυτής της αποτελεσματικότητας είναι και ο πιο σημαντικός για αυτό συνήθως όταν γίνεται αναφορά στην αποτελεσματικότητα της αγοράς δεν εννοούνται οι δύο άλλες μορφές.

Αν οι επενδυτές μπορούσαν να προβλέψουν μελλοντικές τιμές των μετοχών χρησιμοποιώντας τις ιστορικές τιμές τους αυτό θα οδηγούσε σε πολύ εύκολο κέρδος για εκείνους. Από την παρούσα τιμή της μετοχής δεν εξάγεται κανένα βέβαιο συμπέρασμα σχετικά με την μελλοντική της μεταβολή.

Με το πέρασμα των χρόνων η εμφάνιση μίας σειράς αναποτελεσματικοτήτων στην χρηματιστηριακή αγορά (market inefficiencies) οδήγησε στο να αμφισβητηθεί σοβαρά η θεωρία της Αποτελεσματικής Αγοράς (Efficient Market Hypothesis) από πολλούς ερευνητές. Τα σημεία αυτά αναποτελεσματικότητας μπορεί να είναι είτε ευκαιρίες για τη δημιουργία κερδών (profit opportunities) την στιγμή που εμφανίζονται, είτε ανεπάρκειες στην τιμολογιακή αποτίμηση (underlying asset-pricing model). Οι αναποτελεσματικότητες όπως ήδη αναφέρθηκε χάνουν την προβλεπτική τους ικανότητα όταν εμφανίζονται και δημοσιοποιούνται μελέτες πάνω σε αυτές. Έχουν εμφανιστεί όμως και πολλά φαινόμενα που παρά τη δημοσίευση των στρατηγικών για την παραγωγή υπερκερδών δεν παύουν να ισχύουν, αλλά οι δυνατότητες για υπερκέρδη συνεχίζουν να υφίστανται και αρκετές φορές με μεγαλύτερο ρυθμό από ότι πριν. Τα φαινόμενα αυτά είναι οι λεγόμενες ανωμαλίες της αγοράς (market anomalies).



Μερικά στοιχεία που μαρτυρούν αναποτελεσματικότητα ή αποτελούν ανωμαλία της αγοράς είναι:

- ❖ Αδικαιολόγητη άνοδο των μετοχών όταν δεν υπάρχει αντίστοιχη αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού των αντίστοιχων εταιρειών και γενικότερα της αξίας τους.
- ❖ Οι Banz (1981) και Reinganum (1981) έδειξαν ότι εταιρείες μικρής κεφαλαιοποίησης (small-capitalization firms) στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE) είχαν κατά μέσο όρο υψηλότερες αποδόσεις από ότι προβλεπόταν από το μοντέλο αποτίμησης επενδυτικών κεφαλαίων (CAPM) για το χρονικό διάστημα από το 1936 έως το 1975 (small-firm effect)
- ❖ Οι Keim (1983) και Reinganum (1983) ασχολήθηκαν με το φαινόμενο του Ιανουαρίου (January Effect ή small - firm turn- of –the- year effect), και έδειξαν ότι υπερβολικές αποδόσεις μετοχών εταιρειών μικρής κεφαλαιοποίησης (με μετρήσεις και με τη μέθοδο του CAPM) εμφανίζονται τις πρώτες δύο εβδομάδες του Ιανουαρίου. Το φαινόμενο αυτό δημιουργεί μία ευκαιρία στους επενδυτές να αγοράσουν μετοχές πριν τον Ιανουάριο και να τις πουλήσουν μετά, κερδίζοντας από τη διαφορά των τιμών. Μία πιθανή εξήγηση του φαινομένου είναι ότι οι επενδυτές πωλούν μέρος των μετοχών τους στο τέλος του έτους προκειμένου να αποφύγουν πρόσθετη φορολογία και να δηλώσουν απώλεια κεφαλαίου και τις αγοράζουν ξανά στις αρχές του έτους.
- ❖ Το φαινόμενο της χρηματιστηριακής «φούσκας» (market bubble) κατά το οποίο οι επενδυτές με συγκεκριμένες συμπεριφορές οδηγούν τις τιμές των μετοχών σε υψηλότερα επίπεδα από ότι είναι οι πραγματικές τους αξίες. Το φαινόμενο αυτό είναι ακριβώς αντίθετο από τη θεωρία της αποτελεσματικότητας της αγοράς που προϋποθέτει την ορθολογική συμπεριφορά των επενδυτών. Οι κυριότερες αιτίες δημιουργίας του φαινομένου στηρίζονται σε συμπεριφορές και στην ψυχολογία των επενδυτών (behavioral finance). Αποτελεί ανωμαλία της αγοράς.
- ❖ Η κατάρρευση των χρηματιστηριακών αγορών (stock market crash), η οποία είναι μία ξαφνική δραματική πτώση των τιμών ενός μεγάλου μέρους μετοχών σε μία αγορά. Οι αιτίες που οδηγούν στην κατάρρευση

των τιμών είναι η ταυτόχρονη πώληση μετοχών από πολλούς επενδυτές, οι οποίοι συνήθως καταβάλλονται από πανικό και βιάζονται να πουλήσουν, υποκινούμενοι από βαθύτερα οικονομικά αίτια ή έντονη πληροφόρηση κακών ειδήσεων. Η περαιτέρω ανάλυση του φαινομένου και των αιτιών του ξεφεύγουν από τους σκοπούς της παρούσης εργασίας. Είναι γεγονός πάντως ότι το φαινόμενο έχει παρουσιαστεί έντονα δύο φορές την πρώτη το 1929 και τη δεύτερη το 1987 (19 Οκτωβρίου).

- ❖ Επενδυτές οι οποίοι πετυχαίνουν υπερβολικές αποδόσεις για μεγάλο και συνεχές χρονικό διάστημα. Ένας τέτοιος επενδυτής είναι και ο Warren Buffet, ο οποίος θεωρείται ένας από τους επιτυχημένους επενδυτές στον κόσμο. Για μεγάλο χρονικό διάστημα και έχοντας την οικονομική δυνατότητα για κάτι τέτοιο, υιοθέτησε ενεργητική επενδυτική φιλοσοφία αγοράζοντας εταιρείες με μικρή χρηματιστηριακή αξία και διεισδύοντας στη διοίκησή τους κατάφερε οι μετοχές αυτών των εταιρειών να υπερτιμηθούν σε υπερβολικό βαθμό, ενώ ο ίδιος κέρδισε υπερβολικές αποδόσεις και πλούτο από τις διαφορές των τιμών.

#### **4.5. Μεταβλητές που επηρεάζουν την αποτελεσματικότητα μιας αγοράς**

Στο παραπάνω κεφάλαιο έγινε αναφορά στην Υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς (Efficient Market Hypothesis) που ανέπτυξε ο Fama, σύμφωνα με την οποία σε μία αποτελεσματική αγορά κεφαλαιακών στοιχείων, όλη η διαθέσιμη πληροφόρηση ενσωματώνεται στις τιμές των μετοχών και έτσι οι τιμές αυτές είναι ορθές ή αμερόληπτες, δηλαδή αντανακλούν την πραγματική αξία της επιχείρησης. Ακόμη όταν έρχεται νέα πληροφόρηση η τιμή της μετοχής μεταβάλλεται. Η νέα αυτή πληροφόρηση ποτέ δεν μπορεί να προβλεφθεί. Για αυτό το λόγο όταν έρχεται η νέα αυτή πληροφόρηση οι τιμές των μετοχών μεταβάλλονται με τυχαίο τρόπο ανάλογα με τις προσδοκίες που διαμορφώνουν σύμφωνα με αυτή οι επενδυτές. Σε μία αποτελεσματική αγορά οι τιμές των μετοχών αντιδρούν γρήγορα και με ακρίβεια στην εμφάνιση νέας πληροφόρησης που σχετίζεται με την αποτίμηση των μετοχών.

Αν οι τιμές και οι αποδόσεις εκφράζουν με αμερόληπτο τρόπο όλες τις πληροφορίες που διαθέτει το κοινό, οι τρέχουσες τιμές και αποδόσεις αντιπροσωπεύουν μία άποψη για το μέλλον που είναι γενικά αποδεκτή από το σύνολο της αγοράς. Φυσικά τέτοιες γενικά αποδεκτές απόψεις μπορεί να είναι λαθεμένες. Επειδή όμως το πιθανό σφάλμα έχει την ίδια πιθανότητα είτε να υπερεκτιμά είτε να υποεκτιμά την πραγματική πορεία και συμπεριφορά που θα έχει η αγορά στο μέλλον, οι απόπειρες των μεμονωμένων επενδυτών να διαμορφώσουν κάποια κρίση που τυχόν δεν την συμμερίζεται η υπόλοιπη αγορά έχουν και αυτές την ίδια πιθανότητα να είναι σωστές ή λάθος. Οι αλλαγές στις αναμενόμενες αποδόσεις των μετοχών από τη μια περίοδο στην άλλη συνδέονται μόνο με αλλαγές στο επίπεδο του απαλλαγμένου κινδύνου επιτοκίου και αλλαγές στην αμοιβή κινδύνου που σχετίζεται με τις μετοχές. Οι αποδόσεις που συνδέονται με παράγοντες διαφορετικούς από αυτούς είναι μη προβλέψιμες.

Όταν προσπαθούμε να συγκεντρώσουμε όλες τις απαραίτητες πληροφορίες, κάνοντας προβλέψεις για το μέλλον λέγεται ότι κάνουμε βασική ή θεμελιώδη ανάλυση (fundamental analysis). Όταν προσπαθούμε να προβλέψουμε το μέλλον, στηριζόμενοι στην πορεία των μετοχών του παρελθόντος, κάνουμε τεχνική ανάλυση (technical analysis).

Υπάρχει μία σχετική παρανόηση στο θέμα της αποτελεσματικότητας της αγοράς. Πολλοί την συγχέουν με την ιδέα των τέλει αγορών, που σημαίνει ανυπαρξία τριβών, πλήρη, αδάπανη πληροφόρηση και την ύπαρξη αγοραστών και πωλητών που δεν έχουν καμία επίδραση στις τιμές. Άλλοι δεν πιστεύουν στις αποτελεσματικές αγορές για διάφορους λόγους. Ενώ παραδέχονται ότι οι αγορές πράγματι αξιοποιούν όλες τις τρέχουσες διαθέσιμες πληροφορίες, υποστηρίζουν ότι οι πληροφορίες που ενσωματώνει η αγορά μεταβάλλονται διαχρονικά και ότι ορισμένες από τις μεταβολές αυτές μπορούν να προβλεφθούν.

#### 4.6. Έλεγχος Αποτελεσματικότητας της Αγοράς

Πολλές έρευνες γίνονται προκειμένου να ελεγχθεί αν μία χρηματιστηριακή αγορά είναι αποτελεσματική ή όχι και αν όχι σε ποια σημεία και σε ποιο βαθμό ακριβώς εμφανίζει αυτή την αναποτελεσματικότητα καθώς επίσης και για το αν συγκεκριμένες στρατηγικές, οι οποίες απέφεραν υπερβολικές αποδόσεις στο παρελθόν, οφείλονται σε έλλειψη αποτελεσματικότητας της αγοράς ή αποτελούν τυχαίο γεγονός. Οι έρευνες αυτές ανάλογα με τον στόχο του ελέγχου τους, βασίζονται σε διάφορες μεθοδολογίες όπως είναι η μελέτη γεγονότος (event study), μελέτη χαρτοφυλακίου (portfolio study) τα μοντέλα παλινδρόμησης ή και συνδυασμός των παραπάνω.

Μελέτη Γεγονότος (Event Study) είναι μία στατιστική μέθοδος που εφαρμόζεται για να βρεθεί αν και σε ποιο βαθμό η ανακοίνωση για ένα συγκεκριμένο γεγονός είχε επίδραση στην αξία μίας μετοχής, αν δηλαδή υπήρξε στατιστικά σημαντική αντίδραση σε μία χρηματιστηριακή αγορά απέναντι σε γεγονότα που συνέβησαν στο παρελθόν, για τα οποία γίνεται η υπόθεση ότι επηρεάζουν την άποψη των επενδυτών για την αξία των εταιρειών. Για παράδειγμα, μία ανακοίνωση συγχώνευσης μεταξύ δύο εταιρειών αναλύεται προκειμένου να κατανοηθεί αν οι επενδυτές πιστεύουν ότι η συγχώνευση θα αυξήσει ή θα μειώσει την αξία των εταιρειών. Η βασική ιδέα αυτής της ανάλυσης είναι να βρεθούν οι μεγαλύτερες αποδόσεις που μπορεί να προκάλεσε η ανακοίνωση αυτή.

Η μελέτη γεγονότος μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε περιπτώσεις ανακοινώσεων, όπως συγχωνεύσεις και εξαγορές εταιρειών, ανακοινώσεις κερδών, νέων επενδύσεων από τις εταιρείες, έκδοσης νέων μετοχών και έκδοσης νέων δανείων. Άρα το γεγονός που επηρεάζει την αξία μίας εταιρείας μπορεί να βρίσκεται υπό τον πλήρη έλεγχο της εταιρείας όπως για παράδειγμα μία ανακοίνωση διάσπασης μετοχών (stock split announcement) ή μπορεί να είναι

έξω από τον έλεγχο της, όπως μία ανακοίνωση για αλλαγή νομοθεσίας η οποία επηρεάζει την λειτουργία της επιχείρησης ή μία ανακοίνωση που επηρεάζουν όλη την αγορά (π.χ. αλλαγή του επιπέδου επιτοκίου)

Τα βασικά βήματα της μεθοδολογίας της μελέτης γεγονότος είναι:

- ❖ εύρεση γεγονότος και ανακοινώσεων γύρω από αυτό το γεγονός με συγκεκριμένες πληροφορίες κυρίως για την ημερομηνία που έγινε η ανακοίνωση και έφτασε η πληροφόρηση στους επενδυτές
- ❖ Καθορισμός των χρονικών περιόδων εξέτασης γύρω από την ημερομηνία γνωστοποίησης του γεγονότος και συγκέντρωση των αποδόσεων των μετοχών που θεωρούνται ότι επηρεάστηκαν από το συγκεκριμένο γεγονός ή του δείγματος των μετοχών αν το γεγονός είχε επίδραση στις τιμές των μετοχών συγκεκριμένου κλάδου ή ολόκληρης της αγοράς για τις καθορισμένες περιόδους.
- ❖ Προσαρμογή των αποδόσεων στην μέση απόδοση και στον κίνδυνο της αγοράς προκειμένου να προσδιοριστούν οι μεταβολές στις αποδόσεις που είναι πέρα από τις μεταβολές της αγοράς και να βρεθούν υπερβολικά μεγάλες αυξήσεις ή μειώσεις στις αποδόσεις των μετοχών που εξετάζονται.
- ❖ Εκτίμηση των επιπλέον αποδόσεων και στατιστικός έλεγχος για να διαπιστωθεί κατά πόσο οι διαφορές είναι στατιστικά σημαντικές και προαιρετικά εφαρμογή κάποιου μοντέλου παλινδρόμησης για να εξηγηθούν οι αιτίες που προκάλεσαν τις διαφορές αυτές στις αποδόσεις των μετοχών

Με τη μελέτη χαρτοφυλακίου (portfolio analysis) επιδιώκεται να ελεγχθεί αν μία συγκεκριμένη στρατηγική επιλογής χρεογράφων με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά όπως ο κίνδυνος, ο ρυθμός αύξησης των κερδών κα. Οδηγούν πράγματι σε υψηλότερες από το μέσο όρο της αγοράς αποδόσεις. Ειδικότερα, δημιουργούνται χαρτοφυλάκια τα οποία περιλαμβάνουν μετοχές με

συγκεκριμένα χαρακτηριστικά, μετριούνται οι διαφορές στις αποδόσεις των χαρτοφυλακίων για την χρονική περίοδο που εξετάζεται και ελέγχονται στατιστικά με παραμετρικούς ή μη παραμετρικούς ελέγχους οι διαφορές στις αποδόσεις αυτές των χαρτοφυλακίων.

Ένας άλλος τρόπος για να ελεγχθεί μία συγκεκριμένη επενδυτική στρατηγική και ειδικότερα η ύπαρξη σχέσης μεταξύ ενός μετρήσιμου χαρακτηριστικού κάποιων μετοχών και των αποδόσεων των μετοχών αυτών, είναι ο υπολογισμός της παλινδρόμησης των αποδόσεων επί του χαρακτηριστικού αυτού ελέγχου. Με την παλινδρόμηση προσπερνιέται ο περιορισμός που υπάρχει στην ανάλυση χαρτοφυλακίου, ότι δεν λαμβάνονται υπόψη οι διαφορές που υπάρχουν σε μετοχές του ίδιου χαρτοφυλακίου. Η εξαρτημένη μεταβλητή συνήθως είναι οι αποδόσεις των μετοχών που έχουν το ή τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά και οι ανεξάρτητες ή επεξηγηματικές μεταβλητές είναι τα χαρακτηριστικά αυτά βάσει των οποίων γίνεται η επιλογή των μετοχών αυτών. Αφού καθοριστούν οι μεταβλητές πραγματοποιείται έλεγχος συσχέτισης των μεταβλητών μεταξύ τους καθώς επίσης και έλεγχος γραμμικότητας της σχέσης που τις συνδέει. Όταν ολοκληρωθεί η παλινδρόμηση ελέγχεται η στατιστική σημαντικότητα των αποτελεσμάτων για κάθε μεταβλητή ξεχωριστά αλλά και για όλες μαζί συνολικά.

#### **4.7. Η αποτελεσματικότητα της Ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς**

Για την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά έχουν γίνει μελέτες σχετικά με το βαθμό αποτελεσματικότητάς της και επίσης σε ποια σημεία εμφανίστηκε ή εμφανίζει αναποτελεσματικότητες.

Η έρευνα των Ν. Νιάρχου και Χ. Αλεξάκη (1998) όπου χρησιμοποιήθηκαν τόσο οι κοινές όσο και οι προνομιούχες μετοχές του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, αναφέρει ότι οι εμπειρικές αποδείξεις καταδεικνύουν πως η συμπεριφορά των τιμών των μετοχών όσο αφορά την ταχύτητα με την οποία προσαρμόζονται στην

ροή των πληροφοριών για αυτές, δεν είναι η ίδια και άρα πρέπει να υπάρχουν και άλλοι παράγοντες πέρα από την πληροφόρηση οι οποίοι να επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό την συμπεριφορά των τιμών των μετοχών. Κατά συνέπεια καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η μορφή της υπόθεσης της αποτελεσματικής αγοράς δεν ισχύει για το ελληνικό χρηματιστήριο.

Μία άλλη έρευνα είναι αυτή που διεξήγαγαν οι Καβουζάνος και Dockery (2001) οι οποίοι διερεύνησαν εμπειρικά την αποτελεσματικότητα των τιμών των μετοχών στο Χ.Α.Α. για την περίοδο 1988 -1994 και υποστήριξαν ότι η υπόθεση της αποτελεσματικότητας αγοράς δεν επιβεβαιώνεται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών αλλά αντίθετα υπάρχουν ανεκμετάλλευτες ευκαιρίες από τους επενδυτές για μεγαλύτερες αποδόσεις από το μέσο όρο λόγω κάποιων μικροοικονομικών παραγόντων της αγοράς, όπως η χαμηλή ρευστότητα, η μικρή διαφάνεια στη διάθεση πληροφοριών και άλλα δομικά προβλήματα σχετικά με τη λειτουργία της αγοράς. Συγκεκριμένα έδειξαν ότι το ελληνικό χρηματιστήριο είναι πληροφοριακά αναποτελεσματικό, υποδηλώνοντας ότι οι ιστορικές τιμές των μετοχών περιλαμβάνουν κάποια πληροφόρηση που σχετίζεται με τις μελλοντικές κινήσεις των τιμών των μετοχών αυτών και έτσι οι τιμές δεν προδιαγράφουν τυχαία πορεία.

Η έρευνα που πραγματοποίησε ο Ν.Τ. Λαοπόδης (2002) εξέτασε για το διάστημα 1985-2000 κατά πόσο η χρηματοοικονομική απελευθέρωση της ελληνικής αναπτυσσόμενης αγοράς (ανακοινώσεις απελευθέρωσης από τις κυβερνητικές αρχές) οδήγησε τις τιμές να συμπεριφέρονται περισσότερο αποτελεσματικά, να αντανakλούν δηλαδή τον αυξημένο και διαθέσιμο όγκο πληροφοριών. Η υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς υποστηρίζει ότι καθώς οι αγορές γίνονται «ανοιχτές» και «διαφανείς» στο κοινό, οι τιμές των χρεογράφων αντανakλούν περισσότερο αποτελεσματικά την αυξημένη διαθεσιμότητα πληροφοριών. Τα ευρήματα έδειξαν ότι το ελληνικό χρηματιστήριο ήταν αποτελεσματικό σε επίπεδο αδύναμης μορφής αποτελεσματικότητας και έμοιαζε να προδιαγράφει μία «τυχαία πορεία» πριν από τις ανακοινώσεις απελευθέρωσης. Με αυτό υπονοείται ότι οι επενδυτές δεν

μπορούσαν συστηματικά να κερδίσουν υπερβολικά κέρδη χρησιμοποιώντας ιστορικά στοιχεία τρόπο καθώς οι μελλοντικές μακροχρόνιες αποδόσεις δεν εξαρτιόταν από τις παρελθούσες αποδόσεις.

## Βιβλιογραφία

1. Brealey Myers, *"Principles of Corporate Finance"*, Mc GRAW HILL, v.13, p.345-369 Damodaran A., *Investment Philosophies*, John Wiley and Sons, New York, 2002.
2. Eugene F. Fama, *"The Behavior of Stock Prices"*, Journal of Business 38 (January 1965), p.34-105 E.F. Fama, *"Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work"*, Journal of Finance, vol.25, pp.383-417, (May 1970)
3. Keim, Donald B.: *Size-Related Anomalies and Stock Return Seasonality: Further Empirical Evidence*, Journal of Financial Economics, 12 (1983)
4. J.Fred Weston, Eugene F. Brigham, «Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΠΑΖΗΣΗ, v.19, p.601-603
5. N., Niarchos and C. Alexakis, *"Stock market prices, 'causality' and efficiency: evidence from the Athens stock exchange"*, Applied Financial Economics, 1998, vol. 8, p.p. 167 - 174
6. Kavouzanos, M. G., E. Dockery, 2001, *"A multivariate test for stock market efficiency: The case of the ASE"*, Journal of Applied Financial Economics, v.11, p. 573-579
7. N.T.Laopodis, *"Financial Market Liberalization and Stock Market Efficiency: The Case of Greece"*, Journal of Finance, vol. 29, pp: 24-41, 2003

## ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

[www.en.wikipedia.org](http://www.en.wikipedia.org)



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

#### (Price to Earnings Ratio P/E)

##### 5.1 Εισαγωγή

Οι δείκτες γενικότερα χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των εταιρειών. Τα συστατικά στοιχεία των δεικτών είναι τα δημοσιευμένα έτοιμα ή μετά από επεξεργασία οικονομικά μεγέθη μιας εταιρείας. Κατά την αξιολόγηση και προσπάθεια αποτίμησης των μετοχών οι αναλυτές χρησιμοποιούν δείκτες, οι οποίοι πολλές φορές αποτελούν και το βασικό κριτήριο επιλογής επενδύσεων αλλά και στην προσπάθειά τους να επιτύχουν αποδόσεις μεγαλύτερες από τις αναμενόμενες.

Δείκτης μπορεί να θεωρηθεί η οποιαδήποτε αριθμητική σχέση και όταν ακόμη δεν υπάρχει εμφανής αιτιώδης συνάρτηση μεταξύ του αριθμητή και του παρανομαστή<sup>9</sup>.

Οι δείκτες οι οποίοι χρησιμοποιούνται για την επιλογή των επενδύσεων, έχουν σημαντικά μειονεκτήματα όπως τα ακόλουθα:

- ❖ Είναι στατικοί, που σημαίνει ότι ο υπολογισμός τους βασίζεται σε ιστορικά λογιστικά στοιχεία παρελθόντων ετών και αποτελούν απεικονίσεις της κατάστασης της εταιρείας σε συγκεκριμένο χρονικό σημείο.
- ❖ Κατά τον υπολογισμό των δεικτών δεν λαμβάνεται υπόψη η προοπτική της εταιρείας και αγνοείται πολλές φορές ο κίνδυνος των αναμενόμενων κερδών των υπό αξιολόγηση μετοχών. Παρ' όλα αυτά η ανάλυση των δεικτών των τελευταίων χρόνων είναι δυνατόν να δείξουν

---

<sup>9</sup> Γεώργιος Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Ανάλυση και Προγραμματισμός», 2003, INTERBOOKS, σελ.105

μία τάση που ακολουθεί μία επιχείρηση βελτίωσης ή επιδείνωσης των οικονομικών στοιχείων της εταιρείας.

- ❖ Οι περισσότεροι δείκτες εκτός από τον δείκτη P/E δεν υπολογίζουν την οικονομική αξία της μετοχής
- ❖ Χρειάζεται μεγάλη προσοχή για την κατηγοριοποίηση των εταιρειών σε ομοειδείς εταιρείες προκειμένου η σύγκριση των δεικτών να έχει μεγαλύτερο νόημα.

Ο δείκτης τιμής μετοχή προς κέρδη ανά μετοχή (Price to earnings Ratio P/E) είναι ο λόγος της τρέχουσας (αγοραίας) τιμής της μετοχής προς τα κέρδη ανά μετοχή. Το γινόμενο του δείκτη επί τα προβλεπόμενα κέρδη ανά μετοχή δίνει την αναμενόμενη τιμή της μετοχής. Ο δείκτης P/E αναφέρεται συχνά ως πολλαπλασιαστής (multiple) επειδή δείχνει πόσο πρόθυμοι είναι οι επενδυτές να πληρώσουν για κάθε μία μονάδα μέτρησης κερδών. Για παράδειγμα αν μία εταιρεία σε δεδομένη χρονική στιγμή έχει δείκτη P/E ίσο με 15€, αυτό μεταφράζεται ότι ένας επενδυτής είναι πρόθυμος να πληρώσει 15€ για κάθε 1€ κερδών.

Επιπρόσθετα ο δείκτης P/E μιας μετοχής δείχνει πόσες φορές τα τρέχοντα κέρδη ανά μετοχή αναλογούν ανά μονάδα χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής ή αξίζει η μετοχή στην αγορά αυτή τη στιγμή ή διαφορετικά δείχνει πόσες φορές τα αναμενόμενα κέρδη ανά μετοχή (E) είναι διατεθειμένη η αγορά να καταβάλλει σήμερα για την αγορά της μετοχής. Το P/E λοιπόν, είναι η συνάρτηση όλων εκείνων των παραγόντων που επηρεάζουν την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής αλλά και των κερδών της εταιρείας. Υψηλός δείκτης τιμής προς κέρδη γενικά σημαίνει ότι η αγορά αξιολογεί θετικά την επιχείρηση.

Ο δείκτης P/E χρησιμοποιείται συχνά από τους αναλυτές προκειμένου να διαγνώσουν αν στην παρούσα φάση μία μετοχή είναι αποτιμημένη ορθά από την αγορά και να εξάγουν συμπεράσματα σχετικά με την μελλοντική πορεία της μετοχής (μελλοντικές αποδόσεις). Στην προσπάθειά τους αυτή οι αναλυτές χρησιμοποιούν ιστορικά στοιχεία για τον υπολογισμό του δείκτη αποτίμησης σε βάθος κάποιου χρόνου στο παρελθόν, προκειμένου να κατανοήσουν την πορεία

και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της «συμπεριφοράς» της μετοχής όπως τους παράγοντες προσδιορισμού της τρέχουσας ιστορικής τιμής της.

## 5.2. Κέρδη ανά μετοχή (Earnings per Share)

Για τον υπολογισμό του δείκτη P/E θα πρέπει να είναι γνωστά τα επιμέρους στοιχεία, δηλαδή την τιμή ανά μετοχή και τα κέρδη ανά μετοχή. Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίζονται αν διαιρεθούν τα συνολικά κέρδη της επιχείρησης με τον αριθμό των μετοχών της εταιρείας. Τα κέρδη που χρησιμοποιούνται συνήθως για τον υπολογισμό του δείκτη είναι τα κέρδη της τελευταίας οικονομικής χρήσης της εταιρείας (ιστορικός δείκτης P/E). Αυτός ο τρόπος υπολογισμού των κερδών ανά μετοχή ακολουθήθηκε και στην παρούσα έρευνα.

Οι Graham και Dodd (1934)<sup>10</sup> πρότειναν για τον προσδιορισμό μίας περισσότερο αξιόπιστης εικόνας της επιχείρησης, ότι πρέπει να χρησιμοποιούνται πολλά χρόνια πραγματοποιηθέντων ιστορικών κερδών, τουλάχιστον πέντε και προτιμότερα δέκα αλλά δεν βρέθηκαν να έχουν γίνει έρευνες για την εγκυρότητα της παραπάνω έρευνας. Οι Anderson και Brooks (2005)<sup>11</sup> παρουσίασαν τα αποτελέσματα της έρευνάς τους σχετικά με την χρησιμοποίηση πραγματοποιηθέντων κερδών πολλαπλών χρήσεων για τον υπολογισμό του δείκτη P/E και την πρόβλεψη μελλοντικών αποδόσεων ενός χρεογράφου, αντί για το ποσό των κερδών του προηγούμενου έτους που χρησιμοποιείται ευρύτερα μέχρι σήμερα. Συγκεκριμένα ισχυρίστηκαν ότι η χρήση πολλαπλών ιστορικών κερδών και συγκεκριμένα του μέσου όρου των κερδών των 8 τελευταίων χρόνων για τον υπολογισμό του δείκτη P/E, οδηγούν σε καλύτερη πρόβλεψη για τις μελλοντικές αποδόσεις μιας μετοχής, αντί της χρήσης των κερδών του προηγούμενου έτους. Έτσι προτείνουν ότι η τρέχουσα τιμή της μετοχής θα πρέπει να διαιρείται με τον μέσο όρο των ιστορικών κερδών της εταιρείας ανά μετοχή για τα προηγούμενα 6 ή 7 ή 8 χρόνια αντί για το

---

<sup>10</sup> Graham, B. & Dodd, D. 1934., *Security Analysis*, New York: McGraw-Hill

<sup>11</sup> Anderson, K. & Brooks C., *The Long – Term P/E Ratio*, 2005, ISMA Centre Discussion Papers in Finance DP 2005-02

ακριβώς προηγούμενο χρόνο για να επιτευχθεί καλύτερη πρόβλεψη στην μελλοντική απόδοση της μετοχής.

### **5.3.Υπολογισμός της τιμής της μετοχής (Price per Share)**

Γενικότερα η τρέχουσα τιμή ενός χρεογράφου διαμορφώνεται βάσει της προσφοράς και της ζήτησης στο χρηματιστήριο, το οποίο αποτελεί την οργανωμένη αγορά χρεογράφων, υπό την προϋπόθεση φυσικά ότι η επιχείρηση είναι εισηγμένη σε κάποιο χρηματιστήριο αξιών. Αξίζει να σημειωθεί ότι πλήθος εμπειρικών ερευνών σε διεθνές και εθνικό επίπεδο έχουν διεξαχθεί και διεξάγονται προκειμένου να προσδιορίσουν και να ελέγξουν τις παραμέτρους που ερμηνεύουν τις μεταβολές της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής και κατά συνέπεια διαμορφώνουν την αποδοτικότητα.

Παρακάτω γίνεται μία αναφορά στα θεμελιώδη (παραδοσιακά) υποδείγματα αποτίμησης της τιμής μίας μετοχής, τα οποία έχουν αναπτυχθεί για τον υπολογισμό της αναμενόμενης τιμής και τα οποία στηρίζονται στον υπολογισμό της οικονομικής (θεμελιώδους) αξίας της μετοχής. Έχει ήδη αναφερθεί σε προηγούμενο κεφάλαιο ότι οι μετοχές που έχουν τρέχουσα τιμή μεγαλύτερη από την πραγματική οικονομική αξία τους θεωρούνται ότι είναι υπερτιμημένες από την αγορά και υποτιμημένες όταν ισχύει το αντίστροφο.

Σύμφωνα με τη θεωρία αποτίμησης περιουσιακών στοιχείων, η αξία μιας μελλοντικής επένδυσης σήμερα ορίζεται ως το άθροισμα της παρούσας αξίας των μελλοντικών πληρωμών (χρηματικών ροών) που υπόσχεται ή που αναμένονται ότι θα αποφέρει. Υπάρχουν δύο θεμελιακές απόψεις σχετικά με τους παράγοντες που προσδιορίζουν την αξία της μετοχής οι οποίες βασίζονται στα οφέλη που θα αποφέρει μία μετοχή στον κάτοχό της. Η πρώτη άποψη θεωρεί ότι η αξία μιας μετοχής εξαρτάται από τα αναμενόμενα κέρδη ανά μετοχή, ενώ η δεύτερη άποψη ότι τα μερίσματα ανά μετοχή προσδιορίζουν την

τιμή της μετοχής. Στην πρώτη θεωρία τονίζεται η σημασία της ικανότητας της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη ασχέτως αν τα διανέμει ή τα παρακρατά και κατά συνέπεια τα κέρδη ανά μετοχή αποτελούν τον προσδιοριστικό παράγοντα της αξίας της μετοχής. Από την άλλη πλευρά η θεωρία στηρίζεται στο επιχείρημα ότι οι επενδυτές οι οποίοι τοποθετούν τα χρήματά τους σε μετοχές ενδιαφέρονται περισσότερο για τα μερίσματα (χρηματικές ροές) που θα λάβουν στο μέλλον και όχι για τα συνολικά μελλοντικά κέρδη που θα πραγματοποιήσουν οι εταιρείες .

Σύμφωνα με την πρώτη θεωρία, με την υπόθεση ότι οι επενδυτές πρόκειται να κρατήσουν τις μετοχές επ' άπειρον, για να υπολογιστεί η αναμενόμενη τιμή μίας μετοχής  $P_0$  θα πρέπει να προεξοφληθούν τα αναμενόμενα κέρδη της μετοχής με επιτόκιο ίσο με την απαιτούμενη απόδοση που θέλει ο επενδυτής να έχει (επιτόκιο κεφαλαιοποίησης) ανάλογα με τον κίνδυνο της μετοχής και υπολογίζεται με τον τύπο:

$$P_0 = \frac{E_1}{1+r} + \frac{E_2}{(1+r)^2} + \frac{E_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{E_n}{(1+r)^n} + \frac{E_n}{(1+r)^n}$$

όπου,

$P_0$ , η παρούσα αξία των αναμενόμενων κερδών  $E_1, E_2, \dots, E_n$

$r$ , η απαιτούμενη απόδοση

Στη δεύτερη θεωρητική άποψη αποτίμησης της αξίας της μετοχής που υποστηρίζει τα μερίσματα ανά μετοχή ως προσδιοριστικό παράγοντα της αξίας της μετοχής, για να υπολογιστεί η αναμενόμενη τιμή της μετοχής θα πρέπει να προεξοφληθούν τα αναμενόμενα μερίσματα ανά μετοχή με επίτοκο προεξόφλησης πάλι την αναμενόμενη απόδοση  $r$ , ως εξής:

$$P_0 = \frac{D_1}{1+r} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+r)^\infty}$$

όπου,

$P_0$ , η παρούσα αξία των αναμενόμενων μερισμάτων ανά μετοχή  $D_1, D_2$   
... $D_\infty$  σε χρόνο 1, 2, 3... άπειρο ( $\infty$ )

Η προεξόφληση των μερισμάτων αλλά και των κερδών γίνεται με κάποιο επιτόκιο το οποίο εκφράζει την απόδοση που απαιτούν οι επενδυτές και είναι ίσο με την συνάρτηση του κινδύνου της μετοχής και της απόδοσης που αναμένεται από τις χωρίς κίνδυνο επενδύσεις. Σύμφωνα με αυτό, για τον υπολογισμό της τιμής μιας μετοχής θα πρέπει να γίνει προεξόφληση των προσδοκώμενων μελλοντικών μερισμάτων τα οποία θα εισπράξει ένας επενδυτής, που σημαίνει ότι η τιμή μιας μετοχής ισούται με την παρούσα αξία των μελλοντικών μερισμάτων πλέον το ποσό που θα κερδίσει ή θα χάσει ο επενδυτής όταν πουλήσει την μετοχή σε όποια τιμή έχει διαμορφωθεί την χρονική στιγμή της πώλησης, δηλαδή τη διαφορά τιμής αγοράς και πώλησης της μετοχής.

Σημειώνεται ότι τα αναμενόμενα ή μελλοντικά κέρδη, οι αναμενόμενες αποδόσεις και οι μελλοντικές τιμές μετοχών εννοούνται ως η μέση τιμή της κατανομής πιθανότητας όλων των δυνατών μελλοντικών τιμών για κάθε μία από τις προαναφερθείσες μεταβλητές.

Έστω ότι ο επενδυτής πουλάει την μετοχή στο τέλος του πρώτου έτους 1, η αναμενόμενη απόδοση της μετοχής  $r$  τιμή μετοχής  $P_0$  σε χρόνο 0 (σήμερα), με άγνωστα τα μερίσματα  $D_1$  που θα καταβληθούν το χρόνο 1 και την τιμή της μετοχής  $P_1$  στο τέλος του πρώτου έτους, υπολογίζεται με την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αναμενόμενη απόδοση μετοχής} = r_0 = \frac{D_1 + (P_1 - P_0)}{P_0}$$

Άρα εξισώνοντας την παρακάτω σχέση ως προς την τιμή της μετοχής σήμερα  $P_0$ , καταλήγουμε στην ακόλουθη σχέση υπολογισμού της τιμής της μετοχής :

$$\text{Τιμή μετοχής } P_0 = \frac{D_1 + P_1}{1+r}$$

Με την ίδια λογική η αξία της μετοχής στο τέλος του πρώτου έτους  $P_1$  θα είναι ίση με την παρούσα αξία του μερίσματος  $D_2$  και την τιμή πώλησης της μετοχής στο τέλος του χρόνου 2  $P_2$ , ως εξής:

$$\text{Τιμή μετοχής } P_1 = \frac{D_2 + P_2}{1+r}$$

Συνδυάζοντας τις δύο παραπάνω σχέσεις ως προς την τιμή της μετοχής σε χρόνο 0, προκύπτει η παρακάτω σχέση,

$$\text{Τιμή μετοχής } P_0 = \frac{D_1}{1+r} + \frac{D_2 + P_2}{(1+r)^2}$$

η οποία μπορεί να επεκταθεί χρησιμοποιώντας την ίδια λογική για τα χρόνια 3,4,5,... $\infty$  ως εξής

$$\text{Τιμή μετοχής } P_0 = \frac{D_1}{1+r} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+r)^\infty} + \frac{P_\infty}{(1+r)^\infty}$$

Θεωρώντας ότι η μετοχή θα συνεχίσει να διαπραγματεύεται επ' άπειρον τότε

$$\lim_{n \rightarrow \infty} \frac{P_n}{(1+r)^n} = 0 \text{ και άρα η παραπάνω σχέση γίνεται}$$

$$\text{Τιμή μετοχής } P_0 = \frac{D_1}{1+r} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{D_n}{(1+r)^n} = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i}$$

### Θεμελιώδεις (κανονικό) P/E στατικών εταιριών

Σε μία επιχείρηση η οποία υποθετικά διανέμει κάθε χρόνο όλα τα πραγματοποιηθέντα κέρδη της (στατική επιχείρηση), που σημαίνει ότι κάθε χρόνο τα διανεμηθέντα κέρδη ισούνται με τα μερίσματα προς τους κατόχους μετοχών της επιχείρησης, και τα αναμενόμενα κέρδη είναι σταθερά για τα επόμενα χρόνια και άρα και τα μερίσματα είναι σταθερά (ρυθμός αύξησης κερδών και μερισμάτων ίσον με 0), η αμοιβή για τους επενδυτές ανά μετοχή θα είναι τα μελλοντικά κέρδη ανά μετοχή. Επομένως σε μία τέτοια περίπτωση η τιμή της μετοχής σήμερα θα είναι η τιμή των αναμενόμενων κερδών προεξοφλημένων στον χρόνο 0. Η αλγεβρική σχέση της τιμής της μετοχής θα είναι :

$$P_0 = \frac{E_1}{1+r} + \frac{E_2}{(1+r)^2} + \frac{E_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{E}{(1+r)^\infty}$$

όπου,

$P_0$ , η τιμή της μετοχής σε χρόνο 0

$E_1$  τα αναμενόμενα κέρδη ανά μετοχή σε χρόνο 1,  $E_n$  τα αναμενόμενα κέρδη σε χρόνο  $n$

$r$ , η αναμενόμενη απόδοση που απαιτούν οι επενδυτές

που σημαίνει ότι  $P_0 = \frac{E}{r}$

και αν διαιρέσουμε και τα δύο μέλη τη παραπάνω σχέσης με  $E$  τότε προκύπτει ότι

$$\frac{P}{E} = \frac{1}{r}$$

Από την παραπάνω σχέση παρατηρείται ότι ο δείκτης P/E θα μπορούσε να θεωρηθεί ως η παρούσα αξία μίας δραχμής λαμβανομένης κάθε χρόνο στο



διηγεκές και προκύπτει ότι σε μία στατική επιχείρηση το αντίστροφο του P/E είναι το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου.

Η απαιτούμενη απόδοση  $r$  που θέλει ένας επενδυτής είναι συνάρτηση των κερδών της επιχείρησης. Όσο πιο μεγάλος είναι ο κίνδυνος (διαφορά-spread των πιθανών τιμών από την αναμενόμενη) τόσο πιο μεγάλη είναι η τιμή του  $r$  και συνεπώς τόσο πιο μικρή θα είναι η τιμή της μετοχής και του P/E. Είναι δυνατόν να υπάρχουν δύο μετοχές εταιρειών με τα ίδια κέρδη ανά μετοχή αλλά με διαφορετικές τιμές μετοχών, επειδή η αγορά έχει προεξοφλήσει τα αναμενόμενα κέρδη από την μία μετοχή με μεγαλύτερο επιτόκιο από ότι τα αναμενόμενα κέρδη της άλλης.

#### *Θεμελιώδες (κανονικό) P/E δυναμικών εταιριών*

Οι περισσότερες εταιρείες στον χώρο της χρηματιστηριακής αγοράς δεν είναι στατικές αλλά δυναμικές που σημαίνει ότι επανεπενδύουν κάθε έτος μέρος των πραγματοποιηθέντων κερδών και δεν τα διανέμουν καθόλου ή όλα στους μετόχους με τη μορφή μερισμάτων. Ο λόγος των παρακρατηθέντων κερδών ανά μετοχή προς τα κέρδη ανά μετοχή δείχνει την μερισματική πολιτική της εταιρείας όσον αφορά την διανομή κερδών σε μερίσματα. Έστω ότι  $b$  το ποσοστό του παραπάνω κλάσματος τότε  $1-b$  θα είναι το ποσοστό των κερδών που διανέμονται σε μέρισμα και  $b \times E$  ανά μετοχή το ποσό των κερδών που επανεπενδύονται ανά μετοχή. Η μερισματική πολιτική της εταιρείας συχνά μεταβάλλεται από χρόνο σε χρόνο με συνέπεια το  $b$  και το  $1-b$  να αλλάζουν. Αν  $k$  τη απόδοση των νέων επενδύσεων που πραγματοποιεί η εταιρεία με τα παρακρατηθέντα κέρδη, τότε σε χρόνο  $0$  τα κέρδη της εταιρείας από την νέα επένδυση θα είναι  $E_0 \times b \times k$  και τα κέρδη της εταιρείας σε  $1$  χρόνο θα είναι,

$$E_1 = E_0 + (E_0 \times b \times k) = E_0 \times (1 + b \times k)$$

Το μέρισμα της μετοχής σε χρόνο  $1$  θα είναι

$$D_1 = (1-b) \times \text{κέρδη του χρόνου } 1 = (1-b) \times E_1 = (1-b) \times E_0 \times (1 + bk)$$

Επειδή το μέρισμα σε χρόνο μηδέν είναι  $D_0 = (1-b) \times E_0$  άρα η παραπάνω σχέση γίνεται ως εξής:

$$D_1 = D_0 (1 + bk)$$

Η εταιρεία θα επενδύσει στο τέλος του χρόνου 1 σε νέες επενδύσεις ένα μέρος των κερδών της περιόδου 1 δηλαδή θα επενδύσει  $E_1 \times b$  και να μετοχή θα είναι  $E_0 \times (1 + bk) \times b$ . Η απόδοση της νέας επένδυσης θα είναι  $k$  και άρα τα κέρδη στο τέλος του έτους 2 θα είναι

$$E_2 = E_0 (1 + bk) bk$$

Τα κέρδη ανά μετοχή του έτους 2 θα είναι

$$E_2 = E_0 (1 + bk) + E_0 (1 + bk) bk = E_0 (1 + bk) (1 + bk) = E_0 (1 + bk)^2$$

Κατά συνέπεια για μία δυναμική εταιρεία η οποία θα συνεχίζει κάθε έτος να επανεπενδύει μέρος των χρημάτων της τα κέρδη ανά μετοχή περιόδου  $t$  υπολογίζεται με τον τύπο:

$$E_t = E_0 (1 + bk)^t$$

Και το μέρισμα ανά μετοχή  $D_t$  σε χρόνο  $t$  υπολογίζεται με τον τύπο:

$$D_t = D_0 (1 + bk)^t$$

Ο συντελεστής  $bk$  αντιπροσωπεύει το ρυθμό αύξησης των κερδών, των μερισμάτων και των παρακρατηθέντων κερδών ανά μετοχή. Ο ρυθμός αύξησης των μερισμάτων εξαρτάται κυρίως από τα κέρδη ανά μετοχή τα οποία και αυτά με την σειρά τους είναι αποτέλεσμα διαφόρων παραγόντων που συμπεριλαμβάνουν 1) τον πληθωρισμό 2) το ποσοστό των κερδών που η επιχείρηση επιθυμεί να παρακρατήσει για επενδύσεις και ανάπτυξη 3) την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (Κέρδη / Ίδια Κεφάλαια ή return on equity).

Η οικονομική αξία της μετοχής θα είναι η παρούσα αξία των μερισμάτων που αναμένονται από την μετοχή δηλαδή:

$$P_0 = \frac{D_0(1+bk)}{1+r} + \frac{D_0(1+bk)^2}{(1+r)^2} + \frac{D_0(1+bk)^3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{D_0(1+bk)^\infty}{(1+r)^\infty} =$$

$$D_0 \left[ \frac{(1+bk)}{1+r} + \frac{(1+bk)^2}{(1+r)^2} + \frac{(1+bk)^3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{(1+bk)^\infty}{(1+r)^\infty} \right] = D_0 \frac{(1+bk)}{(r-bk)} = \frac{D_1}{(r-bk)} = P_0$$

$$\text{Άρα } P_0 = D_0 \frac{(1+bk)}{(r-bk)} = \frac{D_1}{(r-bk)} \text{ ή αλλιώς } P_0 = \frac{E_0(1+bk)(1-b)}{r-bk}$$

Διαιρώντας και τα δύο μέρη της παραπάνω σχέσης με  $E_0$  τότε η σχέση γίνεται:

$$\frac{P_0}{E} = \frac{(1+bk)(1-b)}{r-bk}$$

Συνεπώς για μία δυναμική εταιρεία ο δείκτης P/E είναι συνάρτηση του ρυθμού αύξησης των κερδών και του μερίσματος της μετοχής ή του ποσοστού 1-b και αντίστροφη με την απαιτούμενη απόδοση  $r$  που θέλει ένας επενδυτής, δηλαδή με τον κίνδυνο που εμπεριέχει η μετοχή.

Σημειώνεται ότι τα αναμενόμενα ή μελλοντικά κέρδη, οι αναμενόμενες αποδόσεις και οι μελλοντικές τιμές μετοχών εννοούνται ως η μέση τιμή της κατανομής πιθανότητας όλων των δυνατών μελλοντικών τιμών για κάθε μία από τις προαναφερθείσες μεταβλητές.

Συμπέρασμα όλων των παραπάνω είναι ότι η οικονομική αξία μίας μετοχής μπορεί να υπολογισθεί ως το άθροισμα της παρούσας αξίας των μελλοντικών μερισμάτων τα οποία υπόσχεται ή με το άθροισμα της παρούσας αξίας των μελλοντικών κερδών ανά μετοχή. Αν οι επενδυτές στηρίζονταν μόνο στα δύο παραπάνω υποδείγματα αποτίμησης της οικονομικής αξίας των μετοχών προκειμένου να διαμορφώσουν τις επενδυτικές τους στρατηγικές, τότε η τρέχουσα τιμή των μετοχών θα αποτελούσε την καλύτερη έκφραση και εκτίμηση της οικονομικής αξίας τους και αν δεν ήταν ίση θα πλησίαζε πολύ. Η αγορά σε αυτήν την περίπτωση θα θεωρούνταν αποτελεσματική. Όμως στην πραγματικότητα και σε μεγάλη συχνότητα οι μετοχές δεν αποτιμούνται από την αγορά σύμφωνα με την οικονομική τους αξία.

#### 5.4 Εμπειρικές μελέτες για τον δείκτη P/E – Το φαινόμενο του δείκτη P/E (P/E Effect)

Όπως αναφέραμε παραπάνω πλήθος εμπειρικών ερευνών σε διεθνές και εθνικό επίπεδο έχουν διεξαχθεί και διεξάγονται προκειμένου να προσδιορίσουν και να ελέγξουν τις παραμέτρους που ερμηνεύουν τις μεταβολές της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής και κατά συνέπεια διαμορφώνουν την αποδοτικότητα. Στο πλαίσιο αυτών των ερευνών χρησιμοποιούνται ως ανεξάρτητες (ερμηνευτικές) μεταβλητές τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης (κέρδη), ενώ ως εξαρτημένη μεταβλητή θεωρείται η αποδοτικότητα της τιμής της μετοχής. Οι μελέτες αυτές έχουν γίνει τόσο σε διαχρονικό (time series) όσο και σε διαστρωματικό επίπεδο (cross sectional).

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι με το πέρασμα των χρόνων μία σειρά επενδυτικών στρατηγικών έχουν αναπτυχθεί, οι οποίες «ισχυρίζονται» ότι εκμεταλλεύονται αναποτελεσματικότητες ή ανωμαλίες της αγοράς στις τιμές των μετοχών και ότι με αυτόν τον τρόπο μπορούν να πετύχουν αποδόσεις μεγαλύτερες από τον μέσο όρο της αγοράς.<sup>12</sup>

Παράλληλα έχουν γίνει και γίνονται μελέτες για να εξεταστεί κατά πόσο αυτές οι στρατηγικές (value investing, growth investing, technical analysis, arbitrage trading, market timing etc) μπορούν στην πραγματικότητα να παράγουν αποδόσεις μεγαλύτερες από τις κανονικές. Πολλές από αυτές τις μελέτες βασίστηκαν πάνω στον δείκτη τρέχουσα τιμή μετοχής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E Price to Earnings ratio) και ειδικότερα προσπάθησαν να ερμηνεύσουν την σχέση μεταξύ της συμπεριφοράς του δείκτη P/E και των αποδόσεων των μετοχών (stock returns). Συγκεκριμένα ένα μέρος από αυτές τις μελέτες υποστηρίζει ότι οι δείκτες P/E είναι ενδεικτικοί της μελλοντικής συμπεριφοράς των χρεογράφων. Οι υποστηρικτές αυτής της υπόθεσης ισχυρίζονται ότι

<sup>12</sup> Dr. Panagiotis Artakis & Dr John Sorros, "Portfolio performance & investment strategies; The case of the Athens Stock Exchange", 2006

χρεόγραφα με χαμηλούς P/E τείνουν να υπεραποδίδουν έναντι χρεογράφων με υψηλούς δείκτες P/E, ότι υπάρχει μεροληπτική κρίση από την αγορά και ότι ο δείκτης P/E εκφράζει αυτή την μεροληψία, η οποία έρχεται σε αντίθεση με την υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς. Αυτό συστήνει μία ακόμη ανωμαλία της αγοράς γνωστή και ως φαινόμενο του δείκτη P/E (P/E Effect).

Στο παρελθόν μεταξύ άλλων ο Basu (1977), ο Orpenheimer (1984), οι Jaffe, Keim και Westerfield (1989), οι Fama και French (1992), και οι Lakonishok, Sleifer και Vishny (1994) με σχετικές έρευνες τους κατέγραψαν το φαινόμενο του P/E και βρήκαν ότι υψηλές μελλοντικές αποδόσεις μετοχών σχετίζονται γενικά με χαμηλό αρχικά δείκτη P/E και είναι πιθανόν οι επενδυτές να αποκομίσουν υψηλά κέρδη όταν πάρουν θέση αγοραστή σε τέτοιες μετοχές.

Ο Basu (1977) προσπάθησε να προσδιορίσει εμπειρικά κατά πόσο η συμπεριφορά των κοινών μετοχών σχετίζεται με τον δείκτη P/E και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι επενδυτές υπερεκτιμούν τις μετοχές εταιρειών οι οποίες έχουν υψηλό ρυθμό ανάπτυξης κερδών (growth or glamour companies), ο οποίος συνοδεύεται με υψηλό δείκτη P/E. Συγκεκριμένα εξέτασε την εξέλιξη των τιμών των εταιρειών των κλάδων του χρηματιστηριακού δείκτη της Νέας Υόρκης Αμερικής (NYSE Industries) για διάστημα από το 1957 μέχρι το 1971. Οι μέσες ετήσιες αποδόσεις ήταν για τις μετοχές με το υψηλότερο P/E 9,3% και με  $\beta=1.1$  ενώ για το χαμηλότερο P/E ήταν 16,3% με  $\beta=0.99$ . Ο Basu παρατήρησε ότι *«η μέση ετήσια απόδοση μειώνεται καθώς προχωράμε από χαρτοφυλάκια με υψηλά P/E προς χαρτοφυλάκια με χαμηλά P/E. Παρ' όλα αυτά οι υψηλότερες αποδόσεις στα χαρτοφυλάκια με χαμηλούς δείκτες P/E δεν σχετίζονται με υψηλότερα επίπεδα συστηματικού κινδύνου»*<sup>13</sup>

Οι Beaver και Morse (1978) έδειξαν ότι υπάρχει σχέση μεταξύ του δείκτη P/E μιας μετοχής και της ανάπτυξης των μελλοντικών κερδών της εταιρείας (future

---

<sup>13</sup> Basu, S.(1977), "Investment performance of Common Stocks in relation to their price earnings ratios: a test of the Efficient Market Hypothesis", Journal of Finance, vol.32,pp.666

earnings growth) και συγκεκριμένα ότι υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ του επιπέδου P/E και του ρυθμού αύξησης των κερδών της τρέχουσας χρονιάς (στην οποία γίνεται ο υπολογισμός του P/E) και θετική συσχέτιση με τα κέρδη της επόμενης χρονιάς. Η έρευνά τους καταλήγει στο συμπέρασμα ότι ο δείκτης P/E μάλλον επηρεάζεται περισσότερο από τις λογιστικές μεθόδους που εφαρμόζει η εταιρεία και λιγότερο από τον κίνδυνο και τα την ανάπτυξη των κερδών.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει η έρευνα που έκανε ο Oppenheimer (1984), ο οποίος εξέτασε την απόδοση των μετοχών με χαμηλό P/E σύμφωνα με τα 10 κριτήρια επιλογής υποτιμημένων με χαμηλό P/E μετοχών τα οποία είχε αναπτύξει προηγουμένως ο Benjamin Graham. Τα κριτήρια αυτά αποτελούσαν μετρήσεις της ανταμοιβής που επιδιώκει ένας επενδυτής και του κινδύνου που εμπεριέχει η ανταμοιβή αυτή. Σύμφωνα με αυτά, οι επενδυτές θα πρέπει να αγοράζουν τα χρεόγραφα των εταιρειών εκείνων των οποίων ο δείκτης E/P (είναι ο αντίστροφος δείκτης του P/E και μετράει την απόδοση των κερδών, earning yields) θα έπρεπε να είναι τουλάχιστον ο διπλάσιος από την απόδοση που αποφέρουν τα ομόλογα μηδενικού κινδύνου (AAA Bonds για την αμερικάνικη χρηματιστηριακή αγορά) και επίσης οι συνολικές υποχρεώσεις της επιχείρησης είναι μικρότερες σε αξία από την λογιστική αξία των εταιρειών. Ο Oppenheimer έψαξε και επέλεξε για το διάστημα από το 1974 – 1980 από την αγορά της Αμερικής, εκείνες τις μετοχές που πληρούσαν τα κριτήρια επιλογής χρεογράφων του Graham. Ένας επενδυτής ο οποίος έκανε την επιλογή του σύμφωνα με τα κριτήρια αυτά (χαμηλό δείκτη P/E), είχε για το διάστημα αυτό μία ετήσια απόδοση της τάξης του 14% παραπάνω από την μέση ετήσια απόδοση της αγοράς.

Οι Fama and French (1992) παρατήρησαν ότι οι μετοχές με χαμηλό δείκτη P/E έχουν την τάση να επιτυγχάνουν υψηλότερες αποδόσεις (outperform) σε σχέση με τις μετοχές με υψηλό δείκτη P/E και έτσι ο δείκτης P/E αποτελεί μία ένδειξη για το αν οι μετοχές είναι υποεκτιμημένες. Υποστήριξαν έτσι την αποτελεσματικότητα στρατηγικών οι οποίες βασίζονται σε μετοχές «αξίας»

(value strategies), δηλαδή μετοχές οι οποίες αποτιμώνται από την αγορά σε χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με την πραγματική τους αξία και τα λογιστικά μεγέθη που παρουσιάζουν όπως μερισματικές αποδόσεις, αξία περιουσιακών στοιχείων, ταμιακές ροές κα.

Στο ίδιο συμπέρασμα κατέληξαν και οι Lakonishok, Sleifer και Vishny (1994), οι οποίοι ασχολήθηκαν με το φαινόμενο του δείκτη P/E ως μία ανωμαλία της αγοράς και εξέτασαν την αποτελεσματικότητα των στρατηγικών αξίας (value strategies), τις οποίες ονόμασαν στρατηγικές ενάντια στην τάση (contrarian strategies) γιατί πηγαίνουν αντίθετα με στρατηγικές που προτιμούν οι περισσότεροι επενδυτές (buy winners and sell losers stocks – naive strategies). Συγκεκριμένα, ανέπτυξαν την άποψη ότι οι επενδυτές προτιμούν μετοχές εταιρειών (glamour ή growth companies) με υψηλή ανάπτυξη πωλήσεων και υψηλούς δείκτες τιμών (τρέχουσα τιμή μετοχής προς κέρδη ανά μετοχή-P/E ratio, τρέχουσα τιμή μετοχής προς λογιστική αξία μετοχής – price to book ratio). Ειδικότερα οι επενδυτές υπερεκτιμούν τους μελλοντικούς ρυθμούς ανάπτυξης τέτοιων εταιρειών, επειδή προσδοκούν ότι μετοχές οι οποίες είχαν στο παρελθόν αποφέρει υψηλές αποδόσεις, θα αποδώσουν και στο μέλλον στα ίδια ή σε μεγαλύτερα επίπεδα (extrapolation effect). Έτσι οι τιμές των μετοχών αυτών αυξάνονται και καθώς δεν αποδίδουν τα αναμενόμενα εγκαταλείπονται κάποια στιγμή από τους επενδυτές. Για την περίοδο μάλιστα από το 1968 έως το 1990 υπολόγισαν και έδειξαν ότι οι επενδυτές που ακολούθησαν στρατηγικές ενάντια στην τάση πέτυχαν πολύ μεγαλύτερες αποδόσεις από ότι οι επενδυτές που ακολούθησαν παραδοσιακές επενδυτικές στρατηγικές.

Όλες οι παραπάνω έρευνες χρησιμοποίησαν στοιχεία από τα χρηματιστήρια των Ηνωμένων Πολιτειών και της Μεγάλης Βρετανίας. Παράλληλα στην Ελλάδα, έχουν διενεργηθεί μελέτες που έχουν βασιστεί σε στοιχεία του Ελληνικού Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και προσπάθησαν να εξηγήσουν τις στρατηγικές που έχουν εφαρμοστεί καθώς και τον βαθμό αποτελεσματικότητας της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς (market efficiency).

Οι Κυριαζής και Διακογιάννης (2004) εξέτασαν με ανάλυση χαρτοφυλακίου, τις στρατηγικές «αξίας» που εφαρμόστηκαν στο Χ.Α.Α. την περίοδο 1995-2002 και συμπέραναν ότι οι υψηλότερες αποδόσεις μετοχών την περίοδο αυτή σχετίζονταν με χαμηλούς δείκτες P/E (ή υψηλούς E/P), με υψηλές μερισματικές αποδόσεις (dividend yields D/P), με χαμηλότερο συστηματικό κίνδυνο (betas), και με χαμηλούς δείκτες λογιστικής προς αγοραίας αξίας (book to market ratios). Παρ' όλα αυτά βάσει των αποτελεσμάτων υποστήριξαν ότι μόνο οι μερισματικές αποδόσεις θα μπορούσαν να αποτελέσουν την βάση για την εφαρμογή στρατηγικής ενάντια στην τάση αποφέροντας μεγαλύτερα κέρδη στους επενδυτές και μόνο σε περιόδους αύξησης των τιμών (boom market).

Επίσης σε έρευνα που δημοσιεύτηκε από τον κ.κ. Στεφανή (2005) διερευνήθηκε κατά πόσο το φαινόμενο του P/E εμφανίστηκε σε μετοχές εταιρειών που διαπραγματεύονταν στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το διάστημα 2000-2005. Τα ευρήματα της έρευνας έδειξαν ότι το φαινόμενο του P/E υπήρξε στο ΧΑΑ κατά την εξεταζόμενη περίοδο και ότι ο δείκτης P/E των μετοχών είναι αρνητικά συσχετισμένος με τις αποδόσεις των μετοχών αλλά δεν αποδόθηκε στο extrapolation effect (αρνητική συσχέτιση P/E με ρυθμό αύξησης κερδών), αλλά μάλλον είναι το αποτέλεσμα της υπερβολικής αντίδρασης των επενδυτών σε άσχημες πληροφορίες (overreaction to corporate news) οι οποίες θα οδηγήσουν σε μείωση των τιμών των μετοχών βραχυπρόθεσμα, αλλά μακροπρόθεσμα θα αποφέρουν υψηλότερες αποδόσεις μετά από άλλες νεότερες πληροφορίες κατά τη διόρθωση των τιμών των μετοχών.

Οι Αντωνίου, Γαλαριώτης και Σπύρου (2006) έδειξαν ότι επενδυτές οι οποίοι ακολούθησαν στρατηγικές ενάντια στην τάση στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών πραγματοποίησαν υψηλότερες αποδόσεις (contrarian profits) και ότι το φαινόμενο αυτό οφείλεται κυρίως στην υπερβολική αντίδραση των επενδυτών σε συγκεκριμένες νέες πληροφορίες που αφορούν τις εκάστοτε εταιρείες (overreaction to firm specific information) και όχι σε αντίδραση σε κοινούς παράγοντες και άρα στην έλλειψη αποτελεσματικότητας στην ελληνική αγορά. Στην αντίθετη περίπτωση, σε μία αποτελεσματική αγορά οι τιμές αντανakλούν



όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες και άρα δεν υπάρχουν ευκαιρίες για τους επενδυτές να πραγματοποιήσουν υπερβολικά κέρδη.

## Βιβλιογραφία

1. Γεώργιος Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Ανάλυση και Προγραμματισμός», INTERBOOKS, 2003, σελ. 106 -108, 124
2. Anderson, K. & Brooks C., “*The Long – Term P/E Ratio*”, ISMA Centre Discussion Papers in Finance, DP 2005-02
3. Γεώργιος Α. Καραθανάσης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές», Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, 1999, σελ. 287-294
4. Panagiotis G. Artikis & John N. Sorros, “*Portfolio performance & investment strategies; The case of the Athens Stock Exchange*”, 2006 working paper
5. Basu, S., 1977, “*Investment performance of Common Stocks in relation to their price earnings ratios: a test of the Efficient Market Hypothesis*”, Journal of Finance, vol.32,pp.663-682
6. Beaver, W. & D. Morse, 1978, “*What determines Price – Earnings Ratio?*”, Financial Analysts Journal 34, pp.65-79
7. Oppenheimer, H.1984, “*A Test of Ben Graham’s Stock Selection Criteria*”, Financial Analysts Journal, September – October, pp.27-36
8. Fama, E.F. and K.French, June 1992, “*The Cross –Section OF Expected Stock Returns*”, Journal of Finance, vol.47, pp.427-465
9. Lakonishok, J.,A. Shleifer, and R.Vishny, 1994, “*Contrarian Investment, Extrapolation and Risk*”, Journal of Finance, 49,pp.1541-1578
10. Kyriazis D. and G. Diakogiannis, 2004, “*Testing the performance of value strategies in the Athens Stock Exchange*”, working paper
11. Stefanis, L., 2005, “*Testing the relation between Price – to Earnings Ratio and Stock Returns in the Athens Stock Exchange*”, Social Science Research Network
12. Antoniou, A., E. Galariotis, and S. Spyrou, 2006. “*Contrarian profits and the overreaction hypothesis: The case of the Athens stock Exchange*”, European Financial Management 11 (1), pp. 71-98.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

### Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ

#### 6.1. Εισαγωγή

Στην προσπάθεια μας για καλύτερη κατανόηση της πορείας των εισηγμένων μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) την περίοδο 1998-2009, θεωρήθηκε χρήσιμη η αναφορά στις μακροοικονομικές και χρηματιστηριακές εξελίξεις τόσο εντός της Ελλάδας όσο και σε διεθνές επίπεδο. Κατά την τελευταία δεκαετία σε παγκόσμιο επίπεδο υπήρξαν αρκετές διακυμάνσεις που προκλήθηκαν από της αναταραχές στη τιμή του πετρελαίου, τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις που κορυφώνονται τη χρονιά που διανύουμε.

Η Ελλάδα δεν έμεινε ανεπηρέαστη από αυτές τις εξελίξεις. Τα χρόνια από το 1998 έως το 2009 εμπεριέχουν σημαντικά γεγονότα όπως η ένταξη της χώρας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Νομισματική Ένωση, η διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων το 2004 στην Αθήνα, η άνθηση (1999) και πτώση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (2003). Οι εξελίξεις αυτές καθώς και λοιπά στοιχεία αναφέρονται στην ενότητα που ακολουθεί.

## **6.2. Οι εγχώριες και διεθνείς οικονομικές και χρηματιστηριακές εξελίξεις για τα έτη 1998 – 2009**

### **6.2.1. Έτος 1998**

#### **6.2.1.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 1998**

Το 1998 υπήρξε μια χρονιά δυσχερειών, αλλά και επιτευγμάτων τόσο σε παγκόσμιο, όσο και σε εθνικό επίπεδο. Πολλαπλές εστίες κρίσεων ταλαιπώρησαν την παγκόσμια οικονομία ,πλήττοντας όχι μόνο αναδυόμενες αλλά και μεγάλες οικονομίες, έχοντας ως συνέπεια την χρηματοοικονομική αστάθεια και την επιβράδυνση του παγκόσμιου ρυθμού ανάπτυξης στο 2,1% έναντι 4,7% το 1997. Στον αντίποδα των συνθηκών ύφεσης έχουμε το εξαιρετικής ιστορικής σημασίας γεγονός της δημιουργίας της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης και την εισαγωγή του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος , του Ευρώ. από τις αρχές του 1999, το Ευρώ αποτελεί για τις έντεκα χώρες μέλη της ΟΝΕ (Οικονομική και Νομισματική Ένωση) το ενιαίο νόμισμα, ενώ το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών αναλαμβάνει την άσκηση της κοινής νομισματικής πολιτικής.

Η Ελλάδα δεν εντάσσεται στην πρώτη φάση της ΟΝΕ, ωστόσο όμως βρίσκεται σε επιτυχημένη διαδικασία σύγκλισης. Το Μάρτιο του 2008 η Δραχμή συμπεριλαμβάνεται στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος.

Ο πληθωρισμός, βασικό κριτήριο της σύγκλησης, κινείται πτωτικά το 1998, διαμορφωμένος σε 3,9%, 0,8 μονάδες χαμηλότερα από το 1997. Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι κατά τη διάρκεια του έτους ασκήθηκαν σημαντικές πληθωριστικές πιέσεις κυρίως λόγω της υποτίμησης της Δραχμής, η θετική όμως συνδρομή της επιβράδυνσης του ρυθμού ανόδου του κόστους της

εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ως συνέπεια της αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας συντέλεσε στη τελική μείωση του.

Παρά την επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης παγκοσμίως ,αλλά και την άσκηση σταθεροποιητικής μακροοικονομικής πολιτικής σε εγχώριο επίπεδο, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,7% το 1998, έναντι 3,2% το 1997. Την ανάπτυξη στήριξαν κατά κύριο λόγο η ταχεία άνοδος των επενδύσεων (δημοσίας και ιδιωτικής) από την πλευρά της ζήτησης. από την πλευρά της προσφοράς, πολύ σημαντική ήταν η επίδραση της αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής και της διατήρησης υψηλού ρυθμού ανόδου της συνολικής κατασκευαστικής δραστηριότητας. Το ποσοστό ανεργίας παρουσίασε ελάχιστη πτώση, αλλά παρόλα αυτά παρέμεινε κοντά στο 10%.

Τέλος, αξιόλογη πρόοδος σημειώθηκε στην κατεύθυνση της μείωσης του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης σε 2,4% επί του ΑΕΠ. Η αποκατάσταση της δημοσιονομικής ισορροπίας, εκ των σημαντικότερων κριτηρίων της σύγκλησης, οφείλεται στην αύξηση των εσόδων, προερχόμενα κυρίως από την άμεση φορολογία αλλά και τις αυξημένες συναλλαγές στο Χρηματιστήριο, και στο περιορισμό των κρατικών δαπανών.

#### **6.2.1.2.Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 1998**

Το 1998 υπήρξε για το ΧΑΑ μια χρονιά θετικών εξελίξεων, οι οποίες είχαν να κάνουν κυρίως με την ένταξη της Δραχμής στο ΜΣΙ το Μάρτιο 1998, τη βαθμιαία αποκλιμάκωση των ονομαστικών επιτοκίων και την άνοδο των κερδών των περισσότερων εισηγμένων στο Χρηματιστήριο εταιρειών.

Η χρονιά χαρακτηρίστηκε από εντυπωσιακή αύξηση των τιμών των μετοχών, της αξίας των συναλλαγών και της άντλησης κεφαλαίων. Ωστόσο κατά τη

διάρκεια του 1998 υπήρξαν σοβαρές διακυμάνσεις στη πορεία του δείκτη του ΧΑΑ, κυρίως κατά το πρώτο τρίμηνο με την υποτίμηση της Δραχμής, αλλά και το τρίτο τρίμηνο εξαιτίας της κρίσης στη ρωσική οικονομία που είχε διεθνείς επιπτώσεις.

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του ΧΑΑ, στο τέλος του 1998, διαμορφώθηκε στις 2.737,6 μον., αυξημένος κατά 85% σε σχέση με το 1997. Στην άνοδο αυτή σημαντική συνεισφορά είχε ο κλάδος των τραπεζών με αύξηση 192% και οι εμποροβιομηχανικές επιχειρήσεις (177%). Στην αύξηση του επιπέδου των συναλλαγών συνέβαλε η αυξημένη ζήτηση από την πλευρά των θεσμικών επενδυτών, αλλά και από το αποταμιευτικό κοινό. Επιπλέον, μεγάλο μέρος των συναλλαγών σε μετοχές πραγματοποιήθηκαν από ορισμένα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα του δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα.

Η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών το 1998, ανήλθε σε 22.839 δις Δρχ, έναντι 9.811 δις Δρχ το 1997. Τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς έφθασαν τα 827 δις Δρχ. Από αυτά, 494 δις Δρχ. αντλήθηκαν από 51 εταιρείες με μετοχές ήδη εισηγμένες στο ΧΑΑ, ενώ τα υπόλοιπα 333 δις Δρχ. προήλθαν από 24 εταιρείες που εισήχθησαν κατά το 1998 στη χρηματιστηριακή αγορά,

## **6.2.2. Έτος 1999**

### **6.2.2.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 1999**

Το 1999 υπήρξε μια ιδιαίτερα σημαντική χρονιά για τη ελληνική οικονομία. Με την κορύφωση της ενταξιακής πορείας της Ελλάδας στην ΟΝΕ, διαμορφώνονται συνθήκες νομισματικής σταθερότητας, ενώ ταυτόχρονα αποκλιμακώνεται ο πληθωρισμός και προωθείται η δημοσιονομική εξυγίανση.

Σε διεθνές επίπεδο, το οικονομικό κλίμα βελτιώνεται με την υποχώρηση της νομισματικής και χρηματιστηριακής κρίσης που έπληττε κυρίως τη Νοτιοανατολική Ασία και αποκαθίσταται ο η εμπιστοσύνη στις χρηματιστηριακές αγορές. Ο ρυθμός της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης επιταχύνεται στο 3,5%, έναντι 2,1% το 1998.

Η θετική διεθνής οικονομική συγκυρία ,παράλληλα με την αύξηση του ρυθμού ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ακολουθούμενης από τον περιορισμό του πληθωρισμού ευνοούν την ελληνική οικονομία.

Παρά τις αυξήσεις στη τιμή του πετρελαίου και της υποχώρησης του ευρώ έναντι του δολαρίου και του γιεν ,δεδομένης της ασκούμενης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ έναντι της δραχμής ,ο πληθωρισμός διαμορφώνεται στο τέλος του 1999 στο 2,7%. Ο πυρήνας όμως του πληθωρισμού της ελληνικής οικονομίας, απαλλαγμένος από την επιρροή της τιμής του πετρελαίου, παραμένει κάτω από το 2%, γεγονός που επιτρέπει στην Ελλάδα να πληροί μια από τις βασικές προϋποθέσεις της Συνθήκης του Μάαστριχ. Επιπλέον, η δημοσιονομική θέση της χώρας βελτιώνεται με τον περιορισμό του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης σε 1,6% επί του ΑΕΠ. Η μείωση αυτή ήταν αποτέλεσμα της αύξησης του πρωτογενούς πλεονάσματος και της περαιτέρω μείωσης των δαπανών για τόκους.

Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, διαμορφώνεται για τέταρτη συνεχή χρονιά σε υψηλά επίπεδα (3,5%) ,κατά 1,2 μονάδες υψηλότερος του μέσου όρου της ΕΕ. Στην αύξηση αυτή συμβάλλουν οι επενδύσεις και η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Την ιδιωτική κατανάλωση τονώνει η αύξηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος που προέρχεται από την αυξημένη προσφυγή σε δανεισμό των νοικοκυριών και τα κέρδη κεφαλαίου από την ανατίμηση

περιουσιακών στοιχείων των καταναλωτών (ιδίως μετοχικών τίτλων και ακινήτων). Το ποσοστό ανεργίας παραμένει κοντά στο 10% ,πάνω από το μέσο όρο της Ε.Ε. που διαμορφώθηκε για το 1999 στο 9,2%.

#### **6.2.2.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 1999**

Η ικανοποιητική εξέλιξη των εγχώριων μακροοικονομικών δεικτών και η ενίσχυση της εμπιστοσύνης των αγορών από την πετυχημένη πορεία σύγκλησης ,καθώς και οι ευνοϊκές προοπτικές για την κερδοφορία πολλών ελληνικών επιχειρήσεων επέδρασαν θετικά στην πορεία του ελληνικού χρηματιστηρίου κατά το 1999. Η άνοδος των τιμών των μετοχών ,καθώς και της αξίας των συναλλαγών είναι εντυπωσιακή. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών αυξήθηκε κατά 102,2% σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 1998, στις 5.535,1 μονάδες. Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών στη διάρκεια του 1999 ακολούθησε έντονα ανοδική πορεία μέχρι και το Σεπτέμβριο με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στα 441 δις δρχ. Η αξία του συνόλου των χρηματιστηριακών συναλλαγών σε μετοχές έφθασε τα 58.796 δις δρχ., έναντι 14.084 δις δρχ το 1998. Τέλος τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από τις 156 εισηγμένες (τέλος 1999) στο ΧΑΑ ανήλθαν σε 3.309 δις δρχ.

#### **6.2.3. Έτος 2000**

##### **6.2.3.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2000**

Το 2000, έτος κοινοβουλευτικών εκλογών, χαρακτηρίζεται από την κορύφωση της ενταξιακής πορείας της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ). Τον Ιούνιο του 2000, στη Σύνοδο Κορυφής στη Feira αποφασίζεται η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωζώνη από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2001, με την ισοτιμία μεταξύ Ευρώ και Δραχμής ορισμένη στα 340,75 δρχ. Σε αυτά τα

πλαίσια του σταθερού μακροοικονομικού περιβάλλοντος καταρτίζεται το Πρόγραμμα Σταθερότητας που καταγράφει την πολιτική και τους στόχους για την Εθνική Οικονομία έως και το 2004.

Ο ρυθμός ανάπτυξης συνεχίζει την ανοδική πορεία και διαμορφώνεται στο 4,3%, ενώ αντίστοιχα το ποσοστό ανεργίας μειώνεται. Το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης αντιστοιχεί στο 103,9% του ΑΕΠ. Η μείωση αυτή οφείλεται στη βαθμιαία αποκλιμάκωση των επιτοκίων δανεισμού, στην αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος και στην επιτάχυνση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης. Τέλος, η μείωση των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων συντελεί στη μείωση του πληθωρισμού και στη περαιτέρω σύγκληση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος με αυτό των υπολοίπων χωρών μελών της ΟΝΕ.

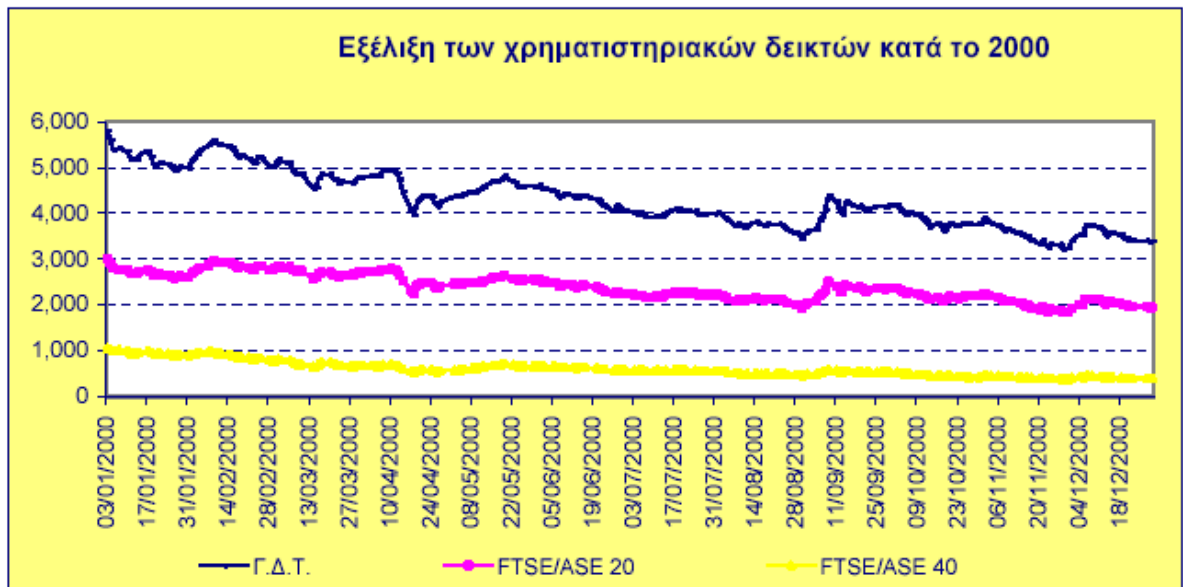
#### **6.2.3.2 Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2000**

Το 2000 για το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) χαρακτηρίστηκε από τη εισαγωγή νέων εταιριών και την άντληση κεφαλαίων από το σύνολο των εισηγμένων. Σημαντικό γεγονός της χρονιάς θεωρείται η ίδρυση και εισαγωγή στο Χρηματιστήριο της Ανώνυμης Εταιρείας Συμμετοχών «Ελληνικά Χρηματιστήρια».

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες, ακολουθώντας τη πτωτική διεθνή τάση, κατέγραψαν φθίνουσα πορεία, η οποία επήλθε σταδιακά σε όλη τη διάρκεια του έτους. Στο τέλος του 2000 ο ΓΔΤ διαμορφώθηκε στις 3.389 μονάδες, μειωμένος κατά 38,8% σε σχέση με το 1999. Αντίστοιχα ο FTSE/ASE 20 έκλεισε στις 1.951 μονάδες, μειωμένος κατά 33% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, όπως και ο FTSE/ASE 40 που στο τέλος του έτους ήταν στις 395 μονάδες, μειωμένος κατά 60,5%. Στο παρακάτω Διάγραμμα 6.1. παρουσιάζεται η πορεία του Γενικού



Δείκτη Τιμών, του δείκτη FTSE/ASE των εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης και του δείκτη FTSE/ASE των εταιρειών μεσαίας κεφαλαιοποίησης



Διάγραμμα 6.1 Πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών - FTSE/ASE (μεγάλης κεφαλαιοποίησης) - FTSE/ASE (μεσαίας κεφαλαιοποίησης)

Η αξία των συναλλαγών έφθασε τα 101,7 δις Ευρώ, σε σαφώς χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με το 1999, επηρεαζόμενη από τη πτωτική πορεία των τιμών των μετοχών.

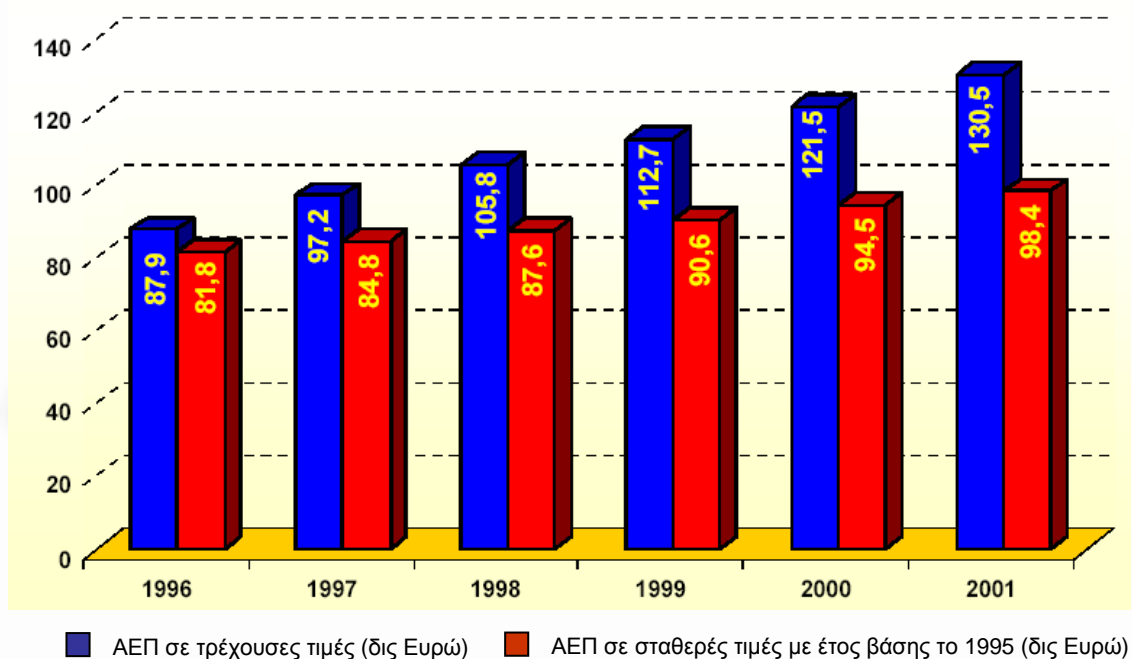
Στη διάρκεια του έτους ,48 νέες εταιρείες εισήχθηκαν στο ΧΑΑ ,αντλώντας από την αγορά 2,16 δις Ευρώ, σημειώνοντας αύξηση 38,8% σε σχέση με τη προηγούμενη χρονιά. Αύξηση πραγματοποιήθηκε αναφορικά με την άντληση κεφαλαίων από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου. Συνολικά αντλήθηκαν 8,8 δις Ευρώ (αύξηση 6,8% σε σχέση με το 1999) από τις εισηγμένες στο ΧΑΑ εταιρείες. Τέλος ,η κεφαλαιακή αξία των εισηγμένων εταιρειών έφτασε τα 118 δις Ευρώ.

## 6.2.4. Έτος 2001

### 6.2.4.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2001

Το έτος 2001 σημαδεύτηκε από το χτύπημα στο Κέντρο Διεθνούς Εμπορίου της Νέας Υόρκης την 11<sup>η</sup> Σεπτεμβρίου. Το τρομοκρατικό αυτό χτύπημα είχε ως αποτέλεσμα τη δημιουργία κλίματος φόβου και αβεβαιότητας στις διεθνείς αγορές.

Στην Ελλάδα, που πλέον είναι μέλος της ΟΝΕ, συνεχίζεται η αύξηση του ΑΕΠ τόσο σε τρέχουσες, όσο και σε σταθερές τιμές, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 6.2. που ακολουθεί.



Διάγραμμα 6.2. Η εξέλιξη του ΑΕΠ σε τρέχουσες & σταθερές τιμές για τα έτη  
1996 - 2001

Ο ρυθμός ανάπτυξης συνεχίζει την ανοδική πορεία και διαμορφώνεται στο 4,1%, συνοδευόμενος από τη πτωτική πορεία του ποσοστού ανεργίας (10,2%). Το χρέος της γενικής κυβέρνησης αυξάνεται σε απόλυτο αριθμό στα 140 δις Ευρώ σε σχέση με τα 129,2 δις Ευρώ το 2000, αντιστοιχώντας στο 107% του ΑΕΠ. Ο πληθωρισμός παρουσιάζει μικρή άνοδο, όπως και κατά το προηγούμενο χρόνο.

Σε διεθνές επίπεδο, οι ισοτιμίες του Αμερικανικού Δολαρίου, της Στερλίνας και του Ευρώ ακολούθησαν σταθεροποιητική πορεία. Πιο συγκεκριμένα, η ισοτιμία Ευρώ και Στερλίνας κινήθηκε στις 0,6 Στερλίνες ανά Ευρώ, ενώ η ισοτιμία Ευρώ Δολαρίου, κατόπιν αρκετών διακυμάνσεων το πρώτο εξάμηνο του 2001, σταθεροποιήθηκε στα 0,9 Δολάρια ανά Ευρώ.

#### **6.2.4.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2001**

Το 2001 υπήρξε ιδιαίτερα σημαντική χρονιά για την ελληνική κεφαλαιαγορά. Τη 31<sup>η</sup> Μαΐου 2001 οι μεγάλοι διεθνείς επενδυτικοί οίκοι αναβαθμίζουν το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και το εντάσσουν στις ανεπτυγμένες κεφαλαιαγορές του κόσμου. Η αναβάθμιση αυτή μπορεί να θεωρηθεί αποτέλεσμα της ένταξης της Ελλάδας στην Ευρωζώνη. Συνοδεύεται από ουσιαστικές βελτιώσεις στο θεσμικό – κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, καθώς και από δραστηριότητες του ΧΑΑ αναφορικά με την εγκυρότερη και συστηματικότερη πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού για θέματα ευρύτερου χρηματιστηριακού ενδιαφέροντος.

Όπως όμως αναφέραμε και παραπάνω, το 2001 σε παγκόσμιο επίπεδο σηματοδεύτηκε από το χτύπημα της 11<sup>ης</sup> Σεπτεμβρίου, το οποίο επέτεινε τη

χρηματιστηριακή κρίση που παρουσιάζοταν σε όλες τις μεγάλες κεφαλαιαγορές (Λονδίνο, Νέα Υόρκη, Τόκιο) ήδη από το 2000. Στον Πίνακα 6.1. που ακολουθεί καταγράφεται η εξέλιξη των χρηματιστηριακών δεικτών του ΧΑΑ καθώς και σημαντικών χρηματιστηρίων του εξωτερικού.

Πίνακας 6.1. Χρηματιστηριακοί Δείκτες του ΧΑΑ 2000 - 2001

Αγορές	Δείκτες	2000	2001	%Ετήσια Μεταβολή
<b>ΧΑΑ</b>	Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑΑ	3.389	2.592	-23,53 %
	FTSE / ΧΑΑ 20	1.951	1429	-26,76 %
	FTSE / ΧΑΑ MID 40	395	279	-29,42 %
	FTSE / ΧΑΑ SMALL CAP 80*	-	807	-19,30 %
<b>Ευρώπη</b>	Άμστερνταμ AEX General	638	507	-20,52 %
	Λονδίνο FTSE -100	6.222	5.242	-15,75 %
	Μαδρίτη GEN/ INDEX	881	824	-6,39 %
	Μιλάνο MIBtel	30.323	22.855	-24,63 %
	Παρίσι CAC – 40	5.926	4.625	-21,97 %
	Φραγκφούρτη DAX – 30	6.434	5.160	-19,79 %
<b>ΗΠΑ</b>	NYSE DJ 30 Ind. Avg	10.787	10.021	-7,10 %
	NASDAQ Composite	2.471	1.950	-21,05 %
<b>Ασία</b>	Τόκιο ΝΙΚΚΕΙ -225	13.786	10.543	-23,52 %

\*Η μεταβολή του δείκτη υπολογίζεται με ως προς την ημερομηνία βάσης, 31/5/2001 όπου ο δείκτης είχε τη τιμή 1000.

Πιο συγκεκριμένα ,στο ΧΑΑ συνεχίστηκε η πτωτική τάση των τιμών των μετοχών με το Γενικό Δείκτη Τιμών του ΧΑΑ να κλείνει στις 2.592 μονάδες, μειωμένος κατά 23,5 % σε σχέση με το 2000 και κατά 53% σε σχέση με το 1999. Αντίστοιχη πορεία ακολουθούν και οι δείκτες FTSE /ΧΑΑ 20 (1.429 μον.), FTSE / ΧΑΑ MID 40 (279 μον.) και FTSE / ΧΑΑ SMALL CAP 80 (807 μον.). Η αξία των

συναλλαγών στο ΧΑΑ, όπως είναι αναμενόμενο, παρουσίασε πτώση για δεύτερη συνεχή χρονιά, στα 42,4 δις Ευρώ έναντι 101,7 δις Ευρώ το 2000. Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών ανήλθε στα 96,9 δις Ευρώ.

Κατά το 2001, 19 νέες εταιρείες εισήχθησαν στο ΧΑΑ, αντλώντας κεφάλαια ύψους 1.075,6 εκατ Ευρώ ,μειωμένα 58% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Επιπλέον, το αρνητικό κλίμα που επικρατούσε στις διεθνείς ,όπως και στην εγχώρια κεφαλαιαγορά απέτρεψε πολλές εισηγμένες εταιρείες από το να αναζητήσουν άντληση κεφαλαίων από τη χρηματιστηριακή αγορά. Ως αποτέλεσμα, μόνο 19 εταιρείες έναντι 103 το 2000, προχώρησαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ,απορροφώντας μόλις 427 εκατ. Ευρώ.

## **6.2.5. Έτος 2002**

### **6.2.5.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2002**

Το 2002 είναι μια χρονιά με εξαιρετικά αρνητικές οικονομικές εξελίξεις σε διεθνές επίπεδο. Μεγάλες οικονομίες όπως η ΗΠΑ, η Γερμανία ,η Γαλλία αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα. Παράλληλα ,το κακό κλίμα οξύνεται από την αποκάλυψη σκανδάλων για θέματα εταιρικής διακυβέρνησης και εκτεταμένων λογιστικών παρατυπιών στις εταιρείες WorldCom και Enron ,καθώς και από τη πτώχευση της αμερικάνικης United Airlines ,της μεγαλύτερης αεροπορικής εταιρείας στον κόσμο. Η αβεβαιότητα επιτείνεται στο δεύτερο μισό του 2002 με την ανακοίνωση των ΗΠΑ για εισβολή στο Ιράκ χωρίς τη σύμφωνη γνώμη της παγκόσμιας κοινότητας ,προκαλώντας έντονες διακυμάνσεις στη τιμή του πετρελαίου.

Στα πλαίσια αυτά η ελληνική οικονομία ,παρά τη διεθνή αρνητική συγκυρία, συνεχίζει τη θετική πορεία των τελευταίων χρόνων. Το ΑΕΠ κατά το 2002 αυξάνεται τόσο σε τρέχουσες τιμές (141,1 δις Ευρώ) κατά 7,8 % ,όσο και σε σταθερές (102,4 δις Ευρώ με έτος βάσης 1995) κατά 3,95%. Ο ρυθμός ανάπτυξης διαμορφώνεται στο 3,96% ελαφρώς μειωμένος σε σχέση με το 2001 λόγω των μεταβολών στη τιμή του πετρελαίου, αλλά και των καθυστερήσεων στις διαρθρωτικές αλλαγές που ήταν αναγκαίο να λάβουν χώρα στην ελληνική οικονομία. Το ποσοστό ανεργίας συνεχίζει τη πτωτική πορεία, φθάνοντας το 9,6%. Το χρέος της γενικής κυβέρνησης αυξάνεται στα 147,7 δις Ευρώ, αντιστοιχώντας στο 104,7 % του ΑΕΠ. Ωστόσο πρέπει να αναφέρουμε ότι μέρος της αύξησης αυτής οφείλεται στην μεταβολή του τρόπου υπολογισμού του και τη προσαρμογή του σύμφωνα με τα οριζόμενα από τη Eurostat. Παράλληλα, ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή παρουσιάζει μικρή αύξηση.

Αναφορικά με τις εξελίξεις των νομισματικών ισοτιμιών, το Ευρώ και η Στερλίνα παρέμειναν στα 0,6 της Στερλίνας ανά Ευρώ. Η ισοτιμία Ευρώ και Δολαρίου αντιστοιχούσε για το μεγαλύτερο μέρος του 2002 στα 0,9 Δολάρια ανά Ευρώ, ενώ στο τέλος του έτους ξεπέρασε τη μονάδα.

#### **6.2.5.2. Χρηματοπιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2002**

Όπως είναι φυσικό οι αρνητικές πολιτικές και οικονομικές εξελίξεις επηρέασαν το κλίμα στις κεφαλαιαγορές, οι οποίες σε συνολικό επίπεδο κινήθηκαν πτωτικά. Πρόοδος ωστόσο σημειώθηκε στις ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές ,στο τομέα των θεσμικών μέτρων όπως η υιοθέτηση διεθνών λογιστικών προτύπων, η εταιρική διακυβέρνηση και η θωράκιση έναντι προσπαθειών χειραγώγησης της αγοράς. Η Ελλάδα δεν έμεινε εκτός των εξελίξεων αυτών λαμβάνοντας αντίστοιχες πρωτοβουλίες και αποφάσεις.

Συνοπτικά, το 2002 συνεχίστηκε η πτώση του Δεικτών του ΧΑΑ και κατά συνέπεια του όγκου των συναλλαγών και της εισαγωγής νέων μετοχών προς διαπραγμάτευση. Ο Γενικός Δείκτης του ΧΑΑ διαμορφώθηκε στις 1.748,4 μονάδες ,μειωμένος κατά 32,5% σε σχέση με το 2001. Αντίστοιχα, ο FTSE/ ΧΑ 20 σημείωσε πτώση κατά 39,5% στις 863,9 μονάδες, ο FTSE/ΧΑ MID 40 έκλεισε στις 187,5 μονάδες μειωμένος κατά 32,8%,ενώ ο FTSE/ΧΑ SMALL CAP 80 μειώθηκε κατά 42,4 % στις 464,5 μονάδες.

Η αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε σε ακόμα χαμηλότερα επίπεδα από αυτά του 2001 ,στα 24,77 δις Ευρώ ,έναντι 42,3 δις Ευρώ το 2001. Το 12,5% της συνολικής αξίας των συναλλαγών προέρχεται από τη μετοχή του ΟΤΕ και ακολουθείται από τη μετοχή του ΟΠΑΠ με 5,88%. Δεκαπέντε μετοχές πραγματοποίησαν το 50,36% της συνολικής αξίας των συναλλαγών. Η αξία των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιριών αντιστοιχούσε στα 65,1 δις Ευρώ στο τέλος του 2002, μειωμένη κατά 32,7% σε σχέση με το 2001. Η κλάδοι δραστηριότητας με την υψηλότερη χρηματιστηριακή αξία ήταν ο τραπεζικός (23,9%) ,ακολουθούμενος από τις τηλεπικοινωνίες (17,5%).

Τέλος, το 2002 ήταν μια χρονιά με περιορισμένες η εισροές κεφαλαίων και αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων, Μόλις 21 εταιρείες εισήχθησαν στο ΧΑΑ και τις παράλληλες αγορές ,ενώ αντλήθηκαν μόλις 101,4 εκατ. Ευρώ.

## **6.2.6. Έτος 2003**

### **6.2.6.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2003**

Το 2003 συνεχίζεται το αρνητικό οικονομικό κλίμα σε διεθνές επίπεδο. Οι ΗΠΑ εισβάλουν στο Ιράκ, γεγονός που στις χρηματιστηριακές αγορές μεταφράζεται σε έντονες μεταβολές της τιμής του πετρελαίου. Παράλληλα και παρά τις

προσπάθειες τόνωσης, οι επενδύσεις βραχυπρόθεσμα δεν βελτιώνονται, κυρίως λόγω των ανισοροπιών που είχαν συσσωρευτεί από την ανοδική τάση του κύκλου της οικονομίας, ειδικότερα εξαιτίας του πλεονάζοντος εργατικού δυναμικού και της υψηλής δανειακής εξάρτησης από τον τραπεζικό τομέα. Το κλίμα παρόλα αυτά φάνηκε να βελτιώνεται κατά το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2003. Οι γεωπολιτικές εντάσεις άρχισαν να αμβλύνονται με αποτέλεσμα την υποχώρηση των τιμών του πετρελαίου, αλλά και τη γενικότερη βελτίωση των δεικτών εμπιστοσύνης.

Η οικονομική πολιτική των μεγάλων οικονομιών παρέμεινε χαλαρή. Η Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ καθώς και της Ευρωζώνης προχώρησαν σε σταδιακή μείωση των επιτοκίων τους. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) χαλάρωσε τη νομισματική της πολιτική, μειώνοντας τα επιτόκια στο 2% μέχρι τον Ιούνιο του 2003. Τέλος, τα δημοσιονομικά ελλείμματα αυξήθηκαν, κυρίως στις ΗΠΑ και σε κάποιες χώρες τις Ευρωζώνης, αντανακλώντας τα προβλήματα μεγάλων οικονομιών.

Η ελληνική οικονομία στο κλίμα αυτό, συνέχισε τη να έχει θετική πορεία αυξάνοντας το ΑΕΠ κατά 4% ,σε σχέση με το ποσοστό αύξησης της Ευρωζώνης που διαμορφώθηκε στο 0,5%, μειώνοντας το ποσοστό ανεργίας και τον πληθωρισμό σε σχέση με το 2002. Το ποσοστό των επενδύσεων ανήλθε στο 9%. Το δημοσιονομικό έλλειμμα όμως διαμορφώθηκε σε υψηλότερα επίπεδα από τα προβλεπόμενα, 1,4% έναντι 0,9% λόγω αυξημένων δαπανών για την ασφάλεια των Ολυμπιακών Αγώνων και αποζημιώσεων λόγω καταστροφών από κακοκαιρία.

#### **6.2.6.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2003**

Το αρνητικό κλίμα συνέχισε να επηρεάζει τις διεθνείς κεφαλαιαγορές μέχρι το Μάρτιο του 2003. Στα μέσα Μαρτίου 2003 ο δείκτης Dow Jones EURO STOXX



κατέγραψε τη μεγαλύτερη μείωση μετά τον Ιανουάριο του 1997, υποχωρώντας κατά 19,7% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2002. Το κλίμα στη συνέχεια όμως αντιστρέφεται λόγω της υποχώρησης των ανησυχιών για την εισβολή στο Ιράκ, της πτώσης της τιμής του πετρελαίου και της γενικότερης βελτίωσης των προσδοκιών για οικονομική ανάκαμψη. Στα επόμενα δυο τρίμηνα του 2003 οι τιμές των μετοχών ακολουθούν ανοδική πορεία.

Αντίστοιχα με τις διεθνείς αγορές κινήθηκε και το ΧΑΑ. Το 2003 υπήρξε μετά από μια τριετία αρνητικών επιδόσεων μια θετική χρονιά. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του ΧΑΑ έκλεισε στις 2.263,58 μονάδες, σημειώνοντας αύξηση κατά 29,5% σε σχέση με το 2002. Αυξητική πορεία ακολούθησαν όπως ήταν αναμενόμενο και οι δείκτες:

FTSE ASE 20: 1.169,95 μον. (+35,4%)

FTSE ASE 40: 237,41 μον. (+26,7%)

FTSE ASE 80: 597,35 μον. (+28,6%)

FTSE ASE 140: 2.668,98 μον. (+33,4%)

FTSE ASE MED 100\*: 5,874, 49 μον. (+10,3%)

\*Η ετήσια μεταβολή του δείκτη υπολογίζεται από 30/6/2003, ημερομηνία βάσης του δείκτη

Η συνολική αξία των συναλλαγών ανήλθε στα 34,9 δις Ευρώ, αυξημένη κατά 40,9% σε σχέση με το 2002. Αναλυτικότερα:

<b>Αξία συναλλαγών επί μετοχών (σε εκατ. ευρώ)</b>			
<b>Ονομασία Αγοράς</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>Μεταβολή %</b>
1. Κύρια	19.596,8	29.587,00	50,98
2. Παράλληλη	4.943,7	4.977,00	0,68
3. ΝΕ.Χ.Α.	230,6	323,1	40,11
<b>Σύνολο</b>	<b>24.771,1</b>	<b>34.887,1</b>	<b>40,84</b>

Η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών για το 2003 ήταν 84,54 δις Ευρώ, αυξημένη κατά 30% έναντι της προηγούμενης χρονιάς. Τέλος, κατά το 2003 ,στο ΧΑΑ εισήχθησαν 15 νέες εταιρείες και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια από νεοεισαχθείσες εταιρείες και αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ανήλθαν στο ποσό του 1,936 εκ Ευρώ.

## **6.2.7. Έτος 2004**

### **6.2.7.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2004**

Το θετικό κλίμα που επικράτησε το τελευταίο εξάμηνο του 2003, συνεχίστηκε και το 2004. Ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ ανήλθε στο 5 %,ποσοστό σαφώς αυξημένο σε σχέση με το 3,9% του 2003, συνοδευόμενο από χαμηλό ρυθμό πληθωρισμού. Ωστόσο η διατήρηση των υψηλών ρυθμών ανάπτυξης δεν κρίνεται βέβαιη λόγω των ανισοροπιών που έχουν δημιουργηθεί κατά το παρελθόν ,αλλά και την ρευστή κατάσταση στην αγορά του πετρελαίου. Στην Ευρωζώνη, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ φθάνει το 2% ,ενώ παρουσιάζεται βελτίωση στις επενδύσεις.

Για την Ελλάδα, το 2004 υπήρξε η χρονιά πραγματοποίησης των Ολυμπιακών Αγώνων. Η προετοιμασία της χώρας κατά τα προηγούμενα χρόνια είχε τονώσει την ανάπτυξη και καλλιεργήσει θετικές προσδοκίες για την εξέλιξη της οικονομική ζωή του τόπου.

Ο ρυθμός ανάπτυξης το 2004 διαμορφώθηκε στο 3,8% έναντι 4,5% το προηγούμενο έτος. Ο πληθωρισμός υποχώρησε παρά τις αντίθετες εκτιμήσεις που ανέμεναν αύξηση κατά την περίοδο διεξαγωγής των αγώνων. Επιπλέον, το ποσοστό της ανεργίας μειώθηκε λόγω της αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας που επίσης προήλθε από την οργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων. Τέλος, σημειώθηκε μείωση του ελλείμματος τρεχουσών δαπανών σε 3,9% από 5,6% το 2003.

#### **6.2.7.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2004**

Το 2004 υπήρξε μια θετική χρονιά σε διεθνές επίπεδο για την κεφαλαιαγορά. Το κλίμα εμπιστοσύνης και αισιοδοξίας αποκαταστάθηκε στις περισσότερες αγορές με αποτέλεσμα την ανοδική πορεία των τιμών των μετοχών.

Στην Ελλάδα, το ΧΑΑ ακολούθησε, παρά τις αρκετά έντονες διακυμάνσεις των δεικτών και των τιμών των μετοχών, την ανοδική πορεία των χρηματιστηρίων του εξωτερικού. Τη σημαντικότερη συνεισφορά στην αύξηση αυτή είχε ο τραπεζικός κλάδος. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του ΧΑΑ στο τέλος του 2004 ανήλθε στις 2.786,18 μονάδες, σημειώνοντας άνοδο κατά 23,09% έναντι του 2003. Στον Πίνακα 6.2. που ακολουθεί, εμφανίζονται οι δείκτες του ΧΑΑ για τα έτη 1999 έως 2004 και τα ποσοστά της ετήσιας μεταβολής αυτών.

Πίνακα 6.2 Δείκτες Χ.Α.Α. 1999-2004

ΕΤΟΣ	ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ (%)	FTSE / ASE 20	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ (%)	FTSE / ASE 40	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ (%)	FTSE / ASE 80	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ (%)	FTSE / ASE 140	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ (%)	FTSE / MED 100	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ (%)	Όλων των μετοχών	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ (%)
1999	5.535,09	102,19	2.910,10	68,78	1.000,95	---	---	---	---	---	---	---	---	---
2000	3.388,86	-38,77	1.950,95	-32,96	395,44	-60,49	---	---	---	---	---	---	---	---
2001	2.591,56	-23,53	1.428,91	-26,76	279,10	-29,42	807,04	-19,30	---	---	---	---	---	---
2002	1.748,42	-32,54	863,90	-39,54	187,51	-32,82	464,49	-42,44	2.000,00	---	---	---	643,64	---
2003	2.263,58	29,46	1.169,95	35,43	237,71	26,77	597,35	28,61	2.668,98	33,45	5.874,49	10,34	819,62	27,34
2004	2.786,18	23,09	1.574,47	34,57	2.309,91	---	470,05	-21,31	3.263,14	22,26	6.864,72	16,86	931,68	13,67

Παρά τη γενικότερη αύξηση των δεικτών της χρηματιστηριακής αγοράς, η αύξηση στην αξία των συναλλαγών δεν υπήρξε μεγάλη, 35,74 εκατ. Ευρώ, αυξημένη κατά μόλις 2,3% σε σχέση με το 2003. Κατά το 2004 εισήλθαν στο ΧΑΑ 11 νέες εταιρείες, αυξάνοντας τον συνολικό αριθμό των εισηγμένων σε 360. Τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από τις νέες εταιρείες, αλλά και από αυξήσεις στο μετοχικό κεφάλαιο των υφιστάμενων ανήλθαν στο ποσό των 0,548 εκατ Ευρώ.

## 6.2.8. Έτος 2005

### 6.2.8.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2005

Το 2005, παρά τις δυσίωνες συνθήκες που κυρίως είχαν να κάνουν με τις προβλέψεις για μείωση του ρυθμού ανάπτυξης της εγχώριας οικονομίας μετά το τέλος των Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας, την ανάγκη για μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος, αλλά και τη μεγάλη άνοδο στη τιμή του πετρελαίου (η τιμή ξεπέρασε τα 60 δολ. το βαρέλι), η Ελλάδα διατήρησε τον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ σε υψηλά επίπεδα, 3,7%. Επιπλέον, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε μονάδες σταθερής αγοραστικής δύναμης (ΕΕ 15= 100) αυξήθηκε στο 77,1% έναντι 75,4% το 2004.

Οι έντονες αυξήσεις τις τιμές του πετρελαίου που αναφέρθηκαν και παραπάνω, είχαν ως αποτέλεσμα την άνοδο του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή. Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 3,5% έναντι 2,9% το 2004. Η συνολική απασχόληση αυξήθηκε κατά 1,8%, μειώνοντας την ανεργία στο 9,9%. Τέλος, το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης μειώθηκε στο 4,5% για το 2005, έναντι 6,9% τον προηγούμενο χρόνο.

#### **6.2.8.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2005**

Το 2005 είναι ένα έτος σημαντικής ανάκαμψης τόσο για τις διεθνείς αγορές, όσο και για την ελληνική. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του ΧΑΑ έκλεισε στις 3.663,9 μονάδες αυξημένος κατά 31,5% σε σχέση με το 2004. Αντίστοιχα, ο FTSE 20 διαμορφώθηκε στις 2019 μονάδες, σημειώνοντας άνοδο της τάξης του 30,5% σε σχέση με το 2004. Η αξία των συναλλαγών έφτασε τα 52,6 δις Ευρώ, παρουσιάζοντας σημαντική αύξηση κατά 47,3% έναντι του 2004.

Στο τέλος του 2005 ο αριθμός των εισηγμένων εταιρειών στο ΧΑΑ και τις παράλληλες αγορές ήταν 357. Το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε στα 4,2 δις Ευρώ, αυξημένο κατά πολύ σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

#### **6.2.9. Έτος 2006**

##### **6.2.9.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2006**

Το 2006 συνεχίζεται για την Ελλάδα η αύξηση του ΑΕΠ με υψηλούς ρυθμούς της τάξεως του 4,2%, κατά 1,4 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερα από το μέσο ρυθμό μεγέθυνσης της Ευρωζώνης (2,8%). Στον Πίνακα 6.3. που ακολουθεί

παρατίθενται βασικά μακροοικονομικά μεγέθη των ανεπτυγμένων οικονομιών, ΗΠΑ, Ιαπωνίας, χώρες της Ε.Ε. .

Πίνακας 6.3. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη ΗΠΑ-Ιαπωνία-Ε.Ε. 2004-2006

	2004	2005	2006
<b>Ρυθμός Ανάπτυξης</b>			
<b>Αναπτυγμένες οικονομίες</b>	3,3	2,5	2,7
Ευρωζώνη	2,0	1,2	1,8
ΗΠΑ	4,2	3,5	3,3
Ιαπωνία	2,7	2,0	2,0
<b>Πληθωρισμός</b>			
<b>ΟΟΣΑ</b>	2,0	2,2	2,0
Ευρωζώνη	2,1	2,1	1,8
ΗΠΑ	2,7	3,1	2,8
Ιαπωνία	-	-0,4	-0,1
<b>Ποσοστό Ανεργίας</b>			
<b>Αναπτυγμένες οικονομίες</b>	6,3	6,1	5,9
Ευρωζώνη	8,9	8,7	8,4
ΗΠΑ	5,5	5,2	5,2
Ιαπωνία	4,7	4,3	4,1
<b>Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, % ΑΕΠ</b>			
<b>Αναπτυγμένες οικονομίες</b>	-1,0	-1,3	-1,4
Ευρωζώνη	0,5	0,2	0,2
ΗΠΑ	-5,7	-6,1	-6,1
Ιαπωνία	3,7	3,3	3,0

Την οικονομική μεγέθυνση συνέδραμαν η αύξηση στην εγχώρια ζήτηση και κυρίως η άνοδος των επενδύσεων κατά 14,8% (σε σταθερές τιμές). Χρήσιμο είναι να αναφερθεί ότι οι δύο παραπάνω τομείς της οικονομίας χρηματοδοτήθηκαν κυρίως μέσω της πιστωτικής επέκτασης τόσο στις επιχειρήσεις, όσο και στην καταναλωτική και στεγαστική πίστη. Ο πληθωρισμός, παρά την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των διακυμάνσεων στη τιμή του πετρελαίου κινήθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα από αυτά του 2005, 3,2% έναντι 3,5%. Τέλος, η απασχόληση αυξήθηκε στο 61%.

### 6.2.9.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2006

Το 2006 συνεχίστηκε το θετικό κλίμα στις αγορές. Στο ΧΑΑ η αξία των συναλλαγών επί μετοχών ενισχύθηκε σημαντικά σε σχέση με το προηγούμενο έτος, ενώ η συνολική κεφαλαιοποίηση των εταιρειών αυξήθηκε κατά 28%. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών έκλεισε στις 4.394,13 μονάδες, αυξημένος κατά 20% σε σχέση με το 2005. Ο FTSE 20 επίσης αυξήθηκε κατά 16% ,κλείνοντας στις 2,377,11 μονάδες.

Σημαντικό είναι να αναφέρουμε ότι κατά τη διάρκεια του έτους, στα πλαίσια του εκσυγχρονισμού της Αγοράς, έγινε προσπάθεια εκκαθάρισης των εισηγμένων εταιρειών και διαγράφηκαν 37 εταιρείες που δεν πληρούσαν τις προϋποθέσεις παραμονής (λόγω υπολειπουμένης, συνεχιζόμενων αρνητικών αποτελεσμάτων κλπ.) και βρίσκονταν σε αναστολή. Στον παρακάτω Πίνακα 6.3. παρουσιάζεται η εξέλιξη του αριθμού των εισηγμένων εταιρειών στις επιμέρους αγορές/κατηγορίες για τα έτη 2002 έως 2006:

Πίνακας 6.4. Αριθμός εισηγμένων εταιρειών Χ.Α.Α. 2002-2006

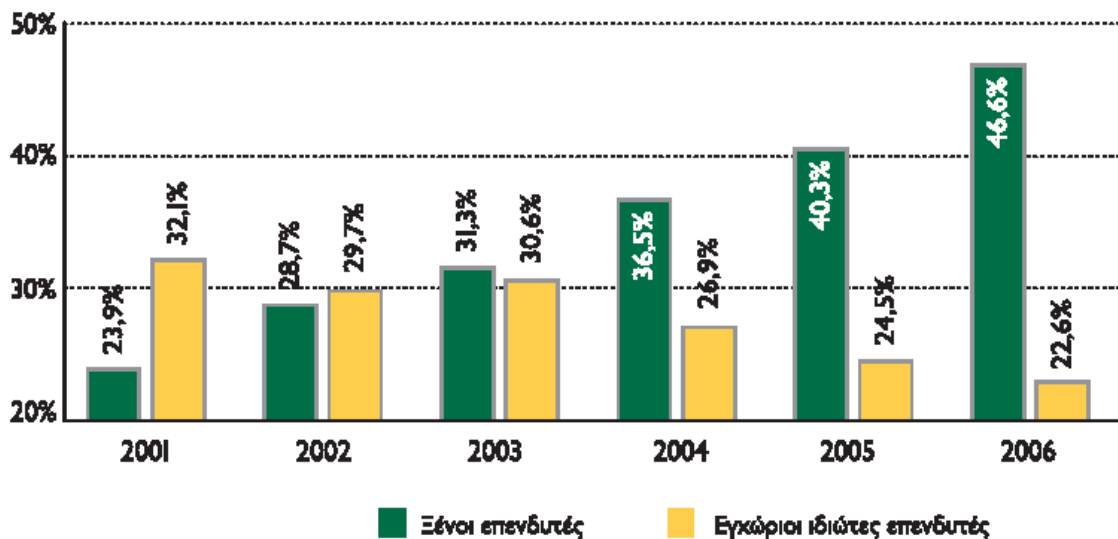
	2002	2003	2004	2005	2006
Κύρια Αγορά	235	229	227		
Παράλληλη Αγορά	109	119	123		
ΝΕΧΑ	5	7	9		
ΕΑΓΑΚ	0	0	1		
Μεγάλη Κεφαλαιοποίηση				79	83
Μεσαία & Μικρή Κεφαλαιοποίηση				213	174
Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών				12	20
Επιτήρηση				16	24
Σε αναστολή				37	16
<b>Σύνολο</b>	<b>349</b>	<b>355</b>	<b>360</b>	<b>357</b>	<b>317</b>

Η αξία των συναλλαγών για το 2006 ανήλθε στα 85,3 δις Ευρώ , αυξημένη κατά 62,2 % σε σχέση με το 2005. Η κεφαλαιοποίηση της αγοράς αξιών ανήλθε στα

158 δις Ευρώ. Κατά το 2006, η αξία των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε στα 4,2 δις Ευρώ, από τα οποία τα 3,5 δις προήλθαν από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και 0,7 δις από νέες εισαγωγές εταιρειών.

Τέλος, άξια αναφοράς είναι η συνεχής αύξηση της συμμετοχής των ξένων επενδυτών στο ΧΑΑ, η οποία το 2006 έφτασε σχεδόν το 50%. Στο Διάγραμμα 6.3. που ακολουθεί παρουσιάζεται η ποσοστιαία συμμετοχή των ξένων και των εγχωρίων επενδυτών στο ΧΑΑ για τα έτη 2001 έως 2006.

#### Ξένοι και εγχώριοι επενδυτές στο ΧΑ



Διάγραμμα 6.3. Σύθεση επενδυτών Χ.Α.Α. 2001-2006

#### 6.2.10. Έτος 2007

##### 6.2.10.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2007

Το 2007 εμφανίζονται σε διεθνές επίπεδο τα πρώτα σημάδια της κρίσης διαρθρωτικού χαρακτήρα που θα επηρεάσει στο σύνολο τους τόσο τις

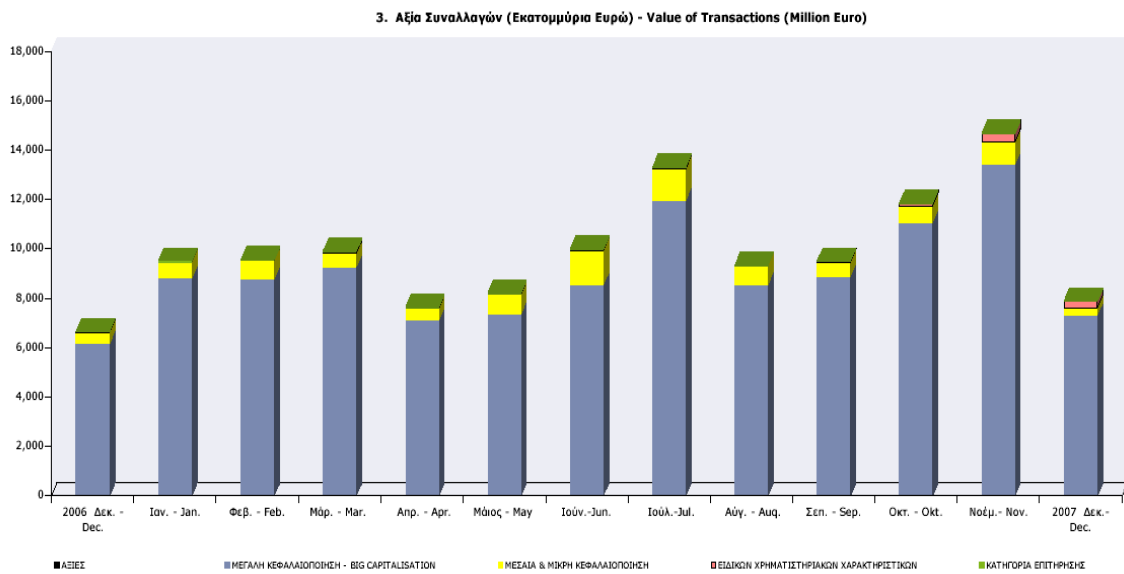


ανεπτυγμένες, όσο και τις αναδυόμενες οικονομίες. Με αφετηρία την αγορά ενυπόθηκων δανείων στις ΗΠΑ, αλλά και τις σχετικά υψηλές τιμές του πετρελαίου, των τροφίμων και των εμπορευμάτων, καλλιεργείται αίσθημα ανασφάλειας ως προς τις οικονομικές προσδοκίες. Η κλιμακούμενη κρίση προκαλεί σημαντικά προβλήματα φερεγγυότητας σε μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και περιορίζει τη ρευστότητα στην αγορά.

Η Ελλάδα στη συγκυρία αυτή συνεχίζει να αυξάνει το ΑΕΠ της κατά 4%, ρυθμός ελαφρώς χαμηλότερος του 2006 (4,5%) ,ωστόσο υψηλότερος κατά 1,3 μονάδες από το μέσο όρο της Ευρωζώνης. Συνεχίζεται και το 2007, η αύξηση της εγχώριας ζήτησης και των επενδύσεων (με μικρότερους όμως ρυθμούς σε σχέση με το προηγούμενο έτος) ,στηριζόμενες πάντα από την αύξηση του δανεισμού. Η ανεργία μειώνεται περαιτέρω ,διαμορφούμενη στο 8% έναντι 8,6% το 2006. Τέλος ο πληθωρισμός μειώθηκε στο 2,9% παρά την άνοδο της τιμής του πετρελαίου, καθώς και βασικών εμπορευμάτων.

#### **6.2.10.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2007**

Το Δεκέμβριο του 2007 ο Γενικός Δείκτης του ΧΑΑ έκλεισε στις 5.178,83 μονάδες, σημειώνοντας αύξηση της τάξης του 18% σε σχέση με το αντίστοιχο μήνα του 2006. Αυξητικά κινήθηκαν και οι δείκτες FTSE /XA – 20 που ανήλθε στις 2.752,48 μονάδες, FTSE /XA – Mid 40 που διαμορφώθηκε στις 6.264,66 μονάδες και FTSE /XA Small Cap 80 που έκλεισε στις 1.057,78 μονάδες. Η συνολική αξία των συναλλαγών για το 2007 έφτασε τα 121.280 εκατ Ευρώ ,η μηνιαία πορεία της οποίας ανά κατηγορία κεφαλαιοποίησης απεικονίζεται στο παρακάτω Διάγραμμα 6.4.



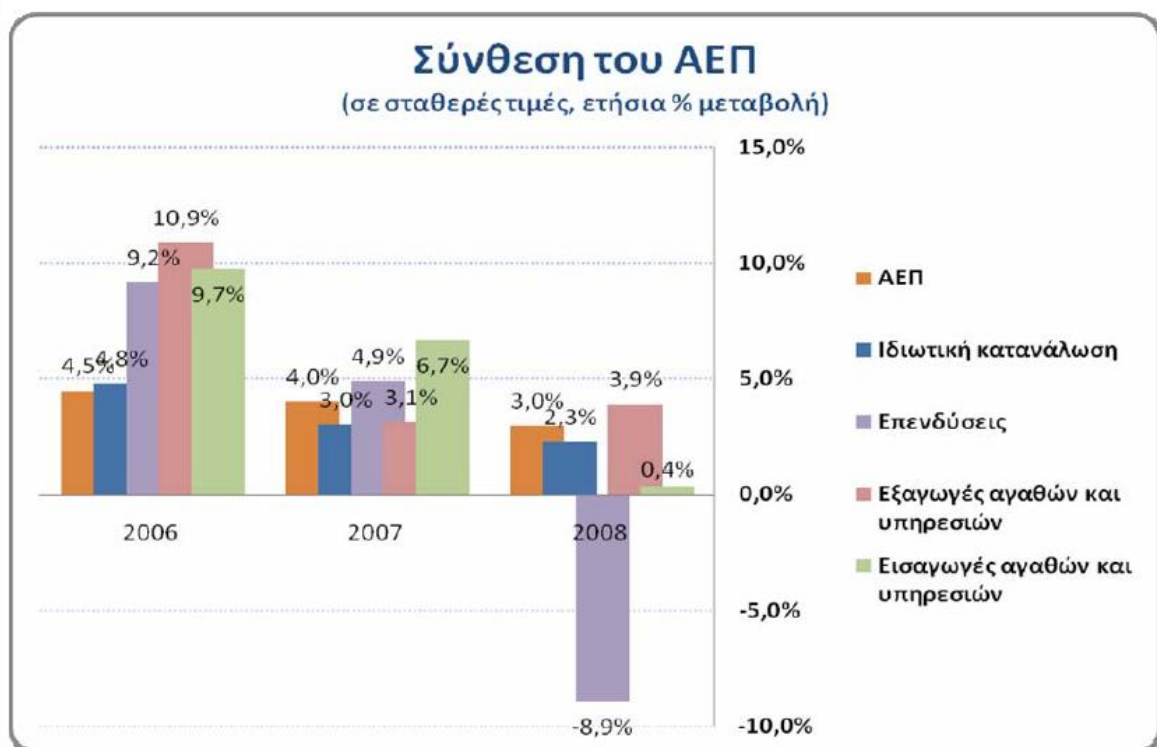
Διάγραμμα 6.4. Αξία συναλλαγών 2007

## 6.2.11. Έτος 2008

### 6.2.11.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2008

Το δυσμενές οικονομικό κλίμα που επικρατούσε ήδη από τα μέσα του 2007 συνεχίζει και το 2008. Η διεθνής οικονομική δραστηριότητα παραμένει πτωτική και η επιχειρηματική εμπιστοσύνη κλονισμένη. Η Ευρώπη και οι ΗΠΑ αντιδρούν προσπαθώντας τουλάχιστον να μετριάσουν το κλίμα και να επαναφέρουν τη σταθερότητα στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Οι κεντρικές τράπεζες τόσο της Ευρωζώνης, όσο και τον ΗΠΑ χαλαρώνουν τη νομισματική τους πολιτική, συνεπικουρώντας την προσπάθεια. Παρόλα αυτά οι δυσμενείς επιπτώσεις της κρίσης αρχίζουν να γίνονται εμφανείς στην πραγματική οικονομία, επηρεάζοντας αρνητικά τα δημοσιονομικά μεγέθη.

Στην Ελλάδα, σε ετήσια βάση το ΑΕΠ αυξήθηκε, ακολουθώντας όμως πτωτική πορεία ανά τρίμηνο .Από 3,6% το β' τρίμηνο σε 3,1% το γ' τρίμηνο, φθάνοντας στο τέλος του 2008 τα 242.946 εκατ Ευρώ. Οι επενδύσεις μειώνονται, αντικατοπτρίζοντας τη μείωση στην ιδιωτική κατασκευαστική δραστηριότητα .Ως τα μέσα της χρονιάς η αύξηση στην ιδιωτική και δημόσια κατανάλωση τονώνουν την εγχώρια ζήτηση ,ωστόσο όμως και η τελευταία περνά σε πτωτική φάση από το δεύτερο μισό του έτους. Στο επόμενο Διάγραμμα 6.5. εμφανίζεται η σύνθεση του ΑΕΠ για τα έτη 2006 έως 2008.



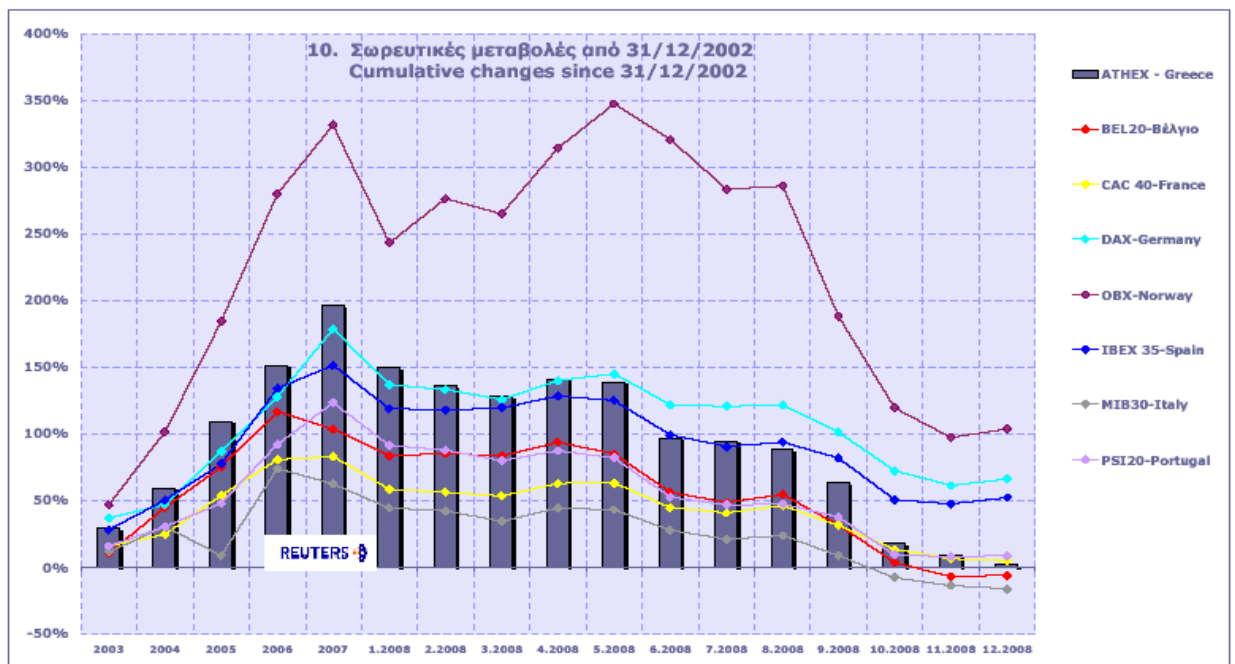
Διάγραμμα 6.5. Σύνθεση ΑΕΠ 2006-2008

### 6.2.11.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2008

Το αρνητικό επιχειρηματικό κλίμα που επικράτησε το 2008 είναι εμφανές στο κλείσιμο του δεικτών του ΧΑΑ ,αλλά και μεγάλων ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων .

Ο γενικός δείκτης τιμών διαμορφώθηκε στις 1786,51 μονάδες, μειωμένος κατά 65% σε σχέση με το 2007. Εξίσου πτωτικά κινήθηκαν και οι δείκτες FTSE /XA – 20 που ανήλθε στις 932,5 μονάδες (- 66,12% έναντι του 2007), FTSE /XA – Mid 40 που διαμορφώθηκε στις 1900,59 μονάδες (- 69,66% έναντι του 2007) και FTSE /XA Small Cap 80 που έκλεισε στις 422,64 μονάδες (- 60,03% έναντι του 2007). Η συνολική αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε στα 1,2 δις Ευρώ.

Στο παρακάτω Διάγραμμα 6.6. εμφανίζεται η πορεία από το έτος 2002 (31/12/02) μέχρι το Δεκέμβριο 2008 των δεικτών σημαντικών ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων



Διάγραμμα 6.6. Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια – Δείκτες 2002 (12.02) - 2008

## 6.2.12. Έτος 2009

### 6.2.12.1. Οικονομικές Εξελίξεις για το έτος 2009

Το 2009 η οικονομική κρίση βρίσκεται στο αποκορύφωμα της. Οι ρυθμοί ανάπτυξης σε παγκόσμιο επίπεδο, αλλά και σε εγχώριο βρίσκονται σε επίπεδο μικρότερο της μονάδας. Για την Ελλάδα, ο ρυθμός μεγέθυνσης εκτιμάται κοντά στο 0,5%. Ωστόσο, περαιτέρω επιδείνωση αναμένεται στα δημοσιονομικά μεγέθη, με περιορισμό των επενδύσεων και της κατανάλωσης. Ανάκαμψη από την αρνητική αυτή συγκυρία δεν προβλέπεται πριν από τα μέσα του 2010, αν και η Ελλάδα κατά κοινή ομολογία αντιμετωπίζει βασικά διαρθρωτικά προβλήματα που δεν έχει ακόμη επιλύσει.

#### **6.2.12.2. Χρηματιστηριακές Εξελίξεις για το έτος 2009**

Τον Αύγουστο του 2009, ο Γενικός Δείκτης του ΧΑΑ είχε διαμορφωθεί στις 2.466,41 μονάδες, ο FTSE /XA – 20 στις 1294,26 μονάδες ,ο FTSE /XA – Mid 40 διαμορφώθηκε στις 2798,44 μονάδες και ο FTSE /XA Small Cap 80 έκλεισε στις 476,05 μονάδες.

#### **Βιβλιογραφία**

Για το κεφάλαιο αυτό δεν χρησιμοποιήθηκε συγκεκριμένη βιβλιογραφία. Όλα τα δεδομένα που παρατίθενται προέρχονται από τους ετήσιους απολογισμούς που δημοσιεύει το Χ.Α.Α., μηνιαία στατιστικά δελτία του ΧΑΑ, εκθέσεις της Κεντρικής Τράπεζας της Ελλάδας, εκθέσεις του Υπουργείου Οικονομικών και στοιχεία της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας της Ελλάδος (Ε.Σ.Υ.Ε.).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

### ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ

#### 7.1. Εισαγωγή

Βασικός σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι να ελέγξει αν μία συγκεκριμένη επενδυτική στρατηγική μπορεί να αποδειχτεί αποδοτική, χρησιμοποιώντας δεδομένα από την ελληνική κεφαλαιαγορά. Παράλληλα, σύμφωνα και με όσα αναλύθηκαν στα προηγούμενα κεφάλαια, η έρευνα αυτή αποτελεί και έλεγχο της αποτελεσματικότητας της ελληνικής αγοράς μετοχών. Η παρούσα έρευνα ελέγχει την στρατηγική που βασίζεται στον δείκτη τιμή / κέρδη ανά μετοχή (P/E ratio) και συγκεκριμένα ελέγχει τον «ισχυρισμό» ότι μετοχές που έχουν χαμηλούς δείκτες P/E (βάσει στοιχείων της προηγούμενης χρονιάς) συνδέονται με μεγαλύτερες αποδόσεις κατά την περίοδο 1998-2009 (Ιανουάριος).

Στην εργασία θα χρησιμοποιηθεί η μεθοδολογία της μελέτης χαρτοφυλακίου για να ελεγχθεί το κατά πόσο η ελληνική αγορά μετοχών είναι αποτελεσματική, χρησιμοποιώντας την επενδυτική στρατηγική που πρεσβεύει ότι μετοχές με χαμηλό δείκτη PE είναι υποτιμημένες και μπορούν να αποφέρουν υψηλότερες αποδόσεις σε σχέση με μετοχές που έχουν υψηλότερο δείκτη PE.

#### 7.2. Μεθοδολογία Προσέγγισης του θέματος

Τα βήματα που θα ακολουθηθούν για τη μελέτη χαρτοφυλακίου είναι τα ακόλουθα:

- ❖ Επιλογή και συγκέντρωση όλων των επιχειρήσεων και διαμόρφωση του εξεταζόμενου δείγματος. Το δείγμα της έρευνας αποτέλεσαν οι μετοχές όλων των εισηγμένων επιχειρήσεων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών για το χρονικό διάστημα 1997-2009.
- ❖ Συλλογή των τρεχουσών τιμών και κερδών ανά μετοχή για τις εταιρείες του δείγματος την 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους προκειμένου να υπολογιστεί ο δείκτης P/E για κάθε μετοχή ανά έτος και υπολογισμός του δείκτη.
- ❖ Οι μετοχές του δείγματος ταξινομήθηκαν ανάλογα με το επίπεδο της τιμής του δείκτη P/E κάθε μετοχής, από αυτή με το χαμηλότερο P/E σε αυτή με το υψηλότερο P/E. Εξαιρέθηκαν σε κάθε έτος οι μετοχές που παρουσίασαν αρνητικές τιμές του δείκτη P/E.
- ❖ Ταξινόμηση των εταιρειών του δείγματος, σε τρία χαρτοφυλάκια με κάθε χαρτοφυλάκιο να έχει το 1/3 των μετοχών του συνόλου των εναπομεινάντων εταιρειών του δείγματος, ανάλογα με το επίπεδο του δείκτη P/E. Τα τρία χαρτοφυλάκια που δημιουργήθηκαν είναι χαρτοφυλάκιο μετοχών με χαμηλό P/E (Low P/E ratio), με μεσαίο P/E (Medium P/E ratio) και με υψηλό P/E (High P/E ratio).
- ❖ Υπολογισμός μηνιαίων αποδόσεων κάθε μετοχής του δείγματος, μέσω των όρων μηνιαίων αποδόσεων ανά μετοχή ανά έτος και μέσω των ετήσιων αποδόσεων των δημιουργούμενων χαρτοφυλακίων.
- ❖ Εξέταση εάν οι διαφορές στις αποδόσεις μεταξύ χαρτοφυλακίων χαμηλού και υψηλού P/E είναι στατιστικά σημαντικές κατά την περίοδο 1998-2009 (Ιανουάριος), χρησιμοποιώντας τα ακόλουθα στατιστικά tests:
  - T-statistic tests ανάμεσα στις μέσες μηνιαίες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων ανά έτος, κάνοντας την υπόθεση ότι οι διακυμάνσεις των δύο δειγμάτων είναι ίσες.
  - Το F-test που μπορεί να χρησιμοποιηθεί ανάμεσα στις μέσες μηνιαίες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων ανά έτος κάνοντας την υπόθεση ισότητας των τυπικών αποκλίσεων των δύο χαρτοφυλακίων.

### **7.3. Παρουσίαση της μελέτης**

#### **7.3.1. Καθορισμός του δείγματος**

Το δείγμα της έρευνας συνέστησαν όλες οι κοινές μετοχές των επιχειρήσεων που ήταν εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το χρονικό διάστημα από το 1997 μέχρι το 2009. Το δείγμα κάθε χρόνο αναπροσαρμόζεται ως προς τον αριθμό των μετοχών ενσωματώνοντας τις νέες εκδοθείσες μετοχές και εξαιρώντας εκείνες οι οποίες για διάφορους λόγους διαγράφηκαν από τους καταλόγους των εισηγμένων αξιών στο χρηματιστήριο (λόγω χρεοκοπίας ή μη συμμόρφωση με τους κανόνες του ΧΑΑ).

#### **7.3.2. Διαμόρφωση Χαρτοφυλακίων**

Οι τρέχουσες τιμές ανά μετοχή, τα κέρδη ανά μετοχή για τις εταιρείες του δείγματος την 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους και ο αριθμός των μετοχών σε κυκλοφορία για κάθε εταιρία συγκεντρώθηκαν και υπολογίστηκαν οι δείκτες P/E για κάθε μετοχή και κάθε έτος. Ο δείκτης P/E υπολογίζεται σαν τον λόγο της τρέχουσας τιμής της μετοχής την 31 Δεκεμβρίου του προηγούμενου έτους προς τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή.

Οι μετοχές του δείγματος κατατάχθηκαν ανάλογα με το επίπεδο της τιμής του δείκτη P/E κάθε μετοχής, από αυτή με το χαμηλότερο P/E σε αυτή με το υψηλότερο P/E. Σε περίπτωση που οι εταιρείες πραγματοποίησαν ζημιές εξαιρέθηκαν σε κάθε έτος οι μετοχές που παρουσίασαν αρνητικές τιμές του δείκτη P/E αφού δεν έχει καμία αξία να εκτιμηθούν αρνητικές τιμές του δείκτη.



Στη συνέχεια οι μετοχές των εταιρειών του δείγματος ταξινομήθηκαν σε τρία χαρτοφυλάκια με κάθε χαρτοφυλάκιο να έχει το 1/3 των μετοχών του συνόλου των εναπομεινάντων εταιρειών του δείγματος, ανάλογα με το επίπεδο του δείκτη P/E. Τα τρία χαρτοφυλάκια που δημιουργήθηκαν σε κάθε εξεταζόμενο έτος, είναι το χαρτοφυλάκιο μετοχών με χαμηλό P/E (Low P/E ratio), με μεσαίο P/E (Medium P/E ratio) και με υψηλό P/E (High P/E ratio). (βλ. Παράρτημα – Πίνακες 4-36). Ο αριθμός των μετοχών σε κάθε χαρτοφυλάκιο διαφέρει από έτος σε έτος και φαίνεται στο παρακάτω Πίνακα 7.1..

Πίνακας 7.1. Αριθμός δείγματος μετοχών χαρτοφυλακίων ανά έτος

ΕΤΟΣ	ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΑ			ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΕ ΘΕΤΙΚΑ P/E
	LOW P/E RATIO	MEDIUM P/E RATIO	HIGH P/E RATIO	
1998-1999	58	58	58	174
1999-2000	64	63	64	191
2000-2001	75	76	75	226
2001-2002	87	87	87	261
2002-2003	83	83	83	249
2003-2004	77	76	77	230
2004-2005	84	84	84	252
2005-2006	82	83	82	247
2006-2007	75	76	75	226
2007-2008	71	70	71	212
2008-2009	64	63	63	210

### 7.3.3. Υπολογισμός Αποδόσεων μετοχών και Χαρτοφυλακίων

Καθώς η έρευνα αποτελεί μία προσπάθεια εξέτασης της προβλεπτικής ικανότητας του δείκτη P/E αναφορικά με τις αποδόσεις των ετών που εξετάζονται, χρησιμοποιήθηκαν ως βάση υπολογισμού των αποδόσεων των μετοχών ενός έτους  $t$  η τρέχουσα τιμή κλεισίματος κάθε μετοχής την 31 Δεκεμβρίου του έτους  $t$ . Οι αποδόσεις υπολογίστηκαν ξεκινώντας από την 1<sup>η</sup> Απριλίου κάθε έτους και τελειώνουν την 31<sup>η</sup> Μαρτίου του επόμενου έτους  $t+1$ . Αυτό έγινε γιατί η πλειοψηφία των επιχειρήσεων δημοσιεύει τα αποτελέσματά χρήσης μέσα στο πρώτο τρίμηνο του επόμενου ημερολογιακού έτους και η δημοσίευση αυτή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας αποτελεί βασική πηγή πληροφόρησης.

Η αλγεβρική σχέση που χρησιμοποιήθηκε για τον υπολογισμό των **μηνιαίων ποσοστών (συντελεστών) απόδοσης** ανά μετοχή  $j$  και ανά μήνα  $t$  είναι η ακόλουθη:

$$R_{jt} = \ln(1 + R_{jt}) = \ln [ (P_{jt} + D_{jt}) / P_{jt-1} ] \quad (7.1.)$$

όπου,  $R_{jt}$  = η μηνιαία απόδοση της μετοχής  $j$  τον μήνα  $t$  σε λογαριθμική φόρμουλα

$P_{jt}$  = η τιμή κλεισίματος της μετοχής  $j$  στο τέλος του μήνα  $t$

$P_{jt-1}$  = η τιμή κλεισίματος της μετοχής  $j$  στο τέλος του μήνα  $t - 1$

$D_{jt}$  = οι πληρωμές μερίσματος (αν η επιχείρηση πλήρωσε μερίσματα) σε μετρητά στην μετοχή  $j$  μέσα στον μήνα  $t$

Με βάση τις μηνιαίες αποδόσεις κάθε μετοχής υπολογίστηκαν και οι **μέσες μηνιαίες αποδόσεις** των μετοχών κάθε χαρτοφυλακίου μέσα σε κάθε έτος ως

απλοί μέσοι όροι. (βλ. Παράρτημα – Πίνακες 4 -36). Τα συνολικά αποτελέσματα των μέσων μηνιαίων αποδόσεων για όλα τα χαρτοφυλάκια που διαμορφώθηκαν και για όλα τα εξεταζόμενα χρόνια παρουσιάζονται στον παρακάτω Πίνακα 7.2.

Πίνακας 7.2. Μέσες Μηνιαίες Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων 1998-2009

<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ</b>				
<b>ΕΤΟΣ</b>	<b>ΜΗΝΑΣ</b>	<b>LOW P/E RATIO</b>	<b>MEDIUM P/E RATIO</b>	<b>HIGH P/E RATIO</b>
<b>1998-1999</b>	<b>30/4/1998</b>	14,58%	20,95%	22,57%
	<b>31/5/1998</b>	16,96%	16,45%	10,21%
	<b>30/6/1998</b>	-4,81%	-9,85%	-3,08%
	<b>31/7/1998</b>	13,42%	13,22%	8,73%
	<b>31/8/1998</b>	-11,54%	-10,96%	-13,06%
	<b>30/9/1998</b>	-5,43%	-1,33%	-4,08%
	<b>31/10/1998</b>	-1,67%	0,13%	0,25%
	<b>30/11/1998</b>	11,75%	17,79%	11,77%
	<b>31/12/1998</b>	4,22%	0,68%	4,68%
	<b>31/1/1999</b>	24,56%	19,60%	21,02%
	<b>28/2/1999</b>	25,28%	16,82%	18,31%
<b>31/3/1999</b>	8,61%	6,93%	0,89%	
<b>1999-2000</b>	<b>30/4/1999</b>	17,74%	11,37%	12,68%
	<b>31/5/1999</b>	32,60%	23,10%	24,75%
	<b>30/6/1999</b>	24,70%	15,42%	13,75%
	<b>31/7/1999</b>	23,25%	20,60%	17,90%
	<b>31/8/1999</b>	46,14%	31,05%	33,08%
	<b>30/9/1999</b>	5,83%	8,31%	5,47%
	<b>31/10/1999</b>	12,33%	5,72%	5,38%
	<b>30/11/1999</b>	14,11%	9,23%	11,94%
	<b>31/12/1999</b>	-21,47%	-13,01%	-11,19%
	<b>31/1/2000</b>	-3,09%	-7,06%	-4,92%

	<b>29/2/2000</b>	-24,92%	-17,77%	-18,18%
	<b>31/3/2000</b>	-24,35%	-16,85%	-16,31%
<b>2000-2001</b>	<b>30/4/2000</b>	-16,68%	-17,69%	-22,04%
	<b>31/5/2000</b>	20,99%	28,60%	32,54%
	<b>30/6/2000</b>	-15,26%	-19,32%	-20,81%
	<b>31/7/2000</b>	-3,15%	-4,90%	-7,80%
	<b>31/8/2000</b>	-13,88%	-16,50%	-20,85%
	<b>30/9/2000</b>	7,70%	3,82%	3,28%
	<b>31/10/2000</b>	-18,37%	-23,58%	-29,34%
	<b>30/11/2000</b>	-16,41%	-17,98%	-20,28%
	<b>31/12/2000</b>	2,09%	0,54%	2,91%
	<b>31/1/2001</b>	-15,05%	-16,63%	-19,29%
	<b>28/2/2001</b>	5,83%	12,84%	16,52%
	<b>31/3/2001</b>	3,86%	5,36%	10,73%
<b>2001-2002</b>	<b>30/4/2001</b>	0,92%	-2,65%	-0,05%
	<b>31/5/2001</b>	-11,71%	-13,49%	-13,87%
	<b>30/6/2001</b>	-14,40%	-15,19%	-16,26%
	<b>31/7/2001</b>	2,30%	3,39%	3,67%
	<b>31/8/2001</b>	4,91%	7,33%	6,01%
	<b>30/9/2001</b>	-30,57%	-33,73%	-37,09%
	<b>31/10/2001</b>	10,67%	10,34%	12,14%
	<b>30/11/2001</b>	20,92%	20,32%	20,78%
	<b>31/12/2001</b>	-9,41%	-9,46%	-11,66%
	<b>31/1/2002</b>	2,97%	3,44%	5,27%
	<b>28/2/2002</b>	-10,80%	-11,35%	-10,26%
	<b>31/3/2002</b>	-4,68%	-6,03%	-6,06%
<b>2002-2003</b>	<b>30/4/2002</b>	-3,38%	-2,90%	-5,64%
	<b>31/5/2002</b>	3,16%	2,14%	0,36%
	<b>30/6/2002</b>	-3,78%	-4,50%	-7,57%
	<b>31/7/2002</b>	-6,73%	-9,38%	-8,47%
	<b>31/8/2002</b>	-1,77%	-1,01%	0,49%

	<b>30/9/2002</b>	-20,89%	-20,25%	-20,64%
	<b>31/10/2002</b>	-1,27%	-1,92%	-2,33%
	<b>30/11/2002</b>	10,86%	11,44%	14,78%
	<b>31/12/2002</b>	-17,12%	-20,53%	-25,06%
	<b>31/1/2003</b>	-8,91%	-12,01%	-14,61%
	<b>28/2/2003</b>	-6,21%	-8,59%	-16,38%
	<b>31/3/2003</b>	-10,85%	-9,78%	-14,49%
<b>2003-2004</b>	<b>30/4/2003</b>	21,78%	18,71%	23,52%
	<b>31/5/2003</b>	3,33%	1,52%	2,22%
	<b>30/6/2003</b>	10,88%	10,60%	12,14%
	<b>31/7/2003</b>	22,46%	20,05%	22,59%
	<b>31/8/2003</b>	3,31%	0,86%	-0,86%
	<b>30/9/2003</b>	-19,37%	-16,02%	-18,55%
	<b>31/10/2003</b>	6,67%	5,69%	6,44%
	<b>30/11/2003</b>	-1,48%	-1,58%	-4,31%
	<b>31/12/2003</b>	1,63%	-0,49%	-5,27%
	<b>31/1/2004</b>	5,96%	3,77%	3,38%
	<b>29/2/2004</b>	-6,95%	-7,14%	-7,86%
	<b>31/3/2004</b>	-7,91%	-8,93%	-11,11%
<b>2004-2005</b>	<b>30/4/2004</b>	1,28%	0,01%	-1,29%
	<b>31/5/2004</b>	-6,14%	-4,25%	-4,12%
	<b>30/6/2004</b>	-10,09%	-11,40%	-15,05%
	<b>31/7/2004</b>	1,45%	1,66%	-0,95%
	<b>31/8/2004</b>	-5,67%	-4,61%	-5,10%
	<b>30/9/2004</b>	-6,53%	-6,02%	-9,14%
	<b>31/10/2004</b>	2,96%	2,52%	0,66%
	<b>30/11/2004</b>	4,81%	5,25%	6,67%
	<b>31/12/2004</b>	-2,58%	0,56%	-6,09%
	<b>31/1/2005</b>	5,95%	4,42%	6,74%
	<b>28/2/2005</b>	1,38%	0,06%	-2,74%
	<b>31/3/2005</b>	-13,54%	-14,78%	-13,78%

<b>2005-2006</b>	<b>30/4/2005</b>	-3,59%	-6,13%	-5,83%
	<b>31/5/2005</b>	0,23%	0,13%	-1,58%
	<b>30/6/2005</b>	-2,04%	-0,28%	-0,04%
	<b>31/7/2005</b>	6,51%	7,16%	11,60%
	<b>31/8/2005</b>	-3,17%	-1,67%	-3,03%
	<b>30/9/2005</b>	5,26%	5,30%	4,47%
	<b>31/10/2005</b>	0,83%	1,14%	1,24%
	<b>30/11/2005</b>	0,49%	-0,12%	-0,89%
	<b>31/12/2005</b>	9,41%	11,55%	10,11%
	<b>31/1/2006</b>	12,58%	8,23%	10,93%
	<b>28/2/2006</b>	6,01%	4,82%	8,04%
	<b>31/3/2006</b>	-3,82%	-5,49%	-5,16%
	<b>2006-2007</b>	<b>30/4/2006</b>	5,18%	2,70%
<b>31/5/2006</b>		-2,42%	-5,26%	-3,37%
<b>30/6/2006</b>		-3,42%	-3,76%	-4,71%
<b>31/7/2006</b>		2,00%	0,43%	-0,24%
<b>31/8/2006</b>		5,91%	6,40%	5,42%
<b>30/9/2006</b>		0,87%	0,33%	0,61%
<b>31/10/2006</b>		7,07%	6,76%	3,67%
<b>30/11/2006</b>		3,22%	2,47%	1,62%
<b>31/12/2006</b>		7,25%	7,14%	3,71%
<b>31/1/2007</b>		3,67%	2,68%	3,39%
<b>28/2/2007</b>		-3,18%	-3,72%	-3,73%
<b>31/3/2007</b>		1,79%	1,22%	0,20%
<b>2007-2008</b>	<b>30/4/2007</b>	4,77%	4,77%	5,72%
	<b>31/5/2007</b>	12,85%	10,40%	8,15%
	<b>30/6/2007</b>	5,79%	3,57%	6,88%
	<b>31/7/2007</b>	-0,05%	1,62%	0,91%
	<b>31/8/2007</b>	-6,37%	-5,76%	-5,91%
	<b>30/9/2007</b>	1,42%	1,22%	1,08%
	<b>31/10/2007</b>	-0,40%	0,42%	-0,46%

	<b>30/11/2007</b>	-10,64%	-10,25%	-8,38%
	<b>31/12/2007</b>	1,28%	0,96%	1,71%
	<b>31/1/2008</b>	-18,59%	-17,66%	-17,13%
	<b>29/2/2008</b>	1,50%	-1,55%	-1,54%
	<b>31/3/2008</b>	-5,62%	-5,57%	-9,06%
<b>2008-2009</b>	<b>30/4/2008</b>	6,19%	4,76%	4,58%
	<b>30/5/2008</b>	0,78%	0,80%	0,22%
	<b>30/6/2008</b>	-10,53%	-13,22%	-7,13%
	<b>31/7/2008</b>	-3,07%	-3,87%	-5,08%
	<b>31/8/2008</b>	-2,34%	-0,55%	-1,64%
	<b>30/9/2008</b>	-21,33%	-18,09%	-17,41%
	<b>31/10/2008</b>	-29,09%	-28,93%	-29,96%
	<b>30/11/2008</b>	-5,52%	-3,24%	-8,53%
	<b>31/12/2008</b>	-2,64%	-0,18%	0,17%
		<b>31/1/2009</b>	-8,95%	-7,65%
	<b>AVERAGE (1998-2009)</b>	<b>0,11%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>-1,09%</b>

Στη συνέχεια υπολογίστηκε για κάθε έτος και για τα τρία χαρτοφυλάκια (low P/E, medium P/E και high P/E), η **Μέση Ετήσια Απόδοση Χαρτοφυλακίου (Portfolio Average Annual Returns - PAAR's)** ως ο μέσος όρος των μέσων μηνιαίων αποδόσεων των μετοχών κάθε χαρτοφυλακίου. Τα αποτελέσματα συνολικά για όλα τα έτη φαίνονται στον παρακάτω Πίνακα 7.3.

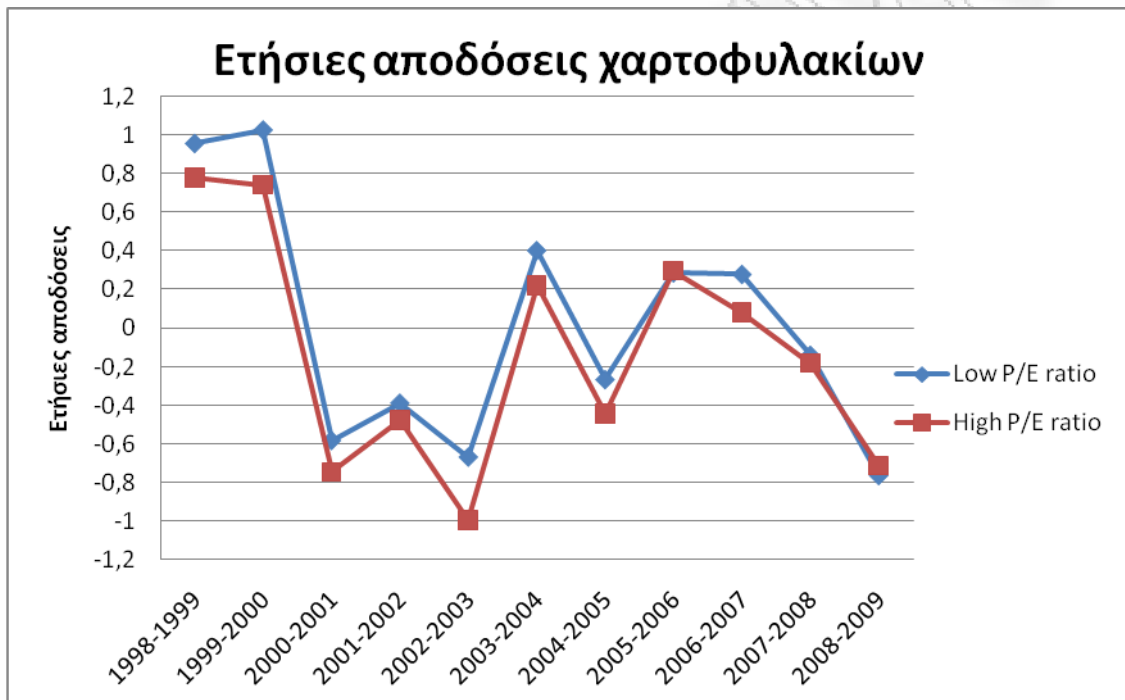
Πίνακας 7.3. Μέσες Ετήσιες Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων (1998-2009)

<b>ΜΕΣΗ ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ (Portfolio Average Annual Return -PAAR)</b>			
	<b>ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΑ</b>		
<b>ΕΤΟΣ</b>	<b>LOW P/E RATIO</b>	<b>MEDIUM P/E RATIO</b>	<b>HIGH P/E RATIO</b>
<b>1998-1999</b>	95,91%	90,42%	78,20%
<b>1999-2000</b>	102,86%	70,09%	74,37%
<b>2000-2001</b>	-58,34%	-65,43%	-74,42%
<b>2001-2002</b>	-38,87%	-47,07%	-47,38%
<b>2002-2003</b>	-66,89%	-77,30%	-99,55%
<b>2003-2004</b>	40,31%	27,04%	22,32%
<b>2004-2005</b>	-26,70%	-26,58%	-44,21%
<b>2005-2006</b>	28,70%	24,63%	29,86%
<b>2006-2007</b>	27,94%	17,41%	8,33%
<b>2007-2008</b>	-14,06%	-17,83%	-18,04%
<b>2008-2009</b>	-76,51%	-70,17%	-71,15%
<b>AVERAGE (1998-2009)</b>	<b>1,30%</b>	<b>-6,80%</b>	<b>-12,88%</b>

Από τα αποτελέσματα του παραπάνω πίνακα 7.3. φαίνεται εξ αρχής ότι για όλη την εξεταζόμενη περίοδο (εκτός από τα χρόνια 2005-2006 και 2008-2009) οι μέσες ετήσιες αποδόσεις (PAAR's) των χαρτοφυλακίων με χαμηλό δείκτη P/E είναι υψηλότερες ή λιγότερο αρνητικές από αυτές των χαρτοφυλακίων με υψηλό



δείκτη P/E, όπως επίσης ότι όσο μειώνεται το επίπεδο του δείκτη τόσο αυξάνονται οι αποδόσεις για τα περισσότερα χρόνια (Διάγραμμα 7.1.). Κατά συνέπεια και ο μέσος όρος (average) των μέσων ετήσιων αποδόσεων των χαρτοφυλακίων με χαμηλό δείκτη P/E είναι 1,30% και είναι υψηλότερος από τον αντίστοιχο μέσο όρο των χαρτοφυλακίων υψηλό P/E που είναι -12,88%.



Διάγραμμα 7.1. Μέσες Ετήσιες Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων

#### 7.3.4. Στατιστικοί Έλεγχοι

Παρ' όλο ότι τα αποτελέσματα των Πίνακα 7.2. και Πίνακα 7.3. επιβεβαιώνουν την υπόθεση ότι οι μετοχές με χαμηλό δείκτη P/E έχουν υψηλότερες αποδόσεις από τις υπόλοιπες μετοχές, θα πρέπει να ελεγχθεί κατά πόσο οι διαφορές που παρουσιάζονται ανάμεσα στα χαρτοφυλάκια είναι στατιστικά σημαντικές. Πραγματοποιήθηκαν για αυτό τον λόγο στατιστικά τεστ (t-tests) για να εξεταστεί για να ελεγχθεί κατά πόσο στατιστικά σημαντικές είναι οι διαφορές των μέσων ετήσιων αποδόσεων των μετοχών των χαρτοφυλακίων με υψηλό P/E και αυτών

με χαμηλό P/E για όλα τα εξεταζόμενα έτη και για τον μέσο όρο των μέσων ετήσιων αποδόσεων. Στην αντίθετη περίπτωση που δεν είναι στατιστικά σημαντικές οι διαφορές μεταξύ των μέσων αποδίδονται σε τυχαίους άλλους παράγοντες.

Η σύγκριση έγινε μεταξύ χαρτοφυλακίων των δύο ακραίων επιπέδων του δείκτη P/E (χαμηλό και υψηλό). Για τη διεξαγωγή των τεστ χρησιμοποιήθηκαν τα αποτελέσματα του Πίνακα 7.2. κάνοντας την υπόθεση ισότητας των διακυμάνσεων των δύο χαρτοφυλακίων. Η μηδενική (null hypothesis) και η εναλλακτική (alternative) υπόθεση των ελέγχων είναι:

$H_0$  : Η μέση ετήσια απόδοση του χαρτοφυλακίου με χαμηλό P/E είναι ίση με αυτή του χαρτοφυλακίου με υψηλό P/E ( $\mu_L = \mu_H$ )

$H_1$  : Η μέση ετήσια απόδοση του χαρτοφυλακίου με χαμηλό P/E δεν είναι ίση με αυτή του χαρτοφυλακίου με υψηλό P/E ( $\mu_L \neq \mu_H$ )

Στη συνέχεια έγιναν F-tests για κάθε έτος και για τον μέσο όρο προκειμένου να εξεταστεί αν οι διαφορές μεταξύ των τυπικών αποκλίσεων των μέσων μηνιαίων αποδόσεων των χαρτοφυλακίων είναι στατιστικά σημαντικές. Η μηδενική υπόθεση απορρίπτεται όταν  $p(F) < 0.10$ . Η μηδενική και η εναλλακτική υπόθεση των ελέγχων είναι:

$H_0$  : Η τυπική απόκλιση της μέσης ετήσιας απόδοσης του χαρτοφυλακίου με χαμηλό P/E είναι ίση με αυτή του χαρτοφυλακίου με υψηλό P/E ( $\sigma_L = \sigma_H$ )

$H_1$  : Η τυπική απόκλιση της μέσης ετήσιας απόδοσης του χαρτοφυλακίου με χαμηλό P/E δεν είναι ίση με αυτή του χαρτοφυλακίου με υψηλό P/E ( $\sigma_L \neq \sigma_H$ )

Αναλυτικά τα αποτελέσματα των στατιστικών ελέγχων (t-tests και F-tests) για κάθε έτος παρουσιάζονται αντίστοιχα στους Πίνακες Π2 και Π3. Στον Πίνακα Π1 στο Παράρτημα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της μελέτης συγκεντρωτικά.

#### 7.4. Ευρήματα και Συμπεράσματα μελέτης

Όπως ήδη αναφέρθηκε εξετάζοντας τις ετήσιες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων για κάθε έτος ξεχωριστά στον Πίνακα Π1, παρατηρείται ότι εκτός από τα χρόνια 2005-2006 και 2008-2009 οι μέσες ετήσιες αποδόσεις (PAAR's) των χαρτοφυλακίων με χαμηλό δείκτη P/E είναι υψηλότερες ή λιγότερο αρνητικές από αυτές των χαρτοφυλακίων με υψηλό δείκτη P/E. Επίσης και ο μέσος όρος (average) των μέσων ετήσιων αποδόσεων των χαρτοφυλακίων με χαμηλό δείκτη P/E είναι 1,30% και είναι υψηλότερος από τον αντίστοιχο μέσο όρο των χαρτοφυλακίων υψηλό P/E που είναι -12,88%. Το ίδιο διαφαίνεται και από τις μέσες μηνιαίες αποδόσεις στον Πίνακα 7.2. Από τα προηγούμενα μπορεί να εξαχθεί το συμπέρασμα ότι οι μετοχές με χαμηλό δείκτη P/E απέφεραν στους επενδυτές που τις επέλεξαν υψηλότερες αποδόσεις για το διάστημα 1998 -2009, παρότι οι μετοχές αυτές ήταν ίσως αποτιμημένες σε μικρότερη τιμή από την αγορά από ότι θα έπρεπε να είναι σύμφωνα με την πραγματική τους αξία (υποτιμημένες μετοχές).

Τα προηγούμενα όμως δεν μπορούν από μόνα τους να οδηγήσουν στο συμπέρασμα της εφαρμογής από τους επενδυτές την περίοδο 1998-2008 μίας συγκεκριμένης στρατηγικής αξίας (value stocks), δηλαδή επιλογής μετοχών με χαμηλό δείκτη P/E. Από τους στατιστικούς ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν προέκυψε ότι οι διαφορές στις μέσες ετήσιες αποδόσεις δεν είναι στατιστικά σημαντικές καθώς για όλα τα εξεταζόμενα χρόνια οι τιμές των t-statistic είναι πολύ μικρότερες από την κριτική τιμή για στατιστικό επίπεδο σημαντικότητας  $\alpha=5\%$  εφόσον  $t_{0.025}= 2.074$  ενώ οι p-value είναι πολύ μεγαλύτερες από  $\alpha=0.05$  αλλά και  $\alpha=0.10$  και κατά συνέπεια η μηδενική υπόθεση ίσων μέσων δεν μπορεί να απορριφθεί. Σε όλα επίσης τα χρόνια η υπόθεση ισότητας τυπικών αποκλίσεων απορρίπτεται, οι διαφορές των τυπικών αποκλίσεων δεν είναι στατιστικά σημαντικές  $p(F)>0.10$  και άρα οι διαφορές στους μέσους των ετήσιων αποδόσεων δεν σχετίζονται με υψηλότερο κίνδυνο. Κατά συνέπεια οι διαφορές ανάμεσα στους ετήσιους μέσους των δύο χαρτοφυλακίων με ακραία επίπεδα του δείκτη P/E οφείλονται σε μεγάλο ποσοστό στην τύχη.

Ο στατιστικός έλεγχος ζευγαρωτών παρατηρήσεων όμως που έγινε για το συνολικό μέσο όρο όλης της περιόδου ότι η διαφορά των μέσων όρων των μέσων ετήσιων αποδόσεων των δύο χαρτοφυλακίων με χαμηλό και υψηλό P/E είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο σημαντικότητας  $\alpha=1\%$  χωρίς επιπλέον βαθμό κινδύνου (εκφράζεται σε όρους τυπικής απόκλισης των χαρτοφυλακίων) αφού η πιθανότητα των ίσων τυπικών αποκλίσεων είναι μεγαλύτερη του 10% ( $0.779 > 0.10$ ). Έτσι απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση (strongly rejected) αφού η  $t\text{-statistic} = 4.017 > t_{0.010} = 2.508$  και εφόσον η  $p\text{-value}$  είναι πολύ μικρότερη από το 1%.

Ενδιαφέρον παρουσιάζουν τα αποτελέσματα των μέσων ετήσιων αποδόσεων των δύο χαρτοφυλακίων για την περίοδο όπου συντελέστηκε μεγάλη αύξηση του γενικού δείκτη του χρηματιστηρίου Αθηνών (1998-1999 και 1999-2000, bull market) και κατά την οποία η πιο συνηθισμένη επενδυτική στρατηγική ήταν η αγορά μετοχών βάση των πληροφοριών και των φημών που υπήρχαν για την κάθε εταιρία. Από τον συγκεντρωτικό πίνακα αποτελεσμάτων (Πίνακας Π1) φαίνεται ότι οι μετοχές των χαρτοφυλακίων με χαμηλό P/E απέδωσαν καλύτερα από αυτές των χαρτοφυλακίων με υψηλό P/E για τα δύο αυτά χρόνια, καθώς οι μέσες ετήσιες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων με χαμηλό P/E ανήλθαν σε επίπεδο που άγγιξε ή ξεπέρασε το 100% και ήταν 95,9% και 102,9% αντίστοιχα, ενώ οι μέσες ετήσιες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων με υψηλό P/E ήταν 78,2% και 74,4% αντίστοιχα. Αλλά και την περίοδο όπου η αγορά αντιστράφηκε και ήταν πτωτική με παρατεταμένη πτώση των τιμών (2000-2003), οι ετήσιες αποδόσεις για τα χαρτοφυλακία με χαμηλό P/E ήταν λιγότερο αρνητικές από τις αντίστοιχες των χαρτοφυλακίων με υψηλό P/E.

Όμως η έλλειψη στατιστικής σημαντικότητας στις διαφορές των μέσω ετήσιων αποδόσεων, μας οδηγεί να συμπεράνουμε με επιφύλαξη ότι οι επενδυτές δεν ακολούθησαν στρατηγικές οι οποίες να βασίστηκαν στον δείκτη P/E και γενικότερα σε ιστορικές τιμές των μετοχών και ιστορικά στοιχεία για να

επιτύχουν υψηλότερες αποδόσεις, αλλά αντίθετα ότι οι τιμές των μετοχών για το διάστημα 1998-2009 στο ελληνικό χρηματιστήριο, ακόμη και σε περιόδους μεγάλων ανατιμήσεων (και κερδοσκοπίας) ακολούθησαν μία τυχαία πορεία (random walk), υπήρξαν δηλαδή στατιστικά τυχαίες και δεν βασίστηκαν στο παρελθόν.

Κατά συνέπεια η Ελληνική Χρηματιστηριακή Αγορά κρίνεται αποτελεσματική σε επίπεδο αδύναμης μορφής αποτελεσματικότητας και το συμπέρασμα αυτό έρχεται σε αντίθεση με την έρευνα των Καβουζάνο και Dockery (2001) που υποστήριξαν ότι το ελληνικό χρηματιστήριο είναι αναποτελεσματικό σε επίπεδο αδύναμης μορφής (οι ιστορικές τιμές των μετοχών περιλαμβάνουν κάποια πληροφόρηση η οποία σχετίζεται με τις μελλοντικές κινήσεις των μετοχών αυτών). Από την άλλη πλευρά συμφωνεί με τον ισχυρισμό του Ν.Τ.Λεοπόδη (2002) ότι το ελληνικό χρηματιστήριο ήταν για την περίοδο 1985-2000 αποτελεσματικό σε επίπεδο αδύναμης μορφής αποτελεσματικότητας και έμοιαζε να προδιαγράφει μία «τυχαία πορεία» πριν από τις ανακοινώσεις απελευθέρωσης. Με αυτό υπονοείται ότι οι επενδυτές δεν μπορούσαν συστηματικά να κερδίσουν υπερβολικά κέρδη χρησιμοποιώντας ιστορικά στοιχεία τρόπο καθώς οι μελλοντικές μακροχρόνιες αποδόσεις δεν εξαρτιόταν από τις παρελθούσες αποδόσεις.

## **BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

1. Kavouzanos, M. G., E. Dockery, 2001, “*A multivariate test for stock market efficiency: The case of the ASE*”, Journal of Applied Financial Economics, v.11, p. 573-579
2. N.T.Laopodis, “*Financial Market Liberalization and Stock Market Efficiency: The Case of Greece*”, Journal of Finance, vol. 29, pp: 24-41, 2003

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Antoniou, A., E. Galariotis, and S. Spyrou, 2006. “*Contrarian profits and the overreaction hypothesis: The case of the Athens stock Exchange*”, *European Financial Management* 11 (1), pp. 71-98.
2. Γ. Π. Αρτίκης, «*Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις χρηματοδοτήσεων*», 1996, εκδ. Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ
3. Γ. Π. Αρτίκης, «*Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις επενδύσεων*», 1996, εκδ. Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ
4. Γεώργιος Αρτίκης (2002), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση - Αποφάσεις επενδύσεων*, INTERBOOKS, Γ' έκδοση
5. Γεώργιος Π. Αρτίκης, «*Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Ανάλυση και Προγραμματισμός*», INTERBOOKS, 2003
6. Panagiotis G. Artikis & John N. Sorros, “*Portfolio performance & investment strategies; The case of the Athens Stock Exchange*”, 2006 working paper
7. Γεώργιος Α. Καραθανάσης, «*Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές*», Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, 1999, σελ. 287-294
8. Kavouzanos, M. G., E. Dockery, 2001, “*A multivariate test for stock market efficiency: The case of the ASE*”, *Journal of Applied Financial Economics*, v.11, p. 573-579
9. Kyriazis D. and G. Diakogiannis, 2004, “*Testing the performance of value strategies in the Athens Stock Exchange*”, working paper
10. N.T. Laopodis, “*Financial Market Liberalization and Stock Market Efficiency: The Case of Greece*”, *Journal of Finance*, vol. 29, pp: 24-41, 2003
11. N., Niarchos and C. Alexakis, “*Stock market prices, 'causality' and efficiency: evidence from the Athens stock exchange*”, *Applied Financial Economics*, 1998, vol. 8, p.p. 167 - 174  
Stefanis, L., 2005, “*Testing the relation between Price – to Earnings Ratio and Stock Returns in the Athens Stock Exchange*”, Social Science Research Network

## ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Anderson, K. & Brooks C., *"The Long – Term P/E Ratio"*, ISMA Centre Discussion Papers in Finance, DP 2005-02
2. Basu, S., 1977, *"Investment performance of Common Stocks in relation to their price earnings ratios: a test of the Efficient Market Hypothesis"*, Journal of Finance, vol.32,pp.663-682
3. Beaver W, D. Morse, *"What determines Price-Earnings Ratios?"* , 1978, Financial Analysts Journal, Vol.34, p.65-76
4. Black F., Jensen M.C. and Scholes M., 1972, *"The Capital Asset Pricing Model: Some Empirical Tests"*, pp 79-121 of *Studies in the Theory of Capital Markets*, ed. Jensen M. C., Praeger, New York.
5. Brealey Myers, *"Principles of Corporate Finance"*, Mc GRAW HILL
6. Chan, Louis K.C, N. Jegadeesh and J. Lakonishok, 1996, Momentum strategies, *Journal of Finance*, 51, 1681-1713
7. Damodaran A., *Investment Philosophies*, John Wiley and Sons, New York, 2002.
8. Eugene F. Fama and James D. MacBeth , *"Risk, Return, and Equilibrium: Empirical Tests"*, *Journal of Political Economy*, May 1973, vol. 81,pp.607-636
9. Eugene F. Fama, *"The Behavior of Stock Prices"*, Journal of Business 38 (January 1965), p.34-105E.F. Fama, *"Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work"*, Journal of Finance, vol.25, pp.383-417, (May 1970)
10. E. F. Fama and K.R.French, 1992, *"The Cross-section of Expected Stocks Returns"* , Journal of Financial Economics, 47, p.427-465
11. E. F. Fama and K.R.French, 1995, *" Size and Book to Market Factors in Earnings and Returns"*, Journal of Finance, vol.50, p.131-155
12. Hong, H., T. Lim, and J. Stein, *"Bad news travels slowly: Size, analyst coverage, and the profitability of momentum strategies"*, *Journal of Finance*, 1999, forthcoming.
13. Jegadeesh N & S. Titman, (1993), *"Returns to buying winners and selling losers ; implications for stock market efficiency"*, Journal Of Finance, vol.48,p.p.65-91

14. Keim, Donald B.: Size-Related Anomalies and Stock Return Seasonality: Further Empirical Evidence, *Journal of Financial Economics*, 12 (1983)
15. Lakonishok, J., A. Shleifer, and R. Vishny, 1994, "Contrarian Investment, Extrapolation and Risk", *Journal of Finance*, 49, pp.1541-1578
16. Oppenheimer, H. 1984, "A Test of Ben Graham's Stock Selection Criteria", *Financial Analysts Journal*, September – October, pp.27-36
17. Roll, R. "A Critique of the Asset Pricing Theory Tests—Part 1: On Past and Potential Testability of the Theory." *Journal of Financial Economics*, no. 4 (1977).
18. J. Fred Weston, Eugene F. Brigham, «Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΠΑΖΗΣΗ

#### ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

1. [www.referenceforbusiness.com/encyclopedia](http://www.referenceforbusiness.com/encyclopedia)
2. [www.en.wikipedia.org](http://www.en.wikipedia.org)
3. [www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)
4. [www.demodaram.com](http://www.demodaram.com)
5. [www.Momentum.behavioralfinance.net](http://www.Momentum.behavioralfinance.net)
6. [www.Stocks.about.com](http://www.Stocks.about.com)
7. [www.investorwords.com](http://www.investorwords.com)



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΔΑΝ

**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ**

**Πίνακας Π1 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ ΤΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ ΒΑΣΕΙ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Ρ/Ε ΤΟΥ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟΥ ΧΡΟΝΟΥ**

ΕΤΟΣ	ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ LOW P/E RATIO		ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ HIGH P/E RATIO		ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΤΩΝ ΜΕΣΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ (t-test)		ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΤΩΝ ΤΥΠΙΚΩΝ ΑΠΟΚΛΙΣΕΩΝ (F-test)	
	PAAR	SD	PAAR	SD	t-statistic	P(T<=t) δίπλευρη	F-Statistic	P(F) * δίπλευρη
<b>1998-1999</b>	0,959	0,115	0,782	0,105	0,315	0,755	1,197	0,771
<b>1999-2000</b>	1,029	0,221	0,744	0,154	0,292	0,773	2,041	0,252
<b>2000-2001</b>	-0,583	0,123	-0,744	0,184	0,201	0,843	0,447	0,198
<b>2001-2002</b>	-0,389	0,128	-0,474	0,147	0,121	0,905	0,764	0,663
<b>2002-2003</b>	-0,669	0,081	-0,995	0,104	0,682	0,502	0,610	0,425
<b>2003-2004</b>	0,403	0,114	0,223	0,123	0,297	0,769	0,862	0,810
<b>2004-2005</b>	-0,267	0,059	-0,442	0,066	0,548	0,589	0,232	0,728
<b>2005-2006</b>	0,287	0,052	0,299	0,061	-0,040	0,968	0,741	0,627
<b>2006-2007</b>	0,279	0,036	0,083	0,031	1,132	0,270	1,367	0,613
<b>2007-2008</b>	-0,141	0,079	-0,180	0,071	0,104	0,918	1,222	0,746
<b>2008-2009</b>	-0,765	0,100	-0,712	0,095	-0,116	0,909	1,100	0,890
<b>AVERAGE PAARs (1998-2009)</b>	<b>0,013</b>	<b>0,597</b>	<b>-0,129</b>	<b>0,575</b>	<b>4,017</b>	<b>0,002</b>	<b>1,078</b>	<b>0,779</b>

t-test υποθέτει ίσες διακυμάνσεις των δύο δειγμάτων. Για την μέση ετήσια απόδοση όλης της περιόδου έγινε paired test

\*Για  $p < 0.10$  η μηδενική υπόθεση απορρίπτεται

**Πίνακας Π2 Αποτελέσματα t-tests μέσω ετήσιων αποδόσεων (1998-2009)**

ΕΤΟΣ	1998-1999		1999-2000		2000-2001		2001-2002		2002-2003		2003-2004	
	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE
Μέσος	0,0799	0,0652	0,0857	0,0620	-0,0486	-0,0620	-0,0324	-0,0395	-0,0557	-0,0830	0,0336	0,0186
Διακύμανση	0,0143	0,0120	0,0531	0,0260	0,0165	0,0369	0,0179	0,0235	0,0072	0,0119	0,0141	0,0164
Μέγεθος δείγματος	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Διάμεση διακύμανση	0,0131		0,0396		0,0267		0,0207		0,0095		0,0153	
Υποτιθέμενη διαφορά μέσω	0		0		0		0		0		0	
βαθμοί ελευθερίας	22		22		22		22		22		22	
t	0,3153		0,2924		0,2008		0,1207		0,6823		0,2972	
P(T<=t) μονόπλευρη	0,3777		0,3864		0,4214		0,4525		0,2511		0,3845	
t κρίσιμο, μονόπλευρο	1,7171		1,7171		1,7171		1,7171		1,7171		1,7171	
P(T<=t) δίπλευρη	0,7555		0,7728		0,8427		0,9050		0,5021		0,7691	
t κρίσιμο, δίπλευρο	2,0739		2,0739		2,0739		2,0739		2,0739		2,0739	
ΕΤΟΣ	2004-2005		2005-2006		2006-2007		2007-2008		2008-2009		ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ*	
PORTFOLIO	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE
Μέσος	-0,0222	-0,0368	0,0239	0,0249	0,0233	0,0069	-0,0117	-0,0150	-0,0765	-0,0712	0,0130	-0,1288
Διακύμανση	0,0038	0,0047	0,0030	0,0040	0,0014	0,0011	0,0067	0,0055	0,0111	0,0101	0,3914	0,3632
Μέγεθος δείγματος	12	12	12	12	12	12	12	12	10	10	11	11
Διάμεση διακύμανση	0,0043		0,0035		0,0012		0,0061		0,0106		0,9825	
Υποτιθέμενη διαφορά μέσω	0		0		0		0		0		0	
βαθμοί ελευθερίας	22		22		22		22		18		10	
t	0,5480		-0,0403		1,1324		0,1036		-0,1164		4,0170	
P(T<=t) μονόπλευρη	0,2946		0,4841		0,1348		0,4592		0,4543		0,0012	
t κρίσιμο, μονόπλευρο	1,7171		1,7171		1,7171		1,7171		1,7341		1,8125	
P(T<=t) δίπλευρη	0,5892		0,9682		0,2697		0,9184		0,9086		0,0025	
t κρίσιμο, δίπλευρο	2,0739		2,0739		2,0739		2,0739		2,1009		2,2281	

*Έλεγχος t δύο δειγμάτων με υποτιθέμενες ίσες διακυμάνσεις*

*\* Για τον μέσο όρο των μέσω ετήσιων αποδόσεων πραγματοποιήθηκε t-test ζευγαρωτών παρατηρήσεων*

**Πίνακας Π3 Αποτελέσματα F-tests μέσω των ετήσιων αποδόσεων (1998-2009)**

ΕΤΟΣ	1998-1999		1999-2000		2000-2001		2001-2002		2002-2003		2003-2004	
PORTFOLIO	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE
Μέσος	0,0799234	0,06517	0,08572	0,062	-0,0486	-0,062	-0,03239	-0,03948	-0,05574	-0,08296	0,03359	0,0186
Διακύμανση	0,0143116	0,01196	0,05314	0,026	0,01651	0,03694	0,01791	0,023453	0,007236	0,01186	0,01413	0,0164
Μέγεθος δείγματος	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
βαθμοί ελευθερίας	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11
F	1,1968376		2,0409		0,44704		0,76387		0,610141		0,86191	
P(F<=f) μονόπλευρη	0,3854903		0,12614		0,09878		0,33141		0,212724		0,40486	
F κρίσιμο, μονόπλευρο	2,8179305		2,81793		0,35487		0,35487		0,35487		0,35487	

ΕΤΟΣ	2004-2005		2005-2006		2006-2007		2007-2008		2008-2009		ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	
PORTFOLIO	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE	LOW PE	HIGH PE
Μέσος	-0,022249	0,0186	0,02391	0,0249	0,02328	0,00694	-0,01172	-0,01503	-0,07651	-0,07115	0,01305	-0,1288
Διακύμανση	0,0037977	0,0164	0,00297	0,004	0,00144	0,00106	0,00675	0,005522	0,011093	0,01009	0,39142	0,36316
Μέγεθος δείγματος	12	12	12	12	12	12	12	12	10	10	11	11
βαθμοί ελευθερίας	11	11	11	11	11	11	11	11	9	9	10	10
F	0,2315939		0,74085		1,36728		1,22181		1,099641		1,07782	
P(F<=f) μονόπλευρη	0,0113366		0,3137		0,30639		0,37278		0,444901		0,454	
F κρίσιμο, μονόπλευρο	0,3548704		0,35487		2,81793		2,81793		3,178893		2,97824	

*Έλεγχος F των διακυμάνσεων δύο δειγμάτων*

*Η μηδενική υπόθεση είναι ότι η τυπική απόκλιση του χαρτοφυλακίου με χαμηλό P/E είναι ίση με αυτή με υψηλό P/E.*

*Η μηδενική υπόθεση απορρίπτεται αν  $p \leq 0.10$*

**Πίνακας Π4 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά Ρ/Ε Χαρτοφυλακίου 1998-1999**

Μετοχή	Ρ/Ε	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/98	31/5/98	30/6/98	31/7/98	31/8/98	30/9/98	30/10/98	30/11/98	31/12/98	29/1/99	26/2/99	31/3/99	
ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΟ)	0,670	46,07%	-5,53%	-11,18%	4,45%	-18,00%	-7,68%	3,92%	18,42%	8,85%	3,99%	10,58%	-6,56%	47,32%
ΑΒΑΞ (ΚΟ)	1,543	-0,66%	2,62%	-7,21%	20,52%	-23,35%	-10,16%	6,33%	3,47%	-4,59%	45,91%	13,43%	33,85%	80,17%
ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ)	1,649	10,99%	-2,42%	-16,50%	8,87%	-29,65%	-44,69%	-4,88%	25,27%	18,29%	43,29%	40,66%	36,31%	85,54%
ΕΤΜΑ (ΚΟ)	1,669	29,30%	17,23%	-20,20%	-8,05%	39,00%	-39,00%	1,90%	12,50%	-0,50%	13,09%	35,40%	28,05%	108,73%
ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ)	1,888	7,30%	83,81%	-20,43%	3,13%	-4,76%	10,19%	16,06%	38,96%	4,34%	17,17%	28,97%	-20,70%	164,05%
ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ (Κ)	1,917	33,00%	67,92%	36,41%	-30,29%	-10,17%	-36,61%	-11,12%	39,63%	24,45%	30,10%	86,61%	-11,15%	218,79%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	2,069	67,02%	-13,85%	18,54%	9,19%	-33,93%	14,64%	17,97%	25,06%	8,55%	19,18%	28,95%	-21,30%	140,01%
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ)	2,085	0,38%	-7,82%	-3,31%	16,25%	-17,52%	4,57%	-2,05%	3,27%	40,14%	27,55%	39,86%	26,13%	127,46%
ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ)	2,131	14,94%	56,21%	-19,96%	9,12%	-19,27%	-4,27%	-1,81%	9,93%	3,94%	6,91%	52,93%	39,01%	147,70%
ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ)	2,211	-25,59%	5,31%	-4,92%	2,82%	-13,25%	-2,57%	-11,12%	-7,29%	-5,91%	16,06%	32,33%	-1,37%	-15,50%
ΝΟΤΟΣ ΣΟΜ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	2,427	24,70%	61,33%	28,44%	36,63%	1,90%	16,13%	14,01%	0,64%	-0,44%	4,11%	18,53%	10,49%	216,49%
ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	2,510	22,93%	-4,84%	11,94%	28,42%	10,15%	-2,81%	4,52%	1,68%	-3,77%	3,77%	4,56%	-1,29%	75,25%
ΦΑΝΚΟ (ΚΟ)	2,588	18,01%	40,81%	-25,27%	8,80%	-4,48%	5,50%	2,50%	-2,17%	-5,13%	12,51%	51,38%	45,53%	148,01%
ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ)	2,687	14,31%	65,84%	-13,71%	11,28%	-30,47%	-8,14%	2,15%	-0,71%	-7,64%	7,18%	11,29%	1,08%	52,46%
ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	2,732	45,66%	18,43%	-22,19%	15,54%	-19,55%	-20,06%	10,27%	10,94%	-4,47%	23,62%	-7,58%	-15,00%	35,60%
ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)	2,840	3,68%	16,23%	-12,67%	53,94%	-17,46%	-3,52%	5,56%	14,54%	15,24%	54,53%	13,80%	-9,23%	134,64%
REDS Α.Ε.	2,874	6,11%	17,85%	-24,75%	6,90%	20,06%	-14,30%	-1,07%	2,45%	9,20%	12,43%	9,00%	0,26%	44,15%
ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ)	2,962	5,98%	7,20%	-8,59%	5,58%	-4,70%	-3,03%	-4,14%	-9,01%	0,60%	28,11%	24,21%	34,64%	76,84%
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ)	3,001	13,15%	19,35%	-4,55%	6,75%	-7,27%	12,14%	-4,34%	4,02%	-2,32%	11,68%	34,83%	0,09%	83,53%
ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ)	3,022	4,81%	2,41%	-18,30%	20,07%	-4,61%	-13,74%	0,00%	-1,72%	9,52%	75,99%	16,47%	-30,70%	60,20%
ΓΕΚΑΤ (ΚΟ)	3,028	-7,21%	-4,68%	16,58%	-1,06%	-4,08%	-11,51%	-9,73%	8,04%	-15,51%	49,70%	8,73%	24,18%	53,46%
ΑΕΓΕΚ (ΚΟ)	3,207	0,34%	-1,09%	-6,38%	21,29%	-19,33%	1,14%	-13,34%	25,05%	9,28%	33,68%	8,80%	-2,44%	57,00%
ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	3,241	3,73%	13,67%	-9,74%	17,58%	-7,37%	-7,21%	-9,38%	10,90%	2,87%	25,15%	26,66%	17,73%	84,58%
ΥΑΛΣΟ (ΚΑ)	3,289	3,31%	13,34%	-8,17%	0,75%	5,24%	-7,58%	-14,82%	8,74%	-4,74%	46,53%	33,02%	36,83%	112,46%
ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ)	3,460	9,07%	23,39%	-11,45%	6,57%	-29,04%	-11,57%	-1,03%	20,44%	-13,55%	10,77%	5,66%	-6,17%	3,06%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ)	3,474	34,97%	16,94%	-14,85%	26,29%	-25,13%	-9,30%	8,53%	26,20%	-10,74%	7,70%	11,91%	-23,52%	49,01%
ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ)	3,627	-13,81%	13,12%	9,15%	30,14%	-8,36%	-6,75%	-2,71%	-2,04%	8,28%	4,63%	43,39%	9,53%	84,57%
ΡΛΙΑΣ (ΚΑ)	3,673	1,89%	13,77%	25,87%	0,70%	-11,95%	8,35%	1,71%	22,75%	11,99%	50,08%	20,85%	1,23%	147,22%
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ)	3,702	-2,20%	13,47%	-10,63%	45,23%	-19,54%	-9,39%	-5,33%	11,12%	3,22%	37,64%	18,71%	34,51%	116,79%
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ)	3,835	4,68%	3,78%	16,15%	1,31%	-8,23%	1,79%	-4,43%	16,78%	5,06%	11,53%	7,90%	4,75%	61,09%

ΕΛΕΡΗΑΝΤ Α.Ε. (ΚΟ)	3,854	6,99%	7,90%	-13,22%	40,86%	-6,52%	-25,93%	-10,60%	14,51%	66,68%	103,43%	28,19%	-4,40%	207,88%
ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ	3,898	0,61%	23,11%	-15,09%	24,30%	-18,70%	-9,37%	-7,36%	6,05%	7,61%	19,22%	30,78%	-4,86%	56,31%
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ)	3,919	-5,65%	10,48%	8,53%	11,14%	-16,57%	-8,75%	-16,20%	11,38%	1,16%	31,53%	70,98%	0,21%	98,22%
ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ)	4,019	10,76%	6,49%	5,15%	22,38%	-23,78%	-7,65%	1,41%	27,07%	8,59%	41,28%	31,78%	5,96%	129,45%
ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ)	4,090	1,03%	-31,89%	30,17%	-16,58%	2,03%	5,09%	0,00%	-7,12%	12,68%	-7,88%	99,01%	-8,48%	78,06%
ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ)	4,099	-10,28%	23,65%	3,49%	-0,42%	-10,25%	-16,88%	-7,89%	-0,97%	2,80%	12,93%	29,42%	-6,69%	18,92%
ΖΑΜΠΑ (Κ)	4,155	-4,19%	22,03%	-12,82%	7,22%	-3,39%	-6,15%	0,00%	17,23%	-3,54%	13,83%	17,38%	21,03%	68,63%
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ)	4,217	7,10%	31,15%	-4,18%	6,02%	0,00%	-21,50%	-8,74%	8,97%	1,12%	84,79%	5,85%	21,14%	131,72%
ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ)	4,260	31,35%	6,41%	-13,78%	34,37%	-17,07%	1,12%	-20,05%	27,93%	5,71%	17,79%	36,82%	-7,40%	103,18%
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ)	4,278	12,13%	5,66%	17,22%	26,03%	-21,91%	6,88%	4,97%	17,01%	-11,03%	3,13%	11,53%	22,61%	94,23%
ΣΙΓΑΛΑΣ (ΚΟ)	4,285	1,56%	2,90%	7,53%	-4,57%	-4,63%	-5,66%	7,03%	-2,75%	8,04%	29,52%	52,35%	72,63%	163,95%
NEL LINES (ΚΟ)	4,292	8,93%	45,17%	-47,12%	44,97%	-27,31%	4,71%	4,15%	3,25%	-2,57%	26,85%	22,49%	-23,33%	60,19%
ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	4,296	21,46%	23,14%	-4,28%	51,35%	-21,09%	3,50%	-5,88%	16,68%	3,27%	9,66%	0,09%	18,39%	116,29%
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ)	4,346	10,74%	6,11%	4,43%	5,83%	-16,36%	-0,56%	6,66%	16,21%	-5,01%	32,33%	36,99%	14,81%	112,17%
ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ)	4,347	110,14%	11,64%	-19,35%	6,43%	-1,92%	-7,65%	-13,12%	5,57%	0,95%	24,08%	11,17%	6,76%	134,70%
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓ (ΚΟ)	4,412	42,97%	25,21%	-4,30%	9,93%	-23,69%	-17,82%	9,10%	3,37%	6,05%	23,25%	36,08%	39,78%	149,94%
ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ)	4,442	11,36%	2,15%	-1,96%	-4,82%	-3,91%	-9,13%	-4,93%	14,26%	24,95%	5,52%	28,84%	20,34%	82,67%
ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ)	4,458	19,75%	33,55%	-8,99%	15,52%	-6,02%	-4,99%	49,91%	17,80%	-20,96%	25,51%	96,12%	-2,86%	214,34%
ΚΑΛΠΙΝΗΣ ΣΙΜΟΣ (Κ)	4,471	13,27%	34,81%	27,13%	21,62%	-16,09%	-4,14%	-28,04%	15,97%	47,28%	6,71%	12,77%	-17,43%	113,88%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)	4,530	10,52%	-2,89%	-6,04%	29,05%	-21,84%	-2,33%	-7,42%	0,31%	2,24%	30,91%	15,68%	-2,06%	46,12%
ΛΑΥΙΡΗΑΡΜ (ΚΟ)	4,566	5,53%	45,67%	-22,57%	6,61%	-25,44%	8,40%	-0,24%	11,52%	-8,62%	9,71%	13,82%	8,49%	52,89%
ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ)	4,733	17,54%	25,70%	-20,92%	1,39%	-4,78%	-12,47%	-8,13%	14,20%	-2,68%	12,48%	16,55%	-2,87%	36,00%
ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ)	4,921	29,61%	44,61%	-14,80%	0,09%	-11,64%	6,57%	-15,77%	8,64%	-16,37%	9,07%	0,11%	18,19%	58,32%
ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ)	4,936	0,13%	-0,13%	-6,70%	9,79%	-3,08%	0,00%	-9,17%	10,42%	12,64%	29,95%	31,07%	0,76%	75,66%
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ)	5,053	44,61%	9,57%	-5,27%	-5,56%	-18,83%	-11,65%	-4,07%	17,52%	-10,33%	20,15%	8,68%	42,17%	86,97%
ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ)	5,192	38,22%	10,59%	-15,42%	-8,37%	-4,67%	16,55%	-4,76%	37,16%	0,00%	27,49%	19,51%	11,78%	128,09%
ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ)	5,222	6,73%	13,77%	-7,54%	44,23%	0,79%	8,47%	-9,58%	22,46%	-7,45%	30,16%	-18,32%	25,36%	109,10%
ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ)	5,240	25,66%	-6,67%	-6,28%	20,74%	-27,75%	-4,41%	7,47%	9,17%	16,76%	16,22%	-11,65%	-5,17%	34,10%
		<b>22,77%</b>	<b>3,56%</b>	<b>-6,20%</b>	<b>17,53%</b>	<b>-20,71%</b>	<b>-3,65%</b>	<b>2,98%</b>	<b>10,79%</b>	<b>9,69%</b>	<b>16,97%</b>	<b>4,63%</b>	<b>-0,84%</b>	<b>57,51%</b>
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>14,58%</b>	<b>16,96%</b>	<b>-4,81%</b>	<b>13,42%</b>	<b>-11,54%</b>	<b>-5,43%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>11,75%</b>	<b>4,22%</b>	<b>24,56%</b>	<b>25,28%</b>	<b>8,61%</b>	<b>95,91%</b>
														<b>ΡΑΑΡ</b>

**Πίνακας Π5 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 1998-1999**

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/98	31/5/98	30/6/98	31/7/98	31/8/98	30/9/98	30/10/98	30/11/98	31/12/98	29/1/99	26/2/99	31/3/99	
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ)	5,242	20,58%	3,73%	18,56%	53,77%	6,34%	-4,04%	12,98%	-4,07%	-13,12%	36,30%	76,07%	62,79%	232,78%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ)	5,292	21,17%	5,68%	15,59%	-1,68%	-27,82%	-2,26%	-5,99%	16,52%	-12,30%	15,29%	7,27%	13,63%	13,93%
ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	5,489	4,05%	16,73%	1,39%	31,90%	-8,15%	12,52%	-7,43%	25,66%	-12,48%	32,20%	30,11%	15,81%	117,28%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	5,518	42,72%	5,05%	8,17%	25,41%	-28,90%	3,18%	5,82%	14,33%	18,28%	9,88%	16,91%	27,09%	147,95%
ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ)	5,554	10,24%	10,73%	-4,37%	46,18%	4,94%	10,08%	14,60%	37,15%	50,52%	11,89%	31,78%	-17,65%	206,10%
ALFA ALPHA ENERGY A.E.- ΕΣΧΑ	5,586	33,67%	6,56%	-6,40%	16,87%	-14,65%	22,53%	20,31%	12,27%	-9,08%	28,61%	3,01%	-8,06%	60,58%
ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ)	5,586	19,99%	0,75%	17,43%	34,04%	-27,82%	9,74%	2,52%	35,57%	14,86%	29,83%	10,89%	2,77%	115,72%
ΑΚΤΩΡ (ΚΟ)	5,775	36,14%	13,87%	35,16%	18,92%	-23,12%	16,73%	2,36%	1,73%	-4,09%	32,79%	61,72%	45,45%	133,88%
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	5,800	18,23%	2,30%	-2,30%	9,25%	-13,21%	6,25%	5,89%	-10,94%	-22,72%	-6,60%	14,30%	52,45%	52,90%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	5,841	-4,44%	91,51%	14,75%	11,63%	-1,34%	-0,69%	-14,57%	59,43%	-23,61%	40,97%	14,23%	-15,10%	143,27%
ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	5,960	8,11%	-5,21%	5,39%	25,89%	-5,19%	16,23%	-18,68%	38,16%	-8,78%	46,59%	51,74%	-1,43%	152,82%
BLUE STAR GROUP (ΚΑ)	5,981	84,09%	12,29%	20,34%	9,59%	-18,13%	-3,31%	1,24%	22,31%	0,98%	12,05%	15,28%	-13,64%	102,41%
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ)	5,998	8,31%	22,68%	0,65%	1,67%	-17,35%	-1,64%	6,71%	11,36%	9,71%	13,97%	12,16%	-14,35%	53,87%
ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ)	5,999	9,30%	43,75%	17,11%	10,66%	-7,79%	8,91%	17,11%	15,34%	6,98%	22,33%	40,28%	-5,22%	144,52%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	6,032	45,74%	-4,98%	11,73%	35,93%	-31,66%	-4,76%	3,04%	24,08%	21,35%	21,36%	9,48%	-4,73%	103,12%
ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ)	6,171	73,77%	43,58%	17,19%	19,27%	-25,72%	-7,05%	5,03%	30,51%	-0,93%	20,27%	17,37%	-13,40%	145,51%
ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ)	6,190	2,40%	27,13%	-3,54%	17,51%	-19,40%	-0,33%	-5,26%	39,99%	-6,93%	21,27%	-8,65%	36,52%	100,70%
ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ)	6,193	0,47%	16,60%	-4,73%	52,13%	-31,79%	21,89%	-8,21%	72,47%	16,50%	43,68%	22,24%	-14,18%	187,08%
ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ)	6,208	23,02%	12,83%	15,19%	15,62%	0,19%	-8,14%	-4,74%	8,66%	-11,57%	25,11%	55,34%	-9,29%	60,60%
ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	6,224	15,96%	26,06%	18,41%	20,50%	-16,87%	4,32%	-9,54%	10,58%	7,91%	25,90%	18,70%	-3,02%	82,11%
ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.(ΚΑ)	6,255	10,33%	16,71%	15,62%	4,57%	-1,38%	13,05%	9,34%	13,04%	0,97%	0,48%	40,95%	101,29%	193,72%
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	6,269	29,24%	-4,19%	21,84%	18,85%	-28,47%	-4,57%	4,99%	18,26%	7,90%	12,15%	1,96%	17,64%	51,91%

GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ)	6,348	14,50%	5,85%	2,50%	28,08%	-19,75%	-9,25%	-8,64%	0,25%	9,27%	22,64%	23,75%	-7,67%	61,53%
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ)	6,382	31,23%	10,70%	26,20%	22,53%	-9,17%	5,79%	-5,84%	8,82%	21,84%	32,46%	1,90%	-9,20%	84,87%
ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ)	6,408	76,25%	36,48%	38,90%	16,07%	-12,14%	-0,57%	2,31%	22,78%	2,46%	4,63%	41,62%	-23,76%	127,24%
ΑΤΤΙΚΑ GROUP	6,810	26,64%	-4,75%	1,88%	-2,28%	-15,34%	-9,28%	16,50%	-0,21%	-4,21%	9,99%	3,82%	3,88%	26,64%
ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ)	6,934	25,22%	12,93%	6,21%	19,02%	23,66%	-1,91%	-5,62%	10,32%	-2,19%	17,33%	9,88%	2,12%	91,12%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	7,095	1,32%	10,97%	18,61%	26,72%	-18,72%	12,81%	-2,37%	37,39%	-3,78%	7,23%	33,73%	-26,23%	60,46%
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	7,267	-1,80%	51,08%	28,89%	23,86%	-12,62%	3,62%	15,65%	21,63%	0,57%	22,83%	0,46%	25,16%	121,55%
ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ)	7,285	8,39%	1,39%	-6,46%	8,69%	-18,78%	7,20%	0,62%	23,35%	0,58%	1,06%	3,99%	4,43%	34,46%
ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ)	7,339	17,85%	76,50%	4,14%	22,30%	129,14%	21,50%	-17,76%	33,28%	-11,61%	65,71%	18,31%	43,92%	279,05%
ΝΕΧΑΝΣ HELLAS (ΚΟ)	7,424	24,67%	46,21%	-5,50%	5,41%	10,18%	-8,19%	-2,48%	16,56%	9,69%	-3,93%	25,46%	3,81%	121,89%
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ)	7,442	39,69%	7,71%	-5,32%	28,64%	-7,74%	1,63%	-0,28%	18,86%	-1,13%	27,21%	-6,40%	-4,79%	98,09%
COCA COLA H.B.C. (ΚΟ)	7,536	22,07%	5,25%	-7,29%	-5,96%	2,06%	2,02%	3,92%	-0,19%	-2,93%	31,41%	15,32%	-13,93%	21,11%
CHIPITA INTERNAT (ΚΟ)	7,582	16,16%	4,25%	-7,69%	-1,77%	-20,38%	0,00%	4,59%	14,15%	-5,21%	24,19%	-1,57%	5,88%	32,60%
ELBISCO ΑΕ	7,594	13,97%	-9,94%	3,66%	9,74%	-12,73%	11,48%	-6,00%	-23,27%	-10,85%	43,46%	27,82%	-5,33%	-8,90%
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ)	7,648	29,34%	30,72%	14,76%	6,17%	-2,60%	-4,16%	10,66%	20,08%	-5,67%	7,49%	9,79%	-6,94%	80,12%
C.A.P. COSMETICS (ΚΟ)	7,680	9,06%	29,51%	20,41%	11,80%	-13,29%	-3,23%	-0,19%	19,60%	-12,11%	-1,54%	11,68%	-2,80%	28,09%
ΙΟΝΙΚΗ (ΚΟ)	7,695	22,48%	5,75%	14,89%	3,25%	-16,71%	-0,47%	-2,08%	11,33%	-2,48%	5,62%	-3,87%	4,56%	12,49%
ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ)	7,715	57,87%	40,94%	-9,96%	28,05%	-15,74%	10,02%	3,19%	4,35%	17,39%	12,34%	-4,01%	1,30%	145,73%
ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	7,806	14,86%	19,92%	6,82%	20,16%	5,97%	5,58%	-1,01%	15,57%	-15,57%	27,36%	29,65%	15,35%	74,62%
ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ)	7,828	16,00%	-3,68%	3,68%	6,98%	-8,44%	3,60%	-1,43%	5,13%	-7,80%	19,37%	42,55%	20,07%	64,04%
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	7,959	11,31%	9,76%	-6,47%	11,03%	-34,81%	13,80%	-2,94%	14,39%	-5,78%	7,06%	6,63%	2,36%	-1,27%
ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ)	8,004	24,68%	0,32%	11,48%	23,38%	-17,83%	-8,96%	6,60%	29,54%	10,72%	-2,02%	6,21%	19,18%	80,32%
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	8,041	25,57%	9,82%	-1,00%	29,27%	-5,77%	-6,95%	3,25%	1,68%	-9,72%	17,03%	-8,24%	0,93%	55,86%
SYSWARE ΑΕ (ΚΟ)	8,060	8,57%	45,05%	21,40%	0,00%	-31,74%	-5,03%	-0,82%	18,97%	-7,05%	6,37%	3,82%	11,63%	28,38%
ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	8,139	12,43%	20,80%	18,95%	8,21%	-24,10%	-3,37%	11,11%	9,87%	2,53%	9,91%	22,54%	22,84%	73,83%



ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ)	8,412	-0,67%	-0,67%	2,12%	21,27%	-8,85%	-7,58%	-16,40%	27,52%	20,03%	-3,60%	5,05%	9,68%	47,90%
ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ)	8,548	37,86%	-3,77%	-5,54%	21,08%	-6,46%	-6,19%	-4,83%	6,57%	2,84%	40,08%	16,31%	36,41%	134,36%
ΚΕΚΡΟΥ (ΚΟ)	8,764	79,67%	28,46%	11,07%	-4,54%	-24,06%	-4,94%	3,39%	41,22%	-2,84%	49,26%	5,54%	4,12%	164,21%
ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ)	8,769	22,77%	19,47%	20,17%	-3,84%	-7,86%	14,55%	-12,22%	3,78%	9,54%	16,07%	37,34%	7,01%	86,45%
ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ)	8,770	11,78%	-0,56%	-3,22%	7,41%	-17,95%	-1,73%	-7,52%	10,38%	4,82%	13,24%	-9,68%	-5,12%	1,86%
ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ)	8,803	28,92%	32,06%	12,30%	2,43%	4,28%	-4,28%	16,79%	13,64%	13,01%	58,69%	28,26%	3,28%	184,78%
ΒΙΣ (ΚΟ)	8,891	18,87%	-4,44%	13,47%	1,91%	-20,26%	-7,82%	-13,14%	21,84%	-4,23%	5,96%	1,41%	7,22%	-6,14%
ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.	8,981	13,38%	10,94%	0,67%	-4,58%	-12,45%	-1,60%	-3,29%	25,01%	10,30%	8,44%	42,21%	0,24%	62,49%
ΝΗΜΑΤΕΜΠΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	9,023	-0,67%	26,62%	15,66%	-6,08%	-12,13%	5,49%	-11,32%	13,42%	-1,64%	2,80%	5,15%	2,59%	8,56%
ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ (ΚΟ)	9,234	41,51%	43,89%	12,00%	11,85%	-24,45%	-0,95%	-4,00%	35,01%	-10,24%	8,19%	29,48%	-27,64%	90,65%
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ (ΚΟ)	9,466	16,89%	0,38%	-0,75%	8,16%	-20,74%	11,10%	1,43%	6,95%	0,33%	25,87%	23,46%	21,94%	72,82%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>20,95%</b>	<b>16,45%</b>	<b>-9,85%</b>	<b>13,22%</b>	<b>-10,96%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>0,13%</b>	<b>17,79%</b>	<b>0,68%</b>	<b>19,60%</b>	<b>16,82%</b>	<b>6,93%</b>	<b>90,42%</b>
														<b>PAAR</b>

**Πίνακας Π6 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά Ρ/Ε Χαρτοφυλακίου 1998-1999**

Μετοχή	Ρ/Ε	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/98	31/5/98	30/6/98	31/7/98	31/8/98	30/9/98	30/10/98	30/11/98	31/12/98	29/1/99	26/2/99	31/3/99	
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ)	9,528	4,76%	-2,51%	-5,70%	10,65%	-9,03%	-14,55%	-2,92%	3,84%	-6,25%	39,47%	23,18%	21,62%	62,56%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ)	9,591	11,31%	40,04%	-31,26%	-4,43%	-4,03%	-5,84%	-20,46%	14,30%	-10,68%	7,85%	37,36%	-8,90%	25,28%
ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	9,634	14,11%	-15,84%	-14,28%	17,83%	-23,81%	-8,60%	1,13%	18,80%	2,35%	8,43%	-2,56%	0,87%	-1,55%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	9,679	80,00%	23,73%	2,41%	-1,62%	-15,01%	2,65%	14,56%	2,24%	-2,59%	-4,19%	8,10%	21,55%	131,83%
ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ)	9,769	22,06%	42,41%	6,06%	-12,80%	-12,38%	1,73%	-4,29%	16,74%	-7,44%	19,68%	-2,38%	-6,20%	63,18%
ALFA ALPHA ENERGY A.E.-ΕΣΧΑ	9,836	-3,87%	16,39%	-20,42%	19,60%	-0,87%	6,80%	8,64%	15,25%	14,04%	-1,63%	15,42%	-4,02%	65,32%
ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ)	9,843	73,03%	4,62%	-14,82%	26,91%	-32,78%	-8,53%	-5,39%	6,73%	-5,91%	15,92%	-2,45%	-6,79%	50,53%
ΑΚΤΩΡ (ΚΟ)	9,958	-0,81%	22,47%	-12,57%	21,63%	-14,71%	-9,20%	-1,36%	9,51%	1,24%	24,23%	12,43%	-0,13%	52,72%
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	10,311	-3,51%	33,24%	-10,10%	18,78%	-16,22%	-6,05%	-17,45%	9,70%	3,12%	90,31%	-12,89%	30,28%	119,23%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	10,419	22,84%	23,77%	-9,34%	12,52%	2,42%	-6,42%	-2,06%	15,42%	22,28%	10,86%	0,00%	3,77%	96,05%
ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	11,027	43,76%	11,05%	29,20%	6,27%	-12,60%	-11,75%	-1,71%	13,54%	0,83%	19,46%	17,44%	27,33%	142,81%
BLUE STAR GROUP (ΚΑ)	11,066	57,04%	22,19%	14,76%	-6,67%	-35,91%	-3,44%	-6,54%	0,36%	-6,98%	4,34%	23,27%	-5,07%	57,35%
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ)	11,296	37,29%	-2,72%	-20,57%	4,99%	4,75%	-9,51%	-6,66%	12,01%	2,06%	0,94%	33,15%	22,52%	78,28%
ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ)	12,037	18,53%	-7,65%	-12,67%	13,92%	-17,69%	-19,16%	28,07%	30,96%	-16,93%	-5,25%	34,16%	16,78%	63,08%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	12,098	7,52%	6,09%	-3,08%	8,68%	-19,73%	2,41%	15,15%	29,13%	7,28%	10,97%	89,36%	26,66%	180,44%
ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ)	12,156	35,70%	15,99%	8,18%	12,74%	-45,03%	-1,94%	9,07%	24,72%	7,94%	20,00%	-2,66%	14,99%	99,69%
ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ)	12,265	-5,16%	9,98%	5,28%	11,68%	0,00%	-8,36%	-4,42%	4,42%	17,93%	36,33%	5,98%	43,52%	117,17%
ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ)	12,272	-6,29%	31,81%	-7,29%	-7,46%	-16,33%	3,35%	-9,48%	40,20%	14,09%	71,06%	1,10%	-3,00%	111,76%
ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ)	12,515	2,41%	20,47%	-18,12%	-3,61%	-11,77%	6,82%	5,78%	23,72%	34,51%	5,60%	-3,56%	6,20%	68,45%
ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	13,230	34,70%	2,57%	-4,88%	1,90%	-4,09%	1,27%	-13,49%	-3,53%	27,46%	7,16%	56,46%	-1,94%	103,60%
ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.(ΚΑ)	13,606	19,43%	4,05%	-5,20%	20,87%	-1,14%	-17,21%	20,40%	-11,94%	4,07%	39,95%	95,23%	4,99%	173,49%
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	13,682	31,48%	24,19%	0,00%	-12,59%	-12,05%	-18,38%	-2,55%	15,85%	-0,19%	19,83%	-3,86%	-6,55%	35,17%
GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ)	13,691	10,13%	4,31%	-14,83%	10,41%	-22,91%	4,54%	2,89%	5,48%	-2,00%	14,36%	1,15%	11,56%	1,95%
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ)	15,310	22,09%	3,50%	-24,76%	9,71%	-20,25%	-3,65%	4,81%	9,93%	9,02%	8,75%	33,62%	27,18%	25,60%
ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ)	15,592	18,23%	5,06%	-11,26%	6,47%	20,39%	17,30%	10,97%	40,15%	20,05%	26,31%	17,25%	28,91%	142,01%

ATTICA GROUP	16,037	10,00%	-3,88%	-14,01%	12,81%	-16,06%	-2,86%	-0,25%	16,73%	3,04%	-3,25%	8,10%	-2,30%	8,09%
ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ)	16,054	17,21%	-12,27%	-10,69%	22,45%	-12,91%	-4,46%	-6,36%	9,47%	-1,24%	5,13%	-7,80%	0,74%	-0,74%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	16,068	28,01%	-3,68%	-14,56%	3,00%	-11,23%	6,15%	14,25%	-0,20%	-3,96%	-2,05%	-0,51%	-0,26%	14,96%
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	16,073	47,45%	29,17%	5,88%	1,86%	-20,57%	9,50%	-15,50%	17,87%	0,79%	11,91%	1,75%	22,65%	67,45%
ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ)	16,802	37,65%	-9,72%	-4,58%	-1,35%	-20,59%	1,63%	-9,01%	17,81%	7,29%	13,97%	1,42%	-2,12%	32,38%
ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ)	17,011	50,66%	-12,49%	-13,69%	-13,87%	19,27%	-19,05%	0,67%	5,29%	-18,51%	46,96%	47,62%	35,27%	128,14%
NEXANS HELLAS (ΚΟ)	18,120	1,13%	-3,29%	-6,17%	15,24%	-25,71%	-13,65%	18,69%	7,88%	-15,90%	18,88%	9,00%	17,92%	-11,82%
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ)	18,462	42,41%	27,13%	51,00%	-32,87%	-0,72%	-32,28%	-10,56%	24,14%	4,07%	-1,06%	19,60%	-3,92%	86,93%
COCA COLA H.B.C. (ΚΟ)	18,919	24,04%	-13,72%	-8,17%	4,68%	-38,57%	5,90%	-3,65%	10,39%	12,88%	18,00%	-5,71%	-8,60%	-2,53%
CHIPITA INTERNAT (ΚΟ)	19,712	8,93%	24,32%	-6,46%	22,39%	-8,77%	6,76%	3,94%	8,21%	6,06%	-1,05%	27,38%	-7,35%	84,34%
ELBISCO ΑΕ	19,753	17,15%	-11,73%	-1,42%	0,00%	-9,40%	-4,84%	7,50%	2,47%	34,21%	13,86%	-6,15%	-3,84%	37,80%
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ)	20,292	27,56%	14,90%	-11,29%	10,35%	-14,47%	4,12%	-1,77%	4,28%	0,25%	17,40%	10,26%	27,04%	88,65%
C.A.P. COSMETICS (ΚΟ)	21,120	-3,06%	14,72%	-24,88%	-8,35%	-14,72%	10,50%	-6,74%	5,85%	16,48%	25,09%	7,49%	14,32%	36,71%
ΙΟΝΙΚΗ (ΚΟ)	21,201	63,78%	1,91%	9,98%	18,04%	-39,29%	-13,35%	6,62%	17,77%	13,58%	7,49%	6,94%	24,01%	117,48%
ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ)	21,403	-1,96%	-4,10%	10,86%	-6,28%	0,00%	0,00%	0,00%	-7,75%	7,65%	53,68%	96,13%	-9,09%	139,13%
ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	22,021	-8,60%	-6,98%	-12,21%	32,85%	-10,45%	-4,80%	-8,60%	2,97%	39,57%	50,01%	-13,61%	16,21%	43,93%
ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ)	23,752	20,69%	-11,87%	13,79%	-3,00%	-14,33%	-13,38%	-3,46%	-31,14%	15,23%	77,18%	34,66%	18,65%	103,02%
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	23,953	11,01%	13,02%	-5,21%	16,73%	-4,02%	-15,26%	12,72%	2,23%	0,11%	16,13%	23,44%	4,56%	75,45%
ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ)	24,189	6,86%	39,73%	-5,94%	21,69%	-9,07%	-9,70%	10,12%	21,81%	-13,55%	19,34%	31,27%	18,38%	94,18%
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	25,572	-1,42%	28,43%	-4,12%	-0,86%	1,41%	-3,40%	-12,57%	0,65%	14,59%	14,98%	-3,44%	3,92%	38,17%
SYSWARE ΑΕ (ΚΟ)	25,706	69,43%	33,81%	-28,57%	8,32%	-23,63%	10,25%	16,50%	21,50%	-4,03%	-1,03%	12,55%	17,89%	97,19%
ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	29,218	48,65%	-8,31%	-17,84%	21,83%	-23,22%	-4,70%	-2,53%	19,86%	12,15%	34,13%	8,14%	10,79%	98,93%
ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ)	29,992	74,61%	1,51%	-0,61%	24,64%	-25,24%	-12,70%	14,80%	16,75%	10,53%	2,01%	21,56%	-8,73%	119,12%
ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ)	30,632	39,10%	48,18%	100,02%	-2,43%	-17,16%	12,10%	11,09%	14,31%	-22,27%	5,90%	28,00%	100,00%	116,83%
ΚΕΚΡΟΥ (ΚΟ)	35,667	21,24%	-12,52%	3,27%	-4,63%	4,31%	-4,31%	-12,60%	5,33%	-3,40%	21,53%	19,25%	32,21%	69,70%
ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ)	46,552	45,86%	4,58%	-3,91%	2,64%	-16,96%	2,29%	1,11%	12,90%	-14,01%	23,07%	47,00%	16,61%	87,97%
ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ)	47,965	10,19%	30,44%	21,11%	29,29%	-15,88%	-16,23%	2,00%	40,03%	-3,70%	55,09%	14,32%	25,68%	140,97%

ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ)	56,700	4,98%	-7,04%	12,59%	-3,74%	-4,88%	4,41%	3,41%	3,75%	1,22%	64,98%	23,20%	-2,35%	100,51%
ΒΙΣ (ΚΟ)	67,621	-6,90%	-0,82%	-1,28%	11,72%	-17,03%	-3,68%	-11,54%	13,88%	5,95%	37,49%	11,31%	30,70%	69,80%
ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.	71,375	20,86%	32,64%	-17,11%	86,45%	-27,37%	-22,55%	-8,84%	31,87%	18,31%	20,02%	35,55%	-6,46%	163,37%
ΝΗΜΑΤΕΜΠΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	75,748	-5,22%	28,15%	-13,70%	0,46%	-22,32%	-6,34%	-17,42%	19,65%	18,43%	55,10%	69,54%	14,78%	111,55%
ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ (ΚΟ)	152,606	29,42%	-2,65%	-4,53%	28,84%	0,00%	1,57%	1,04%	0,00%	-5,00%	-0,81%	0,49%	22,68%	71,05%
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ (ΚΟ)	154,055	10,53%	5,56%	-0,95%	0,95%	2,66%	1,31%	-1,31%	-1,32%	5,45%	8,24%	8,89%	1,06%	41,07%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>22,57%</b>	<b>10,21%</b>	<b>-3,08%</b>	<b>8,73%</b>	<b>-13,06%</b>	<b>-4,08%</b>	<b>0,25%</b>	<b>11,77%</b>	<b>4,68%</b>	<b>21,02%</b>	<b>18,31%</b>	<b>0,89%</b>	<b>78,20%</b>
														<b>PARR</b>

**Πίνακας Π7 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 1999-2000**

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ											ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)	
		30/4/99	31/5/99	30/6/99	30/7/99	31/8/99	30/9/99	29/10/99	30/11/99	30/12/99	31/1/00	29/2/00		31/3/00
ΑΒΑΞ (ΚΟ)	1,332	22,27%	19,62%	70,38%	-8,33%	25,06%	21,81%	87,81%	-4,88%	-2,79%	-6,09%	-8,22%	23,61%	193,04%
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ)	2,056	40,96%	45,74%	7,85%	37,87%	83,23%	3,83%	-19,16%	16,75%	-18,12%	-6,03%	38,94%	14,53%	139,45%
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ)	2,331	10,60%	50,76%	63,65%	19,98%	34,47%	-0,54%	41,95%	-6,57%	-23,60%	1,63%	20,25%	14,83%	157,25%
ΓΕΚΑΤ (ΚΟ)	2,411	52,67%	14,67%	48,36%	3,53%	30,02%	12,60%	-7,23%	31,01%	-23,58%	-4,53%	52,52%	19,23%	85,77%
ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ)	2,524	-9,44%	17,63%	25,24%	37,62%	48,46%	-6,30%	24,26%	16,09%	-28,48%	-7,37%	17,50%	18,74%	81,46%
ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	2,636	24,93%	24,07%	28,59%	2,03%	39,25%	14,19%	-11,63%	8,64%	-36,48%	1,51%	21,08%	-7,69%	66,32%
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ)	2,791	23,14%	20,65%	34,17%	38,07%	49,91%	28,42%	-10,73%	40,88%	-29,04%	17,34%	35,79%	33,53%	108,82%
ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ)	2,870	30,58%	31,90%	0,97%	-10,09%	47,42%	-10,39%	-16,07%	7,76%	6,23%	12,42%	-5,62%	-0,23%	70,07%
ΖΑΜΠΑ (Κ)	3,004	29,63%	71,30%	-16,45%	82,56%	-6,12%	-10,44%	-0,85%	59,18%	-19,41%	-0,03%	17,51%	18,49%	153,39%
ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ)	3,070	28,85%	40,46%	11,07%	26,22%	66,58%	-25,44%	17,69%	64,68%	-41,63%	-0,26%	12,51%	23,08%	177,67%
ΕΤΜΑ (ΚΟ)	3,803	11,42%	33,82%	29,07%	0,66%	60,85%	-18,56%	19,71%	24,44%	6,08%	31,37%	40,12%	34,05%	61,98%
ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ)	3,821	13,50%	26,58%	14,65%	24,37%	47,20%	-0,84%	49,17%	14,48%	-36,12%	-0,68%	44,16%	27,99%	80,16%
ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ)	3,838	22,81%	47,14%	46,23%	18,73%	51,27%	-31,30%	-4,92%	25,35%	-28,11%	-5,37%	37,68%	28,16%	76,00%
ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ)	4,125	27,25%	77,79%	-1,97%	1,79%	26,98%	0,27%	16,20%	0,40%	-24,52%	-4,90%	18,94%	17,16%	83,20%
ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ)	4,165	31,03%	5,52%	37,54%	27,21%	61,93%	-18,16%	56,14%	10,81%	-3,84%	-5,09%	24,92%	55,81%	122,36%
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ)	4,181	23,93%	30,53%	20,89%	-1,72%	66,05%	-21,93%	9,30%	50,13%	-25,19%	16,01%	38,89%	-3,96%	93,13%
ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ)	4,215	34,18%	15,57%	8,84%	39,51%	28,09%	-13,87%	31,21%	51,49%	-40,39%	22,31%	59,10%	22,20%	95,64%
ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	4,242	13,57%	124,96%	18,47%	21,83%	39,89%	40,55%	11,57%	-3,97%	-27,91%	0,98%	32,04%	18,89%	189,00%
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ)	4,611	-7,03%	63,01%	16,92%	38,48%	53,61%	22,56%	16,58%	11,30%	-23,57%	-8,18%	34,27%	25,93%	123,49%
ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ)	4,668	24,82%	45,92%	27,47%	8,46%	69,15%	2,69%	-2,12%	6,41%	-30,21%	5,77%	16,18%	22,13%	120,07%

ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)	4,798	23,80%	32,58%	18,45%	3,68%	80,61%	3,76%	-15,47%	-6,93%	-22,26%	10,32%	-	23,33%	1,04%	85,61%
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ)	5,197	20,07%	36,78%	55,07%	56,76%	9,18%	1,85%	8,53%	58,32%	-2,62%	9,72%	-	67,41%	42,53%	143,72%
ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)	5,199	8,84%	32,53%	4,79%	28,35%	55,56%	9,38%	-22,40%	16,99%	-35,67%	11,60%	-	18,27%	27,67%	64,02%
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	5,292	8,84%	49,03%	38,59%	36,39%	97,87%	-26,08%	3,44%	12,45%	-32,17%	19,84%	-	1,99%	37,18%	133,36%
ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ	5,313	26,76%	40,05%	-1,47%	3,07%	66,24%	14,86%	-6,68%	35,89%	-16,11%	-8,16%	-	19,94%	-2,88%	131,62%
ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ)	5,326	24,33%	24,39%	77,39%	17,79%	28,99%	7,23%	5,10%	8,48%	-31,80%	1,02%	-	39,72%	27,23%	95,96%
NEL LINES(ΚΟ)	5,346	3,32%	31,41%	20,98%	29,79%	29,92%	25,70%	-3,14%	-6,94%	-16,74%	11,43%	-	2,55%	27,17%	78,24%
ΑΕΓΕΚ (ΚΟ)	5,418	23,46%	64,32%	-6,23%	5,31%	41,49%	20,21%	-2,43%	8,60%	-33,24%	0,10%	-	13,80%	30,90%	76,89%
ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ)	5,492	8,48%	6,54%	49,45%	4,17%	52,10%	49,78%	41,89%	8,88%	-58,87%	14,02%	-	36,80%	58,69%	80,94%
ΣΙΓΑΛΑΣ (ΚΟ)	5,535	14,60%	47,69%	58,99%	47,31%	71,34%	-44,41%	39,41%	24,24%	-17,39%	14,26%	-	55,38%	26,73%	145,41%
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓ (ΚΟ)	5,628	64,90%	15,63%	25,39%	31,85%	53,62%	27,64%	-6,24%	-0,48%	-3,18%	-4,43%	-	20,55%	10,41%	173,75%
ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ)	5,741	17,36%	44,73%	8,96%	15,58%	46,48%	-5,88%	41,02%	-5,96%	-16,37%	10,84%	-	11,82%	-6,12%	117,15%
EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ)	5,837	0,26%	-3,90%	-5,18%	0,85%	17,81%	21,23%	-5,63%	1,00%	1,03%	-5,46%	-	-8,62%	-6,58%	-28,81%
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ)	5,956	9,00%	37,10%	0,15%	14,51%	55,42%	54,26%	-5,37%	14,51%	-31,95%	11,21%	-	34,56%	23,54%	78,33%
ΥΑΛCO (ΚΑ)	6,134	3,38%	21,48%	30,68%	38,33%	21,78%	-9,96%	6,28%	41,31%	-34,32%	1,49%	-	24,45%	40,44%	55,53%
VIVERE S.A.	6,143	18,14%	45,29%	43,95%	56,73%	92,74%	-28,32%	64,28%	25,99%	-10,22%	27,58%	-	13,17%	43,01%	224,83%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	6,185	32,91%	1,87%	23,05%	1,40%	69,78%	-6,85%	33,82%	24,01%	-37,37%	0,80%	-	28,07%	18,23%	97,12%
ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	6,306	16,60%	13,32%	42,16%	41,29%	27,55%	34,70%	9,71%	-9,15%	-28,46%	13,57%	-	-4,04%	-7,33%	122,79%
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ)	6,439	16,29%	8,74%	29,60%	20,03%	66,74%	-9,39%	-6,86%	-7,23%	-14,99%	16,49%	-	15,51%	11,15%	82,08%
ΔΟΥΔΟΣ (ΚΑ)	6,451	51,96%	22,65%	9,76%	39,00%	30,82%	113,37%	31,82%	-4,55%	-44,87%	27,09%	-	-4,80%	44,68%	227,57%
ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ)	6,480	0,70%	8,20%	-4,86%	11,38%	48,42%	32,28%	45,12%	-17,80%	-53,16%	-9,97%	-	36,80%	40,06%	-16,56%
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ)	6,508	8,33%	14,85%	19,25%	37,50%	28,98%	-23,84%	8,22%	3,74%	-18,07%	-7,89%	-	21,67%	35,08%	14,31%
ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ)	6,589	50,78%	16,76%	12,61%	51,34%	34,88%	-10,08%	16,09%	-4,91%	-21,63%	7,36%	-	39,04%	38,05%	76,13%

ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ)	6,746	3,92%	16,98%	23,31%	23,39%	37,12%	32,93%	6,52%	46,22%	-46,22%	-6,25%	-	-	80,99%
ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ)	6,834	14,00%	12,84%	10,40%	12,59%	45,78%	10,71%	1,34%	11,38%	-24,24%	-4,56%	-	-	42,29%
Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ	6,879	-3,75%	43,89%	17,88%	44,23%	28,61%	22,21%	-3,97%	42,02%	-11,91%	3,15%	-	-	148,17%
ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ	6,940	36,21%	19,65%	-2,01%	9,88%	63,25%	12,56%	73,54%	1,89%	-35,77%	26,59%	-	-	137,04%
CONNECTION (ΚΟ)	7,076	14,48%	73,32%	22,22%	36,62%	41,51%	10,86%	-26,55%	9,36%	-27,74%	27,05%	-	-	98,33%
ΦΑΝΚΟ (ΚΟ)	7,453	21,06%	11,58%	-2,41%	12,55%	40,04%	-5,05%	22,65%	-3,79%	-28,95%	-1,64%	-	-	-17,00%
ΕΛΤΡΑΚ (Κ)	7,514	17,68%	28,13%	12,43%	14,49%	55,47%	17,04%	-3,95%	-9,29%	-42,18%	21,64%	-	-	61,58%
ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ)	7,526	13,74%	83,99%	94,24%	1,90%	44,25%	-18,60%	54,81%	-24,72%	-29,65%	21,88%	-	-	151,09%
ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ)	7,684	21,02%	61,72%	105,97%	146,91%	48,04%	-20,86%	32,99%	34,67%	-39,03%	21,26%	-	-	262,75%
ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ)	7,910	38,13%	26,60%	11,05%	18,31%	64,36%	-13,73%	42,51%	10,61%	-42,70%	-5,34%	-	-	85,36%
Κ.Α.Ε. (ΚΟ)	7,983	4,34%	1,51%	12,57%	-26,59%	64,27%	53,68%	4,69%	-0,17%	-10,86%	25,95%	-	-	86,78%
ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ)	8,175	-2,52%	27,03%	5,19%	25,65%	41,31%	28,92%	14,89%	-8,74%	-7,00%	-3,91%	-	-	73,07%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ)	8,203	11,77%	17,21%	39,45%	-0,68%	32,85%	12,47%	-0,38%	3,72%	2,29%	13,23%	-	-	56,53%
LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ)	8,304	24,37%	46,77%	25,23%	37,90%	67,23%	-5,26%	-11,56%	73,54%	83,57%	15,40%	-	-	300,34%
ΕΤΕΜ (Κ)	8,319	4,89%	37,07%	12,59%	14,75%	35,18%	23,01%	1,57%	-3,18%	-18,88%	13,44%	-	-	44,39%
ΑΛΤΕ (ΚΟ)	8,450	17,55%	13,04%	34,69%	17,69%	30,82%	9,53%	0,26%	5,63%	-25,40%	15,40%	-	-	63,18%
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ)	8,518	2,21%	26,45%	19,92%	11,02%	50,93%	-9,41%	-9,92%	-0,43%	-13,19%	13,28%	-	-	37,38%
ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ)	8,532	22,57%	21,15%	1,86%	28,46%	20,77%	-16,26%	5,62%	-4,23%	-17,12%	-7,69%	-	-	23,08%
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ)	8,646	11,67%	40,41%	15,60%	27,01%	44,29%	6,33%	3,61%	5,38%	-15,81%	11,29%	-	-	58,37%
ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ)	8,886	5,85%	26,64%	50,35%	-1,23%	15,73%	-10,54%	2,32%	49,54%	28,74%	10,93%	-	-	140,02%
ΡΟΚΑΣ (ΚΟ)	8,886	-4,83%	30,96%	26,67%	32,24%	64,99%	-7,85%	-11,44%	18,68%	-21,21%	10,31%	-	-	111,19%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>17,74%</b>	<b>32,60%</b>	<b>24,70%</b>	<b>23,25%</b>	<b>46,14%</b>	<b>5,83%</b>	<b>12,33%</b>	<b>14,11%</b>	<b>-21,47%</b>	<b>-3,09%</b>	<b>24,92%</b>	<b>24,35%</b>	<b>102,86%</b>
														<b>ΠΑΑΡ</b>

**Πίνακας Π8 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 1999-2000**

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/99	31/5/99	30/6/99	30/7/99	31/8/99	30/9/99	29/10/99	30/11/99	30/12/99	31/1/00	29/2/00	31/3/00	
CROWN HELLAS CAN A.E.	8,943	28,32%	10,78%	13,37%	5,46%	39,37%	13,60%	0,00%	11,31%	4,85%	11,57%	-9,19%	19,31%	59,80%
ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)	9,062	2,75%	24,42%	25,97%	38,27%	18,01%	14,66%	-3,05%	-8,43%	-21,01%	14,58%	12,05%	12,65%	77,60%
ΕΤΕΒΑ (ΚΟ)	9,086	4,14%	21,56%	9,31%	30,87%	2,02%	32,03%	4,53%	13,32%	-10,84%	-7,68%	9,50%	3,15%	111,92%
ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	9,307	0,94%	19,37%	6,95%	17,25%	50,92%	-9,47%	-6,97%	-3,64%	1,03%	12,99%	19,24%	11,87%	32,29%
ΛΑΒΙΡΗΑΡΜ (ΚΟ)	9,421	38,55%	7,76%	21,13%	46,76%	36,61%	19,99%	-20,16%	-5,45%	-15,39%	1,46%	15,26%	20,82%	95,19%
ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ)	9,474	11,44%	11,67%	46,45%	-2,25%	41,55%	29,32%	3,83%	0,53%	-25,44%	15,24%	40,18%	-7,34%	-4,29%
ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ)	9,541	17,27%	19,00%	15,59%	14,99%	33,06%	2,10%	16,46%	20,36%	-15,14%	22,72%	18,98%	18,10%	63,90%
ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ)	9,546	17,44%	3,92%	18,60%	11,46%	-7,07%	4,54%	4,67%	0,29%	2,85%	-6,29%	-7,01%	12,67%	7,81%
ALPHA BANK (ΚΟ)	9,674	9,18%	1,52%	-4,10%	7,95%	5,40%	6,47%	-3,08%	8,77%	-1,61%	12,81%	9,46%	-5,57%	21,58%
ΚΛΩΣΤΟΪΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ)	9,787	12,85%	45,52%	4,82%	22,96%	32,65%	6,82%	3,59%	20,13%	-34,65%	15,76%	22,85%	20,09%	30,30%
ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ	9,818	-9,37%	26,09%	13,43%	30,31%	29,79%	7,70%	97,48%	26,12%	7,30%	1,51%	70,49%	25,51%	107,48%
ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ)	9,963	11,58%	33,86%	23,52%	21,25%	21,96%	13,57%	13,76%	12,11%	-25,83%	16,44%	17,72%	29,59%	62,03%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ)	9,965	15,61%	20,59%	29,15%	39,48%	41,49%	3,58%	-1,82%	19,87%	-30,41%	12,95%	34,00%	23,14%	67,47%
ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ)	10,101	-9,79%	39,94%	-0,87%	44,70%	21,13%	22,87%	2,66%	14,95%	-12,86%	8,52%	51,43%	-6,45%	27,63%
ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	10,340	8,63%	15,66%	14,57%	28,56%	18,76%	14,88%	-5,04%	21,45%	-19,08%	5,89%	-4,46%	39,81%	60,03%
ΕΛΒΑΛ (ΚΑ)	10,345	16,79%	20,03%	10,44%	11,02%	37,60%	12,45%	-9,19%	-1,46%	0,62%	18,14%	26,50%	-9,40%	44,25%
ASPIS BANK (ΚΟ)	10,362	6,21%	24,75%	6,19%	23,42%	21,95%	9,26%	-0,27%	5,24%	-2,85%	13,95%	10,76%	16,32%	52,88%
ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ)	10,370	23,62%	15,66%	36,77%	6,97%	43,75%	5,30%	-9,17%	8,13%	-13,84%	23,14%	13,48%	26,03%	54,55%
ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	10,379	10,31%	11,19%	-9,25%	71,45%	14,81%	50,35%	-2,55%	9,81%	-28,82%	25,66%	26,51%	14,26%	60,88%
ΑΚΤΩΡ (ΚΟ)	10,547	37,99%	20,73%	8,12%	15,92%	61,20%	-1,50%	-8,20%	11,42%	-17,47%	-8,69%	28,99%	0,59%	91,14%
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ)	10,628	22,22%	54,42%	7,43%	8,75%	32,00%	18,24%	7,70%	-1,75%	-27,43%	-5,18%	-	-8,79%	69,54%



												38,07%			
ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ)	11,010	5,22%	34,77%	19,58%	3,28%	35,90%	37,21%	-1,69%	12,01%	-17,50%	13,14%	-	19,56%	14,52%	81,56%
ALPHA FINANCE ΑΕ. (ΚΟ)	11,024	2,55%	18,70%	14,08%	24,64%	23,36%	1,65%	-2,36%	15,01%	-11,10%	10,90%	-	-5,65%	-4,88%	65,10%
INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ)	11,025	1,26%	38,77%	19,69%	3,01%	33,72%	9,47%	4,07%	5,99%	-9,95%	4,76%	-	15,12%	6,62%	102,29%
ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ)	11,051	9,31%	13,88%	84,20%	51,08%	13,98%	-1,80%	1,84%	94,53%	-30,03%	16,06%	-	30,01%	32,30%	190,76%
ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ)	11,235	7,42%	53,43%	29,85%	65,05%	27,61%	-6,39%	9,03%	30,40%	-23,15%	19,30%	-	-6,77%	36,82%	168,97%
ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ)	11,302	10,85%	34,95%	15,03%	42,85%	28,47%	4,96%	44,27%	-0,33%	-6,21%	17,64%	-	20,99%	21,96%	114,26%
SEAFARM IONIAN ΑΕ (ΚΑ)	11,476	3,52%	32,42%	16,06%	19,03%	22,57%	18,98%	16,71%	23,54%	-20,36%	23,26%	-	-6,50%	31,33%	71,37%
ΑΛΤΕΚ (ΚΟ)	11,622	12,91%	26,02%	4,95%	7,86%	31,80%	14,37%	1,20%	5,32%	-3,92%	3,68%	-	12,09%	14,07%	78,02%
ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	11,671	7,40%	3,48%	-5,43%	3,34%	6,80%	8,00%	-9,33%	3,45%	3,83%	11,32%	-	8,47%	4,25%	22,96%
ALPHA ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ)	11,823	4,08%	36,00%	22,78%	36,34%	32,97%	10,40%	12,45%	2,18%	-19,29%	12,93%	-	22,02%	6,77%	88,93%
ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ)	12,048	12,52%	21,14%	20,60%	34,98%	67,47%	35,97%	10,20%	15,70%	-24,67%	1,32%	-	22,82%	18,02%	82,44%
ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	12,299	3,41%	19,07%	0,69%	5,04%	10,14%	6,41%	-3,36%	9,84%	1,06%	15,43%	-	-2,74%	10,69%	23,45%
ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ)	12,318	5,41%	19,16%	1,04%	-8,56%	43,48%	-1,54%	22,44%	-2,08%	-5,35%	10,72%	-	-3,91%	10,21%	49,17%
ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ)	12,340	3,88%	16,59%	11,29%	32,01%	23,45%	31,21%	18,27%	-3,55%	-15,37%	16,62%	-	26,22%	-7,08%	67,87%
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ	12,461	6,92%	2,34%	14,66%	5,14%	29,80%	8,24%	-10,56%	11,60%	0,21%	10,18%	-	23,70%	28,04%	26,78%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)	12,585	5,15%	13,01%	1,23%	-1,59%	15,72%	60,78%	-24,25%	2,19%	10,07%	26,73%	-	4,74%	9,76%	70,07%
ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ	12,641	22,14%	8,64%	24,20%	17,45%	36,66%	35,55%	17,43%	12,28%	-11,80%	17,29%	-	27,00%	28,28%	89,98%
ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε. (ΚΑ)	12,716	27,01%	44,42%	-7,62%	35,40%	44,84%	-2,47%	1,86%	14,08%	-33,98%	3,70%	-	25,65%	28,51%	73,08%
ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	12,854	3,42%	13,13%	64,07%	29,24%	8,61%	3,88%	37,08%	32,99%	-9,37%	16,60%	-	-5,31%	86,94%	74,18%
ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ)	12,900	11,32%	15,92%	7,34%	20,54%	49,16%	14,55%	45,11%	-10,78%	-9,90%	-4,91%	-	24,85%	-6,47%	107,05%
ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ)	12,909	9,33%	10,16%	5,91%	29,23%	30,74%	21,05%	6,10%	-2,59%	-7,76%	-8,99%	-	7,54%	32,80%	67,90%
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	12,989	10,21%	13,18%	17,26%	5,69%	52,08%	3,96%	-1,99%	-1,49%	-7,10%	13,56%	-	25,02%	-3,98%	49,23%
NEXANS HELLAS (ΚΟ)	13,152	13,79%	26,32%	21,34%	16,04%	42,41%	25,94%	-11,65%	30,54%	-25,06%	13,76%	-	-	-	101,66%

												32,91%	18,87%	
ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΙΑ ΠΑΥΛΙΔΗΣ	13,298	9,62%	52,66%	27,75%	7,08%	5,02%	-6,43%	7,71%	-2,69%	-0,67%	-9,39%	46,23%	18,41%	26,01%
ΟΤΕ(ΚΟ)	13,336	-2,55%	-5,76%	0,00%	-5,32%	0,00%	11,78%	-7,95%	4,99%	10,90%	-1,62%	29,24%	-3,11%	30,59%
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	13,507	8,09%	26,11%	39,22%	42,09%	22,91%	44,87%	67,32%	-26,20%	-34,17%	32,69%	40,54%	27,96%	154,42%
JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ)	13,551	32,62%	35,14%	21,57%	26,39%	10,45%	-8,23%	-4,50%	10,83%	-9,53%	-7,78%	19,87%	11,29%	75,81%
ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	13,563	29,59%	23,77%	35,29%	11,71%	56,10%	10,09%	-4,88%	24,29%	-19,41%	11,35%	38,71%	38,00%	81,02%
ΝΟΤΟΣ ΣΟΜ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	13,688	17,67%	33,07%	12,92%	-0,28%	56,90%	12,09%	13,76%	-5,76%	-38,83%	-9,69%	22,74%	24,34%	44,77%
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ)	13,844	-0,40%	32,78%	22,17%	31,34%	26,55%	-9,62%	21,61%	-0,57%	-7,12%	17,78%	-1,46%	14,07%	83,42%
ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ)	13,987	-2,49%	25,55%	30,26%	22,38%	69,89%	25,19%	8,00%	22,21%	-29,59%	17,84%	38,04%	26,32%	74,50%
ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	14,603	19,81%	45,60%	18,04%	1,57%	85,65%	17,32%	-0,03%	4,98%	-10,99%	-8,66%	17,78%	31,88%	123,63%
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ)	14,615	68,47%	47,69%	11,11%	-2,17%	46,85%	12,72%	-5,01%	14,46%	-39,76%	-0,60%	8,21%	38,62%	123,36%
ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ)	14,676	14,66%	27,93%	27,03%	30,99%	52,27%	6,12%	8,56%	5,93%	-24,92%	17,26%	21,77%	19,43%	90,13%
ΕΜΠΟΡΙΚΙ BANK (ΚΟ)	15,111	13,28%	4,35%	0,02%	25,96%	23,28%	-4,96%	-19,97%	2,79%	5,35%	12,21%	2,16%	-9,95%	30,09%
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ)	15,419	36,88%	53,90%	-9,43%	20,76%	45,10%	-5,35%	3,58%	6,85%	-28,53%	-2,43%	25,29%	16,55%	79,51%
ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ)	15,745	9,53%	10,41%	-7,59%	-1,61%	15,48%	20,55%	-15,51%	2,81%	0,66%	-1,09%	10,61%	0,95%	23,98%
ΚΑΛΠΙΝΗΣ ΣΙΜΟΣ (Κ)	15,830	5,78%	9,05%	18,42%	36,74%	12,97%	48,04%	-31,09%	3,96%	-20,07%	9,42%	44,16%	32,23%	16,82%
ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ)	15,930	-6,85%	10,86%	20,07%	15,95%	36,30%	-1,32%	-3,12%	15,93%	8,50%	29,16%	11,17%	10,18%	68,15%
ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ)	15,934	12,41%	0,49%	19,38%	16,98%	33,05%	25,93%	3,08%	-8,37%	-10,31%	19,68%	18,99%	1,92%	55,90%
ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ)	16,177	-8,53%	29,75%	25,78%	59,79%	18,23%	6,06%	15,42%	7,89%	0,60%	10,46%	34,04%	27,56%	82,93%
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	16,315	8,64%	27,69%	14,13%	7,56%	30,33%	-3,61%	35,07%	13,19%	-9,17%	5,28%	-3,87%	-7,30%	89,68%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>11,37%</b>	<b>23,10%</b>	<b>15,42%</b>	<b>20,60%</b>	<b>31,05%</b>	<b>8,31%</b>	<b>5,72%</b>	<b>9,23%</b>	<b>-13,01%</b>	<b>-7,06%</b>	<b>17,77%</b>	<b>16,85%</b>	<b>70,09%</b>
														<b>PAAR</b>

**Πίνακας Π9 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 1998-2000**

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/99	31/5/99	30/6/99	30/7/99	31/8/99	30/9/99	29/10/99	30/11/99	30/12/99	31/1/00	29/2/00	31/3/00	
ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ)	16,428	10,79%	52,53%	16,78%	16,23%	22,79%	28,46%	37,58%	-2,06%	-16,41%	-0,38%	11,16%	35,89%	119,28%
ALFA ALFA ENERGY A.E.	16,517	10,25%	60,91%	6,71%	44,01%	67,32%	16,48%	-5,78%	53,78%	54,77%	29,80%	21,11%	21,04%	263,14%
ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ)	16,729	29,47%	-7,59%	3,01%	19,72%	42,73%	18,82%	36,77%	15,81%	-27,17%	14,90%	44,59%	18,79%	45,44%
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ)	16,837	12,14%	22,81%	-7,07%	27,63%	21,57%	4,86%	14,12%	22,59%	-25,99%	15,43%	10,02%	-5,78%	61,42%
ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ)	16,877	21,52%	22,79%	29,30%	17,08%	84,28%	18,13%	-3,55%	14,44%	-40,44%	-8,52%	40,87%	21,74%	92,42%
C.A.P. COSMETICS (ΚΟ)	17,468	6,38%	20,03%	37,77%	15,35%	38,53%	14,47%	-1,33%	32,63%	-48,78%	6,44%	12,40%	51,47%	28,69%
ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ)	18,235	3,75%	20,65%	17,80%	30,92%	13,05%	-6,28%	9,24%	9,80%	1,27%	16,29%	-4,86%	13,77%	39,17%
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)	18,248	11,68%	24,97%	5,11%	-0,45%	30,61%	13,95%	5,98%	1,95%	2,54%	26,19%	20,50%	1,12%	50,77%
GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ)	18,303	0,00%	12,59%	-4,42%	11,34%	27,09%	33,07%	-9,63%	-0,90%	-14,72%	15,75%	-6,36%	1,95%	34,26%
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ)	18,435	1,15%	15,52%	9,79%	10,72%	26,25%	7,68%	18,48%	27,94%	-12,24%	-8,65%	20,95%	-2,64%	73,06%
ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	18,571	-4,78%	24,93%	16,90%	9,64%	40,63%	2,93%	-17,70%	9,23%	-5,41%	-9,39%	-6,59%	6,21%	66,60%
ΑΤΤΙΣΑ GROUP	18,727	0,96%	17,26%	15,27%	2,48%	36,11%	35,61%	-2,41%	-3,55%	1,76%	10,54%	12,27%	11,73%	68,97%
ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ)	18,859	9,76%	29,23%	20,34%	14,97%	53,35%	-0,43%	1,99%	3,88%	-6,21%	17,44%	2,17%	19,94%	91,68%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	19,157	-0,63%	16,67%	-2,69%	16,39%	21,81%	-5,08%	2,84%	11,69%	13,59%	11,37%	-8,83%	-3,31%	51,06%
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	19,175	11,59%	23,47%	16,81%	8,08%	53,58%	19,59%	-5,08%	-3,75%	-23,21%	17,54%	10,08%	21,39%	52,08%
ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ)	19,349	56,97%	25,35%	34,69%	35,84%	10,29%	7,59%	-2,20%	47,54%	-16,76%	26,28%	46,23%	32,22%	147,14%
BLUE STAR GROUP (ΚΑ)	19,635	9,50%	18,32%	-2,21%	11,46%	52,63%	-0,05%	2,50%	11,33%	-6,23%	-4,60%	12,42%	16,69%	63,54%
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ)	19,957	23,67%	15,20%	6,94%	4,59%	81,46%	40,47%	77,90%	-3,56%	-14,55%	-8,50%	12,64%	28,87%	182,12%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	20,138	7,15%	18,81%	-6,03%	4,59%	45,45%	7,57%	5,84%	-10,33%	-4,00%	19,63%	13,73%	4,62%	40,30%

ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ)	21,941	1,05%	6,31%	-0,54%	-3,93%	0,52%	1,13%	-9,37%	-0,24%	-0,30%	14,73%	4,41%	1,34%	-14,35%
ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ)	21,961	35,69%	25,19%	9,84%	3,58%	35,94%	-8,01%	11,86%	10,29%	-28,19%	-6,27%	30,28%	23,33%	36,30%
FLEXORACK (ΚΟ)	23,572	11,14%	16,12%	12,63%	28,67%	35,14%	-4,93%	3,87%	4,60%	0,23%	20,52%	13,90%	-0,90%	72,14%
ΤΕΧΝ. ΕΤ.ΒΟΛΟΥ (ΚΟ)	23,580	28,04%	58,89%	-4,94%	13,23%	62,99%	13,88%	1,71%	4,47%	-30,76%	11,80%	20,38%	-8,56%	106,78%
ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ (ΚΟ)	24,448	9,05%	24,65%	21,56%	11,82%	45,02%	4,41%	-13,81%	14,10%	-18,78%	17,38%	15,49%	14,16%	50,99%
VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ)	25,369	4,48%	-5,77%	-2,02%	-0,47%	17,44%	-6,90%	-1,20%	-6,72%	13,02%	-1,82%	26,20%	-9,00%	27,25%
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ)	25,486	21,17%	31,08%	26,37%	-1,49%	18,48%	43,89%	-22,23%	3,08%	-17,80%	10,15%	22,08%	30,97%	39,35%
FOLLI FOLLIE (ΚΟ)	25,811	8,77%	7,53%	30,92%	12,57%	30,25%	8,00%	5,39%	3,33%	-7,98%	11,57%	-1,79%	1,34%	109,90%
ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ)	25,964	23,74%	25,49%	0,25%	12,05%	55,36%	-0,57%	9,53%	0,93%	-30,97%	4,81%	23,80%	22,25%	54,57%
ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ)	26,970	0,00%	54,88%	12,65%	38,89%	33,35%	16,73%	-9,53%	7,54%	-16,45%	-4,98%	46,24%	12,31%	74,53%
ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ)	27,161	14,69%	9,47%	-9,89%	11,79%	27,06%	-2,23%	6,29%	3,42%	4,07%	-8,90%	11,20%	-1,44%	65,53%
ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ)	27,676	16,36%	9,32%	27,04%	0,17%	32,12%	7,12%	29,90%	-0,93%	4,82%	-1,22%	19,23%	14,94%	90,53%
INTRASOFT (ΚΟ)	27,782	14,65%	3,51%	-0,76%	8,09%	34,58%	20,58%	30,20%	14,22%	-20,37%	12,44%	25,72%	-4,41%	86,99%
CHIPITA INTERNAT (ΚΟ)	27,816	-5,06%	11,44%	10,50%	2,52%	16,93%	-2,89%	6,92%	8,70%	-10,80%	18,50%	-3,25%	-9,47%	7,04%
ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ (ΚΟ)	27,994	38,13%	-15,35%	14,64%	34,74%	42,70%	5,86%	-8,33%	5,94%	-15,24%	7,02%	-1,35%	52,91%	55,85%
COCA COLA H.B.C. (ΚΑ)	28,592	1,66%	-0,22%	17,88%	-8,35%	7,96%	-2,40%	-4,42%	9,68%	-2,27%	-6,08%	-7,07%	-6,64%	-36,05%
ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ)	28,705	-3,96%	32,49%	-7,63%	25,25%	31,49%	-1,98%	-21,63%	3,39%	-1,41%	14,92%	12,71%	-7,21%	21,18%
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	29,356	-5,43%	32,99%	25,33%	18,11%	36,24%	-6,12%	-0,38%	29,44%	10,36%	37,73%	46,03%	20,50%	111,75%
ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	29,361	12,48%	35,66%	-0,69%	8,10%	26,66%	32,75%	19,55%	-0,09%	-10,74%	9,75%	-1,48%	-9,31%	97,67%
ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	29,662	-2,82%	16,15%	20,84%	23,99%	42,74%	24,28%	-11,28%	20,76%	-18,81%	26,95%	15,12%	12,59%	115,10%
ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ)	34,364	15,05%	52,06%	50,95%	17,28%	23,00%	0,00%	1,08%	23,38%	-16,58%	19,33%	17,47%	15,43%	113,99%
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	34,706	6,98%	59,78%	11,66%	4,98%	46,63%	12,74%	7,99%	-5,45%	-39,97%	-2,19%	14,16%	34,73%	54,25%
ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ)	36,760	7,59%	82,66%	0,77%	56,87%	8,50%	20,87%	35,55%	34,14%	-28,87%	-0,48%	61,05%	19,79%	136,76%
ELBISCO ΑΕ	47,311	-4,45%	17,75%	68,50%	-3,33%	40,09%	25,24%	11,12%	-0,99%	-38,29%	15,01%	29,94%	33,68%	-13,48%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	48,654	27,37%	9,27%	28,05%	32,95%	22,84%	-7,48%	22,48%	-6,64%	-2,82%	-	-	1,38%	83,65%

											30,93%	12,81%		
ΚΟΡΦΙΑ (ΚΟ) - ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ	50,699	50,89%	38,19%	23,44%	46,91%	23,83%	-9,21%	29,94%	152,24%	-21,86%	1,28%	65,35%	51,67%	218,64%
INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ)	56,409	17,93%	13,08%	3,93%	24,84%	31,42%	12,83%	-0,75%	1,19%	2,92%	4,88%	13,95%	13,09%	85,22%
ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ)	59,914	9,66%	10,53%	8,24%	48,96%	15,64%	25,26%	0,96%	84,04%	8,93%	-9,55%	59,95%	26,69%	65,52%
ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ)	60,184	8,91%	17,93%	-7,29%	23,24%	29,77%	41,74%	14,79%	1,24%	-0,37%	8,91%	-5,83%	22,81%	110,24%
ΜΕΤΚΑ (ΚΟ)	60,213	36,37%	6,08%	-8,81%	13,62%	26,95%	-2,78%	-0,80%	10,94%	3,63%	22,00%	20,42%	5,31%	48,07%
INTERSONIC S.A. (ΚΟ)	61,372	9,25%	32,89%	-2,53%	30,16%	20,22%	4,10%	-5,67%	28,77%	-17,65%	7,06%	26,99%	8,81%	88,42%
ΡΛΙΑΣ (ΚΑ)	67,920	-4,98%	22,12%	13,94%	15,80%	22,34%	23,82%	15,13%	-10,20%	-5,34%	18,90%	33,26%	18,23%	-25,40%
SYSWARE ΑΕ (ΚΟ)	76,635	20,71%	7,81%	-0,51%	10,59%	28,21%	-1,70%	8,54%	2,28%	8,18%	0,24%	22,14%	22,78%	39,44%
ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ	77,874	12,38%	-9,60%	13,10%	27,82%	18,64%	2,64%	-21,67%	1,51%	12,92%	-7,00%	21,25%	40,08%	-10,57%
ΜΑΚ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ)	80,800	19,25%	4,50%	14,07%	8,11%	15,32%	4,45%	-21,62%	-4,16%	11,42%	28,56%	3,43%	6,88%	33,08%
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ)	86,040	5,03%	14,94%	8,26%	-3,22%	18,91%	19,76%	5,63%	-6,52%	-19,96%	-3,91%	-8,12%	-8,17%	22,64%
ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.	94,444	6,00%	20,96%	47,50%	35,95%	71,29%	14,56%	-35,93%	9,53%	-17,74%	11,31%	14,78%	43,54%	75,99%
ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΑ (ΚΑ)	96,197	14,17%	28,22%	68,30%	46,51%	26,14%	14,07%	0,00%	10,97%	-21,83%	-7,41%	30,98%	28,45%	91,37%
SATO (ΚΟ)	110,600	76,14%	28,99%	36,20%	46,18%	41,85%	34,36%	44,58%	0,72%	-40,91%	14,61%	42,22%	-9,09%	202,19%
ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ	129,377	-9,06%	39,33%	43,27%	40,80%	19,67%	23,65%	17,79%	-7,27%	-4,85%	12,72%	11,40%	2,18%	94,09%
ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ)	144,394	21,12%	58,75%	42,31%	16,89%	33,87%	-4,73%	-1,61%	16,50%	-32,12%	-5,43%	10,13%	37,10%	118,58%
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ)	147,441	11,02%	117,07%	11,75%	59,78%	16,55%	23,40%	14,92%	37,74%	-30,60%	25,52%	55,70%	23,73%	184,21%
ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ)	152,884	35,16%	16,56%	19,44%	1,58%	31,73%	-9,68%	3,69%	33,71%	-18,77%	-4,25%	10,36%	25,13%	73,68%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ)	185,466	6,48%	59,85%	28,75%	-3,84%	65,03%	13,17%	-19,85%	-7,47%	-16,77%	20,35%	18,92%	26,75%	59,32%
ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ)	234,877	20,44%	20,26%	-2,65%	6,28%	42,56%	-6,67%	29,18%	-10,36%	-2,39%	11,32%	-2,31%	17,69%	65,32%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>12,68%</b>	<b>24,75%</b>	<b>13,75%</b>	<b>17,90%</b>	<b>33,08%</b>	<b>5,47%</b>	<b>5,38%</b>	<b>11,94%</b>	<b>-11,19%</b>	<b>-4,92%</b>	<b>18,18%</b>	<b>16,31%</b>	<b>74,37%</b>
														<b>PAAR</b>

**Πίνακας Π10 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2000-2001**

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/00	31/5/00	30/6/00	31/7/00	31/8/00	29/9/00	31/10/00	30/11/00	29/12/00	31/1/01	28/2/01	30/3/01	
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ)	5,967	-0,46%	8,35%	16,46%	11,38%	-6,69%	14,05%	-9,50%	-22,23%	0,88%	18,43%	6,64%	-5,55%	-60,76%
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK (ΚΟ)	5,981	-3,04%	-2,80%	24,93%	5,83%	-5,47%	24,98%	-9,03%	-6,89%	3,78%	1,72%	-4,45%	1,08%	-19,22%
ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ)	7,675	40,44%	35,60%	28,75%	7,63%	13,92%	-2,57%	-18,35%	-12,16%	0,00%	14,40%	8,86%	-3,45%	-81,96%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ)	8,705	13,45%	5,27%	11,96%	0,89%	-3,37%	8,71%	-6,40%	-17,71%	11,58%	10,05%	-4,14%	15,76%	-56,39%
ΑΛΦΑ BANK (ΚΟ)	9,050	13,90%	11,09%	-9,17%	-2,58%	16,48%	27,61%	-2,74%	-21,59%	4,84%	-5,21%	14,10%	-2,96%	-45,20%
ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ)	9,969	29,93%	76,46%	21,17%	-5,39%	-6,09%	-1,85%	-36,82%	-37,14%	-6,04%	20,21%	33,72%	16,57%	-37,90%
EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ)	10,459	15,98%	2,76%	-8,08%	1,39%	-9,70%	26,00%	-2,87%	-21,23%	5,34%	1,92%	-5,81%	12,08%	-38,36%
ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	10,473	10,70%	7,14%	18,99%	0,79%	-8,39%	19,93%	-3,83%	-21,45%	11,48%	-2,13%	-4,76%	2,10%	-28,82%
ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)	10,569	18,06%	8,88%	-9,61%	13,93%	9,33%	30,10%	-15,44%	-4,96%	-6,56%	-7,32%	-9,48%	5,61%	-31,44%
ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ)	11,745	21,30%	35,40%	25,55%	-1,20%	11,37%	-6,39%	-20,68%	-18,13%	57,77%	15,18%	1,89%	-5,30%	-30,04%
ASPIS BANK (ΚΟ)	12,027	19,60%	7,87%	-2,34%	-2,35%	-7,00%	6,89%	-7,14%	-37,03%	-9,32%	10,97%	1,46%	9,37%	-48,24%
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ)	12,697	-6,25%	13,61%	-8,33%	0,71%	-9,99%	5,76%	-18,84%	-10,39%	-4,66%	10,62%	-6,24%	-1,89%	-57,13%
ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ)	13,588	-7,98%	14,84%	-6,79%	10,58%	-8,61%	15,46%	-8,91%	1,91%	5,05%	15,85%	6,23%	0,43%	6,37%
ΟΤΕ(ΚΟ)	13,717	18,17%	6,92%	-3,31%	-5,31%	14,12%	4,21%	-5,70%	-22,01%	-3,08%	9,16%	14,11%	0,00%	-65,52%
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ)	14,893	15,49%	12,74%	-2,90%	11,65%	19,02%	4,82%	-7,60%	1,19%	4,19%	4,46%	6,09%	-6,50%	-29,66%
ΑΛΦΑ FINANCE ΑΕ. (ΚΟ)	15,027	-4,60%	4,75%	-8,43%	0,49%	11,44%	18,21%	-43,48%	-17,94%	40,05%	-5,14%	10,05%	-1,95%	-39,55%
ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ (ΚΟ)	15,291	18,69%	38,49%	22,13%	1,12%	-4,44%	6,64%	-32,08%	-45,15%	-3,85%	40,33%	17,81%	4,50%	-98,12%
ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ)	16,848	43,91%	78,30%	31,52%	-4,99%	11,71%	-6,52%	-26,61%	-29,55%	-6,45%	25,83%	19,53%	33,88%	-55,39%
TELESIS ΤΡΑΠ.ΕΠΕΝ.(ΚΟ)	17,152	32,91%	11,19%	10,89%	2,59%	18,65%	2,81%	-16,23%	-14,72%	0,63%	30,12%	-0,29%	9,87%	-96,70%
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ)	18,062	27,34%	48,48%	19,28%	-6,61%	12,88%	-3,02%	-24,77%	-18,30%	0,00%	16,21%	4,69%	0,64%	-74,58%

ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ)	18,086	28,32%	18,53%	16,38%	-2,66%	28,45%	9,51%	-26,07%	0,70%	18,55%	27,13%	-5,33%	12,13%	-99,19%
ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ)	18,142	12,31%	46,32%	31,76%	-8,92%	17,75%	-2,21%	-33,44%	-18,99%	0,10%	24,16%	31,24%	19,85%	-52,02%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)	18,205	12,22%	4,88%	-5,76%	-6,38%	6,38%	3,84%	-9,55%	-2,56%	-2,64%	-2,06%	-8,79%	-2,82%	-37,69%
ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ	18,430	2,21%	6,07%	11,48%	2,22%	14,78%	5,93%	-36,15%	-38,74%	20,86%	6,78%	6,83%	0,00%	-50,27%
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ)	18,800	20,42%	33,68%	12,79%	-5,90%	21,64%	4,13%	-14,40%	-6,08%	3,08%	29,86%	13,88%	9,64%	-46,67%
ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	18,879	2,41%	-0,16%	10,41%	0,45%	-1,35%	9,75%	-1,69%	-1,22%	-0,07%	-4,37%	-3,26%	-2,04%	-11,96%
ΕΤΕΒΑ (ΚΟ)	18,911	-3,62%	-9,92%	-8,57%	18,68%	10,18%	13,51%	-1,01%	-5,20%	-0,50%	-2,44%	-1,61%	36,47%	-84,68%
ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ (ΚΟ)	19,295	0,00%	11,23%	35,17%	5,73%	31,81%	-7,54%	-17,55%	-20,06%	-2,10%	20,67%	9,40%	8,00%	-100,52%
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ)	19,386	18,53%	-1,93%	18,86%	-1,32%	20,63%	-2,53%	-9,99%	-9,83%	-30,29%	1,06%	14,10%	-4,31%	-65,32%
INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ)	19,590	36,57%	25,03%	19,40%	1,46%	16,75%	5,00%	-35,38%	-8,90%	-2,04%	22,86%	7,42%	9,18%	-93,82%
INTERAMERICAN (ΚΟ)	20,232	16,30%	8,06%	-4,01%	-2,33%	12,63%	7,40%	-8,55%	-27,20%	-10,28%	20,52%	3,53%	13,39%	-44,19%
ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	20,262	28,99%	49,55%	10,32%	11,31%	33,14%	22,32%	-8,44%	-1,57%	1,83%	11,15%	10,46%	1,41%	-19,35%
ΔΟΥΔΟΣ (ΚΑ)	20,434	68,07%	57,12%	34,15%	0,16%	11,35%	-6,20%	-36,57%	-39,98%	-11,96%	13,88%	20,53%	26,65%	-117,69%
ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ)	20,462	-6,01%	-0,50%	12,39%	-1,98%	16,21%	12,04%	-10,56%	0,08%	0,77%	0,00%	-7,81%	6,86%	-35,71%
ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ)	20,760	19,95%	68,92%	19,48%	-2,40%	21,84%	-0,27%	-21,50%	-33,91%	1,16%	13,37%	5,50%	33,27%	-23,87%
ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ)	21,014	27,80%	35,58%	14,04%	10,08%	-2,77%	14,24%	-35,27%	-16,91%	12,74%	44,36%	6,16%	-6,16%	-88,67%
ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ)	21,371	34,39%	18,96%	10,38%	15,90%	24,75%	18,24%	-19,25%	-24,64%	-6,20%	-8,74%	2,85%	-2,85%	-107,05%
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	21,461	18,26%	12,94%	16,26%	-6,06%	-1,80%	25,30%	-17,71%	-7,59%	7,02%	-9,15%	-6,99%	0,00%	-38,57%
ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ)	21,537	10,66%	10,15%	-7,76%	14,47%	-5,56%	-4,29%	-29,19%	16,16%	-5,17%	22,84%	-4,85%	13,22%	-36,32%
ΕΛΒΑΛ (ΚΑ)	21,985	17,81%	20,81%	31,17%	11,10%	-4,29%	9,62%	-19,52%	-5,33%	18,87%	0,90%	10,63%	3,36%	-46,31%
ΖΑΜΠΑ (Κ)	22,625	17,03%	30,25%	21,07%	-6,18%	20,07%	-0,58%	-8,85%	-6,19%	1,64%	31,57%	18,94%	4,19%	-56,53%
ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	24,033	31,29%	31,46%	23,27%	-5,60%	25,37%	-3,93%	-17,55%	-26,97%	-2,43%	12,34%	12,87%	9,59%	-94,83%
ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ)	24,117	27,48%	18,26%	26,12%	12,89%	13,95%	10,36%	-17,46%	-3,06%	15,91%	30,43%	5,29%	-1,04%	-82,61%

ΑΛΤΕΚ (ΚΟ)	24,594	28,95%	18,04%	24,19%	-2,02%	23,57%	16,15%	-17,75%	-20,33%	-4,20%	24,11%	11,31%	5,07%	-94,54%
VODAFONE ΡΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ)	25,591	14,48%	0,89%	11,53%	6,28%	14,60%	-0,27%	-10,15%	-19,90%	-0,36%	-6,05%	13,39%	-7,27%	-90,83%
ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	25,648	17,42%	50,37%	16,85%	-7,90%	-6,72%	-7,61%	-11,73%	-32,24%	-13,51%	16,03%	14,12%	9,75%	-55,77%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ)	27,166	-4,66%	19,20%	-3,72%	17,83%	4,79%	-1,56%	-21,39%	9,32%	2,82%	14,73%	5,32%	-5,87%	-28,31%
ΑΒΑΞ (ΚΟ)	27,235	18,85%	12,51%	26,35%	-9,70%	-7,44%	19,70%	-24,63%	-1,36%	1,23%	-4,33%	8,20%	5,57%	-45,46%
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	27,645	13,63%	0,00%	-1,64%	-9,39%	14,40%	15,83%	-17,09%	-8,86%	4,52%	-3,25%	11,54%	-4,29%	-63,73%
ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ)	27,704	23,42%	44,19%	13,36%	13,65%	21,80%	-2,21%	-32,56%	-25,98%	6,73%	23,97%	22,64%	16,35%	-99,74%
ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	27,736	1,16%	21,41%	17,70%	0,80%	-5,67%	1,66%	-17,71%	-30,68%	5,43%	24,05%	6,75%	18,91%	-39,69%
ΑΛΒΙΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	28,133	19,81%	21,03%	14,25%	3,99%	13,49%	-5,12%	-34,14%	-2,32%	1,79%	40,67%	13,68%	-4,67%	-93,97%
CROWN HELLAS CAN A.E.	28,167	-1,53%	-2,79%	-9,35%	-7,13%	40,65%	6,48%	-13,07%	-6,88%	2,23%	14,81%	-6,96%	10,39%	-84,08%
ΕΛΛΙΣ (ΚΟ)	28,955	-5,99%	6,10%	-9,62%	-1,39%	-9,60%	-1,33%	-0,64%	-0,29%	4,48%	-1,31%	2,06%	2,47%	-15,05%
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ)	29,570	7,72%	19,44%	-5,35%	3,40%	20,00%	10,81%	-12,10%	-24,66%	-9,78%	-7,09%	11,15%	-9,69%	-36,14%
ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS	29,989	14,80%	28,73%	14,62%	6,49%	16,62%	6,78%	-7,05%	-18,21%	-8,47%	37,29%	29,98%	17,32%	-27,73%
ΚΟΥΜΠΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	30,038	28,59%	19,98%	17,46%	17,46%	30,81%	51,42%	-47,74%	-19,36%	-13,89%	45,97%	10,78%	0,44%	-103,74%
ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ)	30,662	25,30%	35,71%	10,42%	3,66%	12,75%	11,78%	-9,07%	-29,32%	6,16%	-9,22%	-0,53%	-4,32%	-67,18%
ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ)	30,905	19,80%	30,06%	-8,39%	-8,48%	19,18%	-6,38%	-27,32%	-2,55%	-5,26%	17,93%	5,85%	13,45%	-65,95%
COCA COLA H.B.C. (ΚΟ)	31,421	-5,17%	-3,43%	-2,38%	-4,29%	26,13%	18,79%	9,37%	-2,59%	9,55%	12,00%	-4,96%	17,82%	-17,05%
ΕΤΕΜ (Κ)	31,667	11,60%	18,16%	-3,57%	18,22%	10,36%	15,32%	-14,93%	-4,22%	4,22%	30,09%	3,39%	-3,39%	-55,29%
ΕΤΜΑ (ΚΟ)	32,063	-6,39%	36,30%	34,40%	-4,35%	33,50%	-5,63%	-36,42%	-72,28%	16,64%	25,58%	30,81%	46,33%	-88,47%
ΕΡΓΑΣ (ΚΟ)	32,611	16,22%	32,47%	29,62%	18,41%	14,44%	22,24%	-26,62%	-41,16%	-7,35%	28,60%	19,04%	20,94%	-87,74%
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)	33,159	22,97%	17,63%	13,07%	-6,60%	12,14%	-1,90%	-30,27%	-27,25%	-1,15%	22,16%	23,31%	13,23%	-109,79%
GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ)	33,166	4,82%	18,62%	20,68%	10,06%	-2,88%	-1,57%	-12,39%	-6,54%	-0,32%	-8,07%	11,15%	-2,56%	-10,37%
ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ)	33,452	22,58%	7,88%	17,98%	-5,55%	13,05%	10,51%	-29,72%	-22,19%	13,27%	-8,16%	-4,31%	-0,80%	-113,70%



ΑΛΤΕ (ΚΟ)	33,890	14,26%	32,69%	15,99%	-6,89%	28,73%	26,62%	-24,51%	-30,78%	0,88%	13,55%	18,72%	33,49%	-22,30%
ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)	34,088	-1,13%	36,55%	22,46%	-7,39%	15,57%	9,85%	-28,49%	-26,99%	-0,99%	30,75%	41,00%	0,60%	-45,75%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	34,476	15,99%	7,48%	-6,48%	1,31%	-0,75%	9,86%	-8,33%	-3,38%	6,16%	13,57%	-3,06%	7,38%	-19,36%
ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ)	34,571	26,36%	16,93%	16,44%	-8,00%	15,21%	6,51%	-12,64%	-4,78%	-1,94%	23,80%	2,43%	-2,43%	-85,73%
Κ.Α.Ε. (ΚΟ)	34,606	35,27%	16,20%	24,94%	5,94%	1,55%	-1,26%	-9,83%	-5,52%	12,98%	46,67%	1,93%	24,42%	-60,46%
ΓΕΚΑΤ (ΚΟ)	34,835	4,98%	35,97%	22,16%	-3,39%	23,51%	20,11%	-36,94%	-39,39%	9,15%	12,60%	13,62%	23,07%	-31,10%
ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ)	34,978	12,09%	27,01%	18,88%	-8,49%	10,08%	7,82%	-8,78%	-10,77%	-9,10%	35,92%	11,74%	13,67%	-53,87%
ΑΕΓΕΚ (ΚΟ)	35,213	10,89%	18,68%	17,10%	8,04%	48,77%	15,27%	-7,65%	-24,08%	-6,43%	7,71%	6,10%	11,17%	-47,96%
ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ)	36,073	17,82%	9,73%	19,63%	3,69%	19,59%	13,65%	-42,45%	-12,09%	-3,37%	-6,18%	3,49%	-1,35%	-91,92%
		<b>16,68%</b>	<b>20,99%</b>	<b>15,26%</b>	<b>-3,15%</b>	<b>13,88%</b>	<b>7,70%</b>	<b>-18,37%</b>	<b>-16,41%</b>	<b>2,09%</b>	<b>15,05%</b>	<b>5,83%</b>	<b>3,86%</b>	<b>-58,34%</b>
														<b>ΠΑΑΡ</b>

### Πίνακας Π11 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία Ρ/Ε Χαρτοφυλακίου 2000-2001

Μετοχή	Ρ/Ε	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/00	31/5/00	30/6/00	31/7/00	31/8/00	29/9/00	31/10/00	30/11/00	29/12/00	31/1/01	28/2/01	30/3/01	
ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ)	36,670	18,65%	19,55%	21,62%	0,53%	10,24%	16,30%	-29,00%	-8,86%	5,48%	-9,40%	6,36%	-1,35%	-83,49%
JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ)	36,804	-5,92%	30,80%	17,16%	13,16%	-9,38%	-1,69%	-16,74%	10,81%	1,95%	-4,36%	23,22%	10,26%	8,63%
ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ)	37,442	27,52%	45,99%	23,63%	-1,32%	-9,02%	10,60%	-41,26%	-31,63%	-1,46%	29,43%	20,23%	23,70%	-85,96%
ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	40,069	12,25%	0,09%	15,46%	10,70%	10,42%	7,39%	-22,16%	-32,13%	5,24%	15,07%	7,37%	20,48%	-118,58%
EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ)	40,199	-6,53%	34,44%	-8,01%	0,13%	22,85%	0,00%	-10,22%	11,58%	-10,51%	-7,89%	14,87%	8,81%	3,83%
ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ)	40,550	12,58%	16,26%	-9,12%	-3,22%	14,88%	-4,36%	-31,20%	-10,38%	-7,22%	37,43%	21,12%	-3,37%	-96,38%
ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ)	40,740	31,68%	19,87%	27,84%	14,54%	12,34%	-4,76%	-38,31%	-42,04%	-1,88%	11,48%	11,32%	19,39%	-105,21%

ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	40,862	-	21,06%	39,10%	2,25%	-	21,57%	-	30,58%	3,35%	-20,22%	-5,29%	4,30%	17,70%	0,90%	1,35%	-65,16%
ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ)	41,278	-	17,60%	59,26%	31,70%	-	4,35%	-	30,38%	-3,68%	-46,52%	-11,58%	-2,03%	25,74%	31,45%	10,57%	-63,60%
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ)	41,642	-	23,69%	11,82%	24,20%	-	20,03%	-	19,50%	16,40%	-42,62%	-19,43%	3,97%	4,36%	0,52%	39,53%	-25,50%
ΑΚΤΩΡ (ΚΟ)	41,738	-	-8,80%	22,82%	24,96%	-	15,59%	-	19,20%	36,34%	-16,53%	-9,31%	8,70%	10,51%	7,91%	0,92%	-7,19%
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ)	43,203	-	-9,02%	46,90%	20,72%	-	-3,39%	-	19,31%	5,91%	-17,16%	-33,92%	2,11%	13,60%	5,77%	34,63%	-21,80%
ΚΛΩΣΤΟΪΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ)	43,454	-	24,57%	38,33%	26,74%	-	-5,78%	-	27,08%	0,00%	-21,39%	-11,76%	3,63%	-0,65%	2,36%	19,34%	-54,32%
ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ)	44,107	-	24,96%	40,21%	26,53%	-	1,22%	-	-5,87%	0,51%	-26,23%	-12,40%	-9,70%	28,65%	11,40%	15,56%	-65,44%
CHIRITA INTERNAT (ΚΟ)	44,353	-	-6,09%	3,51%	-9,69%	-	-3,24%	-	-4,49%	6,04%	-20,67%	-8,09%	5,39%	3,81%	1,53%	-4,64%	-36,61%
VETERIN ΑΒΕΕ (ΚΟ)	44,605	-	20,27%	25,07%	13,47%	-	-8,13%	-	27,79%	24,94%	-15,84%	-10,17%	-3,82%	0,55%	5,90%	-6,67%	-49,68%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)	44,756	-	25,67%	15,90%	18,94%	-	10,34%	-	31,69%	20,37%	-21,15%	-36,57%	-5,56%	10,36%	11,65%	7,99%	-104,37%
ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	45,056	-	27,98%	40,50%	35,61%	-	-1,37%	-	17,46%	-0,34%	-3,87%	-49,60%	0,00%	13,31%	-2,24%	-4,57%	-115,85%
ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ)	45,187	-	58,75%	42,72%	27,35%	-	14,58%	-	20,34%	-6,27%	-32,43%	-18,65%	3,30%	28,40%	40,79%	18,56%	-101,42%
ΝΕΧΑΝS HELLAS (ΚΟ)	45,240	-	29,49%	22,31%	26,05%	-	-8,46%	-	18,57%	3,45%	-13,39%	-26,76%	-6,17%	17,37%	9,58%	-1,45%	-112,36%
ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ)	45,587	-	18,95%	19,99%	-5,45%	-	5,11%	-	10,57%	4,73%	-26,86%	-3,00%	1,94%	23,93%	16,99%	18,11%	-58,10%
ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε.	46,158	-	17,76%	41,44%	28,88%	-	35,21%	-	10,92%	4,01%	1,13%	-1,03%	-2,19%	14,22%	9,34%	-5,44%	68,04%
ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ)	46,199	-	30,05%	42,86%	27,90%	-	-7,74%	-	14,22%	10,91%	-20,64%	-13,27%	0,94%	29,39%	1,14%	1,12%	-86,25%
CONNECTION (ΚΟ)	46,460	-	2,93%	52,73%	20,88%	-	20,75%	-	-9,57%	10,38%	-22,73%	-30,34%	13,63%	4,81%	6,28%	30,84%	-3,43%
Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ	46,620	-	30,82%	40,16%	13,39%	-	13,95%	-	31,23%	-3,11%	-33,08%	-5,90%	-1,41%	13,32%	10,50%	-3,72%	-71,38%
ΗΥΑΤΤ REGENCY (ΚΟ)	46,686	-	-0,87%	15,65%	15,15%	-	-2,51%	-	-5,35%	18,10%	-26,63%	-8,21%	-3,88%	40,51%	15,85%	-3,51%	-57,03%
INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ)	47,299	-	-3,08%	13,07%	26,78%	-	5,57%	-	-8,96%	5,01%	-15,26%	-16,89%	6,91%	22,61%	8,89%	6,00%	-48,11%
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ)	47,986	-	20,70%	22,98%	26,62%	-	-0,19%	-	24,89%	-7,62%	-36,09%	-25,85%	3,73%	24,18%	19,77%	13,98%	-105,68%
ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ)	48,061	-	13,73%	12,60%	12,94%	-	8,50%	-	-9,41%	12,00%	-22,82%	-23,97%	-0,06%	18,28%	0,50%	-4,26%	-71,88%
C.A.P. COSMETICS (ΚΟ)	48,300	-	27,90%	46,28%	26,15%	-	-6,40%	-	23,11%	-0,26%	-44,16%	-22,91%	-6,01%	31,35%	9,35%	29,88%	-102,74%
ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ)	48,609	-	-	54,98%	-	-	-	-	-9,28%	32,07%	-40,67%	-27,01%	-9,25%	11,97%	20,45%	5,07%	-38,63%

		32,39%		23,00%	21,57%									
ΕΛΤΡΑΚ (Κ)	49,180	13,00%	39,06%	31,88%	-9,34%	24,39%	-1,50%	-46,41%	2,40%	4,88%	8,78%	4,45%	1,98%	-64,97%
BLUE STAR GROUP (ΚΑ)	51,185	-2,91%	5,11%	16,58%	-8,18%	27,50%	10,09%	-15,78%	-10,88%	-0,81%	19,01%	7,41%	9,25%	-69,80%
EVEREST Α.Ε.(ΚΟ)	51,201	22,14%	23,05%	10,36%	-7,37%	5,58%	-0,16%	-13,27%	-15,70%	8,88%	11,55%	10,27%	-4,49%	-37,26%
ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΙΑ ΠΑΥΛΙΔΗΣ	51,354	30,18%	30,63%	-9,04%	4,31%	-9,93%	-6,32%	-23,40%	-25,98%	-4,31%	16,66%	6,85%	13,26%	-70,77%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	51,428	-9,81%	-1,93%	-5,51%	-6,15%	-9,93%	9,54%	-3,52%	-0,81%	-2,08%	-8,91%	3,92%	2,25%	-32,93%
INTRASOFT (ΚΟ)	51,826	30,66%	22,70%	18,10%	0,06%	16,35%	10,47%	-22,08%	-30,67%	-0,49%	-0,16%	-2,37%	0,17%	-87,48%
ΡΟΚΑΣ (ΚΟ)	54,262	-7,18%	18,18%	19,88%	-8,66%	15,04%	-0,34%	-29,23%	-15,59%	23,14%	-0,99%	17,74%	-3,85%	-41,70%
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ)	55,031	-2,46%	15,82%	15,10%	-4,24%	26,79%	9,26%	-20,13%	-26,69%	5,71%	19,18%	33,25%	10,39%	-60,93%
ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ)	55,192	11,59%	34,03%	26,46%	-3,25%	18,55%	-4,95%	-21,86%	-15,18%	-5,31%	21,64%	26,83%	-4,82%	-72,74%
ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε.	55,435	19,19%	32,02%	-3,92%	-8,13%	27,07%	5,16%	-30,75%	-28,33%	17,61%	19,93%	7,72%	5,56%	-69,25%
FOLLI FOLLIE (ΚΟ)	55,769	-1,91%	12,72%	-2,35%	0,89%	-2,46%	3,47%	0,88%	-8,28%	-0,55%	25,59%	16,19%	6,35%	-0,64%
SEAFARM IONIAN ΑΕ (ΚΑ)	56,120	16,63%	40,72%	-5,91%	6,38%	10,21%	10,05%	-35,23%	-20,39%	4,40%	10,89%	17,39%	11,10%	-29,32%
STABILTON ΑΕ (ΚΑ)	56,225	38,55%	56,93%	34,28%	24,36%	19,21%	-4,74%	-22,89%	-4,66%	-44,07%	46,77%	26,61%	28,30%	-127,70%
UNIFON Α.Ε. (ΚΟ)	56,303	17,88%	12,70%	24,65%	1,64%	32,14%	3,67%	-16,99%	-24,03%	-4,83%	-2,60%	-6,03%	-5,22%	-116,35%
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	57,218	32,18%	28,44%	24,04%	-2,96%	34,78%	-0,34%	-37,24%	-6,74%	-4,89%	21,52%	21,85%	-2,25%	-116,65%
ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ)	59,267	16,94%	4,78%	15,28%	25,77%	11,43%	15,82%	-22,65%	-3,25%	-3,00%	24,33%	-6,10%	1,32%	-55,29%
ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ)	60,019	47,09%	66,73%	36,21%	-5,17%	27,34%	1,76%	-34,95%	-27,74%	-7,67%	18,01%	52,44%	-4,40%	-87,65%
ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ)	61,529	22,61%	57,94%	39,71%	-6,69%	23,24%	-2,38%	-31,22%	-11,95%	4,17%	16,96%	9,75%	-0,75%	-83,65%
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ)	61,813	-3,98%	31,43%	18,87%	15,82%	1,79%	1,76%	-39,70%	-60,07%	15,40%	-8,00%	12,58%	25,72%	-57,76%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	62,835	-3,88%	23,96%	24,95%	-7,44%	29,42%	14,96%	-27,81%	-51,54%	2,71%	14,62%	28,06%	-8,89%	-98,85%
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	63,237	26,89%	2,20%	34,38%	-2,14%	12,87%	15,11%	-22,36%	-25,85%	-11,89%	18,24%	-4,73%	4,19%	-112,13%
ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ)	64,892	6,97%	15,37%	14,52%	-1,29%	27,48%	1,31%	-12,94%	-27,23%	10,59%	25,62%	19,62%	-5,61%	-60,81%
ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ)	65,951	-9,41%	9,26%	12,93%	-5,34%	6,81%	9,96%	-14,88%	-14,74%	4,39%	17,34%	3,92%	-9,11%	-49,41%

ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ)	67,252	-	24,32%	21,27%	-2,36%	-8,80%	8,69%	-32,92%	-21,10%	14,04%	45,39%	11,05%	2,58%	-107,98%	
ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	67,678	-8,59%	29,94%	17,98%	-6,62%	22,15%	-6,69%	-33,85%	-14,34%	-7,97%	18,72%	20,11%	17,36%	-69,50%	
SYSWARE ΑΕ (ΚΟ)	67,866	-	28,52%	29,02%	-4,85%	28,43%	0,70%	-33,54%	-24,20%	-0,93%	11,78%	8,66%	3,01%	-121,39%	
ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ)	67,957	-	39,37%	42,12%	11,30%	11,16%	42,15%	32,51%	-17,31%	-7,11%	3,61%	15,25%	12,72%	-3,54%	-56,24%
ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ)	69,011	-	19,05%	35,76%	15,78%	26,72%	-3,59%	-2,31%	-26,93%	-18,21%	-9,23%	18,89%	30,96%	-2,63%	-76,64%
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ	69,031	-	29,67%	28,37%	17,95%	3,61%	-7,66%	0,29%	-25,83%	-11,57%	6,96%	18,85%	18,78%	-5,99%	-59,49%
LAVIPHARM (ΚΟ)	69,061	-	12,95%	12,75%	16,71%	0,67%	15,16%	16,49%	-15,72%	-31,54%	5,82%	0,41%	0,00%	-7,03%	-62,96%
FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ)	69,095	-	19,53%	25,90%	25,50%	-6,11%	-9,10%	11,25%	-1,73%	-8,82%	-1,67%	-4,76%	11,66%	-5,34%	-33,73%
SATO (ΚΟ)	69,862	-	20,42%	40,53%	26,00%	15,96%	-8,66%	-0,76%	-32,68%	-24,88%	-7,67%	23,07%	23,56%	-0,65%	-96,66%
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	69,881	-	41,70%	22,24%	11,99%	-8,41%	23,14%	14,23%	-11,35%	-4,70%	15,99%	46,20%	-8,26%	14,70%	-88,59%
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ)	70,743	-	12,15%	26,27%	3,05%	-6,47%	-2,97%	-6,84%	4,61%	-28,26%	15,68%	14,48%	1,99%	-8,75%	-28,31%
ΦΙΕΡΑΤΕΧ ΑΦΟΙ ΑΝΕΖΟΥΛ. (ΚΟ)	70,919	-	40,72%	36,34%	17,57%	19,27%	17,62%	-6,92%	-51,45%	-14,85%	-4,32%	38,79%	24,93%	32,16%	-118,10%
ΑΤΤΙΚΑ GROUP	72,028	-	-3,18%	2,51%	14,82%	-4,27%	33,24%	20,89%	-7,21%	-4,59%	-2,11%	25,52%	10,65%	9,90%	-50,99%
ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ)	72,031	-	18,11%	24,84%	-7,66%	-4,14%	-0,17%	3,84%	-20,48%	-0,20%	-1,95%	26,83%	13,13%	5,97%	-31,76%
ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ)	72,051	-	-8,09%	37,93%	35,78%	-3,42%	37,24%	-7,20%	-39,75%	-36,02%	18,53%	37,06%	36,23%	35,18%	-76,69%
ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ (ΚΟ)	72,717	-	23,44%	18,98%	16,18%	12,45%	20,36%	1,13%	-10,34%	-11,54%	4,10%	21,01%	24,53%	1,39%	-65,19%
ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ)	74,879	-	-2,47%	12,71%	18,16%	-2,40%	19,24%	-2,57%	-9,60%	-13,02%	-4,97%	-5,35%	-2,91%	11,27%	-79,26%
INTERSONIC S.A. (ΚΟ)	75,039	-	26,06%	24,49%	11,38%	11,85%	-9,75%	-8,38%	-18,47%	-14,81%	5,71%	-6,64%	7,79%	3,68%	-65,68%
ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ)	76,741	-	6,42%	45,33%	20,45%	11,99%	27,32%	-4,07%	-11,61%	-10,82%	-7,12%	16,02%	15,82%	7,06%	-34,78%
ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.(ΚΑ)	76,859	-	28,78%	53,58%	15,83%	12,50%	13,86%	10,00%	-43,58%	-13,26%	-1,66%	28,21%	31,51%	12,68%	-69,93%
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ)	77,240	-	20,18%	45,36%	29,07%	5,37%	11,38%	12,25%	-22,18%	-29,96%	-3,26%	5,78%	8,05%	32,28%	-6,95%
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ	77,240	-	-6,52%	35,05%	12,27%	12,56%	29,03%	0,00%	-11,35%	-33,95%	-8,62%	34,81%	16,36%	5,19%	-92,52%
		-	<b>17,69%</b>	<b>28,60%</b>	<b>19,32%</b>	<b>-4,90%</b>	<b>16,50%</b>	<b>3,82%</b>	<b>-23,58%</b>	<b>-17,98%</b>	<b>0,54%</b>	<b>16,63%</b>	<b>12,84%</b>	<b>5,36%</b>	<b>-65,43%</b>

## Πίνακας Π12 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2000-2001

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ											ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)	
		30/4/00	31/5/00	30/6/00	31/7/00	31/8/00	29/9/00	31/10/00	30/11/00	29/12/00	31/1/01	28/2/01		30/3/01
ΤΕΧΝ. ΕΤ.ΒΟΛΟΥ (ΚΟ)	77,688	13,27%	16,02%	18,30%	10,74%	30,91%	12,56%	-21,15%	-23,10%	5,82%	10,18%	6,54%	-0,85%	-87,56%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ)	78,441	20,14%	27,91%	19,64%	-3,58%	29,91%	6,75%	-22,22%	-20,88%	-2,89%	15,54%	11,40%	10,23%	-78,51%
MARFIN FINANCIAL GROUP	80,011	26,16%	40,19%	25,92%	13,49%	16,24%	6,76%	-25,22%	6,93%	-10,05%	21,47%	19,12%	-7,97%	-14,06%
AUTOHELLAS A.E. (ΚΟ)	80,695	18,19%	40,91%	35,36%	2,25%	17,35%	4,83%	-20,19%	-3,87%	-6,63%	25,20%	7,90%	0,51%	-70,40%
ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ)	80,802	1,33%	38,34%	35,38%	-2,77%	24,73%	11,41%	-50,27%	-12,29%	4,91%	-8,75%	13,62%	11,16%	-76,26%
ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε.	81,239	21,51%	33,37%	10,07%	13,41%	-6,96%	3,78%	-23,95%	-16,60%	28,51%	16,07%	0,00%	-4,34%	-15,11%
INTRALOT ΑΕ (ΚΟ)	81,572	-2,29%	33,89%	14,61%	0,00%	-7,97%	3,78%	-30,38%	-12,30%	7,32%	11,58%	2,14%	3,38%	-28,63%
ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ)	81,792	12,75%	33,12%	13,84%	13,53%	12,09%	2,31%	-26,21%	-22,16%	2,20%	-9,04%	6,79%	2,99%	-62,22%
ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ)	81,794	32,15%	45,80%	36,71%	6,33%	24,92%	-2,58%	-44,66%	-25,55%	0,00%	22,09%	35,27%	14,67%	-86,58%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	82,249	22,12%	11,78%	-9,01%	4,77%	13,92%	0,87%	-7,58%	10,25%	22,27%	24,00%	0,00%	-6,19%	-32,88%
ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	84,315	17,85%	13,72%	17,94%	0,29%	13,80%	-4,98%	-52,38%	-52,17%	17,81%	-6,39%	7,04%	12,50%	-114,14%
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	84,537	-6,69%	13,15%	25,49%	-8,42%	33,63%	4,46%	-29,88%	-32,33%	26,75%	13,50%	7,90%	7,13%	-90,55%
ΝΑΥΤΙΑ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ)	84,696	13,57%	16,83%	20,69%	-7,17%	29,64%	-7,72%	-14,97%	-10,07%	-7,97%	16,00%	19,43%	5,85%	-85,69%
SPIDER Α.Ε. (ΚΟ)	85,914	0,40%	-4,34%	-6,44%	-1,99%	-5,62%	13,21%	-18,12%	-17,47%	4,24%	31,72%	6,34%	-1,29%	-62,79%
ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ)	87,685	26,56%	38,66%	27,18%	10,51%	21,12%	18,43%	-43,69%	-38,83%	2,90%	10,80%	24,29%	16,25%	-78,15%
ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	89,395	42,23%	6,29%	30,22%	-5,25%	-3,15%	1,67%	-28,87%	-11,91%	-2,27%	24,37%	15,24%	10,47%	-114,60%
ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ)	91,616	12,83%	20,16%	15,70%	1,67%	10,69%	12,05%	-18,58%	-37,85%	17,49%	11,08%	7,01%	7,86%	-14,83%

ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ	94,446	25,54%	38,71%	24,38%	16,17%	16,73%	0,00%	-45,99%	-10,37%	10,37%	16,76%	18,71%	18,65%	-69,49%
ΦΑΝΚΟ (ΚΟ)	97,049	-0,52%	79,66%	19,63%	27,50%	16,97%	19,64%	-59,99%	-44,05%	3,87%	-9,91%	8,70%	41,37%	13,94%
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ)	101,594	44,34%	49,52%	19,90%	11,07%	15,23%	-5,80%	-35,15%	-30,14%	12,54%	21,74%	33,65%	10,18%	-77,50%
ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ	102,090	-0,26%	23,80%	27,44%	23,63%	-1,95%	0,60%	-15,13%	-6,31%	13,33%	-3,53%	11,81%	11,81%	-40,53%
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓ (ΚΟ)	102,925	50,35%	10,78%	19,13%	11,29%	38,09%	-0,35%	-28,92%	-30,44%	10,58%	32,47%	18,83%	1,18%	-169,66%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ)	104,565	26,93%	42,88%	21,51%	11,98%	31,31%	2,43%	-22,75%	-8,12%	-6,39%	12,22%	2,64%	15,86%	-77,40%
ΜΕΝΑΣΟ ΑΕ (ΚΟ)	109,788	20,65%	37,72%	26,21%	-5,86%	28,25%	7,70%	-24,82%	-32,09%	4,72%	34,25%	22,23%	19,06%	-80,71%
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	109,792	29,04%	37,97%	27,77%	-5,07%	34,86%	-2,23%	-25,08%	-22,73%	3,68%	27,02%	28,88%	21,31%	-81,98%
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ)	111,193	-7,98%	32,39%	6,02%	-4,60%	-5,51%	13,38%	-13,88%	-11,19%	-21,62%	25,24%	0,97%	6,08%	-31,18%
UNISOFT ΑΕ (ΚΟ)	111,355	46,08%	35,46%	30,19%	14,09%	38,59%	0,32%	-40,46%	-32,80%	1,99%	38,66%	24,91%	18,66%	-159,53%
ΕΛΕΡΗΑΝΤ Α.Ε. (ΚΟ)	114,192	19,81%	29,80%	34,45%	12,46%	31,78%	6,28%	-22,37%	-38,33%	-4,20%	28,97%	17,50%	26,10%	-112,71%
LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ)	114,192	11,72%	1,90%	20,62%	11,83%	29,02%	-0,40%	-14,16%	0,44%	-8,20%	-3,78%	22,22%	19,84%	-55,32%
FLEXORACK (ΚΟ)	116,405	24,16%	7,13%	-8,10%	0,51%	10,27%	-5,66%	-26,28%	-17,16%	-5,66%	13,49%	-5,56%	18,91%	-89,77%
ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	121,343	39,85%	59,03%	28,78%	-9,55%	22,40%	-0,44%	-33,22%	-15,71%	-6,13%	27,37%	43,65%	26,00%	-54,77%
ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ)	121,477	19,24%	36,69%	27,30%	-2,42%	3,81%	29,37%	-43,07%	-27,24%	0,75%	36,14%	30,23%	22,02%	-91,28%
ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ)	122,202	13,28%	47,46%	14,95%	-8,42%	34,47%	3,96%	-52,49%	-51,08%	-9,92%	-9,86%	12,29%	32,94%	-122,41%
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ)	122,223	28,20%	16,52%	26,36%	-4,43%	13,89%	5,80%	-19,61%	-10,49%	1,26%	2,19%	0,00%	1,24%	-75,97%
ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ)	122,431	24,75%	44,86%	16,34%	3,49%	15,92%	-4,50%	-52,54%	-20,39%	1,40%	10,16%	29,56%	35,72%	-29,57%
ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ	123,932	32,81%	44,73%	24,41%	-8,45%	15,00%	0,62%	-12,85%	-35,16%	-7,84%	23,23%	21,66%	11,40%	-104,15%
ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ)	130,512	48,19%	61,15%	24,12%	-8,89%	19,05%	2,04%	-58,62%	-32,37%	31,91%	23,65%	15,86%	3,92%	-100,00%
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ)	130,908	31,95%	38,41%	22,10%	0,00%	27,33%	7,78%	-34,35%	-8,55%	1,88%	18,74%	8,93%	6,11%	-79,92%
ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ)	131,290	19,56%	38,38%	31,91%	-3,52%	23,84%	-0,89%	5,49%	-7,13%	4,57%	8,08%	32,76%	0,14%	2,56%
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	131,983	17,26%	30,66%	20,02%	-4,42%	31,63%	-2,62%	-41,47%	-19,45%	-0,97%	16,34%	15,70%	46,24%	-61,59%

ΦΟΙΝΙΞ METROLIFE	136,439	10,19%	4,66%	13,99%	13,52%	13,32%	-4,13%	-8,48%	9,70%	9,46%	48,22%	34,55%	8,74%	-17,69%
ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ)	140,551	19,06%	14,06%	15,82%	-3,36%	34,16%	29,02%	-24,75%	-21,57%	16,85%	-7,79%	0,82%	0,00%	-65,75%
ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ	141,196	11,22%	25,29%	16,38%	2,47%	22,68%	1,92%	-24,93%	4,28%	5,64%	17,58%	7,48%	-2,67%	-48,38%
ΜΕΤΚΑ (ΚΟ)	148,908	15,91%	16,94%	11,82%	-2,47%	17,61%	11,94%	-30,08%	-27,47%	-4,27%	20,03%	24,93%	-0,67%	-76,51%
OLYMPIC CATERING	155,578	30,74%	22,42%	32,19%	12,33%	28,70%	2,14%	-29,57%	-19,92%	22,00%	14,74%	14,74%	16,57%	-90,33%
VIVERE S.A.	172,761	40,78%	47,24%	35,81%	11,78%	31,58%	2,82%	-48,87%	-19,07%	-6,61%	39,82%	46,63%	3,06%	-134,56%
ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ)	176,742	12,99%	83,28%	27,43%	30,45%	1,13%	0,74%	-24,77%	-36,87%	0,51%	-4,88%	1,46%	45,42%	-4,85%
ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ)	177,458	50,49%	83,19%	35,49%	10,55%	32,62%	-3,35%	10,76%	4,00%	5,10%	-0,11%	6,56%	-2,82%	-4,70%
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	178,588	-3,26%	7,76%	25,37%	-9,86%	31,24%	7,01%	-40,03%	-21,92%	-15,32%	40,62%	20,76%	21,31%	-130,78%
ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ.	182,712	53,03%	70,91%	29,60%	-6,26%	25,22%	-5,12%	-53,00%	-49,48%	-8,67%	24,34%	23,57%	34,75%	-125,49%
ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ)	185,367	31,08%	12,73%	23,98%	16,45%	23,63%	13,68%	-23,50%	11,15%	0,00%	-0,18%	16,92%	51,51%	-46,68%
ELBISCO ΑΕ	185,711	15,07%	12,32%	19,68%	-7,21%	20,65%	16,08%	-9,56%	-30,22%	47,29%	30,89%	-7,93%	-0,48%	-35,85%
ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ)	188,098	20,61%	8,96%	15,51%	-6,04%	37,35%	4,23%	-33,68%	-11,10%	6,00%	-7,14%	6,59%	3,52%	-102,14%
ΥΑΛCO (ΚΑ)	200,586	-8,53%	27,39%	15,14%	16,05%	23,06%	0,80%	-31,18%	-9,91%	-8,77%	24,12%	25,89%	5,13%	-77,54%
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ)	205,102	23,05%	42,22%	25,37%	-2,10%	12,14%	2,38%	-26,02%	-34,77%	0,50%	34,15%	23,41%	-1,37%	-90,47%
MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ)	206,022	45,69%	33,33%	28,61%	25,68%	18,07%	-2,63%	-32,61%	-39,07%	-15,47%	14,68%	20,92%	1,02%	-167,24%
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ)	209,664	17,49%	36,94%	21,21%	2,98%	18,31%	-0,41%	-14,28%	-16,09%	18,70%	40,72%	8,71%	1,30%	-59,88%
ΕΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ)	210,003	28,92%	32,28%	15,37%	6,27%	24,22%	6,87%	-18,39%	-21,97%	1,17%	6,91%	-1,86%	9,97%	-47,25%
ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ)	211,758	29,06%	32,75%	11,38%	14,00%	32,94%	-6,48%	-47,29%	-23,66%	-10,87%	-9,74%	38,41%	5,04%	-109,22%
DIONIC Α.Ε. (ΚΟ)	216,308	17,83%	43,21%	5,37%	13,11%	-8,15%	12,09%	-15,41%	-5,15%	-19,29%	79,04%	-4,19%	9,39%	-65,89%
ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ)	223,818	14,32%	38,00%	26,31%	12,91%	32,61%	0,83%	-29,61%	-14,97%	-5,80%	22,79%	26,05%	37,76%	-56,68%
ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ	228,599	57,69%	58,29%	13,44%	29,50%	13,15%	-0,57%	-24,55%	-44,47%	30,47%	24,22%	18,63%	42,02%	-58,19%
ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ)	249,673	28,31%	43,05%	20,44%	-4,68%	40,02%	24,12%	-40,74%	-17,41%	1,09%	13,37%	27,37%	3,30%	-66,05%

ΣΙΓΑΛΑΣ (ΚΟ)	255,450	12,93%	27,14%	33,92%	21,68%	36,44%	9,96%	-50,41%	-47,71%	4,72%	16,57%	43,46%	-3,90%	-138,26%
ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ)	259,453	32,38%	9,31%	29,79%	-7,44%	11,54%	3,65%	-34,31%	-9,27%	0,46%	26,61%	17,27%	7,31%	-113,35%
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ)	271,194	-2,06%	38,29%	27,59%	23,04%	28,98%	-2,42%	-47,06%	-10,60%	-5,21%	22,50%	46,00%	-4,51%	-89,69%
ALFA ALFA ENERGY Α.Ε.	290,170	37,16%	36,87%	26,91%	19,57%	21,72%	18,55%	-16,51%	-23,38%	-13,46%	18,53%	43,48%	-2,51%	-37,41%
ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.Ε/Λ.ΞΕΝ.	370,632	11,66%	23,16%	11,40%	12,86%	28,43%	0,66%	-21,62%	-9,28%	-7,10%	32,52%	8,06%	-0,34%	-80,01%
ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ)	389,210	37,50%	19,36%	10,91%	11,56%	39,03%	16,02%	-50,75%	-37,40%	3,83%	31,64%	14,09%	8,54%	-156,94%
ΡΛΙΑΣ (ΚΑ)	393,779	35,32%	18,29%	29,31%	-0,80%	-4,50%	-4,49%	-23,03%	-11,37%	14,61%	-9,18%	2,75%	15,94%	-98,29%
ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ)	405,685	-6,04%	31,89%	25,85%	-9,25%	37,65%	11,40%	-15,45%	-39,15%	-1,97%	49,13%	52,41%	4,82%	-83,98%
ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ)	455,279	14,77%	42,40%	19,59%	-0,46%	27,74%	-0,62%	-14,15%	-16,77%	-4,02%	-5,28%	8,84%	1,90%	-50,25%
ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ)	535,210	17,65%	34,17%	10,13%	18,45%	30,81%	-4,61%	-51,70%	-6,92%	-7,55%	32,59%	59,30%	37,82%	-49,11%
ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ)	681,731	26,59%	52,49%	-8,07%	29,55%	15,24%	0,56%	-21,20%	-18,67%	2,33%	-5,27%	6,10%	17,17%	-45,94%
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ)	952,221	43,31%	38,59%	19,26%	18,00%	16,47%	0,60%	-37,77%	-23,70%	19,90%	15,72%	8,91%	12,28%	-93,95%
		<b>22,04%</b>	<b>32,54%</b>	<b>20,81%</b>	<b>-7,80%</b>	<b>20,85%</b>	<b>3,28%</b>	<b>-29,34%</b>	<b>-20,28%</b>	<b>2,91%</b>	<b>19,29%</b>	<b>16,52%</b>	<b>10,73%</b>	<b>-74,42%</b>
														<b>ΡΑΑΡ</b>

### Πίνακας Π13 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά Ρ/Ε Χαρτοφυλακίου 2001-2002

Μετοχή	Ρ/Ε	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣ Η ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/01	31/5/01	30/6/01	31/7/01	31/8/01	28/9/01	31/10/01	30/11/01	28/12/01	31/1/02	28/2/02	28/3/02	
ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ)	3,287	15,41%	16,38%	45,39%	-5,99%	22,69%	-63,64%	9,96%	42,63%	-25,71%	-12,29%	-8,38%	-13,45%	-131,34%
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ)	3,343	28,40%	-8,98%	23,05%	-5,35%	6,80%	-48,87%	11,20%	28,51%	-9,19%	30,70%	-4,95%	4,95%	10,16%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	5,009	-1,51%	13,08%	17,78%	2,70%	-4,09%	-24,60%	12,55%	12,99%	-10,16%	-15,66%	-19,31%	-8,67%	-86,62%
ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ)	5,799	-4,55%	21,30%	-7,85%	10,34%	14,05%	-36,81%	12,41%	23,78%	-11,36%	6,97%	-4,59%	-3,07%	-21,97%



INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ)	5,816	-	-	-	5,41%	-8,39%	-49,70%	-0,63%	19,89%	-6,92%	-1,68%	2,23%	-12,89%	-91,38%			
ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ)	6,208	-	-	-	13,60%	16,88%	27,63%	5,17%	31,26%	-41,07%	18,10%	20,85%	-19,53%	22,71%	-1,57%	-11,78%	-33,99%
ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε.	6,261	-	-	-	-4,14%	14,20%	13,54%	21,34%	0,90%	-31,99%	2,03%	38,79%	-3,04%	-3,72%	-0,88%	2,90%	-5,56%
ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	6,936	-	-	-	2,41%	19,31%	31,57%	4,83%	5,95%	-40,55%	10,14%	33,91%	-19,35%	10,38%	-12,49%	0,00%	-55,66%
ΑΛΤΕ (ΚΟ)	7,627	-	-	-	-6,40%	32,56%	-6,73%	-1,28%	-9,75%	-54,56%	0,00%	30,73%	-4,20%	2,48%	-23,53%	-6,39%	-112,19%
MULTIRAMA S.A. (ΚΟ)	7,664	-	-	-	21,16%	45,17%	40,63%	8,46%	14,83%	-46,26%	10,54%	17,99%	-17,99%	1,17%	-17,42%	-28,65%	-164,30%
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ)	7,879	-	-	-	-1,86%	24,01%	20,54%	19,11%	-17,37%	-52,92%	56,31%	2,20%	-44,00%	11,54%	-24,12%	16,71%	-78,96%
ΟΤΕ(ΚΟ)	7,913	-	-	-	10,14%	-1,92%	-6,52%	7,12%	8,66%	-1,67%	1,23%	5,09%	-3,44%	0,33%	-6,76%	-3,08%	9,18%
ΕΥΔΑΠ (ΚΟ)	8,056	-	-	-	5,18%	10,63%	-9,73%	-3,28%	1,38%	-17,63%	3,22%	13,04%	-12,41%	0,00%	-2,87%	-4,98%	-38,72%
ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ)	8,063	-	-	-	-7,41%	13,61%	-6,66%	-7,91%	8,64%	-27,10%	14,87%	25,04%	-20,28%	1,92%	-4,27%	1,18%	-35,59%
ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ)	8,357	-	-	-	-4,10%	13,41%	34,48%	-14,88%	-0,75%	-45,34%	9,05%	40,00%	-24,98%	-7,73%	-2,04%	-3,11%	-101,77%
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ)	8,738	-	-	-	-0,43%	23,65%	-5,26%	1,97%	6,21%	-19,29%	12,24%	19,11%	-8,97%	4,22%	-12,13%	-5,09%	-31,06%
ΕΡΓΑΣ (ΚΟ)	8,802	-	-	-	-7,53%	17,99%	26,55%	8,32%	15,23%	-51,68%	5,12%	43,29%	-25,56%	15,83%	-17,54%	-16,03%	-75,08%
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)	8,886	-	-	-	0,75%	-6,47%	-8,65%	-4,47%	2,11%	-48,14%	12,69%	21,03%	-11,31%	1,53%	-33,04%	-2,68%	-76,65%
ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	9,059	-	-	-	12,60%	-6,71%	15,64%	-12,08%	3,99%	-31,09%	18,77%	-4,00%	-2,52%	0,07%	-10,64%	-6,00%	-53,25%
ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ)	9,475	-	-	-	-5,65%	19,94%	13,99%	-3,60%	6,43%	33,89%	4,78%	19,05%	-32,45%	9,83%	-26,09%	8,09%	-19,64%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)	9,541	-	-	-	8,43%	11,10%	31,59%	7,17%	7,76%	-19,36%	15,28%	5,67%	-9,06%	-1,45%	-22,10%	4,97%	-45,39%
ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	9,552	-	-	-	0,70%	12,56%	23,40%	-0,50%	6,77%	-43,87%	-0,36%	14,53%	-13,44%	0,72%	-22,76%	-8,42%	-102,61%
ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ)	9,842	-	-	-	-0,29%	13,27%	37,14%	2,36%	-13,49%	-45,62%	16,32%	30,37%	-13,58%	12,52%	-11,31%	-5,54%	-78,67%
FRIGOGLOSS Α.Ε. (ΚΟ)	9,843	-	-	-	-1,95%	12,98%	19,82%	2,26%	0,00%	-37,47%	3,82%	33,65%	-6,45%	11,25%	-10,77%	-11,01%	-49,48%
ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ)	9,901	-	-	-	8,68%	-8,41%	-4,47%	5,30%	2,15%	-25,97%	-4,59%	14,12%	-0,31%	-4,16%	-2,67%	1,00%	-19,34%
ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ)	10,045	-	-	-	0,91%	0,87%	-8,34%	-9,55%	-2,89%	-6,90%	0,05%	18,50%	-7,73%	2,02%	-4,54%	5,46%	-12,15%
ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ)	10,047	-	-	-	1,15%	16,08%	-1,35%	13,95%	7,96%	-34,97%	41,83%	75,02%	8,32%	-29,73%	-13,06%	-26,30%	26,72%
ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ)	10,051	-	-	-	2,98%	13,47%	10,58%	-2,10%	5,31%	-17,82%	10,98%	11,44%	-8,71%	4,11%	-0,06%	2,27%	-15,63%
ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ)	10,946	-	-	-	-7,98%	0,00%	0,29%	7,40%	-0,29%	-31,66%	1,56%	13,01%	-5,22%	-2,17%	-5,63%	10,96%	-19,72%

ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ)	11,154	1,51%	14,13%	29,92%	16,67%	16,98%	-38,41%	7,97%	36,56%	-16,99%	-1,87%	-20,45%	2,29%	-39,79%
ΓΕΚΑΤ (ΚΟ)	11,263	4,04%	-7,85%	37,86%	4,99%	3,71%	-62,28%	12,74%	59,44%	-16,92%	15,97%	-27,19%	-8,81%	-60,02%
TELESIS ΤΡΑΠ.ΕΠΕΝ.(ΚΟ)	11,276	0,52%	-5,61%	10,41%	1,21%	-4,31%	-20,14%	18,87%	11,99%	-4,63%	-1,49%	-13,48%	9,81%	-17,66%
ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ	11,36	13,68%	14,54%	-5,67%	3,92%	2,33%	-15,90%	7,80%	4,58%	-7,74%	3,16%	-7,45%	-3,77%	-19,61%
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ)	11,407	24,34%	10,69%	32,71%	-11,78%	13,82%	-31,50%	10,97%	29,76%	-5,67%	10,33%	-15,52%	-6,78%	-25,42%
ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ)	11,42	12,84%	-9,35%	12,52%	4,88%	-1,06%	-34,08%	8,64%	24,90%	-6,10%	3,92%	-8,60%	-5,54%	-22,06%
ΠΗΓΑΣΟΣ Α.Ε. (ΚΟ)	11,546	-8,00%	18,23%	19,62%	1,88%	5,45%	-34,71%	25,85%	9,21%	-16,00%	2,45%	-6,24%	0,43%	-57,54%
ΝΕΧΑΝΣ HELLAS (ΚΟ)	11,68	1,20%	10,93%	8,17%	8,86%	12,63%	-29,14%	4,60%	11,15%	3,21%	-7,58%	-11,68%	26,98%	17,49%
ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ)	11,739	-1,98%	-9,98%	18,79%	2,63%	25,64%	-35,17%	4,54%	28,60%	-24,26%	12,29%	-13,60%	-1,67%	-31,75%
ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	11,751	11,84%	-4,95%	-5,11%	1,49%	0,61%	-13,30%	5,42%	7,11%	2,28%	0,35%	-0,65%	-0,76%	4,34%
ΑΛΤΕΚ (ΚΟ)	12,01	-8,60%	18,35%	38,59%	3,64%	-3,64%	-51,44%	8,89%	18,10%	-13,74%	9,95%	-26,80%	-11,66%	-132,24%
ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)	12,02	11,02%	-8,24%	0,36%	-8,55%	-0,80%	-21,82%	16,26%	3,12%	-5,69%	3,20%	-11,57%	-10,96%	-33,65%
ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ)	12,09	0,00%	-9,34%	17,29%	25,72%	-0,93%	-14,85%	10,02%	23,89%	0,51%	-3,93%	-8,68%	-6,95%	-1,85%
ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ)	12,139	20,58%	-9,42%	18,94%	-23,64%	2,53%	-69,82%	12,28%	32,37%	-34,16%	1,35%	-19,13%	-4,99%	-110,99%
ΕΛΛΙΣ (ΚΟ)	12,186	-2,10%	-2,05%	-7,73%	6,59%	0,00%	-5,08%	4,22%	-9,89%	-0,85%	-5,50%	-5,34%	-5,26%	-32,98%
ΖΑΜΠΑ (Κ)	12,201	3,42%	13,90%	-0,95%	-22,75%	-1,20%	-49,03%	14,01%	18,92%	-7,92%	53,22%	-9,13%	-10,05%	-25,35%
ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ	12,373	-5,40%	-9,41%	15,20%	8,39%	5,38%	-25,96%	14,37%	27,83%	-4,14%	4,14%	-5,40%	-2,62%	-8,02%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ)	12,487	-5,07%	11,97%	-2,60%	2,08%	0,00%	-19,90%	3,10%	13,66%	-1,61%	-1,09%	-10,96%	-6,29%	-16,71%
ALPHA BANK (ΚΟ)	12,506	9,49%	-5,61%	20,75%	-0,82%	1,62%	-25,78%	3,76%	3,91%	-4,10%	-3,57%	-8,31%	1,13%	-49,03%
ΦΟΙΝΙΞ METROLIFE	12,572	3,23%	-3,89%	-2,17%	-17,19%	-0,30%	-33,22%	20,48%	-5,28%	21,01%	-6,15%	-1,67%	-17,74%	-42,91%
ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ (ΚΟ)	12,632	2,05%	11,86%	-5,90%	-17,19%	2,38%	-17,39%	-2,26%	31,59%	-5,13%	-11,12%	-12,52%	1,65%	-45,69%
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ)	12,71	2,65%	14,16%	0,15%	-2,59%	3,34%	-6,16%	0,63%	16,67%	-2,57%	1,77%	0,54%	3,68%	3,95%
ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	12,903	2,01%	16,92%	28,90%	18,58%	0,00%	-40,76%	2,58%	43,27%	-7,28%	9,33%	-13,41%	-2,82%	-34,33%
ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ)	13,185	-9,68%	14,37%	15,98%	9,14%	10,14%	-50,49%	13,80%	28,90%	-16,32%	4,45%	-7,68%	-9,34%	-57,44%
ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ)	13,19	-9,08%	21,08%	-9,36%	-14,50%	12,64%	-22,71%	14,57%	11,82%	-6,86%	-0,65%	-2,97%	-3,75%	-51,91%

ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK (ΚΟ)	13,194	10,32%	-4,78%	22,00%	-11,91%	3,74%	-32,54%	8,84%	20,75%	-2,66%	0,75%	-19,11%	-16,13%	-64,72%
ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	13,24	-4,90%	21,19%	15,50%	-3,24%	6,90%	-47,31%	12,73%	10,97%	-18,10%	0,39%	-12,36%	-13,60%	-74,22%
ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ)	13,286	3,44%	17,07%	17,07%	2,99%	4,12%	-40,14%	11,38%	21,23%	-8,62%	-5,86%	-15,16%	-3,57%	-64,34%
ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ)	13,347	-3,13%	-8,70%	20,60%	4,68%	0,51%	-36,83%	6,70%	11,28%	-14,76%	-5,07%	-4,18%	-11,49%	-81,57%
INTERSONIC S.A. (ΚΟ)	13,514	5,10%	20,61%	-3,29%	-9,20%	-1,85%	-39,27%	10,81%	39,09%	-8,78%	0,46%	-1,38%	-1,87%	10,43%
ΑΒΑΞ (ΚΟ)	13,518	-0,17%	11,86%	-0,77%	7,41%	10,98%	-5,09%	-1,70%	11,17%	-8,63%	8,94%	-2,79%	0,16%	7,65%
ΕΛΒΑΛ (ΚΑ)	13,596	-1,43%	0,48%	0,95%	-2,39%	0,48%	-30,71%	6,33%	15,85%	-5,38%	-1,11%	-11,22%	-3,82%	-31,96%
ΥΑΛCO (ΚΑ)	13,643	-2,25%	0,00%	21,11%	4,80%	10,47%	-14,22%	8,64%	24,71%	-8,84%	13,69%	-15,34%	-3,37%	-2,82%
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS	13,726	-4,29%	14,10%	23,12%	12,99%	5,91%	-37,25%	27,19%	33,42%	-18,69%	-10,08%	-20,07%	5,99%	-42,09%
ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ)	13,88	-7,04%	15,27%	24,21%	4,36%	6,49%	-54,97%	22,12%	48,18%	-15,33%	8,22%	-18,44%	-18,74%	-64,63%
ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ)	13,909	1,83%	19,70%	11,73%	7,20%	0,00%	-45,70%	14,72%	20,40%	-17,29%	4,98%	-8,09%	-8,22%	-61,60%
ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)	13,973	1,20%	18,59%	31,31%	4,32%	13,18%	-43,68%	15,87%	44,45%	-7,60%	11,69%	-13,98%	-17,62%	-42,06%
ΕΥΡΟΒΑΝΚ ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ)	14,209	-1,59%	-5,53%	10,04%	2,77%	-7,70%	-16,95%	19,72%	10,00%	-3,52%	-3,79%	-10,50%	4,61%	-22,51%
ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	14,238	3,20%	-4,23%	-5,69%	9,25%	-1,00%	-36,60%	15,70%	14,09%	-13,88%	-1,88%	-16,73%	-11,63%	-49,39%
ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	14,248	1,86%	22,24%	15,73%	12,23%	6,90%	-39,99%	14,38%	20,67%	4,19%	6,15%	-11,52%	-9,06%	-32,16%
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	14,309	4,70%	32,01%	10,74%	13,11%	17,89%	-38,96%	21,66%	6,46%	-2,20%	-1,38%	-4,92%	-0,92%	-27,32%
INTRALOT ΑΕ (ΚΟ)	14,438	5,95%	-8,67%	16,67%	9,88%	11,28%	-11,70%	13,32%	7,95%	-7,82%	16,45%	-11,17%	5,13%	13,93%
CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	14,451	-4,79%	1,35%	16,63%	2,51%	-2,51%	-20,74%	11,43%	28,07%	-8,22%	4,74%	-7,06%	-4,18%	-16,02%
ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ	14,457	16,23%	-0,79%	-0,69%	-5,10%	14,88%	-0,14%	4,84%	-5,61%	-0,46%	-22,60%	-15,24%	-22,31%	-36,98%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	14,51	0,00%	16,73%	25,72%	-4,55%	15,48%	-47,56%	8,59%	32,38%	-20,21%	14,07%	-20,52%	-5,72%	-70,48%
JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ)	14,6	4,52%	12,91%	-5,77%	4,53%	6,74%	-15,70%	13,28%	18,80%	1,09%	7,36%	0,52%	-4,65%	17,81%
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ	14,628	-1,70%	18,46%	23,96%	8,77%	13,45%	-20,93%	8,27%	36,77%	-14,78%	6,17%	-14,47%	-10,96%	-31,81%
ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ)	14,721	7,72%	24,03%	-0,39%	-5,28%	1,67%	4,79%	9,31%	1,78%	-0,35%	-9,20%	-6,34%	1,62%	-18,69%
ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ)	14,852	6,89%	-6,89%	8,96%	1,61%	13,52%	-6,51%	7,20%	21,53%	-4,59%	-3,28%	-7,89%	-16,03%	14,52%
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	14,981	0,00%	-9,87%	14,17%	-0,54%	2,16%	-34,08%	6,55%	39,60%	-3,37%	6,64%	-11,15%	1,53%	-16,71%

ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ)	15,117	14,38%	1,38%	13,87%	-8,48%	0,00%	-40,63%	12,25%	12,53%	-0,39%	-7,49%	-21,89%	-6,95%	-59,16%
ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ)	15,135	-4,16%	11,02%	15,43%	5,99%	3,45%	-45,00%	35,56%	29,70%	-5,64%	-0,64%	-4,60%	2,33%	-9,48%
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ)	15,275	0,29%	-8,78%	20,28%	2,30%	6,95%	-34,71%	6,30%	15,21%	1,60%	0,79%	-6,09%	-7,83%	-44,25%
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ)	15,676	-7,19%	14,76%	12,38%	17,63%	5,25%	-22,08%	16,15%	11,51%	6,43%	-8,26%	0,00%	-0,62%	16,45%
VODAFONE ΡΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ)	15,773	14,33%	4,45%	14,29%	-5,15%	-5,77%	-27,15%	22,50%	3,60%	2,44%	10,16%	-13,67%	2,47%	-6,08%
ΛΑΝ-ΝΕΤ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ	15,956	-9,76%	-6,52%	35,95%	45,64%	31,32%	14,30%	-38,37%	12,88%	-26,88%	28,50%	4,36%	-32,86%	-13,35%
ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ)	15,961	-5,86%	22,10%	1,09%	23,57%	-6,06%	-19,62%	13,83%	14,75%	-25,58%	8,15%	-9,26%	-10,62%	-37,71%
ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ)	15,982	-2,01%	-7,72%	15,35%	-16,63%	9,58%	-40,55%	8,53%	33,38%	-10,44%	16,13%	-18,15%	4,49%	-38,74%
		<b>7,73%</b>	<b>-6,03%</b>	<b>13,88%</b>	<b>-1,93%</b>	<b>2,04%</b>	<b>24,05%</b>	<b>11,63%</b>	<b>8,37%</b>	<b>-4,40%</b>	<b>0,43%</b>	<b>11,35%</b>	<b>-3,23%</b>	<b>-34,66%</b>
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>0,92%</b>	<b>11,71%</b>	<b>14,40%</b>	<b>2,30%</b>	<b>4,91%</b>	<b>30,57%</b>	<b>10,67%</b>	<b>20,92%</b>	<b>-9,41%</b>	<b>2,97%</b>	<b>10,80%</b>	<b>-4,68%</b>	<b>-38,87%</b>
														<b>ΡΑΑΡ</b>

### Πίνακας Π14 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία Ρ/Ε Χαρτοφυλακίου 2001 -2002

Μετοχή	Ρ/Ε	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/01	31/5/01	30/6/01	31/7/01	31/8/01	28/9/01	31/10/01	30/11/01	28/12/01	31/1/02	28/2/02	28/3/02	
<b>MEDIUM P/E/ RATIO</b>														
ΚΛΕΕΜΑΝΝ ΗΕΛΛΑΣ	16,065	-3,10%	13,19%	13,13%	-19,65%	15,77%	-38,89%	13,41%	20,17%	5,91%	2,09%	0,00%	0,30%	-30,31%
SATO (ΚΟ)	16,084	-2,45%	20,46%	15,81%	1,50%	4,87%	-45,86%	28,95%	17,37%	-15,71%	1,63%	-13,30%	-12,45%	-71,72%
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ)	16,113	-2,62%	20,25%	19,79%	3,42%	-0,48%	-47,32%	6,04%	37,82%	-16,82%	10,64%	-21,93%	-14,94%	-86,24%
ΜΕΤΚΑ (ΚΟ)	16,481	-2,73%	-6,05%	26,36%	3,76%	12,95%	-16,23%	11,27%	10,49%	-8,38%	10,28%	-30,02%	8,26%	-32,78%
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ)	16,541	0,00%	22,66%	13,60%	11,85%	11,12%	-36,42%	9,39%	18,23%	-11,56%	14,95%	-7,50%	-3,66%	-29,85%
ΑΚΤΩΡ (ΚΟ)	16,69	0,91%	-8,75%	14,88%	12,37%	-1,78%	-16,80%	7,33%	21,81%	-3,72%	0,47%	-12,78%	-2,70%	-18,50%
DATAMEDIA (ΚΟ)	16,809	3,38%	26,49%	36,14%	3,29%	8,43%	-71,03%	16,34%	36,55%	-13,65%	9,48%	-24,26%	-22,74%	-116,85%

ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε.	16,815	12,98%	-4,94%	14,62%	-2,97%	21,02%	-59,15%	12,94%	23,66%	-9,65%	0,84%	-8,28%	-13,09%	-67,22%
SEAFARM IONIAN AE (KA)	16,818	-4,73%	12,66%	16,25%	3,47%	11,78%	-49,25%	4,05%	28,17%	-13,44%	19,82%	-26,91%	-8,43%	-64,40%
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ)	16,824	-6,58%	12,39%	24,82%	2,09%	2,72%	-42,92%	8,87%	39,28%	-12,18%	10,25%	-17,71%	-6,40%	-59,78%
ΕΤΕΒΑ (ΚΟ)	16,906	2,74%	4,99%	28,63%	-29,07%	2,85%	-46,95%	31,26%	36,16%	-21,89%	-11,57%	-12,78%	2,10%	-70,79%
ΕΤΒΑ (ΚΟ)	16,964	2,65%	-5,36%	38,50%	11,10%	7,67%	-17,56%	-5,76%	-1,71%	-3,96%	-3,19%	-10,23%	7,41%	-57,45%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	17,033	10,99%	21,77%	-3,61%	-3,44%	-1,41%	-62,46%	24,41%	24,37%	11,21%	-17,69%	-12,68%	6,01%	-68,05%
ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ)	17,212	-7,23%	26,24%	3,77%	-27,70%	-2,98%	-62,19%	20,29%	46,17%	-21,43%	-3,24%	-9,49%	-21,08%	-111,34%
ΕΤΕΜ (Κ)	17,258	0,00%	-2,09%	-5,80%	-4,97%	12,86%	-21,03%	6,19%	17,90%	-7,64%	8,64%	-4,05%	-7,89%	-7,89%
MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ)	17,419	-0,51%	26,59%	30,33%	3,96%	27,68%	-41,04%	7,59%	17,54%	-22,70%	14,31%	-19,74%	-22,06%	-91,88%
ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ)	17,581	-2,80%	31,40%	-4,98%	12,46%	5,69%	-44,23%	10,07%	32,44%	-20,60%	13,42%	-14,49%	-9,58%	-54,00%
MARFIN FINANCIAL GROUP	17,597	1,90%	-2,99%	13,24%	-5,47%	-2,83%	-34,02%	26,55%	31,70%	-1,52%	-6,74%	-15,48%	-13,29%	-35,44%
ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ)	17,737	12,56%	12,35%	11,74%	-6,87%	1,98%	-32,34%	13,27%	15,33%	-9,02%	-7,50%	-47,84%	3,56%	-80,96%
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	17,785	-4,63%	6,87%	-4,99%	-2,35%	2,35%	-12,36%	3,62%	12,84%	-3,64%	0,46%	-8,16%	-0,50%	-10,49%
ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ)	17,788	-3,92%	-5,71%	19,65%	-13,38%	5,96%	-27,25%	-1,61%	14,08%	-6,35%	-0,59%	-11,75%	-2,72%	-72,88%
UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ)	18,099	-5,14%	35,27%	25,53%	5,94%	2,38%	-58,22%	27,71%	42,02%	-18,32%	13,16%	-1,33%	1,77%	-50,82%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	18,106	-6,41%	12,08%	25,21%	10,66%	-12,32%	-6,86%	15,35%	20,46%	0,83%	-2,36%	-13,33%	-2,27%	-33,53%
SEX FORM (ΚΟ)	18,141	19,21%	2,60%	-1,72%	4,70%	29,60%	1,38%	15,70%	12,30%	-26,63%	5,86%	18,91%	1,16%	44,64%
Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ	18,182	-9,02%	19,98%	25,59%	19,42%	8,91%	-56,69%	15,02%	25,66%	-21,66%	6,94%	-13,01%	-12,56%	-82,57%
ΡΟΚΑΣ (ΚΟ)	18,197	-1,55%	-5,71%	28,71%	6,16%	11,29%	-40,14%	12,39%	14,13%	-8,85%	2,54%	-10,56%	-6,92%	-55,92%
CONNECTION (ΚΟ)	18,393	5,44%	15,42%	35,14%	10,40%	5,39%	-17,11%	1,76%	40,69%	-37,68%	16,02%	4,93%	-26,17%	-46,89%
ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ)	18,651	-1,54%	-6,01%	18,56%	2,46%	6,58%	-43,08%	14,31%	26,47%	-9,25%	4,98%	-13,49%	-10,54%	-47,69%
ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	18,717	2,07%	-4,82%	12,67%	-7,61%	6,60%	-57,17%	7,91%	22,08%	5,56%	-2,74%	1,10%	3,42%	-36,27%
ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ)	18,76	-1,11%	17,01%	13,83%	-7,91%	13,46%	-41,81%	14,24%	8,19%	-13,54%	3,92%	-12,81%	-17,90%	-86,12%
ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΑ)	18,971	0,22%	11,32%	18,22%	-21,93%	16,12%	-28,11%	13,90%	17,82%	-7,63%	3,71%	-5,48%	-0,71%	-41,62%

ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ)	19,021	-2,30%	-4,77%	-6,32%	-7,49%	11,63%	-27,23%	16,65%	23,50%	-10,74%	-1,58%	-10,50%	4,77%	-14,38%
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	19,056	-1,13%	11,50%	15,91%	-8,07%	3,20%	-3,51%	3,51%	15,59%	-3,26%	6,67%	-3,95%	4,97%	-13,40%
ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ)	19,072	-8,54%	-7,19%	47,26%	45,64%	-0,05%	-43,05%	11,82%	17,57%	-17,57%	17,96%	-10,38%	-2,84%	-43,89%
ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ)	19,109	-4,79%	32,40%	23,95%	30,81%	15,46%	-27,38%	-2,63%	21,78%	-24,14%	14,29%	-8,97%	-13,86%	-55,80%
EVEREST Α.Ε.(ΚΟ)	19,356	2,02%	17,44%	34,48%	2,49%	14,83%	-10,81%	14,28%	1,36%	-1,02%	13,35%	-3,02%	5,37%	-13,06%
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	19,43	0,36%	-7,16%	20,76%	-8,53%	0,52%	-21,41%	5,03%	25,81%	-6,36%	-1,53%	-5,81%	-5,01%	-44,83%
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ)	19,541	-4,20%	17,29%	-5,78%	8,29%	0,99%	-16,57%	0,00%	20,44%	-0,95%	-10,06%	-4,88%	-8,70%	-38,71%
ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	19,793	4,43%	12,56%	15,32%	5,87%	-0,60%	-24,14%	17,27%	10,44%	-3,86%	5,60%	-2,03%	-10,80%	-25,71%
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	19,804	-6,60%	13,09%	32,82%	10,90%	10,41%	-38,96%	23,93%	15,03%	-14,35%	10,80%	-15,62%	-11,95%	-62,33%
ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ	19,843	11,33%	10,34%	16,08%	9,95%	8,09%	-24,03%	-1,24%	26,72%	-8,48%	-1,05%	-1,06%	-2,15%	-8,34%
INTRASOFT (ΚΟ)	19,857	-8,20%	17,20%	15,49%	-6,11%	3,50%	-33,65%	13,17%	16,15%	-10,17%	-1,23%	100,00%	100,00%	-259,22%
INFORMER Α.Ε.	19,908	0,89%	-4,30%	25,73%	-1,20%	14,37%	-51,78%	10,45%	35,94%	5,39%	6,60%	-2,24%	-4,10%	-15,71%
CHIRITA INTERNAT (ΚΟ)	19,948	-0,27%	-6,56%	1,68%	4,62%	12,22%	-13,56%	7,50%	8,14%	1,38%	-1,83%	2,27%	0,45%	16,05%
ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ)	20,115	-1,33%	16,16%	19,26%	8,76%	1,32%	-39,03%	9,83%	21,03%	-10,44%	6,12%	-10,43%	-6,82%	-56,40%
ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ)	20,222	0,00%	-4,02%	2,35%	3,33%	2,81%	-27,74%	12,44%	14,61%	6,08%	-1,65%	-3,74%	-5,33%	-0,87%
ΑΕΓΕΚ (ΚΟ)	20,832	-4,50%	20,36%	-1,16%	8,75%	3,10%	-31,68%	13,36%	20,84%	-12,09%	8,05%	-12,62%	0,00%	-28,32%
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ)	20,948	13,03%	21,58%	-1,50%	0,98%	0,00%	-29,12%	10,68%	18,44%	7,18%	-4,73%	3,81%	-2,86%	-31,74%
VETERIN ΑΒΕΕ (ΚΟ)	21,163	-2,25%	11,14%	-2,17%	10,93%	7,65%	-27,43%	1,94%	42,42%	-16,19%	-1,08%	-1,92%	-5,03%	-4,27%
MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ)	21,336	-8,22%	6,88%	15,08%	14,75%	3,61%	-63,06%	13,05%	26,07%	-12,65%	0,93%	-4,24%	-6,45%	-44,42%
CPH Α.Ε. Η/Υ	21,515	-1,13%	16,89%	22,54%	21,66%	34,16%	-17,16%	9,81%	25,52%	-6,07%	13,81%	-17,73%	19,34%	42,77%
ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ)	21,534	-8,46%	-5,18%	1,32%	8,18%	8,95%	-29,69%	-12,24%	5,32%	-6,16%	3,74%	-9,41%	-1,81%	-45,45%
ΕΙΚΟΝΑ - ΗΧΟΣ (ΚΟ)	21,675	11,45%	17,31%	42,43%	15,13%	11,14%	-3,28%	-23,77%	25,27%	-26,02%	3,03%	-7,39%	0,00%	-77,07%
ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ)	21,86	-4,26%	2,15%	12,49%	-5,30%	7,62%	-24,87%	-1,78%	20,99%	-2,96%	4,88%	-5,88%	-5,72%	-2,64%
HYATT REGENCY (ΚΟ)	22,02	-6,14%	16,10%	-9,35%	7,85%	14,06%	-44,22%	15,56%	13,08%	0,00%	11,22%	-13,55%	0,00%	-27,58%
ΑΛΦΑ ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ)	22,251	1,17%	12,18%	-9,93%	21,53%	-2,17%	-31,75%	26,63%	0,00%	-4,96%	-6,64%	-21,84%	1,17%	-38,99%

ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ)	22,496	-1,69%	19,03%	14,39%	6,16%	-1,50%	-22,88%	3,28%	18,84%	-15,22%	8,11%	-6,78%	4,29%	-40,83%
GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ)	22,525	-6,25%	23,39%	-2,21%	16,30%	-2,82%	-1,84%	5,04%	-2,04%	3,78%	-10,98%	-5,68%	9,08%	-21,00%
INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ)	22,546	-9,40%	20,27%	13,01%	-9,50%	-6,99%	-62,65%	25,74%	19,64%	1,42%	1,40%	-9,17%	0,65%	-82,12%
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	22,785	3,35%	24,82%	14,09%	4,75%	44,26%	-30,77%	-3,67%	27,59%	-27,59%	20,24%	-14,34%	-2,68%	-17,78%
LAVIPHARM (ΚΟ)	23,026	-2,96%	12,22%	14,57%	-1,98%	5,83%	-48,91%	9,30%	19,47%	-6,35%	13,76%	-10,93%	-8,74%	-58,29%
ΕΛΤΡΑΚ (Κ)	23,343	-8,54%	15,00%	31,43%	4,97%	2,67%	-46,77%	8,08%	26,99%	-22,84%	10,93%	-16,65%	10,44%	-77,16%
ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ)	23,413	-1,12%	18,80%	12,63%	10,92%	4,05%	-27,23%	6,73%	17,82%	-15,02%	13,65%	-16,86%	4,39%	-34,09%
ΣΙΓΑΛΑΣ (ΚΟ)	23,427	4,99%	14,52%	29,19%	-5,15%	19,18%	-52,92%	18,03%	28,90%	-18,15%	7,15%	-20,50%	-13,58%	-75,77%
LogicDIS ΑΕ (ΚΟ)	23,438	-2,05%	16,89%	15,93%	0,00%	8,28%	-31,68%	5,74%	21,88%	-12,08%	11,39%	-23,36%	-12,60%	-67,30%
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ)	23,764	-1,85%	-7,41%	26,67%	-5,38%	13,35%	-46,36%	8,59%	27,58%	-18,05%	15,80%	-25,33%	-11,19%	-76,91%
ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ)	24,134	3,96%	-3,82%	-1,16%	9,58%	-2,41%	-17,61%	7,33%	9,74%	-11,56%	-13,59%	1,91%	-3,15%	-20,78%
ΜΕΒΑΣΟ ΑΕ (ΚΟ)	24,544	-0,59%	21,36%	15,84%	5,83%	15,01%	-43,37%	19,48%	21,07%	-21,51%	17,49%	-2,26%	-14,34%	-40,40%
ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε.	24,583	-4,84%	9,22%	11,25%	-12,45%	10,94%	-25,44%	6,21%	8,53%	-8,00%	-12,76%	-6,73%	-5,20%	-29,27%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	24,64	-2,42%	-3,04%	5,73%	14,77%	1,14%	-25,95%	14,70%	3,73%	9,97%	-5,67%	-13,49%	14,65%	14,11%
Κ.Α.Ε. (ΚΟ)	24,772	22,45%	-5,76%	-0,99%	-5,57%	0,45%	-41,15%	29,39%	-4,31%	1,75%	-17,13%	-15,52%	-15,54%	-51,92%
LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ)	24,787	0,15%	25,05%	-2,13%	8,29%	7,49%	-38,88%	0,74%	12,46%	21,57%	-3,56%	3,91%	-1,40%	-16,42%
ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ)	25,028	2,27%	25,45%	20,88%	2,94%	-4,14%	-45,80%	10,82%	28,77%	-24,99%	13,82%	-20,63%	-3,12%	-86,40%
ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ)	25,179	-3,04%	17,92%	18,86%	3,98%	15,48%	-21,70%	7,29%	13,82%	4,79%	-0,60%	-4,19%	-2,50%	-23,46%
ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ)	25,328	-1,04%	-9,27%	16,76%	7,80%	8,96%	-15,42%	13,69%	11,52%	-5,87%	-17,36%	-12,15%	8,15%	-27,74%
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	25,517	14,75%	17,31%	-9,68%	12,89%	-1,08%	-42,13%	8,51%	18,22%	-8,41%	27,95%	-3,63%	-8,23%	-37,65%
ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ)	25,546	-2,59%	-3,93%	-3,63%	20,28%	9,51%	-12,40%	11,91%	0,16%	0,32%	-11,31%	-9,72%	-38,55%	-39,95%
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ)	25,675	8,24%	36,40%	36,37%	-7,90%	1,56%	-48,81%	14,60%	13,90%	-18,84%	3,62%	-22,89%	-9,97%	-139,24%
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	26,109	-2,74%	15,60%	21,26%	14,90%	2,39%	-47,54%	10,81%	17,01%	-10,86%	3,60%	-6,39%	-4,83%	-60,52%
ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ)	26,235	-1,94%	14,31%	22,20%	16,14%	-0,97%	-41,16%	13,99%	13,67%	-24,77%	-1,43%	-11,06%	-0,81%	-74,85%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ)	26,34	11,54%	13,54%	9,53%	-1,83%	21,94%	-40,73%	8,56%	36,89%	-22,14%	13,24%	-9,34%	-5,24%	-14,19%

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ)	26,512	3,91%	21,27%	-	31,68%	13,80%	17,46%	-34,26%	7,63%	38,84%	-0,77%	-1,56%	-6,48%	-10,58%	-24,98%
ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ)	27,244	0,96%	14,55%	-	12,30%	0,72%	12,54%	-58,17%	9,37%	57,74%	-22,41%	10,16%	-0,42%	-8,82%	-25,17%
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ)	27,329	12,55%	26,31%	-	-4,10%	-2,47%	3,85%	-12,81%	2,32%	38,49%	1,29%	5,49%	-8,35%	-5,42%	-20,57%
PINTENKO (ΚΑ)	27,934	-9,42%	14,12%	-	17,01%	-3,43%	11,00%	-18,86%	2,48%	28,15%	-25,73%	8,60%	-14,78%	-9,34%	-62,44%
OLYMPIC CATERING	28,412	12,10%	11,57%	-	-5,32%	-6,84%	-4,08%	-40,55%	24,97%	-3,82%	-2,76%	-7,90%	-15,42%	-11,21%	-96,59%
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ)	28,416	13,28%	20,99%	-	-9,58%	3,17%	3,07%	-11,17%	0,00%	-5,64%	-1,34%	-17,79%	-14,50%	-7,47%	-95,51%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>-2,65%</b>	<b>13,49%</b>	<b>-</b>	<b>15,19%</b>	<b>3,39%</b>	<b>7,33%</b>	<b>33,73%</b>	<b>10,34%</b>	<b>20,32%</b>	<b>-9,46%</b>	<b>3,44%</b>	<b>11,35%</b>	<b>-6,03%</b>	<b>-47,07%</b>
															<b>ΠΑΑΡ</b>

### Πίνακας Π15 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2001-2002

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ											ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)	
		30/4/01	31/5/01	30/6/01	31/7/01	31/8/01	28/9/01	31/10/01	30/11/01	28/12/01	31/1/02	28/2/02		28/3/02
COSMOTE (ΚΟ)	28,525	9,20%	5,18%	2,87%	2,42%	-5,68%	-4,38%	3,99%	15,22%	-4,12%	1,56%	-13,85%	-4,04%	8,38%
ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A	28,748	-7,78%	57,34%	25,58%	-8,28%	16,53%	-57,27%	12,20%	22,98%	-21,56%	7,28%	-7,75%	-18,13%	-144,69%
PC SYSTEMS (ΚΟ)	28,952	-3,55%	-5,83%	12,72%	32,81%	36,99%	-52,05%	5,92%	13,93%	-6,90%	-8,18%	-15,93%	0,90%	-14,62%
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	29,026	2,16%	14,04%	20,41%	-9,90%	17,18%	-37,43%	11,54%	13,19%	-18,79%	8,73%	-3,58%	-3,74%	-55,09%
ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ)	29,163	0,40%	14,68%	20,02%	2,25%	3,82%	-32,58%	6,45%	22,31%	-18,90%	10,80%	-16,32%	-3,61%	-60,08%
ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	29,364	1,62%	18,03%	24,41%	0,00%	-3,02%	-54,31%	10,06%	69,31%	-25,63%	17,93%	-27,37%	-8,37%	-62,20%
ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ)	29,67	5,18%	18,19%	-9,81%	-3,11%	-9,02%	-43,90%	8,42%	20,23%	-3,73%	-5,47%	6,98%	2,59%	-49,83%
ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ)	29,806	1,62%	16,40%	32,90%	-0,86%	1,77%	-29,38%	-4,83%	24,08%	-5,94%	34,02%	-9,65%	-2,79%	-41,26%
ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ)	30,753	0,65%	22,48%	21,20%	-7,84%	2,68%	-34,02%	24,59%	18,04%	-10,75%	2,14%	-8,27%	0,57%	-55,88%
ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ)	31,013	6,21%	17,03%	-8,18%	0,39%	19,89%	-42,79%	8,82%	24,34%	-21,71%	30,06%	-3,26%	-19,30%	-22,56%
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	31,017	3,02%	8,93%	-9,57%	5,61%	0,30%	-11,97%	25,25%	2,27%	7,79%	-9,01%	-4,46%	-35,25%	-17,09%
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ)	31,09	-5,25%	-	-	11,05%	-6,35%	-40,03%	4,53%	36,30%	-22,54%	6,90%	-8,34%	-3,39%	-56,45%



			17,21%	12,13%										
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ	31,135	-7,76%	-7,28%	19,07%	-5,64%	14,37%	-40,76%	9,59%	35,67%	7,33%	6,48%	0,00%	-4,64%	-11,70%
ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε.	32,142	4,34%	0,60%	7,54%	-11,22%	-3,17%	-26,43%	28,35%	22,82%	2,73%	-4,00%	11,10%	-3,72%	28,93%
ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ)	32,363	-1,66%	14,72%	29,22%	14,67%	-6,47%	-43,58%	24,72%	15,95%	-14,23%	1,41%	-4,28%	-7,25%	-64,66%
ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	32,368	3,20%	18,27%	27,23%	-2,70%	13,53%	-45,64%	27,70%	14,12%	-20,04%	10,33%	-16,15%	-8,14%	-69,30%
ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	32,653	-2,85%	16,24%	-6,47%	2,43%	10,65%	-35,74%	23,26%	9,76%	-5,60%	1,71%	-3,46%	1,17%	-21,37%
EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ)	32,748	-3,62%	12,80%	29,72%	-5,42%	16,92%	-31,00%	3,31%	13,86%	-15,50%	-1,11%	-7,65%	-2,43%	-75,16%
ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	33,113	1,90%	16,36%	-6,31%	-21,36%	17,74%	-56,65%	13,15%	29,36%	-23,38%	3,51%	-12,86%	-12,52%	-83,77%
ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ)	33,329	0,00%	17,64%	11,81%	4,49%	5,68%	-43,21%	14,62%	17,49%	-20,10%	-2,68%	-11,49%	-0,87%	-65,52%
ELBISCO ΑΕ	34,598	-2,00%	2,95%	43,86%	1,15%	12,51%	-15,13%	52,33%	9,04%	-9,93%	6,17%	-7,55%	1,38%	7,05%
ELEPHANT Α.Ε. (ΚΟ)	34,714	9,11%	34,75%	-3,25%	-5,83%	11,33%	-53,64%	12,20%	25,51%	-8,75%	8,75%	-12,24%	-11,93%	-63,48%
ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	35,162	7,11%	32,63%	15,03%	8,13%	22,88%	-25,10%	-1,97%	28,57%	23,80%	19,55%	-3,30%	3,30%	35,32%
SPIDER Α.Ε. (ΚΟ)	35,566	-5,74%	18,01%	38,43%	14,79%	29,39%	-54,34%	8,70%	35,18%	-33,72%	20,07%	-20,55%	-14,05%	-76,72%
ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΣ Η/Υ ΑΕ (ΚΟ)	35,981	12,49%	16,57%	19,16%	3,46%	14,54%	-50,59%	10,18%	23,46%	-7,22%	5,82%	-6,57%	-19,53%	-74,67%
ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ)	36,547	1,06%	-5,40%	17,49%	17,86%	-7,43%	-32,47%	20,71%	18,27%	1,65%	-0,91%	-10,47%	-18,60%	-33,22%
FOLLI FOLLIE (ΚΟ)	36,637	6,33%	-5,66%	5,48%	-0,09%	-9,68%	-20,49%	15,80%	1,24%	1,74%	6,95%	-10,56%	4,92%	-4,02%
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ)	36,897	1,32%	19,13%	12,80%	15,66%	7,02%	-24,55%	25,14%	30,07%	-14,90%	2,96%	-11,06%	-8,56%	-8,83%
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	37,159	15,05%	18,45%	40,95%	6,22%	4,43%	-48,23%	13,63%	24,34%	0,00%	14,86%	-3,53%	10,83%	-21,79%
ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ)	37,324	-5,19%	19,03%	17,49%	17,95%	11,54%	-45,99%	22,05%	12,39%	-14,53%	16,03%	-19,46%	-15,35%	-57,05%
ΒΥΤΕ COMPUTER ΑΕ (ΚΟ)	37,47	-7,86%	24,38%	-8,31%	9,53%	26,47%	-19,45%	14,69%	8,42%	3,09%	9,93%	-4,43%	-1,66%	6,04%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)	37,648	-5,07%	17,63%	14,06%	-2,80%	2,42%	-40,74%	12,35%	29,95%	-6,92%	14,48%	-10,77%	-13,84%	-52,62%
EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ)	37,778	-4,05%	15,03%	19,87%	46,13%	-3,53%	-42,97%	19,03%	2,40%	-29,07%	-9,57%	-39,68%	-2,63%	-98,83%
ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ)	37,97	-1,90%	11,39%	19,97%	21,26%	4,98%	-32,76%	14,12%	26,42%	-6,18%	-5,74%	-17,48%	-6,22%	-34,86%
AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ)	38,342	6,76%	10,83%	14,14%	0,37%	-4,58%	-50,18%	17,15%	-9,69%	-40,40%	10,63%	-22,01%	-14,00%	-80,98%
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ)	39,409	5,24%	18,74%	10,02%	2,35%	3,27%	-23,45%	12,59%	-5,15%	-9,49%	6,82%	-14,58%	-3,19%	-54,36%

ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ	39,562	-7,76%	20,32%	57,76%	1,75%	15,07%	-38,34%	14,60%	21,33%	-13,35%	-1,05%	-13,55%	-3,28%	-102,66%
ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ)	39,766	-0,64%	27,70%	-6,60%	3,57%	3,87%	-32,64%	6,78%	17,96%	-9,08%	11,33%	-15,42%	-16,99%	-65,54%
ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ	40,809	-3,49%	17,75%	26,12%	22,95%	0,69%	-22,20%	19,42%	13,62%	-8,12%	-0,45%	-13,13%	6,18%	-28,41%
SPACE HELLAS (ΚΟ)	41,407	-7,48%	-6,85%	-4,73%	-18,74%	-3,47%	-20,71%	41,50%	39,68%	-19,48%	-1,67%	-4,17%	14,54%	8,41%
METROLIFE (ΚΟ)	41,743	-6,10%	10,61%	29,00%	2,77%	0,00%	-48,84%	35,22%	37,37%	-10,98%	5,83%	-10,75%	-13,96%	-49,03%
ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET	42,719	-4,92%	23,05%	23,78%	-6,95%	16,54%	-38,58%	7,76%	19,88%	-14,62%	1,17%	-8,10%	-14,51%	-89,16%
ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ)	42,821	-7,85%	0,00%	-4,53%	6,23%	0,84%	-1,69%	1,27%	7,69%	-0,25%	0,14%	-8,27%	-0,85%	-7,27%
COCA COLA H.B.C. (ΚΑ)	42,833	9,37%	10,41%	11,03%	13,86%	-3,49%	-10,38%	9,05%	8,55%	-0,98%	-2,25%	-1,91%	-0,90%	-0,52%
ASTIR PALACE (ΚΟ)	44,658	7,67%	-9,87%	24,50%	19,18%	1,81%	-33,39%	11,14%	21,22%	-11,78%	0,00%	-11,37%	-0,33%	-30,23%
ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ)	46,799	-5,19%	-9,58%	31,99%	27,12%	-6,04%	-62,39%	13,06%	18,15%	-17,13%	12,34%	13,74%	15,14%	-32,78%
ΑΤΤΙΚΑ GROUP	47,133	8,52%	-9,80%	3,04%	-6,98%	-8,69%	-52,65%	8,53%	18,24%	-3,86%	-4,84%	-24,72%	1,05%	-72,15%
ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	51,486	1,75%	19,63%	21,79%	-1,66%	16,32%	-27,64%	22,39%	42,33%	-37,08%	0,57%	-15,23%	-19,56%	-59,22%
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ)	52,764	-4,41%	29,67%	17,51%	-1,45%	6,73%	-47,27%	18,51%	45,16%	-22,75%	19,20%	-23,30%	-4,27%	-61,05%
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ)	54,924	-8,04%	15,28%	14,56%	-20,49%	13,86%	-33,09%	-12,40%	4,31%	-37,16%	9,53%	-15,84%	-28,97%	-127,56%
INTEAL ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ)	58,636	-5,77%	13,68%	23,50%	27,10%	-11,78%	-67,07%	16,36%	33,04%	-17,35%	13,91%	-12,70%	-11,83%	-73,27%
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ)	59,688	-8,95%	-1,00%	10,38%	8,55%	1,63%	-48,30%	0,00%	28,28%	-17,74%	7,91%	0,00%	-8,50%	-48,51%
FLEXORACK (ΚΟ)	61,923	14,59%	12,09%	10,04%	-4,47%	2,63%	-46,96%	7,71%	24,49%	-10,66%	3,06%	-18,28%	-4,85%	-54,87%
QUALITY & RELIABILITY	65,417	-1,16%	14,75%	6,56%	12,28%	21,05%	-20,41%	1,90%	-4,81%	-6,62%	-6,71%	-24,30%	13,41%	-23,56%
PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ	66,643	0,23%	12,21%	26,23%	-1,74%	4,96%	-12,43%	6,23%	28,14%	-17,70%	-17,44%	-5,48%	-0,81%	-54,47%
ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ)	68,005	-7,51%	19,39%	24,60%	27,84%	-6,16%	-39,49%	6,10%	24,54%	-12,83%	9,05%	-10,11%	-12,45%	-65,01%
ANEK LINES (ΚΟ)	70,153	2,39%	12,72%	13,67%	-9,81%	9,81%	-37,89%	-4,00%	42,35%	-5,50%	-2,31%	-9,00%	-7,10%	-47,47%
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ)	71,368	-2,09%	9,78%	-4,41%	-4,09%	-2,79%	-41,71%	11,21%	-11,44%	5,78%	3,13%	2,64%	-5,34%	-39,33%
ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ)	72,359	6,71%	24,05%	-8,09%	14,20%	2,70%	-33,47%	3,06%	8,65%	-18,12%	5,79%	-9,16%	-15,53%	-67,29%
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ)	73,665	-4,42%	-6,07%	17,27%	2,81%	5,40%	-46,38%	12,95%	19,94%	1,18%	-2,40%	-8,27%	0,67%	-41,85%
ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε.	74,528	-	12,98%	10,53%	-19,38%	18,06%	11,07%	-9,75%	-9,35%	16,51%	9,84%	-12,10%	-4,03%	1,51%

		22,87%												
ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ	76,938	8,81%	26,02%	14,28%	-3,59%	5,17%	-38,25%	7,12%	18,31%	-20,47%	4,27%	-13,33%	-9,23%	-81,48%
ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ)	77,256	1,80%	-3,91%	10,97%	-5,18%	-35,73%	-65,58%	-1,75%	45,40%	-20,99%	4,69%	-17,90%	-1,98%	-112,11%
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΖΩΗΣ (ΚΟ)	77,358	4,09%	2,75%	-2,75%	0,00%	1,68%	-8,33%	9,75%	-3,84%	1,58%	-12,96%	-12,85%	-8,79%	-29,66%
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ)	87,579	-0,27%	-0,54%	18,89%	12,40%	-6,01%	-38,40%	23,40%	15,00%	-8,73%	-9,56%	-15,66%	-5,82%	-53,09%
ΤΕΧΝ. ΕΤ.ΒΟΛΟΥ (ΚΟ)	88,171	-4,79%	20,22%	14,69%	13,23%	62,99%	13,88%	1,71%	4,47%	-30,76%	-11,80%	-20,38%	-8,56%	-14,91%
ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ)	95,702	12,22%	11,55%	30,06%	11,70%	6,85%	-30,57%	14,86%	10,69%	-3,10%	-1,98%	-7,14%	-13,33%	-41,41%
ΒΙΣ (ΚΟ)	96,395	-9,59%	18,35%	18,01%	8,81%	9,93%	-39,10%	16,33%	24,21%	-15,06%	0,00%	-4,69%	-4,92%	-50,44%
ALFA ALFA ENERGY A.E.	99,033	11,18%	15,12%	34,27%	6,18%	1,67%	-56,77%	11,03%	23,64%	-12,89%	4,09%	2,61%	-8,87%	-67,53%
ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.	101,201	1,34%	15,08%	3,43%	11,65%	0,66%	-46,34%	1,05%	18,49%	-20,60%	16,17%	8,66%	-0,83%	-21,39%
ASPIS BANK (ΚΟ)	108,02	0,23%	-5,84%	11,75%	3,07%	-2,03%	-49,55%	19,83%	-3,88%	-3,29%	2,57%	2,86%	-0,72%	-48,50%
ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ)	116,044	-2,04%	23,56%	-8,13%	0,00%	-3,45%	-55,67%	8,32%	34,25%	-19,85%	-2,47%	-12,41%	-5,83%	-90,83%
BLUE STAR GROUP (ΚΑ)	128,873	8,89%	17,64%	-7,37%	2,16%	-2,16%	-47,33%	8,41%	36,15%	-10,66%	4,88%	-18,95%	7,62%	-36,00%
DIONIC A.E. (ΚΟ)	139,643	-4,82%	28,45%	31,90%	3,98%	12,15%	-50,09%	9,97%	56,49%	-17,66%	13,96%	-22,50%	-1,87%	-60,73%
ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ)	143,208	-1,57%	10,01%	-9,18%	-1,94%	-1,98%	-32,85%	8,00%	24,85%	-8,34%	0,00%	-6,74%	-12,36%	-52,13%
FORTHNET ΑΕ (ΚΟ)	156,925	-0,50%	22,10%	47,88%	-3,47%	15,97%	-28,37%	16,89%	9,35%	3,03%	47,56%	-9,12%	5,15%	-13,49%
ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ)	182,041	1,82%	10,47%	38,23%	-5,54%	9,39%	-61,17%	16,03%	42,74%	-20,28%	23,14%	-20,80%	-4,73%	-68,10%
ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ)	189,615	0,89%	27,10%	20,20%	3,74%	1,37%	-41,46%	14,04%	29,66%	-27,89%	31,37%	-27,35%	14,12%	-48,81%
ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ)	192,417	-5,37%	10,15%	13,46%	-2,21%	7,32%	-40,96%	23,31%	12,98%	-6,74%	-0,93%	18,39%	-37,47%	-55,31%
ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ)	196,86	-9,33%	47,14%	13,39%	1,92%	14,33%	-33,66%	26,12%	22,11%	-2,25%	-14,22%	-16,01%	-1,99%	-73,52%
STABILTON ΑΕ (ΚΑ)	218,769	8,76%	31,60%	10,24%	-11,41%	4,30%	-42,67%	4,73%	31,42%	-25,45%	7,00%	-19,32%	-14,06%	-98,55%
ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ)	250,636	0,00%	13,28%	23,06%	-2,87%	-1,39%	-44,03%	12,47%	32,94%	-10,33%	4,65%	-11,15%	-10,52%	-66,56%
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ)	253,063	-7,84%	-9,69%	21,27%	0,00%	2,20%	-40,55%	3,21%	29,03%	-13,47%	2,67%	-12,11%	-9,33%	-77,15%
ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ)	313,347	-4,10%	-7,43%	-6,33%	19,59%	13,70%	-23,21%	0,00%	10,63%	6,47%	-0,51%	1,05%	-9,28%	0,60%

VIVERE S.A.	317,191	11,91%	22,05%	10,90%	-10,58%	9,08%	-41,50%	2,27%	54,27%	-14,66%	6,91%	-19,29%	-4,80%	-39,35%
ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ)	537,294	7,86%	11,58%	24,42%	17,37%	9,83%	-30,60%	1,35%	8,85%	-4,20%	13,47%	6,77%	-2,02%	15,82%
ΚΟΡΦΙΛ (ΚΟ)	550,146	8,84%	18,08%	-6,67%	-0,49%	17,65%	-57,58%	18,48%	18,95%	-25,93%	12,94%	-15,27%	-11,78%	-58,95%
		<b>3,53%</b>	<b>-9,88%</b>	<b>11,09%</b>	<b>4,73%</b>	<b>0,53%</b>	<b>27,03%</b>	<b>11,24%</b>	<b>15,59%</b>	<b>-6,97%</b>	<b>1,30%</b>	<b>-9,53%</b>	<b>-4,09%</b>	<b>-31,67%</b>
ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ		<b>-0,05%</b>	<b>13,87%</b>	<b>16,26%</b>	<b>3,67%</b>	<b>6,01%</b>	<b>37,09%</b>	<b>12,14%</b>	<b>20,78%</b>	<b>-11,66%</b>	<b>5,27%</b>	<b>10,26%</b>	<b>-6,06%</b>	<b>-47,38%</b>
														<b>ΠΑΑΡ</b>

### Πίνακας Π16 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2002-2003

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/02	31/5/02	30/6/02	31/7/02	30/8/02	30/9/02	31/10/02	29/11/02	31/12/02	31/1/03	28/2/03	31/3/03	
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ)	1,723	16,62%	20,20%	-0,88%	-0,92%	-25,77%	-9,25%	-0,66%	1,95%	3,73%	-8,31%	-8,33%	-15,64%	-27,25%
ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε.	2,030	-6,49%	5,92%	-4,71%	-5,89%	1,90%	-21,22%	-3,95%	8,87%	-15,54%	2,13%	-12,57%	-4,40%	-55,96%
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ)	3,630	6,66%	32,12%	-6,82%	-4,82%	0,00%	-11,43%	1,03%	5,98%	-38,95%	-18,81%	-15,51%	-9,87%	-60,41%
ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	4,630	-19,90%	24,20%	-11,37%	-17,71%	-18,48%	-57,29%	-17,44%	26,36%	-34,63%	-3,51%	-19,67%	-30,23%	-179,66%
ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ)	5,025	-19,70%	-3,76%	-18,00%	-13,22%	1,56%	-46,38%	-12,19%	31,51%	-30,59%	-13,75%	-24,98%	-20,97%	-170,47%
ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ)	5,453	-11,74%	4,56%	-7,33%	1,98%	-5,65%	-20,67%	-0,51%	13,86%	-11,33%	-11,09%	-25,29%	2,14%	-71,06%
Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ)	5,486	-4,74%	4,42%	-2,35%	-1,71%	4,36%	-11,86%	2,55%	5,95%	-10,38%	-2,48%	1,69%	-1,26%	-15,80%
ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ)	6,011	-2,12%	-2,87%	4,08%	-7,26%	6,29%	-5,22%	2,73%	5,44%	-10,32%	5,66%	1,06%	3,59%	1,06%
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ)	6,102	2,86%	-0,56%	0,56%	-6,68%	0,00%	-22,09%	-2,64%	14,31%	-9,44%	-9,61%	0,40%	-2,86%	-35,75%
ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Ε.	6,131	1,70%	4,93%	-12,52%	-22,69%	-14,72%	-43,45%	15,71%	34,14%	-45,20%	-2,63%	-12,03%	-9,46%	-106,21%
ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ)	6,192	6,41%	-5,43%	12,10%	9,43%	1,94%	-7,37%	-3,15%	7,59%	-0,20%	-15,15%	0,23%	-12,99%	-6,58%
ΕΥΔΑΠ (ΚΟ)	6,275	-4,88%	-3,27%	-2,24%	-12,01%	0,42%	-24,89%	5,81%	5,49%	-12,94%	-3,94%	-4,71%	-12,50%	-69,66%
ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ENERGY Α.Ε.	6,853	-20,00%	12,31%	-15,28%	-15,11%	-13,35%	-65,22%	37,26%	14,56%	-38,97%	-20,13%	-26,16%	-10,33%	-160,42%
ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	7,004	4,17%	4,98%	1,92%	-1,44%	-1,95%	-5,05%	-10,36%	8,27%	-8,27%	-4,11%	5,25%	-1,14%	-7,74%
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)	7,073	3,21%	5,63%	-3,54%	-6,94%	0,55%	-24,82%	-13,55%	14,95%	-32,54%	-10,64%	-9,53%	11,12%	-66,11%
ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ)	7,101	-8,70%	1,50%	-1,13%	0,75%	-1,13%	-21,00%	7,21%	5,91%	-10,81%	-9,58%	-9,48%	-9,86%	-56,31%
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	7,810	-29,11%	-3,79%	-1,06%	-14,47%	-8,11%	148,43%	0,00%	17,90%	-6,78%	-9,18%	-16,71%	-14,66%	-234,38%
ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ)	7,902	1,26%	0,62%	-1,88%	-12,81%	4,91%	-10,08%	2,99%	12,43%	-10,97%	2,15%	4,85%	-9,19%	-15,73%
ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ	7,924	6,42%	5,44%	1,85%	-2,48%	3,39%	-14,61%	9,97%	0,30%	-7,18%	3,65%	-2,99%	-11,03%	-7,26%
ΔΕΗ Α.Ε.	7,964	-0,45%	10,14%	-1,92%	-2,24%	7,63%	-7,49%	-3,02%	-8,20%	4,34%	5,60%	1,99%	-7,74%	-1,36%

INTERTEK (ΚΟ)	8,075	-13,17%	3,20%	0,00%	-13,05%	-6,16%	-28,20%	8,61%	31,56%	-12,82%	-10,35%	3,72%	-15,26%	-51,93%
ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ)	8,117	-1,53%	-12,77%	-9,45%	-5,27%	-7,08%	-27,81%	1,69%	12,58%	-20,64%	3,24%	-1,10%	-4,43%	-72,57%
ΑΛΤΕ (ΚΟ)	8,309	-7,86%	7,19%	-17,71%	-25,48%	-23,47%	-55,49%	5,41%	22,75%	-29,31%	-2,34%	-16,33%	-22,97%	-165,60%
ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	8,606	-11,31%	8,98%	-2,66%	-13,82%	0,53%	-18,21%	-6,57%	-4,87%	-3,78%	-9,15%	-11,52%	-19,44%	-91,81%
ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ)	8,682	1,56%	-3,14%	0,79%	-11,29%	3,91%	-11,25%	-3,88%	8,08%	-12,64%	-13,87%	1,77%	-7,91%	-47,87%
JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ)	8,700	-0,54%	-3,77%	-11,10%	2,45%	-8,17%	-9,24%	4,21%	6,97%	-14,46%	-6,52%	-2,40%	-12,02%	-54,58%
MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ)	8,950	0,48%	1,66%	-7,32%	-0,25%	-2,31%	-12,72%	5,45%	0,56%	-4,26%	-11,67%	5,39%	-2,82%	-27,81%
ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ)	9,026	-8,99%	3,41%	-2,42%	-14,76%	-10,79%	-8,93%	4,40%	8,26%	-30,00%	-27,81%	-3,88%	-11,99%	-103,51%
ΡΙΑΚΕΝ (ΚΑ)	9,042	0,00%	0,54%	-10,22%	-15,48%	-4,28%	-18,62%	-8,86%	16,73%	-32,63%	-11,08%	9,57%	-4,67%	-78,99%
INTERSONIC S.A. (ΚΟ)	9,148	-4,83%	-2,00%	-16,43%	-6,77%	-33,33%	-31,62%	-6,29%	89,26%	-90,57%	-8,22%	-20,54%	-53,15%	-184,50%
INTRALOT ΑΕ (ΚΟ)	9,390	5,51%	3,92%	0,71%	-7,50%	-2,08%	-16,81%	6,82%	-4,37%	-26,42%	14,08%	0,29%	-15,54%	-41,38%
ΟΛΘ Α.Ε.	9,634	-6,55%	6,55%	3,12%	-5,26%	7,95%	-23,06%	-1,26%	1,26%	-30,60%	-0,57%	-6,49%	-6,29%	-61,20%
ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ)	9,711	-4,88%	8,96%	5,01%	-9,69%	-6,17%	-4,56%	-4,78%	4,45%	-10,57%	3,29%	-4,41%	-19,90%	-43,26%
ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ)	9,727	5,44%	8,46%	-7,36%	-7,71%	-9,91%	-27,05%	-2,42%	-0,70%	-28,77%	-4,81%	0,98%	-0,98%	-74,83%
ΕΤΕΒΑ (ΚΟ)	9,778	3,79%	-1,44%	-9,73%	-14,41%	1,10%	-19,26%	-5,46%	-0,94%	-4,83%	100,00%	100,00%	100,00%	-351,18%
FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ)	9,786	4,65%	-0,51%	-6,28%	-18,34%	5,68%	-31,46%	-0,42%	21,55%	-27,64%	6,93%	-3,40%	5,06%	-44,18%
ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ)	9,805	17,68%	5,17%	4,41%	-7,54%	-0,87%	-10,70%	-4,28%	-1,02%	-10,38%	-10,33%	4,50%	-4,08%	-17,43%
ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ)	9,826	1,71%	2,02%	-5,13%	-2,13%	1,43%	-13,60%	2,40%	3,11%	-3,11%	-7,81%	-6,16%	7,86%	-19,41%
ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	9,926	3,97%	7,02%	8,49%	0,00%	-0,96%	-3,46%	-3,03%	2,03%	2,97%	-7,08%	1,56%	4,05%	15,56%
ΟΤΕ(ΚΟ)	10,039	3,08%	0,70%	-7,70%	-12,08%	2,09%	-23,74%	-0,53%	-3,22%	-4,65%	6,99%	-10,87%	-18,43%	-68,36%
ΑΛΡΗΑ ΒΑΝΚ (ΚΟ)	10,210	-17,33%	3,51%	-7,70%	-7,73%	9,64%	-20,84%	-4,26%	8,03%	-8,03%	-3,17%	-2,55%	-8,66%	-59,08%
ΕΛΤΡΑΚ (Κ)	10,438	-2,52%	4,98%	-7,52%	-1,51%	-3,10%	-10,71%	11,77%	5,38%	-23,51%	5,85%	4,45%	-15,23%	-31,68%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ)	10,549	-3,97%	-2,05%	6,02%	-13,17%	0,00%	-35,14%	-6,52%	21,18%	-36,32%	-28,55%	0,00%	-13,98%	-112,49%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	10,620	-2,38%	2,97%	-16,49%	-15,65%	7,76%	-47,90%	-2,44%	12,73%	-30,23%	-1,48%	-7,76%	-25,59%	-126,46%
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ)	10,640	7,70%	-4,40%	-0,88%	0,25%	2,60%	2,30%	0,60%	-1,44%	-2,07%	4,34%	5,84%	-4,55%	10,29%
ΑΥΤΟΝΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	10,643	4,46%	-6,10%	0,00%	0,99%	-1,99%	-18,30%	-7,50%	5,88%	-2,06%	-15,76%	7,06%	-6,58%	-39,90%
ΑΒΑΞ (ΚΟ)	10,683	3,69%	9,78%	2,57%	-7,77%	6,43%	-19,68%	3,72%	7,64%	-3,59%	-5,64%	-3,28%	-21,07%	-27,21%
ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	10,851	1,11%	-0,85%	0,05%	1,05%	-3,14%	-6,65%	0,06%	1,15%	-0,87%	-1,33%	-1,85%	-16,26%	-27,54%
ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)	10,870	-3,74%	12,10%	7,32%	-4,00%	-0,82%	-25,66%	-13,05%	14,63%	-11,65%	-13,52%	-9,90%	-0,75%	-49,04%
ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.	10,878	-1,45%	4,74%	-3,77%	4,70%	-0,46%	-7,66%	12,16%	13,57%	-35,12%	-18,56%	-5,41%	-21,62%	-58,87%
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	11,029	-9,42%	11,77%	-3,29%	2,37%	8,07%	-14,33%	10,39%	15,33%	2,67%	7,92%	0,00%	0,00%	31,47%
ΕΤΕΜ (Κ)	11,064	-8,97%	3,61%	-5,67%	-12,88%	-4,36%	-28,44%	0,66%	19,53%	-23,53%	-16,21%	6,20%	-3,05%	-73,12%
ΝΕΧΑΝΣ HELLAS (ΚΟ)	11,154	-22,09%	-11,29%	-10,26%	1,04%	-7,89%	-34,40%	0,52%	18,58%	-25,07%	-19,36%	-14,96%	-30,09%	-155,25%
ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	11,218	-8,48%	15,52%	-5,37%	-16,42%	3,82%	-24,67%	-7,06%	12,10%	-57,79%	-3,85%	-0,36%	-2,45%	-95,02%
ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ)	11,415	0,00%	-9,10%	-7,41%	-13,13%	0,58%	-25,71%	-7,01%	15,65%	-29,46%	1,83%	-1,83%	-14,95%	-90,55%

ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	11,420	0,71%	1,57%	-2,45%	-5,09%	5,27%	-8,88%	0,00%	5,46%	0,73%	2,69%	1,58%	-1,23%	0,35%
ΑΚΤΩΡ (ΚΟ)	11,550	-22,04%	11,31%	-19,53%	-5,34%	3,47%	0,39%	5,85%	2,47%	0,00%	4,08%	-9,81%	-4,51%	-33,66%
ΗΥΑΤΤ REGENCY (ΚΟ)	11,579	3,09%	4,82%	16,03%	1,53%	2,99%	-10,57%	4,80%	3,98%	2,67%	-4,18%	4,18%	0,29%	29,65%
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	11,633	-2,05%	12,03%	-8,94%	0,76%	-0,51%	-4,91%	4,15%	0,52%	-4,16%	-7,94%	-0,31%	-8,99%	-20,35%
ΕΛΒΑΛ (ΚΑ)	11,743	-5,33%	3,37%	-9,37%	-8,73%	-10,01%	-17,19%	-2,11%	5,69%	-21,81%	-16,99%	-0,74%	-11,87%	-95,10%
ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ)	11,914	-3,29%	4,09%	3,91%	-4,31%	2,38%	-6,49%	8,04%	4,54%	-4,54%	-5,95%	-14,54%	10,34%	-5,82%
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	12,039	-0,43%	0,00%	-0,65%	-1,31%	0,33%	0,22%	-1,10%	-0,88%	-4,31%	-4,51%	-1,10%	4,20%	-9,53%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	12,122	-9,74%	-0,88%	-7,66%	-7,95%	17,08%	-0,58%	-3,88%	10,38%	-8,58%	-3,03%	-0,31%	-1,56%	-16,71%
VODAFONE ΡΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ)	12,165	-1,76%	-6,60%	-3,08%	-4,80%	2,83%	-10,05%	3,04%	20,42%	-3,91%	-5,21%	-7,94%	3,65%	-13,40%
ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	12,291	-2,83%	2,42%	-0,38%	-0,79%	0,00%	-8,45%	0,00%	1,32%	-5,38%	-3,73%	4,21%	-11,61%	-25,21%
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ)	12,480	0,62%	-4,42%	-5,30%	-10,01%	-7,82%	-25,83%	0,00%	13,75%	-33,46%	-5,26%	0,00%	-7,00%	-84,73%
ΜΕΤΚΑ (ΚΟ)	12,499	0,47%	8,91%	6,17%	-4,90%	-4,30%	-27,62%	-1,16%	11,08%	-26,51%	-0,36%	4,03%	-6,11%	-40,31%
UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ)	12,535	-2,67%	6,96%	-3,42%	-6,28%	-2,34%	-7,37%	-13,65%	1,74%	-36,74%	-24,84%	-10,06%	-1,18%	-99,85%
ΑΕΓΕΚ (ΚΟ)	12,557	-8,55%	7,96%	-6,08%	-1,25%	-5,19%	-23,56%	-7,89%	9,96%	-26,87%	-27,17%	-19,46%	-28,77%	-136,87%
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	12,644	-21,19%	5,44%	-2,99%	-9,86%	-7,28%	-35,46%	-11,39%	11,91%	-43,39%	-14,37%	17,47%	-14,78%	-125,91%
ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ)	12,699	-5,50%	-1,14%	-7,10%	-5,68%	-1,97%	-36,33%	0,48%	39,75%	-23,60%	11,42%	-2,92%	4,70%	-27,88%
CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	12,756	-11,63%	-3,48%	5,52%	2,32%	9,38%	-17,05%	2,19%	8,70%	-7,41%	-0,86%	-7,15%	-2,82%	-22,28%
ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ)	12,787	-11,32%	-3,58%	-14,07%	-16,91%	-11,60%	-15,69%	-13,26%	14,59%	-40,93%	-21,56%	-6,14%	-26,28%	-166,75%
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	12,932	0,57%	-3,47%	-0,59%	0,59%	1,17%	-27,23%	-6,71%	13,71%	-20,90%	-13,60%	-12,28%	-10,79%	-79,53%
ΕΜΡΟΡΙΚΙ BANK (ΚΟ)	12,976	-9,49%	4,66%	-13,86%	-4,31%	-5,81%	-5,11%	-34,33%	14,16%	-5,37%	-7,90%	-12,88%	-26,70%	-106,94%
ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ)	12,982	11,10%	4,64%	-2,96%	0,00%	-4,79%	-6,12%	4,01%	3,51%	-7,14%	-1,87%	0,36%	-5,80%	-5,05%
ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ)	13,006	-10,22%	3,08%	0,67%	-2,03%	-4,18%	-17,88%	-2,15%	9,93%	-19,02%	-11,60%	6,22%	-5,69%	-52,87%
ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ)	13,040	-0,64%	5,22%	-3,97%	-17,30%	8,85%	-18,57%	-12,59%	8,01%	16,87%	-66,85%	-30,38%	-8,01%	-119,36%
ΡΟΚΑΣ (ΚΟ)	13,044	-1,20%	3,27%	2,60%	-12,10%	3,48%	-37,64%	-5,58%	9,57%	-20,70%	-17,49%	-4,56%	-19,44%	-99,79%
ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ	13,072	-3,11%	0,45%	6,55%	-11,13%	-1,44%	-15,94%	-5,72%	16,25%	-23,71%	-26,91%	-8,16%	-14,50%	-87,38%
Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ	13,192	4,62%	-3,44%	-10,23%	-5,77%	-7,59%	-21,95%	-8,98%	16,08%	-22,31%	-14,59%	-29,60%	-28,03%	-131,78%
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ)	13,218	-4,76%	0,97%	-5,46%	-3,64%	-1,60%	-21,51%	-16,25%	20,17%	-5,60%	-6,30%	-0,36%	-13,15%	-57,48%
INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ)	13,412	-10,27%	1,19%	-13,18%	-7,60%	4,57%	-14,72%	8,08%	13,13%	-16,47%	-16,76%	-18,82%	-9,71%	-80,55%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>-3,38%</b>	<b>3,16%</b>	<b>-3,78%</b>	<b>-6,73%</b>	<b>-1,77%</b>	<b>20,89%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>10,86%</b>	<b>-17,12%</b>	<b>-8,91%</b>	<b>-6,21%</b>	<b>10,85%</b>	<b>-66,89%</b>
														<b>PAAR</b>

Πίνακας Π17 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2002 -2003

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/02	31/5/02	30/6/02	31/7/02	30/8/02	30/9/02	31/10/02	29/11/02	31/12/02	31/1/03	28/2/03	31/3/03	
<b>MEDIUM P/E/ RATIO</b>														
EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ)	13,441	-7,92%	8,90%	-0,84%	-4,17%	-3,74%	-8,93%	-6,37%	1,25%	-1,77%	-4,94%	-4,22%	-11,39%	-44,14%
COSMOTE (ΚΟ)	13,805	8,68%	-3,46%	-0,59%	-2,19%	1,40%	-18,23%	0,48%	15,96%	-5,40%	0,85%	0,00%	-5,88%	-8,38%
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ)	13,955	-7,76%	1,41%	-4,31%	-10,25%	-5,55%	-36,11%	11,62%	16,74%	-32,11%	-4,34%	-3,64%	-20,35%	-94,63%
ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ)	14,115	4,93%	-4,59%	-2,72%	-0,69%	4,75%	-10,46%	-2,23%	15,95%	-16,33%	0,00%	-2,68%	-1,56%	-15,64%
ΚΛΕΕΜANN HELLAS	14,247	-8,94%	-7,71%	-15,82%	-16,85%	-0,48%	-3,96%	0,50%	5,86%	-13,69%	-2,20%	0,00%	-16,25%	-79,56%
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	14,314	6,14%	-1,28%	-5,77%	-9,08%	-0,50%	-21,81%	-8,47%	18,57%	-23,45%	-7,41%	-8,00%	-19,24%	-80,30%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	14,328	1,15%	-2,34%	-8,30%	0,00%	5,05%	-53,03%	-14,64%	22,68%	-19,92%	4,25%	-1,12%	6,62%	-59,59%
EVEREST Α.Ε.(ΚΟ)	14,408	1,73%	-5,28%	1,20%	-1,20%	-12,16%	-14,23%	12,17%	0,35%	2,05%	-7,38%	-1,10%	-10,09%	-33,94%
ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ)	14,633	7,72%	1,01%	-1,69%	-7,05%	-1,47%	-4,93%	-6,01%	-1,25%	-17,32%	-21,57%	-22,39%	-5,97%	-80,91%
ΕΤΜΑ (ΚΟ)	14,866	3,43%	11,76%	-5,73%	-7,73%	-2,29%	-21,94%	-7,29%	11,87%	-21,57%	-23,95%	-20,85%	-5,97%	-90,27%
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ)	14,915	8,70%	0,55%	-2,23%	0,00%	-7,02%	-24,23%	-1,56%	22,71%	-1,26%	-25,45%	-12,60%	-5,72%	-48,10%
ΕΛΑΙΣ (ΚΟ)	14,931	-4,63%	-1,32%	-3,11%	7,93%	0,38%	-1,27%	1,02%	0,38%	-7,34%	-16,21%	-0,80%	-3,61%	-28,60%
ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ)	15,110	1,24%	2,60%	-0,69%	-2,79%	0,35%	-33,65%	-5,85%	8,04%	-30,88%	-8,94%	-0,72%	-8,70%	-79,99%
ΛΑΝΙΡHARM (ΚΟ)	15,164	-6,28%	1,38%	-7,59%	-7,68%	-7,17%	-28,96%	4,48%	19,20%	-22,16%	-12,82%	-2,60%	-15,12%	-85,31%
ΖΑΜΠΑ (Κ)	15,205	2,94%	-49,17%	-5,82%	-13,99%	-4,44%	-26,77%	6,33%	11,19%	-35,45%	-17,87%	-2,20%	-2,93%	-138,17%
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ)	15,325	-3,69%	16,81%	1,57%	-9,41%	-14,28%	-30,10%	18,57%	12,02%	-11,47%	-26,76%	-21,68%	-27,73%	-96,14%
ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ)	15,612	11,97%	-0,39%	-8,13%	-13,60%	3,34%	-11,43%	9,53%	2,36%	-18,98%	-24,17%	-3,29%	-0,37%	-53,15%
ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	15,767	-7,61%	-1,41%	-7,34%	-10,71%	-0,57%	-13,35%	6,90%	16,19%	-27,06%	-14,52%	-13,35%	-31,18%	-104,00%
INFORMER Α.Ε.	15,827	-11,94%	2,91%	-7,12%	-12,43%	-9,50%	-4,31%	-6,61%	-7,54%	-17,59%	-24,47%	-9,57%	-5,56%	-113,73%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)	15,962	-0,95%	6,38%	6,79%	-6,79%	1,31%	-20,16%	0,00%	12,46%	-20,78%	3,94%	-15,63%	-12,43%	-45,85%
ΜΕΝΑΣΟ ΑΕ (ΚΟ)	15,997	4,31%	-4,75%	-7,82%	-0,96%	6,54%	-19,42%	37,19%	29,33%	-20,29%	-13,30%	-14,89%	-14,27%	-18,32%
ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ)	16,194	26,31%	-4,91%	-3,13%	0,29%	2,00%	-3,74%	2,03%	13,64%	-5,14%	-5,40%	-5,71%	1,16%	17,41%
ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε.	16,208	-12,41%	9,02%	-15,65%	-19,53%	-8,17%	-34,61%	-11,97%	18,51%	-41,25%	-8,89%	-9,76%	1,27%	-133,43%
ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ)	16,516	-1,97%	0,50%	0,49%	-16,57%	-1,17%	-21,58%	3,58%	36,23%	-0,49%	-10,92%	-5,07%	-34,11%	-51,08%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ)	16,544	-1,16%	5,66%	0,56%	-8,88%	1,48%	-8,93%	-0,66%	2,57%	-4,88%	-13,48%	-0,75%	-3,51%	-31,98%
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS	16,833	1,16%	-0,58%	-5,95%	-13,09%	-5,76%	-4,55%	-3,15%	10,98%	-32,29%	24,08%	-33,96%	-18,56%	-81,68%
ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε.	16,836	-4,78%	-1,64%	2,72%	-4,96%	-7,02%	5,31%	-37,16%	17,88%	-7,60%	-12,39%	-0,43%	-1,72%	-51,78%
ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)	16,852	-11,12%	10,06%	-3,79%	-12,96%	-2,55%	-29,42%	-7,64%	6,34%	-18,76%	-25,13%	-1,37%	-4,23%	-100,57%

ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ)	16,935	2,26%	7,89%	-7,89%	-8,57%	-1,64%	-28,49%	13,35%	2,84%	-36,88%	-16,09%	-6,56%	-5,22%	-84,98%
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	17,017	-4,26%	5,18%	-7,12%	-8,65%	3,77%	1,36%	7,93%	9,30%	-3,42%	-4,70%	0,62%	0,61%	0,61%
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ)	17,106	3,87%	4,34%	-10,20%	-12,11%	-7,06%	-41,77%	19,05%	-10,76%	-33,42%	-11,78%	-9,35%	-21,83%	-131,03%
ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ)	17,132	-6,69%	-5,43%	-7,07%	-2,73%	-3,45%	-47,73%	-4,08%	6,33%	-25,26%	-16,37%	-12,63%	1,84%	-123,27%
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ)	17,145	-6,06%	-3,34%	-4,88%	-12,95%	-0,82%	-15,96%	-20,17%	12,17%	-25,02%	-4,45%	13,09%	-3,12%	-71,51%
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	17,522	-6,44%	3,14%	0,52%	-2,07%	-7,35%	-13,21%	-0,34%	1,62%	-3,23%	1,96%	-4,28%	0,33%	-29,37%
ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ)	17,795	-12,41%	-3,85%	-1,41%	-13,35%	-6,02%	-15,24%	-22,41%	2,48%	-15,91%	-17,54%	-9,33%	-9,04%	-124,03%
ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ)	17,798	6,39%	-11,47%	8,30%	-5,07%	-1,53%	1,02%	-1,02%	4,02%	-19,52%	-19,80%	8,40%	-12,11%	-42,40%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ)	17,951	-12,91%	4,98%	-3,96%	-18,84%	8,75%	-15,69%	4,47%	7,23%	-18,46%	-43,02%	-1,08%	-16,51%	-105,05%
ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ)	17,975	2,49%	13,40%	-3,65%	-19,65%	-2,29%	-33,19%	-12,34%	9,73%	-26,37%	-10,92%	2,84%	-0,94%	-80,88%
INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ)	18,012	-1,90%	2,52%	-5,77%	-16,78%	-4,80%	-23,81%	-9,82%	14,36%	-38,84%	-33,43%	-8,54%	-28,13%	-154,94%
ΣΗΡΙΤΑ INTERNAT (ΚΟ)	18,134	-0,45%	-3,68%	-2,61%	-6,20%	-20,34%	-29,29%	4,90%	-5,75%	-15,55%	-17,85%	13,27%	-18,12%	-101,66%
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	18,513	0,99%	8,91%	-3,19%	-3,77%	1,90%	-20,91%	-1,17%	20,17%	-35,39%	-0,69%	-9,39%	-10,37%	-52,91%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	18,539	0,93%	7,70%	-0,64%	-15,66%	-1,26%	-18,23%	3,27%	7,62%	13,45%	-27,74%	-3,84%	10,51%	-23,88%
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ)	18,581	3,00%	5,82%	-7,31%	-8,70%	3,57%	-24,76%	-18,46%	27,06%	-37,00%	-21,57%	-18,23%	-9,31%	-105,88%
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ)	18,867	-25,57%	3,88%	-11,74%	-2,36%	-2,01%	-22,72%	-38,40%	18,11%	-6,45%	10,14%	0,00%	-4,94%	-82,07%
ΑΛΒΙΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	18,936	-3,58%	-1,05%	-10,54%	-0,59%	-0,59%	-23,21%	-18,83%	17,33%	-22,88%	-1,92%	-8,09%	-14,72%	-88,66%
ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ)	19,290	0,62%	7,10%	-3,49%	9,05%	-2,74%	-10,54%	-5,06%	8,10%	-16,22%	-40,20%	-12,90%	-28,97%	-95,24%
ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ)	19,844	4,81%	-0,24%	-1,18%	-23,81%	-6,89%	-17,25%	-19,95%	10,68%	-14,01%	-19,22%	-3,61%	-6,28%	-96,95%
ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ)	19,888	-3,18%	-1,56%	-8,55%	-13,35%	-1,15%	-20,15%	-15,84%	13,28%	-21,93%	-14,86%	-14,82%	8,16%	-93,94%
VETERIN ΑΒΕΕ (ΚΟ)	19,957	6,20%	-0,41%	-13,18%	-20,80%	-7,71%	-15,99%	-26,08%	26,81%	-23,38%	-13,95%	-50,15%	-22,02%	-160,65%
Κ.Α.Ε. (ΚΟ)	20,283	-2,27%	5,03%	0,54%	-20,37%	3,27%	-19,85%	6,82%	14,31%	-3,88%	21,32%	0,27%	7,68%	12,86%
CRΠ Α.Ε. Η/Υ	20,396	3,95%	10,36%	0,32%	-16,10%	0,74%	-79,40%	-5,45%	20,22%	-53,70%	-10,14%	-34,72%	-12,01%	-175,93%
ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET	20,457	-1,97%	1,97%	-0,49%	-11,96%	-3,37%	-16,08%	8,37%	9,42%	-10,66%	-11,23%	-18,37%	-14,44%	-68,83%
MARFIN FINANCIAL GROUP	20,706	-14,06%	-4,49%	3,86%	-15,72%	8,84%	-5,58%	15,58%	-17,39%	-26,10%	-18,72%	-12,79%	12,23%	-74,34%
PINTENKO (ΚΑ)	20,714	-1,41%	19,87%	-9,76%	-17,47%	0,76%	-21,00%	-2,84%	26,09%	-17,79%	-10,24%	-1,98%	-5,13%	-40,90%
ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ	20,837	-0,54%	-1,65%	-6,90%	-14,72%	-7,15%	-18,23%	3,49%	2,54%	-16,82%	-2,51%	-3,62%	-20,36%	-86,47%
ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ)	20,911	-4,20%	-5,03%	-2,61%	-16,52%	0,39%	-10,23%	-7,15%	6,28%	-23,41%	-40,00%	-9,45%	-9,44%	-121,38%
ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ)	20,934	0,00%	-1,98%	-6,19%	-10,46%	-2,39%	-35,44%	-2,33%	16,25%	-40,05%	-3,03%	1,53%	-21,94%	-106,01%
PC SYSTEMS (ΚΟ)	21,248	-11,44%	-1,02%	-7,96%	-0,55%	-2,82%	-36,49%	7,53%	18,10%	-20,03%	8,57%	-33,65%	-26,14%	-105,89%
ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ)	21,385	-0,93%	10,44%	-10,94%	-3,95%	0,00%	-22,92%	1,86%	7,12%	-4,67%	-22,18%	-11,16%	-11,57%	-68,88%
GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ)	21,833	-14,48%	5,41%	-2,22%	-8,25%	4,60%	-0,62%	11,48%	2,47%	-1,09%	-15,87%	5,32%	4,33%	-8,93%
ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ)	21,995	-14,35%	5,41%	7,87%	-9,05%	-1,19%	-14,47%	-3,16%	13,35%	-23,49%	-20,55%	16,11%	4,45%	-39,09%
ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ)	22,377	4,32%	4,14%	-4,14%	-11,16%	-1,59%	-32,85%	-4,55%	16,08%	-33,85%	-4,26%	-24,51%	-7,70%	-100,06%
ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ)	22,534	-11,49%	2,53%	-12,29%	-12,00%	-10,05%	-21,55%	-11,57%	7,67%	-23,60%	-27,10%	-14,17%	-28,77%	-162,38%
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	22,615	0,40%	3,50%	8,06%	-5,06%	-14,31%	-17,21%	6,39%	20,97%	-9,72%	-35,36%	2,99%	-7,32%	-46,68%



ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)	22,900	-2,10%	7,81%	0,98%	-5,66%	6,94%	-4,58%	0,33%	2,96%	-10,93%	-4,43%	-10,33%	0,83%	-18,16%
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ	22,950	0,36%	7,02%	-4,15%	-1,07%	1,07%	-16,48%	9,53%	3,72%	-21,05%	-0,90%	9,94%	-1,24%	-13,25%
COCA COLA H.B.C. (ΚΑ)	23,009	-1,04%	10,34%	1,41%	-2,36%	-1,32%	-11,40%	-3,59%	6,00%	-13,15%	-4,01%	2,79%	-11,49%	-27,82%
ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	23,127	3,28%	4,73%	-10,82%	0,00%	-2,90%	-5,44%	0,00%	20,69%	-27,76%	6,45%	-1,89%	-5,90%	-19,57%
ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΑ)	23,491	-10,41%	-1,96%	0,00%	-7,65%	1,01%	18,67%	-17,12%	4,42%	-19,68%	-15,21%	4,67%	21,12%	-22,13%
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ)	23,863	10,95%	-10,49%	-12,24%	-16,37%	-3,12%	-5,20%	-7,62%	46,82%	-1,36%	-35,21%	9,29%	-19,54%	-44,08%
SEAFARM ΙΟΝΙΑΝ ΑΕ (ΚΑ)	23,892	-10,98%	4,37%	-2,60%	-11,12%	-0,99%	-41,04%	-7,76%	13,55%	-39,15%	6,06%	-46,61%	-24,69%	-160,94%
ΕΡΓΑΣ (ΚΟ)	23,923	0,00%	-2,04%	-6,39%	-13,14%	-9,28%	-40,36%	-4,50%	25,04%	-34,05%	-15,26%	-21,58%	-11,04%	-132,61%
ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΣ Η/Υ ΑΕ (ΚΟ)	24,006	-16,42%	16,87%	-14,20%	-6,53%	85,37%	22,22%	0,38%	1,89%	-51,83%	20,41%	-13,13%	-17,19%	27,85%
ΔΙΟΝΙΣ Α.Ε. (ΚΟ)	24,452	4,20%	-0,94%	-9,14%	-10,07%	-4,03%	-29,49%	12,41%	11,70%	-28,13%	-1,47%	-20,84%	-13,01%	-88,81%
ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ)	24,565	-12,78%	4,76%	8,32%	-20,14%	-3,90%	-23,60%	17,62%	7,06%	-26,51%	-10,86%	-6,45%	-18,23%	-84,72%
ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ)	24,599	-4,18%	11,00%	-10,61%	-6,79%	-2,51%	-33,39%	-0,59%	17,93%	-40,55%	-14,42%	-21,56%	-18,77%	-124,44%
FOLLI FOLLIE (ΚΟ)	24,765	-0,30%	-6,63%	3,37%	-13,87%	3,51%	-13,91%	-4,04%	10,44%	-0,12%	-22,28%	-14,13%	-2,35%	-60,33%
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ)	24,953	-12,68%	11,88%	-12,78%	-12,06%	5,97%	-44,24%	-4,62%	15,98%	-24,18%	-15,70%	-15,08%	-32,72%	-140,23%
ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	25,012	-4,08%	7,23%	-13,24%	-4,53%	-2,82%	-31,67%	-8,88%	15,21%	-43,98%	-10,01%	-30,54%	-15,42%	-142,71%
ΒΥΤΕ COMPUTER ΑΕ (ΚΟ)	25,104	-14,86%	8,38%	3,51%	-10,44%	0,95%	-15,89%	0,00%	-0,56%	-14,40%	-5,98%	-3,48%	-8,89%	-61,67%
ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	25,233	2,67%	12,84%	-14,16%	-16,53%	-9,85%	-44,94%	6,52%	3,71%	-36,38%	-15,07%	-13,12%	-7,21%	-131,50%
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	25,366	-20,42%	1,10%	-16,61%	-20,71%	9,10%	-28,29%	-0,97%	27,05%	-25,13%	-3,88%	-7,18%	-22,58%	-108,52%
STABILTON ΑΕ (ΚΑ)	25,883	-30,67%	2,53%	-5,13%	-14,11%	-6,25%	-38,95%	-4,88%	9,53%	-38,30%	-40,55%	-22,31%	0,00%	-189,09%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>-2,90%</b>	<b>2,14%</b>	<b>-4,50%</b>	<b>-9,38%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>20,25%</b>	<b>-1,92%</b>	<b>11,44%</b>	<b>-20,53%</b>	<b>12,01%</b>	<b>-8,59%</b>	<b>-9,78%</b>	<b>-77,30%</b>
														<b>ΡΑΑΡ</b>

### Πίνακας Π18 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2002-2003

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/02	31/5/02	30/6/02	31/7/02	30/8/02	30/9/02	31/10/02	29/11/02	31/12/02	31/1/03	28/2/03	31/3/03	
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	26,461	-5,25%	-6,24%	-7,32%	-10,09%	-3,96%	-18,17%	-10,05%	13,78%	-29,77%	-5,06%	-24,86%	-12,44%	-119,43%
LogicDIS ΑΕ (ΚΟ)	26,745	-1,00%	-2,03%	-6,90%	-18,67%	-9,00%	-17,37%	-0,87%	27,23%	-37,29%	-27,49%	-32,64%	-35,42%	-161,44%
ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ)	27,130	-7,82%	2,83%	-2,35%	-5,38%	6,80%	-33,74%	5,13%	6,65%	-46,88%	-35,53%	4,56%	-25,22%	-130,97%
ΥΑΛCO (ΚΑ)	27,746	-0,57%	-2,33%	-11,19%	-5,75%	10,26%	-56,36%	-16,15%	11,05%	-28,00%	-24,26%	-5,03%	1,03%	-127,30%
ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ)	27,983	-0,43%	-0,71%	-1,31%	-3,27%	0,45%	-34,01%	-37,58%	10,07%	-42,44%	5,57%	-29,17%	13,91%	-118,91%
ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ)	28,126	-5,28%	1,79%	-0,59%	-2,41%	4,18%	-16,49%	12,31%	2,41%	-21,87%	-5,32%	-13,35%	-14,38%	-59,01%
ΑΛΡΗΑ ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ)	28,580	-17,07%	14,12%	3,06%	-32,07%	5,32%	-10,94%	-4,08%	21,94%	-26,20%	-8,04%	4,10%	-6,76%	-56,60%

ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ)	28,985	10,20%	-2,58%	-8,75%	-10,22%	-3,87%	-22,40%	-12,24%	29,92%	-39,69%	-13,72%	-30,75%	-13,70%	-117,79%
SPIDER Α.Ε. (ΚΟ)	29,252	11,59%	1,97%	-7,07%	8,04%	12,69%	-11,25%	-15,42%	34,83%	4,97%	-4,58%	13,50%	-45,98%	3,30%
ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ)	29,268	-11,60%	-8,55%	-0,45%	0,89%	-2,70%	-32,65%	-1,92%	8,65%	-11,93%	-16,25%	-21,83%	-18,72%	-117,05%
MEDICON HELLAS (ΚΟ)	30,587	4,30%	-3,88%	-6,68%	-7,15%	3,62%	-12,42%	-12,53%	30,62%	-35,64%	-11,23%	-3,89%	-3,66%	-58,54%
ELBISCO ΑΕ	30,795	5,30%	4,22%	1,64%	-4,57%	23,35%	-5,83%	2,96%	11,45%	3,82%	24,95%	-31,40%	-8,82%	27,07%
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ)	31,682	-6,09%	5,42%	-7,18%	-12,08%	-7,94%	-36,30%	0,00%	13,98%	-43,59%	-18,38%	-15,27%	-23,73%	-151,16%
ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ)	32,455	-21,15%	-5,09%	-6,74%	-26,47%	4,73%	-32,90%	8,10%	15,10%	-22,00%	-8,70%	-6,71%	-76,02%	-177,85%
FITCO Α.Ε. (ΚΟ)	32,540	-4,43%	-1,24%	-11,93%	-17,39%	-11,85%	-33,27%	-2,67%	39,03%	-52,00%	-1,55%	-4,26%	-15,87%	-117,42%
ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ)	33,188	-0,62%	3,06%	-1,21%	-6,94%	2,58%	-22,00%	8,00%	11,41%	-7,81%	-18,59%	-1,28%	8,67%	-24,74%
ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ	33,334	-5,63%	10,08%	-11,22%	-11,17%	-3,50%	-26,85%	-16,00%	29,14%	-70,42%	-25,20%	-35,72%	7,72%	-158,76%
SEX FORM (ΚΟ)	33,440	8,07%	15,32%	-6,49%	-9,70%	1,93%	-11,25%	6,68%	-2,25%	-8,57%	-3,52%	-9,44%	-29,34%	-48,55%
ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ)	33,640	-8,61%	-1,70%	-10,85%	-5,23%	-0,34%	-27,32%	10,89%	-1,20%	-26,00%	-14,55%	-15,62%	-16,00%	-116,52%
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ)	33,690	-11,93%	-4,78%	-19,64%	-17,13%	-0,51%	4,47%	2,40%	9,92%	-39,48%	-1,28%	-25,59%	-32,16%	-135,71%
ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ)	34,669	4,88%	0,00%	7,44%	-13,50%	-4,38%	-21,78%	7,80%	4,55%	7,80%	-2,55%	-8,87%	2,31%	-16,30%
ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ)	34,726	-4,71%	1,20%	-11,67%	-3,75%	2,40%	-36,40%	-4,49%	12,00%	-13,03%	-10,88%	0,00%	-14,18%	-83,49%
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ)	34,766	-6,84%	6,84%	-6,84%	-8,30%	-1,94%	-36,23%	-1,42%	10,82%	-18,23%	-20,41%	-14,17%	-9,10%	-105,81%
ASTIR PALACE (ΚΟ)	34,850	0,00%	4,47%	-1,25%	-11,39%	3,82%	8,19%	-5,17%	3,26%	-9,05%	-17,19%	-11,01%	-6,72%	-42,03%
ΕΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ	35,142	-5,39%	-6,07%	18,47%	-13,28%	3,49%	-14,75%	2,26%	39,11%	-15,29%	-46,99%	-18,35%	2,47%	-54,33%
ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ)	35,672	-0,78%	-4,43%	-1,66%	3,29%	7,79%	-6,98%	-8,37%	2,16%	-1,72%	0,00%	0,00%	-6,74%	-17,45%
ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	36,104	-6,34%	1,03%	-11,50%	3,71%	4,00%	-32,75%	1,46%	28,06%	-52,57%	-3,77%	-14,79%	3,93%	-79,54%
ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET	36,439	-7,00%	-0,55%	-4,62%	-7,32%	-0,63%	-17,33%	-4,69%	12,70%	-28,05%	0,91%	7,95%	-1,69%	-50,32%
ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ	37,601	3,28%	0,00%	-16,16%	0,00%	5,08%	-39,87%	-0,67%	19,57%	-25,13%	-17,10%	-14,57%	2,90%	-82,67%
QUALITY & RELIABILITY	38,892	-15,83%	-11,41%	-1,10%	-9,31%	0,61%	-2,45%	4,26%	5,78%	-12,55%	-1,93%	-8,82%	-16,54%	-69,31%
EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ)	40,146	-11,65%	12,98%	-12,60%	6,85%	-3,55%	-16,44%	0,00%	9,72%	-35,83%	-11,09%	-17,49%	-20,31%	-99,43%
ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.	40,267	3,29%	18,43%	-1,02%	2,02%	16,55%	-1,14%	-2,90%	4,32%	-5,80%	-11,37%	-4,45%	-6,87%	11,08%
ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ)	40,448	-8,32%	10,72%	0,34%	-5,56%	-0,72%	-35,98%	-9,74%	1,69%	-96,79%	2,90%	-37,73%	0,00%	-179,18%
AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ)	40,850	5,07%	3,24%	-12,45%	-5,57%	0,63%	-22,63%	-4,88%	16,83%	-28,30%	5,46%	-5,46%	-25,40%	-73,45%
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ)	41,587	3,34%	6,26%	-1,60%	-0,61%	-0,91%	-2,92%	-11,89%	-13,75%	-72,66%	-32,42%	-28,78%	0,57%	-155,38%
BLUE STAR GROUP (ΚΑ)	42,928	-9,07%	-2,21%	-6,16%	-10,01%	1,74%	-29,92%	-8,49%	36,68%	-34,17%	-10,40%	4,03%	-6,81%	-74,80%
ΑΤΤΙΚΑ GROUP	43,086	-10,47%	7,28%	-3,29%	-6,97%	4,14%	-17,89%	-4,93%	1,43%	-12,93%	-25,20%	-2,61%	-10,11%	-81,54%
ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ)	43,370	5,13%	2,47%	-5,00%	-8,00%	0,00%	-40,55%	0,00%	4,08%	-22,31%	-5,13%	-30,54%	-31,67%	-131,52%
PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ	44,116	-28,97%	24,83%	4,55%	-9,53%	-3,62%	-13,29%	-17,19%	10,94%	-17,73%	-40,21%	-8,34%	-23,82%	-122,38%
ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ)	44,131	-19,98%	8,42%	-1,08%	-19,09%	-2,61%	-18,83%	34,67%	59,47%	5,63%	-3,99%	-20,79%	-7,31%	14,51%
SATO (ΚΟ)	45,868	1,33%	-4,23%	-5,87%	-5,55%	-1,56%	-30,45%	-15,55%	24,11%	-29,55%	-21,17%	-8,92%	-11,78%	-109,19%
MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	47,265	-2,54%	1,28%	-4,68%	-13,35%	-4,99%	-5,58%	2,67%	1,63%	-0,65%	0,33%	-20,46%	-2,83%	-49,18%
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	47,993	2,84%	-32,03%	-22,54%	-10,18%	8,02%	-31,40%	32,46%	-5,02%	-15,75%	11,68%	14,90%	24,05%	-22,95%

ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ)	48,603	-3,68%	-2,96%	-17,29%	-11,91%	-2,92%	-36,77%	-4,37%	14,90%	-112,99%	-24,12%	-16,43%	-24,12%	-242,64%
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	48,857	-24,00%	-7,61%	-14,46%	-17,49%	-10,21%	-36,09%	8,08%	30,58%	-25,95%	-18,48%	-2,00%	3,96%	-113,67%
ΕΛΕΡΗΑΝΤ Α.Ε. (ΚΟ)	49,276	-0,67%	-0,67%	-4,14%	-7,30%	0,75%	-24,60%	-12,26%	29,04%	8,57%	0,00%	-77,07%	-15,68%	-104,03%
RAINBOW Α.Ε	50,981	-51,22%	-21,90%	-18,81%	-22,98%	-10,40%	-25,33%	-11,10%	42,54%	-39,24%	-20,86%	1,98%	-27,34%	-204,67%
ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ (ΚΟ)	51,502	-20,13%	7,62%	-6,90%	6,90%	-6,19%	-25,74%	-10,64%	34,95%	-2,92%	100,00%	100,00%	100,00%	-323,05%
ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ)	52,318	-0,61%	3,59%	-10,54%	-8,17%	-8,89%	-46,54%	4,82%	8,99%	-32,79%	-19,74%	-11,55%	-17,82%	-139,24%
ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ)	55,738	14,08%	-10,41%	-21,81%	-16,49%	28,94%	93,44%	-31,53%	17,00%	-47,42%	-24,83%	47,24%	0,80%	49,01%
ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ)	60,128	-13,19%	5,25%	-14,36%	18,11%	0,61%	16,79%	4,06%	-1,51%	-7,28%	-27,16%	-36,89%	-24,27%	-79,85%
ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε.	60,224	-2,40%	4,74%	-10,48%	-5,82%	-5,03%	-17,15%	-27,64%	16,50%	-15,16%	12,07%	-8,17%	108,38%	-166,92%
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ)	63,175	-12,20%	15,06%	5,83%	-20,32%	-2,22%	-16,00%	7,45%	4,63%	-31,23%	-27,98%	-27,24%	-4,58%	-108,79%
ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ)	66,367	-3,61%	11,57%	-12,81%	-13,98%	-2,90%	-22,13%	-1,85%	10,63%	-34,83%	-22,61%	-49,11%	0,00%	-141,63%
ΒΙΣ (ΚΟ)	68,376	-6,64%	0,49%	-2,47%	5,35%	-2,88%	-24,16%	-7,08%	4,56%	-10,04%	-7,68%	-0,38%	4,48%	-46,45%
ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ)	69,191	5,30%	2,55%	1,25%	-3,15%	-8,00%	-25,13%	-2,26%	-2,31%	-18,98%	-1,14%	-9,59%	-17,86%	-79,32%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	69,864	-0,82%	-5,09%	-11,02%	-2,85%	8,70%	-7,92%	-10,31%	12,85%	5,86%	-2,40%	11,02%	9,73%	7,74%
LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ)	70,233	-9,44%	-2,76%	-22,50%	-7,53%	-16,04%	-19,38%	1,90%	12,76%	-17,57%	-9,29%	-5,56%	-3,49%	-98,91%
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ)	77,759	-9,31%	-0,99%	-6,46%	-11,50%	12,21%	-19,13%	1,69%	7,20%	5,46%	-16,69%	-8,63%	-5,22%	-51,37%
FORTHNET ΑΕ (ΚΟ)	89,936	-9,09%	1,06%	-7,15%	-8,69%	-7,89%	-11,21%	-29,87%	7,69%	-5,70%	3,48%	-20,53%	11,82%	-76,10%
EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ)	97,255	-7,83%	5,89%	-3,19%	-4,42%	6,98%	-9,73%	-1,09%	2,78%	-0,99%	-8,83%	-1,95%	-6,82%	-29,20%
ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ)	103,817	-18,87%	3,79%	-21,16%	-2,92%	2,34%	-19,04%	34,54%	15,13%	9,72%	-10,15%	1,27%	-4,31%	-9,65%
ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A	113,304	-8,91%	0,00%	-12,56%	-14,36%	-2,48%	-14,30%	-11,20%	27,15%	-31,53%	27,34%	-70,16%	1,69%	-109,31%
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΖΩΗΣ (ΚΟ)	116,541	-16,61%	2,38%	-6,48%	-20,35%	-5,81%	-22,79%	-2,07%	44,53%	-11,83%	100,00%	100,00%	100,00%	-339,03%
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ)	131,444	-1,39%	4,12%	1,34%	-22,20%	-5,68%	-18,23%	-3,57%	15,78%	-37,64%	-17,78%	-37,62%	-6,51%	-129,39%
ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ)	131,544	-0,59%	2,07%	-19,06%	-16,60%	-6,26%	-41,87%	17,83%	32,53%	-33,34%	-1,65%	-18,44%	-12,78%	-98,17%
VIVERE S.A.	153,507	-6,46%	-1,43%	-22,67%	-9,54%	22,59%	-36,89%	3,75%	7,84%	-56,49%	-21,38%	-27,30%	12,85%	-135,13%
ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ)	159,884	-6,86%	8,05%	-11,33%	-13,54%	-6,30%	-33,48%	3,35%	18,05%	-40,09%	-10,08%	-7,88%	-5,04%	-105,15%
FLEXORACK (ΚΟ)	166,654	-13,77%	-0,34%	-12,54%	-5,49%	9,24%	-17,65%	3,87%	8,88%	-16,32%	-21,18%	-19,14%	-13,84%	-98,28%
ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ)	189,925	-1,16%	-29,55%	-24,01%	17,03%	11,61%	-27,65%	23,02%	7,60%	-2,00%	-5,53%	-15,89%	-76,81%	-123,34%
ASPIS BANK (ΚΟ)	206,061	-3,60%	-3,38%	1,14%	-18,99%	22,33%	-28,42%	-17,35%	0,57%	0,00%	0,56%	-26,50%	-10,96%	-84,61%
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ)	246,681	8,34%	4,88%	-7,92%	-7,49%	-2,25%	-17,33%	-9,94%	15,20%	-38,64%	-7,85%	-17,82%	-10,27%	-91,09%
ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ)	267,977	-13,82%	4,15%	-25,93%	-18,76%	2,74%	-25,85%	-8,34%	22,31%	-30,23%	-16,60%	-28,77%	-25,13%	-164,22%
ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	288,499	2,91%	27,61%	0,00%	-8,90%	-4,01%	-25,62%	-6,46%	-1,04%	-23,94%	6,81%	-5,49%	1,49%	-36,64%
ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ)	315,401	-1,72%	-12,29%	16,81%	-16,15%	-6,02%	-32,28%	10,82%	5,00%	-22,72%	1,02%	14,11%	-6,34%	-49,77%
ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ)	322,220	-4,40%	3,32%	13,22%	-16,53%	5,47%	-29,48%	-18,81%	18,81%	-5,88%	-11,21%	-20,63%	-31,59%	-97,73%
ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	322,496	10,88%	-16,03%	-10,51%	2,30%	11,33%	-2,05%	2,05%	9,71%	-43,33%	-0,73%	-9,43%	0,38%	-45,44%

DATAMEDIA (ΚΟ)	326,074	-2,15%	-2,20%	-6,42%	-32,80%	-4,71%	-32,28%	-11,07%	26,07%	-46,02%	-33,65%	-64,00%	6,67%	-202,56%
CONNECTION (ΚΟ)	335,095	11,78%	-10,89%	-26,15%	-16,18%	5,90%	-20,42%	-19,81%	21,36%	-55,00%	122,64%	0,00%	0,00%	-232,06%
ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε.	366,924	0,86%	-4,16%	1,56%	0,87%	-2,65%	-1,13%	-2,75%	6,97%	8,12%	-10,99%	-0,89%	-2,74%	-6,92%
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ	537,850	1,53%	1,51%	0,37%	-5,76%	-2,40%	-19,13%	2,42%	11,30%	-20,83%	-15,94%	-11,09%	-0,69%	-58,70%
ΦΟΙΝΙΞ METROLIFE	549,825	-27,56%	-5,12%	-28,99%	-38,92%	-12,86%	-38,23%	32,98%	18,10%	-31,82%	-34,12%	-14,28%	-19,93%	-200,75%
SPACE HELLAS (ΚΟ)	760,308	-44,24%	-20,35%	-26,24%	36,93%	-31,73%	-27,51%	-6,90%	27,19%	-51,31%	-17,33%	-30,59%	-61,38%	-253,45%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>-5,64%</b>	<b>0,36%</b>	<b>-7,57%</b>	<b>-8,47%</b>	<b>0,49%</b>	<b>20,64%</b>	<b>-2,33%</b>	<b>14,78%</b>	<b>-25,06%</b>	<b>14,61%</b>	<b>16,38%</b>	<b>14,49%</b>	<b>-99,55%</b>
														<b>PAAR</b>

### Πίνακας Π19 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2003-2004

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/03	31/5/03	30/6/03	31/7/03	31/8/03	30/9/03	31/10/03	30/11/03	31/12/03	31/1/04	28/2/04	31/3/04	
<b>LOW P/E RATIO</b>														
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ)	2,740	46,07%	10,63%	33,89%	8,05%	-1,67%	-35,35%	11,33%	-7,03%	1,52%	13,73%	9,41%	-24,66%	65,92%
ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	3,002	45,45%	-4,86%	19,61%	29,40%	13,39%	-31,21%	1,21%	-13,54%	-2,53%	16,71%	-18,23%	-15,72%	6,26%
ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ)	3,314	18,83%	21,32%	1,32%	21,26%	-0,43%	-25,96%	11,25%	-3,02%	0,76%	7,08%	-1,19%	-2,91%	48,34%
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ)	3,439	20,26%	0,66%	15,59%	25,31%	-8,08%	-3,00%	7,84%	-1,42%	1,89%	17,95%	-12,55%	7,95%	36,51%
Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ)	3,561	11,97%	0,00%	3,69%	19,67%	-9,68%	-24,80%	4,92%	-2,02%	2,42%	6,18%	-8,60%	-9,86%	-6,12%
ΕΛΤΡΑΚ (Κ)	3,682	11,36%	7,61%	5,60%	17,65%	9,12%	-19,61%	6,68%	-9,02%	5,95%	-3,16%	2,27%	-2,73%	31,73%
ALFA ALFA ENERGY Α.Ε.	3,759	38,98%	-0,35%	18,58%	34,52%	27,83%	-54,48%	8,05%	-9,13%	-8,85%	6,08%	-27,28%	1,47%	35,41%
ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε.	3,902	21,51%	-16,16%	3,26%	26,10%	-10,81%	-26,43%	-1,55%	-7,01%	-1,12%	3,33%	-25,37%	6,15%	-28,10%
ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ)	3,927	16,79%	13,58%	33,99%	36,12%	-2,79%	-15,75%	10,77%	-7,51%	3,16%	27,09%	-13,40%	-7,65%	94,39%
ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ)	4,145	45,72%	2,00%	22,87%	33,38%	-2,28%	-36,93%	13,10%	0,58%	3,99%	-2,83%	-6,53%	-21,47%	51,59%
FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ)	4,258	32,40%	16,43%	-0,51%	-1,02%	1,53%	-12,35%	0,00%	1,14%	11,72%	12,28%	-7,86%	-11,72%	42,04%
ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ)	4,314	33,19%	22,47%	9,31%	14,94%	-8,48%	-12,76%	7,41%	-8,60%	-4,91%	2,48%	-3,12%	-4,53%	47,40%
ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ)	4,553	17,82%	15,56%	4,27%	30,43%	1,83%	-15,36%	7,81%	3,22%	4,94%	23,03%	-6,42%	1,52%	88,66%
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)	4,790	24,60%	10,16%	29,69%	29,87%	7,12%	-23,08%	25,72%	-1,12%	1,49%	18,54%	-17,80%	-12,10%	93,09%
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ)	4,810	14,23%	21,41%	22,23%	13,42%	8,36%	-15,85%	1,01%	-2,33%	-4,61%	-0,32%	3,49%	5,06%	66,11%
ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ)	4,816	8,52%	-4,17%	7,51%	27,94%	6,27%	-0,47%	5,04%	4,79%	14,62%	10,46%	-10,10%	-14,56%	55,86%
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	4,837	31,97%	16,48%	30,75%	44,70%	10,89%	-39,13%	14,81%	1,28%	1,85%	30,10%	-4,61%	-11,42%	127,66%
ΝΟΤΟΣ ΣΟΜ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	5,074	8,80%	10,01%	8,22%	22,31%	12,83%	-6,37%	5,75%	7,77%	8,80%	11,90%	-3,81%	-8,61%	77,58%
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ)	5,092	4,85%	1,95%	26,62%	7,41%	4,03%	-28,16%	0,35%	4,44%	11,03%	-6,47%	-2,92%	-7,49%	15,65%

ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ)	5,142	1,75%	14,34%	-0,33%	1,25%	-2,87%	-1,27%	-6,22%	0,88%	2,02%	0,71%	-0,89%	2,64%	12,00%
ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ)	5,203	10,46%	1,06%	10,96%	10,72%	0,00%	-12,63%	1,90%	-3,85%	4,47%	-1,89%	1,27%	-7,85%	14,62%
ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ)	5,233	14,76%	32,95%	-13,10%	26,62%	1,14%	-30,81%	13,48%	0,90%	0,00%	2,21%	-11,56%	-19,42%	17,17%
INTRAKOM (ΚΟ)	5,242	22,81%	-9,88%	22,05%	20,92%	-2,57%	-15,61%	0,00%	-9,56%	0,37%	14,46%	-19,39%	-13,74%	9,84%
MEDICON HELLAS (ΚΟ)	5,461	20,81%	18,90%	11,29%	5,08%	2,33%	-22,95%	10,97%	-0,79%	-2,11%	3,68%	-2,09%	-13,51%	31,61%
ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ	5,668	5,14%	0,70%	-14,07%	7,86%	-3,85%	-10,33%	-1,31%	8,05%	1,62%	-7,06%	-6,19%	-16,88%	-36,32%
ΕΤΕΜ (Κ)	5,690	17,71%	25,64%	-0,50%	33,58%	-4,81%	-12,06%	8,99%	-2,77%	3,16%	1,93%	-15,22%	5,62%	61,25%
ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ.	5,697	44,17%	0,00%	5,58%	36,87%	3,66%	-48,42%	3,02%	-17,13%	-14,66%	-7,28%	-12,73%	-15,42%	-22,31%
INTRALOT ΑΕ (ΚΟ)	5,794	16,25%	-2,17%	-5,09%	20,61%	-0,38%	-10,02%	4,08%	0,40%	2,49%	9,61%	-8,07%	-13,33%	14,38%
ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ)	5,842	12,26%	1,04%	4,40%	-3,37%	-0,34%	-13,60%	1,17%	1,93%	9,81%	5,72%	-8,88%	-12,95%	-2,81%
JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ)	5,933	16,39%	9,62%	8,11%	14,48%	18,42%	8,93%	-5,72%	0,46%	3,53%	2,58%	-3,89%	-5,43%	67,46%
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ)	5,945	10,22%	1,70%	0,56%	13,56%	6,61%	-4,20%	0,48%	-1,91%	7,89%	2,64%	-3,54%	-14,52%	19,49%
ΟΤΕ(ΚΟ)	5,969	13,35%	-7,35%	14,38%	8,38%	-6,45%	-11,28%	2,73%	3,67%	4,69%	16,18%	-0,16%	-6,90%	31,24%
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ)	6,039	38,43%	-5,11%	-2,46%	31,42%	-5,59%	-26,68%	0,85%	-10,94%	-14,44%	4,22%	-21,68%	-20,45%	-32,42%
ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ)	6,061	17,37%	6,43%	1,55%	8,24%	12,47%	-20,40%	17,10%	-5,02%	6,81%	7,32%	0,70%	-4,54%	48,03%
ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ)	6,098	20,01%	-1,57%	2,60%	23,23%	-8,48%	-18,94%	1,06%	-7,13%	5,53%	-3,84%	-2,26%	-7,72%	2,50%
ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	6,109	20,95%	-12,12%	22,58%	30,09%	1,82%	-14,69%	7,20%	0,00%	-1,40%	14,65%	-11,32%	-7,06%	50,69%
ΑΚΤΩΡ (ΚΟ)	6,171	13,98%	-3,06%	-15,24%	12,45%	-8,13%	-2,71%	-1,19%	1,97%	2,33%	-6,73%	-3,35%	-0,84%	-10,53%
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ)	6,184	0,63%	-2,55%	13,84%	31,13%	4,82%	-28,38%	17,62%	-4,01%	2,25%	-7,38%	-1,45%	-0,98%	25,55%
ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ)	6,475	11,54%	0,47%	23,81%	14,51%	3,79%	-19,42%	8,64%	2,39%	-1,02%	3,34%	-3,69%	1,69%	46,07%
ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ)	6,503	37,00%	-10,88%	14,42%	44,93%	39,80%	-21,84%	13,39%	-15,26%	-2,74%	10,03%	-3,32%	-2,90%	102,64%
DIONIC Α.Ε. (ΚΟ)	6,687	38,68%	0,94%	4,57%	29,21%	-5,48%	-33,09%	11,12%	-10,15%	5,66%	6,22%	-9,02%	-16,36%	22,31%
ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)	6,821	16,85%	0,00%	11,36%	35,33%	29,36%	-19,54%	22,46%	6,67%	7,01%	6,78%	-14,33%	-14,52%	87,42%
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	6,867	30,88%	-4,45%	4,45%	25,45%	-4,99%	-19,02%	3,28%	-6,18%	-1,48%	6,27%	-1,89%	-21,72%	10,60%
ΛΑΒΙΡΗΑΡΜ (ΚΟ)	6,983	24,33%	2,37%	14,52%	25,51%	-2,65%	-21,51%	9,53%	-3,08%	-5,13%	6,99%	-6,99%	-4,03%	39,86%
ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ)	6,995	10,54%	15,42%	15,82%	68,09%	8,29%	-22,88%	-2,90%	-1,48%	0,00%	-6,16%	-4,88%	-18,23%	61,62%
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ)	7,011	31,98%	-1,06%	5,18%	30,27%	-7,76%	-32,05%	7,49%	-3,14%	-2,15%	5,29%	-8,61%	-6,98%	18,47%
ΑΕΓΕΚ (ΚΟ)	7,182	37,76%	-8,99%	26,34%	39,00%	12,23%	-32,02%	11,87%	-3,49%	0,50%	11,07%	-19,68%	-9,27%	43,17%
ΕΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ)	7,198	19,05%	1,02%	7,46%	20,80%	-3,62%	-25,66%	5,30%	-8,06%	-1,76%	-2,52%	-12,01%	-11,32%	-11,32%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	7,252	37,73%	0,00%	14,60%	28,77%	37,41%	-32,00%	11,58%	-9,84%	-6,22%	3,60%	-14,24%	-26,75%	44,63%
ΔΕΗ Α.Ε.	7,327	2,99%	0,00%	14,51%	15,65%	-3,77%	-5,58%	10,33%	2,03%	3,53%	3,31%	6,40%	-4,74%	44,66%
ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	7,353	-8,31%	15,63%	26,96%	40,76%	-1,20%	-16,61%	-0,93%	-12,26%	-13,97%	1,21%	-27,54%	-18,72%	-14,99%
ALPHA BANK (ΚΟ)	7,541	22,25%	6,08%	13,82%	18,25%	4,19%	-6,65%	8,93%	12,28%	8,71%	3,52%	-1,87%	2,76%	92,28%
ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ)	7,605	32,70%	-5,94%	20,24%	25,60%	13,82%	-35,74%	15,59%	-8,61%	-2,66%	13,31%	-9,53%	-16,04%	42,74%
ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	7,669	3,92%	0,48%	11,24%	17,16%	0,00%	-1,08%	-2,56%	22,23%	-8,69%	12,49%	1,70%	6,54%	63,43%
ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ)	7,700	18,82%	-2,59%	21,79%	30,41%	-13,80%	-27,08%	21,31%	6,79%	-4,12%	32,89%	0,38%	-16,36%	68,43%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	7,716	7,25%	-0,29%	-0,59%	0,00%	2,33%	-14,51%	0,99%	2,28%	4,10%	4,82%	-7,32%	-3,54%	-4,49%

Κ.Α.Ε. (ΚΟ)	7,716	12,92%	10,28%	7,34%	7,51%	22,52%	-5,53%	2,52%	2,06%	5,41%	9,44%	-3,94%	1,69%	72,23%	
ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ)	7,864	81,64%	-5,21%	10,50%	17,31%	-7,19%	-25,31%	6,95%	-3,80%	-7,65%	4,10%	-4,10%	-17,81%	49,43%	
ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)	7,971	31,26%	3,11%	10,18%	7,97%	9,34%	-26,98%	4,95%	5,64%	16,00%	15,14%	-9,46%	-1,86%	65,28%	
ΕΥΔΑΠ (ΚΟ)	8,018	14,29%	-3,00%	26,14%	45,58%	2,64%	-24,51%	21,57%	-5,52%	-0,63%	6,16%	-3,34%	-6,70%	72,67%	
ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS	8,057	17,90%	7,37%	2,01%	33,15%	-9,75%	-12,57%	2,64%	3,42%	0,84%	6,45%	-2,37%	0,40%	49,50%	
ΖΗΝΩΝ Α.Ε.	8,066	25,74%	10,75%	19,60%	12,30%	-7,70%	-22,31%	6,65%	4,57%	6,49%	6,58%	-4,00%	-4,70%	53,98%	
ΟΛΘ Α.Ε.	8,200	66,68%	-6,19%	6,19%	27,76%	-9,81%	-19,63%	10,91%	-3,72%	7,88%	9,19%	-8,60%	-3,24%	77,42%	
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	8,211	23,07%	-4,63%	32,51%	20,86%	1,83%	-26,18%	6,11%	1,83%	10,68%	4,47%	-3,17%	-7,36%	60,04%	
INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ)	8,360	14,02%	-14,02%	6,12%	24,21%	-9,78%	-19,11%	6,93%	-0,45%	-0,90%	11,12%	-9,33%	-12,78%	-3,96%	
ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	8,465	9,46%	-1,90%	-2,69%	7,75%	-0,18%	-11,06%	8,26%	-4,33%	2,50%	7,36%	0,29%	2,65%	18,11%	
CRPI Α.Ε. Η/Υ	8,517	32,42%	3,03%	39,55%	27,50%	-7,12%	-33,24%	13,85%	2,46%	-6,52%	11,72%	-13,29%	-9,95%	60,42%	
ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ)	8,534	2,06%	9,72%	3,64%	23,73%	21,47%	-3,00%	5,91%	12,05%	4,03%	25,13%	-1,32%	-4,86%	98,55%	
ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ)	8,589	9,09%	3,21%	14,36%	18,53%	9,15%	-11,20%	3,54%	5,81%	12,76%	6,40%	-5,99%	-3,98%	61,68%	
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ HELLAS (ΚΟ)	8,634	4,65%	5,88%	-10,54%	8,22%	9,48%	-8,60%	0,29%	1,15%	-2,02%	6,22%	2,70%	1,85%	19,28%	
UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ)	8,778	8,55%	0,54%	15,10%	23,98%	1,10%	-31,85%	12,22%	-14,75%	-2,60%	21,68%	-5,22%	-12,84%	15,92%	
COSMOTE (ΚΟ)	8,817	3,96%	-1,30%	1,30%	9,45%	1,75%	-3,93%	-1,01%	4,74%	3,79%	8,38%	11,76%	-3,56%	35,33%	
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	8,850	48,63%	-16,14%	12,99%	19,72%	31,75%	-8,81%	4,50%	-10,98%	1,77%	0,00%	-14,61%	-10,14%	58,67%	
ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	8,870	32,90%	9,41%	16,12%	21,30%	8,92%	-13,52%	3,28%	4,45%	9,72%	6,17%	-0,36%	-1,47%	96,92%	
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	8,942	44,27%	-2,47%	-14,31%	26,83%	9,80%	-14,31%	0,77%	-3,89%	7,64%	-6,06%	-7,29%	-9,24%	31,73%	
ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ)	9,124	33,65%	14,39%	17,02%	35,49%	3,59%	-42,63%	17,33%	-0,76%	-0,77%	0,77%	-10,45%	-12,63%	55,00%	
ΕΛΒΑΛ (ΚΑ)	9,179	13,35%	11,78%	10,54%	25,78%	-1,37%	-17,59%	2,17%	6,25%	1,01%	21,91%	-21,41%	-5,63%	46,79%	
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>			<b>21,78%</b>	<b>3,33%</b>	<b>10,88%</b>	<b>22,46%</b>	<b>3,31%</b>	<b>19,37%</b>	<b>6,67%</b>	<b>-1,48%</b>	<b>1,63%</b>	<b>5,96%</b>	<b>-6,95%</b>	<b>-7,91%</b>	<b>40,31%</b>
														<b>PAAR</b>	

**Πίνακας Π20 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2003 -2004**

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ Η ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/03	31/5/03	30/6/03	31/7/03	31/8/03	30/9/03	31/10/03	30/11/03	31/12/03	31/1/04	28/2/04	31/3/04	
ΜΕΤΚΑ (ΚΟ)	9,261	13,72%	-2,47%	10,64%	20,27%	7,52%	-22,85%	9,18%	9,32%	-0,89%	27,98%	-16,56%	-5,32%	50,54%
ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ)	9,326	17,30%	0,00%	13,94%	25,04%	4,34%	-35,24%	17,37%	-5,97%	-8,00%	0,83%	-3,36%	-8,93%	17,30%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)	9,328	25,22%	11,15%	17,92%	39,69%	0,00%	-29,00%	18,46%	2,65%	12,60%	8,21%	4,73%	-34,52%	77,12%
ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	9,336	11,80%	2,32%	11,01%	2,84%	18,56%	-6,64%	9,58%	6,05%	0,40%	7,19%	5,39%	-5,01%	63,51%
CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	9,419	14,18%	-8,63%	19,57%	6,80%	3,07%	-4,46%	0,00%	-0,70%	2,79%	6,32%	0,00%	12,14%	51,08%
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	9,434	3,40%	13,33%	-8,88%	34,07%	10,67%	6,45%	-7,14%	0,47%	4,50%	-20,15%	-1,89%	2,95%	16,44%
ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ)	9,457	18,95%	3,00%	8,77%	14,20%	4,14%	-27,80%	5,88%	0,75%	4,89%	-1,42%	-5,63%	-20,11%	5,61%
ΕΛΛΙΣ (ΚΟ)	9,632	9,71%	12,93%	-0,27%	2,12%	1,04%	-7,95%	1,81%	4,31%	4,51%	-3,73%	-1,05%	6,40%	29,85%
ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ	9,676	33,56%	-16,59%	19,85%	15,53%	1,70%	-30,47%	7,48%	0,00%	12,34%	16,21%	-15,84%	-13,99%	29,77%
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	9,726	-7,55%	2,21%	0,36%	31,01%	19,68%	-12,44%	1,11%	-5,23%	5,23%	8,36%	-8,36%	-1,47%	-6,44%
ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ)	9,867	2,86%	-11,60%	12,27%	2,76%	5,00%	-17,78%	5,19%	-4,20%	-1,11%	1,36%	-1,85%	-20,09%	-27,19%
ΦΙΕΡΑΤΕΧ ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ)	9,894	54,26%	-2,53%	28,29%	75,86%	23,91%	-18,23%	7,31%	-8,70%	-0,70%	22,60%	1,12%	-18,23%	117,12%
ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ)	9,920	3,79%	0,00%	14,16%	12,10%	-4,21%	-6,46%	2,43%	6,00%	5,04%	-2,49%	-1,91%	0,96%	29,41%
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε.	9,959	21,87%	-0,88%	4,65%	39,30%	11,77%	-28,78%	11,78%	-4,55%	-5,15%	1,60%	-7,09%	-10,40%	10,59%
ΑΛΒΙΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	10,108	33,82%	-7,21%	7,21%	34,27%	0,62%	-21,09%	8,70%	2,74%	-3,44%	13,70%	-12,31%	-10,15%	46,85%
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ)	10,109	57,44%	-20,44%	15,27%	40,25%	-6,73%	-32,64%	15,42%	-9,46%	-14,18%	25,87%	-10,86%	-4,18%	55,75%
ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ)	10,113	6,83%	9,11%	-0,90%	16,76%	3,19%	-3,38%	1,14%	0,75%	6,52%	11,90%	13,80%	-6,44%	59,27%
ΗΥΑΤΤ REGENCY (ΚΟ)	10,462	2,02%	1,98%	7,81%	5,05%	-1,74%	-3,83%	-2,91%	2,65%	17,23%	-3,13%	0,68%	-7,97%	17,84%
ΑΒΑΞ (ΚΟ)	10,712	17,68%	-11,69%	1,92%	6,62%	7,54%	-16,86%	-1,97%	-1,61%	4,74%	0,00%	-9,72%	-0,85%	-4,20%
ΑΛΡΗΑ ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ)	10,731	14,49%	-2,83%	12,15%	13,46%	-1,49%	-6,60%	3,55%	5,65%	0,00%	3,95%	0,70%	12,78%	55,81%
ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	10,732	8,36%	-4,84%	4,84%	8,57%	4,65%	-14,18%	3,28%	-0,94%	4,11%	2,65%	-4,45%	-0,93%	11,13%
ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ)	10,769	36,59%	21,91%	41,95%	13,18%	24,99%	-34,47%	-11,01%	-8,98%	12,47%	9,30%	-4,09%	-4,72%	97,11%
ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ)	10,810	28,51%	-1,56%	8,31%	18,47%	0,00%	-27,57%	1,57%	-7,29%	5,72%	14,05%	-14,05%	-11,78%	14,38%
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ	10,858	16,48%	3,47%	9,75%	21,38%	-2,28%	2,53%	13,07%	1,52%	3,81%	4,26%	-2,21%	-0,61%	71,17%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)	10,914	11,36%	11,20%	-3,03%	11,28%	-0,61%	3,91%	2,91%	-2,61%	2,33%	11,39%	-1,55%	-5,90%	40,68%
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ)	11,045	10,38%	-6,17%	-0,90%	0,00%	0,90%	8,04%	-7,48%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,77%
ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ)	11,058	45,47%	12,20%	28,98%	-8,99%	-7,22%	-30,40%	10,59%	-15,80%	4,70%	0,51%	-6,28%	-8,46%	25,30%
ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ)	11,069	10,50%	-3,76%	13,26%	13,77%	-3,57%	-18,60%	5,33%	5,72%	1,94%	26,83%	-10,86%	-23,62%	16,93%

ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ)	11,071	61,90%	-15,58%	0,00%	26,50%	1,71%	-29,33%	7,65%	-9,95%	-4,76%	0,00%	-18,72%	-17,65%	1,77%
CHIPITA INTERNAT (ΚΟ)	11,132	13,36%	1,61%	-0,52%	11,63%	0,00%	-8,47%	1,04%	-3,69%	0,00%	7,72%	-8,81%	-15,76%	-1,87%
ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε	11,167	-5,55%	-8,02%	9,23%	37,96%	14,14%	-19,11%	16,57%	-12,43%	-1,11%	5,43%	-9,24%	-8,00%	-8,42%
ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Ε.	11,248	36,33%	4,50%	13,83%	20,28%	5,69%	-25,50%	4,20%	-8,08%	-16,08%	0,00%	-11,71%	-17,06%	6,40%
ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ)	11,303	42,22%	3,27%	-3,27%	37,84%	-2,31%	-21,84%	4,34%	-5,72%	0,00%	7,01%	-8,41%	-14,31%	38,84%
ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ)	11,308	32,89%	-2,30%	15,08%	10,14%	1,20%	-25,64%	11,61%	-1,38%	0,69%	9,22%	-7,17%	-3,44%	40,90%
ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ)	11,354	3,30%	-0,81%	2,43%	18,22%	14,69%	3,77%	4,02%	6,89%	-1,01%	-9,53%	6,45%	-1,41%	17,65%
INTERSONIC S.A. (ΚΟ)	11,368	57,44%	-2,55%	16,64%	27,30%	11,16%	-29,39%	18,23%	0,69%	13,53%	8,65%	-12,96%	-20,14%	66,28%
EVEREST Α.Ε.(ΚΟ)	11,612	8,60%	4,75%	4,88%	3,34%	1,95%	-4,28%	0,00%	6,20%	1,88%	-1,25%	-10,61%	0,35%	15,82%
VOĐAFONE ΡΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ)	11,628	12,35%	-3,58%	5,33%	2,39%	1,01%	2,31%	-1,98%	2,63%	0,32%	-1,96%	1,96%	-2,96%	17,83%
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ)	11,644	5,23%	8,28%	42,10%	0,00%	12,04%	-46,16%	10,74%	-4,28%	13,43%	0,00%	-9,15%	-2,42%	29,80%
ΕΥΡΟΜΕΔΙCΑ Α.Ε. (ΚΟ)	11,667	28,77%	13,27%	17,84%	25,63%	-0,38%	-19,00%	4,99%	-8,30%	4,24%	4,06%	10,89%	-17,28%	64,71%
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	11,729	41,38%	-8,70%	7,02%	18,98%	-2,84%	-17,28%	2,82%	0,55%	-8,05%	33,30%	-15,27%	-16,25%	35,67%
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ)	11,849	42,96%	-1,60%	12,14%	35,67%	14,84%	-33,47%	11,38%	-8,99%	-8,59%	-3,92%	-19,04%	-6,67%	34,69%
ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ)	11,976	24,31%	6,95%	34,79%	41,02%	15,68%	-28,05%	1,06%	-8,06%	-13,90%	5,55%	-5,55%	-14,61%	59,19%
ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε.	12,232	1,92%	21,09%	36,28%	28,18%	-1,63%	2,44%	3,55%	-3,55%	14,55%	7,68%	-23,04%	14,66%	102,13%
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ)	12,299	1,07%	2,11%	2,07%	21,70%	13,83%	-22,43%	5,25%	0,00%	-14,00%	37,22%	6,96%	5,72%	59,50%
ΕΥΡΟΒΑΝΚ ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ)	12,462	21,61%	0,89%	14,02%	8,88%	3,56%	-8,41%	7,33%	-4,73%	9,50%	4,81%	2,92%	-0,84%	59,54%
ΖΑΜΠΑ (Κ)	12,509	13,47%	19,89%	-8,73%	33,95%	-4,56%	-26,57%	3,42%	-0,84%	-0,17%	3,50%	-3,00%	-7,54%	22,82%
ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε.	12,726	8,34%	10,62%	25,85%	24,51%	12,26%	-19,47%	-2,84%	4,70%	0,91%	-12,06%	-1,03%	-25,87%	25,90%
ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ)	12,871	32,80%	4,56%	8,16%	2,94%	-1,83%	-29,39%	7,16%	-6,67%	12,49%	-8,15%	-5,83%	2,96%	19,21%
COCA COLA H.B.C. (ΚΑ)	13,056	11,64%	-2,47%	12,90%	8,69%	9,15%	-4,83%	0,60%	9,17%	-10,01%	6,22%	7,77%	9,15%	57,97%
VIVERE S.A.	13,106	52,46%	-16,63%	-10,12%	34,58%	7,29%	-35,42%	15,05%	-7,82%	-1,16%	-6,07%	-22,32%	-17,01%	-7,16%
ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ)	13,197	22,76%	3,53%	6,16%	30,65%	16,96%	-10,48%	3,11%	5,94%	-3,92%	100,00%	100,00%	100,00%	-259,20%
ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ)	13,260	4,24%	-12,10%	5,68%	54,46%	-4,93%	-8,49%	-23,32%	9,16%	-20,37%	3,88%	-5,01%	-22,67%	-19,48%
ΡΟΚΑΣ (ΚΟ)	13,498	34,28%	0,57%	12,85%	25,58%	8,93%	-24,47%	5,31%	5,86%	3,20%	16,64%	-5,83%	-8,86%	74,06%
ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ)	13,602	6,57%	4,18%	2,03%	9,90%	27,66%	2,44%	1,06%	-1,59%	2,91%	-24,17%	3,29%	-11,26%	23,01%
AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ)	13,708	22,56%	-1,94%	21,92%	29,75%	11,06%	-10,48%	-1,76%	-2,40%	9,26%	-1,11%	-6,34%	-10,01%	60,50%
ΕΜΡΟΡΙΚΙ BANK (ΚΟ)	13,765	32,95%	-3,90%	23,53%	21,50%	-2,46%	-11,95%	10,64%	-3,57%	12,49%	10,47%	-5,19%	-10,01%	74,51%
ΥΓΕΙΑ Α.Ε.	13,894	13,36%	3,56%	6,82%	38,16%	-8,33%	-31,75%	10,88%	-10,38%	1,92%	3,20%	-6,56%	-11,76%	9,10%
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	13,948	0,00%	-4,94%	4,83%	0,70%	0,23%	-1,88%	2,70%	-2,22%	-2,40%	-2,08%	-3,14%	-0,13%	-8,34%
ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε.	14,069	4,08%	-1,56%	1,11%	6,90%	-2,95%	-6,20%	-1,15%	2,29%	3,76%	-3,32%	-0,22%	7,17%	9,91%
ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET	14,185	18,78%	0,00%	4,15%	15,21%	-4,16%	-21,86%	8,76%	4,51%	-2,99%	5,88%	-2,17%	0,00%	26,13%
HITECH SNT Α.Ε.	14,364	-7,75%	8,76%	12,89%	-0,30%	12,76%	-25,35%	4,27%	-13,03%	1,81%	1,07%	-17,88%	-7,05%	-29,79%



ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ)	14,377	22,95%	34,98%	17,65%	28,46%	49,93%	-25,11%	13,89%	-9,66%	-18,98%	6,28%	-12,97%	-20,42%	-12,84%
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ)	14,461	32,28%	14,42%	0,00%	34,92%	8,09%	-33,07%	11,48%	-6,21%	-13,72%	2,90%	-8,96%	-20,76%	21,36%
ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ	14,472	32,96%	-10,84%	18,74%	27,49%	-0,48%	-17,37%	19,75%	2,79%	-7,62%	0,99%	0,49%	-10,81%	56,10%
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ	14,489	20,07%	1,69%	21,53%	29,44%	-1,01%	-13,40%	22,16%	-7,41%	-10,20%	5,41%	8,41%	-4,62%	72,05%
ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	14,571	2,01%	1,32%	16,25%	54,36%	-9,47%	19,29%	27,00%	8,55%	-40,96%	-11,43%	-18,16%	-16,67%	32,09%
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	14,796	15,54%	2,25%	20,67%	26,79%	-7,66%	-23,44%	5,51%	11,25%	-13,05%	11,44%	-8,46%	-0,59%	40,25%
FOLLI FOLLIE (ΚΟ)	14,798	-8,98%	16,04%	12,48%	12,03%	19,12%	-6,84%	17,28%	2,74%	7,44%	4,73%	2,45%	3,36%	81,84%
ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ)	14,922	3,53%	3,77%	10,53%	9,23%	5,62%	-6,85%	-5,36%	5,36%	-0,91%	-2,21%	1,57%	0,00%	24,28%
ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΑ)	14,937	4,13%	10,15%	1,83%	16,16%	17,55%	36,71%	19,93%	-19,71%	3,50%	38,44%	-72,82%	-38,34%	17,52%
FLEXORACK (ΚΟ)	15,039	16,52%	5,79%	13,43%	16,12%	0,46%	-24,54%	-1,19%	-5,54%	-4,53%	15,89%	39,60%	-0,38%	71,63%
ΑΛΤΕ (ΚΟ)	15,074	40,47%	9,86%	4,15%	35,69%	21,06%	-29,97%	11,02%	-2,64%	-4,57%	-3,81%	-26,53%	-10,68%	44,06%
GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ)	15,327	2,74%	-0,57%	6,90%	-1,21%	-5,12%	-9,22%	-7,60%	5,24%	-0,32%	-1,13%	-5,32%	-3,83%	-19,44%
ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	15,357	0,00%	-1,16%	1,73%	19,65%	2,32%	-24,87%	4,60%	-5,78%	-15,42%	2,06%	-14,62%	-10,80%	-42,29%
ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ)	15,470	14,08%	-11,50%	1,13%	-14,11%	3,80%	-25,72%	4,71%	-2,33%	1,17%	15,08%	-10,16%	-4,92%	-28,76%
		<b>13,34%</b>	<b>1,16%</b>	<b>8,43%</b>	<b>10,64%</b>	<b>3,19%</b>	<b>-6,57%</b>	<b>2,97%</b>	<b>0,75%</b>	<b>2,63%</b>	<b>5,59%</b>	<b>1,85%</b>	<b>-2,90%</b>	<b>41,09%</b>
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>18,71%</b>	<b>1,52%</b>	<b>10,60%</b>	<b>20,05%</b>	<b>0,86%</b>	<b>16,02%</b>	<b>5,69%</b>	<b>-1,58%</b>	<b>-0,49%</b>	<b>3,77%</b>	<b>-7,14%</b>	<b>-8,93%</b>	<b>27,04%</b>
														<b>PAAR</b>

#### Πίνακας Π21 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2003-2004

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/03	31/5/03	30/6/03	31/7/03	31/8/03	30/9/03	31/10/03	30/11/03	31/12/03	31/1/04	28/2/04	31/3/04	
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	15,504	7,46%	13,38%	43,25%	17,79%	16,41%	1,11%	2,61%	-9,21%	-1,65%	15,48%	-5,04%	-0,86%	100,72%
ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ)	15,746	51,83%	-3,43%	7,83%	24,65%	1,67%	-36,50%	8,00%	-4,50%	5,59%	2,15%	-16,13%	-16,25%	24,92%
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ)	15,908	20,95%	-3,86%	13,84%	23,59%	-0,90%	-25,40%	5,72%	5,72%	-9,10%	3,38%	-18,15%	-10,78%	5,00%
ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ)	16,216	6,74%	-1,31%	11,24%	23,10%	-7,80%	2,67%	3,24%	1,89%	-0,63%	-2,55%	6,25%	-6,25%	36,59%
ΥΕΤΕΡΙΝ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	16,465	34,57%	-3,39%	24,36%	31,79%	20,45%	-2,37%	17,66%	11,48%	-2,10%	12,82%	-5,22%	-4,01%	136,06%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	16,522	-7,62%	2,51%	6,28%	10,98%	-7,83%	9,88%	0,76%	-9,53%	2,20%	-9,39%	0,88%	-1,19%	-2,07%
ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ)	16,676	19,18%	-1,35%	17,44%	21,05%	-6,21%	0,98%	-1,47%	0,49%	0,00%	-1,49%	0,00%	-4,08%	44,53%
MARFIN FINANCIAL GROUP	16,681	7,21%	-4,96%	0,00%	8,61%	-6,94%	-9,25%	-4,30%	9,64%	0,00%	-2,35%	-2,99%	-3,18%	-8,52%
COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ.	16,793	17,75%	6,70%	12,85%	-9,18%	-2,43%	-5,05%	7,00%	-23,90%	-21,86%	3,01%	-12,62%	-23,58%	-51,30%

ΒΥΤΕ COMPUTER ΑΕ (ΚΟ)	16,915	22,78%	14,35%	1,06%	5,66%	-7,80%	-13,28%	2,44%	1,20%	-8,70%	6,90%	-8,87%	-12,69%	3,05%
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS	16,986	18,56%	0,00%	22,86%	15,29%	15,84%	13,67%	-10,54%	-7,70%	-1,68%	-6,66%	16,03%	1,23%	76,91%
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ)	17,253	70,53%	12,45%	2,11%	27,19%	1,57%	-32,48%	9,78%	-11,96%	-18,79%	13,69%	-6,61%	-25,31%	42,16%
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ	17,786	22,03%	14,39%	-38,60%	5,15%	-0,46%	-6,64%	9,80%	-5,01%	-6,77%	-6,72%	-20,07%	-6,06%	-38,96%
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	18,275	29,85%	6,86%	8,10%	88,01%	-34,95%	-6,41%	-14,20%	-2,44%	-5,50%	29,85%	29,41%	-57,54%	71,04%
ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ)	18,448	10,04%	18,87%	12,29%	24,60%	3,14%	-29,80%	9,91%	-1,90%	4,39%	1,22%	-17,15%	-24,31%	-26,45%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	18,669	9,76%	6,07%	-13,31%	15,14%	-4,05%	-5,48%	23,40%	-3,22%	3,22%	14,57%	9,60%	-5,22%	50,49%
ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ)	19,042	14,89%	27,59%	-19,49%	15,78%	8,29%	-34,05%	6,10%	-14,11%	1,50%	-0,75%	-18,99%	-23,46%	-91,86%
ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ)	19,535	20,52%	3,95%	32,76%	19,25%	-0,93%	-32,72%	14,95%	-6,31%	-1,19%	8,60%	-6,23%	-16,49%	36,16%
ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.	19,744	30,27%	0,00%	9,12%	13,57%	3,49%	-17,06%	3,99%	-8,14%	-2,45%	4,85%	-2,40%	-20,81%	14,42%
ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	19,883	39,73%	13,76%	4,88%	15,71%	1,16%	-21,03%	12,01%	-3,20%	3,82%	-3,82%	-7,41%	-6,50%	49,11%
ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ)	19,968	14,84%	16,49%	21,96%	7,68%	7,94%	-20,92%	18,48%	-5,93%	-3,10%	11,48%	-15,62%	-9,34%	43,95%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ)	20,545	13,10%	-1,77%	14,13%	31,63%	0,00%	-23,45%	4,20%	-2,08%	-10,30%	12,38%	-10,08%	-12,06%	15,70%
BLUE STAR GROUP (ΚΑ)	21,038	33,24%	1,01%	-2,02%	29,78%	-3,08%	-19,81%	21,36%	2,28%	2,96%	10,39%	-10,39%	-8,37%	57,36%
ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	21,454	30,60%	-2,15%	-3,28%	10,06%	-4,15%	-27,49%	3,06%	0,30%	-3,05%	2,34%	3,37%	-8,85%	0,75%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ)	21,918	18,66%	3,14%	3,05%	25,46%	20,91%	38,21%	5,02%	21,58%	-13,73%	1,87%	-36,20%	7,68%	95,65%
ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ)	22,203	43,87%	-3,81%	11,89%	35,24%	-1,22%	-26,54%	6,95%	-6,95%	1,59%	6,11%	-8,50%	-14,75%	43,87%
ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ)	23,701	32,59%	-5,33%	11,27%	26,44%	-1,06%	-6,02%	-0,36%	0,73%	-1,46%	6,77%	-19,81%	18,00%	61,78%
ΜΕΝΑΣΟ ΑΕ (ΚΟ)	24,073	25,95%	-0,41%	44,83%	-4,83%	-8,00%	-32,82%	9,83%	-4,21%	-2,37%	8,80%	-10,41%	23,12%	49,48%
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ)	24,444	4,06%	13,40%	22,28%	26,87%	-21,04%	-12,02%	4,59%	-8,92%	4,79%	-10,72%	-5,83%	-2,55%	14,90%
ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	24,792	60,08%	-3,28%	11,03%	44,93%	18,23%	-32,54%	21,65%	-10,24%	-5,03%	5,03%	-30,75%	-8,34%	70,77%
ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ)	24,877	52,72%	14,12%	38,66%	26,06%	-8,59%	-32,69%	7,28%	20,48%	-30,01%	-5,61%	-0,97%	-25,27%	27,94%
ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ	25,690	17,32%	2,51%	59,43%	31,85%	1,97%	-28,97%	21,98%	-8,71%	5,15%	7,95%	15,31%	-12,71%	113,09%
PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ	25,699	11,09%	-5,72%	53,79%	28,96%	-7,72%	-29,59%	32,93%	-33,77%	-19,83%	21,91%	-19,89%	-5,66%	26,50%
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ.	26,664	0,00%	-1,50%	-0,99%	24,51%	-7,46%	-29,85%	17,50%	-11,60%	-15,96%	6,51%	-19,87%	-9,20%	-47,90%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ)	26,940	35,77%	30,26%	-2,25%	28,48%	2,11%	0,83%	5,25%	-9,93%	-11,51%	-22,93%	-8,31%	-1,34%	46,46%
ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε.	27,068	31,27%	12,19%	13,76%	20,00%	1,74%	-14,84%	9,53%	-7,55%	5,10%	-3,80%	-5,98%	-12,38%	49,04%
INFORMER Α.Ε.	27,134	8,97%	2,21%	13,63%	16,95%	-8,99%	-7,32%	15,23%	-16,51%	0,00%	-3,26%	-2,68%	2,02%	20,25%
ASTIR PALACE (ΚΟ)	27,569	39,39%	12,58%	-1,18%	37,09%	-12,53%	-18,47%	11,68%	-4,62%	0,52%	1,82%	-6,35%	-9,76%	50,18%
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.	27,860	20,83%	8,93%	0,63%	-5,32%	-23,86%	-27,89%	26,58%	-3,60%	20,92%	34,19%	-2,14%	-48,53%	0,75%
ΑΤΤΙΚΑ GROUP	29,023	28,59%	17,98%	11,12%	28,40%	3,15%	-16,56%	28,95%	5,98%	14,99%	8,11%	-6,63%	-9,23%	78,89%
LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ)	30,334	11,71%	7,11%	12,00%	14,92%	-9,01%	-20,89%	0,50%	10,94%	-5,56%	2,82%	-6,21%	-5,57%	12,76%
ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ	30,656	12,90%	-7,87%	3,22%	24,48%	2,05%	-12,96%	-24,29%	7,51%	-7,07%	-3,43%	-4,65%	-13,04%	-23,14%
ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	32,272	16,02%	4,80%	36,17%	29,87%	-2,16%	-28,98%	19,21%	-5,27%	1,78%	5,18%	0,00%	-1,01%	75,60%

ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	33,389	11,67%	-0,58%	8,87%	7,65%	2,25%	-13,51%	1,95%	1,40%	-0,27%	6,64%	-4,75%	-5,55%	15,76%
SEX FORM (ΚΟ)	35,726	17,34%	-4,56%	-12,02%	30,42%	-18,75%	3,52%	-23,29%	4,28%	-8,18%	-24,32%	4,26%	-26,03%	-57,34%
ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ)	37,083	6,87%	-2,24%	13,73%	18,01%	-2,22%	-15,79%	1,95%	5,64%	6,49%	10,82%	0,51%	9,25%	53,04%
ALSINCO Α.Ε. (ΚΟ)	39,088	28,27%	3,46%	45,29%	46,92%	-20,97%	-24,72%	5,92%	15,42%	-46,12%	-3,58%	-12,95%	-20,94%	15,98%
ΑΛΤΕΚ (ΚΟ)	39,282	21,87%	5,22%	30,45%	50,83%	5,13%	-31,67%	-1,98%	-21,07%	-7,70%	24,69%	-18,23%	-25,49%	32,05%
MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	40,662	5,97%	9,21%	5,15%	-35,81%	6,48%	-24,81%	9,32%	-1,58%	-10,06%	-1,78%	-14,13%	-20,18%	-72,23%
ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ)	41,086	11,36%	1,33%	13,02%	12,55%	-6,90%	-14,14%	4,34%	-5,61%	-0,64%	-10,18%	0,00%	-14,59%	-9,46%
ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ)	41,865	59,14%	-7,41%	11,26%	17,89%	0,57%	-29,73%	5,97%	-3,32%	-19,36%	15,15%	13,16%	-14,73%	48,60%
RAINBOW Α.Ε	42,370	32,31%	10,95%	3,61%	23,47%	-6,32%	-11,20%	-17,20%	-11,06%	-2,86%	0,00%	-2,52%	-11,73%	7,45%
ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ)	43,888	4,53%	7,32%	7,37%	30,80%	-4,10%	-27,80%	8,47%	-4,68%	-5,47%	4,93%	-3,26%	-13,59%	4,53%
ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ)	44,724	46,88%	-7,65%	-11,94%	57,86%	-3,40%	-15,42%	-4,65%	1,57%	-19,49%	1,88%	-5,75%	-27,89%	12,00%
ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ)	49,350	39,74%	19,53%	-1,98%	35,07%	-7,81%	-14,86%	9,11%	-3,28%	-8,70%	-8,87%	-6,71%	-8,26%	3,92%
QUALITY & RELIABILITY	59,163	9,57%	12,49%	5,86%	-8,93%	-2,81%	-33,01%	-5,60%	-15,24%	-0,61%	7,67%	-18,01%	-31,76%	-80,36%
FITCO Α.Ε. (ΚΟ)	61,681	35,09%	-6,01%	6,45%	31,19%	-3,66%	-35,91%	15,69%	-7,32%	0,45%	3,06%	-14,84%	-11,09%	13,11%
ΒΙΣ (ΚΟ)	64,767	30,04%	-8,46%	-8,59%	18,66%	6,19%	-15,08%	-1,17%	-3,59%	-5,64%	1,28%	-4,56%	-11,65%	-2,59%
ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΣ Η/Υ ΑΕ (ΚΟ)	65,542	25,59%	9,23%	36,21%	-18,30%	6,47%	-52,06%	-27,37%	-12,83%	-30,54%	0,71%	6,85%	-45,29%	-101,32%
EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ)	66,670	14,00%	-5,57%	2,66%	61,91%	8,87%	-12,56%	5,66%	-2,37%	-1,65%	2,05%	-6,67%	4,21%	70,54%
ELBISCO ΑΕ	72,172	11,02%	2,58%	2,10%	8,74%	18,99%	0,63%	3,38%	-0,61%	3,29%	2,04%	0,00%	-2,04%	50,11%
PC SYSTEMS (ΚΟ)	72,788	18,88%	-7,83%	9,43%	18,76%	0,87%	-27,90%	10,36%	-8,09%	2,22%	-15,42%	-0,64%	-20,71%	-20,07%
ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ)	74,785	13,60%	3,33%	5,58%	33,87%	1,64%	-27,33%	12,10%	-14,26%	2,88%	6,85%	-9,73%	-13,25%	15,28%
ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ)	81,036	47,61%	-4,65%	26,36%	28,46%	6,22%	-25,38%	12,52%	-13,63%	-15,79%	1,31%	-97,65%	-18,92%	-53,55%
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ)	82,822	19,46%	1,74%	90,59%	10,41%	-5,72%	-26,82%	16,87%	-4,81%	-16,42%	11,36%	-14,54%	-19,79%	62,32%
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ)	99,428	24,23%	0,00%	10,79%	44,99%	30,92%	-43,24%	17,96%	-11,61%	-19,47%	0,00%	0,00%	-27,84%	26,73%
ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	107,518	21,12%	18,43%	7,21%	-8,90%	-4,01%	-25,62%	-6,46%	-1,04%	-23,94%	6,81%	-5,49%	1,49%	-20,39%
ΠΗΓΑΣΟΣ Α.Ε. (ΚΟ)	112,754	12,92%	-6,25%	23,98%	41,05%	14,11%	-25,89%	4,45%	-9,10%	-0,40%	-6,59%	2,11%	-19,24%	31,15%
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ)	113,559	30,11%	-2,02%	16,86%	42,82%	-4,60%	-26,83%	7,41%	-8,96%	-4,80%	3,23%	-19,19%	-16,71%	17,33%
ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ)	137,649	10,82%	7,21%	32,40%	17,86%	9,02%	-9,02%	1,55%	-8,07%	-2,27%	-4,16%	1,83%	-12,51%	44,67%
ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ)	140,141	20,41%	-2,33%	2,33%	28,58%	8,32%	-21,92%	3,90%	-4,56%	-7,62%	3,53%	-11,00%	-9,76%	9,87%
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ)	184,019	33,03%	45,92%	-12,00%	25,28%	-7,10%	-21,50%	12,47%	-14,07%	-15,43%	16,23%	-14,26%	-10,18%	38,40%
ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET	188,112	51,28%	5,65%	-4,50%	32,16%	-11,00%	-26,47%	2,40%	-2,40%	-12,23%	19,25%	3,33%	45,35%	102,82%
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ)	201,159	46,86%	23,03%	11,33%	29,40%	3,00%	-16,84%	1,73%	-1,73%	-15,05%	15,49%	-11,51%	-13,01%	72,70%
SPIDER Α.Ε. (ΚΟ)	269,620	16,41%	-0,46%	-12,76%	20,30%	-7,08%	-22,54%	8,80%	4,12%	-7,88%	4,80%	-13,95%	-3,04%	-13,28%
ASPIS BANK (ΚΟ)	387,643	16,35%	0,00%	6,46%	14,09%	1,12%	-15,87%	11,24%	-11,93%	12,54%	-11,20%	-2,67%	-3,43%	16,72%
ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ)	793,528	6,33%	9,41%	31,14%	33,96%	-11,03%	-16,48%	13,90%	-6,75%	5,73%	-10,41%	-26,36%	-2,03%	27,41%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>23,52%</b>	<b>2,22%</b>	<b>12,14%</b>	<b>22,59%</b>	<b>-0,86%</b>	<b>18,55%</b>	<b>6,44%</b>	<b>-4,31%</b>	<b>-5,27%</b>	<b>3,38%</b>	<b>-7,86%</b>	<b>11,11%</b>	<b>22,32%</b>
														<b>PAAR</b>

**Πίνακας Π22 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2004-2005**

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/04	31/5/04	30/6/04	31/7/04	31/8/04	30/9/04	31/10/04	30/11/04	31/12/04	31/1/05	28/2/05	31/3/05	
<b>LOW P/E RATIO</b>														
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ)	3,046	3,76%	-18,16%	-7,82%	7,38%	-9,80%	-12,52%	-7,50%	5,82%	-15,23%	11,78%	-5,41%	-15,31%	-63,00%
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ)	3,914	-4,65%	1,34%	7,85%	-5,13%	-1,00%	0,00%	0,00%	13,40%	9,45%	3,68%	32,93%	-16,84%	41,04%
ΕΛΤΡΑΚ (Κ)	3,926	1,37%	-2,77%	-2,84%	-6,97%	-1,56%	-9,32%	-1,74%	6,23%	4,30%	-3,21%	26,15%	-6,48%	3,17%
ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΕΝΕΡΓΥ Α.Ε.	3,960	-5,99%	-12,75%	-13,10%	-18,63%	-16,68%	-23,57%	1,34%	-4,08%	-10,74%	7,92%	-21,72%	-19,54%	-137,54%
ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ	4,016	14,10%	-4,32%	-15,32%	12,34%	3,57%	-8,54%	-12,18%	18,35%	-0,60%	27,25%	-12,70%	-8,70%	13,26%
ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ)	4,041	-5,52%	-2,93%	-10,71%	-3,37%	-1,67%	0,00%	2,49%	1,74%	-5,93%	0,00%	3,36%	-6,08%	-28,61%
ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	4,160	-5,97%	-13,13%	-23,64%	0,00%	-25,13%	-5,88%	-9,53%	-3,39%	-32,28%	25,13%	-30,01%	-5,13%	-128,97%
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ)	4,319	8,98%	2,66%	-10,49%	-0,59%	3,46%	4,42%	1,60%	9,15%	-2,94%	12,64%	8,87%	-4,55%	33,21%
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	4,347	-3,76%	-13,28%	-4,47%	-12,78%	-6,71%	-23,36%	-3,57%	15,93%	5,28%	2,18%	10,25%	15,04%	-19,25%
ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ)	4,357	-3,88%	-13,98%	-26,97%	-0,60%	3,53%	-8,44%	-5,83%	5,20%	1,88%	4,26%	5,22%	-20,63%	-60,23%
ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ)	4,798	-0,98%	-2,25%	-9,53%	1,93%	0,81%	5,26%	3,77%	8,74%	2,68%	9,45%	4,70%	-8,16%	16,42%
ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ)	4,985	16,89%	-7,19%	-5,73%	0,94%	3,89%	-16,19%	8,37%	8,72%	5,42%	16,14%	14,59%	-5,99%	39,85%
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ)	5,053	-2,38%	-8,15%	-11,78%	-2,99%	-11,21%	-10,72%	9,02%	5,86%	7,82%	2,96%	-6,02%	-98,86%	-126,46%
ΑΚΤΩΡ (ΚΟ)	5,096	-4,81%	0,88%	-17,98%	8,76%	-4,79%	-0,62%	-16,40%	6,00%	0,68%	17,44%	-10,22%	-8,93%	-29,97%
ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ)	5,210	-5,92%	-13,01%	-40,55%	4,08%	-22,31%	-55,34%	-24,51%	20,07%	-14,66%	0,00%	0,00%	0,00%	-152,15%
ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ)	5,248	2,61%	-7,36%	-10,61%	-8,88%	-6,99%	-5,11%	8,66%	9,57%	3,89%	4,84%	-2,95%	-18,01%	-30,33%
ΑΛΤΕ (ΚΟ)	5,260	-2,86%	-17,37%	-29,92%	8,89%	-21,26%	-17,19%	-3,17%	-6,67%	-27,63%	4,45%	-24,51%	-81,09%	-218,32%
ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ)	5,568	4,42%	-2,93%	3,88%	9,53%	-12,43%	-4,51%	8,83%	5,92%	13,24%	10,30%	2,08%	0,00%	38,34%
ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ)	5,815	0,35%	1,79%	2,12%	-1,71%	-1,68%	-0,87%	4,26%	0,00%	4,08%	-1,21%	7,79%	-2,81%	12,11%
MEDICON HELLAS (ΚΟ)	5,841	6,71%	-4,92%	-17,04%	-5,19%	-3,31%	-5,62%	3,92%	-1,29%	1,72%	4,57%	0,81%	-12,89%	-32,53%
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	5,845	1,08%	-11,05%	-28,00%	2,30%	-12,80%	-11,73%	9,95%	19,02%	-5,18%	8,01%	5,43%	-22,96%	-45,91%
ΑΕΓΕΚ (ΚΟ)	5,948	-6,99%	-9,14%	-30,52%	13,25%	-18,23%	-20,77%	3,01%	3,08%	-7,63%	3,06%	-7,82%	-34,92%	-113,64%
DIONIC Α.Ε. (ΚΟ)	6,073	6,45%	-8,70%	-21,47%	10,68%	-13,53%	-7,52%	3,08%	15,42%	-6,71%	0,00%	8,00%	-19,78%	-34,09%
FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ)	6,498	1,61%	-2,15%	-5,01%	-14,09%	-1,32%	-0,67%	7,75%	1,23%	9,92%	0,00%	14,94%	-0,96%	11,24%
ΑΒΑΞ (ΚΟ)	6,581	3,38%	-9,12%	-14,66%	2,60%	-4,19%	-4,93%	14,12%	4,30%	-0,47%	12,35%	-12,82%	-19,18%	-28,63%
CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	6,588	1,14%	7,87%	6,32%	-5,03%	-2,08%	-4,30%	-4,78%	11,68%	-1,03%	-1,83%	-0,26%	-2,14%	5,56%
ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ)	6,645	1,22%	0,97%	-3,67%	-2,78%	-15,20%	-12,72%	3,01%	6,37%	-2,18%	-2,56%	2,87%	-14,89%	-39,57%
INTRALOT ΑΕ (ΚΟ)	6,652	11,28%	-11,28%	-4,92%	-2,63%	-2,06%	-0,64%	10,99%	11,59%	14,92%	14,43%	16,18%	-3,57%	54,26%
ΟΤΕ(ΚΟ)	6,662	5,59%	-11,88%	-0,93%	-5,39%	2,54%	4,15%	11,51%	1,80%	6,73%	3,42%	7,06%	-7,49%	17,09%
ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Ε.	6,769	-3,95%	-9,29%	-17,35%	1,05%	-6,45%	-11,78%	9,53%	11,78%	4,93%	7,41%	8,55%	-17,90%	-23,48%
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ)	6,836	3,82%	-10,77%	8,36%	-9,86%	-6,78%	-7,69%	9,33%	14,31%	1,74%	-1,04%	7,06%	-2,95%	5,52%
ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ)	6,988	6,48%	-4,82%	-4,63%	-4,41%	-12,46%	-34,36%	-19,83%	10,01%	-17,28%	18,86%	-8,99%	-24,04%	-95,47%
ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ)	7,041	-1,35%	-2,76%	-0,35%	-1,41%	-2,52%	0,36%	0,36%	9,66%	0,00%	6,99%	-4,39%	-0,97%	3,62%

ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	7,048	5,30%	-5,86%	7,79%	-0,94%	4,79%	3,90%	-1,35%	1,16%	4,41%	12,57%	8,53%	-5,11%	35,20%
ΗΙΤΕΧ ΣΝΤ Α.Ε.	7,143	-6,12%	-4,47%	-34,51%	12,45%	-75,85%	-6,27%	15,93%	11,57%	-22,59%	-2,78%	-7,30%	-57,87%	-177,82%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	7,313	4,49%	-7,82%	-14,18%	7,16%	-0,36%	-4,48%	1,89%	5,47%	2,45%	6,04%	-0,65%	-6,08%	-6,08%
ΕΛΑΙΣ (ΚΟ)	7,369	2,69%	-1,22%	0,85%	8,70%	-0,11%	-6,31%	-0,48%	3,85%	7,82%	2,10%	3,17%	-5,16%	15,91%
ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	7,445	8,41%	-8,99%	-18,70%	16,32%	-12,16%	-15,81%	5,43%	15,68%	12,71%	7,65%	5,13%	-3,05%	12,62%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)	7,535	2,72%	-17,27%	9,15%	-0,29%	-3,27%	0,60%	11,88%	4,94%	1,51%	7,70%	1,15%	-12,41%	6,42%
MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ)	7,612	4,35%	-0,75%	-5,18%	-1,34%	7,78%	3,43%	8,10%	11,53%	-0,40%	6,54%	-1,12%	2,79%	35,72%
ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ)	7,651	-1,77%	1,77%	-7,30%	0,39%	6,57%	-2,14%	-1,46%	0,72%	7,36%	2,34%	-5,08%	-5,35%	-3,94%
ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ)	7,854	-1,37%	-2,80%	-0,71%	3,85%	3,71%	-0,66%	8,92%	9,86%	0,55%	1,63%	8,79%	-11,53%	20,25%
ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS	7,905	-0,40%	-2,02%	-6,75%	3,01%	-5,67%	-3,65%	4,10%	10,18%	0,80%	11,69%	0,36%	-12,85%	-1,20%
INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ)	7,920	-4,65%	-19,19%	-16,71%	10,42%	-7,44%	-4,90%	4,53%	6,78%	8,59%	9,65%	6,13%	-14,52%	-21,31%
ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ)	7,949	1,68%	0,00%	2,87%	2,79%	-1,99%	5,85%	-2,30%	-37,12%	-9,42%	14,35%	-2,16%	-9,75%	-35,18%
ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤ.ΠΛΗΡΟΦΙΚΗΣ	7,967	9,27%	-9,27%	-61,09%	29,03%	-23,40%	1,97%	1,45%	5,61%	-10,03%	0,00%	-4,63%	-52,85%	-113,94%
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ)	8,103	3,08%	-11,21%	-32,02%	-2,76%	-4,92%	-5,17%	6,84%	4,45%	-5,69%	19,00%	6,37%	-18,88%	-40,94%
ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ)	8,202	-0,97%	-21,59%	-14,22%	10,54%	-10,54%	-10,23%	-3,13%	10,54%	0,00%	-7,41%	-6,35%	-47,33%	-100,68%
Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ)	8,216	1,34%	3,06%	-17,37%	-1,55%	0,52%	-2,62%	2,62%	3,56%	3,92%	9,62%	3,43%	1,67%	8,21%
ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ)	8,236	-4,24%	-4,93%	-4,65%	-2,68%	-7,33%	-3,57%	1,80%	9,64%	11,24%	-5,46%	7,85%	-14,71%	-17,04%
ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ)	8,238	0,89%	-5,46%	8,08%	5,04%	0,00%	-1,65%	1,65%	7,12%	-3,89%	-5,72%	0,84%	-9,61%	-2,72%
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ)	8,320	0,00%	-4,94%	-5,20%	-2,70%	-4,20%	-4,38%	5,80%	9,40%	-5,26%	3,97%	7,50%	-14,22%	-14,22%
ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)	8,324	-2,53%	9,18%	-13,10%	-2,02%	-17,42%	-14,34%	12,30%	28,56%	2,45%	8,98%	-7,18%	-12,68%	-7,80%
JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ)	8,333	10,58%	-8,27%	-2,32%	-1,86%	9,05%	-0,86%	2,99%	11,61%	7,96%	15,18%	9,14%	0,82%	54,03%
ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	8,344	-3,21%	-0,54%	-5,39%	-7,70%	6,04%	-3,40%	-1,31%	-7,75%	-0,95%	27,44%	-2,21%	-9,75%	-8,73%
ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ)	8,346	-0,49%	-4,49%	-15,42%	0,00%	0,00%	-10,01%	8,81%	3,55%	-7,23%	10,66%	-5,78%	-11,33%	-31,72%
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ)	8,495	-11,55%	-1,80%	-10,34%	17,29%	-5,14%	-17,22%	-3,13%	3,13%	-19,51%	17,37%	-0,98%	-12,59%	-44,48%
ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ)	8,507	1,23%	-9,59%	-1,35%	11,55%	-20,81%	-2,26%	-18,38%	-3,74%	-25,95%	2,44%	6,98%	-29,90%	-89,79%
ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ)	8,561	13,50%	-5,15%	-4,09%	1,32%	-7,18%	-7,52%	6,10%	3,80%	2,71%	11,71%	-1,37%	-6,04%	7,81%
CHIRITA INTERNAT (ΚΟ)	8,625	-6,90%	-20,20%	-7,79%	18,33%	-4,47%	3,00%	7,59%	-0,92%	0,46%	18,38%	4,48%	-13,25%	-1,28%
ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ)	8,676	2,96%	-1,47%	-19,52%	-6,81%	-7,31%	-12,47%	-4,80%	10,13%	-25,13%	17,44%	5,45%	-18,23%	-59,78%
COSMOTE (ΚΟ)	8,901	5,37%	2,07%	-5,87%	3,80%	-0,90%	0,00%	6,42%	-3,89%	8,04%	-1,50%	4,31%	-10,84%	6,99%
INTERSONIC S.A. (ΚΟ)	8,948	-8,00%	-9,61%	-29,69%	-11,78%	-1,40%	-23,73%	0,00%	-47,00%	-66,50%	-81,09%	0,00%	0,00%	-278,81%
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ)	9,058	12,43%	2,56%	-2,13%	4,22%	-7,73%	4,79%	-5,24%	3,09%	-14,48%	7,27%	-7,27%	-5,69%	-8,17%
ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ)	9,068	14,15%	-1,14%	-1,41%	2,80%	-1,01%	-1,40%	2,53%	20,42%	3,80%	0,88%	15,40%	-6,38%	48,65%
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	9,072	-2,38%	-7,50%	-6,02%	-4,23%	-18,95%	-7,21%	-0,94%	4,61%	-3,67%	9,79%	-6,12%	-6,51%	-49,14%
ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ)	9,092	-6,90%	-4,38%	-21,11%	-7,66%	-1,00%	-4,10%	-3,19%	7,29%	-21,81%	2,47%	-2,47%	-14,07%	-76,93%
CRΠ Α.Ε. Η/Υ	9,431	3,43%	-6,38%	-28,97%	24,06%	-5,83%	-16,64%	8,31%	-6,74%	-19,64%	-0,95%	6,45%	-42,80%	-85,70%
ΕΤΕΜ (Κ)	9,437	-12,52%	-2,41%	1,93%	-13,28%	1,63%	9,24%	-7,11%	6,12%	0,49%	0,49%	-4,00%	-7,96%	-27,38%
ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	9,458	-0,90%	-1,40%	-5,82%	-8,27%	2,13%	-16,03%	6,03%	2,31%	1,15%	-4,65%	5,21%	-10,04%	-30,30%
ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	9,633	0,53%	-4,30%	-7,41%	-5,47%	-12,29%	-12,40%	16,89%	-0,34%	10,60%	5,34%	3,41%	-11,22%	-16,66%

ΖΗΝΩΝ Α.Ε.	9,785	1,06%	0,53%	-2,67%	9,29%	-7,15%	-11,78%	12,83%	-6,49%	0,00%	-5,16%	0,59%	2,88%	-6,06%
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	9,845	0,69%	-4,95%	-12,32%	-1,24%	-5,98%	-1,33%	14,13%	2,68%	6,92%	18,00%	-3,59%	-23,62%	-10,61%
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ)	9,913	0,00%	-15,88%	-8,74%	11,04%	12,78%	-12,78%	-0,46%	-10,08%	-3,60%	7,07%	5,69%	-6,67%	-21,62%
ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	9,925	13,62%	-0,56%	-5,99%	-0,90%	1,46%	8,53%	11,10%	6,03%	4,38%	6,30%	10,84%	-9,91%	44,89%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	9,931	2,80%	-6,26%	-7,96%	-7,94%	4,70%	5,14%	10,37%	9,15%	-2,35%	6,87%	10,71%	-6,62%	18,61%
UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ)	10,053	-10,71%	-10,72%	1,25%	8,91%	-5,25%	-2,42%	0,61%	-3,73%	2,50%	6,57%	4,52%	-16,81%	-25,28%
ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	10,159	4,48%	-11,60%	-17,90%	13,72%	4,18%	-5,91%	8,34%	14,84%	-10,15%	6,64%	-2,90%	-5,28%	-1,54%
ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ)	10,405	4,97%	-12,58%	-1,38%	-4,28%	4,97%	-4,97%	1,44%	1,07%	2,81%	2,04%	0,00%	-2,04%	-7,95%
ΗΥΑΤΤ REGENCY (ΚΟ)	10,440	5,46%	4,29%	-6,87%	0,47%	-5,33%	-0,25%	7,91%	-4,24%	0,96%	17,44%	-2,63%	-6,36%	10,85%
PINTENKO (ΚΑ)	10,549	-6,50%	-5,37%	-5,67%	1,65%	-13,12%	-8,79%	16,00%	0,87%	-5,31%	0,90%	-4,61%	-7,85%	-37,79%
ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ)	10,594	3,07%	-6,95%	2,49%	9,05%	0,64%	1,89%	8,39%	0,00%	6,67%	9,24%	8,46%	-10,94%	32,00%
ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ)	10,652	10,33%	-18,48%	-17,46%	-1,15%	-5,83%	-8,17%	20,08%	9,66%	0,00%	14,86%	-4,26%	-21,36%	-21,77%
ΕΥΔΑΠ (ΚΟ)	10,813	2,61%	-9,79%	-6,98%	0,38%	-9,53%	-8,25%	6,14%	9,72%	-4,34%	18,37%	-1,01%	-0,34%	-3,02%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>1,28%</b>	<b>-6,14%</b>	<b>10,09%</b>	<b>1,45%</b>	<b>-5,67%</b>	<b>-6,53%</b>	<b>2,96%</b>	<b>4,81%</b>	<b>-2,58%</b>	<b>5,95%</b>	<b>1,38%</b>	<b>13,54%</b>	<b>-26,70%</b>
														<b>ΠΑΑΡ</b>

### Πίνακας Π23 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία Ρ/Ε Χαρτοφυλακίου 2004 -2005

Μετοχή	Ρ/Ε	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/04	31/5/04	30/6/04	31/7/04	31/8/04	30/9/04	31/10/04	30/11/04	31/12/04	31/1/05	28/2/05	31/3/05	
<b>MEDIUM Ρ/Ε/ RATIO</b>														
EVEREST Α.Ε.(ΚΟ)	10,872	-5,37%	-6,06%	-16,07%	4,49%	-1,32%	-11,78%	-1,51%	8,74%	7,18%	-6,25%	-1,86%	-4,32%	-34,14%
ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ)	10,982	-1,87%	7,07%	-9,83%	3,70%	-7,54%	-3,86%	-4,15%	-2,21%	33,55%	-1,51%	-9,02%	-7,98%	-3,66%
ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ)	10,999	-0,59%	-4,85%	-27,74%	12,32%	-8,31%	-10,80%	0,00%	2,60%	-3,48%	5,17%	30,75%	-19,42%	-24,33%
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	11,130	0,59%	-11,85%	-9,73%	-0,73%	-2,23%	-14,54%	0,87%	0,86%	-2,60%	20,54%	-3,64%	-11,78%	-34,24%
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)	11,132	3,67%	2,37%	-16,07%	9,61%	-2,53%	-1,29%	7,10%	14,26%	16,71%	28,40%	3,50%	-19,92%	45,80%
ALPHA BANK (ΚΟ)	11,273	3,68%	-1,15%	-2,46%	-5,91%	1,51%	2,56%	9,04%	5,12%	8,20%	0,85%	11,52%	-10,83%	22,14%
GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ)	11,370	9,14%	8,82%	0,00%	-3,62%	-0,77%	-0,31%	0,16%	0,77%	2,13%	-3,68%	-1,57%	-3,23%	7,84%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ)	11,532	5,21%	-3,09%	0,63%	-5,79%	1,10%	1,95%	11,32%	12,23%	8,43%	9,21%	12,77%	-13,48%	40,47%
ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ)	11,626	-7,60%	-5,41%	21,57%	-17,05%	10,89%	7,27%	0,74%	26,55%	1,12%	1,10%	-6,82%	-24,92%	7,44%
ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε	11,661	5,66%	-11,71%	-5,48%	5,05%	-4,10%	-10,28%	7,90%	4,63%	9,57%	-2,97%	-1,29%	-18,41%	-21,41%
COCA COLA H.B.C. (ΚΑ)	11,682	6,06%	-7,80%	-6,36%	1,96%	-0,41%	-11,74%	0,58%	6,22%	-3,17%	0,67%	12,65%	-5,71%	-7,06%
LOGISMOS Α.Ε.	11,706	9,87%	-5,52%	-23,03%	7,73%	-5,09%	-12,98%	7,62%	5,36%	-16,00%	-10,76%	-5,85%	-18,47%	-67,12%
ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ)	11,776	-1,95%	-11,86%	5,06%	-8,83%	-8,42%	0,00%	-3,40%	2,99%	-10,16%	-0,47%	-13,49%	-20,07%	-70,61%
ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ)	11,786	-2,64%	2,64%	-3,17%	-13,82%	-25,53%	-8,74%	-0,44%	-2,66%	-7,93%	27,79%	-2,99%	6,95%	-30,52%
ΜΕΤΚΑ (ΚΟ)	11,916	-0,85%	-3,47%	-6,38%	0,47%	-11,36%	-6,50%	5,97%	15,11%	18,16%	16,33%	-0,32%	-17,15%	10,02%

ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ)	12,012	-1,77%	3,51%	-27,63%	2,25%	-14,31%	-16,71%	2,99%	8,46%	-17,69%	25,49%	4,88%	-21,13%	-51,67%
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	12,024	-9,42%	11,64%	-2,22%	2,77%	-7,37%	-2,38%	4,13%	1,72%	7,65%	-1,06%	-1,07%	-15,06%	-10,66%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ)	12,168	-1,49%	-9,98%	-48,90%	14,25%	-3,98%	-8,48%	0,88%	3,45%	-5,22%	-5,51%	-3,85%	-20,61%	-89,44%
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ.	12,258	-11,48%	-8,46%	-7,64%	-3,23%	-5,04%	-12,86%	1,94%	5,61%	-3,70%	9,02%	-1,74%	-17,19%	-54,76%
ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	12,264	13,26%	0,00%	-11,78%	-13,35%	-0,84%	-17,56%	2,99%	7,55%	12,78%	-10,98%	-5,51%	-23,26%	-46,70%
EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ)	12,530	7,00%	2,79%	-1,78%	0,11%	0,34%	4,88%	12,61%	2,21%	14,27%	-2,16%	8,51%	-12,64%	36,14%
ΔΕΗ Α.Ε.	12,607	2,68%	-3,36%	-4,29%	-3,74%	4,45%	1,11%	-2,54%	5,11%	0,58%	8,29%	4,37%	-5,00%	7,66%
ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ)	12,726	4,26%	-7,23%	-3,55%	-8,65%	-7,64%	1,81%	13,45%	11,36%	4,13%	18,73%	-0,37%	-21,57%	4,72%
ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ)	12,780	-7,78%	-16,97%	-18,37%	16,99%	-7,95%	-13,25%	9,41%	13,50%	-2,77%	22,80%	1,11%	-4,81%	-8,07%
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	12,787	-1,68%	6,42%	-2,09%	3,31%	-0,85%	-13,65%	-21,34%	-1,56%	2,42%	-1,90%	9,31%	7,05%	-14,57%
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS	12,853	-17,26%	-17,37%	4,22%	-8,63%	1,79%	-4,99%	-0,93%	7,24%	8,77%	-4,92%	-2,55%	6,67%	-27,96%
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ)	12,941	-3,12%	-9,28%	-15,76%	20,51%	-6,85%	-2,51%	4,27%	0,69%	-1,39%	-1,06%	5,18%	-8,43%	-17,74%
ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ)	13,005	-5,19%	-6,27%	-21,12%	5,84%	8,14%	5,09%	3,27%	-13,68%	0,00%	4,04%	2,19%	-1,78%	-19,47%
ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	13,035	4,92%	-2,52%	7,98%	-7,98%	-9,17%	-5,76%	9,97%	2,37%	2,04%	8,53%	5,09%	-5,09%	10,38%
ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	13,128	-2,15%	-4,45%	-9,53%	9,53%	-4,65%	4,65%	-9,53%	-2,53%	-8,00%	13,01%	7,06%	-14,66%	-21,26%
ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ)	13,170	-6,32%	-6,74%	-10,62%	-14,84%	-1,01%	-11,78%	11,78%	3,96%	-14,61%	-3,43%	-3,55%	-2,44%	-59,60%
FOLLI FOLLIE (ΚΟ)	13,262	0,72%	-6,45%	11,29%	4,18%	-6,26%	-10,24%	3,48%	-10,17%	-0,37%	9,45%	0,59%	-8,66%	-12,44%
FLEXORACK (ΚΟ)	13,484	11,86%	23,19%	5,75%	0,00%	-3,09%	2,58%	1,02%	4,45%	-0,48%	-1,96%	0,49%	-2,49%	41,31%
ΑΤΤΙΣΑ GROUP	13,528	-2,72%	-9,28%	-15,00%	2,78%	-17,56%	-8,51%	10,55%	15,52%	-3,48%	10,74%	7,39%	-14,98%	-24,55%
ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ)	13,683	6,90%	-15,28%	-14,05%	-3,41%	-8,44%	-6,50%	7,12%	21,31%	0,50%	7,73%	9,32%	-20,11%	-14,90%
ΡΟΚΑΣ (ΚΟ)	13,760	0,00%	-5,56%	-7,19%	25,42%	1,02%	0,34%	-5,52%	27,16%	5,52%	7,15%	8,00%	-13,38%	42,96%
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ)	13,887	-3,25%	-7,73%	-10,34%	16,40%	-13,47%	-24,99%	-1,24%	9,53%	-4,65%	-7,41%	-5,26%	-26,10%	-78,53%
INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛ. ΑΕ	13,938	-12,24%	7,04%	-4,47%	-0,51%	-0,51%	-14,90%	18,43%	1,47%	1,45%	-30,06%	-14,29%	103,34%	-151,92%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	14,002	-1,20%	1,20%	2,37%	-15,80%	1,35%	-3,08%	5,76%	5,43%	11,47%	-6,60%	-0,30%	-9,68%	-9,09%
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ)	14,009	-2,05%	-2,16%	-3,79%	8,00%	0,00%	-12,57%	4,57%	0,53%	20,87%	-23,08%	-7,02%	-8,18%	-24,89%
ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε.	14,011	10,03%	-1,99%	1,66%	-13,02%	-5,01%	-4,03%	-5,50%	7,94%	3,55%	-1,96%	0,00%	-4,03%	-12,37%
PROFILE Α.Ε.Β.Ε. (ΚΟ)	14,096	6,66%	-23,92%	-32,21%	29,79%	0,44%	11,18%	-0,86%	-3,18%	-6,10%	-12,45%	11,93%	-21,86%	-40,58%
ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ)	14,155	8,59%	-4,41%	-28,22%	12,26%	-8,00%	2,06%	0,00%	14,68%	-3,13%	6,17%	5,00%	-24,26%	-19,26%
ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET	14,357	0,73%	0,00%	-2,20%	0,00%	0,00%	-0,74%	-0,75%	1,49%	7,15%	-7,89%	0,74%	0,00%	-1,47%
ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ)	14,429	7,57%	-7,57%	-8,80%	11,57%	-10,96%	-10,27%	0,67%	7,12%	-3,82%	2,56%	-16,48%	-37,61%	-66,00%
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ	14,462	4,40%	-2,18%	-0,40%	1,40%	-1,20%	-2,85%	-2,08%	0,00%	1,88%	1,23%	8,60%	-15,57%	-6,77%
ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A	14,498	0,82%	-7,60%	-12,12%	1,97%	0,00%	-33,08%	5,27%	13,21%	-17,13%	5,20%	-3,87%	-28,77%	-76,10%
FIERATEX ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ)	14,655	-2,70%	-5,64%	-66,46%	-3,58%	-27,56%	-3,92%	3,92%	0,00%	-15,58%	3,32%	-21,77%	-22,65%	-162,62%
INFORMER Α.Ε.	14,718	0,66%	-3,03%	0,00%	2,36%	0,66%	-2,68%	-5,60%	-7,47%	13,40%	-4,15%	0,70%	1,05%	-4,08%
ΟΛΘ Α.Ε.	14,755	2,37%	-7,28%	-9,22%	8,27%	-11,78%	4,20%	0,34%	14,88%	1,75%	17,70%	1,20%	0,00%	22,43%
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ	14,775	5,41%	3,24%	-5,23%	-8,40%	-1,47%	-20,48%	-22,31%	7,65%	1,05%	6,06%	17,90%	-19,89%	-36,46%
ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ)	14,925	-2,79%	-0,95%	-22,31%	5,78%	-4,60%	-1,18%	-2,41%	10,41%	-9,20%	1,20%	-4,88%	-9,16%	-40,09%

ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	15,090	-16,10%	1,53%	-20,78%	4,10%	3,35%	-7,44%	1,80%	0,45%	-0,89%	0,45%	7,73%	-11,37%	-37,19%
ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ)	15,104	-13,78%	-2,30%	-36,00%	6,45%	-15,15%	-15,72%	8,17%	11,12%	-7,28%	32,02%	6,62%	-19,78%	-45,62%
ΕΜΡΟΡΙΚΗ BANK (ΚΟ)	15,155	16,82%	-3,72%	-1,12%	-12,20%	-11,03%	4,83%	14,11%	11,06%	1,73%	6,88%	-1,53%	-18,82%	7,01%
Κ.Α.Ε. (ΚΟ)	15,323	-1,81%	-8,78%	4,04%	-2,06%	-2,64%	-13,14%	-7,94%	8,85%	-2,45%	13,60%	-2,60%	-14,95%	-29,89%
ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε.	15,469	-3,07%	-9,43%	-5,47%	2,38%	-3,59%	6,68%	0,00%	5,91%	29,30%	-25,09%	-7,12%	1,47%	-8,03%
ΥΑΛCO (ΚΑ)	15,514	9,96%	-5,86%	-4,63%	-1,06%	-22,58%	-7,62%	-6,69%	-0,77%	0,77%	-7,17%	-6,84%	-12,22%	-64,71%
ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ)	15,668	0,00%	0,00%	-1,57%	1,57%	0,00%	-4,80%	-1,65%	6,45%	1,55%	0,00%	9,11%	-6,07%	4,59%
QUALITY & RELIABILITY	15,939	-5,77%	-16,08%	-29,55%	13,16%	-1,38%	-23,36%	-7,28%	12,41%	-20,25%	0,00%	-6,32%	-4,45%	-88,86%
ΒΥΤΕ COMPUTER ΑΕ (ΚΟ)	16,096	-5,80%	-9,61%	-5,87%	4,99%	-3,15%	-7,59%	0,00%	2,43%	11,35%	5,43%	-5,00%	-23,50%	-36,31%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	16,156	-6,90%	-15,42%	-10,54%	7,15%	-5,31%	-3,70%	-3,85%	-12,52%	-28,03%	51,67%	20,54%	-44,18%	-51,08%
ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ)	16,233	4,87%	-5,44%	-5,15%	0,00%	0,00%	0,00%	4,88%	2,49%	19,54%	19,91%	-2,05%	-21,75%	17,30%
ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ)	16,254	0,16%	2,76%	0,30%	-0,45%	-1,22%	-0,61%	8,56%	-4,78%	-10,14%	-19,72%	-39,45%	-30,26%	-94,87%
ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ)	16,305	-13,06%	6,74%	-30,23%	0,00%	-6,06%	-24,69%	33,65%	5,56%	-27,87%	-11,33%	0,00%	-4,08%	-71,38%
MULTIRAMA S.A. (ΚΟ)	16,349	9,59%	-4,36%	-0,64%	-6,97%	11,97%	16,80%	13,93%	19,13%	18,54%	-2,81%	-0,32%	14,18%	89,05%
ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ	16,685	5,28%	-2,26%	-33,44%	10,90%	-13,64%	-10,34%	3,84%	-2,45%	5,36%	6,08%	-2,24%	-12,85%	-45,74%
ΙΡΙΡΟΤΙΚΙ Α.Ε.	17,135	5,13%	4,88%	-6,00%	-0,56%	3,33%	-2,77%	-1,13%	-1,72%	3,97%	5,93%	2,58%	-1,54%	12,10%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)	17,214	-5,88%	-11,45%	-17,46%	7,25%	-10,78%	-6,81%	14,31%	1,10%	0,55%	21,55%	-6,84%	-15,81%	-30,28%
ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ)	17,344	2,93%	-6,57%	-18,23%	16,36%	-11,31%	-8,06%	10,50%	23,48%	0,00%	17,87%	-0,46%	-28,31%	-1,80%
ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ)	17,372	-10,54%	20,07%	-15,72%	-13,66%	4,76%	-12,36%	-14,11%	5,88%	2,82%	8,00%	-10,82%	-12,14%	-47,80%
ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ	17,454	-5,10%	0,00%	-11,05%	-8,82%	-7,36%	28,39%	-2,33%	5,72%	0,00%	3,82%	-4,37%	-28,95%	-30,07%
ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ)	18,335	-1,63%	-7,25%	-13,73%	4,22%	-6,53%	-21,67%	-8,41%	8,41%	-8,41%	32,39%	-9,02%	-9,61%	-41,26%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	18,601	3,97%	-3,97%	-9,48%	-1,85%	3,41%	-3,14%	-16,91%	-1,59%	11,33%	-12,14%	3,17%	-12,46%	-39,66%
ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	18,761	3,04%	-15,50%	-15,30%	-2,02%	4,38%	-3,36%	19,71%	10,06%	9,64%	9,60%	2,47%	-38,74%	-16,01%
ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ)	18,905	15,37%	-23,96%	4,23%	0,48%	-1,60%	-10,34%	3,34%	7,80%	-16,65%	22,39%	8,53%	-15,39%	-5,81%
ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	19,040	-17,01%	5,40%	-5,78%	0,88%	1,25%	-2,51%	-4,82%	0,93%	-12,66%	-5,23%	0,63%	-15,23%	-54,14%
ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.	19,061	7,89%	-2,80%	-13,25%	-1,63%	-5,50%	-0,44%	6,34%	-0,41%	0,00%	3,24%	-6,16%	-3,45%	-16,16%
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ)	19,152	7,41%	-13,35%	-17,82%	-2,47%	-10,54%	-11,78%	-6,45%	3,28%	12,14%	5,56%	2,67%	-23,64%	-55,00%
ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ	19,161	-7,91%	-5,44%	-24,51%	-9,13%	-8,15%	6,39%	6,84%	-1,67%	-9,70%	14,62%	-2,43%	-25,01%	-66,11%
ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ	19,178	3,38%	-16,67%	-14,20%	11,72%	1,99%	-4,02%	8,83%	5,48%	6,04%	2,89%	1,61%	-7,47%	-0,43%
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε.	19,235	0,91%	-7,87%	-9,14%	6,53%	-18,40%	-7,90%	15,22%	8,97%	-3,81%	10,07%	15,00%	-3,56%	6,02%
ΝΕΧΑΝS HELLAS (ΚΟ)	19,997	-3,85%	-4,00%	-11,52%	12,87%	-2,03%	-16,74%	5,90%	7,71%	-2,50%	5,98%	-6,34%	-24,61%	-39,14%
ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ)	19,999	-4,77%	0,38%	-85,11%	0,87%	-18,06%	-24,69%	13,69%	-5,99%	-2,50%	8,49%	-7,23%	-28,77%	-153,69%
		<b>4,33%</b>	<b>-3,49%</b>	<b>-3,70%</b>	<b>-2,02%</b>	<b>-1,11%</b>	<b>-1,79%</b>	<b>5,16%</b>	<b>5,93%</b>	<b>4,11%</b>	<b>4,62%</b>	<b>6,49%</b>	<b>11,18%</b>	<b>7,33%</b>
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>0,01%</b>	<b>-4,25%</b>	<b>11,40%</b>	<b>1,66%</b>	<b>-4,61%</b>	<b>-6,02%</b>	<b>2,52%</b>	<b>5,25%</b>	<b>0,56%</b>	<b>4,42%</b>	<b>0,06%</b>	<b>14,78%</b>	<b>-26,58%</b>
														<b>PAAR</b>



**Πίνακας Π24 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2004-2005**

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/04	31/5/04	30/6/04	31/7/04	31/8/04	30/9/04	31/10/04	30/11/04	31/12/04	31/1/05	28/2/05	31/3/05	
EUROMEDICA A.E. (ΚΟ)	20,246	-13,62%	9,29%	-5,57%	10,85%	-21,85%	1,73%	-7,10%	-6,99%	10,60%	-14,63%	-5,64%	23,18%	-19,75%
ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ)	20,354	18,41%	5,17%	0,84%	4,08%	-4,08%	-6,01%	7,25%	-2,08%	20,11%	0,00%	9,81%	-1,89%	51,61%
ASPIS BANK (ΚΟ)	20,395	4,75%	-4,42%	-11,41%	10,25%	-4,38%	-9,80%	5,98%	0,00%	8,20%	20,58%	-4,76%	-19,09%	-4,11%
ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ	20,928	1,08%	-1,63%	0,54%	0,54%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,54%	5,81%	-6,90%	3,24%	3,66%	5,81%
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	21,518	-7,42%	-13,11%	-12,31%	-5,31%	-6,05%	-14,31%	28,00%	17,73%	-3,64%	24,89%	-6,77%	-23,68%	-21,97%
MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	22,537	-9,74%	-21,73%	-25,55%	21,41%	-16,32%	-15,30%	11,69%	21,13%	1,18%	8,99%	-12,59%	-26,36%	-63,18%
AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ)	22,692	0,66%	-14,01%	-2,28%	-2,33%	-1,59%	-19,36%	-8,09%	10,96%	-9,91%	-2,11%	-3,24%	-26,24%	-77,54%
NEWSPHONE HELLAS S.A.	22,723	-8,20%	13,54%	-38,78%	10,44%	6,67%	4,34%	5,63%	9,73%	9,47%	5,28%	-2,31%	-3,57%	12,23%
ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε.	22,811	4,11%	1,33%	-7,92%	-2,54%	-22,13%	-50,17%	-44,61%	-8,65%	-105,44%	0,00%	0,00%	0,00%	-236,02%
ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ)	23,332	17,32%	0,76%	-21,89%	5,72%	5,41%	9,24%	11,33%	21,16%	-4,18%	13,51%	18,25%	-8,22%	68,40%
ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ)	23,552	8,34%	0,00%	3,15%	23,09%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-36,77%	12,12%	24,65%	34,57%
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ)	24,093	-3,47%	-6,85%	-15,37%	0,63%	-3,83%	-1,31%	46,57%	4,89%	-0,79%	9,92%	-20,09%	9,78%	20,07%
ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ)	24,448	-8,05%	-1,12%	14,20%	-4,51%	0,51%	3,51%	8,50%	5,72%	5,81%	2,00%	11,21%	-10,03%	27,73%
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ)	24,712	-28,36%	10,86%	-21,22%	11,98%	-13,82%	-40,55%	5,41%	0,00%	-23,64%	31,24%	-10,27%	-35,28%	-113,64%
ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ)	24,723	4,18%	-1,88%	-51,97%	7,37%	4,06%	-22,88%	-8,96%	5,32%	-2,25%	1,50%	-5,37%	-12,57%	-83,45%
ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)	25,581	-0,38%	-2,67%	13,01%	-4,51%	6,52%	-0,67%	2,31%	6,94%	2,11%	2,07%	6,78%	-17,25%	14,29%
ΕΡΓΑΣ (ΚΟ)	25,612	-17,02%	-5,36%	-44,76%	19,89%	6,82%	2,53%	-3,64%	-7,70%	21,51%	-6,67%	-14,84%	-8,34%	-57,56%
ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ)	25,624	-2,09%	-6,55%	-6,20%	3,92%	-4,73%	6,25%	0,00%	7,30%	2,09%	6,67%	10,41%	7,83%	24,90%
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	25,778	-5,26%	1,79%	-29,06%	3,49%	-20,90%	-11,95%	-2,41%	12,95%	-12,95%	12,95%	-17,95%	-6,17%	-75,48%
SEX FORM (ΚΟ)	25,805	25,68%	4,43%	-54,47%	-40,55%	-23,18%	-10,29%	-1,21%	-17,26%	-65,06%	66,50%	-24,12%	-45,20%	-184,73%
ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ	26,189	-1,31%	-4,00%	-10,77%	-1,49%	1,87%	-8,23%	7,52%	3,35%	0,37%	7,73%	-6,31%	-1,79%	-13,07%
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ)	27,226	-1,12%	-3,43%	-15,03%	-2,05%	-4,23%	-9,82%	13,35%	18,92%	-3,51%	-5,51%	-4,50%	-15,63%	-32,54%
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ)	27,436	-7,15%	-13,88%	-8,89%	0,00%	-9,76%	-19,78%	-6,45%	26,24%	2,53%	2,47%	-7,60%	-17,19%	-59,47%
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	27,653	1,11%	-16,22%	-19,86%	-12,82%	-2,42%	-7,59%	-3,69%	21,68%	14,31%	0,47%	-6,85%	-17,13%	-49,01%
F.G.EUROPE A.E. (ΚΟ)	27,670	-14,59%	0,00%	1,04%	-4,23%	-3,86%	1,67%	-6,27%	-2,99%	2,99%	-2,38%	-0,60%	-6,25%	-35,47%
ΠΗΓΑΣΟΣ Α.Ε. (ΚΟ)	27,762	-4,12%	-4,85%	-9,26%	5,88%	4,47%	-9,75%	-7,50%	-3,30%	18,34%	36,94%	-30,98%	-17,81%	-21,94%
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ)	27,948	12,65%	-19,63%	-11,82%	9,38%	-3,14%	-4,56%	3,28%	30,84%	6,42%	1,32%	4,71%	-34,66%	-5,19%
ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	28,482	5,25%	-5,74%	-25,06%	11,36%	-5,22%	-3,64%	-1,24%	10,66%	-6,98%	10,29%	-6,74%	-7,23%	-24,29%
EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ)	28,564	3,25%	1,61%	4,59%	-18,55%	5,31%	-35,12%	-1,82%	-45,68%	-20,56%	9,67%	-10,87%	-4,37%	-112,52%
BLUE STAR GROUP (ΚΑ)	29,093	-11,78%	-4,57%	-7,77%	-3,08%	-7,57%	-13,19%	-1,29%	9,88%	-1,18%	18,43%	8,54%	-9,53%	-23,11%
ΕΛΒΑΛ (ΚΑ)	29,094	-5,41%	-1,68%	9,17%	-8,61%	13,14%	3,39%	-7,41%	19,08%	1,26%	-4,27%	-5,84%	-19,35%	-6,52%
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	29,461	2,14%	-3,89%	-7,82%	-88,26%	-8,40%	-25,72%	-16,74%	10,02%	-9,04%	9,04%	-4,37%	-13,65%	-156,69%

ΕΤΜΑ (ΚΟ)	29,806	-16,79%	-16,32%	-10,68%	-4,32%	-10,86%	13,76%	43,36%	7,15%	-3,51%	43,48%	-12,94%	-38,92%	-6,58%
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.	30,455	-9,15%	-2,91%	-36,44%	-18,64%	-19,76%	-15,79%	-3,72%	13,06%	-16,93%	1,26%	-15,30%	-4,64%	-128,97%
ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ)	31,104	7,06%	-3,23%	-0,94%	1,41%	-16,75%	-6,86%	7,41%	2,71%	2,64%	26,80%	17,83%	0,00%	38,08%
ΥΓΕΙΑ Α.Ε.	31,688	-3,86%	-1,72%	-14,85%	-0,70%	-9,13%	-6,80%	3,06%	10,18%	-5,68%	8,36%	-2,68%	-8,69%	-32,49%
ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ.	32,375	-5,13%	-11,12%	-24,29%	17,19%	-21,01%	-28,34%	9,84%	-3,17%	-25,59%	20,63%	-24,89%	-9,10%	-104,98%
VIVERE S.A.	32,727	1,89%	3,55%	-26,17%	-4,72%	-13,00%	-18,25%	-10,49%	3,54%	-15,40%	11,85%	-11,85%	-34,38%	-113,42%
ΜΕΝΑΣΟ ΑΕ (ΚΟ)	32,820	-21,91%	-2,03%	-20,89%	-6,25%	3,17%	-11,58%	1,16%	15,50%	-5,08%	3,08%	3,47%	-20,50%	-61,86%
ALSINCO Α.Ε. (ΚΟ)	33,803	2,80%	-2,80%	-18,01%	2,02%	-7,62%	-9,82%	1,57%	0,78%	5,28%	14,36%	20,12%	-25,35%	-16,65%
ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ)	34,424	-9,53%	10,35%	-13,12%	-15,10%	-16,51%	-15,20%	1,48%	11,12%	-21,99%	19,32%	0,00%	-17,69%	-66,87%
ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	34,537	-7,64%	2,66%	-2,19%	-11,72%	2,46%	-1,22%	-1,77%	11,78%	-25,75%	2,03%	4,52%	5,06%	-21,76%
FITCO Α.Ε. (ΚΟ)	34,900	-3,99%	-2,35%	-16,11%	-1,41%	-8,89%	-11,49%	5,91%	14,47%	-18,66%	-6,17%	-3,70%	-16,36%	-68,76%
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	35,577	-1,79%	-6,21%	16,51%	-8,50%	7,41%	-1,66%	-4,57%	15,67%	4,40%	-1,93%	-5,00%	-9,68%	4,63%
ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	39,968	22,31%	-23,51%	-18,47%	0,72%	-14,70%	4,88%	-10,01%	4,29%	-18,40%	15,85%	3,39%	-20,25%	-53,90%
VETERIN ΑΒΕΕ (ΚΟ)	40,402	-16,54%	-8,10%	-58,83%	15,63%	14,94%	-10,47%	8,23%	14,68%	-75,94%	12,31%	-17,50%	-29,29%	-150,87%
ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε.	40,883	-4,50%	-2,66%	7,48%	-6,16%	3,60%	-5,33%	-1,00%	2,48%	-1,98%	0,00%	1,00%	1,72%	-5,36%
FEEDUS Α.Ε.Β.Ε.	41,738	6,82%	-8,70%	-76,38%	4,76%	-8,07%	-2,55%	8,27%	6,90%	0,74%	14,99%	-7,22%	0,00%	-60,43%
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ	43,174	6,54%	-11,74%	-2,52%	5,68%	-3,51%	-5,13%	1,86%	14,09%	1,27%	-11,74%	-0,36%	-22,76%	-28,32%
ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ)	43,388	7,61%	5,45%	7,47%	7,30%	3,46%	-1,72%	-0,69%	0,69%	1,37%	4,99%	-22,48%	-2,05%	11,42%
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ)	44,359	7,05%	-14,04%	-13,18%	11,98%	-5,00%	-3,93%	2,61%	14,50%	-2,29%	10,37%	-10,37%	-18,57%	-20,85%
LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ)	45,402	-1,57%	3,13%	-10,25%	-2,30%	-13,69%	-1,68%	-0,34%	7,22%	0,00%	7,32%	4,60%	-17,45%	-25,02%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ)	47,133	15,61%	6,71%	-12,66%	-11,01%	-2,78%	-3,58%	-15,78%	-4,37%	-8,38%	27,79%	1,46%	-12,32%	-19,32%
RAINBOW Α.Ε	48,367	1,90%	5,04%	-20,76%	-3,35%	-7,06%	-4,36%	4,97%	-6,25%	-0,65%	18,34%	61,15%	1,46%	50,41%
ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ)	50,285	7,10%	-8,58%	-9,38%	3,23%	-4,88%	-5,13%	5,13%	4,88%	17,44%	3,92%	2,53%	-30,45%	-14,20%
OLYMPIC CATERING	50,664	-14,62%	8,29%	-34,22%	-2,02%	-11,22%	-19,06%	-13,59%	1,88%	-13,62%	9,82%	-9,11%	-24,28%	-121,74%
ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΑ)	51,978	-0,44%	-12,60%	-25,99%	8,65%	-1,79%	-10,80%	9,59%	5,92%	-1,16%	8,36%	2,12%	-13,43%	-31,57%
PC SYSTEMS (ΚΟ)	54,212	-10,89%	-20,56%	-12,73%	14,88%	-4,35%	-16,91%	-2,67%	-9,94%	4,38%	-10,54%	-4,88%	-20,25%	-94,45%
ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε.	54,855	17,06%	0,65%	-6,02%	0,69%	-7,10%	2,90%	7,56%	5,16%	9,59%	-10,22%	10,79%	-11,42%	19,64%
ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ)	57,898	0,00%	-17,62%	-9,83%	6,09%	-0,57%	-12,64%	13,22%	12,18%	-14,69%	-3,58%	-10,45%	-0,90%	-38,79%
ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ)	66,050	-1,72%	-4,45%	-15,72%	0,00%	-4,35%	-4,55%	7,83%	3,17%	-9,84%	6,67%	1,07%	-5,47%	-27,35%
ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ)	70,105	-3,81%	-4,98%	-9,63%	12,65%	-16,08%	-7,23%	0,00%	3,68%	-10,14%	23,64%	-7,65%	-3,47%	-23,02%
ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ)	72,417	-13,10%	-4,51%	-9,26%	4,54%	12,14%	-18,36%	21,87%	20,50%	-4,62%	-13,15%	-5,54%	-16,13%	-25,61%
ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ)	75,971	10,14%	4,32%	-11,83%	-9,53%	8,22%	-1,88%	-15,69%	-12,52%	-34,09%	2,06%	-5,24%	-8,99%	-75,03%
ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ)	82,275	4,28%	-7,46%	-16,82%	4,48%	-13,25%	-6,90%	9,37%	0,81%	-33,16%	8,61%	-2,08%	-18,44%	-70,57%
COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ.	84,325	-6,60%	-4,65%	-22,61%	8,58%	6,62%	-19,78%	-3,17%	6,25%	-1,53%	-3,13%	-8,27%	-25,38%	-73,66%
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	93,888	-0,90%	-6,58%	-9,14%	-4,35%	-1,12%	-11,92%	-10,68%	5,48%	12,52%	-6,06%	-5,13%	-25,32%	-63,20%
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	98,462	-1,66%	0,00%	-4,57%	3,45%	2,23%	-70,99%	-26,91%	13,72%	-36,77%	30,15%	-8,58%	-12,72%	-112,65%
MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ)	109,130	-27,37%	39,30%	-4,47%	-36,23%	-22,55%	-15,91%	-14,05%	22,00%	-27,71%	-6,96%	-10,44%	-3,05%	-107,43%
ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ)	114,147	1,50%	-16,16%	-13,10%	-4,08%	-18,23%	0,00%	-2,53%	2,53%	-13,35%	10,82%	-16,71%	-12,92%	-82,24%

ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ)	136,352	3,73%	9,31%	-14,95%	-5,30%	-14,62%	-8,20%	12,82%	7,25%	1,39%	28,08%	-9,84%	-20,32%	-10,68%
ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ	138,266	-9,58%	-20,24%	-48,05%	11,03%	-17,38%	-22,88%	-9,56%	7,70%	-2,81%	37,31%	11,80%	-35,63%	-98,29%
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ)	151,440	4,25%	-24,23%	-35,31%	12,10%	-12,10%	-16,08%	2,06%	22,72%	-20,70%	0,00%	2,23%	-10,84%	-75,90%
FASHION BOX SA (ΚΟ)	168,360	15,61%	2,08%	-14,80%	0,99%	0,46%	2,84%	0,44%	10,92%	12,43%	-7,99%	-0,38%	-3,67%	18,95%
ELBISCO ΑΕ	190,429	-3,29%	-25,09%	-32,48%	-13,90%	31,68%	-2,75%	2,30%	26,93%	10,85%	0,62%	3,95%	-39,22%	-40,40%
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ)	225,454	-2,30%	-7,23%	-10,54%	0,00%	-2,82%	-18,81%	-3,51%	10,18%	-10,18%	6,90%	-6,90%	-49,90%	-95,10%
PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ	266,053	-2,68%	-13,35%	-5,75%	-4,71%	-18,92%	4,08%	-15,08%	6,31%	-6,31%	5,43%	-3,13%	-10,54%	-64,66%
ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ)	269,650	2,24%	-23,19%	-2,02%	-7,77%	-13,00%	-10,20%	-0,56%	17,55%	-1,89%	0,32%	12,52%	-22,17%	-48,17%
ΒΙΣ (ΚΟ)	278,026	-4,21%	8,60%	6,25%	-17,23%	-4,08%	9,53%	-1,91%	-10,15%	50,05%	-42,64%	5,78%	-7,79%	-7,79%
ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ)	291,662	-16,35%	-4,30%	-22,93%	-4,39%	-3,92%	-9,80%	1,46%	2,86%	-16,83%	-0,84%	0,00%	-20,44%	-95,47%
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ)	291,797	3,40%	-4,29%	-41,49%	0,00%	-17,08%	-8,19%	4,93%	13,62%	-0,14%	8,34%	-12,78%	-21,94%	-75,62%
SPIDER Α.Ε. (ΚΟ)	308,467	0,62%	4,79%	-17,19%	5,41%	3,24%	-7,95%	-3,51%	14,60%	-5,06%	18,34%	-3,86%	-14,48%	-5,06%
ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ)	342,027	2,68%	-0,38%	-20,07%	-3,30%	-4,40%	0,00%	2,49%	4,75%	0,94%	-4,24%	-4,94%	-22,58%	-49,05%
FORTHNET ΑΕ (ΚΟ)	644,422	1,66%	-3,70%	-6,01%	2,14%	-3,64%	-6,11%	-2,37%	3,16%	-0,38%	-0,41%	-2,79%	-6,25%	-24,70%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>-1,29%</b>	<b>-4,12%</b>	<b>15,05%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>-5,10%</b>	<b>-9,14%</b>	<b>0,66%</b>	<b>6,67%</b>	<b>-6,09%</b>	<b>6,74%</b>	<b>-2,74%</b>	<b>13,78%</b>	<b>-44,21%</b>
<b>ΠΑΑΡ</b>														

### Πίνακας Π25 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2005-2006

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/05	31/5/05	30/6/05	31/7/05	31/8/05	30/9/05	31/10/05	30/11/05	31/12/05	31/1/06	28/2/06	31/3/06	
FHL MERMEREN KOMBINAT	0,552	-20,50%	-7,70%	0,00%	-1,21%	3,19%	-2,78%	-0,81%	3,59%	1,17%	12,04%	1,03%	-2,76%	-14,74%
ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ.	1,285	-12,68%	-14,52%	-9,84%	15,91%	-6,06%	0,00%	-3,17%	17,69%	30,11%	-6,19%	21,03%	-12,86%	19,42%
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ)	1,386	-3,60%	-0,41%	-2,34%	-5,74%	-1,94%	2,46%	2,40%	2,41%	9,74%	7,76%	13,57%	-9,70%	14,60%
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	1,698	-3,99%	0,00%	-1,76%	-2,40%	2,40%	-9,29%	9,88%	-4,82%	7,15%	3,39%	4,88%	-32,18%	-26,74%
ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	1,792	0,00%	1,29%	12,06%	-8,29%	4,82%	12,17%	8,96%	-1,92%	15,28%	12,52%	32,38%	-4,35%	84,92%
ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ)	1,807	-3,53%	-4,41%	6,55%	-5,06%	-3,01%	-2,32%	-3,17%	-1,63%	10,13%	8,52%	12,16%	-7,50%	6,71%
ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ)	2,029	-17,59%	0,00%	17,59%	-10,18%	0,00%	-11,33%	-8,34%	4,26%	0,00%	-8,70%	27,63%	-10,92%	-17,59%
ΑΕΓΕΚ (ΚΟ)	2,359	16,94%	1,93%	-18,87%	31,61%	22,65%	-10,02%	13,97%	-15,46%	42,64%	6,65%	45,95%	-22,15%	115,83%
ΕΛΤΡΑΚ (Κ)	2,800	-2,26%	-4,67%	-6,42%	-9,07%	-4,57%	-0,59%	2,90%	-0,57%	5,59%	10,81%	0,97%	-0,97%	-8,86%
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ)	2,810	-4,32%	3,05%	6,20%	9,93%	2,53%	-1,08%	-16,31%	-0,83%	0,00%	3,76%	10,48%	-8,06%	5,34%
ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ)	3,134	-4,55%	6,74%	-7,91%	2,90%	-3,49%	-8,65%	-5,30%	-3,46%	2,78%	12,23%	-3,08%	-7,46%	-19,24%
ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ)	3,157	-8,84%	5,72%	-10,01%	-3,57%	-10,54%	-2,04%	7,92%	-1,92%	1,92%	30,89%	-12,66%	-9,13%	-12,26%
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS	3,288	-14,75%	-1,89%	3,28%	-13,29%	-5,41%	4,88%	-3,77%	1,63%	5,78%	16,00%	-3,99%	-3,69%	-15,21%
ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ)	3,304	-11,55%	-4,17%	-16,13%	22,31%	-4,08%	-1,05%	1,05%	-8,70%	14,76%	7,55%	0,00%	-5,61%	-5,61%
ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε(ΚΟ)	3,563	-4,90%	3,49%	8,02%	-1,32%	9,32%	5,20%	11,17%	-10,63%	2,25%	45,67%	9,56%	12,40%	90,24%

ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ	3,609	7,13%	11,48%	-1,90%	7,41%	-8,86%	7,06%	-1,83%	-3,29%	26,71%	13,67%	14,82%	-1,95%	70,44%
ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ)	3,783	-3,68%	7,23%	-1,17%	4,60%	-5,19%	11,71%	4,12%	-9,53%	6,45%	-1,57%	7,15%	-7,15%	12,98%
ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ)	3,887	-3,37%	-7,17%	-44,63%	13,87%	-0,69%	-1,49%	-6,00%	-3,24%	-0,78%	13,66%	0,68%	-10,32%	-49,48%
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ)	3,924	-4,41%	-1,52%	5,93%	6,95%	-6,95%	4,23%	40,78%	-8,12%	19,80%	26,71%	21,81%	-1,01%	104,19%
ΔΙΟΝΙΣ Α.Ε. (ΚΟ)	4,023	-11,58%	-5,41%	10,54%	1,65%	-12,19%	10,54%	13,98%	-7,52%	17,19%	0,00%	6,37%	-10,40%	13,16%
ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ)	4,233	-2,45%	14,43%	-3,84%	15,49%	-6,42%	3,51%	8,04%	0,00%	18,99%	24,54%	2,33%	-1,16%	73,47%
ΛΑΒΙΡΗΑΡΜ (ΚΟ)	4,332	-2,99%	-6,25%	-18,88%	8,70%	3,51%	26,15%	-17,35%	-6,52%	19,35%	9,70%	-5,17%	-7,34%	2,90%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ)	4,409	-12,84%	7,90%	2,50%	13,82%	-11,38%	44,10%	-1,56%	2,33%	1,53%	22,92%	-1,82%	-8,98%	58,51%
ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ	4,417	2,82%	-7,20%	9,94%	21,34%	-7,48%	5,05%	-14,41%	2,05%	-0,51%	15,31%	17,76%	7,06%	51,71%
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	4,455	-1,01%	1,35%	15,40%	11,33%	-1,79%	11,74%	1,38%	15,00%	-1,79%	20,18%	6,63%	-4,69%	73,72%
ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ)	4,770	16,77%	-8,26%	6,74%	17,98%	-3,42%	4,34%	3,16%	22,07%	30,71%	18,63%	5,61%	-1,45%	112,88%
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ)	4,792	-1,40%	1,40%	-4,26%	7,00%	-7,00%	-1,46%	2,90%	-5,88%	5,88%	14,60%	5,99%	-16,39%	1,38%
FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ)	4,793	-1,46%	5,25%	4,55%	3,06%	4,22%	3,65%	9,13%	21,22%	26,69%	6,75%	12,08%	6,15%	101,29%
ΕΡΓΑΣ (ΚΟ)	4,872	0,00%	0,00%	44,80%	0,00%	0,00%	0,00%	-8,70%	-9,53%	15,42%	-15,42%	-3,39%	-14,84%	8,34%
ΣΡΙ Α.Ε. Η/Υ	4,990	-13,16%	-13,35%	5,22%	4,96%	-6,67%	62,17%	-22,78%	-9,76%	17,59%	-6,67%	10,88%	-14,39%	14,04%
Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ)	5,039	-3,38%	-3,94%	2,64%	16,77%	-5,28%	3,43%	-6,18%	-2,42%	-0,82%	5,99%	-0,39%	-1,57%	4,86%
ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ)	5,126	2,22%	21,26%	0,00%	-5,09%	-1,13%	-4,63%	4,26%	-4,26%	5,39%	2,59%	11,05%	-2,99%	28,66%
ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)	5,339	-8,09%	14,31%	-10,36%	10,68%	-7,22%	2,02%	-2,36%	3,03%	20,31%	30,11%	4,69%	2,82%	59,94%
ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ)	5,359	-6,64%	17,90%	-11,27%	9,61%	-5,13%	7,60%	7,82%	5,13%	13,98%	20,69%	-9,53%	13,49%	63,65%
ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ)	5,441	-0,15%	0,23%	-2,57%	-0,48%	-1,60%	-3,28%	-0,03%	-4,40%	-2,29%	42,02%	38,77%	-14,83%	51,39%
ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	5,531	-2,49%	5,32%	-8,74%	-0,44%	-2,21%	4,79%	-0,85%	0,00%	16,57%	10,68%	-8,52%	-9,32%	4,80%
ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ)	5,626	8,02%	6,14%	-5,60%	0,00%	-0,83%	0,55%	-0,55%	0,00%	0,55%	0,82%	2,43%	8,35%	19,90%
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ.	5,631	-6,45%	0,00%	-6,90%	6,90%	-2,25%	12,78%	29,27%	-4,58%	-1,57%	33,42%	4,45%	-2,20%	62,86%
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ)	5,699	-6,90%	0,00%	-4,73%	15,48%	-5,83%	13,45%	-3,20%	1,08%	3,51%	30,65%	-14,15%	-7,91%	21,45%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	5,722	2,33%	1,46%	-10,60%	14,66%	-8,30%	18,03%	-3,15%	6,69%	10,84%	17,56%	16,06%	3,60%	69,18%
ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS	5,739	0,40%	0,40%	-1,61%	3,59%	-1,98%	-1,21%	-1,63%	4,43%	6,11%	17,61%	-3,48%	4,71%	27,35%
ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	5,875	0,61%	-5,05%	-5,32%	2,70%	-2,36%	4,99%	4,45%	6,60%	2,89%	4,94%	-0,53%	-1,10%	12,80%
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	5,876	5,68%	-2,41%	-3,27%	10,24%	-16,27%	7,62%	8,64%	-6,97%	12,11%	24,55%	-4,57%	-11,78%	23,60%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	5,900	-0,35%	0,00%	7,41%	8,70%	-6,45%	14,46%	2,71%	7,96%	8,06%	25,06%	-0,71%	-13,35%	53,49%
ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ)	6,010	-4,24%	-3,75%	-5,54%	11,22%	-0,43%	-3,47%	-3,14%	2,92%	10,09%	19,39%	5,29%	1,70%	30,06%
ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ)	6,011	-1,65%	8,00%	2,03%	1,50%	2,93%	18,79%	3,14%	7,44%	4,90%	-1,03%	9,84%	8,96%	64,84%
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ	6,020	-2,02%	4,00%	-4,00%	0,00%	-1,03%	22,93%	4,02%	-5,67%	13,98%	31,98%	19,54%	15,60%	99,33%
ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ)	6,111	-3,17%	0,00%	-13,82%	13,82%	-6,67%	-1,74%	17,65%	-1,48%	11,28%	0,00%	11,33%	-11,33%	15,86%
INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ)	6,116	2,47%	5,92%	-3,51%	12,31%	5,13%	5,83%	1,41%	2,30%	2,69%	8,07%	4,00%	-3,59%	43,02%
ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ)	6,127	1,09%	-1,09%	-0,37%	-0,35%	0,35%	0,00%	-0,73%	-2,25%	-12,91%	-7,15%	13,42%	0,39%	-9,61%
ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ)	6,266	-25,91%	1,40%	-2,82%	21,74%	-17,54%	19,82%	0,00%	-2,27%	12,92%	-3,08%	2,06%	-1,03%	5,29%
CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	6,313	-2,74%	-4,26%	4,81%	-3,37%	-2,31%	0,58%	-4,15%	-0,61%	0,61%	5,02%	5,33%	-0,27%	-1,36%
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	6,355	-21,99%	-6,74%	-7,22%	12,62%	-11,11%	9,75%	1,36%	-4,13%	17,60%	15,97%	5,66%	-5,66%	6,11%
ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ)	6,483	2,64%	-5,36%	-12,70%	13,61%	-14,66%	20,83%	-0,86%	4,22%	2,45%	13,55%	5,48%	3,92%	33,14%

ΙΛΥΔΑ Α.Ε. (ΚΟ)	6,530	-20,66%	6,30%	-10,20%	8,39%	-2,59%	22,88%	-1,50%	15,02%	11,10%	3,78%	4,07%	12,74%	49,33%
CHIRITA INTERNAT (ΚΟ)	6,536	-0,42%	0,83%	-1,25%	10,37%	-4,26%	12,96%	3,08%	0,67%	6,79%	20,29%	1,52%	-6,22%	44,36%
ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	6,537	-4,75%	-1,09%	-7,37%	2,90%	-9,59%	3,70%	0,00%	8,14%	5,44%	12,42%	2,77%	0,90%	13,48%
ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ)	6,660	1,02%	3,01%	-2,33%	10,54%	-6,90%	7,20%	-6,88%	11,60%	3,12%	15,49%	3,99%	-0,69%	39,17%
ΑΒΑΞ (ΚΟ)	6,671	4,47%	3,75%	-2,67%	8,29%	-3,03%	-4,73%	-2,72%	0,55%	8,93%	13,60%	9,21%	16,21%	51,88%
ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ)	6,770	-23,05%	-7,70%	-12,78%	27,63%	0,00%	-3,51%	-7,41%	0,00%	0,00%	-8,00%	-8,00%	-8,00%	-50,84%
ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ)	6,851	-2,70%	-2,78%	-8,83%	1,53%	1,50%	1,48%	0,00%	-1,48%	31,71%	10,32%	16,25%	-7,80%	39,20%
ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ)	7,044	0,00%	-2,23%	-1,32%	12,77%	0,00%	5,45%	0,35%	4,81%	8,25%	11,86%	13,73%	2,01%	55,71%
ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ)	7,099	-1,42%	5,24%	7,22%	-7,56%	-4,54%	36,66%	-2,00%	0,00%	17,56%	-1,28%	-0,86%	-57,10%	-8,09%
ΕΛΑΙΣ-UNILEVER Α.Ε. ΚΟ	7,119	8,03%	-5,11%	3,04%	2,36%	-3,67%	-1,42%	-5,91%	3,21%	1,57%	5,15%	7,67%	-1,47%	13,45%
ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ)	7,145	0,00%	-5,03%	4,65%	1,88%	-6,13%	1,18%	-4,80%	15,88%	11,23%	52,69%	-9,68%	4,37%	66,25%
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΗΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	7,147	12,71%	2,23%	-3,53%	4,47%	4,58%	39,04%	-9,53%	2,74%	7,09%	13,19%	-4,51%	2,91%	71,40%
MEDICON HELLAS (ΚΟ)	7,161	-3,74%	2,82%	1,83%	-9,53%	-9,98%	1,10%	-1,65%	5,93%	4,60%	16,13%	-1,72%	-2,63%	3,16%
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	7,170	-2,53%	2,53%	11,78%	10,54%	-0,67%	1,33%	-6,15%	-2,14%	27,50%	44,65%	3,10%	5,60%	95,55%
EVEREST Α.Ε.(ΚΟ)	7,177	-20,61%	-6,21%	-10,11%	8,82%	-16,18%	3,01%	21,87%	-6,77%	11,42%	0,00%	4,99%	-3,30%	-13,07%
ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ)	7,258	2,71%	-1,01%	-2,40%	1,03%	-2,08%	-2,14%	-0,72%	4,59%	-6,04%	15,63%	9,41%	-0,30%	18,70%
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ	7,355	-6,01%	-1,44%	0,00%	6,09%	-7,06%	-1,47%	2,93%	-3,92%	1,49%	17,16%	-7,76%	0,89%	0,89%
ΑΤΤΙΚΑ GROUP	7,362	-4,21%	3,15%	-5,32%	13,96%	-11,45%	6,58%	14,02%	1,15%	14,41%	4,38%	5,55%	1,34%	43,57%
INTRALOT ΑΕ (ΚΟ)	7,379	-2,92%	5,59%	4,35%	9,90%	-6,80%	-0,77%	-4,25%	7,43%	9,94%	20,02%	10,39%	7,40%	60,29%
ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	7,435	-5,41%	-11,78%	-13,35%	19,42%	0,00%	-12,52%	0,00%	-6,90%	13,35%	-13,35%	13,35%	-9,84%	-27,03%
ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε.	7,473	-7,55%	-0,39%	-1,19%	7,30%	4,70%	0,35%	-1,42%	0,00%	5,56%	10,87%	-12,58%	-1,04%	4,62%
ΗΥΑΤΤ REGENCY (ΚΟ)	7,541	2,80%	-0,43%	-3,48%	12,66%	3,07%	-2,68%	-0,78%	-3,18%	7,58%	3,68%	0,72%	0,54%	20,50%
REDS Α.Ε.	7,542	-2,52%	4,98%	-4,98%	9,25%	0,46%	-2,82%	-2,41%	-0,98%	2,91%	22,98%	-16,05%	-1,35%	9,49%
ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ)	7,592	9,56%	0,00%	0,00%	10,06%	-7,45%	0,29%	0,00%	-0,57%	1,71%	0,56%	7,31%	-6,47%	15,00%
EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ)	7,676	4,50%	-5,07%	6,16%	-7,91%	4,04%	1,12%	-1,69%	-4,65%	15,42%	54,49%	51,20%	-2,51%	115,09%
ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ)	7,714	-13,67%	-2,11%	2,11%	3,29%	-9,33%	-9,31%	3,36%	-3,36%	17,42%	5,19%	7,49%	-9,06%	-7,97%
ΥΑΛCO (ΚΑ)	7,730	-15,08%	-5,99%	-14,60%	9,53%	12,21%	-8,39%	1,24%	-3,77%	12,06%	12,78%	-5,13%	-7,65%	-12,78%
ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε.	7,793	-4,56%	-1,34%	-9,94%	8,58%	-2,08%	-4,29%	-5,24%	4,51%	7,78%	-8,52%	7,15%	-7,15%	-15,10%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>-3,59%</b>	<b>0,23%</b>	<b>-2,04%</b>	<b>6,51%</b>	<b>-3,17%</b>	<b>5,26%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,49%</b>	<b>9,41%</b>	<b>12,58%</b>	<b>6,01%</b>	<b>-3,82%</b>	<b>28,70%</b>

**Πίνακας Π26 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2005 -2006**

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/05	31/5/05	30/6/05	31/7/05	31/8/05	30/9/05	31/10/05	30/11/05	31/12/05	31/1/06	28/2/06	31/3/06	
ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ)	7,822	-3,34%	0,00%	29,28%	-1,02%	-3,66%	13,88%	-7,70%	-6,72%	17,61%	-1,35%	1,80%	-1,80%	36,97%
ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A	7,886	-17,20%	-8,70%	8,70%	11,80%	1,81%	7,02%	9,70%	-9,70%	14,21%	7,10%	2,69%	-8,33%	19,11%
ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	7,934	-3,99%	-1,23%	4,98%	9,20%	1,14%	-1,78%	2,56%	5,39%	13,64%	4,81%	9,98%	-1,51%	43,20%
BLUE STAR GROUP (ΚΑ)	7,945	-3,05%	8,87%	-12,01%	10,11%	-8,00%	8,96%	13,35%	6,45%	34,09%	19,15%	7,51%	4,17%	89,61%
ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	8,000	-5,79%	3,26%	-0,64%	11,56%	2,83%	-5,75%	-1,19%	0,00%	0,60%	8,55%	-0,55%	-3,35%	9,53%
ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ	8,020	-13,50%	6,98%	-4,60%	12,17%	-13,35%	14,39%	16,15%	-4,49%	2,72%	27,19%	21,91%	-1,65%	63,91%
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ)	8,069	-6,03%	-13,27%	-0,65%	18,34%	-18,99%	-4,34%	-5,26%	12,18%	7,96%	-9,24%	8,65%	-1,79%	-12,45%
INTRAMET Α.Ε.	8,182	-12,06%	-8,00%	-2,82%	27,33%	3,21%	-6,52%	2,22%	-4,50%	7,74%	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-293,40%
QUALITY & RELIABILITY	8,459	-25,78%	-15,91%	0,00%	18,81%	8,22%	-2,67%	12,68%	-2,41%	23,77%	9,18%	27,44%	-6,90%	46,43%
MARFIN FINANCIAL GROUP	8,470	6,43%	-3,45%	7,65%	10,11%	11,16%	2,15%	0,44%	1,76%	15,56%	8,44%	3,96%	14,91%	79,12%
ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ)	8,511	-2,72%	-2,80%	-2,88%	25,20%	3,57%	9,21%	1,59%	7,94%	0,72%	4,59%	9,22%	12,41%	66,04%
ΕΤΕΜ (Κ)	8,557	-16,81%	-4,68%	-7,83%	4,35%	-4,35%	0,00%	0,00%	2,92%	9,60%	42,06%	-6,20%	-15,80%	3,26%
ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ)	8,559	-0,97%	-7,70%	-4,15%	5,07%	-6,17%	1,10%	-6,50%	8,53%	17,87%	1,78%	19,18%	-8,04%	20,00%
ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ)	8,594	-5,22%	-7,41%	10,92%	8,27%	7,64%	21,13%	39,75%	-7,47%	7,47%	35,35%	19,35%	-0,46%	129,31%
ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ)	8,598	4,65%	5,31%	-0,87%	5,09%	-3,65%	-2,02%	7,31%	14,83%	29,18%	-12,04%	6,85%	0,91%	55,55%
ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ)	8,717	-14,76%	-22,88%	-4,88%	29,27%	-29,27%	4,88%	-1,92%	-1,96%	16,40%	35,67%	4,04%	-10,72%	3,85%
ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ)	8,749	-9,81%	8,46%	7,55%	11,52%	-4,18%	0,39%	-7,05%	8,21%	10,73%	6,13%	2,99%	-1,07%	33,86%
REVOIL Α.Ε.Ε.Π.	8,855	-7,89%	-2,58%	-3,25%	12,49%	4,06%	15,66%	-9,65%	0,56%	0,00%	12,87%	1,39%	-2,30%	21,35%
ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ)	8,909	-60,16%	4,88%	-12,68%	0,00%	-8,46%	0,00%	-9,24%	6,25%	35,36%	-13,66%	10,05%	-20,31%	-67,95%
ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ)	9,094	18,95%	-11,33%	-9,80%	-2,23%	-4,62%	9,75%	-12,14%	1,60%	5,41%	5,13%	6,90%	13,10%	20,72%
ΚΑΡΔΑΣΙ/ΛΑΡΗΣ (ΚΟ)	9,204	1,47%	-4,98%	-1,03%	21,69%	1,65%	5,17%	4,55%	-3,77%	1,15%	14,16%	5,77%	1,55%	47,37%
ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε.	9,508	-6,37%	-2,22%	-3,19%	4,97%	-3,13%	7,02%	5,36%	5,85%	11,10%	1,68%	7,39%	2,75%	31,21%
Α.Γ.ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ)	9,735	-26,55%	-14,52%	-22,71%	16,25%	1,65%	4,80%	13,16%	-1,38%	11,16%	14,97%	14,42%	-17,13%	-5,87%
ΥΕΤΕΡΙΝ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	9,788	0,00%	0,00%	-4,73%	2,18%	1,28%	28,98%	-24,41%	-3,31%	26,75%	19,25%	6,92%	-2,00%	50,91%
ΟΛΘ Α.Ε.	9,845	-2,91%	-1,74%	4,41%	16,54%	-1,02%	1,63%	-3,70%	4,11%	3,95%	24,87%	7,83%	-4,71%	49,25%
ΕΥΡΟΒΡΟΚΕΡΣ Α.Ε.	9,974	1,32%	-7,71%	-8,87%	3,05%	-10,54%	0,00%	-0,56%	-3,99%	-0,58%	2,88%	30,18%	-0,42%	4,75%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)	10,014	0,55%	-2,22%	-2,85%	10,42%	-5,35%	4,30%	-2,67%	-1,09%	10,86%	11,56%	11,92%	0,77%	36,22%
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ)	10,077	-8,40%	2,75%	-7,23%	18,92%	-7,15%	5,76%	3,77%	9,93%	15,24%	1,56%	2,04%	3,96%	41,16%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	10,127	-5,05%	11,41%	-7,01%	2,61%	-3,27%	-0,34%	0,66%	4,53%	3,12%	-3,43%	1,88%	-2,20%	2,90%
ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε	10,142	47,50%	-3,26%	2,23%	1,03%	6,76%	0,00%	2,96%	-2,48%	3,92%	-0,98%	5,64%	-2,78%	60,54%
ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ)	10,147	11,04%	22,81%	15,85%	-2,16%	-8,12%	5,83%	-5,16%	8,07%	-2,35%	12,66%	6,10%	11,78%	76,34%

SPRIDER A.E.	10,238	-4,45%	3,97%	0,00%	1,61%	-10,06%	28,47%	1,75%	-0,44%	-4,01%	-7,06%	8,86%	3,94%	22,58%
COSMOTE (ΚΟ)	10,249	7,63%	-0,68%	3,37%	3,64%	1,27%	4,20%	3,56%	5,56%	3,58%	1,16%	-5,30%	5,82%	33,81%
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	10,288	-4,74%	2,40%	-0,48%	3,28%	3,17%	1,33%	29,21%	8,21%	-3,70%	3,10%	16,28%	-6,97%	51,08%
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	10,296	1,24%	3,64%	-6,77%	9,12%	-1,17%	5,16%	3,30%	2,14%	10,54%	31,24%	0,35%	0,69%	59,47%
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)	10,377	4,11%	21,05%	4,98%	15,28%	-0,33%	1,99%	18,23%	9,63%	12,36%	32,40%	1,57%	-9,66%	111,60%
JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ)	10,398	3,98%	5,07%	5,31%	-0,95%	3,27%	8,57%	-4,31%	0,22%	0,66%	11,51%	22,05%	6,49%	61,87%
ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ)	10,414	-11,78%	-8,70%	2,99%	9,80%	-9,80%	-1,48%	21,41%	5,85%	11,78%	12,34%	-1,80%	-15,72%	14,88%
ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ)	10,416	-5,69%	3,14%	-9,74%	13,78%	-7,18%	-0,53%	-9,53%	-4,82%	4,23%	7,96%	-2,21%	-6,94%	-17,53%
FOLLI FOLLIE (ΚΟ)	10,430	-0,27%	2,80%	7,54%	7,09%	-2,18%	-2,07%	-10,13%	-1,43%	1,34%	13,76%	-4,19%	-4,71%	7,56%
ΜΕΤΚΑ (ΚΟ)	10,430	14,21%	13,02%	7,01%	9,56%	6,20%	7,79%	-6,33%	8,99%	10,27%	13,27%	-8,51%	-2,14%	73,35%
ALPHA BANK (ΚΟ)	10,487	-4,07%	7,08%	-1,53%	3,74%	-1,14%	3,99%	1,60%	4,41%	-1,21%	13,39%	12,38%	-4,75%	33,90%
OLYMPIC CATERING	10,614	-25,52%	10,48%	-26,18%	1,35%	-6,95%	-1,45%	-4,48%	32,88%	43,08%	-1,08%	16,90%	-11,63%	27,41%
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	10,721	-14,57%	-6,06%	-18,23%	22,31%	-4,08%	0,00%	27,19%	-4,88%	24,95%	-12,43%	12,43%	-10,97%	15,66%
ΜΠΕΝΠΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ)	10,818	-28,63%	5,21%	-3,09%	19,01%	0,00%	0,00%	-7,18%	-5,25%	-2,48%	8,20%	2,29%	-8,00%	-19,93%
ΔΕΗ Α.Ε.	10,874	-6,98%	-3,03%	2,55%	-0,10%	-4,06%	-7,77%	-3,67%	0,00%	4,43%	-3,87%	5,48%	3,35%	-13,66%
EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ)	10,926	-7,38%	16,44%	0,63%	14,47%	0,00%	4,81%	-13,14%	-8,57%	15,36%	28,88%	25,59%	-25,59%	51,50%
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	10,945	-0,60%	-1,85%	0,00%	10,56%	-6,31%	2,32%	6,17%	2,16%	2,63%	19,28%	23,83%	-10,64%	47,54%
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ)	11,052	9,25%	-4,52%	1,18%	6,68%	7,18%	-5,12%	-5,40%	-2,18%	16,70%	18,38%	9,11%	-20,03%	31,22%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	11,300	0,00%	6,84%	1,64%	-0,98%	-6,27%	-0,35%	-3,57%	-0,91%	3,43%	8,49%	0,16%	-0,49%	7,99%
ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ)	11,329	3,60%	-1,07%	9,37%	26,05%	-2,41%	2,66%	-8,34%	0,54%	7,80%	8,62%	13,40%	-3,26%	56,95%
LOGISMOS Α.Ε.	11,367	-9,10%	3,13%	1,53%	-1,53%	4,51%	-9,24%	19,04%	-6,90%	85,14%	-19,46%	7,83%	-10,84%	64,11%
UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ)	11,483	-2,65%	-3,41%	-4,98%	13,63%	0,63%	0,63%	9,59%	-1,73%	11,52%	9,39%	9,02%	-14,34%	27,29%
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	11,503	0,77%	3,39%	-0,37%	12,89%	-1,98%	28,27%	-0,50%	1,50%	9,03%	17,47%	13,88%	4,55%	88,89%
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ)	11,529	3,28%	-6,67%	3,39%	18,23%	2,74%	19,57%	-2,25%	-14,66%	10,01%	0,00%	26,97%	-24,61%	36,00%
AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ)	11,556	-8,96%	4,58%	-12,72%	9,68%	-1,55%	43,62%	15,85%	-5,31%	0,00%	10,35%	-0,82%	-14,18%	40,55%
GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ)	11,627	1,46%	-0,16%	0,16%	-1,14%	0,81%	-11,13%	-4,07%	-6,83%	3,96%	11,02%	4,92%	-2,68%	-3,67%
ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ	11,634	-20,50%	-7,70%	0,00%	2,82%	-6,90%	-5,51%	-1,27%	-4,56%	6,45%	12,88%	-6,82%	-6,06%	-37,16%
Κ.Α.Ε. (ΚΟ)	11,647	7,31%	0,60%	6,91%	2,61%	8,32%	-2,65%	-5,53%	-2,88%	3,69%	8,12%	-3,02%	2,39%	25,86%
ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ INFOTECH	11,649	-1,59%	18,23%	0,00%	0,66%	1,97%	15,04%	-3,41%	-14,27%	19,89%	-5,04%	10,88%	-4,21%	38,16%
ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.	11,765	-7,28%	-3,85%	-9,24%	3,17%	-4,80%	3,23%	5,16%	-3,58%	7,52%	7,45%	9,00%	-8,11%	-1,32%
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	11,780	-12,63%	-7,31%	2,05%	6,54%	-5,20%	0,00%	-2,02%	9,10%	14,43%	70,38%	-13,05%	-6,90%	55,40%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ)	11,867	-6,34%	10,13%	5,75%	2,18%	3,99%	6,04%	-2,92%	0,00%	6,86%	8,37%	25,51%	-1,59%	57,98%
ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ)	11,886	-10,35%	18,23%	4,45%	-1,46%	-12,52%	13,98%	8,34%	-1,34%	13,86%	37,76%	-7,53%	-17,02%	46,38%
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	11,953	-4,93%	1,01%	5,83%	-9,91%	1,04%	1,03%	1,02%	2,99%	4,79%	9,79%	1,68%	-18,23%	-3,92%
INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛ. ΑΕ	11,968	-30,54%	-35,67%	13,35%	-17,52%	0,00%	15,72%	19,74%	1,48%	7,10%	2,70%	7,70%	-9,04%	-24,98%
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ	12,013	-13,82%	-3,58%	6,80%	-12,69%	-5,39%	0,87%	-6,26%	-11,39%	21,07%	-5,75%	-0,30%	-0,89%	-31,35%
ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ)	12,091	1,54%	6,42%	0,48%	2,82%	24,51%	4,26%	-3,89%	-11,46%	12,54%	18,83%	-8,97%	-3,96%	43,10%
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ)	12,105	-27,33%	5,56%	5,26%	6,21%	-17,03%	1,42%	15,62%	6,98%	6,52%	7,11%	-1,98%	-8,34%	0,00%
ΒΥΤΕ COMPUTER ΑΕ (ΚΟ)	12,153	-13,28%	-4,42%	1,28%	5,57%	4,13%	-6,57%	31,96%	4,39%	4,61%	1,22%	-6,27%	-3,51%	19,13%

ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	12,181	-22,45%	0,68%	-7,80%	23,15%	-20,00%	3,05%	1,60%	-7,80%	9,37%	29,44%	-11,84%	-4,41%	-7,00%
ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ)	12,260	1,77%	13,13%	-20,41%	3,70%	-1,83%	5,41%	1,74%	-4,41%	9,45%	2,43%	1,59%	-4,84%	7,73%
PC SYSTEMS (ΚΟ)	12,292	-20,29%	9,53%	-22,88%	10,82%	-8,00%	17,77%	-9,76%	-52,81%	44,80%	22,31%	0,00%	0,00%	-8,52%
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε.	12,337	2,24%	13,57%	1,87%	2,64%	-14,65%	0,00%	5,80%	-5,19%	3,98%	19,04%	1,60%	11,25%	42,16%
ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	12,450	-4,49%	1,33%	8,50%	-11,76%	-1,97%	22,99%	5,23%	17,30%	44,70%	-6,67%	20,22%	2,78%	98,17%
ΗΙΤΕΧ ΣΝΤ Α.Ε.	12,779	-27,87%	-28,77%	30,54%	-7,28%	58,36%	2,08%	-29,80%	-23,36%	23,36%	-13,35%	1,57%	-20,76%	-35,28%
INFORMER Α.Ε.	12,895	-0,70%	-1,05%	12,29%	-17,73%	-6,95%	23,43%	-19,51%	0,77%	14,21%	-13,83%	3,00%	5,04%	-1,05%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)	12,960	5,54%	-4,26%	12,26%	5,72%	-0,86%	33,55%	-9,53%	0,51%	0,17%	7,93%	-9,45%	0,68%	42,26%
ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	12,986	2,99%	3,93%	8,44%	-1,02%	0,00%	-1,77%	-8,04%	9,81%	4,29%	18,81%	1,61%	-0,11%	38,93%
ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ)	13,159	0,29%	-0,29%	-16,00%	8,79%	-6,43%	-1,68%	-4,14%	6,81%	5,44%	2,77%	-1,22%	1,22%	-4,45%
ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ)	13,238	-17,69%	10,21%	-9,14%	20,16%	-5,36%	-2,79%	2,79%	2,72%	7,73%	17,40%	5,41%	-13,35%	18,08%
MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	13,324	-44,18%	-11,78%	-2,82%	12,10%	-5,20%	21,51%	-5,53%	-1,14%	13,93%	-3,05%	11,66%	-20,27%	-34,76%
COCA COLA H.B.C. (ΚΑ)	13,434	8,02%	2,35%	4,19%	3,85%	6,31%	-2,94%	-5,89%	-2,76%	11,76%	-0,89%	1,37%	2,53%	27,89%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>-6,13%</b>	<b>0,13%</b>	<b>-0,28%</b>	<b>7,16%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>5,30%</b>	<b>1,14%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>11,55%</b>	<b>8,23%</b>	<b>4,82%</b>	<b>-5,49%</b>	<b>24,63%</b>
														<b>PAAR</b>

## Πίνακας Π27 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά Ρ/Ε Χαρτοφυλακίου 2005-2006

Μετοχή	Ρ/Ε	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/05	31/5/05	30/6/05	31/7/05	31/8/05	30/9/05	31/10/05	30/11/05	31/12/05	31/1/06	28/2/06	31/3/06	
ΕΛΒΑΛ (ΚΑ)	13,456	-0,56%	-8,24%	4,20%	11,12%	-3,21%	-0,54%	-2,21%	3,84%	11,18%	50,89%	-9,70%	-15,47%	41,29%
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	13,743	-0,15%	1,91%	-8,81%	-0,16%	-9,67%	18,49%	-0,73%	-1,18%	3,07%	0,29%	19,85%	11,12%	34,03%
ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ)	13,808	4,56%	-1,28%	-13,45%	5,74%	-10,27%	5,99%	8,70%	2,63%	3,20%	9,02%	1,71%	-1,14%	15,42%
ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	13,953	-0,08%	5,08%	2,31%	7,28%	-0,27%	10,04%	-2,37%	2,07%	8,10%	4,40%	13,88%	-10,79%	39,65%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ)	14,041	6,35%	-0,63%	2,56%	4,99%	5,31%	13,42%	13,14%	-1,90%	10,05%	26,24%	18,01%	-3,41%	94,12%
ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)	14,184	-5,33%	-11,22%	1,90%	10,69%	-5,91%	2,13%	-5,41%	9,19%	13,86%	35,52%	-4,43%	-10,92%	30,06%
ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	14,196	-14,07%	-4,41%	-3,05%	13,06%	-8,52%	-0,74%	0,74%	-2,25%	5,88%	2,82%	13,01%	3,00%	5,47%
ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET	14,477	-3,01%	-0,77%	-1,55%	-0,78%	-0,79%	9,10%	24,89%	0,00%	21,75%	14,76%	-4,00%	-0,82%	58,78%
ALSINCO Α.Ε. (ΚΟ)	14,694	-3,41%	8,00%	13,19%	24,76%	35,76%	24,38%	18,39%	-116,48%	14,31%	1,65%	1,63%	6,25%	28,43%
EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ)	14,762	-1,10%	6,51%	1,74%	3,70%	-8,11%	5,66%	-2,83%	7,14%	-0,89%	13,56%	8,75%	-4,97%	29,17%
ΟΤΕ(ΚΟ)	14,838	6,26%	0,14%	9,96%	4,63%	0,00%	-0,96%	3,54%	5,31%	-1,00%	5,62%	-6,17%	2,75%	30,08%
ΡΟΚΑΣ (ΚΟ)	14,974	1,50%	-2,51%	0,25%	6,14%	-1,44%	13,11%	3,74%	6,13%	24,55%	7,38%	-1,12%	19,07%	76,82%
ΕΛΙΝΟΙΑ Α.Ε.	15,140	-1,03%	1,53%	-2,83%	-2,91%	5,75%	4,71%	-7,28%	-0,26%	13,42%	5,98%	7,26%	-2,02%	22,31%
ΥΓΕΙΑ Α.Ε.	15,695	0,00%	-6,96%	17,70%	18,41%	-8,78%	6,54%	2,24%	-1,11%	3,88%	45,72%	2,73%	10,52%	90,89%
PINTENKO (ΚΑ)	15,820	-7,41%	1,09%	-1,09%	5,35%	-5,35%	4,30%	0,00%	-2,13%	12,14%	3,74%	-0,92%	-3,77%	5,94%



ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ)	16,017	-1,63%	-15,96%	1,90%	24,92%	-19,42%	6,90%	-3,39%	1,71%	17,10%	1,42%	11,93%	10,66%	36,15%
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ)	16,078	-15,80%	3,54%	-13,98%	23,90%	-8,20%	10,54%	-2,33%	-0,79%	7,64%	29,14%	0,00%	-12,26%	21,39%
ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ	16,110	-6,90%	4,30%	7,11%	-0,49%	11,17%	10,84%	-7,81%	6,21%	11,73%	14,90%	28,23%	15,25%	94,56%
ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ)	17,007	-9,53%	6,45%	8,96%	1,42%	-8,83%	4,51%	9,80%	-2,70%	23,13%	10,32%	8,46%	-0,90%	51,08%
NEWSPHONE HELLAS S.A.	17,012	-5,61%	1,90%	5,51%	-1,20%	1,79%	5,75%	-1,69%	-5,85%	4,13%	-0,58%	14,08%	1,01%	19,24%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	17,036	18,23%	-11,78%	-11,00%	22,78%	-5,72%	3,85%	21,94%	-14,66%	33,90%	-11,93%	23,71%	-20,94%	48,38%
ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ)	17,278	-22,31%	2,06%	-17,82%	41,36%	-19,53%	14,57%	-1,71%	8,27%	11,95%	-2,86%	5,64%	-4,20%	15,42%
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	17,660	-5,09%	9,96%	-13,99%	28,42%	15,70%	16,61%	-8,97%	-1,24%	4,05%	4,28%	12,82%	-10,56%	51,99%
ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΟ)	17,831	-12,76%	-5,60%	-5,17%	12,11%	-15,98%	6,85%	5,02%	-0,70%	8,11%	1,29%	-0,64%	-0,65%	-8,10%
RAINBOW Α.Ε	18,469	-2,64%	-12,97%	-11,06%	23,44%	-0,60%	1,79%	-3,60%	8,78%	9,86%	36,93%	-37,95%	-8,00%	3,97%
ΕΥΔΑΠ (ΚΟ)	18,551	-0,68%	-2,43%	4,46%	20,83%	-9,72%	11,88%	-1,07%	-3,85%	0,84%	9,28%	6,14%	-5,63%	30,04%
SPACE HELLAS (ΚΟ)	19,002	-5,88%	-14,66%	0,00%	10,01%	-4,88%	15,42%	0,00%	8,22%	5,13%	-3,82%	3,82%	0,00%	13,35%
FITCO Α.Ε. (ΚΟ)	19,407	-11,78%	-5,13%	-8,22%	44,29%	-29,69%	-1,24%	17,19%	-1,06%	15,72%	66,55%	-6,77%	5,83%	85,68%
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ)	19,712	-2,88%	-2,54%	-9,37%	27,98%	26,39%	-1,20%	-0,30%	2,40%	11,45%	22,16%	-9,30%	-10,77%	54,01%
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ)	19,911	4,48%	1,87%	4,84%	16,25%	-3,05%	3,05%	1,96%	9,80%	10,52%	-1,21%	10,77%	5,97%	65,25%
COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ.	19,920	-34,09%	-3,17%	0,00%	14,95%	8,00%	2,53%	4,88%	-4,88%	13,98%	-13,98%	13,98%	-4,45%	-2,25%
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.	20,501	-6,67%	-14,63%	7,68%	1,74%	-3,70%	7,27%	-5,30%	-3,77%	7,21%	0,00%	33,94%	0,00%	23,76%
ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ)	21,059	0,00%	5,72%	16,36%	-15,26%	2,17%	-7,83%	-4,76%	-2,47%	12,88%	7,41%	7,85%	-22,08%	0,00%
ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ)	21,162	-1,38%	1,38%	-7,10%	13,72%	-13,72%	2,90%	4,20%	-2,78%	10,68%	0,00%	25,55%	-13,63%	19,82%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ)	21,501	-3,17%	-8,99%	-6,06%	24,29%	-2,99%	1,01%	1,00%	22,91%	3,86%	48,32%	6,34%	4,29%	90,79%
ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ	21,868	-2,25%	-9,86%	-9,32%	5,04%	-4,47%	-3,49%	0,00%	-6,10%	9,02%	10,36%	7,48%	-3,92%	-7,51%
FASHION BOX SA (ΚΟ)	23,769	-6,37%	-5,84%	5,84%	-1,34%	-1,29%	6,94%	0,81%	-2,91%	10,15%	2,32%	7,67%	-4,69%	11,28%
PROFILE Α.Ε.Β.Ε. (ΚΟ)	23,772	1,81%	4,14%	3,39%	-5,13%	-9,86%	6,28%	-0,64%	3,59%	12,74%	19,24%	13,92%	-0,73%	48,77%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ)	24,594	-15,01%	-1,92%	48,33%	1,78%	-0,59%	5,19%	-7,58%	-20,07%	0,74%	15,62%	19,90%	-8,05%	38,34%
ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ)	24,794	-5,55%	0,00%	-4,73%	14,68%	-4,40%	10,95%	-7,41%	-0,87%	11,46%	13,06%	13,37%	-9,99%	30,55%
ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	25,205	-18,23%	10,82%	-1,29%	7,50%	2,38%	-3,59%	1,21%	6,98%	23,88%	-4,53%	10,54%	-4,26%	31,41%
ΜΕΥΑΣΟ ΑΕ (ΚΟ)	25,206	3,53%	-1,75%	2,90%	-2,90%	-1,78%	-2,42%	9,92%	2,20%	5,29%	6,00%	-7,04%	-3,17%	10,78%
ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ)	26,523	-18,23%	0,00%	-5,13%	5,13%	0,00%	0,00%	-5,13%	5,13%	0,00%	-10,54%	10,54%	-10,54%	-28,77%
ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ)	26,537	6,72%	2,58%	-4,32%	15,85%	-2,66%	5,99%	-1,83%	-3,78%	7,41%	11,78%	4,35%	-8,57%	33,51%
ASPIS BANK (ΚΟ)	27,120	-2,61%	-3,08%	16,50%	1,98%	2,56%	2,50%	5,39%	2,31%	2,83%	23,63%	0,87%	-7,66%	45,24%
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	27,460	0,00%	0,90%	-0,90%	16,71%	-14,90%	3,51%	-0,87%	7,53%	-0,81%	9,31%	9,19%	-12,97%	16,71%
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.	28,747	5,51%	-5,51%	3,10%	11,51%	-10,90%	-3,70%	2,48%	11,57%	6,35%	10,23%	6,71%	3,40%	40,76%
F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ)	30,769	1,92%	0,63%	1,25%	0,62%	-8,70%	-0,68%	1,35%	-2,03%	3,69%	3,24%	-3,90%	7,03%	4,42%
ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	31,590	7,51%	-5,71%	6,81%	15,73%	-3,82%	12,37%	1,30%	8,90%	16,36%	13,73%	19,11%	-3,03%	89,24%
FLEXORACK (ΚΟ)	32,801	1,50%	13,04%	-3,10%	0,90%	-0,90%	11,88%	3,54%	17,33%	6,60%	4,46%	5,65%	8,17%	69,06%
MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ)	32,807	-41,58%	22,31%	-13,35%	25,13%	0,00%	-5,72%	3,47%	10,76%	1,02%	20,89%	13,76%	-13,76%	22,93%

ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ	33,204	-0,98%	-10,32%	6,32%	4,00%	-6,06%	13,61%	15,15%	12,47%	-8,64%	6,55%	20,32%	-18,23%	34,20%
ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ)	33,898	-28,43%	12,84%	11,38%	40,90%	-17,10%	8,91%	-2,35%	-0,80%	-4,08%	11,03%	1,48%	-8,43%	25,36%
ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET	34,247	-9,72%	-3,11%	10,01%	42,74%	-17,61%	14,46%	-0,64%	1,92%	20,01%	13,09%	-18,96%	2,71%	54,90%
SPIDER Α.Ε. (ΚΟ)	41,911	-10,97%	5,64%	-15,53%	-4,92%	-13,47%	7,41%	7,73%	-0,83%	8,00%	4,51%	1,46%	-13,15%	-24,12%
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	41,947	-14,57%	-1,98%	3,92%	22,31%	-1,55%	21,06%	4,94%	-7,50%	7,50%	34,33%	-5,26%	-10,44%	52,76%
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ)	46,131	-4,60%	5,29%	-6,37%	13,36%	5,13%	-5,52%	7,51%	-3,34%	7,22%	8,49%	12,04%	-15,59%	23,60%
ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.	46,614	-11,12%	3,74%	5,20%	-2,24%	-4,64%	0,00%	2,01%	2,95%	19,04%	-2,43%	-8,85%	-5,52%	-1,88%
MULTIRAMA S.A. (ΚΟ)	51,393	-4,51%	-2,04%	-0,89%	-6,75%	9,68%	-5,02%	-4,34%	1,88%	9,47%	-3,74%	5,42%	-5,72%	-6,55%
FORTHNET ΑΕ (ΚΟ)	53,391	0,42%	2,14%	-1,27%	15,36%	17,36%	20,47%	8,84%	-18,83%	3,27%	20,27%	4,90%	-2,32%	70,59%
ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ)	57,181	-4,96%	-27,09%	35,22%	1,55%	-8,00%	12,52%	-4,51%	5,97%	24,32%	12,78%	13,98%	-10,05%	51,73%
PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ	58,365	-4,65%	-12,38%	2,95%	8,36%	-18,13%	2,53%	1,86%	-6,33%	17,36%	12,39%	30,69%	-3,64%	31,02%
ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ)	59,347	-3,87%	-1,63%	11,65%	-1,80%	2,97%	-2,97%	-2,47%	-1,24%	19,89%	20,86%	-8,73%	5,77%	38,43%
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ)	60,205	-6,45%	-10,54%	-7,70%	14,84%	3,39%	-3,39%	-7,15%	-20,48%	16,71%	-3,92%	11,33%	-11,33%	-24,69%
ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ)	60,536	0,00%	0,00%	2,22%	7,41%	16,00%	25,23%	3,32%	-8,17%	-0,71%	5,56%	28,60%	-16,52%	62,94%
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ)	61,208	10,92%	-14,84%	-17,44%	21,36%	32,54%	-32,54%	-3,92%	-22,31%	22,31%	3,92%	73,09%	-37,81%	35,28%
ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ)	69,112	5,65%	6,45%	8,46%	8,73%	-23,25%	0,00%	-0,39%	13,21%	2,04%	-7,70%	-7,55%	-10,32%	-4,67%
ΖΗΝΩΝ Α.Ε.	74,140	-7,06%	-1,23%	-3,14%	-1,28%	8,05%	-3,64%	2,44%	6,42%	2,79%	0,00%	2,17%	-6,10%	-0,57%
ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ	80,706	-15,29%	21,09%	-14,36%	3,20%	-7,35%	1,68%	2,47%	-10,27%	23,92%	37,91%	-15,74%	-13,35%	13,91%
ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ)	86,525	16,25%	4,88%	-3,88%	-5,08%	-6,45%	11,53%	16,40%	-6,96%	8,63%	7,17%	12,29%	-6,32%	48,46%
ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	110,863	-14,23%	-4,82%	-3,77%	21,80%	-13,21%	-2,38%	-1,21%	-3,73%	16,32%	7,26%	6,77%	-6,77%	2,02%
ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε. (ΚΟ)	113,671	-49,41%	-4,49%	-7,41%	-6,82%	5,72%	-1,68%	9,68%	6,93%	13,83%	50,58%	24,80%	-6,90%	34,83%
ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ)	249,826	-9,76%	-8,88%	-24,32%	32,95%	-22,38%	22,63%	-6,72%	4,19%	0,00%	5,49%	7,93%	-2,50%	-1,37%
Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ	250,974	-36,46%	-24,85%	-16,71%	64,66%	-23,11%	-10,54%	-22,31%	5,41%	12,36%	6,74%	0,00%	0,00%	-44,80%
ASTIR PALACE (ΚΟ)	280,230	1,17%	-0,78%	7,91%	10,97%	5,06%	-5,06%	-2,63%	2,31%	9,62%	9,05%	7,55%	-5,67%	39,49%
ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ)	282,149	-12,10%	0,00%	12,10%	2,50%	-3,77%	7,41%	4,65%	-2,30%	29,92%	5,04%	19,32%	-23,50%	39,27%
ΒΙΣ (ΚΟ)	296,518	-11,58%	0,00%	1,80%	6,90%	-2,11%	-14,15%	2,90%	-0,96%	24,97%	-3,04%	7,80%	-9,75%	2,79%
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ)	343,575	2,34%	4,52%	1,64%	19,22%	-11,89%	9,16%	-1,86%	1,40%	8,43%	4,57%	14,01%	-9,25%	42,31%
ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ)	458,082	19,75%	-11,63%	-9,53%	22,88%	22,31%	-9,53%	-22,31%	6,06%	17,25%	-6,12%	15,11%	1,79%	46,03%
ΝΕΧΑΝΣ HELLAS (ΚΟ)	721,471	-20,59%	-9,59%	-6,50%	21,10%	-5,01%	5,56%	-14,52%	-5,13%	11,19%	28,03%	6,04%	-6,04%	4,55%
ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ)	779,407	-4,10%	3,75%	-5,04%	5,91%	0,87%	-3,51%	0,00%	-9,55%	2,14%	16,78%	40,60%	-2,97%	44,88%
ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ)	880,249	-24,61%	2,30%	-2,30%	6,74%	-16,51%	5,00%	23,77%	9,18%	0,00%	-3,57%	5,31%	-21,03%	-15,72%
<b>ΜΕΣΣΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>-5,83%</b>	<b>-1,58%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>11,60%</b>	<b>-3,03%</b>	<b>4,47%</b>	<b>1,24%</b>	<b>-0,89%</b>	<b>10,11%</b>	<b>10,93%</b>	<b>8,04%</b>	<b>-5,16%</b>	<b>29,86%</b>
														<b>PAAR</b>

Πίνακας Π28 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2006-2007

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/06	31/5/06	30/6/06	31/7/06	31/8/06	30/9/06	31/10/06	30/11/06	31/12/06	31/1/07	28/2/07	31/3/07	
FHL MERMEREN KOMBINAT	0,580	-3,56%	0,72%	-2,92%	1,10%	3,95%	2,78%	2,70%	28,52%	0,25%	-4,08%	-11,58%	4,85%	22,73%
Κ.Λ.Μ. Α.Ε.	1,771	1,23%	3,64%	-4,27%	-3,80%	9,24%	6,82%	12,88%	0,00%	23,57%	1,88%	1,12%	-1,86%	50,45%
LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ)	1,849	5,36%	-12,20%	-1,49%	4,39%	6,11%	4,74%	13,45%	12,25%	15,61%	17,29%	-4,24%	3,81%	65,09%
ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	1,875	19,15%	-7,13%	-9,83%	-9,10%	2,93%	-2,34%	22,67%	-7,85%	21,49%	-5,06%	1,72%	-0,85%	25,81%
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ)	2,104	-1,61%	-19,71%	-13,78%	-10,16%	-1,89%	-15,96%	2,96%	-6,40%	-1,15%	1,54%	-12,34%	-37,32%	-115,82%
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ	2,165	15,62%	0,63%	-1,26%	34,91%	-8,86%	0,97%	20,46%	-11,68%	9,69%	-11,03%	4,39%	0,00%	53,84%
ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ	2,238	23,16%	33,36%	3,24%	23,90%	22,68%	6,27%	10,98%	-46,41%	10,46%	-10,46%	-10,80%	9,21%	75,59%
ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ)	2,333	-6,65%	-13,35%	5,56%	5,90%	7,96%	3,47%	4,45%	17,87%	6,60%	2,94%	1,64%	4,37%	40,74%
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)	2,508	-0,43%	-14,57%	-4,29%	0,93%	3,25%	-0,40%	14,20%	6,82%	19,93%	12,22%	-0,41%	9,16%	46,42%
EUROBROKERS Α.Ε.	2,622	5,34%	-23,83%	-4,15%	5,66%	-2,53%	-6,90%	9,43%	-5,13%	7,60%	18,23%	1,61%	10,98%	16,32%
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	2,723	0,52%	-3,84%	-2,09%	2,74%	-0,87%	11,62%	1,45%	0,48%	32,96%	7,26%	-4,63%	-6,83%	38,78%
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ)	2,823	4,75%	17,48%	-9,85%	-0,35%	4,61%	-5,26%	8,10%	53,53%	21,36%	-16,23%	-3,16%	13,95%	88,93%
ΙΛΥΔΑ Α.Ε. (ΚΟ)	2,914	14,15%	-0,25%	-8,63%	0,90%	-7,41%	2,84%	11,47%	0,00%	5,67%	0,78%	-11,58%	-7,28%	0,66%
PROTON BANK	3,494	10,66%	4,93%	-0,22%	-2,44%	-2,27%	7,31%	7,01%	2,75%	6,02%	-1,10%	-4,14%	3,40%	31,92%
ΕΛΤΡΑΚ(ΚΟ)	3,497	8,42%	-1,35%	-0,46%	-5,15%	6,51%	-2,28%	17,69%	10,96%	7,01%	2,55%	1,87%	11,09%	56,86%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ)	3,895	0,67%	-0,67%	-7,67%	2,15%	6,19%	18,23%	6,45%	9,91%	4,61%	-9,44%	-14,92%	-0,58%	14,93%
ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ)	3,943	-17,59%	-5,54%	-0,17%	-2,95%	-0,42%	11,04%	0,22%	4,83%	2,43%	-8,77%	-7,71%	-8,36%	-33,00%
ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ)	4,295	31,56%	-15,42%	-13,10%	24,69%	-3,17%	-4,12%	5,72%	14,05%	-12,47%	11,08%	-12,66%	5,41%	31,56%
ΕΠΙΧΕΙΡ.ΗΧΟΥ & ΕΙΚΟΝΟΣ	4,349	-12,39%	4,08%	-6,54%	2,91%	-2,91%	19,62%	10,01%	2,17%	-8,99%	-2,38%	-1,21%	-0,82%	3,54%
ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ)	4,357	-2,43%	-9,42%	-3,23%	-0,49%	3,60%	-4,95%	8,31%	1,36%	1,89%	-5,55%	-7,00%	-9,16%	-27,08%
ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ)	4,757	0,82%	-1,21%	8,00%	-6,01%	5,11%	-0,45%	0,00%	9,53%	5,23%	1,94%	-4,32%	3,94%	22,58%
ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	4,777	4,31%	-2,67%	-3,84%	-0,67%	-3,20%	0,00%	9,68%	14,09%	0,00%	-2,60%	-7,16%	-9,64%	-1,70%
ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε(ΚΟ)	4,840	6,97%	-16,87%	-1,86%	5,45%	7,97%	-2,19%	6,47%	2,09%	1,01%	11,95%	0,43%	-5,52%	15,90%
ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε.	5,144	-10,14%	2,63%	-9,89%	6,92%	-0,34%	-4,11%	11,23%	2,47%	1,21%	14,55%	-2,64%	-0,54%	11,38%
ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ)	5,167	16,93%	-9,45%	-5,08%	-7,37%	4,98%	-4,98%	4,00%	-0,99%	10,34%	2,64%	-8,62%	-2,88%	-0,49%
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	5,199	7,00%	48,34%	4,08%	-18,39%	53,18%	43,33%	-15,42%	-2,16%	12,31%	-5,15%	-7,16%	-0,44%	119,52%
ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ)	5,301	8,82%	2,50%	0,96%	-0,82%	-1,38%	-0,70%	9,85%	-4,94%	7,81%	6,44%	-4,85%	3,57%	27,26%

ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε.	5,318	-0,40%	0,80%	-10,54%	3,49%	4,20%	-4,20%	6,24%	2,39%	4,99%	-6,18%	1,19%	9,39%	11,38%
ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	5,351	14,81%	30,20%	6,75%	22,23%	-25,55%	-9,74%	-0,93%	-7,81%	-5,21%	-3,26%	-1,11%	5,96%	26,34%
VIVARTIA ΑΒΕΕ ΚΟ	5,384	2,68%	-12,60%	-0,53%	6,70%	1,82%	-1,32%	0,00%	13,58%	4,09%	10,63%	-1,23%	12,13%	35,95%
SATO (ΚΟ)	5,467	34,35%	-10,45%	0,78%	26,03%	-6,98%	-6,21%	16,14%	4,62%	9,28%	-0,63%	-3,90%	-4,05%	58,97%
ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ)	5,469	-1,73%	-14,02%	-2,03%	-8,55%	3,29%	5,26%	0,34%	-7,05%	0,36%	-0,36%	-5,24%	-2,73%	-32,45%
ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ)	5,503	14,86%	2,72%	-6,67%	-9,65%	1,88%	-0,62%	5,47%	1,18%	4,57%	46,86%	-11,87%	2,72%	51,47%
ΜΟΔΑ ΒΑΓΝΟ ΑΕ (ΚΟ)	5,717	-0,82%	32,82%	0,59%	12,24%	4,10%	-10,59%	7,53%	16,23%	16,23%	-0,38%	17,86%	-7,17%	88,63%
ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ)	5,749	13,82%	-6,67%	-3,51%	-2,58%	-1,05%	0,00%	12,42%	2,77%	25,89%	-1,77%	1,42%	2,09%	42,81%
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ.	5,817	22,76%	-18,41%	-2,15%	-3,32%	8,61%	-5,29%	16,03%	-4,74%	2,87%	29,24%	-12,75%	-1,61%	31,24%
ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε. (ΚΟ)	5,935	0,62%	-8,42%	-5,56%	15,21%	0,61%	-1,23%	1,83%	0,00%	27,85%	4,05%	-3,13%	4,88%	36,72%
DIONIC Α.Ε.Β.Ε (ΚΟ)	6,014	10,40%	-7,70%	-2,70%	-8,58%	15,20%	-1,29%	9,88%	5,72%	4,35%	-2,15%	-6,74%	-4,76%	11,63%
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ)	6,088	4,34%	-6,90%	-13,17%	-0,74%	10,61%	3,30%	20,48%	3,13%	8,83%	-2,38%	-4,93%	5,41%	27,97%
ΣΙΔΜΑ Α.Ε	6,264	2,31%	-0,76%	2,27%	6,69%	16,25%	-7,26%	12,14%	12,94%	22,06%	-12,87%	10,50%	11,36%	75,62%
LAVIPHARM (ΚΟ)	6,428	5,56%	37,19%	-7,08%	31,24%	87,14%	0,00%	6,71%	10,50%	12,27%	-1,84%	-10,43%	-16,39%	154,86%
ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ)	6,466	6,31%	16,54%	-13,01%	-14,95%	2,39%	14,62%	-10,76%	10,08%	42,80%	1,77%	-1,32%	-1,34%	53,13%
SPRIDER STORES Α.Ε.	6,469	31,73%	-6,45%	4,56%	9,70%	5,07%	12,39%	7,93%	-4,12%	7,21%	18,23%	4,95%	36,08%	127,28%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	6,492	3,69%	-4,35%	0,33%	-0,82%	13,44%	8,05%	-4,22%	5,41%	2,09%	-3,28%	-2,70%	7,90%	25,53%
KLEEMANN HELLAS	6,519	1,22%	-6,25%	-1,63%	2,59%	5,59%	7,00%	10,17%	9,00%	23,33%	-4,71%	-4,54%	2,99%	44,75%
MEDICON HELLAS (ΚΟ)	6,523	-2,70%	-6,61%	2,41%	-3,88%	-0,50%	-1,50%	7,77%	2,77%	2,69%	0,44%	-5,43%	2,30%	-2,25%
ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ)	6,531	15,98%	23,22%	6,12%	-9,79%	6,34%	9,21%	-1,61%	1,61%	-4,08%	18,23%	-16,58%	2,43%	51,08%
ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ Φ.Η.Λ. ΑΒΕΕ	6,532	6,06%	-10,54%	-2,65%	-0,67%	24,45%	-5,44%	15,97%	8,22%	-5,41%	-0,46%	-7,73%	8,20%	30,01%
AUTOHELLAS Α.Ε. (ΚΟ)	6,540	0,00%	-19,87%	-5,07%	6,71%	3,19%	7,07%	13,66%	0,00%	7,77%	-1,59%	3,15%	15,08%	30,11%
ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ	6,603	16,06%	-13,28%	2,70%	3,40%	6,71%	-7,48%	2,56%	3,96%	2,63%	22,93%	-1,32%	4,65%	43,50%
ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ)	6,634	10,78%	-20,85%	-2,01%	3,08%	9,10%	-4,03%	17,34%	0,69%	0,00%	13,78%	-8,76%	13,43%	32,55%
ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ)	6,642	5,08%	-3,11%	-8,12%	-0,71%	14,42%	3,03%	-4,89%	-6,37%	3,28%	12,55%	-3,98%	8,44%	19,63%
ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ	6,688	-5,13%	-0,59%	-18,00%	14,40%	1,21%	-12,84%	10,40%	3,64%	28,77%	21,60%	-0,72%	4,26%	47,00%
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	6,751	24,34%	-15,16%	-3,57%	-2,45%	1,23%	9,92%	1,10%	0,00%	2,71%	23,27%	-5,67%	2,66%	38,39%
ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ)	6,792	-0,28%	-2,26%	0,00%	0,29%	1,41%	0,84%	1,11%	-2,51%	0,28%	1,12%	1,66%	6,62%	8,28%
Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ)	6,881	2,73%	-5,94%	5,56%	4,90%	-2,99%	-1,14%	14,92%	2,93%	4,39%	-3,43%	-0,96%	1,27%	22,24%
JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ)	6,904	-6,02%	-4,28%	-5,18%	-0,82%	5,42%	15,53%	12,26%	15,58%	4,82%	5,86%	20,13%	7,52%	70,82%
ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ)	6,920	2,88%	-2,88%	-7,58%	12,56%	17,77%	-21,30%	-12,23%	2,41%	8,37%	-11,60%	0,82%	0,00%	-10,78%
PROFILE Α.Ε.Β.Ε. (ΚΟ)	6,946	-1,13%	2,97%	3,26%	-7,77%	8,14%	6,19%	17,69%	11,58%	-3,80%	-6,40%	-4,22%	4,63%	31,13%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	7,054	2,22%	-10,96%	-1,35%	0,23%	0,00%	-6,27%	11,54%	-3,92%	9,53%	4,73%	-3,13%	0,20%	2,82%
ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ)	7,089	-6,01%	0,59%	0,29%	0,29%	0,00%	-2,06%	-1,80%	-0,30%	5,90%	-2,61%	-1,18%	1,77%	-5,13%
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	7,090	3,28%	-13,82%	8,29%	-1,72%	1,15%	-1,15%	-2,34%	-6,10%	7,86%	9,43%	8,61%	22,51%	36,00%
ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ)	7,099	-6,03%	-6,98%	-16,92%	15,81%	-1,70%	-2,92%	15,77%	-2,04%	6,84%	-4,71%	2,38%	7,91%	7,41%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)	7,107	23,84%	4,73%	-16,29%	4,65%	2,56%	-3,87%	16,91%	6,45%	8,48%	18,31%	5,43%	9,02%	80,23%

ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ)	7,137	6,62%	-5,26%	-2,74%	1,38%	7,90%	2,50%	4,82%	-4,82%	5,99%	6,74%	-10,29%	-3,68%	9,16%
ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ)	7,137	-0,50%	-3,08%	-5,34%	-5,06%	1,14%	7,17%	4,16%	0,59%	-1,19%	-3,66%	16,56%	0,00%	10,80%
ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	7,198	-0,57%	-14,75%	-6,85%	5,18%	3,64%	12,78%	1,14%	0,56%	-0,56%	0,56%	2,22%	4,30%	7,65%
CROWN HELLAS CAN A.E.	7,218	-1,38%	-2,82%	0,85%	1,13%	-6,06%	-14,72%	-5,31%	-5,61%	1,15%	2,63%	-7,70%	-3,25%	-41,10%
ΕΛΑΙΣ-UNILEVER A.E. ΚΟ	7,231	3,54%	-7,12%	-6,74%	1,22%	4,26%	17,50%	-0,08%	-0,08%	2,02%	-2,02%	1,62%	-1,62%	12,51%
ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ)	7,256	-16,71%	31,02%	-3,39%	-18,92%	34,83%	-15,91%	-3,51%	-11,33%	0,00%	7,70%	-11,78%	-4,26%	-12,26%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)	7,335	1,68%	-14,72%	0,58%	5,06%	-7,20%	-7,34%	6,15%	-0,60%	4,31%	6,85%	-8,39%	3,82%	-9,80%
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ)	7,397	-15,33%	-1,19%	-18,71%	-16,87%	26,17%	-2,33%	15,27%	-6,57%	13,28%	16,87%	-11,10%	-3,11%	-3,62%
INTRALOT ΑΕ (ΚΟ)	7,637	16,99%	-18,86%	-0,95%	-5,88%	12,78%	-4,17%	0,00%	11,04%	9,49%	-2,60%	-5,57%	-7,48%	4,79%
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	7,733	11,09%	-14,24%	-3,99%	0,74%	7,10%	-2,78%	-2,14%	8,28%	10,67%	-3,02%	-6,33%	3,22%	8,59%
REVOIL Α.Ε.Ε.Π.	7,743	0,00%	-2,86%	-5,43%	1,97%	1,04%	3,36%	39,75%	29,60%	-18,64%	20,98%	-17,71%	-31,17%	20,90%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>5,18%</b>	<b>-2,42%</b>	<b>-3,42%</b>	<b>2,00%</b>	<b>5,91%</b>	<b>0,87%</b>	<b>7,07%</b>	<b>3,22%</b>	<b>7,25%</b>	<b>3,67%</b>	<b>-3,18%</b>	<b>1,79%</b>	<b>27,94%</b>
														<b>ΠΑΑΡ</b>

Πίνακας Π29 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2006 -2007

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/06	31/5/06	30/6/06	31/7/06	31/8/06	30/9/06	31/10/06	30/11/06	31/12/06	31/1/07	28/2/07	31/3/07	
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ)	7,793	8,10%	-17,57%	-9,00%	-6,74%	0,77%	3,77%	-12,62%	-0,84%	11,59%	-14,17%	-4,90%	-4,20%	-45,80%
ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε.	7,891	-3,53%	-2,18%	-2,61%	-1,14%	5,21%	1,44%	13,35%	-3,82%	-0,65%	21,13%	-13,58%	-9,53%	4,08%
ΑΛΡΗΑ ΒΑΝΚ (ΚΟ)	7,921	-1,58%	-9,43%	-0,10%	2,93%	3,43%	1,34%	8,03%	3,45%	-3,01%	7,49%	-5,75%	1,70%	8,49%
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	8,021	0,00%	-15,65%	-1,50%	6,76%	11,03%	-12,27%	7,08%	0,75%	3,73%	0,00%	-6,76%	-3,21%	-10,04%
ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ)	8,215	4,28%	-11,26%	-1,82%	-2,23%	-1,13%	3,36%	6,41%	-0,69%	7,36%	3,17%	-4,47%	-2,99%	0,00%
ΕΒΙΚ Α.Ε.	8,245	17,20%	-10,95%	-18,07%	0,00%	6,70%	-4,42%	5,34%	3,01%	-0,60%	16,73%	-4,65%	2,61%	12,91%
ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ)	8,251	1,79%	-5,46%	-3,81%	-1,96%	1,96%	7,48%	3,54%	2,58%	4,96%	3,95%	-2,35%	-6,56%	6,12%
REGENCY ENTERTAINMENT	8,310	-0,18%	-1,80%	-1,65%	0,37%	1,28%	0,00%	0,00%	1,80%	1,77%	-3,39%	0,00%	0,00%	-1,80%
ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (ΚΟ)	8,418	-2,39%	-6,78%	1,47%	10,68%	2,58%	0,63%	5,54%	12,38%	22,21%	-8,86%	3,19%	3,96%	44,62%
ΑΤΕbank (ΚΟ)	8,451	-5,74%	-20,40%	-3,98%	-1,02%	5,49%	-1,47%	-1,99%	-2,03%	0,00%	7,41%	-7,41%	-0,51%	-31,66%
EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ)	8,515	-20,51%	12,57%	-4,43%	3,64%	20,71%	3,17%	7,52%	2,86%	11,68%	-5,94%	-2,15%	6,83%	35,96%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ)	8,558	34,48%	5,22%	-3,45%	11,06%	7,56%	-1,96%	12,55%	2,16%	4,59%	9,72%	-5,32%	7,16%	83,76%
ΕΤΕΜ (Κ)	8,569	7,72%	-10,98%	-2,23%	-1,71%	15,91%	0,98%	13,60%	0,00%	10,07%	-1,16%	16,41%	5,75%	54,34%

ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ)	8,607	-5,41%	0,00%	3,89%	-0,77%	26,24%	-9,29%	21,01%	30,21%	3,07%	-9,49%	-5,55%	-2,22%	51,68%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	8,644	-0,31%	-15,52%	-1,52%	-0,37%	1,50%	-0,38%	14,99%	1,30%	4,67%	-2,46%	-4,15%	0,33%	-1,92%
ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε	8,662	-1,42%	3,76%	12,07%	-3,32%	0,85%	2,08%	8,94%	1,11%	6,80%	1,36%	-5,02%	4,61%	31,82%
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ)	8,744	-0,35%	4,35%	-4,94%	0,88%	0,87%	-6,28%	7,15%	1,71%	4,96%	21,67%	-15,42%	-7,06%	7,54%
RAINBOW Α.Ε	8,855	36,39%	-26,35%	-12,28%	-7,06%	3,59%	16,25%	23,90%	4,62%	22,76%	4,11%	-19,62%	6,76%	53,06%
ΜΕΤΚΑ (ΚΟ)	8,895	-8,09%	-6,03%	-13,28%	-2,59%	8,38%	3,43%	15,34%	0,44%	12,07%	5,72%	-1,87%	23,29%	36,81%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ)	8,950	-1,12%	-7,63%	-5,64%	-10,18%	13,35%	3,08%	11,44%	10,75%	40,22%	-8,47%	-11,21%	6,87%	41,47%
INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ)	8,989	-4,15%	-7,02%	-10,03%	-2,03%	2,03%	1,00%	6,73%	-2,83%	13,83%	-7,80%	-6,51%	-4,93%	-21,71%
UNIBRAIN SA	9,004	14,07%	6,62%	-9,86%	-0,58%	1,26%	-3,92%	45,30%	10,09%	2,27%	-3,84%	-2,72%	0,00%	58,68%
ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ)	9,022	13,82%	-21,06%	1,55%	1,83%	4,14%	-8,78%	12,48%	0,28%	14,74%	4,24%	-0,69%	23,47%	46,01%
CPI Α.Ε. Η/Υ	9,257	-8,70%	5,06%	2,44%	-2,44%	9,42%	-4,60%	22,08%	-7,85%	15,12%	-11,12%	-9,24%	-10,18%	0,00%
ΜΕΒΑCO ΑΕ (ΚΟ)	9,299	7,26%	8,16%	-8,16%	1,00%	8,54%	-2,30%	8,89%	20,34%	0,00%	0,00%	-3,17%	7,92%	48,47%
ΑΤΤΙCΑ GROUP	9,372	5,64%	-8,80%	-17,29%	10,34%	3,97%	12,52%	1,46%	-4,45%	1,01%	7,70%	1,38%	0,46%	13,93%
FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ)	9,421	-6,34%	2,77%	-2,02%	12,05%	15,65%	6,27%	6,77%	3,76%	-0,60%	0,95%	0,24%	4,51%	44,00%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ)	9,453	-0,08%	-7,48%	0,30%	5,24%	4,10%	0,10%	8,89%	1,16%	7,75%	11,95%	-5,68%	0,00%	26,24%
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ)	9,519	-3,43%	-15,79%	-15,66%	-1,75%	-7,34%	-4,38%	-0,50%	-4,60%	3,09%	-8,47%	-15,51%	-6,67%	-81,02%
ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.	9,569	-0,45%	-2,26%	5,77%	-14,84%	1,98%	-0,49%	7,13%	-1,39%	7,61%	-5,31%	-1,83%	1,83%	-2,25%
EVEREST Α.Ε.(ΚΟ)	9,753	16,45%	-24,59%	5,31%	-1,16%	8,89%	3,14%	3,05%	11,33%	4,79%	-3,46%	-4,51%	-7,16%	12,09%
ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ)	9,774	2,34%	3,04%	-3,43%	-7,23%	0,83%	-2,94%	1,69%	4,50%	-1,61%	1,61%	14,15%	-2,46%	10,50%
ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ)	9,884	8,47%	-2,60%	-1,77%	9,97%	0,68%	0,34%	18,62%	-7,52%	28,77%	5,69%	15,90%	28,13%	104,68%
ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	9,900	2,31%	1,18%	-10,65%	4,06%	1,56%	-3,73%	9,54%	-0,49%	0,92%	4,03%	0,51%	-6,75%	2,51%
ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ	10,061	-2,80%	-3,61%	-8,43%	2,37%	9,67%	2,11%	2,06%	0,00%	8,47%	0,00%	-4,47%	15,69%	21,07%
ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ)	10,154	16,71%	-9,53%	-5,54%	-1,64%	16,71%	-14,26%	7,01%	1,49%	0,74%	2,90%	-9,75%	-5,67%	-0,83%
EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ)	10,305	-0,63%	-16,92%	-2,46%	1,92%	6,57%	2,34%	7,57%	3,54%	1,62%	8,92%	-6,76%	8,74%	14,45%
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS	10,310	-6,30%	-5,13%	-2,67%	1,08%	10,64%	-1,94%	8,46%	0,00%	18,46%	-5,39%	8,34%	6,68%	32,23%
BLUE STAR GROUP (ΚΑ)	10,491	16,52%	-1,04%	1,04%	-4,24%	13,17%	1,88%	0,00%	-9,78%	5,98%	7,46%	-4,91%	6,10%	32,18%
FOLLI FOLLIE (ΚΟ)	10,582	-4,50%	-9,27%	-11,85%	-0,88%	14,27%	9,14%	3,01%	17,10%	6,57%	5,21%	-11,42%	-7,00%	10,37%
ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ)	10,631	-12,01%	5,52%	3,95%	24,48%	10,99%	11,93%	4,32%	3,40%	6,48%	-2,47%	-10,54%	6,90%	52,95%
ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ)	10,647	16,36%	-1,43%	-15,49%	5,96%	6,62%	5,74%	0,46%	7,15%	7,47%	-4,08%	2,47%	-1,23%	30,01%
AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ)	10,750	9,96%	-9,96%	3,74%	-5,66%	8,38%	-10,34%	6,70%	3,64%	2,64%	7,53%	-8,41%	-1,77%	6,45%
ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ)	10,797	6,74%	-15,66%	-4,33%	-5,39%	-3,33%	-2,37%	1,32%	4,38%	1,25%	-3,80%	-6,13%	5,35%	-21,97%
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	11,011	11,91%	-6,25%	-9,76%	-4,17%	42,67%	0,00%	-3,48%	5,59%	6,54%	-3,86%	-4,09%	-18,16%	16,95%
ΑΤΕ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	11,080	-10,11%	-15,63%	-4,58%	-5,90%	4,85%	-8,80%	13,93%	-3,05%	16,15%	-4,49%	-13,75%	-0,53%	-31,89%
INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ)	11,101	-5,72%	-11,00%	-7,23%	-1,89%	19,08%	1,05%	2,06%	-5,24%	5,24%	9,72%	-4,74%	0,00%	1,32%
ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ)	11,123	-1,81%	-9,26%	-18,30%	-1,62%	2,02%	-0,80%	15,30%	-7,92%	1,12%	3,99%	-7,77%	-9,26%	-34,31%
ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	11,175	-6,10%	-2,55%	-10,18%	4,20%	0,00%	-0,69%	7,31%	-1,94%	14,00%	-4,65%	-8,05%	-1,30%	-9,95%

ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	11,249	12,34%	13,44%	0,00%	4,45%	35,39%	23,23%	4,73%	-1,01%	17,95%	10,65%	-12,61%	7,65%	116,19%
ASPIS BANK (ΚΟ)	11,264	-3,35%	-4,97%	4,97%	-11,29%	1,60%	1,06%	6,66%	5,43%	9,62%	-8,19%	-8,40%	-3,67%	-10,52%
ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	11,441	1,43%	-16,72%	-0,55%	-1,50%	6,31%	4,64%	4,66%	-2,68%	0,81%	12,89%	-1,52%	1,52%	9,29%
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.	11,464	3,68%	29,99%	-6,42%	-3,84%	21,29%	3,12%	-7,23%	16,11%	-4,35%	24,25%	-12,37%	18,00%	82,23%
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΗΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	11,498	3,52%	-1,31%	-8,99%	4,50%	-5,27%	-3,34%	0,50%	-2,52%	-0,41%	4,61%	-4,20%	6,04%	-6,87%
ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	11,513	-0,84%	-9,47%	-7,75%	-2,03%	2,70%	-6,19%	6,85%	-10,10%	2,17%	5,24%	-4,17%	-2,15%	-25,73%
ΚΑΡΑΤΖΗΣ ΗΕΛΛΑΣ ΝΕΤ	11,611	6,22%	6,80%	-1,90%	-4,90%	5,38%	-5,88%	2,00%	1,96%	3,34%	1,40%	-6,21%	-7,68%	0,53%
ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	12,094	9,67%	-20,82%	-3,56%	30,56%	0,00%	-3,39%	-4,95%	-2,57%	-4,95%	-12,46%	6,43%	-11,42%	-17,45%
ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ)	12,105	4,70%	-12,70%	1,04%	1,03%	12,46%	-2,74%	4,53%	13,24%	-2,35%	2,35%	-8,91%	-2,58%	10,05%
ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ)	12,135	6,97%	-3,92%	-5,13%	2,08%	13,48%	-7,48%	6,58%	-9,53%	3,92%	10,92%	-9,96%	0,00%	7,92%
ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET	12,153	9,79%	-11,45%	-7,83%	2,24%	-6,87%	-1,43%	2,84%	8,08%	-0,43%	-7,64%	-0,94%	-9,91%	-23,56%
ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ)	12,311	-12,06%	-3,13%	5,66%	-0,50%	0,00%	6,80%	-4,81%	3,87%	50,61%	20,59%	3,20%	-3,20%	67,02%
COSMOTE (ΚΟ)	12,317	1,76%	-9,38%	-0,57%	0,00%	3,24%	3,88%	2,09%	8,44%	6,45%	5,47%	-7,27%	1,89%	16,03%
ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ)	12,702	5,01%	3,21%	-9,95%	-3,55%	7,54%	11,59%	1,97%	0,00%	1,93%	13,83%	4,08%	5,83%	41,49%
ΒΥΤΕ COMPUTER ΑΕ (ΚΟ)	13,020	-5,51%	5,06%	-5,53%	-1,43%	10,49%	0,00%	22,05%	13,61%	-0,61%	-1,23%	1,23%	-8,26%	29,88%
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ)	13,257	-2,35%	21,36%	1,90%	1,87%	3,64%	-5,51%	-5,83%	0,00%	3,92%	12,63%	-8,86%	-7,70%	15,08%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	13,348	11,47%	2,17%	-7,49%	-5,56%	5,72%	-0,79%	9,75%	3,70%	-2,54%	23,99%	-6,40%	3,31%	37,32%
ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ)	13,387	-7,37%	-10,04%	6,57%	0,42%	-2,35%	-4,65%	5,43%	1,49%	3,05%	-2,21%	-7,01%	7,29%	-9,37%
ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ	13,428	13,05%	8,22%	-2,94%	2,62%	5,19%	-2,01%	0,93%	5,28%	14,87%	11,71%	6,33%	9,58%	72,84%
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ)	13,597	0,00%	-2,20%	5,41%	1,05%	3,08%	-8,43%	6,39%	-2,08%	12,83%	8,00%	-13,72%	23,48%	33,80%
FASHION BOX SA (ΚΟ)	13,780	1,11%	13,28%	-11,49%	-1,34%	-3,70%	3,70%	11,95%	6,58%	8,63%	-10,89%	-1,19%	-7,65%	8,99%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ)	13,790	10,94%	-6,70%	5,13%	-4,30%	0,82%	8,86%	10,19%	9,65%	5,76%	11,99%	-3,66%	0,88%	49,57%
ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ)	13,845	8,36%	-14,84%	-3,05%	2,04%	10,54%	5,31%	2,55%	4,92%	5,45%	-4,65%	7,64%	9,13%	33,39%
ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ INFOTECH	13,902	-9,58%	-4,23%	4,23%	-1,19%	-4,28%	6,06%	1,17%	9,95%	3,62%	-4,68%	43,34%	-5,31%	39,10%
Κ.Α.Ε. (ΚΟ)	13,914	-7,36%	-19,80%	-5,54%	7,48%	2,22%	4,45%	-2,58%	0,77%	18,74%	1,88%	-9,78%	1,09%	-8,44%
ΑΒΑΞ (ΚΟ)	14,340	10,33%	-28,56%	5,94%	2,66%	3,32%	0,00%	9,66%	-1,32%	0,00%	16,83%	-3,73%	3,73%	18,85%
ΜΠΕΝΠΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ)	14,340	-1,48%	-6,16%	-9,43%	-9,12%	0,00%	-3,90%	16,45%	-5,78%	15,92%	-5,21%	-15,59%	-3,17%	-27,47%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>2,70%</b>	<b>-5,26%</b>	<b>-3,76%</b>	<b>0,43%</b>	<b>6,40%</b>	<b>0,33%</b>	<b>6,76%</b>	<b>2,47%</b>	<b>7,14%</b>	<b>2,68%</b>	<b>-3,72%</b>	<b>1,22%</b>	<b>17,41%</b>
														<b>PAAR</b>

**Πίνακας Π30 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2006-2007**

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/06	31/5/06	30/6/06	31/7/06	31/8/06	30/9/06	31/10/06	30/11/06	31/12/06	31/1/07	28/2/07	31/3/07	
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	14,424	5,68%	11,03%	-8,00%	2,93%	3,97%	-3,97%	8,85%	1,57%	7,52%	15,21%	19,88%	10,94%	75,61%
COCA COLA H.B.C. (ΚΑ)	14,494	1,32%	-5,05%	-5,83%	6,24%	3,56%	5,60%	-5,99%	7,45%	7,07%	3,65%	-4,87%	7,44%	20,58%
SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ ΣΥΜΜ.ΑΕ	14,618	-1,20%	-4,60%	-9,33%	0,00%	9,33%	-5,25%	-0,42%	-6,53%	17,74%	7,08%	-14,06%	0,00%	-7,25%
INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛ. ΑΕ	14,646	0,00%	-2,74%	-2,82%	-2,90%	12,43%	-1,31%	6,37%	5,99%	0,00%	21,85%	-4,79%	10,24%	42,33%
ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	14,725	-1,50%	5,85%	2,16%	0,96%	-0,85%	0,43%	0,85%	0,21%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	8,11%
ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)	14,781	15,60%	-15,42%	0,92%	-6,83%	2,14%	-6,76%	5,41%	3,26%	18,86%	1,55%	-7,01%	14,42%	26,14%
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ)	14,821	6,58%	-2,77%	3,22%	3,56%	1,73%	16,57%	8,03%	11,40%	-4,59%	-11,27%	-4,30%	-2,22%	25,94%
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	14,839	-19,26%	2,62%	-18,92%	39,15%	5,48%	-8,34%	-5,97%	-3,92%	0,00%	7,70%	6,45%	2,74%	7,72%
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	15,464	-3,82%	-17,39%	13,17%	2,64%	-12,98%	20,52%	-9,73%	0,00%	5,62%	-7,86%	-5,13%	7,38%	-7,59%
INTRAKAT	15,474	-0,90%	15,03%	0,00%	-3,15%	3,15%	-4,76%	1,61%	0,80%	-4,88%	5,67%	-6,51%	-8,78%	-2,72%
ΕΛΙΝΟΙΛ Α.Ε.	15,850	0,00%	-8,52%	2,63%	15,04%	-2,83%	-4,11%	-1,81%	-4,79%	6,40%	-7,04%	5,02%	-1,23%	-1,23%
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε.	15,935	11,38%	13,04%	-21,62%	0,69%	-1,73%	-3,19%	1,43%	-3,61%	3,96%	-1,42%	-4,40%	-3,04%	-8,51%
ΒΙΣ (ΚΟ)	16,043	-14,37%	18,23%	-21,94%	-6,33%	7,73%	-7,73%	0,50%	1,49%	-1,49%	11,33%	25,13%	-10,23%	2,33%
ΕΛΒΑΛ (ΚΑ)	16,139	6,48%	-8,35%	-3,08%	0,39%	13,45%	1,35%	7,12%	-2,53%	10,92%	0,00%	14,42%	13,48%	53,65%
NEWSPHONE HELLAS S.A.	16,402	3,92%	-11,18%	-18,23%	-13,82%	2,20%	-4,82%	4,46%	-7,94%	-19,50%	-2,42%	-29,42%	10,60%	-86,16%
ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΟ)	16,891	-3,97%	-3,44%	-5,76%	-20,48%	19,74%	-6,95%	5,45%	-0,76%	4,48%	-0,73%	-5,28%	-6,40%	-24,12%
FIERATEX ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ)	17,086	-6,84%	-12,22%	5,83%	-1,90%	10,05%	4,26%	0,00%	11,78%	3,64%	1,42%	-9,60%	-5,58%	0,82%
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ)	17,202	31,68%	-19,97%	16,28%	-11,43%	16,46%	-8,38%	-1,47%	-4,02%	-8,56%	5,44%	-9,43%	-4,15%	2,45%
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ	17,484	2,20%	-3,99%	-6,06%	12,20%	12,39%	-3,05%	-1,17%	7,55%	4,97%	-7,17%	21,64%	2,95%	42,45%
MARFIN FINANCIAL GROUP	17,843	2,70%	-1,72%	-7,19%	2,81%	3,48%	16,44%	24,79%	7,73%	-6,58%	16,17%	-2,15%	2,12%	58,61%
PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ	18,217	-31,02%	0,00%	-9,53%	-5,72%	16,25%	-8,34%	9,33%	-8,79%	-9,05%	21,72%	-4,88%	-10,54%	-40,55%
ΟΛΘ Α.Ε.	18,299	-4,33%	-7,28%	-3,17%	5,12%	7,59%	1,48%	12,17%	8,96%	1,18%	4,60%	-2,27%	-3,27%	20,78%
REDS Α.Ε.	18,553	0,00%	7,41%	-6,06%	1,33%	-1,33%	2,64%	15,29%	-3,03%	4,14%	27,84%	-5,75%	0,00%	42,49%
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ	18,727	-4,28%	-1,57%	-5,21%	0,00%	2,97%	0,32%	9,56%	2,90%	6,36%	-2,72%	-5,09%	0,87%	4,11%
ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ)	18,961	40,54%	-26,88%	3,70%	-9,89%	17,22%	13,53%	-3,90%	5,65%	10,93%	3,57%	-6,19%	13,42%	61,70%
SPACE HELLAS (ΚΟ)	19,008	16,13%	-8,89%	-2,35%	1,18%	8,99%	22,96%	-1,72%	-0,87%	0,87%	3,42%	-7,86%	-3,70%	28,14%
UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ)	19,196	6,27%	-6,77%	-5,13%	4,12%	10,99%	-7,52%	4,30%	-1,89%	-5,88%	1,50%	-4,58%	-0,52%	-5,10%



ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ)	20,455	-13,60%	2,48%	-4,51%	0,00%	4,06%	18,86%	8,51%	-6,81%	12,31%	-4,85%	12,05%	1,38%	29,89%
ΕΥΔΑΠ (ΚΟ)	20,736	-4,64%	-7,67%	-4,96%	1,49%	2,33%	-0,87%	3,99%	-4,28%	5,11%	3,54%	-3,26%	1,64%	-7,59%
ΔΕΗ Α.Ε.	21,247	4,53%	-5,99%	-3,19%	0,86%	-0,11%	1,81%	5,13%	-6,94%	2,85%	14,07%	-12,31%	-6,45%	-5,73%
ΥΑΛCO (ΚΑ)	22,563	0,00%	-7,06%	-5,00%	7,41%	5,78%	-4,60%	29,35%	15,42%	0,75%	0,00%	5,80%	-6,55%	41,30%
INFORMER Α.Ε.	22,701	-9,18%	-3,92%	18,23%	-12,03%	-6,60%	5,09%	-25,02%	4,79%	19,47%	-20,41%	-4,34%	23,20%	-10,73%
ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)	22,839	1,67%	-8,64%	-8,05%	-1,12%	15,90%	-3,68%	12,66%	-3,36%	7,25%	1,68%	5,47%	12,93%	32,72%
ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ)	23,347	-5,88%	-4,65%	1,57%	1,55%	3,03%	5,80%	1,40%	-2,82%	-1,44%	2,86%	-13,55%	-10,18%	-22,31%
ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ)	23,415	0,10%	-5,97%	-13,89%	-2,17%	9,35%	5,38%	-3,98%	-4,14%	7,56%	-8,16%	2,87%	5,51%	-7,53%
MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	23,684	-2,27%	-4,71%	-8,81%	7,60%	7,06%	-9,53%	10,66%	0,00%	9,63%	15,12%	-15,12%	4,98%	14,61%
Χ.ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε (ΚΟ)	24,268	11,35%	-9,37%	-0,90%	0,00%	1,98%	4,62%	1,64%	4,76%	-0,31%	-6,53%	14,21%	-3,71%	17,74%
ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ)	24,334	29,89%	-23,36%	-15,94%	45,76%	18,49%	-13,17%	6,45%	6,06%	38,57%	-4,55%	-13,95%	-8,36%	65,89%
ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ)	25,064	-3,70%	-7,51%	-1,37%	-3,85%	-2,90%	-2,61%	10,38%	16,86%	3,11%	-6,62%	-12,00%	7,12%	-3,08%
ΕΜΡΟΡΙΚΙ BANK (ΚΟ)	26,825	-2,87%	-9,87%	10,83%	-7,99%	-7,99%	-4,61%	4,52%	0,61%	0,43%	-1,73%	-6,40%	-3,51%	-28,58%
ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ)	26,871	-4,61%	-4,83%	-6,12%	-5,41%	27,93%	-1,69%	-49,95%	-15,18%	1,63%	7,76%	-4,58%	-24,69%	-79,75%
ΖΑΜΠΑ (Κ)	26,878	-2,84%	6,51%	3,54%	-4,45%	-2,77%	-4,79%	2,90%	-13,22%	8,34%	-1,01%	-5,18%	2,31%	-10,64%
FLEXORACK (ΚΟ)	27,021	-1,27%	7,41%	-22,61%	11,28%	2,89%	-5,32%	-6,49%	-0,29%	4,29%	22,03%	-8,44%	0,73%	4,21%
ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ)	27,391	-10,11%	1,06%	1,05%	-1,05%	12,83%	-13,88%	21,89%	13,57%	-2,26%	-10,45%	-2,58%	-9,10%	0,96%
ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ)	28,693	8,04%	-6,58%	-10,21%	-2,17%	6,39%	-5,29%	17,87%	9,53%	-0,83%	7,23%	-7,23%	-1,68%	15,06%
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ)	28,710	3,81%	4,57%	-2,72%	-5,66%	0,97%	0,00%	2,84%	10,63%	27,07%	-10,11%	-16,13%	-4,26%	11,02%
ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ)	32,234	-3,92%	5,83%	-5,83%	1,00%	2,93%	-0,97%	-0,98%	57,90%	-8,00%	-5,51%	-2,55%	-3,95%	35,96%
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ)	32,273	5,53%	-3,74%	-15,04%	-0,89%	1,18%	-5,75%	-0,31%	8,10%	0,29%	-3,81%	-8,08%	-4,30%	-26,81%
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (ΚΟ)	33,173	-10,07%	11,09%	13,03%	4,09%	15,82%	-9,99%	3,18%	0,50%	14,54%	-50,46%	-4,57%	8,51%	-4,33%
ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.	36,432	5,52%	10,74%	17,65%	2,88%	3,64%	11,33%	2,41%	7,08%	14,61%	23,58%	-3,93%	-6,13%	89,40%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	41,986	20,94%	19,15%	10,44%	-9,53%	1,80%	0,89%	-0,89%	5,22%	-4,33%	21,43%	-13,76%	5,58%	56,94%
ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ)	42,432	-4,10%	-7,86%	-4,77%	-10,13%	-2,96%	9,60%	-21,40%	2,51%	-2,34%	7,64%	-12,66%	5,36%	-41,11%
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	43,065	9,53%	-0,91%	-12,70%	-2,11%	20,16%	48,08%	-8,99%	-0,59%	5,19%	-5,19%	6,86%	-3,37%	55,96%
ΑΛΤΕΚ (ΚΟ)	43,259	13,68%	-2,31%	-5,77%	-9,88%	6,86%	0,51%	-3,62%	-4,30%	-1,10%	8,00%	-10,25%	-5,85%	-14,03%
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	44,048	7,41%	-23,21%	-4,61%	-5,83%	6,77%	11,47%	11,03%	-7,76%	8,50%	2,20%	-11,51%	-10,27%	-15,80%
ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ)	57,756	-9,10%	25,87%	-0,74%	-6,90%	-0,80%	1,98%	19,53%	-10,18%	12,73%	42,62%	23,34%	4,45%	102,81%
ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε.	58,530	-4,55%	-3,15%	-4,08%	-4,26%	9,13%	36,22%	2,19%	3,19%	-1,58%	-9,48%	-4,79%	20,46%	39,30%
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ)	59,190	-21,62%	6,67%	-13,82%	-7,70%	-12,78%	4,45%	0,00%	0,00%	-9,10%	17,44%	-12,78%	0,00%	-49,25%
Α.Γ.ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ)	59,464	-8,60%	-1,81%	-17,26%	-8,31%	6,85%	-15,05%	10,54%	-4,73%	21,02%	-8,88%	-22,31%	-12,34%	-60,89%
ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A	61,802	2,84%	-5,80%	-12,72%	-7,02%	8,71%	-10,52%	3,62%	2,66%	-0,88%	5,96%	-2,52%	-4,32%	-20,00%
SPIDER Α.Ε. (ΚΟ)	71,157	20,82%	-18,37%	-18,56%	3,81%	6,34%	0,87%	4,26%	-1,68%	-1,71%	5,86%	-14,87%	-2,87%	-16,11%
ΑΕΓΕΚ (ΚΟ)	78,078	3,56%	-8,00%	-10,46%	-5,28%	5,28%	-7,97%	-21,36%	-2,28%	-13,72%	2,61%	-13,97%	0,00%	-71,59%
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ)	80,897	7,52%	-19,34%	-12,94%	-2,41%	16,18%	-0,42%	9,15%	1,88%	3,66%	26,40%	-3,94%	2,27%	28,02%
LOGISMOS Α.Ε.	85,215	-7,12%	1,63%	-17,59%	0,96%	9,96%	-1,74%	0,87%	-0,87%	-0,88%	18,53%	3,61%	2,11%	9,46%

ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.	97,244	-2,11%	-13,23%	3,83%	-7,81%	9,21%	-3,77%	-0,97%	-4,98%	-0,51%	31,42%	-20,28%	9,61%	0,42%
MICROLAND COMPUTERS(KO)	99,977	7,70%	4,40%	-5,73%	-1,08%	-4,43%	-4,05%	-1,19%	0,00%	-0,30%	-7,46%	-3,61%	3,29%	-12,46%
F.G.EUROPE A.E. (KO)	100,102	0,62%	-14,85%	-7,00%	3,38%	5,74%	-3,91%	-4,07%	-5,03%	11,95%	-13,55%	-6,24%	4,61%	-28,36%
INTRAKOM (KO)	100,656	6,52%	-20,21%	0,39%	-3,52%	-3,65%	4,05%	8,00%	-2,60%	-3,44%	3,82%	-17,11%	-11,78%	-39,54%
ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (KO)	101,681	-9,10%	1,89%	-15,10%	0,00%	3,21%	-3,21%	22,31%	0,00%	4,26%	-3,39%	1,71%	-1,71%	0,87%
LAMDA DETERGENT S.A	131,393	-4,48%	-7,53%	0,41%	3,23%	-1,60%	0,00%	5,87%	6,98%	6,85%	5,79%	20,29%	4,49%	40,30%
ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (KO)	143,741	2,33%	8,80%	-6,52%	12,65%	6,70%	-11,78%	8,96%	-6,90%	-5,24%	3,17%	-9,84%	2,27%	4,60%
ΛΑΝΑΚΑΜ (KO)	167,008	-4,55%	-12,36%	22,52%	2,08%	2,84%	1,19%	22,24%	-9,98%	-1,41%	-8,12%	3,03%	-8,57%	8,92%
OLYMPIC CATERING	234,711	9,16%	-25,89%	-16,23%	-5,38%	12,72%	3,05%	-1,73%	11,15%	0,39%	-5,60%	-4,20%	-15,27%	-37,84%
FORTHNET ΑΕ (KO)	257,823	40,55%	-15,91%	-7,53%	0,00%	-3,01%	5,14%	11,92%	18,54%	4,93%	6,63%	-7,37%	5,80%	59,70%
ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (KO)	284,800	0,00%	39,09%	-21,22%	0,00%	3,57%	-7,28%	46,65%	4,63%	26,19%	23,87%	7,90%	8,49%	131,89%
		<b>1,66%</b>	<b>-5,93%</b>	<b>-1,91%</b>	<b>0,18%</b>	<b>1,58%</b>	<b>2,19%</b>	<b>2,79%</b>	<b>0,69%</b>	<b>3,93%</b>	<b>4,40%</b>	<b>-4,90%</b>	<b>1,32%</b>	<b>6,01%</b>
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>1,76%</b>	<b>-3,37%</b>	<b>-4,71%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>5,42%</b>	<b>0,61%</b>	<b>3,67%</b>	<b>1,62%</b>	<b>3,71%</b>	<b>3,39%</b>	<b>-3,73%</b>	<b>0,20%</b>	<b>8,33%</b>
														<b>PAAR</b>

### Πίνακας Π31 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2007-2008

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)			
		30/4/07	31/5/07	30/6/07	31/7/07	31/8/07	30/9/07	31/10/07	30/11/07	31/12/07	31/1/08	29/2/08	31/3/08				
<b>LOW P/E RATIO</b>																	
INFO QUEST ΑΕΒΕ (KO)	0,814	7,03%	-3,69%	-1,42%	-5,38%	-8,93%	4,30%	-11,12%	-13,52%	1,01%	-	13,54%	-3,10%	-11,24%	-59,61%		
FHL MERMEREN KOMBINAT	1,396	-1,87%	1,41%	3,65%	0,89%	-	10,78%	7,62%	-2,79%	-22,08%	0,59%	-	38,81%	9,06%	-19,98%	-73,09%	
ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ)	1,726	7,86%	24,56%	-3,84%	-7,54%	-5,57%	13,63%	-7,58%	-19,02%	4,65%	-	10,54%	11,21%	-8,24%	-50,10%		
ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(KO)	2,782	15,47%	43,18%	15,60%	8,86%	-	10,35%	-5,80%	-1,61%	-25,19%	-0,52%	-	17,71%	8,39%	-5,31%	25,00%	
ANEK LINES (KO)	2,840	23,78%	27,69%	24,25%	-6,41%	-	13,74%	3,94%	-3,05%	-4,06%	5,38%	-4,01%	-4,65%	-3,39%	45,73%		
ΔΙΕΚΑΤ (KO)	2,983	7,06%	10,08%	8,53%	-	-	10,61%	13,45%	-1,61%	-0,82%	-40,96%	2,44%	-	44,85%	34,72%	0,00%	-49,47%
REVOIL Α.Ε.Ε.Π.	3,050	-0,57%	26,15%	-9,27%	1,45%	-	-	1,07%	4,68%	-11,84%	-0,57%	-	-	-3,17%	-20,52%	-54,97%	

						11,66%					30,70%			
ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ)	3,575	0,93%	10,62%	0,83%	4,39%	-	2,87%	-6,83%	-12,92%	-12,21%	-	-5,13%	16,16%	-36,38%
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ)	3,743	-3,75%	13,28%	6,48%	-0,90%	-9,49%	3,42%	22,70%	-8,81%	0,00%	46,58%	1,32%	-17,97%	-40,28%
ΕΛΓΕΚΑ ΑΕ (ΚΟ)	3,858	10,54%	26,72%	3,29%	18,92%	-	0,88%	-5,38%	-23,24%	3,99%	29,70%	0,00%	-4,62%	-12,56%
ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	4,130	-9,65%	-3,44%	-	-8,00%	-2,82%	-7,92%	22,93%	-15,96%	-3,92%	-	11,48%	-24,45%	-91,94%
ΕΛΤΡΑΚ(ΚΟ)	4,203	8,47%	31,52%	31,24%	-3,59%	-	0,63%	-2,24%	-6,69%	-1,39%	-	-6,01%	9,96%	24,82%
LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ)	4,226	9,45%	9,23%	-6,78%	-	1,98%	7,41%	-6,02%	-5,82%	4,57%	-	-9,27%	4,45%	-31,88%
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ	4,525	-2,95%	10,24%	12,20%	1,90%	-	4,13%	-5,34%	-12,66%	-1,75%	-	2,55%	-1,69%	-38,53%
ΣΙΔΜΑ Α.Ε	4,841	0,00%	7,10%	6,90%	12,52%	-	9,53%	-9,25%	-32,44%	3,02%	-	0,88%	-5,87%	-41,63%
VIVARTIA ΑΒΕΕ ΚΟ	4,880	8,02%	1,46%	4,75%	34,70%	0,64%	-0,48%	1,84%	-1,03%	1,03%	-7,39%	-3,91%	9,79%	49,42%
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ)	5,018	29,92%	13,42%	15,27%	-3,52%	-9,56%	0,59%	14,45%	1,01%	0,50%	-	-6,59%	4,54%	45,24%
ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ)	5,031	26,89%	19,26%	-7,37%	-	-6,99%	23,13%	0,97%	-18,20%	4,96%	-	-8,38%	-10,44%	-16,55%
ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (ΚΟ)	5,104	3,81%	15,32%	39,96%	16,89%	-6,69%	14,82%	-5,35%	-37,36%	-1,72%	-	9,40%	-3,26%	-2,42%
ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ	5,105	8,56%	-2,41%	-6,63%	0,58%	-3,52%	2,94%	3,51%	-10,00%	5,03%	-	2,96%	-3,31%	-18,77%
ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ)	5,287	-6,23%	13,35%	6,65%	1,74%	-	-3,41%	-7,20%	-23,44%	6,39%	-	-4,45%	-7,06%	-59,72%
ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ)	5,883	12,96%	-5,44%	0,00%	-5,48%	-	9,39%	-10,92%	-18,54%	-6,11%	-	17,02%	-30,81%	-60,41%
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)	5,949	-1,20%	-1,54%	3,23%	7,76%	-7,17%	6,73%	2,23%	-14,44%	-2,68%	-	2,82%	-27,19%	-69,69%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΟ)	6,052	-0,58%	17,55%	39,40%	3,87%	-	12,34%	-6,32%	-18,03%	12,37%	-	-9,69%	0,60%	-2,93%
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	6,140	3,97%	7,42%	8,22%	14,02%	-	-0,73%	-1,48%	-11,87%	-2,55%	-	1,89%	-9,81%	-15,80%
MEDICON HELLAS (ΚΟ)	6,294	4,88%	11,44%	10,96%	-	-5,11%	-1,63%	-0,82%	-8,18%	-6,96%	0,48%	-0,96%	-0,97%	-7,06%
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	6,298	-2,74%	26,13%	14,42%	-	-	4,60%	-8,80%	-5,68%	-4,65%	-	6,17%	-10,82%	-34,33%
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ)	6,374	1,43%	9,45%	11,73%	0,00%	-7,12%	2,43%	14,15%	-12,56%	0,39%	-	4,63%	-15,75%	-20,65%
EVEREST Α.Ε.(ΚΟ)	6,428	5,30%	22,60%	-	1,26%	-3,39%	6,27%	15,70%	-6,80%	9,87%	-	11,65%	14,97%	51,48%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	6,487	12,93%	38,56%	0,30%	-2,37%	7,87%	-0,21%	2,47%	15,60%	12,55%	0,05%	-1,32%	12,47%	98,90%
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS	6,556	7,85%	24,92%	26,16%	-3,46%	-	-7,86%	-1,45%	-2,47%	-3,56%	-	-1,85%	-1,88%	7,22%

						12,91%					16,28%					
ΕΠΙΧΕΙΡ.ΗΧΟΥ & ΕΙΚΟΝΟΣ	6,619	12,61%	48,36%	-	17,45%	-6,21%	-4,74%	-	10,41%	19,84%	-10,55%	14,06%	-6,78%	-7,28%	0,00%	31,45%
ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ)	6,749	-7,11%	15,57%	-3,67%	15,55%	-6,61%	-1,72%	10,71%	-13,35%	4,37%	-	27,35%	11,65%	0,00%	-1,98%	
ΜΕΝΑΣΟ ΑΕ (ΚΟ)	6,763	7,03%	1,83%	9,26%	-2,23%	-	16,89%	1,66%	-6,10%	-11,47%	-0,79%	-8,24%	-0,43%	-7,15%	-33,51%	
ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε. (ΚΟ)	7,039	11,05%	24,61%	-5,61%	0,64%	-6,92%	0,34%	0,34%	-21,47%	17,67%	-	27,37%	13,82%	-6,67%	0,43%	
ΔΙΟΝΙΣ Α.Ε.Β.Ε (ΚΟ)	7,055	3,59%	23,95%	15,42%	-	12,68%	-	11,44%	2,00%	-9,33%	-10,29%	-4,94%	25,86%	1,63%	-1,63%	-29,58%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	7,220	0,64%	-0,16%	-1,33%	-1,01%	-2,39%	8,93%	-2,89%	-4,33%	-2,06%	-	11,78%	-3,17%	2,39%	-17,16%	
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ)	7,269	-2,95%	-3,04%	18,30%	2,85%	-4,80%	1,63%	4,42%	-18,23%	-3,77%	-	24,26%	2,42%	-2,42%	-29,87%	
ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ)	7,348	2,57%	-4,65%	-0,70%	6,54%	-4,45%	6,41%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,72%	
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ	7,446	5,43%	28,77%	10,41%	14,79%	15,35%	-	10,72%	-2,29%	8,43%	-0,43%	-	26,24%	5,93%	-7,61%	41,83%
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ.	7,547	0,00%	14,36%	9,40%	1,27%	7,32%	-	11,85%	1,97%	-19,28%	-4,02%	-	21,91%	-6,32%	-12,73%	-41,77%
ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ	7,642	-0,56%	37,12%	8,54%	-	12,90%	-5,41%	-3,92%	-10,29%	-7,68%	5,69%	-	10,03%	8,52%	1,02%	10,09%
ΥΑΛΣΟ (ΚΑ)	7,649	7,25%	16,71%	2,34%	8,85%	23,47%	12,57%	0,37%	-8,03%	8,03%	-	23,98%	8,51%	-15,77%	40,30%	
ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	7,761	4,25%	5,58%	14,33%	-	18,32%	-7,86%	-2,06%	-1,76%	-1,41%	-5,15%	-1,91%	1,91%	-3,47%	-15,87%	
ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ)	7,852	3,15%	12,64%	-	15,80%	-3,72%	-8,61%	-0,15%	-5,99%	-7,97%	0,70%	-8,55%	-3,94%	-0,30%	-38,53%	
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	7,861	-	11,97%	-9,74%	0,75%	-9,04%	-	16,52%	4,74%	-12,83%	-12,90%	-6,17%	18,10%	0,76%	-15,98%	-107,01%
ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ)	7,883	3,04%	17,79%	16,71%	8,15%	-	13,32%	-2,55%	-3,50%	12,53%	0,78%	-	16,94%	2,73%	-4,59%	20,84%
ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	8,257	3,38%	12,10%	7,44%	23,33%	-4,99%	6,06%	-1,62%	-17,80%	-2,63%	-	34,72%	-2,87%	-12,94%	-25,25%	
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	8,295	-1,22%	-	10,75%	-3,86%	-2,54%	-0,26%	3,72%	-4,15%	-10,66%	-2,14%	-7,23%	6,84%	-3,92%	-36,18%	
ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)	8,299	8,15%	-7,80%	-0,69%	1,38%	-5,65%	4,61%	-2,63%	-20,03%	7,74%	-	34,78%	4,18%	-10,96%	-56,48%	
ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ)	8,344	16,64%	10,26%	3,10%	-7,60%	-1,32%	-0,33%	8,65%	-15,57%	10,54%	-	33,39%	-7,48%	-7,04%	-23,56%	
ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε	8,428	-7,22%	10,05%	7,30%	9,19%	0,00%	-7,36%	1,80%	0,00%	0,00%	-4,38%	2,21%	-3,34%	8,26%		
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	8,489	-0,63%	6,17%	5,82%	12,72%	-4,58%	7,04%	9,27%	-17,35%	3,11%	-	16,01%	10,07%	-4,05%	-8,59%	
ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS	8,532	1,75%	13,67%	-6,60%	-3,84%	-	11,03%	1,45%	1,43%	-8,66%	0,44%	-	19,34%	1,06%	-0,53%	-30,22%
ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	8,560	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	

ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ)	8,565	4,88%	39,75%	46,00%	-8,43%	0,00%	-	-17,93%	-20,76%	-5,65%	-	11,48%	-14,22%	-10,54%
ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ)	8,576	19,67%	35,67%	0,00%	-7,80%	-5,56%	-5,88%	-20,07%	-11,78%	4,08%	0,00%	0,00%	-4,08%	4,26%
ΑΤΕbank (ΚΟ)	8,596	1,53%	1,51%	-3,56%	0,52%	-4,75%	7,80%	-1,01%	-3,08%	-0,52%	-5,38%	-5,68%	-16,84%	-29,46%
Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ)	8,666	4,64%	8,95%	7,19%	3,04%	-3,30%	11,89%	23,00%	-1,47%	15,05%	-0,32%	-4,56%	-8,70%	55,42%
ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ)	8,728	3,83%	1,86%	1,83%	-3,22%	-6,77%	0,50%	-4,58%	-13,95%	-3,04%	-	31,69%	6,56%	-10,01%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	8,781	5,96%	13,12%	7,73%	-3,40%	-6,48%	8,50%	8,27%	-8,27%	-3,44%	-	30,48%	14,96%	-9,14%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)	8,900	4,04%	1,78%	5,16%	-	10,05%	-4,17%	7,99%	-4,01%	-1,50%	6,22%	-	11,84%	-7,67%
AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ)	8,982	8,55%	36,08%	32,00%	-8,21%	-9,44%	-0,50%	0,00%	-6,69%	8,17%	-	24,92%	11,85%	-2,26%
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	9,031	10,65%	3,76%	13,77%	-	11,45%	-	21,09%	-0,41%	2,41%	-3,64%	-4,63%	-3,96%	-3,65%
ΝΟΤΟΣ ΣΟΜ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	9,046	0,00%	0,52%	-1,05%	0,53%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΑΤΕ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	9,123	4,65%	6,36%	1,88%	-4,28%	-6,52%	3,06%	-7,29%	-0,54%	-3,32%	-	18,12%	0,00%	-10,27%
ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	9,128	3,88%	4,61%	-2,72%	-	12,37%	-4,32%	0,06%	-7,39%	-9,79%	2,20%	-2,60%	-6,59%	-5,56%
REGENCY ENTERTAINMENT	9,138	0,00%	6,84%	11,82%	1,64%	0,74%	-4,67%	-6,20%	-3,84%	0,51%	0,00%	0,00%	0,00%	6,84%
INTRALOT ΑΕ (ΚΟ)	9,145	1,49%	4,67%	-1,17%	8,37%	0,23%	11,07%	2,72%	-16,29%	6,72%	-	19,33%	10,54%	-8,94%
ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.	9,274	6,17%	30,04%	-1,27%	-3,92%	-1,68%	0,68%	2,99%	-2,65%	4,59%	-	18,23%	1,53%	-9,95%
FOLLI FOLLIE (ΚΟ)	9,291	12,54%	7,46%	-6,45%	0,20%	-0,33%	-4,65%	3,77%	-8,13%	-7,11%	-	20,85%	1,91%	0,38%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>4,77%</b>	<b>12,85%</b>	<b>5,79%</b>	<b>-0,05%</b>	<b>-6,37%</b>	<b>1,42%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>-10,64%</b>	<b>1,28%</b>	<b>-</b>	<b>18,59%</b>	<b>1,50%</b>	<b>-5,62%</b>
														<b>PAAR</b>

**Πίνακας Π32 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία P/E Χαρτοφυλακίου 2007 -2008**

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/07	31/5/07	30/6/07	31/7/07	31/8/07	30/9/07	31/10/07	30/11/07	31/12/07	31/1/08	29/2/08	31/3/08	
<b>MEDIUM P/E/ RATIO</b>														
SPRIDER STORES A.E.	9,322	16,39%	10,26%	6,08%	-1,41%	-8,04%	41,36%	-4,25%	-14,85%	17,32%	-	-	1,36%	6,86%
NEXANS HELLAS (KO)	9,355	13,47%	20,89%	20,18%	12,27%	-29,93%	-3,16%	-13,77%	-26,94%	-3,94%	4,42%	11,78%	6,61%	11,88%
ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ)	9,405	10,54%	7,08%	13,35%	-5,01%	19,85%	1,04%	2,72%	-0,34%	2,33%	-	10,76%	0,73%	-7,94%
ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε.	9,519	14,02%	10,21%	12,29%	28,39%	6,26%	-4,59%	-12,33%	-15,15%	3,92%	-	26,24%	3,13%	-
ΕΥΡΟΒΡΟΚΕΡΣ Α.Ε.	9,550	0,36%	42,90%	15,88%	8,37%	-5,63%	-6,38%	-15,07%	-3,41%	-54,18%	-	24,46%	6,32%	-9,07%
ΜΕΤΚΑ (ΚΟ)	9,660	6,65%	3,44%	-1,77%	8,31%	-0,38%	10,60%	0,68%	-8,53%	-4,81%	-	-2,89%	11,59%	0,15%
ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.(ΚΟ)	9,686	8,62%	24,20%	-	10,38%	-3,73%	13,53%	-4,45%	0,00%	-21,94%	-	-8,19%	-6,28%	3,64%
ΕΛΑΙΣ-UNILEVER Α.Ε. ΚΟ	9,740	2,02%	-1,21%	-0,81%	2,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,02%
LAMDA DETERGENT S.A	9,813	11,51%	17,32%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	28,83%
CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	9,942	3,25%	2,76%	7,13%	-0,36%	3,57%	-2,85%	6,30%	-3,45%	6,45%	2,92%	21,48%	0,00%	47,21%
ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ)	10,057	8,22%	10,01%	13,77%	-3,38%	-	11,83%	3,33%	9,36%	-21,26%	-	-8,22%	-4,98%	-
ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	10,108	3,90%	7,24%	-4,56%	2,33%	0,60%	2,35%	7,08%	-4,43%	2,32%	-	15,58%	10,48%	-7,99%
ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ)	10,244	12,92%	29,27%	-	10,03%	-2,82%	-2,90%	-0,59%	-8,65%	-10,90%	-	-8,64%	-3,06%	1,54%
ΟΤΕ(ΚΟ)	10,300	3,46%	11,15%	-3,43%	-3,10%	7,80%	8,00%	-2,89%	-2,16%	1,92%	-	19,86%	11,26%	-2,63%
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	10,307	-2,22%	4,81%	-3,04%	4,73%	-	16,40%	0,00%	-17,25%	-9,24%	2,55%	-	-5,22%	-
SARANTIS (CR)	10,344	5,32%	10,54%	9,33%	4,74%	-1,17%	9,85%	19,70%	1,01%	0,72%	-	19,67%	4,26%	-0,84%
ΕΥΡΟΒΑΝΚ ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ)	10,515	0,33%	3,22%	-8,78%	8,70%	-2,99%	-1,37%	8,55%	-11,01%	0,08%	-	25,29%	2,12%	0,73%
ΑΤΤΙΚΑ ΓΡΟΥΠ	10,584	4,01%	9,17%	10,22%	-1,09%	0,72%	-6,33%	4,14%	0,00%	1,10%	0,36%	0,00%	0,00%	22,31%
SATO (ΚΟ)	10,602	3,39%	-4,08%	4,75%	-1,00%	-0,67%	11,14%	-1,82%	-31,04%	20,71%	-	55,96%	-8,05%	-
BETANET ABEE (ΚΟ)	10,607	0,40%	0,00%	4,57%	-4,57%	-	-9,81%	-4,47%	-23,60%	-2,17%	-	-	-	-127,06%

						23,99%					13,79%	10,05%	39,59%	
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (ΚΟ)	10,788	-2,61%	5,15%	-4,27%	5,11%	-2,95%	-2,16%	-13,54%	-7,26%	-1,63%	-	-1,43%	2,14%	-49,52%
INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ)	11,020	6,83%	4,16%	5,72%	1,27%	-	11,47%	-0,84%	-13,47%	3,77%	-	-5,13%	-	-26,44%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	11,081	1,85%	13,25%	-2,95%	8,52%	-2,06%	10,98%	6,45%	-17,04%	17,04%	-7,80%	32,63%	-6,31%	-10,69%
ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ)	11,163	6,45%	9,37%	18,50%	-9,19%	-	-4,33%	-3,60%	-9,62%	2,99%	8,46%	0,00%	0,00%	5,56%
OLYMPIC CATERING	11,169	9,08%	39,78%	-8,31%	-0,33%	-	13,94%	0,68%	-14,23%	0,00%	-	8,04%	4,76%	25,46%
ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ)	11,228	5,02%	2,20%	-4,91%	-0,34%	-4,34%	3,88%	1,94%	-6,42%	-0,60%	0,12%	-0,12%	0,24%	-3,33%
MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ)	11,312	0,96%	5,01%	-	-5,28%	-2,42%	3,28%	-8,64%	-14,89%	7,22%	-	6,65%	-2,37%	-44,36%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)	11,475	1,71%	29,19%	5,66%	-	-9,95%	2,43%	15,29%	-25,72%	-8,70%	-	10,44%	3,39%	-18,92%
INTEPTEK (ΚΟ)	11,549	7,46%	8,96%	12,35%	1,01%	-	-7,46%	0,00%	-17,97%	5,26%	-	-0,50%	-	-55,79%
ALPHA BANK (ΚΟ)	11,620	-5,20%	4,52%	-1,02%	7,04%	-4,67%	2,40%	4,40%	-9,44%	6,90%	-	-8,94%	4,38%	-12,10%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ)	11,749	2,81%	6,02%	-4,83%	-2,47%	-0,08%	-0,16%	9,94%	-4,73%	1,13%	-	-7,32%	-1,43%	-23,90%
EUROBANK PROPERTIES	11,755	-1,75%	-0,82%	-4,12%	3,77%	-	-	-3,58%	-17,31%	-2,17%	-	4,88%	-6,32%	-56,13%
ΙΛΥΔΑ Α.Ε. (ΚΟ)	11,843	7,28%	10,01%	3,13%	2,28%	5,13%	-2,90%	-2,23%	-11,97%	-0,85%	-8,93%	3,67%	0,00%	4,61%
FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ)	11,849	10,09%	11,11%	4,99%	-2,46%	-4,93%	12,40%	5,24%	0,08%	-2,78%	-	-2,18%	-6,65%	9,68%
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	11,895	-9,62%	0,48%	-3,41%	1,47%	-0,98%	-1,99%	7,27%	-6,77%	2,96%	0,00%	0,00%	0,00%	-10,58%
PROTON BANK	11,904	-3,40%	-1,94%	2,33%	-0,58%	-0,39%	0,58%	3,03%	-8,97%	0,00%	-	4,23%	-	-40,18%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ)	12,097	1,47%	15,15%	14,52%	-	-8,26%	2,61%	-3,95%	-7,67%	11,62%	-	1,86%	-7,27%	-7,27%
ΒΙΣ (ΚΟ)	12,145	13,98%	-1,69%	-5,24%	9,24%	-1,98%	-3,05%	-17,21%	3,61%	2,72%	-4,31%	-8,34%	-4,90%	-17,16%
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.	12,193	2,40%	-9,02%	50,67%	51,10%	9,98%	-7,65%	-0,74%	-12,57%	-5,15%	-	8,31%	-2,48%	43,42%
ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ)	12,403	9,41%	6,71%	10,84%	7,90%	-	-9,64%	1,21%	-27,97%	13,35%	-	10,24%	-	-33,20%
ASPIS BANK (ΚΟ)	12,444	-1,08%	-2,19%	-3,94%	1,14%	-	1,87%	0,00%	-7,03%	5,16%	-	10,33%	-	-41,49%
ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ)	12,450	9,22%	7,86%	10,48%	-3,19%	-7,29%	7,83%	6,25%	-0,51%	1,51%	0,00%	0,00%	4,88%	37,04%
ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ INFOTECH	12,558	27,49%	47,14%	-6,04%	35,15%	-	3,68%	42,14%	-37,43%	11,39%	-	-	-	47,00%
ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε.	12,814	1,99%	11,10%	8,44%	3,69%	-8,09%	-5,19%	-2,41%	-16,48%	4,91%	-	2,33%	-9,26%	-22,90%
ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ)	12,874	-2,90%	1,78%	-8,06%	-3,18%	5,67%	1,26%	3,61%	-5,99%	3,19%	-	-7,21%	4,07%	-24,05%

ΕΤΕΜ (Κ)	12,911	6,61%	-8,49%	1,26%	-3,82%	-	5,21%	-9,49%	-17,36%	8,19%	-	-0,56%	-	-73,11%
FASHION BOX SA (ΚΟ)	13,142	3,27%	16,12%	2,74%	1,10%	-8,80%	7,70%	3,64%	3,16%	3,40%	-	3,86%	-3,08%	16,80%
ΕΒΙΚ Α.Ε	13,236	9,81%	15,75%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	25,56%
MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	13,325	-	35,67%	16,83%	5,48%	-	1,53%	-0,76%	-13,03%	-3,54%	-	-3,32%	4,40%	-10,21%
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ	13,567	-7,11%	0,23%	-2,17%	-5,95%	-7,65%	1,97%	-8,82%	-10,93%	-2,08%	-	-4,51%	15,04%	-49,03%
ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ)	13,752	5,03%	14,27%	11,07%	-5,38%	-0,50%	-2,04%	0,00%	3,05%	1,49%	-3,00%	18,49%	-	25,99%
ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	14,030	-6,74%	36,59%	37,27%	-	-3,97%	0,00%	-19,32%	-19,89%	-8,34%	-	6,06%	-	-53,28%
ΒΥΤΕ COMPUTER ΑΕ (ΚΟ)	14,037	3,90%	11,99%	0,56%	9,63%	-4,70%	-2,71%	3,24%	-16,75%	-5,83%	-	1,87%	-8,70%	-42,22%
INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛ. ΑΕ	14,043	1,75%	19,67%	18,83%	-	-0,67%	-3,41%	-5,72%	1,46%	-0,73%	-	-5,88%	-1,02%	-14,24%
ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ)	14,055	20,15%	8,72%	5,26%	9,99%	4,85%	-5,49%	0,00%	4,72%	-3,60%	-	-2,47%	1,24%	18,93%
Κ.Α.Ε. (ΚΟ)	14,092	6,43%	-1,92%	-9,22%	-2,74%	-3,87%	-5,78%	-1,46%	1,94%	-3,58%	-	2,67%	-1,77%	-27,78%
SPIDER Α.Ε. (ΚΟ)	14,094	3,81%	7,21%	4,26%	0,00%	-	-0,96%	0,00%	-13,35%	2,17%	-	0,00%	-8,70%	-62,74%
ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ)	14,126	8,91%	12,38%	3,37%	-8,28%	-3,66%	-6,16%	3,89%	-11,30%	8,20%	-	0,00%	-6,12%	-21,68%
ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ	14,263	6,20%	30,26%	-8,70%	10,35%	-7,96%	0,00%	-4,85%	-17,61%	-4,55%	-	1,12%	-	-51,08%
JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ)	14,463	-0,78%	11,18%	-0,23%	-4,22%	-0,82%	-1,74%	3,93%	-8,10%	7,53%	-	16,98%	6,97%	-19,89%
ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ)	14,474	9,11%	2,81%	-0,65%	11,60%	-9,33%	0,96%	9,10%	-25,44%	-1,89%	-	10,66%	-6,61%	-39,82%
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ)	14,502	15,58%	19,98%	4,87%	-3,82%	-8,39%	7,61%	9,01%	-5,41%	4,69%	-	0,29%	-1,44%	25,63%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ)	14,544	2,43%	10,74%	-3,45%	2,83%	-4,93%	0,97%	7,92%	0,00%	-6,95%	-	24,77%	-6,95%	-41,52%
ΕΛΒΑΛ (ΚΑ)	14,552	-1,75%	2,62%	-9,49%	-4,36%	-5,60%	5,60%	-8,79%	-12,05%	-3,10%	-	-0,72%	-	-67,59%
ΦΙΕΡΑΤΕΧ ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ)	14,641	4,02%	21,84%	22,57%	-	-2,37%	-8,76%	-0,66%	-17,19%	-3,98%	-	13,22%	-	-32,67%
ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ)	14,650	10,04%	1,69%	1,66%	1,31%	-	1,49%	1,10%	-4,88%	-6,76%	-	-6,27%	-5,77%	-19,07%
PROFILE Α.Ε.Β.Ε. (ΚΟ)	14,820	16,64%	10,26%	3,10%	-7,60%	-1,32%	-0,33%	8,65%	-15,57%	10,54%	-	-7,48%	-7,04%	-23,56%
COSMOTE (ΚΟ)	14,850	3,16%	3,23%	-4,36%	-3,38%	3,12%	5,46%	-1,17%	9,68%	-1,30%	-	1,61%	0,00%	15,73%
ΕΥΔΑΠ (ΚΟ)	15,030	-1,09%	0,27%	2,70%	3,41%	-0,78%	11,98%	2,28%	-2,05%	30,65%	-	-8,26%	-3,76%	24,46%
ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ)	15,143	9,11%	2,81%	-0,65%	11,60%	-9,33%	0,96%	9,10%	-25,44%	-1,89%	-	-	-6,61%	-39,82%



											18,81%	10,66%			
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>4,77%</b>	<b>10,40%</b>	<b>3,57%</b>	<b>1,62%</b>	<b>-5,76%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,42%</b>	<b>-10,25%</b>	<b>0,96%</b>	<b>-</b>	<b>-17,66%</b>	<b>-1,55%</b>	<b>-5,57%</b>	<b>-17,83%</b>
															<b>ΠΑΑΡ</b>

### Πίνακας Π33 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά P/E Χαρτοφυλακίου 2007-2008

Μετοχή	P/E	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ												ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (AR)
		30/4/07	31/5/07	30/6/07	31/7/07	31/8/07	30/9/07	31/10/07	30/11/07	31/12/07	31/1/08	29/2/08	31/3/08	
<b>HIGH P/E/ RATIO</b>														
ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ)	15,471	9,21%	18,90%	36,72%	-5,18%	-	7,49%	0,51%	1,02%	-11,84%	8,22%	-2,67%	-22,31%	26,10%
ΑΒΑΞ (ΚΟ)	15,592	9,40%	-2,07%	6,09%	-3,51%	-2,85%	-0,53%	2,86%	-10,82%	-8,34%	-	-6,38%	4,55%	-27,37%
ΜΟΔΑ ΒΑΓΝΟ ΑΕ (ΚΟ)	15,602	1,01%	-2,03%	44,66%	6,34%	-2,11%	-1,26%	16,38%	-25,22%	4,75%	-	-	17,40%	18,70%
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ	16,388	8,80%	1,05%	3,83%	3,69%	-3,94%	0,50%	4,88%	-2,41%	5,69%	-6,42%	-1,24%	0,25%	14,67%
ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ)	16,449	0,82%	4,00%	17,90%	-6,78%	-	-1,57%	0,79%	-12,52%	1,76%	-	-7,09%	-12,63%	-44,32%
СОСА СОLА H.B.C. (ΚΑ)	16,458	0,82%	7,99%	-1,17%	-2,99%	5,77%	14,71%	5,62%	1,53%	2,05%	-5,56%	3,78%	1,43%	33,99%
ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ	16,752	-8,54%	-2,00%	-2,04%	2,85%	-3,26%	-2,94%	11,09%	-15,22%	8,52%	-	-4,33%	-5,04%	-35,15%
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	16,960	2,51%	25,41%	6,21%	10,14%	-	2,20%	-8,31%	-19,02%	0,00%	-	16,25%	-19,85%	-36,40%
ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ)	17,084	4,80%	15,88%	2,21%	4,97%	-4,06%	17,10%	5,39%	-8,56%	6,01%	-	-	5,78%	16,60%
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ)	17,232	29,27%	9,94%	15,03%	-	-7,00%	-1,46%	-12,52%	-24,42%	-2,15%	-	5,72%	-40,55%	-73,40%
ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	17,355	0,00%	7,55%	1,80%	10,18%	1,60%	-1,06%	-3,82%	-13,04%	4,34%	-	1,34%	-6,19%	-8,17%
ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ)	17,968	-11,71%	-2,40%	-3,08%	-1,26%	-6,88%	1,68%	-5,13%	-4,30%	1,09%	-	-	-24,51%	-97,04%
СΥСLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	18,340	-2,31%	29,64%	-5,82%	5,38%	-	0,52%	0,52%	-15,67%	-5,61%	-	-1,92%	-4,98%	-57,98%
ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ	18,884	15,42%	-	-7,86%	-3,40%	-0,77%	-4,76%	-0,41%	-3,74%	-8,39%	2,73%	-	-10,34%	-61,31%

ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ)	19,066	16,03%	-7,70%	-7,47%	0,00%	-	13,85%	-3,02%	2,02%	-8,34%	24,89%	-	29,33%	4,45%	-21,77%	-44,09%	
UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ)	19,101	4,60%	0,00%	5,35%	-1,43%	0,00%	0,00%	0,96%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,48%	
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	19,950	2,63%	3,83%	1,64%	-3,32%	-2,14%	2,14%	-3,46%	-0,44%	-0,44%	-2,69%	23,03%	2,51%	23,29%			
ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ)	20,130	0,00%	2,77%	0,91%	20,37%	-6,86%	0,00%	-4,03%	-9,78%	19,18%	-	32,41%	2,39%	9,62%	2,16%		
ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ)	20,145	4,08%	9,17%	13,63%	-1,28%	-8,76%	3,46%	-10,76%	-7,06%	-3,31%	-	17,40%	0,00%	-4,08%	-22,31%		
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ)	20,452	8,57%	1,48%	0,73%	-1,47%	-	10,13%	-0,82%	-1,67%	-22,52%	3,11%	-	20,29%	0,00%	-9,16%	-52,17%	
FLEXORACK (ΚΟ)	20,723	1,92%	-4,38%	0,74%	-2,50%	-0,25%	2,75%	-4,03%	-1,03%	3,82%	-4,87%	3,36%	3,49%	-0,98%			
EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ)	21,501	1,01%	3,21%	9,07%	0,44%	-2,92%	14,79%	1,95%	10,25%	2,41%	-	18,61%	-8,31%	-5,72%	7,57%		
ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ)	21,582	122,39%	16,25%	-9,80%	-	13,35%	-5,18%	-	15,78%	-35,00%	9,80%	-0,67%	-9,87%	-3,79%	-41,79%	13,22%	
ΑΛΦΑ ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ)	21,783	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	21,808	0,63%	13,59%	12,45%	13,66%	-	21,26%	7,60%	-6,03%	-26,55%	-7,72%	-	23,78%	5,41%	-23,64%	-55,64%	
Χ.ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε (ΚΟ)	21,866	0,00%	3,52%	-5,13%	9,00%	-9,81%	0,00%	16,52%	-12,71%	-7,12%	-	16,60%	-1,00%	-39,61%	-62,95%		
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ)	22,346	13,76%	-1,26%	-1,60%	2,86%	-4,49%	4,80%	8,68%	7,19%	-22,98%	-9,13%	-	17,21%	-19,73%	-39,12%		
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	23,248	13,74%	7,80%	14,52%	-	13,90%	-	2,88%	-15,30%	-23,14%	8,00%	-	39,59%	13,35%	-22,31%	-70,09%	
ΖΑΜΠΑ (Κ)	23,864	7,80%	8,83%	7,13%	6,51%	13,08%	-7,56%	-1,17%	-13,19%	-10,42%	-	16,13%	3,02%	2,93%	0,83%		
ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ)	23,887	-6,92%	3,12%	-6,68%	12,79%	-5,15%	-5,93%	-5,41%	-3,46%	3,64%	-5,14%	-1,52%	-5,70%	-26,36%			
ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)	24,722	-10,69%	5,11%	-1,83%	7,98%	-7,06%	4,33%	12,99%	-21,52%	-1,60%	-	31,89%	-	14,82%	-8,05%	-67,05%	
ΕΛΒΙΣΚΟ ΑΕ	24,986	1,51%	-2,57%	2,05%	9,56%	2,98%	-	16,96%	-4,45%	3,90%	-15,96%	-	12,26%	-	21,77%	-15,57%	-69,53%
ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ)	25,308	8,10%	-2,36%	11,65%	3,48%	-	14,34%	-4,45%	-4,22%	-28,20%	0,57%	-	35,83%	-5,00%	-55,75%	-126,34%	
ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ)	25,583	-3,06%	4,84%	3,24%	2,10%	-0,63%	16,03%	15,73%	-4,60%	18,26%	-	-	12,37%	22,99%	2,06%	18,60%	
REDS Α.Ε.	27,776	18,82%	-1,98%	3,44%	0,96%	-0,48%	-5,94%	2,02%	-9,98%	1,10%	-4,47%	-2,31%	-9,82%	-8,65%			
RAINBOW Α.Ε	27,781	-2,65%	11,70%	1,48%	-3,90%	-5,99%	-1,97%	11,56%	-8,30%	-8,00%	-	47,00%	10,54%	-2,02%	-44,55%		
MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ)	30,859	-1,30%	3,23%	-3,23%	19,32%	-5,56%	9,27%	-8,70%	-8,60%	10,01%	-	-	30,94%	-	13,46%	9,57%	-20,39%
ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ)	30,915	7,83%	12,14%	13,77%	-	16,67%	-7,11%	1,57%	7,48%	-19,00%	-7,23%	-	16,62%	5,39%	-6,13%	-24,59%	
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	31,335	2,67%	12,36%	19,00%	-1,94%	-9,60%	-6,69%	-7,17%	-7,73%	9,37%	-	-	13,94%	-2,84%	-5,94%	-12,46%	
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)	31,408	-7,44%	17,35%	-1,19%	-0,90%	1,20%	-9,68%	-0,33%	-16,80%	-3,16%	0,40%	3,15%	1,54%	-15,85%			

ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	32,603	3,62%	-4,15%	0,53%	-3,75%	0,54%	15,57%	14,28%	0,40%	1,20%	-3,64%	-1,66%	-	-95,66%
ΟΛΘ Α.Ε.	33,612	-1,68%	9,77%	19,72%	-2,27%	12,12%	7,68%	12,34%	0,13%	9,46%	-4,97%	-	-10,96%	41,02%
F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ)	36,622	2,83%	5,43%	-1,90%	-6,35%	4,80%	19,14%	-7,36%	-3,89%	0,72%	-	16,33%	0,00%	-10,81%
ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε.	36,712	6,77%	26,16%	6,95%	27,93%	-	-2,34%	10,12%	-33,33%	-16,16%	-	-3,77%	-12,26%	-37,11%
ΑΛΤΕΚ (ΚΟ)	36,777	6,98%	3,32%	7,33%	8,70%	-6,21%	3,39%	-8,44%	-6,42%	1,10%	-	-5,00%	-19,00%	-25,22%
SPACE HELLAS (ΚΟ)	37,749	0,00%	10,72%	19,91%	20,63%	5,50%	-3,82%	-15,60%	-0,65%	0,00%	-	-4,12%	-18,40%	-6,83%
ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ)	40,739	14,35%	22,78%	-3,77%	4,24%	-	15,95%	15,49%	32,85%	23,11%	-14,80%	-	-12,04%	-17,56%
ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ)	42,086	18,04%	10,15%	9,61%	-6,16%	-6,12%	2,67%	-3,57%	-15,72%	22,31%	-	-1,09%	-9,81%	-4,15%
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ)	44,707	10,54%	6,65%	-2,37%	0,00%	0,00%	-8,10%	-2,63%	3,92%	-2,60%	-	8,96%	-1,44%	-4,26%
ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ)	47,904	12,90%	4,52%	10,94%	0,61%	-9,53%	-0,67%	1,99%	-9,66%	4,26%	-	-	4,19%	-23,64%
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	48,197	16,43%	24,12%	7,78%	-	-4,08%	-3,71%	-9,64%	-14,72%	0,00%	-	56,61%	3,58%	35,17%
ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.	50,369	2,17%	4,08%	3,45%	-0,47%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,12%	-1,07%	1,18%	17,84%	27,08%
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ)	53,460	25,51%	39,85%	21,57%	8,42%	-9,27%	0,29%	0,00%	1,13%	10,17%	1,77%	5,35%	5,98%	110,76%
ΛΑΒΙΡΦΑΡΜ (ΚΟ)	58,575	-21,12%	15,72%	16,13%	-6,38%	-	13,25%	15,22%	0,55%	-15,42%	22,31%	-	-16,30%	-71,22%
ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ)	60,230	2,46%	45,51%	25,52%	15,61%	-5,71%	-	10,07%	-11,59%	1,15%	-5,86%	-	-18,23%	-13,71%
ΥΓΕΙΑ Α.Ε.	63,977	-10,54%	11,44%	23,92%	-	0,00%	8,50%	-10,54%	-10,40%	-5,64%	-5,46%	-7,96%	8,47%	-11,04%
ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΟ)	65,171	8,70%	28,20%	-	-5,86%	-9,87%	-2,25%	1,50%	-9,38%	-1,65%	-	0,00%	0,00%	-21,08%
CRPI Α.Ε. Η/Υ	78,061	6,90%	5,41%	32,89%	-7,88%	-	18,89%	-9,33%	0,00%	-16,51%	6,21%	-	-4,73%	-30,37%
QUALITY & RELIABILITY	78,272	9,53%	4,45%	1,72%	0,00%	-	16,71%	13,23%	-12,22%	-17,44%	9,10%	-	-2,78%	-34,25%
ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ	92,865	-1,98%	0,00%	14,67%	30,69%	-4,82%	3,92%	2,41%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,13%	44,77%
LOGISMOS Α.Ε.	96,343	0,69%	5,37%	-3,32%	3,32%	-8,17%	-6,60%	-0,76%	-19,31%	13,82%	-	3,17%	0,00%	-40,55%
ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ)	103,182	-0,87%	7,23%	-9,48%	3,09%	-5,75%	15,87%	-4,22%	-7,96%	4,06%	-	-3,47%	-9,24%	-24,00%
ΔΕΗ Α.Ε.	106,080	5,31%	4,45%	3,41%	5,49%	3,65%	19,39%	0,65%	17,95%	7,26%	-	-9,79%	-1,79%	41,34%
ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ)	109,579	8,89%	-4,79%	-4,57%	-0,94%	-4,34%	-6,62%	-3,75%	3,23%	16,99%	3,08%	7,10%	-0,81%	13,47%
ΕΛΙΝΟΙΑ Α.Ε.	111,000	4,84%	4,80%	-1,89%	-2,71%	-0,39%	-5,06%	-2,10%	-3,89%	13,19%	-7,62%	-1,47%	-5,88%	-8,18%
ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ)	146,767	17,87%	12,78%	25,93%	-9,38%	-	3,76%	-3,76%	-22,22%	6,93%	-	5,49%	-3,96%	7,33%

						12,25%					13,86%				
ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ)	179,115	-3,62%	3,62%	6,50%	1,10%	-	15,42%	2,53%	5,28%	-23,01%	-3,54%	-	-5,13%	-13,68%	-77,98%
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ)	235,337	-6,90%	21,01%	12,36%	4,10%	-	15,42%	-6,45%	-2,82%	-20,19%	0,70%	18,92%	6,13%	-11,44%	0,00%
ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	350,738	-4,07%	5,51%	-2,53%	-3,35%	-9,53%	13,61%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,36%
ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET	518,368	6,69%	6,73%	28,19%	-5,78%	-	10,58%	-3,36%	-6,17%	-7,06%	2,41%	-	-6,06%	3,35%	-3,24%
ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ)	978,063	1,12%	20,07%	31,02%	-	-	14,25%	-7,48%	5,66%	-14,81%	6,19%	-	-8,19%	-13,01%	-21,20%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>5,72%</b>	<b>8,15%</b>	<b>6,88%</b>	<b>0,91%</b>	<b>-5,91%</b>	<b>1,08%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>-8,38%</b>	<b>1,71%</b>	<b>-</b>	<b>17,13%</b>	<b>-1,54%</b>	<b>-9,06%</b>	<b>-18,04%</b>
															<b>ΠΑΑΡ</b>

### Πίνακας Π34 Μηνιαίες Αποδόσεις και Χαμηλά Ρ/Ε Χαρτοφυλακίου 2008-2009

Μετοχή	ΡΕ	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ											ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)	
		30/4/08	30/5/08	30/6/08	31/7/08	31/8/08	30/9/08	31/10/08	30/11/08	31/12/08	31/1/09			
<b>LOW P/E RATIO</b>														
FHL MERMEREN KOMBINAT	1,466	-10,11%	1,06%	-12,31%	-11,33%	-4,08%	-27,37%	-34,38%	-10,82%	-6,25%	-3,17%	-118,76%		
ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	2,412	21,51%	-4,12%	-29,05%	-6,98%	-3,68%	-40,55%	-39,59%	-11,12%	14,11%	-21,62%	-121,09%		
OLYMPIC CATERING	2,637	1,16%	0,38%	-4,69%	4,31%	-11,35%	-20,40%	-5,41%	15,42%	-10,01%	0,00%	-30,59%		
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	3,167	5,03%	0,98%	-7,04%	-2,11%	-6,60%	-29,55%	-9,84%	-15,96%	-5,72%	-19,67%	-90,48%		
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ)	3,636	-0,34%	5,33%	-6,71%	-1,75%	-1,42%	2,49%	-15,01%	-3,67%	6,82%	-6,76%	-21,03%		
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	3,756	24,33%	3,92%	-12,26%	-7,21%	-1,89%	2,51%	-15,75%	-7,46%	5,16%	-29,19%	-37,83%		
ΝΕΧΑΝΣ HELLAS (ΚΟ)	3,775	3,54%	15,69%	-6,48%	-1,78%	16,18%	-37,69%	-24,95%	-5,44%	-6,65%	-23,64%	-71,21%		
MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡ. (ΚΟ)	3,875	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-12,16%	<b>-42,57%</b>	-20,25%	-24,69%	-6,16%	-2,74%	-108,56%		
ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	4,409	0,00%	-7,70%	-12,78%	8,70%	0,00%	-28,77%	0,00%	-10,54%	-11,78%	-13,35%	-76,21%		
ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ)	4,992	5,88%	-2,90%	-6,06%	-13,35%	-4,01%	-15,00%	-34,07%	2,90%	5,53%	0,54%	-60,54%		
MARFIN INVESTMENT GROUP	5,192	20,22%	14,71%	-27,06%	-4,07%	-10,49%	14,62%	-36,37%	-16,15%	1,04%	2,42%	-41,12%		
DIONIC Α.Ε.Β.Ε (ΚΟ)	5,253	6,35%	16,94%	-13,91%	-7,76%	-6,67%	-23,64%	-4,45%	17,87%	16,43%	-22,71%	-21,53%		
ΑΤΕ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	5,346	23,21%	-7,37%	18,02%	-3,24%	0,00%	5,75%	-13,35%	-10,60%	-56,72%	-18,36%	-62,67%		
NEWSPHONE HELLAS S.A.	5,493	19,00%	0,96%	-6,90%	-11,91%	5,59%	-19,34%	-16,58%	-11,98%	1,77%	10,23%	-29,15%		
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ)	5,560	0,39%	-1,58%	-4,90%	-0,42%	0,84%	12,87%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,20%		

ΕΛΓΕΚΑ ΑΕ (ΚΟ)	5,675	3,10%	7,36%	-12,04%	0,00%	2,37%	-16,57%	-33,65%	-1,26%	3,64%	-14,22%	-61,28%
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)	5,753	17,19%	-6,10%	-15,34%	6,83%	1,26%	-31,62%	-14,77%	-20,11%	-5,88%	-5,88%	-74,44%
EUROBANK PROPERTIES	5,852	-1,22%	0,24%	-6,29%	-4,24%	8,07%	-9,76%	-6,04%	-16,71%	-0,66%	-8,00%	-44,60%
ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΟ)	6,061	-4,26%	0,62%	-5,06%	6,29%	-1,85%	-22,48%	-39,73%	-4,76%	20,39%	0,00%	-50,83%
ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ)	6,158	6,42%	5,13%	-2,77%	-14,02%	-7,83%	-51,08%	-35,02%	0,00%	0,00%	0,00%	-99,16%
ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	6,339	19,02%	-4,02%	-15,01%	0,95%	-2,87%	-12,39%	-39,98%	1,46%	4,65%	-11,03%	-59,21%
ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS	6,351	2,10%	2,56%	-5,20%	-7,47%	-1,16%	-14,11%	-38,03%	-9,34%	-4,17%	-6,16%	-80,97%
ΕΛΤΡΑΚ(ΚΟ)	6,422	11,78%	-1,93%	-6,45%	0,00%	-7,80%	-12,70%	-29,62%	-12,11%	-1,11%	-3,05%	-63,00%
ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ)	6,507	5,13%	6,45%	-16,99%	-2,82%	-3,88%	-20,84%	-34,13%	-1,48%	-4,65%	-5,04%	-78,25%
ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΙΕΡΓΙΑΙ	6,552	13,69%	7,83%	-7,83%	-8,49%	-3,87%	-69,31%	-102,45%	-14,31%	-9,53%	0,00%	-194,28%
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ)	6,590	1,75%	-1,75%	-21,22%	-6,38%	-0,78%	-25,30%	-37,87%	-6,32%	-18,38%	-5,46%	-121,70%
MEDICON HELLAS (ΚΟ)	6,685	4,30%	-0,94%	-7,85%	-3,11%	2,08%	-30,15%	-20,50%	19,25%	-8,79%	-4,67%	-50,38%
FOLLI FOLLIE (ΚΟ)	6,693	-7,24%	-11,61%	-16,99%	9,04%	-3,65%	-42,68%	-32,30%	-8,46%	-21,34%	-15,65%	-150,88%
LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ)	6,714	-0,20%	-2,20%	-8,22%	-14,14%	<b>-22,31%</b>	-6,45%	-50,26%	18,51%	-2,80%	-2,33%	-90,41%
INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛ. ΑΕ	6,745	9,72%	-7,70%	-12,78%	0,00%	-7,06%	-15,82%	-75,20%	-8,70%	0,00%	9,53%	-108,02%
ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.(ΚΟ)	6,828	2,64%	8,74%	-15,02%	-2,34%	-15,89%	-46,33%	-41,55%	-22,96%	-5,13%	-11,58%	-149,42%
AUTOHELLAS Α.Ε. (ΚΟ)	6,854	8,97%	-18,89%	-36,96%	-6,73%	3,42%	-22,96%	-41,89%	7,70%	-9,38%	4,05%	-112,67%
ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ)	6,859	0,00%	-0,31%	-11,31%	3,80%	-6,66%	-17,32%	-35,55%	5,78%	-12,81%	-11,93%	-86,29%
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΟ)	6,909	8,00%	0,00%	3,77%	-22,01%	-3,13%	-31,45%	-25,42%	-12,68%	7,80%	-10,54%	-85,64%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ)	6,933	-1,48%	-12,72%	-17,56%	-13,31%	4,14%	-27,29%	-29,25%	-18,00%	5,72%	-15,76%	-125,49%
MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ)	6,982	8,07%	-1,56%	-3,20%	-5,86%	4,22%	-35,42%	-45,39%	3,77%	11,39%	-8,00%	-71,98%
ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ)	7,042	28,77%	0,00%	-9,46%	3,65%	-18,07%	-47,92%	-33,73%	-24,07%	14,07%	-23,48%	-110,24%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)	7,056	15,31%	7,15%	-18,00%	-3,26%	1,88%	-13,49%	-15,15%	-12,93%	-4,35%	1,09%	-41,76%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)	7,135	3,68%	-7,50%	-21,13%	-14,35%	-5,72%	-29,42%	-51,38%	-5,17%	6,74%	-14,36%	-138,61%
EVEREST Α.Ε.(ΚΟ)	7,145	1,76%	0,00%	1,73%	0,00%	0,00%	-1,15%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,34%
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ.	7,238	13,82%	1,07%	-10,06%	-1,18%	-3,64%	-31,37%	-49,40%	11,78%	6,90%	12,01%	-50,08%
ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ)	7,392	2,41%	13,35%	-6,45%	-1,12%	6,52%	-25,59%	-7,41%	-5,97%	-8,13%	-12,63%	-45,02%
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ	7,486	2,11%	16,90%	-8,09%	-9,22%	2,90%	-21,04%	-25,27%	-25,05%	2,25%	-1,49%	-66,01%
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS	7,618	3,12%	-2,48%	-1,27%	-11,10%	0,71%	-20,56%	-24,42%	4,30%	-4,28%	-7,56%	-63,55%
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΙΕΡΓΕΙΕΣ	7,830	3,88%	20,12%	-5,48%	1,40%	-7,70%	-39,43%	-79,85%	11,60%	-21,36%	-32,19%	-149,02%
ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ)	7,830	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	11,37%	-24,19%	-15,08%	-10,66%	-25,49%	-64,06%
ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε.	8,049	9,53%	2,14%	-23,27%	2,12%	-1,05%	-43,48%	-10,30%	-1,35%	-16,25%	-2,17%	-84,10%
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ)	8,312	-0,30%	6,32%	-11,50%	-17,36%	4,01%	-61,70%	-51,55%	-28,60%	-4,14%	-4,20%	-169,01%
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ)	8,388	12,23%	8,94%	-13,07%	11,78%	1,57%	-7,58%	9,72%	11,36%	-23,00%	-23,28%	-11,33%
MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ)	8,498	10,24%	5,26%	-19,00%	-0,31%	1,24%	-20,67%	-17,96%	-4,25%	-5,10%	0,26%	-50,29%
ΣΙΔΜΑ Α.Ε	8,506	8,47%	-3,04%	-7,78%	1,42%	9,40%	-28,77%	-43,59%	-17,80%	-4,80%	-22,58%	-109,07%
MINERVA (ΚΑ)	8,602	-9,93%	-4,45%	-8,04%	-6,09%	0,52%	-23,01%	-52,02%	-24,01%	14,60%	3,87%	-108,56%
ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)	8,693	6,33%	1,11%	-14,05%	0,95%	-0,24%	-1,71%	-56,50%	-4,10%	6,69%	-2,70%	-64,21%
ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ)	8,867	16,10%	7,32%	-12,52%	0,00%	-6,90%	-23,13%	-33,28%	5,88%	11,06%	-12,24%	-47,70%

ΕΛΑΙΣ-UNILEVER Α.Ε. ΚΟ	8,886	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε	9,168	3,34%	-1,10%	-1,11%	-3,03%	0,00%	-5,31%	4,01%	-2,82%	2,17%	-7,89%	-11,75%
ΑΤΤΙΣΑ GROUP ΚΟ	9,194	-9,93%	-3,27%	-4,67%	-2,20%	-0,89%	10,18%	-12,03%	3,09%	0,86%	-43,00%	-61,86%
ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ	9,232	10,88%	-5,09%	-27,04%	0,52%	3,09%	-10,36%	-2,45%	-5,51%	-9,50%	-5,16%	-50,63%
ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)	9,444	18,59%	-27,18%	-12,36%	7,60%	-2,11%	-14,15%	-29,85%	19,13%	-6,58%	-3,47%	-50,39%
ΑΛΡΗΑ ΒΑΝΚ (ΚΟ)	9,539	4,20%	0,73%	-13,89%	-1,05%	<b>-8,34%</b>	-12,13%	-26,68%	-37,49%	-13,91%	-9,29%	-117,85%
ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ)	9,547	7,70%	-6,37%	-25,32%	-3,45%	-8,54%	-24,69%	-23,53%	-22,56%	-11,33%	-15,20%	-133,29%
ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ)	9,671	6,96%	5,26%	-6,01%	-6,30%	-15,30%	-20,94%	-27,20%	8,76%	5,61%	3,77%	-45,39%
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ)	9,676	2,78%	12,03%	-23,13%	1,52%	-3,58%	-47,42%	-69,31%	10,01%	-16,32%	-14,21%	-147,63%
ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ)	9,676	-3,39%	-3,00%	-0,51%	-4,70%	3,16%	-3,13%	-30,00%	-9,53%	23,33%	-37,52%	-65,29%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>6,19%</b>	<b>0,78%</b>	<b>-10,53%</b>	<b>-3,07%</b>	<b>-2,34%</b>	<b>-21,33%</b>	<b>-29,09%</b>	<b>-5,52%</b>	<b>-2,64%</b>	<b>-8,95%</b>	<b>-76,51%</b>
												<b>ΡΑΑΡ</b>

### Πίνακας Π35 Μηνιαίες Αποδόσεις και μεσαία Ρ/Ε Χαρτοφυλακίου 2008 -2009

Μετοχή	ΡΕ	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ										ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/08	30/5/08	30/6/08	31/7/08	31/8/08	30/9/08	31/10/08	30/11/08	31/12/08	31/1/09	
<b>MEDIUM P/E/ RATIO</b>												
ΜΕΝΑΣΟ ΑΕ (ΚΟ)	9,754	12,19%	17,27%	-14,84%	-1,21%	4,74%	-32,51%	-12,69%	-4,73%	-0,64%	0,00%	-32,42%
ΥΑΛΣΟ (ΚΑ)	9,946	4,42%	-12,26%	-4,45%	0,00%	-14,00%	-15,98%	-49,17%	-1,34%	-7,00%	-20,22%	-120,00%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ)	9,948	11,44%	-1,10%	-22,43%	10,96%	-4,03%	-22,62%	-37,47%	-26,00%	-19,27%	-17,48%	-127,99%
ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ)	9,960	4,28%	11,31%	-11,31%	-6,17%	3,14%	-18,11%	-12,62%	-5,76%	-41,40%	0,00%	-76,64%
ΙΝΤΡΑΛΟΤ ΑΕ (ΚΟ)	10,169	12,89%	-5,74%	-11,10%	-8,62%	-14,85%	-37,60%	-38,87%	-11,84%	-19,89%	-1,66%	-137,27%
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ	10,249	8,56%	2,89%	-10,39%	-1,06%	-0,43%	-13,95%	-7,06%	-5,73%	2,28%	-20,51%	-45,40%
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ)	10,522	-6,17%	3,75%	-18,11%	13,72%	15,42%	-8,55%	-30,37%	-3,28%	-6,01%	-30,23%	-69,84%
ΑΛΑΡΙΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	10,612	-4,24%	0,96%	-18,81%	-3,51%	1,77%	-13,19%	-27,87%	-14,25%	-65,54%	8,70%	-135,97%
ΙΛΥΔΑ Α.Ε. (ΚΟ)	10,634	4,41%	11,39%	-9,68%	-1,71%	-3,51%	-17,69%	-23,13%	29,42%	-6,45%	-4,60%	-21,56%
MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ)	10,644	8,25%	2,93%	-11,18%	12,14%	-4,88%	-7,26%	-26,99%	4,14%	28,09%	-3,11%	2,13%
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	10,665	2,02%	5,83%	-9,91%	-8,70%	-7,06%	-8,92%	-25,53%	0,00%	0,00%	15,42%	-36,87%
ΟΤΕ(ΚΟ)	10,696	6,15%	-6,04%	-11,78%	-17,73%	8,71%	-15,12%	-9,83%	1,97%	7,86%	-5,09%	-40,89%
ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.	10,783	-1,69%	-4,35%	-9,31%	-5,52%	-2,61%	-22,71%	-27,23%	-9,02%	-1,01%	-11,78%	-95,21%
EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ)	10,909	3,27%	-8,17%	-19,33%	5,66%	-14,67%	-8,16%	-38,40%	-24,14%	-13,13%	-15,59%	-132,65%

ΑΤΕbank (ΚΟ)	10,923	-2,81%	-10,10%	-10,36%	2,16%	1,69%	-14,57%	-10,75%	-18,34%	-6,90%	-10,70%	-80,68%
ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ)	10,934	-6,19%	12,95%	5,46%	2,62%	-0,87%	0,00%	10,71%	-10,18%	2,60%	-27,35%	-10,25%
ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ)	11,002	1,32%	-1,68%	0,12%	-23,69%	-5,85%	-22,19%	-67,67%	3,18%	32,49%	-26,44%	-110,41%
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	11,059	12,59%	6,25%	-11,78%	1,13%	2,22%	-13,19%	-30,90%	-4,96%	-7,28%	-16,36%	-62,28%
ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ)	11,263	10,18%	0,80%	-12,77%	3,63%	4,26%	-10,36%	-18,37%	13,46%	9,21%	2,23%	2,27%
ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ)	11,268	6,20%	6,53%	-24,32%	6,30%	-0,59%	-7,23%	-52,48%	-19,46%	-5,74%	-5,01%	-95,81%
Κ.Α.Ε. (ΚΟ)	11,443	2,12%	0,00%	-5,95%	0,37%	-0,19%	-14,55%	-42,50%	-18,37%	14,61%	-28,77%	-93,23%
INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ)	11,512	9,41%	6,94%	-6,34%	-3,64%	7,72%	-24,76%	-34,48%	-8,00%	1,65%	-5,19%	-56,69%
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	11,574	22,72%	5,54%	-24,26%	-11,41%	5,35%	-25,28%	-19,04%	-16,71%	7,02%	-14,57%	-70,64%
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	11,595	12,60%	3,21%	-7,38%	-16,13%	1,00%	-4,02%	-20,12%	-10,33%	3,83%	1,01%	-36,33%
ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ)	11,705	10,23%	5,41%	-11,12%	4,32%	0,00%	-26,38%	-7,85%	-2,02%	-4,08%	-16,13%	-47,63%
AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ)	11,916	-2,31%	6,78%	-5,62%	-4,73%	-3,70%	-17,26%	-60,37%	-6,37%	-5,33%	-16,71%	-115,64%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ)	11,967	16,66%	1,12%	-14,64%	10,07%	-1,41%	-43,87%	-32,65%	-31,32%	-8,95%	-17,05%	-122,03%
SPRIDER STORES Α.Ε.	11,998	15,27%	-0,58%	-42,01%	-5,46%	5,46%	-38,75%	-19,42%	-10,20%	13,45%	-29,44%	-111,68%
EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ)	12,108	-11,98%	-11,81%	-15,46%	-13,80%	6,58%	-17,11%	-43,58%	31,99%	13,48%	-0,83%	-62,54%
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ)	12,458	0,87%	0,00%	-6,22%	-7,29%	2,60%	-13,08%	-62,49%	11,74%	-3,28%	-14,70%	-91,86%
ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ	12,479	6,95%	2,88%	-0,11%	-1,16%	-3,03%	3,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	8,55%
ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ)	12,580	0,00%	6,69%	-13,28%	-11,42%	4,36%	-59,39%	-36,65%	-5,64%	0,00%	-12,72%	-128,06%
ΕΛΒΑΛ (ΚΑ)	12,771	-1,29%	-7,18%	-22,90%	-0,59%	-1,78%	-12,23%	-23,68%	-22,52%	-10,88%	-4,65%	-107,70%
ASPIS BANK (ΚΟ)	12,869	-2,05%	13,15%	-18,23%	-18,06%	-4,26%	-20,94%	-27,20%	8,76%	5,61%	3,77%	-59,44%
PC SYSTEMS (ΚΟ)	13,020	-2,53%	-10,82%	-12,14%	-13,82%	-3,77%	-29,42%	-2,53%	-10,82%	-5,88%	2,74%	-89,00%
Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ)	13,078	11,98%	8,05%	-8,70%	-4,99%	0,34%	-21,23%	-22,84%	-4,15%	11,31%	1,39%	-28,83%
ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ)	13,258	5,13%	-7,26%	-18,88%	9,88%	-9,88%	6,55%	4,40%	2,64%	4,91%	4,80%	2,30%
SARANTIS (CR)	13,287	-7,14%	7,98%	-6,01%	-15,06%	-0,21%	-17,98%	-34,76%	-14,87%	1,90%	-0,48%	-86,64%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	13,679	-7,17%	-12,62%	-43,34%	12,44%	-11,20%	2,47%	-23,25%	-8,86%	-10,18%	-21,43%	-123,13%
PROFILE Α.Ε.Β.Ε. (ΚΟ)	13,909	1,04%	0,51%	-18,54%	-1,87%	5,51%	-40,25%	-30,34%	-3,68%	2,50%	-13,35%	-98,47%
ΑΒΑΞ (ΚΟ)	14,003	-10,54%	0,00%	-11,78%	-5,23%	-6,55%	-22,83%	-32,49%	-3,08%	3,59%	-18,49%	-107,39%
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ	14,006	-0,50%	-5,12%	-5,95%	-1,12%	2,50%	-3,63%	-18,46%	1,03%	-2,43%	-5,74%	-39,40%
ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ)	14,181	2,06%	-1,03%	-8,61%	-6,98%	9,20%	-9,10%	-33,18%	-1,63%	-5,04%	-1,74%	-56,03%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ)	14,347	0,00%	0,00%	-15,15%	5,31%	-12,86%	-38,68%	-47,54%	-8,00%	-16,71%	0,00%	-133,64%
REVOIL Α.Ε.Ε.Π.	14,348	14,71%	5,81%	-32,05%	2,20%	9,33%	-25,84%	-37,35%	1,74%	0,00%	-1,65%	-63,11%
FASHION BOX SA (ΚΟ)	14,424	14,18%	8,13%	-5,13%	-2,33%	-2,39%	-11,21%	-53,67%	13,52%	21,10%	-4,63%	-22,41%
ΕΙΚΟΝΑ - ΗΧΟΣ (ΚΟ)	14,575	10,72%	-5,22%	-17,52%	-6,60%	0,00%	-28,77%	-3,08%	-12,92%	24,69%	0,00%	-38,69%
FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ)	14,983	13,69%	-3,55%	-33,48%	-14,17%	-5,05%	-5,25%	-69,89%	-4,56%	-36,95%	-21,60%	-180,83%
ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ)	15,240	6,51%	-14,80%	-4,07%	-6,80%	14,14%	-13,01%	-19,17%	8,37%	20,66%	-6,08%	-14,25%
ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ	15,275	20,53%	-6,39%	-1,10%	-19,57%	13,86%	-8,59%	-66,57%	16,51%	-21,77%	28,77%	-44,34%
ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ)	15,421	4,17%	16,86%	-14,18%	0,00%	-7,56%	-15,19%	-41,34%	22,09%	0,00%	-2,90%	-38,05%

ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ)	15,504	19,30%	0,00%	1,58%	-20,24%	10,92%	-9,12%	-48,06%	-1,56%	43,66%	-25,33%	-28,85%
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	15,838	-18,92%	-3,82%	-14,91%	1,00%	-2,01%	-29,96%	-38,21%	6,58%	-8,62%	-2,02%	-110,90%
CRF Α.Ε. Η/Υ	15,851	10,70%	-7,52%	-49,53%	-5,26%	0,00%	-18,23%	-14,31%	3,64%	10,92%	3,28%	-66,33%
ΥΓΕΙΑ Α.Ε.	15,854	-2,05%	11,26%	-12,83%	-11,12%	0,00%	-13,52%	-37,87%	-11,18%	2,67%	-8,80%	-83,44%
ΜΕΤΚΑ (ΚΟ)	15,877	0,45%	1,48%	-0,59%	-5,62%	-0,63%	-30,03%	-20,60%	-14,23%	-4,72%	-1,86%	-76,36%
ΖΑΜΠΑ (Κ)	15,924	5,22%	0,00%	2,70%	-13,22%	-4,22%	-9,76%	-5,92%	-4,62%	5,12%	-4,83%	-29,52%
JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ)	16,374	-0,11%	5,23%	-11,43%	-7,57%	-3,07%	-34,30%	-36,17%	7,41%	-1,37%	-7,68%	-89,05%
ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ)	16,489	-1,04%	-5,57%	-12,41%	0,75%	3,23%	-13,39%	-14,36%	-22,68%	5,08%	-5,58%	-65,97%
ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε.	16,603	10,32%	8,00%	-7,52%	-11,35%	0,54%	-8,12%	-21,84%	14,58%	11,80%	-9,87%	-13,45%
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ)	16,677	10,27%	-2,47%	-16,25%	-1,48%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-9,94%
ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)	17,254	12,09%	3,41%	-17,47%	-2,89%	-7,93%	-43,45%	-52,08%	2,33%	13,55%	0,00%	-92,44%
ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ)	17,295	10,59%	-6,00%	-7,58%	0,60%	-14,22%	-23,00%	-34,54%	8,19%	9,53%	-13,21%	-69,62%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>4,76%</b>	<b>0,80%</b>	<b>-13,22%</b>	<b>-3,87%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-18,09%</b>	<b>-28,93%</b>	<b>-3,24%</b>	<b>-0,18%</b>	<b>-7,65%</b>	<b>-70,17%</b>
												<b>ΡΑΑΡ</b>

### Πίνακας Π36 Μηνιαίες Αποδόσεις και υψηλά Ρ/Ε Χαρτοφυλακίου 2008-2009

Μετοχή	ΡΕ	ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ										ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (ΑΡ)
		30/4/08	30/5/08	30/6/08	31/7/08	31/8/08	30/9/08	31/10/08	30/11/08	31/12/08	31/1/09	
<b>HIGH P/E/ RATIO</b>												
COCA COLA H.B.C. (ΚΑ)	17,413	-2,05%	1,10%	-52,41%	-9,32%	5,79%	-9,15%	-34,95%	2,51%	-10,92%	5,55%	-103,86%
ΟΛΘ Α.Ε.	17,794	22,74%	-7,22%	-2,18%	2,45%	-6,32%	-42,13%	-26,83%	-10,78%	-27,44%	-10,05%	-107,77%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ)	18,250	0,00%	-0,80%	-5,76%	-3,45%	-5,87%	-17,78%	-66,14%	-22,57%	-7,70%	1,44%	-128,62%
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ)	18,455	9,14%	0,48%	-3,44%	-27,44%	-8,58%	-23,08%	-34,12%	-53,55%	-12,78%	-4,50%	-157,87%
ΝΑΚΑΣ ΜΟΥΣΙΚΗ	18,456	7,71%	12,12%	-1,39%	-15,12%	8,97%	-14,34%	-23,89%	-0,51%	-11,00%	-1,76%	-39,21%
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε.	19,890	3,96%	5,50%	2,31%	0,65%	1,93%	-18,88%	-14,89%	2,12%	-12,98%	-15,50%	-45,77%
PROTON BANK	20,252	-1,68%	5,50%	-4,37%	-2,83%	-6,84%	-18,23%	-150,22%	-49,95%	-13,76%	9,10%	-233,29%
RAINBOW Α.Ε	20,714	20,25%	-3,82%	-20,60%	2,11%	2,57%	-23,98%	-45,20%	-8,17%	-4,21%	-1,08%	-82,13%
ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ)	20,979	10,40%	-2,50%	-12,10%	2,35%	-2,35%	4,55%	9,72%	-33,65%	23,81%	-21,56%	-21,33%
REDS Α.Ε.	21,131	1,28%	4,36%	-8,26%	-1,33%	-0,67%	-19,16%	-37,83%	-13,66%	14,60%	4,04%	-56,62%
ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ)	21,173	-1,76%	7,04%	-15,78%	-8,41%	-16,49%	-9,46%	-41,69%	-40,31%	-8,43%	-0,77%	-136,07%
PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ	21,482	-11,33%	3,92%	-12,26%	4,26%	-4,26%	-57,54%	-35,14%	-17,19%	40,55%	-30,23%	-119,21%



ΕΥΔΑΠ (ΚΟ)	21,525	13,88%	0,55%	-11,30%	2,24%	-7,53%	1,75%	-27,86%	-9,38%	-15,25%	9,05%	-43,84%
SPACE HELLAS (ΚΟ)	22,022	-1,02%	-4,17%	-4,35%	-11,78%	8,39%	-26,83%	-25,78%	8,70%	12,52%	-34,83%	-79,14%
FIERATEX ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ)	22,349	2,25%	2,20%	-23,13%	2,70%	-9,80%	-7,52%	-24,69%	-2,02%	-10,76%	-2,35%	-73,13%
ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ)	22,481	8,19%	-1,72%	-3,63%	-1,00%	-10,46%	-33,91%	-40,48%	12,59%	-9,42%	-1,24%	-81,08%
FLEXORACK (ΚΟ)	23,122	-0,74%	-1,24%	-1,51%	0,25%	0,00%	-0,25%	-3,63%	-1,32%	-0,27%	-0,27%	-8,97%
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ)	23,219	-1,83%	-1,87%	-14,89%	-9,97%	-11,98%	-34,91%	2,63%	-31,12%	45,20%	-18,04%	-76,78%
ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ)	23,586	4,34%	-3,36%	-20,50%	-2,42%	14,27%	-14,80%	-36,56%	-21,13%	-1,21%	-13,01%	-94,39%
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (ΚΟ)	24,536	-0,71%	-5,09%	0,74%	-22,31%	-0,93%	-14,95%	-37,78%	-12,19%	12,41%	6,45%	-74,36%
ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ	24,741	-6,62%	-3,48%	16,32%	-3,06%	-1,25%	-14,89%	3,58%	-20,97%	12,97%	-3,72%	-21,13%
ΕΤΕΜ (Κ)	26,783	-3,28%	-4,78%	-18,37%	-4,29%	0,00%	-24,12%	-28,39%	-11,78%	0,00%	-11,58%	-106,59%
ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.	27,021	-1,59%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,40%	-2,02%	-0,21%	3,17%	-0,61%	-1,65%
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.	27,435	6,69%	44,39%	4,43%	-6,33%	2,66%	-52,40%	-50,64%	4,93%	-4,65%	-10,21%	-61,14%
ΕΜΡΟΡΙΚΙ BANK (ΚΟ)	28,606	0,62%	-2,20%	-12,98%	-17,75%	-4,56%	-2,27%	-10,75%	-18,34%	-6,90%	-10,70%	-85,82%
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	28,839	17,90%	-7,41%	-9,98%	-1,01%	-2,04%	-16,89%	-27,35%	10,78%	-7,58%	-1,72%	-45,31%
ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε.	29,363	22,02%	-8,49%	-14,99%	2,90%	-2,90%	-25,34%	-24,85%	-5,13%	-11,12%	-5,88%	-73,79%
PINTENKO (ΚΑ)	29,797	2,00%	-1,00%	-5,13%	-19,72%	-8,00%	-2,86%	-31,85%	-8,17%	0,00%	-19,57%	-94,29%
ΔΕΗ Α.Ε.	30,222	-2,26%	-10,09%	-10,68%	-10,03%	-14,35%	-44,53%	-13,20%	10,48%	0,52%	10,99%	-83,15%
INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ)	30,403	2,18%	2,97%	-25,61%	-0,54%	34,57%	-19,55%	-47,85%	-11,03%	8,27%	-2,53%	-59,13%
INFORMER Α.Ε.	31,219	-9,53%	-4,38%	18,98%	-15,07%	9,14%	-2,23%	-23,02%	0,00%	-11,18%	-6,97%	-44,26%
ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ)	31,691	3,42%	0,48%	-1,45%	-4,98%	-0,51%	0,51%	-13,13%	1,75%	-8,44%	5,54%	-16,80%
EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ)	32,838	2,35%	23,70%	-4,70%	14,31%	-10,54%	-11,44%	-26,44%	-3,82%	-2,53%	-22,31%	-41,42%
ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ INFOTECH	32,994	25,18%	-4,33%	-10,09%	4,39%	7,16%	-22,77%	-58,96%	5,68%	-2,84%	6,55%	-50,03%
ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ)	33,395	4,93%	-4,42%	-22,44%	-13,44%	-4,04%	-24,97%	-31,72%	-21,06%	-9,21%	6,78%	-119,60%
Χ.ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε (ΚΟ)	35,354	24,57%	2,88%	-7,98%	20,76%	0,00%	0,00%	0,12%	-0,12%	0,00%	0,00%	40,23%
F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ)	35,977	-6,12%	12,74%	-4,37%	-3,17%	-1,39%	-9,67%	-49,11%	-10,89%	-13,61%	7,04%	-78,56%
VIVARTIA ΑΒΕΕ ΚΟ	36,402	-8,38%	-0,79%	5,24%	-14,07%	-1,85%	18,56%	-8,17%	3,20%	6,27%	-11,43%	-11,42%
ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ	37,792	-0,13%	-0,13%	-0,13%	0,00%	0,00%	-0,63%	0,13%	0,00%	-0,13%	0,13%	-0,88%
SINGULARLOGIC S.A (CR)	39,563	11,37%	14,23%	2,48%	-4,65%	-1,10%	-12,04%	-20,92%	-4,93%	-0,97%	-9,05%	-25,60%
ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	40,448	15,22%	1,17%	-15,03%	-11,44%	5,88%	-26,83%	-28,14%	-4,65%	-4,65%	-22,88%	-91,35%
MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ)	41,159	-14,04%	-8,58%	6,73%	-5,25%	-38,36%	9,56%	-8,44%	-8,88%	7,26%	-34,79%	-94,79%
LOGISMOS Α.Ε.	41,479	-2,11%	3,14%	-13,21%	-19,42%	4,20%	-21,99%	-31,02%	12,52%	-10,32%	-8,89%	-87,09%
ΚΡΕ.ΚΑ Α.Ε. (ΚΟ)	45,249	5,45%	26,47%	-2,35%	4,08%	1,14%	-29,75%	-29,82%	-15,42%	15,74%	-6,12%	-30,58%
COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ.	48,333	-2,20%	-2,25%	-17,33%	-17,69%	-6,67%	-11,78%	-31,85%	-54,65%	-10,54%	11,78%	-143,17%
SATO (ΚΟ)	50,389	24,51%	-5,75%	-16,41%	-15,03%	-5,56%	-27,19%	-45,74%	-22,31%	0,00%	0,00%	-113,48%
ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΟ)	52,973	4,98%	-2,96%	-5,13%	3,11%	-9,63%	-22,88%	-7,88%	3,23%	3,13%	-28,26%	-62,30%
ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	56,273	-2,70%	-2,78%	-7,30%	-26,77%	5,77%	-13,78%	-18,23%	-1,29%	-8,11%	-4,26%	-79,45%
ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ)	59,806	18,57%	21,84%	13,25%	-1,20%	-2,94%	-26,64%	-54,91%	-4,20%	5,78%	-17,20%	-47,65%
ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ)	67,280	14,84%	-9,02%	-14,17%	-6,74%	-4,76%	-32,16%	-19,67%	-13,35%	14,66%	-25,78%	-96,15%

QUALITY & RELIABILITY	70,255	-2,86%	2,86%	-13,55%	19,04%	6,45%	-28,77%	-87,55%	17,59%	6,25%	-9,53%	-90,07%
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ)	74,196	0,45%	8,52%	-1,03%	-4,86%	0,86%	-28,27%	-97,02%	10,34%	6,82%	-3,79%	-107,98%
ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ)	75,618	2,03%	-4,10%	-11,65%	0,59%	-0,59%	-23,64%	-28,03%	-6,52%	0,00%	-29,95%	-101,86%
ALSINCO Α.Ε. (ΚΟ)	87,588	-1,59%	3,67%	-2,08%	2,08%	-10,31%	-17,19%	-72,87%	5,92%	-5,92%	9,53%	-88,74%
ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ)	93,674	-19,57%	-20,97%	-18,23%	0,00%	11,33%	-20,48%	-45,20%	-15,42%	-9,53%	33,65%	-104,42%
ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ)	94,290	39,00%	-23,44%	-5,35%	-50,41%	-3,28%	-14,31%	-34,57%	-6,25%	18,96%	0,00%	-79,66%
ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ)	138,435	19,74%	-13,28%	-20,76%	1,39%	-4,95%	-39,49%	-29,48%	-27,51%	1,77%	0,00%	-112,58%
ΙΜΠΕΡΙΟ-ΑΡΓΩ ΑΕ (ΚΟ)	139,118	11,78%	3,96%	-4,98%	-6,45%	10,33%	-58,90%	-31,02%	-10,23%	20,07%	-12,78%	-78,22%
ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ)	141,099	-7,20%	-3,03%	5,97%	1,44%	-1,44%	-16,35%	-3,66%	0,00%	9,41%	-12,70%	-27,56%
ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ)	167,205	8,53%	-7,33%	-4,29%	-1,26%	-4,98%	-1,63%	-7,98%	-6,33%	2,01%	-11,27%	-34,54%
ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ)	183,638	6,17%	5,81%	0,80%	7,70%	3,64%	5,75%	0,00%	-7,15%	-6,20%	-5,91%	10,61%
ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ)	204,818	-1,03%	-23,23%	23,23%	-11,52%	-17,77%	-1,40%	1,40%	-2,82%	0,00%	-17,10%	-50,23%
ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ	316,374	2,09%	2,05%	-10,14%	-7,58%	7,58%	0,00%	-15,70%	1,29%	-0,64%	-6,67%	-27,72%
<b>ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ</b>		<b>4,58%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-7,13%</b>	<b>-5,08%</b>	<b>-1,64%</b>	<b>-17,41%</b>	<b>-29,96%</b>	<b>-8,53%</b>	<b>0,17%</b>	<b>-6,38%</b>	<b>-71,15%</b>
												<b>PAAR</b>