

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΒΑ)

Διπλωματική Εργασία

**ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΝ ΔΕΙΚΤΗ ΤΡΕΧΟΥΣΑ
ΠΡΟΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΙΜΗ
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ**



Αθανάσιος Ν. Βούζης
Πτυχιούχος Τμήματος Οικονομικής Επιστήμης
Πανεπιστημίου Πειραιώς

Πειραιάς, 2010

*Αφιερώνεται στους γονείς μου,
Νίκο και Μαρία.*

Ευχαριστίες

Στο σημείο αυτό θα ήθελα να εκφράσω τις θερμές μου ευχαριστίες στον κ. Παναγιώτη Αρτίκη για την πολύτιμη συμβολή του στην εκπόνηση της παρούσας εργασίας, αλλά και για το σύνολο των γνώσεων που μου μετέδωσε καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

Περιεχόμενα

| | |
|---|-----------|
| Κεφάλαιο 1 | 1 |
| Εισαγωγή | 1 |
| 1.1 Αντικειμενικός Σκοπός | 1 |
| Κεφάλαιο 2 | 3 |
| Βιβλιογραφική Ανασκόπηση | 3 |
| 2.1 Η έννοια της αποτελεσματικής αγοράς | 3 |
| 2.2 Ανωμαλίες της αγοράς (Market anomalies) | 10 |
| 2.2.1 Ημερολογιακά φαινόμενα (Calendar Effects)..... | 16 |
| 2.2.1.1 Το φαινόμενο της ημέρας της εβδομάδας (Day of the week effect) 16 | |
| 2.2.1.2 Το φαινόμενο του μήνα του έτους (Month of the year effect)..... | 18 |
| 2.2.2 Ανωμαλίες Θεμελιωδών μεγεθών (Fundamental Anomalies)..... | 22 |
| 2.2.2.1 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη τιμή προς λογιστική αξία (Price to book value) | 22 |
| 2.2.2.2 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη τιμή προς κέρδη (Price to earnings)..... | 26 |
| 2.2.2.3 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη μερισματικής απόδοσης (Dividend Yield) | 28 |
| 2.2.2.4 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη τιμή προς ταμειακές ροές (Price to cash flows) | 33 |
| 2.2.2.5 Χαρτοφυλάκια μετοχών με μικρή κεφαλαιοποίηση (Size effect) ... | 35 |
| 2.2.2.6 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση το επίπεδο μόχλευσης (Leverage ratios) | 38 |
| 2.2.2.7 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον συντελεστή βήτα του υποδείγματος αποτίμησης κεφαλαιακών στοιχείων (CAPM) | 41 |
| 2.2.3 Άλλες ανωμαλίες της αγοράς (Other market anomalies) | 45 |
| 2.2.3.1 Το φαινόμενο της αναγγελίας κερδών (Earnings announcement effect)..... | 45 |
| 2.2.3.2 Το φαινόμενο της αγοραπωλησίας μετοχών από τα στελέχη των εταιριών (Insider's transactions effect) | 46 |
| 2.2.4 Η υπόθεση της υπερβολικής αντίδρασης (Overreaction hypothesis) | 49 |
| Κεφάλαιο 3 | 55 |
| Μεθοδολογία και δεδομένα έρευνας | 55 |
| 3.1 Εισαγωγή..... | 55 |
| 3.2 Συλλογή και ταξινόμηση δεδομένων | 56 |
| 3.3 Υπολογισμός του χρηματοοικονομικού δείκτη τρέχουσα προς λογιστική τιμή (Price-to-book value ratio)..... | 57 |
| 3.4 Υπολογισμός μηνιαίων – ετήσιων αποδόσεων..... | 59 |
| 3.5 Μεθοδολογία ανάλυσης χαρτοφυλακίων | 62 |
| 3.6 Μεθοδολογία ανάλυσης ομάδας δεδομένων..... | 66 |
| Κεφάλαιο 4 | 74 |
| Αποτελέσματα έρευνας | 74 |
| 4.1 Εισαγωγή..... | 74 |
| 4.2 Ανάλυση χαρτοφυλακίων | 74 |

| | |
|--|------------|
| 4.2.1 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 1998 | 75 |
| 4.2.2 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 1999 | 78 |
| 4.2.3 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2000 | 80 |
| 4.2.4 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2001 | 82 |
| 4.2.5 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2002 | 84 |
| 4.2.6 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2003 | 86 |
| 4.2.7 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2004 | 88 |
| 4.2.8 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2005 | 90 |
| 4.2.9 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2006 | 92 |
| 4.2.10 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2007 | 94 |
| 4.2.11 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για τη δεκαετία 1998-2007..... | 96 |
| 4.2.12 Συμπεράσματα ανάλυσης χαρτοφυλακίων..... | 99 |
| 4.3 Ανάλυση ομάδας δεδομένων..... | 102 |
| 4.3.1 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 1998 | 103 |
| 4.3.2 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 1999 | 106 |
| 4.3.3 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2000 | 108 |
| 4.3.4 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2001 | 110 |
| 4.3.5 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2002 | 112 |
| 4.3.6 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2003 | 114 |
| 4.3.7 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2004 | 116 |
| 4.3.8 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2005 | 118 |
| 4.3.9 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2006 | 120 |
| 4.3.10 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2007 | 122 |
| 4.3.11 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για τη δεκαετία 1998-2007..... | 124 |
| 4.3.12 Συμπεράσματα ανάλυσης ομάδας δεδομένων..... | 127 |
| Κεφάλαιο 5 | 129 |
| Συμπεράσματα και προτάσεις για περαιτέρω έρευνα | 129 |
| 5.1 Συμπεράσματα..... | 129 |
| 5.2 Προτάσεις για περαιτέρω έρευνα..... | 133 |
| Βιβλιογραφία..... | 134 |
| Παράρτημα | 137 |

Κεφάλαιο 1

Εισαγωγή

1.1 Αντικειμενικός Σκοπός

Αναμφισβήτητα, το ζητούμενο όλων όσων ασχολούνται με τις χρηματιστηριακές επενδύσεις είναι ένα. Η μεγιστοποίηση του πλούτου τους.

Οι επενδυτές, είτε πρόκειται για επαγγελματίες του χώρου, είτε όχι, στην προσπάθειά τους να μεγιστοποιήσουν τον πλούτο τους, αφιερώνουν σημαντικό μέρος της ζωής τους για να βρουν τρόπους που θα τους εξασφαλίσουν ασφαλείς προβλέψεις των αποδόσεων των μετοχών. Εξετάζοντας τη συμπεριφορά τόσο των μετοχών, όσο και των αγορών γενικότερα, προσπαθούν να βρουν ποια είναι εκείνα τα κοινά χαρακτηριστικά των μετοχών που θα εκτοξεύσουν τις αξίες των χαρτοφυλακίων τους. Με άλλα λόγια, στόχος είναι η δημιουργία επενδυτικών στρατηγικών που θα οδηγούν στην δημιουργία υπερβαλλουσών αποδόσεων.

Αντικείμενο της παρούσας εργασίας είναι να εξεταστεί μία συγκεκριμένη στρατηγική επένδυσης, αυτή της επένδυσης με βάση τον χρηματοοικονομικό δείκτη τρέχουσα προς λογιστική αξία (Price-to-book value ratio), σχετικά με την ικανότητά της να μπορεί να χρησιμοποιηθεί από δυνητικούς επενδυτές ως αξιόπιστο εργαλείο επένδυσης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Η παραπάνω στρατηγική ανήκει στην ευρύτερη κατηγορία των αντιτιθέμενων επενδυτικών στρατηγικών (contrarian strategies), οι οποίες εκμεταλλεύομενες

ανωμαλίες της αγοράς (market anomalies), υπόσχονται ότι μπορούν να “νικήσουν” την αγορά πετυχαίνοντας σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις.

Η δομή της διπλωματικής εργασίας αποτελείται από πέντε κεφάλαια:

1. Εισαγωγή

Η εισαγωγή περιλαμβάνει μία συνοπτική περιγραφή του θέματος το οποίο θα εξεταστεί στα επόμενα μέρη, καθώς και της δομής της εργασίας.

2. Βιβλιογραφική ανασκόπηση

Στο δεύτερο κεφάλαιο της εργασίας παρατίθεται αρχικά στους αναγνώστες η έννοια της αποτελεσματικής αγοράς (efficient market theory) και στη συνέχεια γίνεται μία βιβλιογραφική ανασκόπηση προηγούμενων ερευνών σχετικά με τις αντιτιθέμενες επενδυτικές στρατηγικές και των ανωμαλιών της αγοράς στις οποίες βασίζονται.

3. Μεθοδολογία και δεδομένα έρευνας

Στο τρίτο κεφάλαιο περιγράφεται η επεξεργασία των δεδομένων και η μεθοδολογία των δύο αναλύσεων (ανάλυση χαρτοφυλακίων και ανάλυση ομάδας δεδομένων) της έρευνας που περιλαμβάνει τις μετοχές του ελληνικού χρηματιστηρίου για την περίοδο 1997-2008.

4. Αποτελέσματα έρευνας

Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων και της ανάλυσης ομάδας δεδομένων.

5. Συμπεράσματα και προτάσεις για περαιτέρω έρευνα

Στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα σημαντικότερα συμπεράσματα της εργασίας και προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.

Κεφάλαιο 2

Βιβλιογραφική Ανασκόπηση

2.1 Η έννοια της αποτελεσματικής αγοράς

Η έννοια της αποτελεσματικής αγοράς αποτελεί ένα από τα κυρίαρχα θέματα που απασχολούν τη χρηματοοικονομική επιστήμη εδώ και πολλές δεκαετίες, στην προσπάθεια να ερευνηθεί τι είναι αυτό που κάνει τις χρηματιστηριακές τιμές να μεταβάλλονται και προς ποια κατεύθυνση. Η αποδοχή της ύπαρξης της έννοιας της αποτελεσματικής αγοράς αποτελεί ζήτημα ουσιαστικής σημασίας, καθώς πρόκειται για το θεμέλιο λίθο της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις χρηματαγορές.

Η υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς (efficient market hypothesis) είναι μια έννοια σύμφωνα με την οποία οι τρέχουσες χρηματιστηριακές τιμές αντανακλούν πλήρως όλη την διαθέσιμη πληροφόρηση που υπάρχει σχετικά με την αξία των επιχειρήσεων, γεγονός που σημαίνει ότι δεν υπάρχει η δυνατότητα υπερβαλλουσών αποδόσεων σε σχέση με την απόδοση ολόκληρης της αγοράς.

Όπως γίνεται αντιληπτό, οι αιτίες των μεταβολών των χρηματιστηριακών τιμών είναι πολλές και εξαιρετικά χρήσιμες για τους εμπλεκόμενους στις κεφαλαιαγορές που τις αναζητούν. Αξίζει να αναφερθεί ότι ο όρος “αποτελεσματική αγορά” (efficient market) διατυπώθηκε για πρώτη φορά το 1965 από τον E.F. Fama ο οποίος είπε πως “σε μια αποτελεσματική αγορά, ο ανταγωνισμός μεταξύ των επενδυτών είναι αυτό που έχει ως αποτέλεσμα οι

νέες πληροφορίες σχετικά με τους χρηματιστηριακούς τίτλους να αποτυπώνονται κατά τρόπο ακαριαίο στις τρέχουσες χρηματιστηριακές τιμές”.

Όπως είναι λογικό η πλειοψηφία των επενδυτών βρίσκονται σε μία διαρκή αναζήτηση χρηματιστηριακών τίτλων που θεωρούν ότι είναι υποτιμημένοι από την αγορά και που στο μέλλον αναμένεται να αυξηθεί η αξία τους και μάλιστα περισσότερο από ότι αναμένεται να αυξηθούν οι υπόλοιποι τίτλοι της αγοράς. Αυτό δηλαδή που πιστεύουν είναι ότι θα μπορέσουν να εντοπίσουν μετοχές οι οποίες θα υπεραποδώσουν της αγοράς.

Μια ποικιλία στατιστικών εργαλείων πρόβλεψης και διαφόρων τεχνικών ανάλυσης αποτελούν τα όπλα τους σε αυτή τους την προσπάθεια που βασίζονται κατά βάση στις παλαιότερες επιδόσεις των μετοχών και στην παραδοχή ότι η ιστορία επαναλαμβάνεται. Ωστόσο, η υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς (ΥΑΑ) ισχυρίζεται ότι καμία από αυτές τις τεχνικές δεν είναι αποτελεσματική στη δημιουργία υπεραποδόσεων, πόσο μάλλον λαμβάνοντας υπόψη τα διάφορα έξοδα συναλλαγών που προκύπτουν, καθώς και τα έξοδα αυτής της επίπονης έρευνας υποτιμημένων μετοχών. Κατά συνέπεια η ΥΑΑ υποδεικνύει ότι η δημιουργία κερδών από την πρόβλεψη των κινήσεων των χρηματιστηριακών τιμών είναι μια διαδικασία εξαιρετικά απίθανη έως αδύνατη.

Στην ουσία των πραγμάτων, η αιτία που προκαλεί τις αλλαγές των τιμών των μετοχών είναι η άφιξη νέων πληροφοριών. Μία αγορά η οποία θεωρείται αποτελεσματική έχει ως συνέπεια οι τιμές των χρηματιστηριακών τίτλων να προσαρμόζονται άμεσα και αμερόληπτα στη διαθέσιμη πληροφόρηση, ενσωματώνοντας κάθε νέα είδηση στη τρέχουσα τιμή. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα οι χρηματιστηριακές τιμές να αντανakλούν πλήρως όλες τις

διαθέσιμες πληροφορίες σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή. Έτσι, δεν υπάρχει λόγος οι επενδυτές να πιστεύουν πως οι χρηματιστηριακές τιμές είναι πολύ υψηλές ή χαμηλές από ότι θα έπρεπε και αυτό διότι οι τιμές προσαρμόζονται με τέτοια ταχύτητα, ώστε οι επενδυτές να μην έχουν το χρόνο να επωφεληθούν από την ύπαρξη μιας νέας είδησης και τη δημιουργία κέρδους μέσα από αυτή τη διαδικασία.

Ο Fama το 1970 ανέφερε πως η ΥΑΑ ισχύει αποκλειστικά με βάση τις παρακάτω προϋποθέσεις:

- Δεν υπάρχουν κόστη συναλλαγών.
- Όλη η διαθέσιμη πληροφόρηση διατίθεται δωρεάν και σε όλους όσους εμπλέκονται στην αγορά.
- Οι επενδυτές έχουν κοινές προσδοκίες όσον αφορά τις κατανομές των μελλοντικών τιμών των μετοχών και συμφωνούν για την διαμόρφωση των τωρινών τιμών με βάση την τρέχουσα πληροφόρηση.

Ένα στατιστικό υπόδειγμα που έχει χρησιμοποιηθεί για να περιγράψει τη λειτουργία μιας αποτελεσματικής αγοράς είναι το στατιστικό υπόδειγμα του τυχαίου περιπάτου (random walk theory). Η λογική του υποδείγματος του τυχαίου περιπάτου είναι ότι οι μεταβολές των χρηματιστηριακών τιμών είναι μη προβλέψιμες και συμβαίνουν εξαιτίας της άφιξης νέων ειδήσεων. Η ροή των ειδήσεων είναι τυχαία και ανεμπόδιστη και η νέα πληροφόρηση, στην αποτελεσματική αγορά θα ενσωματωθεί άμεσα στις χρηματιστηριακές τιμές,

κάνοντας με τη σειρά τους τις τιμές να μεταβάλλονται και αυτές με τυχαίο και απρόβλεπτο τρόπο. Αυτό σημαίνει πως η αυριανή μεταβολή της τιμής μιας μετοχής θα αντανakλά μόνο τις ειδήσεις της αυριανής μέρας και θα είναι ανεξάρτητη από τη μεταβολή της τιμής που υπήρξε σήμερα. Κατά συνέπεια η καλύτερη πρόβλεψη που μπορούμε να έχουμε για την τιμή μιας μετοχής σήμερα, είναι η τιμή που είχε την προηγούμενη χρονική στιγμή, δηλαδή χθες.

Με βάση όλα αυτά και αφού οι χρηματιστηριακές τιμές αντανakλούν όλη τη διαθέσιμη πληροφόρηση, σύμφωνα με τον Malkiel (2003) “ακόμα και ένας τελείως ανενημέρωτος επενδυτής αν επιχειρούσε να δημιουργήσει ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο μετοχών εμπιστευόμενος τις τιμές που απεικονίζει το χρηματιστηριακό ταμπλό, είναι βέβαιο ότι θα επιτύχει την ίδια απόδοση με αυτή ενός ειδικού αναλυτή”.

Μάλιστα στο βιβλίο του, “A random Walk Down Wall Street” χρησιμοποιεί έναν πιο γλαφυρό τρόπο για να εκφράσει την άποψη του, λέγοντας πως “ακόμα και ένας χιμπατζής με δεμένα μάτια που πετάει βελάκια στο χάρτη των μετοχών της Wall Street, είναι το ίδιο ικανός να σχηματίσει ένα εξαιρετικό χαρτοφυλάκιο όπως και ένας ειδικός της Wall Street”. Φυσικά, ο καθηγητής Malkiel δεν προτείνει να ρίχνουμε βελάκια όταν σχηματίζουμε χαρτοφυλάκια, ωστόσο η δημιουργία χαρτοφυλακίων με βάση μεγάλους χρηματιστηριακούς δείκτες θεωρεί ότι είναι μία αξιόπιστη στρατηγική.

Κάπου εδώ όμως εμφανίζεται αυτό που θα μπορούσαμε να ονομάσουμε ως το παράδοξο της υπόθεσης της αποτελεσματικής αγοράς. Αν κάθε επενδυτής πίστευε πως οι αγορές είναι αποτελεσματικές, τότε οι αγορές θα ήταν σίγουρα μη αποτελεσματικές και αυτό διότι, κανείς δεν θα έμπαινε στην διαδικασία ανάλυσης των χρηματιστηριακών τίτλων από άποψη θεμελιωδών

χαρακτηριστικών. Στην πράξη, οι αγορές είναι αποτελεσματικές γιατί οι επενδυτές που συμμετέχουν σε αυτές πιστεύουν πως είναι μη αποτελεσματικές, αγοράζοντας και πουλώντας μετοχές προσπαθώντας να υπεραποδόσουν της αγοράς.

Η παραπάνω άποψη θα μπορούσε να επιβεβαιωθεί και από την ακόλουθη διαδικασία που λαμβάνει μέρος καθημερινά στις κεφαλαιαγορές. Πιο αναλυτικά και όπως αναφέρθηκε νωρίτερα, η κύρια αιτία ύπαρξης της αποτελεσματικής αγοράς είναι ο έντονος ανταγωνισμός μεταξύ των επενδυτών, στην προσπάθειά τους να αποκομίσουν κάποιο κέρδος από τη δημοσιοποίηση μιας νέας είδησης η οποία θα αλλάξει την ισορροπία στις χρηματιστηριακές τιμές.

Σε μια κεφαλαιαγορά η ικανότητα να ξεχωρίζει κανείς τις υπεριμμημένες και τις υποτιμημένες μετοχές, είναι πολύτιμη στην προσπάθεια δημιουργίας υπερβαλλουσών αποδόσεων (abnormal returns). Έπειτα, η τακτική που ακολουθείται είναι απλή και αρκετά γνωστή. Οι υποτιμημένες μετοχές αγοράζονται, γιατί θεωρούνται ότι διαπραγματεύονται σε μικρότερη τιμή από την πραγματική τους “αξία”, ενώ οι υπεριμμημένες μετοχές πωλούνται σε μεγαλύτερη τιμή από αυτή που πραγματικά αντιστοιχεί στην “αξία” τους.

Αντιλαμβανόμαστε, πως όσοι πιο πολλοί επενδυτές και αναλυτές της αγοράς ανταγωνίζονται μεταξύ τους στην παραπάνω διαδικασία, η πιθανότητα να βρεθούν χρηματιστηριακοί τίτλοι τους οποίους έχει λανθασμένα αποτιμήσει η αγορά, γίνεται ολοένα και μικρότερη. Έτσι, σε μια τέτοια κατάσταση ισορροπίας αυτοί που πιθανόν θα αποκομίσουν κάποια υπερβάλλουσα απόδοση θα είναι πάρα πολύ λίγοι σε σχέση με το σύνολο των επενδυτών – αναλυτών. Μάλιστα το γεγονός αυτό θα είναι περισσότερο προϊόν τύχης και εξαιρετικά σπάνια κάποιας ιδιαίτερης ικανότητας.

Από τα παραπάνω, το επαγωγικό συμπέρασμα της ΥΑΑ θα μπορούσε να συνοψισθεί στην εξής άποψη: Εμπιστευτείτε τις τιμές της αγοράς! Σε μια αποτελεσματική αγορά οι χρηματιστηριακές τιμές σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή, αντανακλούν πλήρως όλη τη διαθέσιμη πληροφορία που υπάρχει στους επενδυτές. Κατά συνέπεια κάθε επένδυση σε αυτές τις αγορές είναι “δίκαια αποτιμημένη” (fair priced) και οι επενδυτές, παίρνουν αυτό ακριβώς για το οποίο πληρώνουν.

Φυσικά, το ότι οι χρηματιστηριακοί τίτλοι είναι δίκαια αποτιμημένοι δεν σημαίνει σε καμία περίπτωση πως θα έχουν μεταξύ τους όλοι τις ίδιες αναμενόμενες αποδόσεις ή το ότι η πιθανότητά τους να ανέβει ή να πέσει η αξία τους είναι η ίδια. Σύμφωνα με τη θεωρία των αγορών κεφαλαίου (capital markets theory) η αναμενόμενη απόδοση ενός χρηματιστηριακού τίτλου είναι συνάρτηση του κινδύνου που αυτός περιέχει. Και αυτό διότι, η τιμή μιας μετοχής εκφράζει την αναμενόμενη παρούσα αξία των μελλοντικών ταμιακών ροών της επιχείρησης, εμπεριέχοντας έτσι, αρκετούς παράγοντες κινδύνου, όπως τη μεταβλητότητα, τη ρευστότητα και τον κίνδυνο χρεωκοπίας της κάθε επιχείρησης.

Επίσης, ο Fama το 1970 όρισε τρία είδη αποτελεσματικής αγοράς:

- *Ασθενώς αποτελεσματική αγορά (Weak form efficiency)*

Στην περίπτωση της ασθενώς αποτελεσματικής αγοράς, στις τρέχουσες τιμές ενσωματώνονται άμεσα οι παρελθούσες πληροφορίες που αφορούν μόνο τα ιστορικά στοιχεία των χρηματιστηριακών τιμών. Αυτό για τους λάτρεις της τεχνικής ανάλυσης, σημαίνει πως κανείς δεν είναι δυνατόν να αποκομίζει συστηματικά υπερβάλλουσες αποδόσεις απλώς από την ανάλυση των ιστορικών τιμών των μετοχών και από τον όγκο συναλλαγών τους. Η ονομασία

αυτού του είδους της αγοράς ως ασθενώς αποτελεσματική, οφείλεται στο γεγονός πως οι χρηματιστηριακές τιμές είναι το είδος της πληροφορίας που είναι το πιο άμεσα διαθέσιμο σε όλους τους επενδυτές από οποιοδήποτε άλλο.

- *Ημι-ισχυρώς αποτελεσματική αγορά (Semi – strong form efficiency)*

Μία αγορά λέγεται ημι-ισχυρώς αποτελεσματική όταν ενσωματώνει άμεσα όλες τις δημοσιευμένες πληροφορίες πέραν των ιστορικών χρηματιστηριακών τιμών, όπως μακροοικονομικά μεγέθη, περιοδικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, πίνακας ταμειακών ροών κ.α.) και άλλες επιχειρηματικές ειδήσεις σχετικά με αλλαγές μερισματικής πολιτικής, ανακοινώσεις συγχωνεύσεων, αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων κ.α. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε πως το είδος των δημοσιευμένων ειδήσεων δεν περιορίζεται μονάχα σε αυτές με αυστηρό χρηματοοικονομικό χαρακτήρα.

Για παράδειγμα θα μπορούσαμε να αναφέρουμε πως για την ανάλυση των φαρμακευτικών εταιριών, μία δημόσια ανακοίνωση σχετικά με την πορεία των εργαστηριακών πειραμάτων, ενδεχομένως να είναι εξαιρετικά σημαντική και χρήσιμη για τους αναλυτές - επενδυτές. Μάλιστα παρατηρείται συχνά το φαινόμενο στην προσπάθεια ανάλυσης διάφορων επιχειρηματικών κλάδων να προσλαμβάνονται επιστήμονες αντίστοιχων ειδικοτήτων. Και σε αυτή τη μορφή αγοράς οι επενδυτές δεν μπορούν να επιτύχουν συστηματικά υψηλότερες αποδόσεις αναλύοντας την δημοσιευμένη διαθέσιμη πληροφόρηση.

- *✚ Ισχυρώς αποτελεσματική (Strong – form efficiency)*

Στην ισχυρώς αποτελεσματική αγορά οι τρέχουσες χρηματιστηριακές τιμές αντανακλούν πλήρως όλες τις δυνατές διαθέσιμες πληροφορίες που τις

αφορούν, τόσο τις δημοσιευμένες, όσο και τις λεγόμενες εσωτερικές που προέρχονται μέσα από τους ανθρώπους των ίδιων των επιχειρήσεων (insiders) και στις οποίες δεν έχει πρόσβαση το ευρύ επενδυτικό κοινό. Η διαφορά σε σχέση με την ημι-ισχυρώς αποτελεσματική αγορά είναι ότι στην περίπτωση της ισχυρώς αποτελεσματικής αγοράς, κανένας επενδυτής δεν μπορεί να επιτύχει συστηματικά υψηλότερες αποδόσεις αναλύοντας εκτός από τις δημοσιευμένες πληροφορίες και όλες τις εσωτερικές.

Τέλος, εάν μία αγορά είναι ισχυρώς αποτελεσματική, είναι και ημι-ισχυρώς και ασθενώς. Το αντίθετο βέβαια δεν ισχύει.

2.2 Ανωμαλίες της αγοράς (Market anomalies)

Η υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς είναι ξεκάθαρη. Αναφέρει πως οποιαδήποτε προσπάθεια πρόβλεψης της τιμής των μετοχών είναι αδύνατη, λόγω του τρόπου με τον οποίο μεταβάλλονται αυτές, καθώς επίσης και από τη φύση, αλλά και το μεγάλο πλήθος των μεταβλητών που τις διαμορφώνουν. Η αποδοχή της ΥΑΑ οδηγεί απευθείας στο συμπέρασμα πως κάθε προσπάθεια δημιουργίας υπερβαλλουσών αποδόσεων θα έχει μη επιθυμητή κατάληξη. Ωστόσο, το γεγονός ότι η πλειοψηφία των επενδυτών που δραστηριοποιούνται ανά τις αγορές όλου του κόσμου τις αναζητούν, δεν θα πρέπει να προκαλεί εντύπωση. Η αιτία αυτής της πραγματικότητας βρίσκεται σε αυτό που ονομάζεται στην διεθνή βιβλιογραφία ως “ανωμαλίες της αγοράς” (market anomalies). Με αυτόν τον όρο περιγράφονται όλα αυτά τα πιθανά αίτια που συντελούν στη δημιουργία υπερβαλλουσών αποδόσεων και που αντιτίθενται στην υπόθεση των αποτελεσματικών χρηματαγορών.

Έχουν γίνει πλήθος μελετών τις τελευταίες δεκαετίες και έχουν αντίστοιχα προκύψει σημαντικές αποδείξεις για πολλά και διαφορετικά είδη ανωμαλιών σχετικά με τη λειτουργία των αγορών. Είναι πράγματι εντυπωσιακός ο τρόπος με τον οποίο περιγράφονται στις διάφορες μελέτες, όπως και το επίπεδο των υπερβαλλουσών αποδόσεων που φαίνεται να επιτυγχάνουν τα χαρτοφυλάκια που σχηματίζονται με βάση τα διάφορα είδη ανωμαλιών της αγοράς. Παρόλα αυτά, οι επενδυτές οφείλουν να είναι προσεκτικοί και να μην παρασύρονται, σε καταστάσεις που ενδεχομένως να τους οδηγήσουν στην ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου και όχι καλύτερων αναμενόμενων αποδόσεων. Κατά συνέπεια, το ερώτημα που πρέπει να τεθεί είναι σχετικά με το κατά πόσο μία ανωμαλία της αγοράς για την οποία υπάρχουν ενδείξεις ύπαρξης, είναι στατιστικά σημαντική, ώστε να αποτελεί μία πετυχημένη επενδυτική στρατηγική. Στα πλαίσια της ΥΑΑ κάτι τέτοιο θα μπορούσε να συμβεί μόνο βραχυχρόνια και αυτό διότι η συστηματική εκμετάλλευση αυτών των φαινομένων από μέρους των επενδυτών σε μακροχρόνια κλίμακα, θα έχει σαν αποτέλεσμα να εξαφανιστούν. Παρόλα αυτά, είναι κατανοητό πως έστω και βραχυχρόνια, οι επενδυτές που είναι σε θέση να αντιλαμβάνονται άμεσα τυχόν ανωμαλίες της αγοράς και να τις εκμεταλλεύονται, είναι δυνατόν να πετυχαίνουν σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις.

Με βάση λοιπόν τις μελέτες που έχουν γίνει τις τελευταίες δεκαετίες από σημαντικούς οικονομολόγους, καθηγητές της χρηματοοικονομικής, αλλά και σπουδαίους για τις επιδόσεις τους στον κόσμο των αγορών κεφαλαίου επενδυτές, θα μπορούσαμε να αναφέρουμε τις παρακάτω γνωστές κατηγορίες ανωμαλιών της αγοράς.

Ημερολογιακά φαινόμενα (Calendar Effects)

Γνωστά ημερολογιακά φαινόμενα που έχουν παρατηρηθεί στη διεθνή βιβλιογραφία είναι το “φαινόμενο της Δευτέρας” (Monday effect) ή αλλιώς όπως είναι γνωστό και σαν “φαινόμενο του Σαββατοκύριακου” (Weekend effect), το “φαινόμενο του Ιανουαρίου” (January effect), το “φαινόμενο του Δεκεμβρίου” (December effect) και το “φαινόμενο του Halloween” που σχετίζεται με την πτώση των χρηματιστηριακών τιμών τον μήνα Μάιο (Sell in May and go away). Πρόκειται για ένα σύνολο θεωριών που έχουν αναπτυχθεί και που ισχυρίζονται πως υπάρχουν ημέρες της εβδομάδας, μήνες του χρόνου ή ακόμα και συγκεκριμένες ημέρες του χρόνου όπου παρουσιάζονται ιδιαίτερα υψηλές υπερβάλλουσες αποδόσεις σε σύγκριση με τη μέση ετήσια απόδοση που παρουσιάζει το σύνολο των δεικτών της αγοράς. Η λογική των ημερολογιακών φαινομένων συνίσταται στο ότι οι επενδυτές μπορούν να διαλέξουν συγκεκριμένες χρονικές στιγμές για να πραγματοποιήσουν τις επενδύσεις τους, κατά τις οποίες παρατηρούνται υπερβάλλουσες αποδόσεις και να αποφύγουν κάποιες άλλες που συνδέονται με την δημιουργία χαμηλότερων αποδόσεων σε σχέση με τις μέσες αποδόσεις των χρηματιστηριακών δεικτών.

Όλα τα παραπάνω φαινόμενα αναλύονται εκτενώς στα επόμενα μέρη της εργασίας (2.2.1.1 και 2.2.1.2).

Ανωμαλίες Θεμελιωδών μεγεθών (Fundamental Anomalies)

Οι ανωμαλίες των “Θεμελιωδών μεγεθών” (Fundamental Anomalies) αποτελούν ίσως το σημαντικότερο κομμάτι των ανωμαλιών της αγοράς. Πρόκειται για τη βάση πάνω στην οποία έχουν αναπτυχθεί πλήθος στρατηγικών επενδύσεων με

στόχο τη δημιουργία υπερβαλλουσών αποδόσεων. Οι εν λόγω στρατηγικές είναι ευρέως γνωστές στη βιβλιογραφία ως “αντιτιθέμενες στρατηγικές” (Contrarian strategies). Η ονομασία τους ως αντιτιθέμενες στρατηγικές προέκυψε για πρώτη φορά το 1994 από τους Lakonishok, et. al. Ο λόγος που χρησιμοποιήθηκε ο όρος αντιτιθέμενες για να περιγράψει αυτού του είδους τις στρατηγικές έχει να κάνει με το ότι αντιτίθενται στην συνήθη τακτική και νοοτροπία των “αφελών” (naive) επενδυτών να επενδύουν σε μετοχές οι οποίες κατά το παρελθόν και έως σήμερα παρουσίασαν υψηλές αποδόσεις και να πωλούν αντίστοιχα τις μετοχές οι οποίες είχαν άσχημες επιδόσεις στο παρελθόν.

Αντίθετα, και σύμφωνα με τον διαδικτυακό χώρο Investopedia.com “ένας επενδυτής της λογικής των αντιτιθέμενων στρατηγικών πιστεύει ότι οι επενδυτές με τα μεγάλης αξίας χαρτοφυλάκια που λένε ότι η χρηματιστηριακή αγορά θα είναι ανοδική (bullish), συμβαίνει όταν αυτοί έχουν ήδη πραγματοποιήσει τις επενδύσεις τους και δεν έχουν άλλο διαθέσιμο κεφάλαιο να επενδύσουν. Σε αυτό το σημείο η αγορά βρίσκεται στην υψηλότερη στιγμή της (peak). Ενώ, όταν οι ίδιοι επενδυτές με τα μεγάλης αξίας χαρτοφυλάκια λένε ότι η χρηματιστηριακή αγορά θα είναι καθοδική (bearish), αυτό συμβαίνει όταν έχουν ήδη πουλήσει τις μετοχές τους. Κατά συνέπεια η αγορά βρίσκεται πλέον σε ένα σημείο που στην ουσία η κίνηση που αναμένεται να κάνει είναι αυτή της ανόδου”.

Μία άλλη ονομασία των αντιτιθέμενων στρατηγικών είναι αυτή των “στρατηγικών αξίας” (value investment). Το όνομα τους προέρχεται από το είδος των μετοχών που περιλαμβάνονται σε αυτά τα χαρτοφυλάκια, τις λεγόμενες “μετοχές αξίας” (value stocks). Ως μετοχές αξίας αποκαλούμε τις μετοχές που τείνουν να διαπραγματεύονται σε χαμηλότερη τιμή σε σχέση με

αυτή που θα έπρεπε, όπως την υποδεικνύουν τα θεμελιώδη μεγέθη (μερίσματα, έσοδα, πωλήσεις, περιουσιακά στοιχεία κ.α.) και κατά συνέπεια χαρακτηρίζονται ως υποτιμημένες μετοχές. Στην άλλη πλευρά, βρίσκονται οι “μετοχές ανάπτυξης” (growth stocks). Πρόκειται για μετοχές εταιριών που παρουσιάζουν μία σταθερή ανάπτυξη της κερδοφορίας τους και των οποίων οι αποδόσεις αναμένεται να αυξηθούν σε αντιστοιχία με την απόδοση του συνόλου της αγοράς. Επίσης, οι τελευταίες, συγκεντρώνουν την προτίμηση των επενδυτών λόγω της ισχυρής ανάπτυξης που έχουν παρουσιάσει κατά το παρελθόν, έχοντας ως αποτέλεσμα οι επενδυτές να είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν υψηλότερο τίμημα για να τις αποκτήσουν από αυτό που υπαγορεύουν τα θεμελιώδη μεγέθη τους. Αυτός ακριβώς είναι και ο λόγος που χαρακτηρίζονται ως υπερτιμημένες. Τέλος, οι μετοχές ανάπτυξης συχνά αναφέρονται και ως “δημοφιλείς” (glamour), ενώ οι μετοχές αξίας χαρακτηρίζονται και ως “εκτός μόδας” (out-of-favour) λόγω της απήχησης που έχουν στους επενδυτές.

Είναι σημαντικό να αναφερθεί πως ο χρονικός ορίζοντας επένδυσης σε ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών που διέπεται από την φιλοσοφία των αντιτιθέμενων στρατηγικών είναι αυστηρά μακροπρόθεσμος, λαμβάνοντας υπόψη ότι οι κάτοχοι αυτών των χαρτοφυλακίων είναι πιθανόν να υποστούν σοβαρές ζημιές βραχυπρόθεσμα. Ωστόσο, μελλοντικά η υπομονή τους είναι πολύ πιθανόν να τους χαρίσει σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις.

Οι κυριότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες που σχετίζονται με ανωμαλίες της αγοράς και έχουν χρησιμοποιηθεί ως βάση εφαρμογής των αντιτιθέμενων στρατηγικών κατά το παρελθόν έως και σήμερα με μεγάλη επιτυχία από πολλούς διάσημους επενδυτές και ακαδημαϊκούς είναι οι παρακάτω:

- Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη τιμή προς λογιστική αξία (Price to book value)
- Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη τιμή προς κέρδη (Price to earnings)
- Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη μερισματικής απόδοσης (Dividend Yield)
- Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη τιμή προς ταμειακές ροές (Price to cash flows)
- Χαρτοφυλάκια μετοχών με μικρή κεφαλαιοποίηση (Size effect)
- Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση το επίπεδο μόχλευσης (Leverage ratios)
- Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον συντελεστή βήτα του υποδείγματος αποτίμησης κεφαλαιακών στοιχείων (CAPM)

Σε επόμενο μέρος της εργασίας (2.2.2) περιγράφονται εκτενώς οι παραπάνω στρατηγικές.

✚ Άλλες ανωμαλίες της αγοράς (*Other market anomalies*)

Άλλες ανωμαλίες της αγοράς που έχουν περιγραφεί σε μελέτες έχουν να κάνουν με το “φαινόμενο της αναγγελίας κερδών” (Earnings announcement effect) και το “φαινόμενο της εσωτερικής πληροφόρησης των στελεχών”

(Insiders transactions effect) που απαρτίζουν τις εταιρίες, όπως αυτή “φαίνεται” από τις αγοραπωλησίες μετοχών που κάνουν τα στελέχη των επιχειρήσεων.

Όλα τα παραπάνω φαινόμενα αναλύονται εκτενώς σε επόμενο μέρος της εργασίας (2.2.3)

2.2.1 Ημερολογιακά φαινόμενα (Calendar Effects)

2.2.1.1 Το φαινόμενο της ημέρας της εβδομάδας (Day of the week effect)

Μια γνωστή κατηγορία των ημερολογιακών φαινομένων είναι το φαινόμενο της ημέρας της εβδομάδας (Day of the week effect). Ο Cross (1973) μελέτησε την συμπεριφορά των χρηματιστηριακών τιμών την Παρασκευή και τη Δευτέρα και διαπίστωσε ότι κατά μέσο όρο οι τιμές κλεισίματος τη Δευτέρα τείνουν να είναι χαμηλότερες από τις τιμές κλεισίματος την Παρασκευή, αποδεικνύοντας έτσι την ύπαρξη του “φαινομένου της Δευτέρας” (Monday effect). Το φαινόμενο αυτό το οποίο είναι γνωστό και ως φαινόμενο του Σαββατοκύριακου (weekend effect) μελετήθηκε και από τον French (1980). Ο French εξέτασε την πορεία των μετοχών του χρηματιστηριακού δείκτη Standard’s and Poor’s 500 Index (S&P 500). Πιο αναλυτικά, για την χρονική περίοδο 1953 – 1977 κατέγραψε τις ημερήσιες τιμές κλεισίματος των μετοχών του S&P 500 και παρατήρησε ότι το χαρτοφυλάκιο του την Δευτέρα έτεινε να έχει χαμηλότερη απόδοση από αυτή της Παρασκευής. Σύμφωνα με τον French πάντα, η ύπαρξη του φαινομένου του Σαββατοκύριακου αποτελεί ανωμαλία της αγοράς και δεν έχει να κάνει με αστοχίες του μοντέλου αποτίμησης των μετοχών. Μάλιστα ο λόγος που έχει επικρατήσει το φαινόμενο αυτό να ονομάζεται ως αποτέλεσμα του Σαββατοκύριακου έχει να κάνει με το ότι οι αποδόσεις της Δευτέρας

αντιπροσωπεύουν και τις αποδόσεις για τις ημέρες που είναι κλειστά τα χρηματιστήρια.

Στην ίδια κατεύθυνση με τους Cross και French βρίσκονται και τα αποτελέσματα της έρευνας των Gibbons & Hess (1981) οι οποίοι μελέτησαν τις ημερήσιες μεταβολές των τιμών των μετοχών του S&P 500 για τη περίοδο 1962–1978. Το αξιοσημείωτο σε αυτή τη μελέτη είναι πως παρατήρησαν ότι οι αποδόσεις της Δευτέρας πέραν του ότι ήταν σημαντικά χαμηλότερες σε σχέση με αυτές της Παρασκευής και σε πολλές περιπτώσεις και αρνητικές, ήταν και οι χαμηλότερες από οποιαδήποτε άλλη ημέρα της εβδομάδος, καθιστώντας έτσι τις Δευτέρες ως μία κακή μέρα για επενδύσεις, τουλάχιστον όσο αφορά τις πρώτες ώρες των διαπραγματεύσεων των μετοχών. Αντιθέτως, η Παρασκευή και η Τετάρτη ήταν οι μέρες της εβδομάδος με τις υψηλότερες αποδόσεις. Ωστόσο, η προσπάθεια τους να εντοπίσουν τα αίτια του φαινομένου του Σαββατοκύριακου δεν οδήγησε σε στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα.

Με βάση τα παραπάνω όμως, κάποιος είναι λογικό να αναρωτηθεί τι σχέση θα μπορούσε να έχει το γεγονός ότι παρατηρούνται χαμηλότερες αποδόσεις την Δευτέρα (οι οποίες αντιπροσωπεύουν και τις αποδόσεις του σαββατοκύριακου, δηλαδή, των ημερών που είναι κλειστά τα χρηματιστήρια), έναντι των αποδόσεων της Παρασκευής και όχι για παράδειγμα υψηλότερες. Η εξήγηση που δίνεται από τον καθηγητή Guin (2005) είναι ότι το φαινόμενο του Σαββατοκύριακου θα μπορούσε να συνδεθεί με το ότι οι εταιρίες και οι κυβερνήσεις τείνουν να δημοσιεύουν τις άσχημες ειδήσεις σχετικά με τα αποτελέσματα των εταιριών και της οικονομίας αντίστοιχα, κατά τη διάρκεια του σαββατοκύριακου, νομίζοντας έτσι ότι θα έχουν μικρότερες επιπτώσεις στην πορεία των χρηματιστηριακών αγορών. Η άποψη του Guin είναι σύμφωνη με

αυτή του Rogalski (1984) ο οποίος είχε δώσει την ίδια εξήγηση σχετικά με αυτό το φαινόμενο.

2.2.1.2 Το φαινόμενο του μήνα του έτους (Month of the year effect)

Κατά τη διάρκεια ζωής των χρηματαγορών, οι ιστορικές τιμές των μετοχών έχουν δείξει ότι υπάρχουν αρκετά φαινόμενα που μπορούν να συνδεθούν με τις αποδόσεις των χρηματιστηριακών τίτλων κάποιους συγκεκριμένους μήνες του χρόνου. Εκτεταμένες μελέτες σε αυτόν τον τομέα έχουν επιχειρήσει να εξετάσουν κατά πόσο ισχύουν στην πράξη και να τα περιγράψουν.

Το πιο γνωστό από αυτά είναι το “φαινόμενο του Ιανουαρίου” (January effect). Σύμφωνα με αυτό, οι τιμές των μετοχών γενικά, αλλά και των μικρών εταιριών όσο αφορά την κεφαλαιοποίηση τους πιο ειδικά, τείνουν να παρουσιάζουν σημαντικά υψηλότερες αποδόσεις τον Ιανουάριο από τις αποδόσεις των άλλων μηνών. Αν και πρόκειται για ένα φαινόμενο το οποίο έχει αναλυθεί με διεξοδικό τρόπο εδώ και τρεις δεκαετίες και κατά συνέπεια είναι ιδιαίτερα γνωστό στην επενδυτική κοινότητα, είναι ενδιαφέρον το γεγονός ότι εξακολουθεί να παρατηρείται ακόμα και στα μεγαλύτερα χρηματιστήρια του κόσμου. Και αυτό διότι θεωρητικά κάποιος θα περίμενε πως η ανωμαλία αυτή θα έπρεπε να έχει εξαφανιστεί στο πέρασμα του χρόνου, όπως συμβαίνει με τις περισσότερες ημερολογιακές ανωμαλίες, καθώς όλο και πιο πολλοί επενδυτές θα προσπαθούσαν να την εκμεταλλευτούν.

Σε επιβεβαίωση του φαινομένου του Ιανουαρίου μπορούμε να αναφέρουμε τα αποτελέσματα της έρευνας του Fama (1991) σχετικά με την αποτελεσματικότητα των αγορών, όπου μεταξύ των άλλων διερεύνησε και το

υπό συζήτηση φαινόμενο τόσο σε επίπεδο μεγάλων εταιριών, όσο και σε επίπεδο μικρών εταιριών με βάση την κεφαλαιοποίησή τους. Πιο αναλυτικά, ο Fama για τη περίοδο 1941-1981 και 1982-1991 στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE) παρατήρησε για την πρώτη περίοδο ότι το χαρτοφυλάκιο των εταιριών μικρής κεφαλαιοποίησης παρουσίασε απόδοση της τάξης του 8,1% περίπου για τον μήνα Ιανουάριο, ενώ το χαρτοφυλάκιο των μεγάλων εταιριών, δηλαδή του χρηματιστηριακού δείκτη S&P 500, πραγματοποίησε απόδοση της τάξεως του 1,3% περίπου. Για την δεύτερη περίοδο, οι εταιρίες μικρής κεφαλαιοποίησης είχαν απόδοση 5,3% και οι μεγάλες εταιρίες είχαν 3,2%. Όπως φαίνεται και από τα αποτελέσματα θα μπορούσαμε να πούμε ότι φαινόμενο του Ιανουαρίου παρουσιάζεται να έχει μεγαλύτερη ισχύ στις εταιρίες μικρής κεφαλαιοποίησης, χωρίς ωστόσο να σημαίνει ότι δεν ισχύει και για τις εταιρίες μεγάλης κεφαλαιοποίησης, έστω και σε μικρότερο βαθμό. Κατά συνέπεια δεν θα ήταν υπερβολικό αν συμπερασματικά λεγόταν ότι όλες οι μετοχές έχουν υψηλότερες αποδόσεις τον Ιανουάριο σε σχέση με τους υπόλοιπους μήνες του χρόνου.

Παρόμοια με του Fama είναι και τα συμπεράσματα στα οποία καταλήγει και ο Keim (1983). Στην έρευνα του σχετικά με τις αποδόσεις των μετοχών του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης (NYSE) και του Αμερικάνικου χρηματιστηρίου (AMEX) που παρατηρούνται κάθε μήνα και για την περίοδο 1963-1979, διαπίστωσε και αυτός την ύπαρξη του φαινομένου του Ιανουαρίου, καθώς επίσης και την ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ του μεγέθους των εταιριών και της υπερβάλλουσας αποδόσεως για τον μήνα Ιανουάριο. Ο Keim ωστόσο, έκανε και την παρατήρηση ότι οι τιμές των μετοχών τείνουν συνήθως να παρουσιάζουν κατά το μεγαλύτερο ποσοστό τις υπερβάλλουσες αποδόσεις την πρώτη εβδομάδα του Ιανουαρίου.

Μια εξήγηση σχετικά με το φαινόμενο του Ιανουαρίου όπως αναφέρει ο Guin (2005), θα μπορούσε να είναι η υπόθεση των φοροαπαλλαγών. Πιο συγκεκριμένα, πρόκειται για μια τακτική που συνηθίζεται στο τέλος του οικονομικού έτους, δηλαδή τον μήνα Δεκέμβριο και που έχει να κάνει με την πώληση των τίτλων εκείνων για τους οποίους οι επενδυτές έχουν πραγματοποιήσει ζημιές, με σκοπό την παρουσίαση κεφαλαιακών ζημιών και την επίτευξη φοροαπαλλαγών. Μάλιστα ανάλογα με το ύψος των ζημιών και του συντελεστή φοροαπαλλαγής που υπάρχει σε κάθε χώρα, με αυτήν τη διαδικασία μπορεί τελικά να προκύψει σημαντικό κέρδος για τον επενδυτή. Το φαινόμενο αυτό της πτώσης των τιμών τον Δεκέμβριο είναι γνωστό στην βιβλιογραφία ως “φαινόμενο του Δεκεμβρίου” (December effect). Έπειτα, οι μετοχές που έχουν πωληθεί τον Δεκέμβριο, επειδή συνήθως επαναγοράζονται τον Ιανουάριο έχει σαν αποτέλεσμα οι τιμές να αναβιώνουν τον Ιανουάριο παρουσιάζοντας υπερβάλλουσες αποδόσεις σε σχέση με τους υπόλοιπους μήνες του χρόνου. Παρόλα αυτά, η εξήγηση των φοροαπαλλαγών τόσο για το φαινόμενο του Ιανουαρίου όσο και για αυτό του Δεκεμβρίου, θα πρέπει να λαμβάνεται με κάποια επιφύλαξη διότι, η συμπεριφορά αυτή των μετοχών κατά τη διάρκεια των δύο προαναφερθέντων μηνών έχει παρατηρηθεί και σε χρηματιστήρια χωρών όπου δεν υπάρχει φοροαπαλλαγή για τις κεφαλαιακές ζημιές.

Τέλος, ιδιαίτερη σημασία δίνουν κάποιοι και στο “φαινόμενο του Halloween” που σχετίζεται με την πτώση των χρηματιστηριακών τιμών τον μήνα Μάιο και τη διατήρησή τους σε χαμηλά επίπεδα μέχρι και το τέλος του Οκτωβρίου. Χαρακτηριστική είναι και η φράση που χρησιμοποιούν οι Αμερικάνοι για να περιγράψουν αυτό το φαινόμενο: “Sell in May and go away” ή στα ελληνικά, πουλήστε τον Μάιο και φύγετε μακριά από τα χρηματιστήρια. Μάλιστα πολλοί είναι αυτοί που σπεύδουν να συμπληρώσουν τη φράση “πουλήστε τον Μάιο και

φύγετε μακριά”, λέγοντας “και ξαναγοράστε τις μετοχές σας τον Σεπτέμβριο” βασιζόμενοι στην υπόθεση ότι οι τιμές των μετοχών θα επανέλθουν στις τιμές που βρισκόντουσαν πριν την πτώση του καλοκαιριού που πέρασε.

Μία μελέτη που εξέτασε κατά πόσο υφίσταται στην πράξη το εν λόγω φαινόμενο είναι αυτή των Jacobsen & Bouman (2002). Στην εργασία τους χώρισαν το έτος σε δύο διαστήματα. Το πρώτο διάστημα περιλάμβανε τους μήνες Νοέμβριο έως Απρίλιο και το δεύτερο τους μήνες Μάιο έως Οκτώβριο. Έπειτα, υπολόγισαν τις αποδόσεις που παρουσίασαν τα χρηματιστήρια αυτές τις δύο περιόδους του χρόνου με βάση τον δείκτη MSCI (Morgan Stanley Capital International). Ο λόγος που αξίζει ιδιαίτερη προσοχή η συγκεκριμένη εργασία έχει να κάνει με το μέγεθος του δείγματος, το οποίο αναμφισβήτητα είναι αρκετά μεγάλο. Πιο συγκεκριμένα, στο δείγμα περιλαμβάνονται 37 χρηματιστηριακές αγορές απ’ όλο το κόσμο και όπως είναι φυσικό περιέχονται τόσο αναπτυγμένες αγορές, όσο και αναπτυσσόμενες, ενώ οι περίοδοι για την οποία αντλήθηκαν δεδομένα είναι η 1970-1998 και η 1988-1998. Τα αποτελέσματα ήταν πράγματι εντυπωσιακά και για τις δύο περιόδους όπου σε 36 από τα 37 χρηματιστήρια της έρευνας παρατηρήθηκε το φαινόμενο οι αποδόσεις κατά την διάρκεια των καλοκαιρινών μηνών να τείνουν στο μηδέν ή και να είναι αρνητικές σε πολλές περιπτώσεις, ενώ το χειμερινό διάστημα οι αποδόσεις να είναι σαφώς κατά πολύ υψηλότερες. Οι Jacobsen & Bouman προσπάθησαν να δώσουν εξήγηση στο φαινόμενο αυτό, εξετάζοντας αρκετούς παράγοντες που μπορεί να το προκαλούν. Παρόλα αυτά, η εργασία τους δεν κατέληξε σε κάποιες αιτίες που μπορεί να συνδέονται με το φαινόμενο, ωστόσο, απέκλεισαν το ενδεχόμενο να συνδέεται με το φαινόμενο του Ιανουαρίου ή την ύπαρξη μεγαλύτερου κινδύνου το χειμερινό διάστημα που να εξηγεί τις υπερβάλλουσες αποδόσεις.

2.2.2 Ανωμαλίες θεμελιωδών μεγεθών (Fundamental Anomalies)

2.2.2.1 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη τιμή προς λογιστική αξία (Price to book value)

Έχει παρατηρηθεί πως η επένδυση σε μετοχές που έχουν χαμηλότερη χρηματιστηριακή αξία (market value, MV) σε σχέση με τη λογιστική αξία (book value, BV) πραγματοποιεί υπερβάλλουσες αποδόσεις. Οι μετοχές με χαμηλή τιμή του συγκεκριμένου δείκτη αποτελούν μέρος της κατηγορίας των μετοχών που είναι γνωστές ως “μετοχές αξίας” (value stocks) και οι οποίες δεν θεωρούνται ιδιαίτερα δημοφιλείς. Οι επενδυτές που αγοράζουν τις εν λόγω μετοχές θεωρούν ότι πρόκειται για εταιρίες που είναι υποτιμημένες από την αγορά και ανάλογα με το πόσο χαμηλή είναι η τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή σε σχέση με τη λογιστική, μπορεί να θεωρηθούν από κάποιους ως πραγματικές ευκαιρίες. Για παράδειγμα, έχει παρατηρηθεί αρκετές φορές, εταιρίες οι οποίες διαθέτουν στο ενεργητικό τους πλήθος πάγιων στοιχείων με σημαντική αξία ρευστοποίησης καθώς και άλλες ασώματες ακινητοποιήσεις (πελατεία, καλή φήμη κ.α.), η αξία αυτή να μην αντανακλάται από την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή που δείχνει το ταμπλό. Οι επενδυτές λένε χαρακτηριστικά πως όταν αγοράζει κανείς μετοχές σε αυτές τις περιπτώσεις, είναι σαν να αγοράζει τις εταιρίες αυτές με κάποια έκπτωση (discount). Ωστόσο, η εξήγηση που δίνουν κάποιοι άλλοι για αυτό το φαινόμενο έχει να κάνει με το γεγονός πως η αγορά πιθανόν να “τιμωρεί” τις επιλογές της διοίκησης που κάνει σε σχέση με την διαχείριση αυτών των περιουσιακών στοιχείων, θεωρώντας ότι δεν είναι και η καλύτερη δυνατή. Κατά συνέπεια εφόσον τα χρηματιστήρια λειτουργούν ως προεξοφλητικοί μηχανισμοί, είναι λογικό να παρουσιάζεται αυτή η διαφορά αποτίμησης μεταξύ τρέχουσας και λογιστικής αξίας, ενώ ο δείκτης

MV/BV στην περίπτωση αυτή λειτουργεί ως ένα μέτρο αποτελεσματικότητας της διοίκησης.

Αρκετοί είναι οι μελετητές που ερεύνησαν την συμπεριφορά των μετοχών με χαμηλό δείκτη MV/BV και προσπάθησαν να διαπιστώσουν με βάση τα αποτελέσματα των εργασιών τους κατά πόσο μια τέτοια στρατηγική επενδύσεως είναι αποτελεσματική. Ένας από τους υποστηρικτές της συγκεκριμένης στρατηγικής αξίας είναι και ο καθηγητής και σύμβουλος επενδύσεων Ibbotson. Σημαντική στον τομέα αυτόν ήταν και η εργασία που έκανε (1986) για τις μετοχές όλων των εισηγμένων εταιριών στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE) για την περίοδο 1967-1984. Ο Ibbotson για την προαναφερόμενη χρονική περίοδο και για κάθε έτος στις 31 Δεκεμβρίου, χώρισε όλες τις μετοχές σε δέκα χαρτοφυλάκια ίσου μεγέθους (από πλευράς αριθμού εταιριών) ανάλογα με την τρέχουσα τιμή τους, ως ποσοστό της λογιστικής τους αξίας. Η συνολική μέση απόδοση των χαρτοφυλακίων με χαμηλό δείκτη MV/BV για τη 18χρονη διάρκεια του πειράματος ήταν κατά πολύ μεγαλύτερη από αυτή των χαρτοφυλακίων με υψηλό δείκτη MV/BV. Πιο αναλυτικά, τα τρία από τα δέκα χαρτοφυλάκια με τον χαμηλότερο λόγο τρέχουσας προς λογιστικής αξίας παρουσίασαν απόδοση της τάξεως του 14,4% περίπου το καθένα ξεχωριστά, ενώ τα τρία από τα δέκα χαρτοφυλάκια με τον υψηλότερο λόγο τρέχουσας προς λογιστικής αξίας παρουσίασαν απόδοση της τάξεως του 5,6% περίπου το καθένα ξεχωριστά. Η επίδοση των μετοχών με χαμηλό MV/BV ήταν αρκετά σημαντική αν λάβουμε υπόψη πως για την ίδια 18ετία η απόδοση του δείκτη του χρηματιστηρίου της Νέα Υόρκης (NYSE) ήταν 8,6%.

Στην ίδια κατεύθυνση είναι και η εργασία των Lakonishok, et. al. (1994). Οι καθηγητές κατέταξαν όλες τις μετοχές των εταιριών του χρηματιστηρίου της Νέα

Υόρκης (NYSE) και του Αμερικάνικου χρηματιστηρίου (AMEX) με βάση το κλάσμα τρέχουσας προς λογιστικής αξίας και στη συνέχεια χώρισαν και αυτοί το δείγμα σε δέκα χαρτοφυλάκια ίσου μεγέθους. Τα χαρτοφυλάκια σχηματιζόντουσαν στις 30 Απριλίου κάθε έτους για την περίοδο 1968-1990. Έπειτα, ακολουθούσε μία περίοδος διακράτησης πέντε ετών των χαρτοφυλακίων και στη συνέχεια μετρούσαν τη ετήσια μέση απόδοση, την πενταετή μέση απόδοση και την συνολική πενταετή μέση απόδοση για όλη την διάρκεια του πειράματος. Και σε αυτήν την εργασία τα χαρτοφυλάκια με χαμηλό MV/BV στο σύνολο των περιπτώσεων παρουσίασαν πολύ καλύτερες αποδόσεις από τα αντίστοιχα με υψηλό MV/BV. Ενδεικτικά, μπορούμε να αναφέρουμε πως η συνολική πενταετής μέση απόδοση για όλη την διάρκεια του πειράματος του χαρτοφυλακίου με το χαμηλότερο MV/BV ήταν 146,2%, έναντι 56,0% που ήταν για το χαρτοφυλάκιο με την υψηλότερη τιμή του δείκτη MV/BV, καταλαβαίνοντας έτσι από την μεγάλη διαφορά των αποδόσεων, την ικανότητα που έχουν να επιτυγχάνουν σημαντικές αποδόσεις οι επενδύσεις με βάση την αντιτιθέμενη στρατηγική της χαμηλής τρέχουσας τιμής προς λογιστικής αξίας.

Την επιτυχία της εν λόγω στρατηγικής αξίας την απέδωσαν στην αναποτελεσματικότητα των αγορών, μέσω της υπερβολικής αντίδρασης των επενδυτών, οι οποίοι από ένα σημείο και μετά λανθασμένα υπερεκτιμούν την αξία των εταιριών που βρίσκονται σε ανάπτυξη (growth firms) και περιθωριοποιούν σε υπερβολικό βαθμό τις εταιρίες αξίας (value firms), διαμορφώνοντας έτσι αποτιμήσεις που σε ορισμένες χρονικές στιγμές δεν ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα.

Κλασική θεωρείται και η εργασία των Fama & French (1992) οι οποίοι εξέτασαν την σχέση που υπάρχει μεταξύ του δείκτη MV/BV και της αποδόσεως των μετοχών, λαμβάνοντας υπόψη και το μέγεθος των εταιριών όπως αυτό

περιγράφεται από το ύψος της κεφαλαιοποίησής τους. Πιο αναλυτικά, το δείγμα τους περιλάμβανε όλες τις μη χρηματοοικονομικές εταιρίες του χρηματιστηρίου της Νέα Υόρκης (NYSE), του Αμερικάνικου χρηματιστηρίου (AMEX) και τις εταιρίες του χρηματιστηριακού δείκτη Nasdaq για την περίοδο από τον Ιούλιο του 1963 έως και τον Δεκέμβριο του 1990. Αρχικά κατέταξαν τις μετοχές του δείγματος με βάση την τιμή του δείκτη MV/BV και έπειτα τις χώρισαν σε δέκα ίσου αριθμητικού μεγέθους χαρτοφυλάκια. Στη συνέχεια, αυτά τα δέκα χαρτοφυλάκια τα μοίρασαν το καθένα ξεχωριστά σε άλλα δέκα χαρτοφυλάκια με βάση αυτή τη φορά το ύψος της κεφαλαιοποίησης που είχε η εταιρία κάθε μετοχής. Αυτό που διαπιστώσανε τελικά ήταν ότι τα χαρτοφυλάκια των εταιριών με τις μικρότερες κεφαλαιοποιήσεις και ειδικότερα με τον μικρό δείκτη χρηματιστηριακής προς λογιστικής τιμής είχαν σημαντικά καλύτερες αποδόσεις από τα υπόλοιπα χαρτοφυλάκια. Μάλιστα, το χαρτοφυλάκιο με τη μικρότερη κεφαλαιοποίηση και τον μικρότερο λόγο MV/BV σημείωσε την καλύτερη μέση ετήσια απόδοση από όλα και η οποία ήταν 23%. Επίσης, σημαντικό είναι το γεγονός πως ανεξάρτητα από το ύψος της κεφαλαιοποίησης των χαρτοφυλακίων, όσο πηγαίνανε σε χαρτοφυλάκια όπου γινόταν μικρότερη η τιμή του δείκτη MV/BV, τότε σχεδόν στο σύνολο των περιπτώσεων οδηγούνταν στις υψηλότερες δυνατές αποδόσεις σε σχέση με τα χαρτοφυλάκια των μετοχών με υψηλό λόγο MV/BV. Στην ίδια εργασία, οι συγγραφείς, μέσω ενός υποδείγματος γραμμικής παλινδρόμησης δεδομένων, ερεύνησαν την ερμηνευτική ικανότητα να προβλέπουν μελλοντικές αποδόσεις αρκετών μεταβλητών, όπως του συντελεστή βήτα, του δείκτη τιμής προς λογιστικής αξίας, της κεφαλαιοποίησης, του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης και του δείκτη τιμής προς κέρδη. Το συμπέρασμα στο οποίο κατάληξαν είναι πως ο δείκτης τιμής προς λογιστικής αξία παρουσιάζει την μεγαλύτερη ερμηνευτική ικανότητα σε σχέση με όλους τους άλλους. Τέλος, αξίζει να συμπληρώσουμε πως στην προσπάθειά τους να εξηγήσουν που οφείλεται το φαινόμενο της δημιουργίας

υπερβαλλουσών αποδόσεων μέσω της συγκεκριμένης αντιτιθέμενης στρατηγικής, σημείωσαν πως αποτελεί αποτέλεσμα του μεγαλύτερου κινδύνου που περιλαμβάνουν οι επενδύσεις σε εταιρίες με αυτά τα χαρακτηριστικά γεγονός που φαίνεται και από το ότι χρησιμοποιούν τον δείκτη MV/BV ως μέτρο ή αλλιώς “υποκατάστατο” (proxy) του κινδύνου, υποδηλώνοντας έτσι πως η αγορά λειτουργεί αποτελεσματικά.

Μάλιστα, σε επόμενη εργασία τους (1995), δηλώνουν ότι οι εταιρίες με χαμηλό δείκτη MV/BV περικλείουν υψηλή πιθανότητα χρεοκοπίας, κυρίως εξαιτίας μειωμένων εσόδων που συνήθως παρατηρούνται σε αυτές τις περιπτώσεις.

2.2.2.2 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη τιμή προς κέρδη (Price to earnings)

Γενικά θα μπορούσε να ειπωθεί πως ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο αξιολόγησης της επίδοσης των εταιριών σε σχέση με την τρέχουσα τιμή τους, δίνοντας έτσι μία συνοπτική και γρήγορη συγκριτική εικόνα για αυτό που πληρώνει ο επενδυτής (price), σε σχέση με αυτό που εισπράττει (earnings). Η αγορά μετοχών με βάση τον δείκτη τιμή προς κέρδη (Price to earnings, P/E) είναι μία από τις πιο γνωστές αντιτιθέμενες στρατηγικές και έχουν δημοσιευτεί αρκετές μελέτες που υποστηρίζουν την αποτελεσματικότητά του. Η λογική αυτής της στρατηγικής έχει να κάνει με την επένδυση σε μετοχές με χαμηλό P/E αποσκοπώντας στο μέλλον οι μετοχές αυτές να υπεραποδώσουν της αγοράς.

Ο πρώτος που ερεύνησε κατά πόσο μία τέτοια στρατηγική επένδυσης θα μπορούσε να αποφέρει υπερβάλλουσες αποδόσεις ήταν ο Basu (1977). Στην

εργασία του συμπεριέλαβε 500 περίπου εταιρίες για κάθε έτος από το χρηματιστήριο της Νέα Υόρκης (NYSE) και για την περίοδο 1957-1971, δηλαδή για μια περίοδο 14 ετών. Ο τρόπος που εργάστηκε ήταν ο παρακάτω. Αρχικά υπολόγισε τον δείκτη P/E για όλες τις μετοχές έχοντας σαν ημερομηνία υπολογισμού την 31 Δεκεμβρίου. Έπειτα, τις κατέταξε με βάση το P/E από το υψηλότερο στο χαμηλότερο και στη συνέχεια τις χώρισε σε πέντε χαρτοφυλάκια ίσου μεγέθους (από πλευράς αριθμού εταιριών). Τα αποτελέσματα του ήταν σύμφωνα την έννοια των αντιτιθέμενων στρατηγικών αφού το χαρτοφυλάκιο με το χαμηλότερο P/E παρουσίασε την μεγαλύτερη μέση ετήσια απόδοση έναντι όλων των υπολοίπων και η οποία ήταν 16,3%. Τα άλλα τέσσερα χαρτοφυλάκια ξεκινώντας από εκείνο με το μικρότερο P/E προς το μεγαλύτερο, απέδωσαν 13,6%, 11,7%, 9,3% και 9,5% αντίστοιχα. Επίσης, οι μεγαλύτερες αποδόσεις της αντιτιθέμενης στρατηγικής θα μπορούσαμε γενικά να πούμε ότι δεν είναι προϊόν ανάληψης μεγαλύτερου κινδύνου, όπως αυτός περιγράφεται από το CAPM και αυτό διότι οι συντελεστές β για τα πέντε χαρτοφυλάκια ξεκινώντας πάντα από εκείνο με το μικρότερο P/E προς το μεγαλύτερο ήταν 0,99, 0,94, 0,97, 1,04 και 1,06 αντίστοιχα.

Σε συμφωνία με τον Basu (1977) είναι και τα αποτελέσματα της εργασίας του Ibbotson (1986). Ο Ibbotson κατέταξε όλες τις εταιρίες του χρηματιστηρίου της Νέα Υόρκης (NYSE) με βάση το P/E όπως αυτό υπολογιζόταν την 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους και για την περίοδο από τον Δεκέμβριο του 1966 έως την 31 Δεκεμβρίου 1984. Στη συνέχεια χώρισε τις μετοχές σε δέκα χαρτοφυλάκια και υπολόγισε τις μέσες ετήσιες αποδόσεις τους για την περίοδο των 18 ετών. Και εδώ το χαρτοφυλάκιο με το μικρότερο P/E υπεραπέδωσε όλων των άλλων, αλλά και ολόκληρης της αγοράς με μέση ετήσια απόδοση 14,08% και με το αμέσως επόμενο χαρτοφυλάκιο με μικρό P/E να αποδίδει 13,81%, ενώ όσο κινούμαστε σε χαρτοφυλάκια με υψηλό P/E οι μέσες ετήσιες

αποδόσεις παρουσιάζουν πτώση. Πιο συγκεκριμένα, τα 3 χαρτοφυλάκια με το υψηλότερο P/E (δηλαδή το 8ο, το 9ο και το 10ο και δεχόμενοι ότι το 1ο είναι αυτό με το μικρότερο P/E) παρουσίασαν αποδόσεις 5,57%, 5,50%, 5,58% αντίστοιχα, οι οποίες ήταν σημαντικά μικρότερες της μέσης ετήσιας απόδοσης ολόκληρης της αγοράς του χρηματιστηρίου της Νέα Υόρκης και η οποία ήταν 8,6%.

Τέλος, την ανωμαλία αυτή επισήμαναν και οι DeBondt και Thaler (1985) στην εργασία τους που έκαναν σχετικά με την υπερβολική αντίδραση των επενδυτών. Πιο συγκεκριμένα, έδειξαν πως ένα αντίστοιχο χαρτοφυλάκιο σχηματισμένο με βάση το κριτήριο του χαμηλού δείκτη P/E και αποτελούμενο από μετοχές του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης (NYSE), παρουσίασε κέρδη έως και 10,5% μετά από ένα μήνα από το σχηματισμό του, ενώ μετά από 36 μήνες διακράτησης η μέση αθροιστική απόδοσή του ήταν 24,6%.

2.2.2.3 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη μερισματικής απόδοσης (Dividend Yield)

Σε μακροχρόνια βάση τα μερίσματα που αποφέρει ένα χαρτοφυλάκιο θα μπορούσε να ειπωθεί ότι αποτελούν σημαντικό μέρος της συνολικής απόδοσής του. Εξασφαλίζουν ένα σταθερό ετήσιο εισόδημα στους δικαιούχους τους και από αυτήν την άποψη και μόνο αποτελούν ένα βαρύνουσας σημασίας κίνητρο για τους επενδυτές των εταιριών, τόσο για τους θεσμικούς, όσο και για τους ιδιώτες. Επιπλέον, τα τελευταία χρόνια έχουν δημοσιοποιηθεί αρκετές εργασίες καθηγητών και επενδυτών που υποδεικνύουν μια σημαντική θετική συσχέτιση μεταξύ της “μερισματικής απόδοσης” (dividend yield, DY) και της απόδοσης των μετοχών και μάλιστα, σε μακροχρόνιο ορίζοντα παρατηρείται πως μετοχές

με υψηλή μερισματική απόδοση, τείνουν να δημιουργούν υπερβάλλουσες αποδόσεις σε σχέση με την απόδοση της συνολικής αγοράς.

Παράλληλα, οι μετοχές αυτές συνήθως παρουσιάζουν αρκετά χαμηλό P/E σε σύγκριση με αυτό της αγοράς, ενισχύοντας ακόμη περισσότερο την άποψη ύπαρξης κάποιας ανωμαλίας της αγοράς. Πράγματι, εάν οι αγορές ήταν αποτελεσματικές, τότε όπως έχει αναφερθεί και σε προηγούμενο μέρος της εργασίας, αυτές οι “μετοχές αξίας” (value stocks) θα ήταν αδύνατο να κερδίζουν συστηματικά υπερβάλλουσες αποδόσεις, αφού ο ανταγωνισμός μεταξύ των επενδυτών για την αποκομιδή κέρδους θα εξαφάνιζε τέτοιες ευκαιρίες δημιουργίας υψηλότερων της αγοράς κερδών. Τέλος, αν και με βάση τις εργασίες που έχουν γίνει μέχρι σήμερα φαίνεται να ποικίλουν οι απόψεις σχετικά με τα αίτια αυτού του φαινομένου, είναι κατανοητό πως η ικανότητα μιας εταιρίας να διανέμει υψηλά μερίσματα είναι πολύ σημαντική, δείχνοντας έτσι την υγεία που επικρατεί στην κάθε επιχείρηση και τις καλές προοπτικές για το μέλλον της.

Αρκετά γνωστή εργασία σχετικά με την ανωμαλία της μερισματικής απόδοσης (DY) είναι αυτή του Mario Levis (1989). Ο Levis εξέτασε την σχέση που υπάρχει μεταξύ DY και της απόδοσης των μετοχών του χρηματιστηρίου του Λονδίνου (London Stock Exchange) για την περίοδο από τον Ιανουάριο του 1955 έως τον Δεκέμβριο του 1988. Το δείγμα του περιελάμβανε τελικά 4.413 εταιρίες οι οποίες κατατάσσονταν κάθε χρόνο σε δέκα χαρτοφυλάκια με βάση το επίπεδο της DY, με το 1ο χαρτοφυλάκιο να είναι αυτό με την μεγαλύτερη DY, ενώ στα υπόλοιπα χαρτοφυλάκια η DY ήταν συνεχώς μικρότερη, φθάνοντας στο 10ο χαρτοφυλάκιο που είχε και την μικρότερη DY. Τα αποτελέσματα έδειξαν την ύπαρξη μιας υψηλής συσχέτισης μεταξύ υψηλών DY και υψηλών ετήσιων αποδόσεων. Πιο συγκεκριμένα, το 1ο χαρτοφυλάκιο είχε τη μεγαλύτερη μέση

ετήσια απόδοση κατά τη διάρκεια των 34 ετών της έρευνας και ανερχόταν σε 19,3% και με μερισματική απόδοση 13,6%. Το χαρτοφυλάκιο αυτό τα πήγε πολύ καλύτερα από την απόδοση ολόκληρης της αγοράς που για το συγκεκριμένο διάστημα ήταν 13%. Το 7ο, 8ο, 9ο, και 10ο χαρτοφυλάκιο που κοινό χαρακτηριστικό είχαν την χαμηλή DY, παρουσίασαν αποδόσεις της τάξεως του 12,4%, 11,9%, 11,5% και 13,8% αντίστοιχα, ενώ η DY ήταν 4,7%, 4%, 3,1% και 1,4% αντίστοιχα. Βλέπουμε πως όλα αυτά τα χαρτοφυλάκια είχαν σημαντικά χαμηλότερη μέση ετήσια απόδοση σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο των υψηλών DY και αν εξαιρεθεί το 10ο χαρτοφυλάκιο, παρατηρείται πως υποαπέδωσαν και της συνολικής αγοράς.

Σε συμφωνία με τον Levis είναι και τα αποτελέσματα μιας πιο πρόσφατης εργασίας που έγινε από τον Siegel (2005). Ο Siegel ασχολήθηκε με τις μετοχές του χρηματιστηριακού δείκτη S&P 500 για την περίοδο 1957-2002. Στις 31 Δεκεμβρίου κάθε χρόνου κατέτασσε τις μετοχές με βάση την DY και στη συνέχεια τις χώριζε σε 5 χαρτοφυλάκια δημιουργώντας χαρτοφυλάκια με διαφορετικά επίπεδα DY. Και σε αυτή την εργασία το χαρτοφυλάκιο με την μεγαλύτερη DY υπεραπέδωσε τόσο του δείκτη S&P 500, όσο και του χαρτοφυλακίου με τη μικρότερη DY. Πιο αναλυτικά, οι μέσες ετήσιες αποδόσεις ήταν 14,27%, 11,18% και 9,50% αντίστοιχα. Τέλος, σημαντική ήταν η παρατήρηση που έκανε ο καθηγητής Siegel, λέγοντας πως σε περιόδους όπου η αγορά παρουσιάζεται να είναι ιδιαίτερα πτωτική (bear market), η τακτική επανεπένδυσης των μερισμάτων είναι ικανή να μειώσει δραστικά το χρόνο που απαιτεί ένα χαρτοφυλάκιο με ζημιές για να ανακάμψει.

Το 1991 και το 2000 σε επανέκδοση, κυκλοφόρησε από τον O'Higgins το βιβλίο με τίτλο "Beating the Dow", όπου παρουσιάστηκε για πρώτη φορά μία στρατηγική επενδύσεων που αφορούσε τον πιο γνωστό ανά τον κόσμο

χρηματιστηριακό δείκτη, τον Dow Jones και που βασιζόταν στην μερισματική απόδοση των εταιριών που απαρτίζουν τον εν λόγω δείκτη. Ανακάλυψε πως επενδύοντας στις 10 μετοχές του Dow Jones με τη μεγαλύτερη DY και επανασχηματίζοντας αυτό το χαρτοφυλάκιο με βάση τις DY των εταιριών κάθε χρόνο, ήταν δυνατόν να προκύψει μεγαλύτερη απόδοση σε σχέση με αυτή του δείκτη. Συγκεκριμένα, δημιούργησε ένα εικονικό χαρτοφυλάκιο ακολουθώντας την παραπάνω τακτική για την περίοδο 1973-1998 και τα αποτελέσματα έδωσαν μία μέση ετήσια απόδοση της τάξεως του 17,9% την στιγμή που ο Dow Jones απέδωσε 13%. Η παραπάνω στρατηγική είναι γνωστή ως “The Dogs of the Dow”.

Επίσης, αξίζει να αναφερθεί πως η συγκεκριμένη ανωμαλία με τις μετοχές που έχουν υψηλή DY και την ικανότητά τους να παρουσιάζουν υπερβάλλουσες αποδόσεις φαίνεται να παρατηρείται σε πολλά χρηματιστήρια του κόσμου και όχι μόνο στην αμερικάνικη και στην αγγλική αγορά. Αυτό τουλάχιστον έδειξε η εργασία του Kerpler (1991) που αναφέρεται σε μια περίοδο 20 ετών, από το 1969 έως το 1989 και για τα χρηματιστήρια της Αυστραλίας, Αυστρίας, Βελγίου, Καναδά, Δανίας, Γαλλίας, Γερμανίας, Χονγκ Κονγκ, Ιταλίας, Ιαπωνίας, Ολλανδίας, Νορβηγίας, Σιγκαπούρης/Μαλαισίας, Ισπανίας, Ελβετίας, Σουηδίας, Ηνωμένου Βασιλείου και Αμερικής. Η επιλογή του δείγματος έγινε με βάση τον χρηματιστηριακό δείκτη Morgan Stanley Capital International (MSCI). Η μεθοδολογία που ακολούθησε ο Kerpler ήταν να κατατάσσει τις μετοχές με βάση τη μερισματική τους απόδοση και να τις χωρίζει σε 4 χαρτοφυλάκια δημιουργώντας διαφορετικά επίπεδα μερισματικής απόδοσης. Η προηγούμενη διαδικασία επαναλαμβανόταν στο τέλος κάθε τριμήνου. Τα αποτελέσματα της εργασίας έδειξαν πως το χαρτοφυλάκιο με τα μεγαλύτερα κέρδη ήταν αυτό με τις μετοχές που είχαν τη μεγαλύτερη DY. Η συνολική μέση ετήσια απόδοσή του ήταν 18,49% σε τιμές τοπικών νομισμάτων και 19,08% εκφρασμένη σε τιμές

αμερικάνικου δολαρίου. Αντίθετα το χαρτοφυλάκιο με τις μικρές DY παρουσίασε μέση ετήσια απόδοση μόλις 5,74% σε τιμές τοπικών νομισμάτων και 10,31% σε τιμές αμερικάνικου δολαρίου. Παράλληλα, η απόδοση του δείκτη MSCI για το ίδιο διάστημα ήταν 12,14% σε τιμές τοπικών νομισμάτων και 13,26% σε τιμές αμερικάνικου δολαρίου αντίστοιχα, δίνοντας έτσι μια εικόνα της υπερβάλλουσας απόδοσης.

Ακόμα, αρκετές είναι και οι έρευνες που έχουν γίνει από αναλυτές μεγάλων επενδυτικών οίκων για λογαριασμό των πελατών των εταιριών στις οποίες εργάζονται, αλλά και της ευρύτερης επενδυτικής κοινότητας. Μία τέτοια έρευνα ήταν αυτή της Lehman Brothers με συγγραφείς τους Dickson και Reinhard τον Σεπτέμβριο του 2005. Αφού μελέτησαν τις χίλιες μεγαλύτερες εταιρίες της Αμερικής από πλευράς κεφαλαιοποίησης, τις κατέταξαν και αυτοί σε 5 χαρτοφυλάκια με βάση την DY, χωρίς κάποια στάθμιση και ανασχημάτιζαν τα εν λόγω χαρτοφυλάκια κάθε τρίμηνο. Για την περίοδο 1970-2005 που έγινε η συλλογή παρατηρήσεων διαπιστώθηκε για ακόμη μία φορά ότι το χαρτοφυλάκιο με την υψηλή DY υπεραπέδωσε κατά πολύ του χαρτοφυλακίου με τη χαμηλή DY, ωστόσο το ενδιαφέρον στην περίπτωση αυτή είναι ότι το χαρτοφυλάκιο με την υψηλή DY περιείχε μικρότερο κίνδυνο σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο με τη χαμηλή DY όπως αυτός περιγράφεται σε όρους τυπικής απόκλισης.

Τέλος, σημαντικά ήταν και τα αποτελέσματα της έρευνας των Dreman και Lufkin (1996). Οι συγκεκριμένοι, εστίασαν το ενδιαφέρον τους στην συμπεριφορά της στρατηγικής επένδυσης με βάση την μερισματική απόδοση, σε περιόδους όπου η αγορά παρουσιάζεται πτωτική (bear market). Χρησιμοποιώντας στο δείγμα τους τις 1500 μετοχές ανά τον κόσμο με τη μεγαλύτερη εμπορευσιμότητα, τις κατέταξαν με βάση την DY, κάνοντας αναπροσαρμογές των χαρτοφυλακίων τους κάθε τρίμηνο. Αυτό που παρατήρησαν ήταν ότι το χαρτοφυλάκιο με υψηλή

DY είχε πολύ καλύτερη αποδόση έναντι όλης της αγοράς, χάνοντας μόνο 3,8% της αξίας του, σε σχέση με το 7,5% της πτώσης όλης της αγοράς.

2.2.2.4 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον δείκτη τιμή προς ταμειακές ροές (Price to cash flows)

Η ανάλυση των ταμειακών ροών μπορεί να δώσει μία καλή εικόνα για το επίπεδο ρευστότητας που επικρατεί σε μια επιχείρηση και να οδηγήσει σε χρήσιμα συμπεράσματα για την οικονομική της κατάσταση. Άλλωστε, μην ξεχνάμε πως ο λόγος που οδηγούνται σε χρεοκοπία οι επιχειρήσεις έχει να κάνει με την έλλειψη ρευστότητας και κατά συνέπεια την αδυναμία τους να πληρώσουν τις υποχρεώσεις τους και όχι τόσο με την εμφάνιση ζημιών σε βραχυπρόθεσμο διάστημα. Αυτός είναι και ο λόγος που αρκετοί επενδυτές όταν διαλέγουν μετοχές για να τοποθετήσουν τα κεφάλαιά τους, λαμβάνουν σοβαρά υπόψη τους πέρα από τις ευκαιρίες ανάπτυξης που μπορεί να παρουσιάζουν οι εταιρίες και το επίπεδο του πλεονάσματος των ταμειακών ροών τους. Στην προσπάθειά τους αυτή, ο δείκτης τρέχουσας τιμής προς ταμειακές ροές (Price to cash flow, P/CF) μπορεί να αποτελέσει ένα καλό εργαλείο εντοπισμού υποτιμημένων από την αγορά μετοχών. Εταιρίες οι οποίες παρουσιάζουν χαμηλή χρηματιστηριακή τιμή και υψηλές ταμειακές ροές σε σχέση με τον κλάδο τον οποίο ανήκουν, θεωρούνται καλές περιπτώσεις επένδυσης, καθώς σύμφωνα με αρκετές έρευνες, μετοχές με αυτά τα χαρακτηριστικά ενδέχεται στο μέλλον να δημιουργήσουν σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις.

Η εργασία των Lakonishok, et. al. (1994) εξέτασε τη συγκεκριμένη ανωμαλία της αγοράς και επιβεβαίωσε την ύπαρξή της. Οι καθηγητές, κατέταξαν όλες τις μετοχές του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης (NYSE) και του Αμερικάνικου

χρηματιστηρίου (AMEX) με βάση το κλάσμα τιμής προς ταμειακές ροές και στη συνέχεια τις χώρισαν σε 10 χαρτοφυλάκια χωρίς κάποια στάθμιση. Τα χαρτοφυλάκια σχηματίστηκαν πρώτη φορά τον Απρίλιο του 1968 και για κάθε επόμενη χρονιά στο τέλος Απριλίου σχηματιζόντουσαν τα νέα χαρτοφυλάκια. Η προηγούμενη εικονική διαδικασία συνέβαινε μέχρι τον Απρίλιο του 1990. Τα χαρτοφυλάκια είχαν περίοδο διακράτησης 5 ετών και για όλη την χρονική διάρκεια του πειράματος υπολογίσανε την ετήσια απόδοση των χαρτοφυλακίων, την μέση ετήσια απόδοση για την διάρκεια διακράτησης των 5 ετών και την συνολική απόδοση για ολόκληρη την διάρκεια της 5ετίας.

Τα αποτελέσματα έδειξαν την ύπαρξη αρνητικής συσχέτισης μεταξύ του δείκτη P/CF και αποδόσεως των μετοχών. Με άλλα λόγια τα χαρτοφυλάκια με χαμηλό P/CF είχαν σημαντικά μεγαλύτερες αποδόσεις, έναντι αυτών με υψηλό P/CF. Μάλιστα, στην ίδια εργασία οι καθηγητές συμπέραναν πως η επιλογή μιας τέτοιας στρατηγικής αξίας (μετοχές με χαμηλό P/CF), εκτός του ότι παρουσιάζεται να οδηγεί στη δημιουργία υπερβαλλουσών αποδόσεων, διαπιστώνεται πως η υπερβάλλουσα αυτή απόδοση δεν συνοδεύεται από την ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου.

Παρόμοια είναι και η εργασία του Kerpler (1991), ο οποίος όμως εξέτασε την ικανότητα του δείκτη P/CF να δημιουργεί υπερβάλλουσες αποδόσεις πέρα από το αμερικάνικο χρηματιστήριο και για τα ακόλουθα χρηματιστήρια: Αυστραλίας, Αυστρίας, Βελγίου, Καναδά, Δανίας, Γαλλίας, Γερμανίας, Χονγκ Κονγκ, Ιταλίας, Ιαπωνίας, Ολλανδίας, Νορβηγίας, Σιγκαπούρης/Μαλαισίας, Ισπανίας, Ελβετίας, Σουηδίας και Ηνωμένου Βασιλείου. Η μεθοδολογία που ακολούθησε ο Kerpler ήταν να κατατάσσει τις μετοχές με βάση τον δείκτη P/CF και να τις χωρίζει σε 4 χαρτοφυλάκια δημιουργώντας διαφορετικά επίπεδα ταμειακών ροών σε σχέση με την τρέχουσα τιμή των μετοχών. Η προηγούμενη διαδικασία

επαναλαμβανόταν στο τέλος κάθε τριμήνου. Η επιλογή του δείγματος έγινε με βάση τον χρηματιστηριακό δείκτη Morgan Stanley Capital International (MSCI) του κάθε χρηματιστηρίου, ενώ η περίοδος που έλαβε μέρος η εργασία ήταν από τον Ιανουάριο του 1970 έως τον Δεκέμβριο του 1989. Τα αποτελέσματα της εργασίας έδειξαν πως το χαρτοφυλάκιο με τα μεγαλύτερα κέρδη ήταν αυτό με τις μετοχές που είχαν τον μικρότερο λόγο P/CF. Η συνολική μέση ετήσια απόδοσή του ήταν 19,17% σε τιμές τοπικών νομισμάτων και 20,32% εκφρασμένη σε τιμές αμερικάνικου δολαρίου. Αντίθετα, το χαρτοφυλάκιο με τον υψηλό λόγο P/CF παρουσίασε μέση ετήσια απόδοση μόλις 4,37% σε τιμές τοπικών νομισμάτων και 5,63% σε τιμές αμερικάνικου δολαρίου. Παράλληλα, η απόδοση του δείκτη MSCI για το ίδιο διάστημα ήταν 12,45% σε τιμές τοπικών νομισμάτων και 13,58% σε τιμές αμερικάνικου δολαρίου αντίστοιχα.

2.2.2.5 Χαρτοφυλάκια μετοχών με μικρή κεφαλαιοποίηση (Size effect)

Μία ακόμη σημαντική ανωμαλία της αγοράς, η οποία σχετίζεται με τη δημιουργία υπερβαλλουσών αποδόσεων είναι ο παράγοντας μεγέθους των εταιριών (Size effect). Αρκετές είναι οι μελέτες που έχουν γίνει και δείχνουν ότι οι εταιρίες με μικρή κεφαλαιοποίηση τείνουν να υπεραποδίδουν της αγοράς.

Ο πρώτος που μελέτησε και παρατήρησε το συγκεκριμένο φαινόμενο ήταν ο Banz (1981). Αυτό που έκανε ήταν να κατατάξει όλες τις εταιρίες του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης (NYSE) με βάση την κεφαλαιοποίησή τους και να τις χωρίσει σε 5 χαρτοφυλάκια. Η περίοδος που έλαβε χώρα το πείραμα ήταν από το 1926 έως το 1980, ενώ τα χαρτοφυλάκια τα οποία είχαν σχηματιστεί με στάθμιση ως προς την κεφαλαιοποίηση, αναπροσαρμοζόντουσαν κάθε έτος. Τα αποτελέσματα έδειξαν πως το χαρτοφυλάκιο με τη μικρότερη κεφαλαιοποίηση είχε την καλύτερη συνολική

ετήσια απόδοση (12,1%) σε σχέση τόσο με τα υπόλοιπα χαρτοφυλάκια, όσο και με την απόδοση του γενικού δείκτη.

Με τον ίδιο περίπου τρόπο εργάστηκε και ο Reinganum (1983) στην δική του μελέτη σχετικά με την επιτυχία της αντιτιθέμενης στρατηγικής του μεγέθους των εταιριών. Στην περίπτωση αυτή, το δείγμα του περιελάμβανε όλες τις μετοχές των εταιριών του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης (NYSE) και του Αμερικάνικου χρηματιστηρίου (AMEX) για το διάστημα 1963 έως το 1980. Οι μετοχές χωρίστηκαν σε 10 χαρτοφυλάκια με βάση το ύψος της κεφαλαιοποίησής τους και τα οποία επανασηματιζόντουσαν στο τέλος κάθε χρόνου. Και εδώ τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η στρατηγική επένδυσης σε εταιρίες με μικρή κεφαλαιοποίηση υπερέρχει σημαντικά των εταιριών με υψηλή κεφαλαιοποίηση, αλλά και του χρηματιστηριακού δείκτη, επιτυγχάνοντας υπερβάλλουσες αποδόσεις.

Την ύπαρξη της ανωμαλίας των μικρών εταιριών διαπίστωσαν και οι Fama & French (1992), η μελέτη των οποίων περιγράφηκε εκτενώς σε προηγούμενο μέρος της εργασίας (2.2.2.1) και που αφορούσε ένα αρκετά μεγάλο δείγμα εταιριών από το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE), το Αμερικάνικο χρηματιστήριο (AMEX) και τις εταιρίες του χρηματιστηριακού δείκτη Nasdaq. Οι Fama & French απέδωσαν την αιτία του φαινομένου στο γεγονός πως η επένδυση σε μετοχές με τα παραπάνω χαρακτηριστικά παρουσιάζει υψηλότερο κίνδυνο και κατά συνέπεια είναι λογικό να δημιουργούνται υπερβάλλουσες αποδόσεις.

Σημαντικό είναι το γεγονός πως ο παράγοντας του μικρού μεγέθους των εταιριών φαίνεται να βρίσκει εφαρμογή πέρα από τα χρηματιστήρια της Αμερικής και σε μια σειρά χρηματιστηρίων στον υπόλοιπο αναπτυγμένο κόσμο,

σύμφωνα και με άλλες μελέτες που έχουν γίνει. Πιο αναλυτικά, ισχυρή είναι η επίδραση του μικρού μεγέθους στις χρηματαγορές του Λονδίνου (Levis, 1985), του Καναδά (Berges, et. al., 1984), της Αυστραλίας (Brown, et. al., 1983) και της Ιαπωνίας (Nakamura & Terada, 1984).

Αρκετοί ήταν αυτοί που προσπάθησαν να εξηγήσουν τους λόγους που παρατηρείται το εν λόγω φαινόμενο. Στο πλαίσιο αυτό σημαντική ήταν και η κριτική που ασκήθηκε στο κατά πόσο οι υπερβάλλουσες αποδόσεις που δημιουργούνται είναι αποτέλεσμα του μικρού μεγέθους των εταιριών. Οι Arbel & Strebel (1983) υποστήριξαν πως δεν είναι τόσο ζήτημα μεγέθους, όσο της μικρότερης προσοχής που δίνεται σε αυτές τις εταιρίες και του γεγονότος ότι είναι πολύ λιγότερο μελετημένες από το μεμονωμένο επενδυτικό κοινό και τους μεγάλους επενδυτικούς οργανισμούς.

Ισχυρή ήταν και η κριτική που άσκησε ο Dreman (1997) στην εργασία του Banz (1981) με άρθρο του που δημοσιεύτηκε στην ιστοσελίδα του οικονομικού περιοδικού Forbes. Αυτό που υπογράμμισε ο Dreman ήταν ότι ο Banz στην εργασία του συμπεριέλαβε εταιρίες μόνο από το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE) οι οποίες αν και μικρές για το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης είναι σημαντικά μεγαλύτερες από τις μετοχές των μικρών εταιριών άλλων χρηματαγορών. Επίσης παρατήρησε ότι στο δείγμα υπήρχε σημαντικός αριθμός μετοχών οι οποίες παρουσίαζαν μικρούς όγκους συναλλαγών και κατά συνέπεια μικρή εμπορευσιμότητα, με αποτέλεσμα στην πράξη να είναι εξαιρετικά δύσκολο να εφαρμοστεί μία τέτοια στρατηγική επένδυσης για τον σχηματισμό ενός χαρτοφυλακίου μεγάλης αξίας.

Τέλος, αρκετά σημαντική ήταν και η παρατήρηση που έκανε ο Wang (2000) στην εργασία του σχετικά με το φαινόμενο του μεγέθους των εταιριών. Η

εξήγηση που έδωσε για τις υπερβάλλουσες αποδόσεις που δημιουργούν αυτά τα χαρτοφυλάκια βρίσκεται στο τρόπο επεξεργασίας των δεδομένων που γίνεται. Συγκεκριμένα, υποστήριξε ότι στις βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται για τις περισσότερες έρευνες, περιλαμβάνονται εταιρίες που επιβιώνουν σε μία περίοδο ενδιαφέροντος. Κατά συνέπεια, εταιρίες που παρουσιάζουν καλές αποδόσεις, είναι πιθανότερο να επιβιώνουν και να παραμένουν στο δείγμα, με αποτέλεσμα οι παρατηρούμενες αποδόσεις να είναι μεροληπτικές προς τα πάνω (biased upward). Έτσι, οι εταιρίες που δεν περιλαμβάνονται τελικά στα δείγματα, είναι εταιρίες μικρής κεφαλαιοποίησης, οι οποίες έχουν αυξημένες πιθανότητες μη ικανοποίησης των κριτηρίων του χρηματιστηρίου ως προς την κεφαλαιακή επάρκεια, μεγαλύτερη πιθανότητα πτώχευσης και παρουσιάζουν μεγαλύτερες διακυμάνσεις στις τιμές των μετοχών. Ο Wang ονομάζει το φαινόμενο αυτό “μεροληψία επιβίωσης” (survival bias) και θεωρεί πως αυτό είναι που εξηγεί τις υπερβάλλουσες αποδόσεις των εταιριών μικρού μεγέθους.

2.2.2.6 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση το επίπεδο μόχλευσης (Leverage ratios)

Η άριστη κεφαλαιακή διάρθρωση των επιχειρήσεων, δηλαδή η άριστη αναλογία μεταξύ ξένων και ίδιων κεφαλαίων, αποτελεί ένα ζήτημα το οποίο απασχολεί μέχρι και σήμερα την χρηματοοικονομική επιστήμη, χωρίς ωστόσο να φαίνεται οι διάφοροι ερευνητές να συγκλίνουν όλοι προς κάποια κατεύθυνση όσο αφορά τα αποτελέσματα των ερευνών τους. Παρόλα αυτά, αρκετοί είναι οι μελετητές που συνδέουν το επίπεδο μόχλευσης μιας εταιρίας, με την ικανότητά της να δημιουργεί υπερβάλλουσες χρηματιστηριακές αποδόσεις. Βέβαια, παρουσιάζεται και εδώ ποικιλία απόψεων σχετικά με το ποιες είναι οι εταιρίες

αυτές που παρουσιάζουν υπερβάλλουσες αποδόσεις όσο αφορά το επίπεδο του δανεισμού τους. Υπάρχουν αποτελέσματα εργασιών που δείχνουν ότι υπάρχει θετική σχέση μεταξύ μόχλευσης και χρηματιστηριακών αποδόσεων και εργασίες που υποδεικνύουν πως η προηγούμενη σχέση είναι αρνητική.

Ο Hanada (1972) εξέτασε τη σχέση μεταξύ του επιπέδου μόχλευσης μιας εταιρίας και του συστηματικού κινδύνου που παρουσιάζουν οι κοινές μετοχές της και κατέληξε στο συμπέρασμα πως οι επιχειρήσεις που έχουν υψηλό χρέος είναι αυτές που παρουσιάζουν και υψηλότερες αποδόσεις, καθώς ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος που αναλαμβάνουν οι επενδυτές αυτών των εταιριών είναι υψηλότερος. Στο ίδιο συμπέρασμα κατέληξε και ο Bhandari (1988) ότι δηλαδή οι μετοχές των εταιριών με υψηλό δανεισμό τείνουν να δημιουργούν μεγαλύτερες αποδόσεις. Αυτό που θα πρέπει να σημειωθεί είναι ότι ο Bhandari για τον υπολογισμό της μόχλευσης χρησιμοποίησε τη λογιστική αξία του χρέους προς την χρηματιστηριακή αξία των ίδιων κεφαλαίων, ενώ επίσης στο δείγμα του συμπεριέλαβε και εταιρίες από τον χρηματοπιστωτικό τομέα.

Στον αντίποδα, βρίσκονται τα αποτελέσματα των εργασιών των Dimitrov & Jain (2005), του Korteweg (2004) και των Penman, et. al. (2007). Και οι τρεις εργασίες των παραπάνω μελετητών κατέληξαν στο συμπέρασμα πως υπάρχει αρνητική σχέση μόχλευσης και αποδόσεων των μετοχών και κατά συνέπεια θεωρούν ότι οι μετοχές με υψηλές αποδόσεις είναι αυτές των οποίων οι εταιρίες έχουν μικρή έκθεση σε ξένα κεφάλαια. Μάλιστα οι Penman, et. al. (2007) κατέληξαν στο παραπάνω συμπέρασμα ανεξάρτητα της τιμής του δείκτη λογιστικής προς τρέχουσας τιμής (P/BV) που είχαν οι εταιρίες που εξετάστηκαν, είτε δηλαδή επρόκειτο για υψηλό P/BV είτε για χαμηλό P/BV.

Ξεχωριστή αναφορά αξίζει να γίνει στην εργασία των Fama & French (1992) οι οποίοι ασχολήθηκαν και με το συγκεκριμένο θέμα. Πιο αναλυτικά, συμπεριέλαβαν και αυτοί στην μελέτη τους την επίδραση της μόχλευσης στην απόδοση των μετοχών, ωστόσο ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης που χρησιμοποίησαν ήταν εκφρασμένος με δύο τρόπους. Αρχικά, υπολόγισαν την δανειακή επιβάρυνση ως το λόγο του συνόλου του ενεργητικού προς την λογιστική αξία των ίδιων κεφαλαίων (Total assets/Book value, A/BV) και έπειτα, ως το λόγο του συνολικού ενεργητικού προς την χρηματιστηριακή αξία των ίδιων κεφαλαίων (Total assets/Market value, A/MV). Μάλιστα, για την απλούστερη ερμηνεία των αποτελεσμάτων της παλινδρόμησης, χρησιμοποιήθηκαν οι φυσικοί λογάριθμοι των παραπάνω δεικτών, δηλαδή $\ln(A/BV)$ και $\ln(A/MV)$ αντίστοιχα.

Το αξιοσημείωτο των αποτελεσμάτων της έρευνας των Fama & French είναι ότι παρατήρησαν πως οι δύο παραπάνω δείκτες υπολογισμού της δανειακής επιβάρυνσης σχετίζονται με αντίθετο τρόπο με τις μέσες αποδόσεις. Αυτό που απεδείχθη ήταν ότι το υψηλότερο επίπεδο χρηματοοικονομικής μόχλευσης σχετίζεται με υψηλότερες μέσες αποδόσεις, αφού στην συγκεκριμένη περίπτωση η μέση κλίση του λογαριθμοποιημένου δείκτη $\ln(A/BV)$ είναι θετική, ενώ υψηλότερο επίπεδο λογιστικής μόχλευσης σχετίζεται με χαμηλότερες αποδόσεις μετοχών, καθώς η μέση κλίση του λογαριθμοποιημένου δείκτη $\ln(A/MV)$ είναι αρνητική. Το παραπάνω παράδοξο φαινόμενο, οι καθηγητές το εξηγούν από το γεγονός πως μπορεί οι τιμές των κλίσεων των $\ln(A/BV)$ και $\ln(A/MV)$ αντίστοιχα να έχουν αντίθετο πρόσημο, ωστόσο παρουσιάζουν παρόμοιες απόλυτες τιμές, εξηγώντας έτσι τα αντίθετα αποτελέσματα.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η διαφορά των δύο δεικτών δανειακής επιβάρυνσης είναι ουσιαστικά ο φυσικός λογάριθμος του δείκτη λογιστικής

προς χρηματιστηριακής αξίας, δηλαδή $\ln(BV/MV) = \ln(A/MV) - \ln(A/BV)$. Στην ουσία, μέσω αυτής της σχέσεως οι καθηγητές συνδέσανε τον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης με αυτόν της λογιστικής προς χρηματιστηριακής αξίας (BV/MV), λέγοντας πως ένας υψηλός λόγος BV/MV (δηλαδή μικρή χρηματιστηριακή αξία σε σχέση με τη λογιστική) δηλώνει ότι η αγορά κρίνει τις εταιρίες με αυτό το χαρακτηριστικό να έχουν λίγες προοπτικές ανάπτυξης και πιθανόν να διατρέχουν σημαντικό κίνδυνο χρεοκοπίας.

2.2.2.7 Χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση τον συντελεστή βήτα του υποδείγματος αποτίμησης κεφαλαιακών στοιχείων (CAPM)

Το 1964 ο καθηγητής William F. Sharpe με άρθρο το οποίο δημοσίευσε, προκάλεσε το ενδιαφέρον ολόκληρης της επιστημονικής κοινότητας, εξαιτίας του υποδείγματος αποτίμησης κεφαλαιακών στοιχείων (Capital Asset Pricing Model, CAPM) που παρουσίασε. Η χρησιμότητα του εν λόγω μοντέλου οφείλεται στο γεγονός ότι περιγράφει τη σχέση μεταξύ προσδοκώμενης απόδοσης και κινδύνου, καθιστώντας έτσι το CAPM ένα σπουδαίο επενδυτικό εργαλείο.

Ουσιαστικά, ο τρόπος μέσω του οποίου το CAPM λαμβάνει υπόψη τον κίνδυνο μιας επένδυσης γίνεται με την βοήθεια του συντελεστή βήτα (beta coefficient). Πιο αναλυτικά:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

Όπου:

β_i = Βήτα επένδυσης

σ_{im} = Συνδιακύμανση των αποδόσεων της επένδυσης i και Χαρτοφυλακίου Αγοράς m

σ_m^2 = Διακύμανση απόδοσης του Χαρτοφυλακίου Αγοράς m

Όπως γίνεται αντιληπτό από την προηγούμενη μαθηματική σχέση, ο συντελεστής β_i αποτελεί μέτρο κινδύνου της μετοχής i στο χαρτοφυλάκιο της αγοράς m ως προς τον συνολικό κίνδυνο.

Με βάση όλα τα παραπάνω, ο υπολογισμός της αναμενόμενης απόδοσης μιας επένδυσης σύμφωνα με το υπόδειγμα αποτίμησης κεφαλαιακών στοιχείων (CAPM) δίνεται από τον τύπο:

$$R_i = R_f + \beta_i * (R_m - R_f)$$

Όπου:

R_i = Αναμενόμενη απόδοση επένδυσης i (μετοχής) ή χαρτοφυλακίου (μετοχών)

R_f = Απόδοση της άνευ κινδύνου επένδυσης

β_i = Βήτα της επένδυσης i (μετοχής) ή του χαρτοφυλακίου

R_m = Αναμενόμενη απόδοση του Χαρτοφυλακίου Αγοράς m

Η διαφορά R_m μείον R_f επίσης λέγεται και αμοιβή κινδύνου για την αγορά της επένδυσης μέσου κινδύνου (Risk premium). Επίσης, σχετικά με την απόδοση της άνευ κινδύνου επένδυσης R_f , συνήθως χρησιμοποιούνται οι αποδόσεις κρατικών ομολόγων, θεωρώντας ότι έχουν μηδενικό κίνδυνο κάτι που στην πράξη δεν ισχύει βέβαια, λόγω της αβεβαιότητας που προκαλεί ο πληθωρισμός και όχι μόνο.

Έτσι, αν ο συντελεστής βήτα στην εξίσωση του CAPM είναι ίσος με το μηδέν, τότε η προσδοκώμενη απόδοση της μετοχής i θα είναι ίση με το επιτόκιο της άνευ κινδύνου επένδυσης.

Αν ο συντελεστής βήτα μιας μετοχής i είναι 1, τότε η προσδοκώμενη απόδοση αυτής της μετοχής θα είναι ίση με την προσδοκώμενη απόδοση της αγοράς m , κάτι που είναι λογικό αφού το βήτα της αγοράς είναι ίσο με 1.

Κατά συνέπεια, ο συντελεστής βήτα αποτελεί ένα μέτρο του βαθμού μεταβλητότητας των αποδόσεων μίας επένδυσης σε σχέση με τις αποδόσεις του χαρτοφυλακίου αγοράς το οποίο προσεγγίζεται με κάποιο χρηματιστηριακό δείκτη (π.χ. γενικός δείκτης τιμών χρηματιστηρίου αξιών).

Αν $\beta = 0,5$, η επένδυση έχει τη μισή μεταβλητότητα της αγοράς, δηλαδή κινείται ανοδικά ή καθοδικά κατά το ήμισυ της ανόδου ή καθόδου της αγοράς, και ένα χαρτοφυλάκιο τέτοιων επενδύσεων έχει το μισό κίνδυνο σε σχέση με ένα χαρτοφυλάκιο με μετοχές που έχουν $\beta = 1$.

Αν το $\beta = 2$, η επένδυση έχει διπλάσια μεταβλητότητα σε σχέση με το μέσο όρο της αγοράς, κατά συνέπεια ένα χαρτοφυλάκιο τέτοιων επενδύσεων θα έχει διπλάσιο κίνδυνο σε σχέση με το μέσο χαρτοφυλάκιο. (Αρτίκης, 2002, σελ. 235).

Ως εκ τούτου, η τιμή του συντελεστή βήτα χρησιμοποιείται ως κριτήριο επιλογής μετοχών στο πλαίσιο μιας στρατηγικής επενδύσεων. Οι μετοχές με συντελεστή βήτα μεγαλύτερο από το 1 ($\beta_i > 1$) αποτελούν επενδύσεις που εμπεριέχουν υψηλότερο κίνδυνο (υψηλή μεταβλητότητα) από τον μέσο κίνδυνο του χαρτοφυλακίου της αγοράς και η επένδυση σε αυτές θεωρείται επιθετική.

Αντίθετα, μετοχές με συντελεστή βήτα μικρότερο από το 1 ($\beta_i < 1$) αποτελούν επενδύσεις που εμπεριέχουν χαμηλότερο κίνδυνο (χαμηλή μεταβλητότητα) από τον μέσο κίνδυνο του χαρτοφυλακίου της αγοράς και η επένδυση σε αυτές θεωρείται αμυντική.

Όπως γίνεται αντιληπτό, το συμπέρασμα που προκύπτει με βάση το CAPM είναι πως οι υψηλότερες αποδόσεις προέρχονται από την επένδυση σε μετοχές υψηλού κινδύνου ($\beta_i > 1$), ως “αμοιβή” για την ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου. Κατά συνέπεια, η επένδυση σε χαρτοφυλάκια αποτελούμενα από μετοχές με χαμηλούς συντελεστές βήτα, συνιστά την αντιτιθέμενη στρατηγική, που σύμφωνα με την θεωρία των αντιτιθέμενων στρατηγικών θα μπορούσε να οδηγήσει σε υπερβάλλουσες αποδόσεις.

Σε έρευνα τους το 1992 οι Fama & French μεταξύ των άλλων, εξέτασαν την ικανότητα αυτής της στρατηγικής, χωρίς ωστόσο να συμφωνούν απόλυτα με την αξιοπιστία των αποτελεσμάτων του CAPM. Πιο αναλυτικά, οι αμφιβολίες τους είχαν να κάνουν με το κατά πόσο οι συντελεστές βήτα μπορούν να ερμηνεύσουν τις υπερβάλλουσες αποδόσεις χαρτοφυλακίων, σε σχέση με άλλους παράγοντες, όπως το μέγεθος των εταιριών και η αξία τους όπως αυτή περιγράφεται από τον δείκτη P/BV.

2.2.3 Άλλες ανωμαλίες της αγοράς (Other market anomalies)

2.2.3.1 Το φαινόμενο της αναγγελίας κερδών (Earnings announcement effect)

Σημαντική επίδραση στις χρηματιστηριακές τιμές φαίνεται να έχουν οι “αναγγελίες κερδών” των επιχειρήσεων (earnings announcements). Άλλωστε, τα κέρδη που παρουσιάζει και που αναμένεται να παρουσιάσει στο μέλλον μια επιχείρηση και κατ’ επέκταση τα μερίσματα που θα είναι σε θέση να δώσει, αποτελούν τον κρισιμότερο παράγοντα πάνω στον οποίο βασίζεται και ένα από τα πιο γνωστά μοντέλα αποτίμησης, αυτό των προεξοφλημένων μερισμάτων (Dividend discount model). Κατά συνέπεια είναι λογικό το ενδιαφέρον των επενδυτών να συγκεντρώνεται στις αναγγελίες κερδών και ανάλογα με τα αποτελέσματα που προκύπτουν σχετικά με την κερδοφορία των επιχειρήσεων να υπάρχει ιδιαίτερη κινητικότητα στους χρηματιστηριακούς τίτλους τις συγκεκριμένες ημέρες.

Αυτό όμως που έχει τη μεγαλύτερη σημασία σχετικά με τα αναγγελόμενα, κέρδη είναι κατά πόσο αυτά ήταν τα αναμενόμενα από τους παράγοντες της αγοράς (consensus) ή όχι. Όταν τα αποτελέσματα δεν είναι τα αναμενόμενα και ανάλογα με το αν αυτά είναι πάνω ή κάτω από τις εκτιμήσεις των αναλυτών τότε παρατηρούνται αυξήσεις στις τιμές των μετοχών ή μειώσεις αντίστοιχα.

Το “φαινόμενο της αναγγελίας κερδών” (Earnings announcement effect) έγκειται στο γεγονός ότι όταν υπάρχουν εκπλήξεις στα αποτελέσματα σε σχέση με τις προβλέψεις, τότε σύμφωνα με μελέτες, ακολουθεί μία μακροχρόνια περίοδος

προσαρμογής των τιμών προτού αυτές σταθεροποιηθούν. Η άποψη αυτή αποτελεί και το συμπέρασμα της έρευνας των Ball και Brown (1968).

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί πως η αντικειμενική δυσκολία που υπάρχει από μέρους των αναλυτών να προβλέψουν τα κέρδη των εταιριών, λόγω της ελλιπής πρόσβασης σε κατάλληλη πληροφόρηση όπως είναι οι πωλήσεις και τα περιθώρια κέρδους που είναι απαραίτητα για αυτή την διαδικασία, οδηγεί συχνά στην παρουσίαση αποτελεσμάτων που διαφέρουν από τις εκτιμήσεις. Αυτός είναι και ο λόγος που οι επενδυτές δίνουν ιδιαίτερη σημασία στο συγκεκριμένο φαινόμενο, παρακολουθώντας τόσο τις εκτιμήσεις, όσο και τα πραγματικά αποτελέσματα.

2.2.3.2 Το φαινόμενο της αγοραπωλησίας μετοχών από τα στελέχη των εταιριών (Insider's transactions effect)

Με τον όρο αγοραπωλησία μετοχών από τα στελέχη των εταιριών εννοούνται οι αγοραπωλησίες μετοχών που γίνονται από τα διοικητικά στελέχη των εταιριών και των ανώτερων διευθυντών αυτών (insiders). Ο λόγος που χρήζουν της ιδιαίτερης προσοχής μας οι κινήσεις επί της μετοχής που κάνουν τα συγκεκριμένα πρόσωπα κάθε επιχείρησης στην οποία εργάζονται, έχει να κάνει με το γεγονός ότι μπορούν να έχουν πρόσβαση σε εσωτερική πληροφόρηση η οποία φυσικά δεν είναι δημοσίως διαθέσιμη. Βέβαια, σύμφωνα με τη νομοθεσία σχεδόν σε όλες τις αγορές του κόσμου, οι αγοραπωλησίες μετοχών από τα στελέχη των επιχειρήσεων που βασίζονται σε εσωτερική πληροφόρηση η οποία δεν είναι δημοσίως γνωστή σε όλους, αποτελεί παράνομη πράξη και αυτό γιατί είναι μια πράξη άδικη για το σύνολο των υπολοίπων επενδυτών. Ωστόσο, καταλαβαίνουμε πως είναι αρκετά δύσκολο να γίνει ένας διαχωρισμός και να

βρεθούν οι περιπτώσεις όπου χρηματιστηριακές πράξεις βασίζονται σε εσωτερική πληροφόρηση. Αυτός ακριβώς είναι και ο λόγος που οι επιτροπές κεφαλαιαγοράς των χρηματιστηρίων έχουν υποχρεώσει τα στελέχη των επιχειρήσεων να δημοσιοποιούν τις πράξεις που κάνουν επί των μετοχών των εταιριών που εργάζονται. Έτσι, οι επενδυτές είναι σε θέση λαμβάνοντας υπόψη τις κινήσεις αυτές, να ενημερωθούν για την ύπαρξη τυχόν εσωτερικής πληροφόρησης, χωρίς ωστόσο να μπορούν να αντιληφθούν τη δεδομένη χρονική στιγμή το ακριβές περιεχόμενο αυτής.

Με βάση τα παραπάνω κάπου εδώ εμφανίζεται και το “φαινόμενο της αγοραπωλησίας μετοχών από τα στελέχη των εταιριών” (Insider’s transactions effect). Πιο αναλυτικά, οι συναλλαγές από περισσότερους του ενός στελεχών θεωρείται από πολλούς ως ένα σημάδι για την μετέπειτα πορεία της μετοχής. Όταν τα στελέχη κάνουν αγορές, οι υπόλοιποι επενδυτές σπεύδουν να ακολουθήσουν τις κινήσεις τους διότι θεωρούν ότι τα στελέχη είναι σε θέση να γνωρίζουν “εκ των έσω” ότι η μετοχή της εταιρίας τους είναι υποτιμημένη από την αγορά, ελπίζοντας ότι στο μέλλον θα δώσει σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις. Όταν τα στελέχη επιδίδονται σε πωλήσεις, ακολουθεί το ακριβώς αντίθετο από το παραπάνω σενάριο.

Αρκετές είναι και οι έρευνες που έχουν γίνει και για αυτό το φαινόμενο χωρίς όμως να είναι όλες ενθαρρυντικές όσο αφορά την ύπαρξη του φαινομένου. Σύμφωνα με άρθρο του Mark Hulbert στην ιστοσελίδα του διάσημου περιοδικού Forbes πληροφορούμαστε ότι η πίστη για το εν λόγω φαινόμενο κατά τα προηγούμενα χρόνια μέχρι και την δεκαετία του 80 ήταν αρκετά μεγάλη. Στην εποχή μας όμως, ο Hulbert θεωρεί ότι οι επενδυτές θα πρέπει να είναι πιο προσεχτικοί. Το 1997 η υπηρεσία Hulbert Financial Digest που ασχολείται με την παρακολούθηση των επιδόσεων που επιτυγχάνουν τα διάφορα newsletters

που δίνουν συμβουλές επενδύσεων, έκανε μία έρευνα σχετικά με την επίδοση τριών newsletters που ως αντικείμενο τους είχαν την παρακολούθηση και παροχή συμβουλών βάση των συναλλαγών που έκαναν οι insiders. Τα δύο από αυτά ονόματι “Insider Indicator” και “The Insiders” αντίστοιχα, αποδείχτηκε ότι απέτυχαν να δημιουργήσουν υπερβάλλουσες αποδόσεις, αλλά αντίθετα κινήθηκαν σημαντικά χαμηλότερα της συνολικής αγοράς. Το τρίτο, ονόματι “Vickers Weekly Insider Report” κατάφερε να υπεραποδόσει της αγοράς, ωστόσο η μεταβλητότητα που παρουσίαζε το συγκεκριμένο χαρτοφυλάκιο στη διάρκεια του χρόνου ήταν πάρα πολύ μεγάλη σε σχέση με αυτή της αγοράς, με συνέπεια οι υπερβάλλουσες αποδόσεις που τελικώς παρουσίαζε να είναι αποτέλεσμα ανάληψης μεγαλύτερου κινδύνου και όχι κάποιας ιδιαίτερης πετυχημένης στρατηγικής επενδύσεων.

Οι Lakonishok & Lee (2001) σε έρευνα τους, προσπάθησαν και αυτοί να δούνε κατά πόσο ισχύει το εν λόγω φαινόμενο. Η εργασία τους περιλάμβανε την παρακολούθηση πάνω από ένα εκατομμύριο συναλλαγών insiders για την περίοδο 1975-1995 σε τρεις μεγάλες χρηματιστηριακές πλατφόρμες συναλλαγών όπως είναι το χρηματιστήριο της Νέα Υόρκης (NYSE), το Αμερικάνικο χρηματιστήριο (AMEX) και την πλατφόρμα συναλλαγών εταιριών υψηλής τεχνολογίας Nasdaq. Στα αποτελέσματα τους γενικότερα δεν παρατήρησαν κάποια μεγάλη ισχύ του φαινομένου στην πράξη, χωρίς ωστόσο να αποκλείουν τελείως την ύπαρξη του. Ειδικότερα, το φαινόμενο των συναλλαγών των insiders εμφανίστηκε να βρίσκει εφαρμογή σε εταιρίες μικρής κεφαλαιοποίησης, με κεφαλαιοποίηση που δεν θα πρέπει να ξεπερνά τα 300 εκατομμύρια δολάρια, ενώ σε μεγαλύτερης κεφαλαιοποίησης εταιρίες ισχυρίστηκαν πως δεν ήταν δυνατόν να υπάρξουν υπερβάλλουσες αποδόσεις με βάση αυτή τη στρατηγική.

Αυτό όμως που οι Lakonishok & Lee παρουσιάσουν ως σημαντικό εύρημα της εργασίας τους, έχει να κάνει με το γεγονός πως οι συναλλαγές των insiders μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως ένας πολύ καλός δείκτης για τη γενική πορεία των αγορών στο μεσοπρόθεσμο μέλλον (market-timing indicator). Πιο αναλυτικά, παρατηρήθηκε πως όταν οι insiders προβαίνουν σε μαζικές αγορές μετοχών, το διάστημα που ακολουθεί συνοδεύεται από σημαντική άνοδο ολόκληρης της αγοράς, σε αντίθεση με εποχές που οι insiders βρίσκονται σε θέση πωλητών, όπου στο διάστημα που ακολουθεί, τις περισσότερες φορές οι αποδόσεις ολόκληρης της αγοράς να είναι μικρότερες. Μάλιστα μετά από μια περίοδο μαζικών αγορών από insiders, το δωδεκάμηνο που ακολούθησε, η αγορά παρουσίασε άνοδο κατά 29%, ενώ μετά από μια περίοδο όπου οι πωλήσεις των insiders ήταν έντονες, το δωδεκάμηνο που ακολούθησε, η αγορά παρουσίασε άνοδο μόλις κατά 9,7%.

2.2.4 Η υπόθεση της υπερβολικής αντίδρασης (Overreaction hypothesis)

Αναμφισβήτητα, τις τελευταίες δεκαετίες έχουν γίνει πολλές μελέτες που προσπαθούν να διερευνήσουν την αποτελεσματικότητα των αντιτιθέμενων στρατηγικών επένδυσης, καθώς και τις αιτίες ύπαρξης αυτών. Μία τέτοια θεωρία που έχει να αναπτυχθεί με σκοπό να ερμηνεύσει την αιτία που οδηγεί στη δημιουργία υπερβαλλουσών αποδόσεων από τις λεγόμενες αντιτιθέμενες στρατηγικές είναι αυτή της “υπόθεσης της υπερβολικής αντίδρασης” (Overreaction hypothesis). Κύριοι εκφραστές της είναι οι DeBondt και Thaler (1985, 1987) μέσω των δύο εργασιών που έχουν δημοσιεύσει. Ωστόσο, πρόκειται για μια υπόθεση η οποία παραμένει υπό συζήτηση και όπως γίνεται αντιληπτό οι απόψεις γενικότερα των ερευνητών επί του θέματος ποικίλουν.

Σύμφωνα λοιπόν με την υπόθεση της υπερβολικής αντίδρασης, οι επενδυτές που δραστηριοποιούνται στις κεφαλαιαγορές στο άκουσμα μιας νέας πληροφορίας σχετικά με τους χρηματιστηριακούς τίτλους, έχουν τη τάση να αντιδρούν σε δυσανάλογο βαθμό. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα η τιμή των τίτλων να αλλάξει δραματικά, ώστε η νέα τιμή τους που θα έχει διαμορφωθεί αμέσως μετά την αναγγελία της είδησης να μην αντανάκλα την πραγματική τους αξία. Έτσι, αν η νέα είδηση είναι καλή, θα έχει ως αποτέλεσμα την άνοδο των τιμών πέραν κάποιου λογικού ορίου, καθιστώντας τις υπερτιμημένες. Αντίθετα, αν η νέα είδηση είναι κακή, θα έχουμε την πτώση των τιμών πέρα κάποιου λογικού ορίου, καθιστώντας τις υποτιμημένες. Για παράδειγμα, έστω ότι μία εταιρία ανακοινώνει υψηλότερα αποτελέσματα κατά ένα πολύ μικρό ποσοστό σε σχέση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα να δημιουργηθεί μία μεγάλη ζήτηση για τις μετοχές της συγκεκριμένης εταιρίας, που με τη σειρά της θα ωθήσει την τιμή της σε αρκετά υψηλά επίπεδα πέρα του λογικού. Μετά όμως από κάποιο διάστημα διαπραγμάτευσης της μετοχής και όταν θα έχει πλέον επέλθει η ηρεμία στην αγορά, η τιμή της μετοχής θα υποχωρήσει σε ένα επίπεδο ακριβώς λίγο πιο πάνω από τη τιμή που είχε πριν την αναγγελία των κερδών, η οποία και θα αντιπροσωπεύει μία πιο “δίκαιη” (fair) αποτίμηση. Το λογικό όριο ή η δίκαιη αποτίμηση που επικαλούμαστε, είναι βεβαίως δύσκολο να προσδιοριστεί, μπορεί όμως να θεωρηθεί ως η τιμή κάθε μετοχής σε συνθήκες αποτελεσματικής αγοράς.

Στο σημείο, αξίζει να εστιάσουμε στην πρώτη εργασία (1985) των DeBondt & Thaler. Παρατηρούμε πως χρησιμοποίησαν μηνιαία δεδομένα από το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE) για την περίοδο 1926 έως το 1982 και διαμόρφωσαν χαρτοφυλάκια βασιζόμενοι αποκλειστικά και μόνο στις παρελθούσες αποδόσεις των μετοχών. Πιο αναλυτικά, χώρισαν τις μετοχές σε δύο ομάδες με βάση τις παρελθούσες αποδόσεις τους, σε “νικηφόρες”

(winners) και “ηττοπαθείς” (losers). Οι 35 μετοχές που κατά την προηγούμενη τριετία είχαν παρουσιάσει τις μεγαλύτερες αποδόσεις αποτελούσαν το χαρτοφυλάκιο των winners. Αντίστοιχα, οι 35 μετοχές που κατά την προηγούμενη τριετία είχαν παρουσιάσει τις μικρότερες αποδόσεις αποτελούσαν το χαρτοφυλάκιο των losers. Το αποτέλεσμα μετά από 36 μήνες διακράτησης από την ημερομηνία σχηματισμού των δύο χαρτοφυλακίων ήταν εντυπωσιακό και σύμφωνο με την υπόθεση της υπερβολικής αντίδρασης. Οι εξαιρετικά ηττοπαθείς μετοχές κατά μέσο όρο παρουσίασαν υπερβάλλουσα απόδοση της τάξεως του 19,6% έναντι της συνολικής αγοράς, ενώ το χαρτοφυλάκιο των νικηφόρων μετοχών υποαπέδωσε της αγοράς κατά 5,0%. Με άλλα λόγια οι ηττοπαθείς μετοχές είχαν παρουσιάσει καλύτερη απόδοση σε σχέση με τις νικηφόρες κατά 25% περίπου.

Ένα από τα πρώτα πράγματα που παρατήρησαν οι DeBondt & Thaler με βάση τα αποτελέσματα ήταν η ασυμμετρία που παρουσίασε η υπόθεση της υπερβολικής αντίδρασης. Δηλαδή, οι θετικές υπερβάλλουσες αποδόσεις ήταν σημαντικά μεγαλύτερες από τις αρνητικές υπερβάλλουσες αποδόσεις. Επίσης, το μεγαλύτερο μέρος των θετικών υπερβάλλουσων αποδόσεων λάμβανε μέρος τον μήνα Ιανουάριο, χωρίς ωστόσο να υπάρχει κάποια σαφής εξήγηση για αυτό το φαινόμενο. Ένα άλλο πολύ σημαντικό συμπέρασμα της έρευνας τους ήταν ότι ο συντελεστής βήτα με βάση το CAPM δεν εξηγεί τα αποτελέσματα του πειράματος. Μάλιστα, παρατηρήθηκε το παράδοξο, το χαρτοφυλάκιο των ηττοπαθών μετοχών που παρουσίασε τις θετικές υπερβάλλουσες αποδόσεις να έχει μικρότερο συντελεστή βήτα και κατά συνέπεια μικρότερο κίνδυνο, όπως αυτός περιγράφεται από το CAPM, σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο των νικηφόρων μετοχών.

Ακόμα, στη συμπληρωματική εργασία τους (1987) ισχυρίζονται πως ούτε το φαινόμενο του μικρού μεγέθους των εταιριών (small firm effect) ευθύνεται από μόνο του για την υπόθεση της υπερβολικής αντίδρασης. Και αυτό γιατί μπορεί μεν οι εταιρίες του ηττοπαθούς χαρτοφυλακίου να είναι κατά βάση μικρές, ωστόσο και στην περίπτωση που απομακρυνθεί η επίδραση των μικρών εταιριών θέτοντας πιο αυστηρά κριτήρια επιλογής, εξακολουθεί να ισχύει η υπόθεση της υπερβολικής αντίδρασης. Στην ίδια εργασία απέδειξαν ότι οι υπερβάλλουσες αποδόσεις συσχετίζονται αρνητικά με τη μακροχρόνια αλλά και τη βραχυχρόνια περίοδο διαμόρφωσης των χαρτοφυλακίων.

Συμπερασματικά, θα μπορούσαμε να συνοψίσουμε όσο αφορά τις δύο εργασίες των DeBondt & Thaler (1985, 1987) πως υποστηρίζουν ότι οι τιμές των μετοχών έχουν την τάση να αποκλίνουν συστηματικά από το στόχο τους (overshoot), λόγω της υπερβολικής αισιοδοξίας ή απαισιοδοξίας που δείχνουν οι επενδυτές ανάλογα με την περίσταση. Μάλιστα, η υπερβολική αντίδραση της αγοράς στη νέα πληροφόρηση υπονοεί ότι η αντιστροφή της τάσης των τιμών (price reversal) των μετοχών μπορεί να προβλεφθεί από τις παρελθούσες αποδόσεις τους, υπόθεση που σαφέστατα έρχεται σε πλήρη αντίθεση με την έννοια της αποτελεσματικής αγοράς.

Σε συμφωνία με την υπόθεση της υπερβολικής αντίδρασης που υποστήριξαν οι DeBondt & Thaler είναι και τα αποτελέσματα της εργασία των Lakonishok, et. al. (1994). Πιο αναλυτικά, για την περίοδο 1968 έως 1990 χρησιμοποίησαν διάφορα κριτήρια για τη δημιουργία χαρτοφυλακίων, βασιζόμενοι στις αντιτιθέμενες στρατηγικές, επιλέγοντας μετοχές από το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE) και από το Αμερικάνικο χρηματιστήριο (AMEX). Αφού μετρήσανε τις αποδόσεις των συγκεκριμένων χαρτοφυλακίων τόσο σε περιόδους όπου η επίδοση της συνολικής αγοράς ήταν ιδιαίτερα ανοδική (Bull

market), όσο και σε περιόδους όπου η επίδοση της συνολικής αγοράς ήταν καθοδική (Bear market), κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι μετοχές που κατά το παρελθόν παρουσίαζαν χαμηλές αποδόσεις (growth stocks), στο μέλλον είχαν πολύ καλύτερα αποτελέσματα από τα χαρτοφυλάκια των νικηφόρων μετοχών (value stocks). Μάλιστα, διαπίστωσαν και αυτοί πως οι ηττοπαθείς μετοχές δεν εμφάνιζαν μεγαλύτερο κίνδυνο σε σχέση με τις νικηφόρες μετοχές, ενώ την επιτυχία των αντιτιθέμενων στρατηγικών την απέδωσαν στην υπόθεση της υπερβολικής αντίδρασης, λέγοντας πως οι “αφελείς” (naïve) επενδυτές έχουν τη τάση να επεκτείνουν για υπερβολικά μεγάλο διάστημα την παρελθούσα καλή επίδοση των “δημοφιλών μετοχών” (glamour stocks), υπερεκτιμώντας έτσι τον πραγματικό πλούτο που μπορούν αυτές να παρέχουν.

Παρόλα αυτά όπως έχει αναφερθεί και νωρίτερα, δεν συμπίπτουν οι γνώμες όλων των ερευνητών επί του συγκεκριμένου θέματος. Για παράδειγμα, οι Fama & French (1992) υποστήριξαν πως ο λόγος που οι αντιτιθέμενες στρατηγικές έχουν μεγαλύτερες αποδόσεις οφείλεται στο ότι είναι σαφώς πιο επικίνδυνες στρατηγικές και δεν έχει να κάνει με μη αποτελεσματικότητα της αγοράς που υπονοεί η υπόθεση της υπερβολικής αντίδρασης. Ο Zarowin (1990), διαφώνησε και αυτός με τους DeBondt & Thaler λέγοντας πως η υπόθεση της υπερβολικής αντίδρασης είναι απλά μια άλλη εμφάνιση της επίδρασης του μικρού μεγέθους των εταιριών (small size effect).

Τέλος, μία εργασία των Ball, et. al. (1995) έρχεται να θέσει αρκετά ερωτηματικά σχετικά με τη μεθοδολογία της έρευνας των DeBondt & Thaler, πλήττοντας έτσι και την αξιοπιστία των αποτελεσμάτων της. Οι προβληματισμοί των Ball, et. al., έχουν να κάνουν με το ότι το χαρτοφυλάκιο των ηττοπαθών μετοχών, αποτελείται από τίτλους που είναι εξαιρετικά χαμηλά τιμολογημένοι και κατά συνέπεια μια μικρή αύξηση της τιμής τους κατά μόλις 1/8\$ μπορεί να αυξήσει

την πενταετή απόδοσή τους κατά 25%. Έτσι, υποστήριξαν ότι αναδεικνύεται η ευαισθησία των χαρτοφυλακίων που σχηματίζονται με βάση τις αντιτιθέμενες στρατηγικές σε επιδράσεις όπως είναι η ρευστότητα, τα κόστη συναλλαγών και η λάθος τιμολόγηση των μετοχών (microstructure effects). Το παραπάνω γεγονός είναι ακόμα εντονότερο σε περιπτώσεις όπου η αγορά είναι πτωτική (Bear market). Ένα άλλο σημείο που εστίασαν την προσοχή τους ήταν στο ότι τα χαρτοφυλάκια που σχηματίζονται στο τέλος Δεκεμβρίου τείνουν να έχουν μεγαλύτερες αποδόσεις από αυτά που δημιουργούνται στο τέλος Ιουνίου. Κατά συνέπεια οι μέσες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων των DeBondt & Thaler παρουσιάζουν σημαντική ευαισθησία ως προς την επιλογή της ημερομηνίας σχηματισμού τους, δείχνοντας έτσι ότι υπάρχουν σοβαρά προβλήματα στη μέτρηση της αποδοτικότητας των χαρτοφυλακίων αυτών. Για όλους τους παραπάνω λόγους οι Ball, et. al., αμφισβήτησαν την αξιοπιστία των αποτελεσμάτων των DeBondt & Thaler.

Κεφάλαιο 3

Μεθοδολογία και δεδομένα έρευνας

3.1 Εισαγωγή

Στο παρόν κεφάλαιο παραθέτονται η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε για την διεξαγωγή της έρευνας, καθώς και τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν για την πραγματοποίησή της.

Όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενο μέρος αυτής της εργασίας (2.2.2.1), η επένδυση σε μετοχές που έχουν χαμηλή χρηματιστηριακή αξία (market value, MV) σε σχέση με τη λογιστική τους αξία (book value, BV), θεωρείται από πολλούς επαγγελματίες επενδυτές ως μια στρατηγική που μπορεί να οδηγήσει σε υπερβάλλουσες αποδόσεις.

Για τον σκοπό αυτό χρησιμοποιήθηκαν ιστορικά στοιχεία από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) για τη δεκαετία 1998-2007 για τον σχηματισμό χαρτοφυλακίων με βάση τον δείκτη τρέχουσα προς λογιστική τιμή ως κριτήριο και με τη βοήθεια διάφορων στατιστικών εργαλείων-μεθόδων, εξετάστηκε η αποτελεσματικότητα της εν λόγω επενδυτικής στρατηγικής.

Για τη συλλογή και ομαδοποίηση των παρατηρήσεων της έρευνας, όπως επίσης και για την εκτέλεση πλήθους μαθηματικών υπολογισμών, χρησιμοποιήθηκε το πρόγραμμα Microsoft office Excel 2007, ενώ για τη διενέργεια της στατιστικής ανάλυσης χρησιμοποιήθηκε το πρόγραμμα Statgraphics Plus 5.1.

3.2 Συλλογή και ταξινόμηση δεδομένων

Όπως αναφέρεται και πιο πάνω, στόχος της παρούσας έρευνας είναι να διερευνηθεί κατά πόσο η επένδυση σε μετοχές εταιριών με μικρή τιμή του χρηματοοικονομικού δείκτη τρέχουσα προς λογιστική τιμή (Price-to-book value ratio, P/BV) οδηγεί στην επίτευξη υψηλότερων αποδόσεων σε σύγκριση με μετοχές με υψηλό P/BV ή και με ολόκληρη την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά όπως αυτή εκφράζεται μέσω του Γενικού Δείκτη κατά τη δεκαετία 1998-2007.

Στο δείγμα περιλαμβάνονται οι κοινές μετοχές όλων των εταιριών που διαπραγματεύονταν στο ΧΑΑ από την 30/04/1998 έως την 31/03/2008, συμπεριλαμβανομένων των εταιριών οι οποίες κατά τη διάρκεια της παραπάνω δεκαετίας χρεοκόπησαν ή τέθηκαν εκτός διαπραγμάτευσης.

Πιο αναλυτικά, για όλες τις εταιρίες του δείγματος χρησιμοποιήθηκαν οι προσαρμοσμένες τιμές κλεισίματος στο τέλος κάθε μήνα (για μερίσματα, αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, επαναγορές μετοχών καθώς και δωρεάν διανομές μετοχών), οι τρέχουσες τιμές στο τέλος κάθε έτους, όπως επίσης το ύψος των ίδιων κεφαλαίων και ο αριθμός των μετοχών την τελευταία ημέρα του κάθε έτους. Παράλληλα, συλλέχθηκαν οι τιμές κλεισίματος στο τέλος κάθε μήνα του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ.

Με τον παραπάνω τρόπο δημιουργήθηκε ένα δείγμα 396 εταιριών του ΧΑΑ με βάση το οποίο διεξήχθη η στατιστική ανάλυση των χρηματοοικονομικών μεγεθών που εξετάζονται σε επόμενα μέρη της εργασίας. Αναλυτικός πίνακας των εταιριών του δείγματος δίνεται στο Παράρτημα.

3.3 Υπολογισμός του χρηματοοικονομικού δείκτη τρέχουσα προς λογιστική τιμή (Price-to-book value ratio)

Ο χρηματοοικονομικός δείκτης τρέχουσα προς λογιστική τιμή (Price-to-book value ratio P/BV) υπολογίζεται διαιρώντας την τρέχουσα αξία μιας μετοχής με τη λογιστική της αξία.

$$P/BV = \frac{\text{Price}}{\text{Book value}}$$

Όπου:

P/BV = Δείκτης τρέχουσας τιμής/λογιστικής αξίας

Price = Τρέχουσα τιμή μετοχής

Book value = Λογιστική αξία μετοχής

Εναλλακτικά, το P/BV μπορεί να υπολογιστεί ως το πηλίκο της χρηματιστηριακής αξίας (market value) μιας εταιρίας προς τη λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων της (book value of equity), δηλαδή την αξία με την οποία αποτιμάται η εταιρία στα λογιστικά της βιβλία.

$$P/BV = MV/BV = \frac{\text{Market value}}{\text{Book value of equity}}$$

Όπου:

MV/BV = Δείκτης χρηματιστηριακής αξίας/λογιστικής αξίας των ιδίων κεφαλαίων

Market value = Χρηματιστηριακή αξία εταιρίας

Book value of equity = Λογιστική αξία ιδίων κεφαλαίων εταιρίας

Με βάση τις δύο παραπάνω σχέσεις υπολογισμού του P/BV γίνεται αντιληπτό, ότι ο εν λόγω δείκτης δείχνει το πόσες φορές διαπραγματεύεται η χρηματιστηριακή τιμή μιας μετοχής την εσωτερική (λογιστική) της αξία και ανάλογα με το αν το αποτέλεσμα του δείκτη είναι μικρότερο ή μεγαλύτερο από τη μονάδα, μας πληροφορεί σχετικά με το αν η τιμή της μετοχής στην χρηματιστηριακή αγορά είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη σε σύγκριση με την αξία που είναι αποτυπωμένη στον ισολογισμό της.

Όπως έχει αναφερθεί και σε προηγούμενο μέρος της εργασίας (2.2.2.1), οι μετοχές με χαμηλή τιμή του δείκτη P/BV αποτελούν μέρος της κατηγορίας των μετοχών που είναι γνωστές ως “μετοχές αξίας” (value stocks) και οι οποίες δεν θεωρούνται ιδιαίτερα δημοφιλείς. Οι επενδυτές που προτιμούν να αγοράζουν τις συγκεκριμένες μετοχές και σε συνδυασμό και με άλλα κριτήρια που δείχνουν την οικονομική δραστηριότητα μιας εταιρίας (π.χ. απόδοση ιδίων κεφαλαίων κ.α.), θεωρούν ότι σε πολλές περιπτώσεις πρόκειται για πραγματικές ευκαιρίες, αφού είναι σαν να αγοράζει κανείς τις εταιρίες αυτές με κάποια έκπτωση (discount). Ωστόσο, εξαιρετικά χαμηλή τιμή του δείκτη P/BV θα πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη από τη διοίκηση μιας εταιρίας, όπως επίσης και από τους επενδυτές της, καθώς σε αυτή την περίπτωση η αγορά συνήθως προεξοφλεί υψηλή πιθανότητα χρεωκοπίας.

3.4 Υπολογισμός μηνιαίων – ετήσιων αποδόσεων

Για τη διερεύνηση της αποτελεσματικότητας της στρατηγικής επενδύσεων με βάση τον δείκτη P/BV, απαραίτητη προϋπόθεση ήταν ο αρχικός υπολογισμός των αποδόσεων των μετοχών των εταιριών που αποτελούν το δείγμα της έρευνας, τόσο σε μηνιαίο, όσο και σε ετήσιο επίπεδο. Επιπλέον, όταν οι μετοχές χωρίστηκαν σε αντίστοιχα χαρτοφυλάκια ανάλογα με την τιμή του δείκτη P/BV που παρουσίαζαν, τότε ακολούθησε ο υπολογισμός των μηνιαίων και ετήσιων αποδόσεων των χαρτοφυλακίων αυτών. Τέλος, για τη σύγκριση της πορείας των χαρτοφυλακίων με αυτή του συνόλου της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς, αλλά και για την εξακρίβωση της γενικότερης τάσης που επικρατούσε, κρίθηκε απαραίτητος και ο υπολογισμός της απόδοσης του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ για κάθε έτος και για όλη την διάρκεια της δεκαετίας 1998-2007.

Οι μαθηματικές σχέσεις που χρησιμοποιήθηκαν για τους παραπάνω υπολογισμούς είναι:

$$\mathbf{SMR}_{it} = \ln (P_{it}) - \ln (P_{it-1})$$

Όπου:

SMR_{it} = Η μηνιαία απόδοση της μετοχής i στο τέλος κάθε μήνα t (Stock Monthly Return for month t).

ln (P_{it}) = Η λογαριθμοποιημένη μορφή της προσαρμοσμένης τιμής της μετοχής i στο τέλος κάθε μήνα t.

ln (P_{it-1}) = Η λογαριθμοποιημένη μορφή της προσαρμοσμένης τιμής της μετοχής i στο τέλος κάθε μήνα t-1.

$$SYR_{iT} = \sum_{t=1}^{12} SMR_{it}$$

Όπου:

SYR_{iT} = Η ετήσια απόδοση της μετοχής i στο τέλος κάθε έτους T (Stock Yearly Return for year T).

$\sum_{t=1}^{12} SMR_{it}$ = Το άθροισμα των μηνιαίων αποδόσεων της μετοχής i στο τέλος κάθε

έτους T .

$$PMR_{jt} = \frac{\sum_{i=1}^n SMR_{it}}{n}$$

Όπου:

PMR_{jt} = Η μηνιαία απόδοση του χαρτοφυλακίου j στο τέλος κάθε μήνα t (Portfolio Monthly Return for month t).

$\sum_{i=1}^n SMR_{it}$ = Το άθροισμα των μηνιαίων αποδόσεων των μετοχών i του

χαρτοφυλακίου j στο τέλος κάθε μήνα t .

n = Ο αριθμός των μετοχών που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο j .

$$PYR_{jT} = \sum_{t=1}^{12} PMR_{jt}$$

Όπου:

PYR_{jT} = Η ετήσια απόδοση του χαρτοφυλακίου j στο τέλος κάθε έτους T (Portfolio Yearly Return for year T).

$\sum_{t=1}^{12} PMR_{jt}$ = Το άθροισμα των μηνιαίων αποδόσεων του χαρτοφυλακίου j στο

τέλος κάθε έτους T.

$$PTR_j = \sum_{t=1}^{10} PYR_{jT}$$

Όπου:

PTR_j = Η συνολική απόδοση των χαρτοφυλακίων j στο για το σύνολο της δεκαετίας (Portfolio Total Return).

$\sum_{t=1}^{10} PYR_{jT}$ = Το άθροισμα των ετήσιων αποδόσεων των χαρτοφυλακίων j στο

τέλος κάθε έτους T.

$$GIYR_T = \frac{GI_T - GI_{T-1}}{GI_{T-1}}$$

Όπου:

$GIYR_T$ = Η ετήσια απόδοση του Γενικού Δείκτη στο τέλος κάθε έτους T (General Index Yearly Return for year T).

GI_T = Η τιμή του Γενικού Δείκτη στο τέλος κάθε έτους T.

GI_{T-1} = Η τιμή του Γενικού Δείκτη στο τέλος κάθε έτους T-1.

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι σαν αρχή του έτους για τον υπολογισμό των ετήσιων αποδόσεων έχει ληφθεί η 1η Απριλίου και σαν τελευταία μέρα του έτους η 31η Μαρτίου. Ο λόγος είναι ότι οι περισσότερες εταιρίες ανακοινώνουν τις οικονομικές τους καταστάσεις στο διάστημα που μεσολαβεί από τη λήξη του οικονομικού έτους (31 Δεκεμβρίου) μέχρι την 1η Απριλίου. Έτσι, ξεκινώντας τον υπολογισμό των αποδόσεων των μετοχών τρεις μήνες αργότερα, η αγορά έχει προλάβει να ενσωματώσει το σύνολο των καινούριων πληροφοριών.

3.5 Μεθοδολογία ανάλυσης χαρτοφυλακίων

Η μέθοδος που χρησιμοποιήθηκε για να εξακριβωθεί εάν η επένδυση βάση του **P/BV** μπορεί να σχετίζεται με την δημιουργία υπερβαλλουσών αποδόσεων στο ΧΑΑ, είναι αυτή της ανάλυσης χαρτοφυλακίων. Από το αρχικό δείγμα, ανάλογα με τα **P/BV** που παρουσίαζαν οι εταιρίες, σχηματίστηκαν δύο χαρτοφυλάκια για κάθε έτος, ένα σύμφωνα με τα χαρακτηριστικά των στρατηγικών αξίας (αντιτιθέμενες) και ένα σύμφωνα με τα χαρακτηριστικά των στρατηγικών ανάπτυξης. Στη συνέχεια, με τη βοήθεια στατιστικής ανάλυσης που διεξήχθη, προέκυψαν χρήσιμα συμπεράσματα, σχετικά με το αν τα αποτελέσματα που προκύπτουν είναι στατιστικά σημαντικά ή όχι και αν εξηγούνται από την ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου ή οφείλονται σε παράγοντες ανωμαλίας της αγοράς.

Πιο αναλυτικά, η διαδικασία που ακολουθήθηκε για τη διενέργεια της ανάλυσης των χαρτοφυλακίων έχει ως εξής:

- ✚ Συλλογή των τιμών κλεισίματος της τελευταίας ημέρας κάθε έτους του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ από 30/04/1998 έως 31/03/2008 και υπολογισμός των αντίστοιχων ετήσιων ($GIYR_t$) αποδόσεων του Γενικού Δείκτη.
- ✚ Για τις μετοχές των 396 εταιριών που περιλαμβάνει το αρχικό δείγμα, για το διάστημα από 30/04/1998 έως 31/03/2008 συγκεντρώνονται στοιχεία που αφορούν τις προσαρμοσμένες τιμές κλεισίματος στο τέλος κάθε μήνα, τις τρέχουσες τιμές την 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους, το ύψος των ίδιων κεφαλαίων και τον αριθμό των μετοχών την τελευταία ημέρα του κάθε έτους.
- ✚ Για όλες τις εταιρίες που συμμετέχουν στο δείγμα κάθε έτους, υπολογίζονται οι αποδόσεις τους σε μηνιαίο (SMR_{it}) και ετήσιο (SYR_{it}) επίπεδο.
- ✚ Ακολουθεί υπολογισμός του χρηματοοικονομικού δείκτη **P/BV** για τις παραπάνω εταιρίες και στη συνέχεια το δείγμα για κάθε έτος ταξινομείται κατά αύξουσα σειρά.
- ✚ Κάθε ταξινομημένο ετήσιο δείγμα χωρίζεται σε τέσσερα ίσου μεγέθους υπο-δείγματα, κάθε ένα από τα οποία συνιστά ένα ξεχωριστό χαρτοφυλάκιο. Αντικείμενο της δεδομένης έρευνας αποτελούν το πρώτο χαρτοφυλάκιο που περιέχει εταιρίες με χαμηλή τιμή του δείκτη P/BV (χαρτοφυλάκιο στρατηγικών αξίας) και το τέταρτο χαρτοφυλάκιο που περιέχει εταιρίες με υψηλό δείκτη P/BV (χαρτοφυλάκιο στρατηγικών ανάπτυξης). Με αυτόν τον τρόπο προκύπτουν συνολικά $2 \times 10 = 20$ χαρτοφυλάκια για το σύνολο της δεκαετίας 1998-2007 που εξετάζεται, 10 χαρτοφυλάκια στρατηγικών αξίας (αντιτιθέμενη στρατηγική) και 10 χαρτοφυλάκια στρατηγικών ανάπτυξης. (Αναλυτικός πίνακας των χαρτοφυλακίων δίνεται στο Παράρτημα).
- ✚ Για κάθε ένα από τα παραπάνω χαρτοφυλάκια υπολογίζονται οι μηνιαίες (PMR_{jt}) και οι ετήσιες (PYR_{jt}) αποδόσεις τους.

✚ Με βάση τις μηνιαίες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων (PMR_{jt}), πραγματοποιείται στατιστική ανάλυση που περιλαμβάνει τον υπολογισμό σε ετήσιο επίπεδο και για τα 20 χαρτοφυλάκια στατιστικών μεγεθών όπως:

- Μέση τιμή (mean) μ
- Διακύμανση (Variance) σ^2
- Τυπική απόκλιση (Standard deviation) σ
- Μέγιστο (Maximum) **max**
- Ελάχιστο (Minimum) **min**
- Τυποποιημένη ασυμμετρία (Standardized skewness)
- Τυποποιημένη Κύρτωση (Standardized kurtosis)

✚ Στη συνέχεια, για κάθε έτος πραγματοποιείται στατιστικός έλεγχος υποθέσεων ως προς τη διαφορά των μέσων τιμών μεταξύ του χαρτοφυλακίου αξίας (χαμηλό P/BV) και του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης (υψηλό P/BV) για να διαπιστωθεί η στατιστική σημαντικότητα των αποτελεσμάτων (**t-Test**). Ο έλεγχος υποθέσεων έχει ως εξής:

$$H_0: {}^1\mu_1 = {}^2\mu_4$$

$$H_1: \mu_1 \neq \mu_4$$

Με τη βοήθεια της στατιστικής **t** και στη συνέχεια μέσω της **P-value** που προκύπτει, η αρχική υπόθεση H_0 απορρίπτεται ή γίνεται αποδεκτή για κάποιο επίπεδο σημαντικότητας α ανάλογα αν ισχύει $P(t_0) < \alpha$ ή $P(t_0) > \alpha$ αντίστοιχα. Εφόσον τελικά ισχύει $P(t_0) < \alpha$, η μηδενική υπόθεση H_0 απορρίπτεται, γεγονός που σημαίνει ότι η διαφορά των μέσων τιμών

¹ μ_1 : μέση τιμή χαρτοφυλακίου αξίας (χαμηλό P/BV)

² μ_4 : μέση τιμή χαρτοφυλακίου ανάπτυξης (υψηλό P/BV)

μεταξύ των χαρτοφυλακίων είναι στατιστικά σημαντική. Στην αντίθετη περίπτωση τα αποτελέσματα που προκύπτουν δεν είναι στατιστικά σημαντικά.

- ✚ Έπειτα, για κάθε έτος πραγματοποιείται ένα **F-Test** των διακυμάνσεων μεταξύ του χαρτοφυλακίου αξίας (χαμηλό P/BV) και του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης (υψηλό P/BV) για να διαπιστωθεί η στατιστική σημαντικότητα των αποτελεσμάτων των τυπικών αποκλίσεων. Ο έλεγχος υποθέσεων έχει ως εξής:

$$H_0: \sigma_1^2 = \sigma_4^2$$

$$H_1: \sigma_1^2 \neq \sigma_4^2$$

Με τη βοήθεια της στατιστικής **F** και στη συνέχεια μέσω της **P-value** που προκύπτει, η αρχική υπόθεση **H₀** απορρίπτεται ή γίνεται αποδεκτή για κάποιο επίπεδο σημαντικότητας **α** ανάλογα αν ισχύει **P(F₀) < α** ή **P(F₀) > α** αντίστοιχα. Τελικά, αν **P(F₀) < α**, η μηδενική υπόθεση **H₀** απορρίπτεται και έτσι το αποτέλεσμα της διαφοράς μεταξύ των τυπικών αποκλίσεων που προκύπτει είναι στατιστικά σημαντικό. Παράλληλα, εφόσον υπάρχει σημαντικότητα και στις μέσες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων, η τιμή της τυπικής απόκλισης του κάθε χαρτοφυλακίου μπορεί να οδηγήσει στο συμπέρασμα αν η διαφορά μεταξύ των μέσων αποδόσεων είναι προϊόν ανάληψης υψηλότερου επενδυτικού κινδύνου ή αν ερμηνεύεται από παράγοντες ανωμαλίας της αγοράς.

- ✚ Τέλος, αφού έχουν υπολογιστεί οι ετήσιες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων (**PYR_{jt}**) και για τα $2 \times 10 = 20$ χαρτοφυλάκια (10 χαρτοφυλάκια

³ σ_1^2 : διακύμανση χαρτοφυλακίου αξίας (χαμηλό P/BV)

⁴ σ_4^2 : διακύμανση χαρτοφυλακίου ανάπτυξης (υψηλό P/BV)

στρατηγικών αξίας και 10 χαρτοφυλάκια στρατηγικών ανάπτυξης), υπολογίζονται οι συνολικές αποδόσεις των χαρτοφυλακίων (PTR_j) της κάθε στρατηγικής επένδυσης για το σύνολο της δεκαετίας 1998-2007 που εξετάζεται.

- ✚ Στη συνέχεια, όμοια με την παραπάνω διαδικασία που ακολουθείται για την ανάλυση των χαρτοφυλακίων με βάση τις μηνιαίες αποδόσεις αυτών (PMR_{jt}), πραγματοποιείται στατιστική ανάλυση που περιλαμβάνει τον υπολογισμό για το σύνολο της δεκαετίας 1998-2007 και για τις 2 στρατηγικές επενδύσεως των ίδιων στατιστικών μεγεθών, καθώς και τη διενέργεια στατιστικού ελέγχου υποθέσεων ως προς τη διαφορά των μέσων τιμών μεταξύ της στρατηγικής αξίας (χαμηλό P/BV) και της στρατηγικής ανάπτυξης (υψηλό P/BV) για να διαπιστωθεί η στατιστική σημαντικότητα των αποτελεσμάτων (**t-Test**), όπως επίσης και την πραγματοποίηση ενός **F-Test** των διακυμάνσεων των 2 στρατηγικών επενδύσεως για να διαπιστωθεί η στατιστική σημαντικότητα των αποτελεσμάτων των τυπικών αποκλίσεων.

3.6 Μεθοδολογία ανάλυσης ομάδας δεδομένων

Επιπρόσθετα της ανάλυσης των χαρτοφυλακίων, κρίνεται απαραίτητο πως θα πρέπει να εξεταστεί και η σχέση μεταξύ ετήσιας απόδοσης των μετοχών (SYR_{IT}) και του χρηματοοικονομικού δείκτη τρέχουσα προς λογιστική αξία (P/BV_{IT-1}) διαμέσου μοντέλου γραμμικής παλινδρόμησης.

Για την παραπάνω ανάλυση ομάδας δεδομένων χρησιμοποιείται το απλό γραμμικό υπόδειγμα παλινδρόμησης (simple linear regression model) που αντιπροσωπεύεται από τη σχέση:

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_i$$

Όπου:

Y_i = Η εξαρτημένη μεταβλητή.

X_i = Η ανεξάρτητη μεταβλητή.

α = Σταθερός όρος (παράμετρος).

β = Ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής X_i που δείχνει και την κλίση του γραμμικού υποδείγματος (παράμετρος).

ε_i = Το τυχαίο σφάλμα (κατάλοιπα).

Σύμφωνα με το παραπάνω υπόδειγμα οι τιμές Y_i της εξαρτημένης μεταβλητής προσδιορίζονται από ένα συστηματικό μέρος, το $(\alpha + \beta X_i)$ και από ένα τυχαίο μέρος, το ε_i , το οποίο περιλαμβάνει όλους τους άλλους παράγοντες που δεν περιλαμβάνονται υπόψη στο υπόδειγμα όπως π.χ. άλλες ανεξάρτητες μεταβλητές που ενδεχομένως επηρεάζουν την εξαρτημένη μεταβλητή, υπολογιστικά σφάλματα, τυχαίοι και απρόσμενοι παράγοντες κ.α. (Αγιακλόγλου & Οικονόμου, 2004, σελ. 119)

Στο πλαίσιο της παρούσας έρευνας το παραπάνω απλό γραμμικό υπόδειγμα παίρνει τη μορφή:

$$\mathbf{SYR}_{iT} = \alpha + \beta \mathbf{P/BV}_{iT-1} + \varepsilon_i$$

Όπου:

SYR_{iT} = Η ετήσια απόδοση της μετοχής κάθε εταιρίας *i* στο τέλος κάθε έτους *T* (Εξαρτημένη μεταβλητή).

P/BV_{iT-1} = Ο χρηματοοικονομικός δείκτης τρέχουσα τιμή προς λογιστική αξία κάθε εταιρίας *i* ο οποίος αναφέρεται στο προηγούμενο έτος *T-1* (Ανεξάρτητη μεταβλητή).

α = Η σταθερά του μοντέλου (παράμετρος).

β = Ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής **P/BV_{iT-1}** που δείχνει και την κλίση του γραμμικού υποδείγματος (παράμετρος).

ε_i = Το τυχαίο σφάλμα (κατάλοιπα).

Για τη διεξαγωγή της ανάλυσης ομάδας δεδομένων χρησιμοποιούνται οι παρατηρήσεις του ίδιου δείγματος που χρησιμοποιήθηκε και για την ανάλυση χαρτοφυλακίων. (Ο πίνακας του δείγματος δίνεται στο Παράρτημα). Πιο συγκεκριμένα, για το σύνολο της περιόδου 1998-2007, από το δείγμα των 396 εταιριών προέκυψαν συνολικά 2.367 ζεύγη παρατηρήσεων, αριθμός αρκετά υψηλός ώστε να καλύψει τις ανάγκες του πειράματος για ασφαλή συμπεράσματα.

Η αναλυτική διαδικασία που εφαρμόζεται για την ανάλυση ομάδας δεδομένων έχει ως εξής:

- ✚ Για τις μετοχές των 396 εταιριών που περιλαμβάνει το αρχικό δείγμα, για το διάστημα από 30/04/1998 έως 31/03/2008 συγκεντρώνονται στοιχεία που αφορούν τις προσαρμοσμένες τιμές κλεισίματος στο τέλος κάθε μήνα, τις τρέχουσες τιμές την 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους, το ύψος των ίδιων κεφαλαίων και τον αριθμό των μετοχών την τελευταία ημέρα του κάθε έτους.
- ✚ Για όλες τις εταιρίες που συμμετέχουν στο δείγμα, υπολογίζονται οι αποδόσεις τους σε ετήσιο επίπεδο (SYR_{it}).
- ✚ Για τις παραπάνω εταιρίες ακολουθεί υπολογισμός του χρηματοοικονομικού δείκτη P/BV την 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους.
- ✚ Ορίζεται η ετήσια απόδοση (SYR_{it}) κάθε μετοχής i ως η εξαρτημένη μεταβλητή και η τιμή του χρηματοοικονομικού δείκτη τρέχουσα προς λογιστική αξία (P/BV_{it-1}) ως η ανεξάρτητη μεταβλητή.
- ✚ Με τον παραπάνω τρόπο και για όλο το δείγμα προκύπτουν συνολικά 2.367 ζεύγη παρατηρήσεων (SYR_{it} , P/BV_{it-1}). Δηλαδή, για κάθε ζεύγος παρατηρήσεων μιας μετοχής i υπάρχει μία ετήσια απόδοση (SYR_{it}) που είναι υπολογισμένη για το έτος T και μια τιμή του δείκτη τρέχουσα προς λογιστική αξία (P/BV_{it-1}) που είναι υπολογισμένη το προηγούμενο έτος $T-1$.
- ✚ Για να διαπιστωθεί η ύπαρξη, ο βαθμός και η σχέση εξάρτησης μεταξύ των δύο μεταβλητών (SYR_{it} , P/BV_{it-1}) που ερευνώνται, υπολογίζεται ο συντελεστής συσχέτισης r (correlation coefficient). Ο συντελεστής συσχέτισης είναι ανεξάρτητος από μονάδες μέτρησης και λαμβάνει τιμές από -1 έως $+1$. Έτσι, αν $r = +1$, σημαίνει ότι υπάρχει τέλεια γραμμική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών, ενώ αν $r = -1$ σημαίνει ότι υπάρχει τέλεια αρνητική συσχέτιση. Αν όμως $r = 0$, αυτό σημαίνει ότι δεν

υπάρχει γραμμική συσχέτιση. Τέλος, αν $0 < r < +1$, υπάρχει θετική γραμμική συσχέτιση, η οποία είναι ισχυρή όσο η τιμή του r πλησιάζει το $+1$ και ασθενής, όσο η τιμή του r πλησιάζει το 0 . Αντίθετα, αν $-1 < r < 0$, υπάρχει αρνητική γραμμική συσχέτιση, η οποία είναι ισχυρή όσο η τιμή του r πλησιάζει το -1 και ασθενής, όσο η τιμή του r πλησιάζει το 0 . (Αγιακλόγλου & Οικονόμου, 2004, σελ. 107, 108).

- ✚ Στη συνέχεια διεξάγονται 11 συνολικά παλινδρομήσεις, μία για κάθε έτος (διαχρονική ανάλυση) και μία για το σύνολο των παρατηρήσεων της περιόδου 1998-2007 (διαστρωματική ανάλυση).
- ✚ Με βάση τις διαθέσιμες παρατηρήσεις, σε κάθε παλινδρόμηση εκτιμώνται οι τιμές των συντελεστών α και β , λαμβάνοντας τους εκτιμητές $\hat{\alpha}$ και $\hat{\beta}$ αντίστοιχα. Η μέθοδος που χρησιμοποιείται για την εκτίμηση των υποδειγμάτων είναι η τυπική μέθοδος των ελαχίστων τετραγώνων (Ordinary Least Squares).
- ✚ Για να διερευνηθεί κατά πόσο το εκάστοτε εκτιμηθέν υπόδειγμα εφαρμόζεται ικανοποιητικά στις παρατηρήσεις του δείγματος των μεταβλητών, κρίνεται απαραίτητος ο υπολογισμός της διακύμανσης των τιμών των καταλοίπων s^2 και στη συνέχεια ο υπολογισμός της θετικής τετραγωνικής ρίζας της διακύμανσης δηλαδή, το τυπικό σφάλμα της παλινδρόμησης s (standard error of the regression). Όσο μικρότερη είναι η τιμή του s , τόσο καλύτερα ερμηνεύονται οι τιμές της εξαρτημένης μεταβλητής SYR_{IT} από το συστηματικό μέρος του εκτιμηθέντος υποδείγματος. (Αγιακλόγλου & Οικονόμου, 2004, σελ. 127, 128)
- ✚ Για την περαιτέρω αξιολόγηση της ερμηνευτικής ικανότητας των γραμμικών υποδειγμάτων υπολογίζεται ο συντελεστής προσδιορισμού R^2 (coefficient of determination). Ο συντελεστής αυτός φανερώνει το βαθμό

με τον οποίο ερμηνεύονται μέσω της εκτιμηθείσας γραμμής της παλινδρόμησης οι τιμές της εξαρτημένης μεταβλητής από τις τιμές της ανεξάρτητης μεταβλητής. Το R^2 λαμβάνει τιμές μεταξύ 0 και 1, δηλαδή $0 \leq R^2 \leq 1$. Για $R^2 = 1$, σημαίνει ότι υπάρχει πλήρης γραμμική σχέση μεταξύ των μεταβλητών SYR_{IT} και P/BV_{IT-1} και έτσι όλα τα ζεύγη των παρατηρήσεων βρίσκονται πάνω στην εκτιμηθείσα γραμμή της παλινδρόμησης. Αντίθετα, αν $R^2 = 0$, αυτό δηλώνει ότι δεν υπάρχει γραμμική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών. Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του R^2 τόσο πιο αποτελεσματικό είναι το υπόδειγμα. (Αγιακλόγλου & Οικονόμου, 2004, σελ. 128, 130)

- ✚ Ακολουθεί έλεγχος στατιστικής σημαντικότητας για κάθε συντελεστή β που προκύπτει μέσω παλινδρόμησης, για την εξακρίβωση της αξιοπιστίας των εκτιμηθέντων υποδειγμάτων. Ο έλεγχος υποθέσεων έχει ως εξής:

$$H_0: \beta = 0$$

$$H_1: \beta \neq 0$$

Με τη βοήθεια της στατιστικής t και στην συνέχεια μέσω της **P-value** που προκύπτει, η αρχική υπόθεση H_0 απορρίπτεται ή γίνεται αποδεκτή για κάποιο επίπεδο σημαντικότητας α ανάλογα αν ισχύει $P(t_0) < \alpha$ ή $P(t_0) > \alpha$ αντίστοιχα. Εφόσον τελικά ισχύει $P(t_0) < \alpha$, ο συντελεστής β είναι διάφορος του μηδενός και στατιστικά σημαντικός.

Η προηγούμενη διαδικασία ελέγχου στατιστικής σημαντικότητας εφαρμόζεται και για κάθε συντελεστή α που προκύπτει μέσω παλινδρόμησης. Ο έλεγχος υποθέσεων έχει ως εξής:

$$H_0: \alpha = 0$$

$$H_1: \alpha \neq 0$$

Όμοια με πριν, χρησιμοποιώντας την στατιστική t και στην συνέχεια μέσω της **P-value** που προκύπτει, η αρχική υπόθεση H_0 απορρίπτεται ή γίνεται αποδεκτή για κάποιο επίπεδο σημαντικότητας α ανάλογα αν ισχύει $P(t_0) < \alpha$ ή $P(t_0) > \alpha$ αντίστοιχα. Εφόσον τελικά ισχύει $P(t_0) < \alpha$, ο συντελεστής α είναι διάφορος του μηδενός και στατιστικά σημαντικός.

✚ Στη συνέχεια διεξάγεται έλεγχος στατιστικής σημαντικότητας για κάθε παλινδρόμηση για να διαπιστωθεί η καταλληλότητά της, χρησιμοποιώντας την στατιστική F (Analysis of variance - ANOVA). Το πρόγραμμα Statgraphics Plus 5.1 υπολογίζει την τιμή της ελεγχουσυνάρτησης F_0 και στη συνέχεια την **P-value**. Έτσι, αν για κάποιο επίπεδο σημαντικότητας α ισχύει $P(F_0) < \alpha$, τότε η καταλληλότητα του μοντέλου παλινδρόμησης θεωρείται στατιστικά σημαντική. Αντίθετα, αν $P(F_0) > \alpha$, η εγκυρότητα του μοντέλου τίθεται υπό σοβαρή αμφισβήτηση.

✚ Τέλος, προκειμένου να διαπιστωθεί η εγκυρότητα των αποτελεσμάτων της κάθε παλινδρόμησης, γίνεται έλεγχος ως προς δύο σοβαρά προβλήματα που μπορεί να εμφανιστούν κατά τη στατιστική διερεύνηση ενός οικονομικού φαινομένου. Το πρώτο έχει να κάνει με την παραβίαση της υπόθεσης της ομοσκεδαστικότητας⁵ και την εμφάνιση της ετεροσκεδαστικότητας και το δεύτερο αναφέρεται στην παραβίαση της υπόθεσης της ανεξαρτησίας των τιμών του τυχαίου σφάλματος⁶ και την εμφάνιση της αυτοσυσχέτισης.

⁵ Σταθερή διασπορά των καταλοίπων της παλινδρόμησης, δηλ. $\text{Var}(\varepsilon_i) = \sigma^2$, Για $i=1,2,\dots,n$

⁶ $E(\varepsilon_i \varepsilon_j) = 0$ Για κάθε $i \neq j$

Όσο αφορά την ετεροσκεδαστικότητα ένας εμπειρικός τρόπος με τον οποίο μπορεί να ανιχνευτεί η ύπαρξή της, είναι μέσω της διαγραμματικής απεικόνισης των καταλοίπων συναρτήσει των τιμών τόσο της εξαρτημένης μεταβλητής, όσο και της ανεξάρτητης. (Αγιακλόγλου & Οικονόμου, 2004, σελ. 210). Αν τα σημεία της γραφικής παραστάσεως κατανέμονται με τυχαίο τρόπο σχηματίζοντας ένα νέφος γύρω από τον οριζόντιο άξονα, πιθανότητα τηρείται η υπόθεση της ομοσκεδαστικότητας. Αντίθετα, αν υπάρχει συστηματικότητα στην διάταξη των σημείων (π.χ. σχηματίζουν κάποια καμπύλη) τότε υπάρχει ετεροσκεδαστικότητα και κατά συνέπεια το μοντέλο παλινδρόμησης που έχει επιλεγεί είναι ακατάλληλο.

Σχετικά με το φαινόμενο της αυτοσυσχέτισης οι Durbin & Watson δημιούργησαν έναν στατιστικό έλεγχο ο οποίος μέσω της στατιστικής d^7 μπορεί να δώσει απάντηση σχετικά με την ύπαρξη αυτοσυσχέτισης ή όχι, σε ένα μοντέλο παλινδρόμησης. Πιο αναλυτικά, αν υπάρχει τέλεια θετική αυτοσυσχέτιση τότε $d = 0$, ενώ αν υπάρχει τέλεια αρνητική αυτοσυσχέτιση τότε $d = 4$. Αν δεν υπάρχει αυτοσυσχέτιση τότε $d = 2$. Κατά συνέπεια όταν η τιμή της στατιστικής d είναι κοντά στην τιμή δύο, τότε δεν έχουμε αυτοσυσχέτιση στις τιμές του τυχαίου σφάλματος του υποδείγματος. Αντίθετα, έχουμε μεγάλη θετική ή αρνητική αυτοσυσχέτιση όταν η τιμή της στατιστικής d τείνει στο μηδέν ή στο τέσσερα αντίστοιχα.

⁷ $0 \leq d \leq 4$

Κεφάλαιο 4

Αποτελέσματα έρευνας

4.1 Εισαγωγή

Στο τέταρτο κεφάλαιο της εργασίας παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της έρευνας τόσο σε επίπεδο ανάλυσης χαρτοφυλακίων, όσο και σε επίπεδο ανάλυσης ομάδας δεδομένων. Ο τρόπος με τον οποίο παρατίθενται τα αποτελέσματα βασίζεται στη παρουσίαση πινάκων με τα σημαντικότερα στοιχεία της στατιστικής ανάλυσης και ακολουθούν τα συμπεράσματα που προκύπτουν αυτής.

4.2 Ανάλυση χαρτοφυλακίων

Οι πίνακες της ανάλυσης χαρτοφυλακίων αποτελούνται από τέσσερα μέρη. Στο πρώτο μέρος δίνονται κάποια βασικά χαρακτηριστικά των χαρτοφυλακίων όπως η ημερομηνία υπολογισμού του **P/BV**, η ημερομηνία δημιουργίας των χαρτοφυλακίων και η περίοδος υπολογισμού των αποδόσεων. Στο δεύτερο μέρος παρατίθενται οι μηνιαίες και οι ετήσιες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων, καθώς και η ετήσια απόδοση του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ. Στο τρίτο μέρος δίνονται τα αποτελέσματα των στατιστικών μεγεθών της ανάλυσης, δηλαδή, μέση τιμή **μ** , διακύμανση **σ^2** , τυπ. απόκλιση **σ** , μέγιστο **max**, ελάχιστο **min**, τυποποιημένη ασυμμετρία **Std. skewness** και τυποποιημένη κύρτωση **Std. Kurtosis**, ενώ, το τέταρτο μέρος περιλαμβάνει το κομμάτι των στατιστικών ελέγχων της σημαντικότητας των αποτελεσμάτων, των μέσων τιμών και των διακυμάνσεων, μέσω του υπολογισμού της στατιστικής **t_0** και της στατιστικής **F_0** αντίστοιχα.

4.2.1 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 1998

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 1998 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.2.1.

Αρχικά, τα δύο χαρτοφυλάκια μετοχών του έτους 1998 με υψηλή και με χαμηλή τιμή του δείκτη **P/BV** αντίστοιχα, σχηματίστηκαν την 01/04/1998, με βάση τη τιμή του δείκτη **P/BV** που είχε διαμορφωθεί την 31/12/1997. Η περίοδος υπολογισμού των μηνιαίων αποδόσεων είναι από 01/04/1998 έως 31/03/1999, σε συμφωνία με όσα έχουν ειπωθεί σε προηγούμενο μέρος της εργασίας (3.3), σχετικά με το ότι το έτος ξεκινά την 1η Απριλίου και λήγει την 31η Μαρτίου του επόμενου έτους. Με αυτόν τον τρόπο προκύπτουν 12 μηνιαίες αποδόσεις για κάθε χαρτοφυλάκιο βάση των οποίων διεξάγεται η στατιστική ανάλυση, ενώ η διαδικασία που μόλις αναφέρθηκε σχετικά με τις ημερομηνίες κατά την οποία σχηματίζονται τα χαρτοφυλάκια επαναλαμβάνεται κατά όμοιο τρόπο για όλα τα έτη της ανάλυσης χαρτοφυλακίων.

Από τα αποτελέσματα του Πίνακα 4.2.1 προκύπτει ότι και τα δύο χαρτοφυλάκια τους ίδιους οκτώ από τους δώδεκα μήνες του έτους πέτυχαν θετικές αποδόσεις (PMR_{it}), ενώ τους υπόλοιπους τέσσερις μήνες οι αποδόσεις που κατεγράφησαν ήταν αρνητικές. Οι ετήσιες αποδόσεις (PYR_{it}) ήταν θετικές και για τα δύο χαρτοφυλάκια και κυμάνθηκαν στο 108,67% για το χαρτοφυλάκιο της στρατηγικής αξίας και στο 60,11% για το χαρτοφυλάκιο της στρατηγικής ανάπτυξης. Ωστόσο, το χαρτοφυλάκιο μετοχών με υψηλή τιμή του δείκτη **P/BV** από ότι φαίνεται υποαπέδωσε του συνόλου της αγοράς, αφού για το ίδιο ετήσιο διάστημα η απόδοση του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ ($GIYR_t$) ήταν 68,33% σε

αντίθεση με το χαρτοφυλάκιο μετοχών με χαμηλή τιμή του δείκτη **P/BV** που υπεραπέδωσε της αγοράς σημαντικά.

Στα επι μέρους στατιστικά μεγέθη, κάθε χαρτοφυλάκιο αποτελείται από 50 μετοχές ($n_1=50, n_4=50$). Η τυποποιημένη κύρτωση (**Std. kurtosis**) και η τυποποιημένη ασυμμετρία (**Std. skewness**) και για τα δύο χαρτοφυλάκια κινείται εντός του διαστήματος $[-2,2]$. Αυτό υποδεικνύει ότι τα δεδομένα προέρχονται από πληθυσμό που ακολουθεί την κανονική κατανομή και κατά συνέπεια η κανονικότητα αυτή επιτρέπει την χρήση των **t-test** και **F-test** για την εξακρίβωση της στατιστικής σημαντικότητας των διαφορών των μέσων τιμών μ και των διακυμάνσεων σ^2 αντίστοιχα.

Όσον αφορά το επίπεδο των μέσων τιμών μ των δύο χαρτοφυλακίων, το χαρτοφυλάκιο αξίας παρουσιάζει υψηλότερη μέση τιμή από αυτή του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης ($\mu_1=0,09056, \mu_4=0,05010$), ωστόσο, το **t-test** που χρησιμοποιήθηκε για διερευνηθεί η αρχική υπόθεση κατά την οποία η διαφορά των δύο μέσων ισούται με το μηδέν, έναντι της εναλλακτικής ότι η διαφορά τους δεν ισούται με το μηδέν, έδωσε $t_0=0,844628$ και $P(t_0)=0,40741$. Κατά συνέπεια, η **P-value** είναι πολύ μεγαλύτερη από το επίπεδο σημαντικότητας α ($\alpha=0,05$), πράγμα που σημαίνει ότι δεν υπάρχει λόγος για να απορριφθεί η αρχική υπόθεση. Έτσι, η διαφορά των μέσων που προκύπτει δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Ανάλογα είναι τα αποτελέσματα και για το επίπεδο των τυπικών αποκλίσεων σ των δύο χαρτοφυλακίων. Το χαρτοφυλάκιο αξίας παρουσιάζει υψηλότερη τυπική απόκλιση από αυτή του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης ($\sigma_1=0,12876, \sigma_4=0,10470$), γεγονός που υποδεικνύει την ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου ως αντάλλαγμα των υψηλών αποδόσεων, ωστόσο, ο στατιστικός έλεγχος που διεξήχθη έδειξε

ότι το αποτέλεσμα αυτό δεν είναι στατιστικά σημαντικό. Και αυτό διότι δεν υπάρχει λόγος για να απορριφθεί η αρχική υπόθεση κατά την οποία η διαφορά των δύο διακυμάνσεων ισούται με το μηδέν, έναντι της εναλλακτικής ότι η διαφορά τους δεν ισούται με το μηδέν, αφού το **F-test** έδωσε $F_0=1,51243$ και $P(F_0)=0,503902$ που είναι πολύ μεγαλύτερη από το επίπεδο σημαντικότητας α ($\alpha=0,05$).

Πίνακας 4.2.1: Αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 1998

| 1998 | | | | | | | |
|--|----------|-----------------------------|---|-----------------------------|---------|------------|---------------|
| Χαρακτηριστικά Χαρτοφυλακίων | | Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων | | | | | |
| | | Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | |
| Ημερομηνία υπολογισμού P/BV | | PMR _{1t} | | PMR _{4t} | | | |
| 31/12/1997 | | 0.11529 | | 0.22407 | | | |
| | | 0.14700 | | 0.11493 | | | |
| Ημερομηνία δημιουργίας Χαρτοφυλακίων | | -0.04782 | | -0.10387 | | | |
| 1/4/1998 | | 0.11290 | | 0.09726 | | | |
| | | -0.11174 | | -0.12957 | | | |
| | | -0.05524 | | -0.02359 | | | |
| Περίοδος υπολογισμού μηνιαίων αποδόσεων | | -0.00288 | | -0.00236 | | | |
| 1/4/1998 - 31/3/1999 | | 0.16692 | | 0.12317 | | | |
| | | 0.09173 | | 0.03969 | | | |
| | | 0.30909 | | 0.14461 | | | |
| | | 0.27602 | | 0.10939 | | | |
| | | 0.08543 | | 0.00740 | | | |
| GIYR _T | 0.68329 | PYR _{1T} | 1.0867 | PYR _{4T} | 0.6011 | | |
| Στατιστικά Μεγέθη | | | | | | | |
| Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | | |
| n_1 | 50 | | n_4 | 50 | | | |
| μ_1 | 0.09056 | | μ_4 | 0.05010 | | | |
| σ_1^2 | 0.01658 | | σ_4^2 | 0.01096 | | | |
| σ_1 | 0.12876 | | σ_4 | 0.10470 | | | |
| \max_1 | 0.30909 | | \max_4 | 0.10470 | | | |
| \min_1 | -0.11174 | | \min_4 | -0.12957 | | | |
| Stnd. kurtosis ₁ | -0.38807 | | Stnd. Kurtosis ₄ | -0.34495 | | | |
| Stnd. skewness ₁ | 0.18955 | | Stnd. skewness ₄ | -0.40141 | | | |
| Στατιστικοί έλεγχοι | | | | | | | |
| Στατιστικός Έλεγχος Μέσων Τιμών (t-Test) | | | Στατιστικός Έλεγχος Διακυμάνσεων (F-Test) | | | | |
| Στατιστική t_0 | 0.844628 | P(t_0) | 0.40741 | Στατιστική F_0 | 1.51243 | P(F_0) | 0.503902 |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | | |
| 0.40741 | > | 0.05 | Αποδοχή H_0 | 0.5039 | > | 0.05 | Αποδοχή H_0 |
| Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | | Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | |

4.2.2 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 1999

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 1999 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.2.2.

Κάθε χαρτοφυλάκιο του 1999 αποτελείται από 55 μετοχές ($n_1=55, n_4=55$). Τα δεδομένα προέρχονται από πληθυσμό που ακολουθεί την κανονική κατανομή και κατά συνέπεια η κανονικότητα αυτή επιτρέπει την χρήση των **t-test** και **F-test** αφού, η τυποποιημένη κύρτωση (**Std. kurtosis**) και η τυποποιημένη ασυμμετρία (**Std. skewness**) και για τα δύο χαρτοφυλάκια κινούνται εντός του διαστήματος [-2,2].

Όμοια με το 1998, το 1999 οι ετήσιες αποδόσεις ήταν θετικές και για τα δύο χαρτοφυλάκια. Πιο συγκεκριμένα, για το χαρτοφυλάκιο της στρατηγικής αξίας ήταν 117,29% και 53,72% για το χαρτοφυλάκιο της στρατηγικής ανάπτυξης. Σε σύγκριση με το σύνολο της αγοράς, τόσο το χαρτοφυλάκιο μετοχών με χαμηλή τιμή του δείκτη **P/BV** όσο και το χαρτοφυλάκιο μετοχών με υψηλή τιμή του δείκτη **P/BV** υπεραπέδωσαν αυτής, αφού για το ίδιο ετήσιο διάστημα η απόδοση του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ ήταν 41,97%.

Οι υψηλότερες αποδόσεις της στρατηγικής αξίας έναντι της στρατηγικής ανάπτυξης οφείλονται στην ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου, αφού το χαρτοφυλάκιο αξίας παρουσιάζει υψηλότερη τυπική απόκλιση από αυτή του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης ($\sigma_1=0,25204, \sigma_4=0,16421$). Μάλιστα, το αποτέλεσμα αυτό είναι στατιστικά σημαντικό για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,05$, λόγω του ότι το **F-test** των δύο διακυμάνσεων έδωσε $F_0=3,52666$ και $P(F_0)=0,04743$.

Παρόλα αυτά, δεν ισχύει το ίδιο και με τη στατιστική σημαντικότητα της διαφοράς των μέσων τιμών ($\mu_1=0,09774$, $\mu_4=0,04477$) των δύο χαρτοφυλακίων. Το **t-test** που χρησιμοποιήθηκε έδωσε $t_0=0,64560$ και $P(t_0) =0,52712$, υπαγορεύοντας έτσι, την αποδοχή της αρχικής υπόθεσης για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,05$, κατά την οποία η διαφορά των δύο μέσων ισούται με το μηδέν.

Πίνακας 4.2.2: Αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 1999

| 1999 | | | | | |
|--|----------|-----------------------------|--|---------------------------------|----------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Χαρτοφυλακίων | | Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων | | | |
| | | Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | |
| Ημερομηνία υπολογισμού P/BV | | PMR _{1t} | | PMR _{4t} | |
| 31/12/1998 | | 0.24448 | | 0.09264 | |
| | | 0.37524 | | 0.17955 | |
| Ημερομηνία δημιουργίας Χαρτοφυλακίων | | 0.27393 | | 0.09982 | |
| 1/4/1999 | | 0.26219 | | 0.13471 | |
| | | 0.46812 | | 0.29476 | |
| | | 0.02160 | | 0.04847 | |
| Περίοδος υπολογισμού μηνιαίων αποδόσεων | | 0.14809 | | 0.05802 | |
| 1/4/1999 - 31/3/2000 | | 0.18630 | | 0.07553 | |
| | | -0.22321 | | -0.08786 | |
| | | -0.05791 | | -0.06531 | |
| | | -0.28889 | | -0.14316 | |
| | | -0.23706 | | -0.14994 | |
| GIYR _T | 0.41971 | PYR _{1T} | 1.17289 | PYR _{4T} | 0.53724 |
| Στατιστικά Μεγέθη | | | | | |
| Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | |
| n_1 | 55 | | n_4 | 55 | |
| μ_1 | 0.09774 | | μ_4 | 0.04477 | |
| σ_1^2 | 0.06353 | | σ_4^2 | 0.01801 | |
| σ_1 | 0.25204 | | σ_4 | 0.13421 | |
| \max_1 | 0.46812 | | \max_4 | 0.29476 | |
| \min_1 | -0.28889 | | \min_4 | -0.14994 | |
| Stnd. kurtosis ₁ | -0.83325 | | Stnd. Kurtosis ₄ | -0.29125 | |
| Stnd. skewness ₁ | -0.44821 | | Stnd. skewness ₄ | 0.53724 | |
| Στατιστικοί έλεγχοι | | | | | |
| Στατιστικός Έλεγχος Μέσων Τιμών (t-Test) | | | Στατιστικός Έλεγχος Διακυμάσεων (F-Test) | | |
| Στατιστική t_0 | 0.64260 | $P(t_0)$ | 0.52712 | Στατιστική F_0 | 3.52666 |
| | | | | $P(F_0)$ | 0.04743 |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | | Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 |
| 0.52712 | > | 0.05 | Αποδοχή H_0 | 0.04743 | < |
| | | | | 0.05 | Απόρριψη H_0 |
| Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | Στατιστική Σημαντικότητα | | |

4.2.3 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2000

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2000 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.2.3.

Τα χαρτοφυλάκια των δύο στρατηγικών επενδύσεως αποτελούνται το καθένα από 63 μετοχές ($n_1=63, n_4=63$), ενώ τα κριτήρια της κανονικότητας του πληθυσμού από όπου προέρχονται τα δεδομένα του δείγματος τηρούνται.

Από πλευράς αποδόσεων, το 2000 αποτελεί το πρώτο έτος της τριετίας 2000-2002 που χαρακτηρίστηκε από σημαντική πτώση της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς. Ο Γενικός Δείκτης του ΧΑΑ σημείωσε πτώση της τάξης του -36,49%, ωστόσο η απόδοση αυτή ήταν πολύ καλύτερη των αποδόσεων που σημείωσαν τα δύο χαρτοφυλάκια επενδύσεων. Το χαρτοφυλάκιο της αντιτιθέμενης στρατηγικής κατέγραψε απόδοση -56,66%, ενώ το χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης κυμάνθηκε ακόμη χαμηλότερα, στο επίπεδο του -78,03%.

Στα βασικά στατιστικά μεγέθη, το χαρτοφυλάκιο αξίας σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης παρουσιάζει καλύτερη μέση τιμή μ ($\mu_1 = -0,04722$, $\mu_4 = -0,06502$) όπως επίσης και καλύτερη τυπική απόκλιση σ ($\sigma_1 = 0,14655$, $\sigma_4 = 0,18384$), χωρίς όμως τα αποτελέσματα αυτά να είναι στατιστικά σημαντικά.

Το **t-test** έδειξε ότι η στατιστική $t_0 = 0,26236$ ήταν εξαιρετικά χαμηλότερη της κρίσιμης τιμής για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha = 0,05$ και αντίστοιχα η **P-value** πάρα πολύ υψηλή ($P(t_0) = 0,79549$), ώστε να μην μπορεί να απορριφθεί η αρχική υπόθεση ($H_0: \mu_1 = \mu_4$).

Παράλληλα, από τον στατιστικό έλεγχο των δύο διακυμάνσεων (**F-test**) η τιμή της ελεγχουσυνάρτησης F_0 διαμορφώθηκε στο 0,63547 και η $P(F_0)$ στο 0,46420 οδηγώντας στην αποδοχή της αρχικής υπόθεσης ($H_0: \sigma_1^2 = \sigma_4^2$).

Πίνακας 4.2.3: Αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2000

| 2000 | | | | | | | |
|--|----------|--------------------------------|----------------------------|---|----------|----------|---------------|
| Χαρακτηριστικά Χαρτοφυλακίων | | Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων | | | | | |
| | | Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | |
| Ημερομηνία υπολογισμού P/BV | | PMR _{1t} | | PMR _{4t} | | | |
| 31/12/1999 | | -0.14441 | | -0.21719 | | | |
| | | 0.25776 | | 0.29821 | | | |
| Ημερομηνία δημιουργίας Χαρτοφυλακίων | | -0.17255 | | -0.18515 | | | |
| 1/4/2000 | | -0.03507 | | -0.08691 | | | |
| | | -0.16026 | | -0.18343 | | | |
| | | 0.05965 | | 0.02901 | | | |
| Περίοδος υπολογισμού μηνιαίων αποδόσεων | | -0.21628 | | -0.28646 | | | |
| 1/4/2000 - 31/3/2001 | | -0.19635 | | -0.20087 | | | |
| | | 0.02723 | | 0.00651 | | | |
| | | -0.13221 | | -0.22174 | | | |
| | | 0.09824 | | 0.17014 | | | |
| | | 0.04763 | | 0.09760 | | | |
| GIYR _T | -0.36485 | PYR _{1T} | -0.56663 | PYR _{4T} | -0.78030 | | |
| Στατιστικά Μεγέθη | | | | | | | |
| Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | | |
| n_1 | 63 | | n_4 | 63 | | | |
| μ_1 | -0.04722 | | μ_4 | -0.06503 | | | |
| σ_1^2 | 0.02148 | | σ_4^2 | 0.03380 | | | |
| σ_1 | 0.14655 | | σ_4 | 0.18384 | | | |
| \max_1 | 0.25776 | | \max_4 | 0.29821 | | | |
| \min_1 | -0.21628 | | \min_4 | -0.28646 | | | |
| Std. kurtosis ₁ | -0.14564 | | Std. Kurtosis ₄ | -0.35892 | | | |
| Std. skewness ₁ | 1.02143 | | Std. skewness ₄ | 1.04994 | | | |
| Στατιστικοί έλεγχοι | | | | | | | |
| Στατιστικός Έλεγχος Μέσων Τιμών (t-Test) | | | | Στατιστικός Έλεγχος Διακυμάνσεων (F-Test) | | | |
| Στατιστική t_0 | 0.26236 | $P(t_0)$ | 0.79549 | Στατιστική F_0 | 0.63547 | $P(F_0)$ | 0.46420 |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | | Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | |
| 0.79549 | > | 0.05 | Αποδοχή H_0 | 0.4642 | > | 0.05 | Αποδοχή H_0 |
| Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | | Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | |

4.2.4 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2001

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2001 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.2.4.

Για το 2001 ο αριθμός των μετοχών των εταιριών που περιλαμβάνονται σε κάθε χαρτοφυλάκιο ανέρχεται σε 72 ($n_1=72, n_4=72$). Η τυποποιημένη κύρτωση (**Stnd. kurtosis**) και η τυποποιημένη ασυμμετρία (**Stnd. skewness**) και για τα δύο χαρτοφυλάκια είναι εντός του διαστήματος $[-2,2]$, εξασφαλίζοντας την κανονικότητα του πληθυσμού από όπου προέρχονται τα δεδομένα.

Ο Γενικός Δείκτης του ΧΑΑ κινήθηκε κατά 25,09% χαμηλότερα σε σχέση με το 2000. Όμοια με το προηγούμενο έτος, τα δύο χαρτοφυλάκια επενδύσεων υποαπέδωσαν του Γενικού Δείκτη, ωστόσο το 2001 οι ζημιές του χαρτοφυλακίου με χαμηλό **P/BV** ήταν μεγαλύτερες από αυτές του χαρτοφυλακίου με υψηλό **P/BV**, κόντρα στην λογική των αντιτιθέμενων επενδυτικών στρατηγικών καταγράφοντας έτσι απόδοση της τάξης του -46,84% έναντι -40,05% του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης.

Με βάση τις αποδόσεις των χαρτοφυλακίων, ανάλογα είναι και τα αποτελέσματα των μέσων τιμών μ . Συγκεκριμένα, το χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης παρουσιάζει καλύτερη μέση τιμή από αυτή του χαρτοφυλακίου αξίας ($\mu_1=-0.03903, \mu_4=-0.03337$). Για άλλη μια φορά όμως δεν επαληθεύεται η συστηματικότητα των αποτελεσμάτων. Η τιμή της στατιστικής t_0 είναι -0.0897895 και η **P-value** που προκύπτει είναι **P(t₀)=0.929267**. Όπως γίνεται αντιληπτό για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,05$ τα αποτελέσματα με πάρα πολύ υψηλή πιθανότητα, κρίνονται στατιστικά μη σημαντικά.

Παράλληλα, σχετικά με το επίπεδο των τυπικών αποκλίσεων σ των δύο χαρτοφυλακίων, το χαρτοφυλάκιο αξίας παρουσιάζει υψηλότερη τυπική απόκλιση από αυτή του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης ($\sigma_1=0.166397$, $\sigma_4=0.141208$), μαρτυρώντας την ύπαρξη μεγαλύτερου κινδύνου για την αντιτιθέμενη στρατηγική. Τα αποτελέσματα και σε αυτή την περίπτωση είναι μη στατιστικά σημαντικά. ($F_0=1.38859$ και $P(F_0)=0.595401$ για $\alpha=0,05$).

Πίνακας 4.2.4: Αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2001

| 2001 | | | | | | | |
|--|----------|-----------------------------|---|---------------------------------|----------|----------|---------------|
| Χαρακτηριστικά Χαρτοφυλακίων | | Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων | | | | | |
| | | Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | |
| Ημερομηνία υπολογισμού P/BV | | PMR _{1t} | | PMR _{4t} | | | |
| 31/12/2000 | | -0.01218 | | -0.00042 | | | |
| | | -0.17124 | | -0.13311 | | | |
| Ημερομηνία δημιουργίας Χαρτοφυλακίων | | -0.15728 | | -0.15119 | | | |
| 1/4/2001 | | 0.05177 | | 0.04693 | | | |
| | | 0.05960 | | 0.06899 | | | |
| | | -0.36355 | | -0.33309 | | | |
| Περίοδος υπολογισμού μηνιαίων αποδόσεων | | 0.09755 | | 0.10818 | | | |
| 1/4/2001 - 31/3/2002 | | 0.27723 | | 0.19737 | | | |
| | | -0.14173 | | -0.09338 | | | |
| | | 0.07548 | | 0.04291 | | | |
| | | -0.11601 | | -0.10118 | | | |
| | | -0.06805 | | -0.05254 | | | |
| GIYR _T | -0.25088 | PYR _{1T} | -0.46842 | PYR _{4T} | -0.40054 | | |
| Στατιστικά Μεγέθη | | | | | | | |
| Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | | |
| n_1 | 72 | | n_4 | 72 | | | |
| μ_1 | -0.03904 | | μ_4 | -0.03338 | | | |
| σ_1^2 | 0.02769 | | σ_4^2 | 0.01994 | | | |
| σ_1 | 0.16640 | | σ_4 | 0.14121 | | | |
| \max_1 | 0.27723 | | \max_4 | 0.19737 | | | |
| \min_1 | -0.36355 | | \min_4 | -0.33309 | | | |
| Stnd. kurtosis ₁ | 0.40735 | | Stnd. Kurtosis ₄ | 0.45981 | | | |
| Stnd. skewness ₁ | -0.07669 | | Stnd. skewness ₄ | -0.70629 | | | |
| Στατιστικοί έλεγχοι | | | | | | | |
| Στατιστικός Έλεγχος Μέσων Τιμών (t-Test) | | | Στατιστικός Έλεγχος Διακυμάνσεων (F-Test) | | | | |
| Στατιστική t_0 | -0.08979 | $P(t_0)$ | 0.92927 | Στατιστική F_0 | 1.38859 | $P(F_0)$ | 0.59540 |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | | Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | |
| 0.92927 | > | 0.05 | Αποδοχή H_0 | 0.5954 | > | 0.05 | Αποδοχή H_0 |
| Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | | Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | |

4.2.5 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2002

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2002 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.2.5.

Τα χαρτοφυλάκια επενδύσεων αποτελούνται το καθένα από 74 μετοχές ($n_1=74, n_4=74$), ενώ τα κριτήρια της κανονικότητας του πληθυσμού από όπου προέρχονται τα δεδομένα του δείγματος τηρούνται.

Από τα συγκεντρωτικά αποτελέσματα του Πίνακα 4.5 φαίνεται ξεκάθαρα ότι και το 2002 η χρηματιστηριακή αγορά εξακολουθεί να είναι πτωτική. Η απόδοση του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ διαμορφώθηκε στο -35,67%. Αξιοσημείωτες, είναι οι εξαιρετικά άσχημες επιδόσεις που κατέγραψαν τα δύο χαρτοφυλάκια με βάση τον δείκτη **P/BV** και οι οποίες ήταν και οι χειρότερες που σημειώθηκαν για ολόκληρη την περίοδο που εξετάζει η παρούσα έρευνα. Το χαρτοφυλάκιο αξίας κινήθηκε στο -91,56%, ενώ το χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης κινήθηκε λίγο υψηλότερα στο -79,31%.

Στα βασικά στατιστικά μεγέθη, το χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο αξίας παρουσιάζει καλύτερη μέση τιμή μ ($\mu_1=-0,07629, \mu_4=-0,06608$) όπως επίσης και μικρότερο κίνδυνο σε όρους τυπικής απόκλισης σ ($\sigma_1=0,10636, \sigma_4=0,09356$).

Οι στατιστικοί έλεγχοι όμως που πραγματοποιήθηκαν έδειξαν ότι τα παραπάνω αποτελέσματα δεν είναι στατιστικά σημαντικά. Το **t-test** έδειξε ότι η στατιστική $t_0=-0,249683$ και η $P(t_0)=0,805149$, οδηγούν στην αποδοχή της αρχικής υπόθεσης ($H_0: \mu_1 = \mu_4$), για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,05$.

Επίσης, από τον στατιστικό έλεγχο των δύο διακυμάνσεων (**F-test**) η στατιστική $F_0=1,29247$ και η $P(F_0)=0,677889$, έδειξαν ότι δεν υπάρχει λόγος για να απορριφθεί η αρχική υπόθεση ($H_0: \sigma_1^2 = \sigma_4^2$).

Πίνακας 4.2.5: Αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2002

| 2002 | | | | | | | |
|--|-----------|--------------------------------|-----------------------------|---|----------|--------------------|------------------------|
| Χαρακτηριστικά Χαρτοφυλακίων | | Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων | | | | | |
| | | Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | |
| Ημερομηνία υπολογισμού P/BV | | PMR _{1t} | | PMR _{4t} | | | |
| 31/12/2001 | | -0.03412 | | -0.05415 | | | |
| | | 0.02817 | | 0.00651 | | | |
| Ημερομηνία δημιουργίας Χαρτοφυλακίων | | -0.06117 | | -0.06263 | | | |
| 1/4/2002 | | -0.09235 | | -0.06749 | | | |
| | | -0.01877 | | -0.00661 | | | |
| | | -0.25269 | | -0.16769 | | | |
| Περίοδος υπολογισμού μηνιαίων αποδόσεων | | -0.02867 | | -0.01312 | | | |
| 1/4/2002 - 31/3/2003 | | 0.12819 | | 0.13528 | | | |
| | | -0.24568 | | -0.23185 | | | |
| | | -0.11255 | | -0.09953 | | | |
| | | -0.10683 | | -0.10900 | | | |
| | | -0.11909 | | -0.12278 | | | |
| GIYR _T | -0.35665 | PYR _{1T} | -0.91557 | PYR _{4T} | -0.79305 | | |
| Στατιστικά Μεγέθη | | | | | | | |
| Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | | |
| n ₁ | 74 | | n ₄ | 74 | | | |
| μ ₁ | -0.07630 | | μ ₄ | -0.06609 | | | |
| σ ₁ ² | 0.01131 | | σ ₄ ² | 0.00875 | | | |
| σ ₁ | 0.10637 | | σ ₄ | 0.09356 | | | |
| max ₁ | 0.12819 | | max ₄ | 0.13528 | | | |
| min ₁ | -0.25269 | | min ₄ | -0.23185 | | | |
| Std. kurtosis ₁ | 0.35487 | | Std. Kurtosis ₄ | 0.88338 | | | |
| Std. skewness ₁ | -0.05635 | | Std. skewness ₄ | 0.56622 | | | |
| Στατιστικοί έλεγχοι | | | | | | | |
| Στατιστικός Έλεγχος Μέσων Τιμών (t-Test) | | | | Στατιστικός Έλεγχος Διακυμάνσεων (F-Test) | | | |
| Στατιστική t ₀ | -0.249683 | P(t ₀) | 0.80515 | Στατιστική F ₀ | 1.29247 | P(F ₀) | 0.67789 |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | | Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | |
| 0.80515 | > | 0.05 | Αποδοχή H ₀ | 0.67789 | > | 0.05 | Αποδοχή H ₀ |
| Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | | Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | |

4.2.6 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2003

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2003 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.2.6.

Τα χαρτοφυλάκια επενδύσεων αποτελούνται το καθένα από 75 μετοχές ($n_1=75, n_4=75$), ενώ για ακόμη μια χρονιά, τα κριτήρια της κανονικότητας του πληθυσμού από όπου προέρχονται τα δεδομένα του δείγματος τηρούνται.

Το 2003 αποτελεί το έτος κατά το οποίο σταματάει η πτωτική τροχιά του χρηματιστηρίου και η αγορά εισέρχεται σε έναν νέο κύκλο ανόδου που θα διαρκέσει έως το 2006. Πιο αναλυτικά, ο Γενικός Δείκτης αποκομίζει σημαντικά κέρδη της τάξης του 61,57%, ενώ σε θετικό έδαφος κινήθηκαν και τα χαρτοφυλάκια της έρευνας, χαμηλότερα βέβαια από το σύνολο της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς. Το χαρτοφυλάκιο της στρατηγικής αξίας κυμάνθηκε στο 47,65% και το χαρτοφυλάκιο της στρατηγικής ανάπτυξης χαμηλότερα όλων στο 14,70%.

Όπως φαίνεται από τα αποτελέσματα των τυπικών αποκλίσεων σ ($\sigma_1=0,17972$, $\sigma_4=0,09434$), οι υψηλότερες αποδόσεις της στρατηγικής αξίας έναντι της στρατηγικής ανάπτυξης εξηγούνται από την ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου, αφού το χαρτοφυλάκιο αξίας παρουσιάζει υψηλότερη τυπική απόκλιση από αυτή του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης. Μάλιστα, για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,05$, το αποτέλεσμα αυτό είναι στατιστικά σημαντικό λόγω του ότι το **F-test** των δύο διακυμάνσεων έδωσε $F_0=3,62863$ και $P(F_0)=0,0429013$.

Πάντως, δεν ισχύει το ίδιο και με την στατιστική σημαντικότητα της διαφοράς των μέσων τιμών ($\mu_1=0,03970$, $\mu_4=0,01225$) των δύο χαρτοφυλακίων. Το **t-test** που χρησιμοποιήθηκε έδωσε $t_0=0,468563$ και $P(t_0) = 0,64399$, συμπεραίνοντας, την αποδοχή της αρχικής υπόθεσης ($H_0: \mu_1 = \mu_4$), για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,05$.

Πίνακας 4.2.6: Αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2003

| 2003 | | | | | |
|--|----------|--------------------------------|--|---------------------------------|----------------|
| Χαρακτηριστικά Χαρτοφυλακίων | | Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων | | | |
| | | Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | |
| Ημερομηνία υπολογισμού P/BV | | PMR _{1t} | | PMR _{4t} | |
| 31/12/2002 | | 0.36700 | | 0.15076 | |
| | | 0.02276 | | 0.01153 | |
| Ημερομηνία δημιουργίας Χαρτοφυλακίων | | 0.11393 | | 0.08896 | |
| 1/4/2003 | | 0.34334 | | 0.16028 | |
| | | 0.02296 | | 0.00657 | |
| | | -0.25481 | | -0.15989 | |
| Περίοδος υπολογισμού μηνιαίων αποδόσεων | | 0.10731 | | 0.05265 | |
| 1/4/2003 - 31/3/2004 | | -0.04549 | | -0.02947 | |
| | | -0.02793 | | -0.02319 | |
| | | 0.05246 | | 0.04147 | |
| | | -0.10162 | | -0.06946 | |
| | | -0.12344 | | -0.08319 | |
| GIYR _T | 0.61565 | PYR _{1T} | 0.47648 | PYR _{4T} | 0.14701 |
| Στατιστικά Μεγέθη | | | | | |
| Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | |
| n_1 | 75 | | n_4 | 75 | |
| μ_1 | 0.03971 | | μ_4 | 0.01225 | |
| σ_1^2 | 0.03230 | | σ_4^2 | 0.00890 | |
| σ_1 | 0.17972 | | σ_4 | 0.09435 | |
| \max_1 | 0.36700 | | \max_4 | 0.16028 | |
| \min_1 | -0.25481 | | \min_4 | -0.15989 | |
| Stnd. kurtosis ₁ | 0.21663 | | Stnd. Kurtosis ₄ | -0.18511 | |
| Stnd. skewness ₁ | 0.80071 | | Stnd. skewness ₄ | -0.03496 | |
| Στατιστικοί έλεγχοι | | | | | |
| Στατιστικός Έλεγχος Μέσων Τιμών (t-Test) | | | Στατιστικός Έλεγχος Διακυμáσεων (F-Test) | | |
| Στατιστική t_0 | 0.46856 | $P(t_0)$ | 0.64399 | Στατιστική F_0 | 3.6286 |
| | | | | $P(F_0)$ | 0.04290 |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | | Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 |
| 0.64399 | > | 0.05 | Αποδοχή H_0 | 0.0429 | < |
| | | | | 0.05 | Απόρριψη H_0 |
| Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | Στατιστική Σημαντικότητα | | |

4.2.7 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2004

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2004 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.2.7.

Τα χαρτοφυλάκια επενδύσεων αποτελούνται το καθένα από 77 μετοχές ($n_1=77, n_4=77$). Επίσης, τα κριτήρια της κανονικότητας του πληθυσμού από όπου προέρχονται τα δεδομένα του δείγματος τηρούνται.

Το 2004 παρόλο που ο Γενικός Δείκτης μεταβλήθηκε με θετικό ρυθμό σημειώνοντας άνοδο 20,43%, τα εικονικά χαρτοφυλάκια που σχηματίστηκαν για τις ανάγκες της έρευνας δεν ακολούθησαν ανοδικά. Αντίθετα, με αποδόσεις που κινήθηκαν στο -43,66% για το χαρτοφυλάκιο με χαμηλό **P/BV** και στο -34,74% για το χαρτοφυλάκιο με υψηλό **P/BV**, σημείωσαν σημαντικές ζημιές. Μάλιστα, για ακόμα μια φορά διαψεύδεται η λογική των αντιτιθέμενων στρατηγικών όσο αφορά τον δείκτη **P/BV** και την εφαρμογή του στο ΧΑΑ ως αποτελεσματικό εργαλείο επένδυσης. Βέβαια, κρίνεται σκόπιμο να διατηρούνται επιφυλάξεις σχετικά με την προηγούμενη πρόταση και να μην εξάγονται γενικευμένα συμπεράσματα, αφού και το 2004 δεν προκύπτουν στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα τόσο ως προς τις αποδόσεις των χαρτοφυλακίων, όσο και για το επίπεδο του κινδύνου μιας επένδυσης.

Σημειώνεται ότι το χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης παρουσίασε καλύτερη μέση τιμή μ σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο αξίας ($\mu_1=-0,03638, \mu_4=-0,02895$) και μικρότερο κίνδυνο, όπως αυτός περιγράφεται από την τυπική απόκλιση σ ($\sigma_1=0,08042, \sigma_4=0,06891$).

Συνοπτικά, το **t-test** έδωσε $t_0 = -0,242951$ και $P(t_0) = 0,810294$ και κατά συνέπεια για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha = 0,05$, η αρχική υπόθεση ($H_0: \mu_1 = \mu_4$) γίνεται αποδεκτή. Επίσης, το **F-test** έδωσε $F_0 = 1,36203$ και $P(F_0) = 0,617135$ και άρα για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha = 0,05$, αποδοχή της αρχικής υπόθεσης ($H_0: \sigma_1^2 = \sigma_4^2$).

Πίνακας 4.2.7: Αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2004

| 2004 | | | | | | | |
|--|-----------|-----------------------------|--|---------------------------------|----------|----------|---------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Χαρτοφυλακίων | | Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων | | | | | |
| | | Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | |
| Ημερομηνία υπολογισμού P/BV | | PMR _{1t} | | PMR _{4t} | | | |
| 31/12/2003 | | -0.03610 | | 0.00714 | | | |
| | | -0.05466 | | -0.03422 | | | |
| Ημερομηνία δημιουργίας Χαρτοφυλακίων | | -0.14287 | | -0.15706 | | | |
| 1/4/2004 | | 0.03271 | | 0.00990 | | | |
| | | -0.07138 | | -0.03997 | | | |
| | | -0.09349 | | -0.08863 | | | |
| Περίοδος υπολογισμού μηνιαίων αποδόσεων | | 0.02936 | | 0.00319 | | | |
| 1/4/2004 - 31/3/2005 | | 0.06068 | | 0.05590 | | | |
| | | -0.04514 | | -0.04118 | | | |
| | | 0.09370 | | 0.06878 | | | |
| | | -0.03346 | | 0.00025 | | | |
| | | -0.17593 | | -0.13152 | | | |
| GIYR _T | 0.20427 | PYR _{1T} | -0.43657 | PYR _{4T} | -0.34743 | | |
| Στατιστικά Μεγέθη | | | | | | | |
| Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | | |
| n_1 | 77 | | n_4 | 77 | | | |
| μ_1 | -0.03638 | | μ_4 | -0.02895 | | | |
| σ_1^2 | 0.00647 | | σ_4^2 | 0.00475 | | | |
| σ_1 | 0.08043 | | σ_4 | 0.06891 | | | |
| \max_1 | 0.09370 | | \max_4 | 0.06878 | | | |
| \min_1 | -0.17593 | | \min_4 | -0.15706 | | | |
| Stnd. kurtosis ₁ | -0.35794 | | Stnd. Kurtosis ₄ | -0.17653 | | | |
| Stnd. skewness ₁ | -0.12799 | | Stnd. skewness ₄ | -0.79633 | | | |
| Στατιστικοί έλεγχοι | | | | | | | |
| Στατιστικός Έλεγχος Μέσων Τιμών (t-Test) | | | Στατιστικός Έλεγχος Διακυμáσεων (F-Test) | | | | |
| Στατιστική t_0 | -0.242951 | $P(t_0)$ | 0.81029 | Στατιστική F_0 | 1.36203 | $P(F_0)$ | 0.61714 |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | | Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | |
| 0.81029 | > | 0.05 | Αποδοχή H_0 | 0.61714 | > | 0.05 | Αποδοχή H_0 |
| Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | | Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | |

4.2.8 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2005

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2005 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.2.8.

Τα χαρτοφυλάκια επενδύσεων αποτελούνται το καθένα από 74 μετοχές ($n_1=74, n_4=74$), ενώ η χρήση των **t-test** και **F-test** είναι επιτρεπτή αφού τηρούνται τα κριτήρια της κανονικότητας του πληθυσμού από όπου προέρχονται τα δεδομένα του δείγματος.

Από τα συγκεντρωτικά αποτελέσματα του Πίνακα 4.8 φαίνεται ότι το 2005 τα χαρτοφυλάκια αξίας και ανάπτυξης επιστρέφουν στις θετικές αποδόσεις με την αντιτιθέμενη στρατηγική να παρουσιάζει καλύτερη εικόνα. Οι αποδόσεις άγγιξαν το 39,28% για το χαρτοφυλάκιο με χαμηλό **P/BV** και το 24,22% για το χαρτοφυλάκιο με υψηλό **P/BV**. Σε καμία όμως περίπτωση οι αποδόσεις αυτές δεν κατάφεραν να νικήσουν την απόδοση της αγοράς, όπως αυτή περιγράφεται από την πορεία του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ που διαμορφώθηκε στο 44,40%.

Η υψηλότερη τυπική απόκλιση του χαρτοφυλακίου αξίας, έναντι του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης ($\sigma_1= 0,07884, \sigma_4= 0,04345$) οδηγεί στο συμπέρασμα πως η υπερβάλλουσα απόδοση του αντιτιθέμενου χαρτοφυλακίου, δεν οφείλεται σε κάποια συστηματική ανωμαλία της αγοράς, αλλά στην ανάληψη περισσότερου επενδυτικού κινδύνου. Για το 2005 ο στατιστικός έλεγχος των διακυμάνσεων έδωσε στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,10$. ($F_0=3,2915$ και $P(F_0)=0,0601661$).

Παρόλα αυτά, δεν έχει νόημα να γίνεται αναφορά στη στατιστική σημαντικότητα των διακυμάνσεων από τη στιγμή που δεν ισχύει το ίδιο και με τη στατιστική σημαντικότητα της διαφοράς των μέσων τιμών ($\mu_1=0,03273$, $\mu_4=0,02017$) των δύο χαρτοφυλακίων. Το **t-test** που χρησιμοποιήθηκε έδωσε $t_0=0,483147$ και $P(t_0)=0,633765$, υπαγορεύοντας έτσι, την αποδοχή της αρχικής υπόθεσης ($H_0: \mu_1 = \mu_4$) για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,05$.

Πίνακας 4.2.8: Αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2005

| 2005 | | | | | |
|--|----------|-----------------------------|---|----------------------------|----------------|
| Χαρακτηριστικά Χαρτοφυλακίων | | Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων | | | |
| | | Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | |
| Ημερομηνία υπολογισμού P/BV | | PMR _{1t} | | PMR _{4t} | |
| 31/12/2004 | | -0.04904 | | -0.04160 | |
| | | -0.02002 | | 0.00280 | |
| Ημερομηνία δημιουργίας Χαρτοφυλακίων | | -0.02550 | | -0.01117 | |
| 1/4/2005 | | 0.15427 | | 0.05734 | |
| | | -0.02037 | | -0.02918 | |
| | | 0.06947 | | 0.03117 | |
| Περίοδος υπολογισμού μηνιαίων αποδόσεων | | 0.02638 | | -0.00835 | |
| 1/4/2005 - 31/3/2006 | | -0.01100 | | 0.03044 | |
| | | 0.14303 | | 0.08548 | |
| | | 0.09598 | | 0.08342 | |
| | | 0.10920 | | 0.05662 | |
| | | -0.07959 | | -0.01484 | |
| GIYR _T | 0.44395 | PYR _{1T} | 0.39283 | PYR _{4T} | 0.24215 |
| Στατιστικά Μεγέθη | | | | | |
| Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | |
| n_1 | 74 | | n_4 | 74 | |
| μ_1 | 0.03274 | | μ_4 | 0.02018 | |
| σ_1^2 | 0.00622 | | σ_4^2 | 0.00189 | |
| σ_1 | 0.07885 | | σ_4 | 0.04346 | |
| \max_1 | 0.15427 | | \max_4 | 0.08548 | |
| \min_1 | -0.07959 | | \min_4 | -0.04160 | |
| Std. kurtosis ₁ | -0.96955 | | Std. Kurtosis ₄ | -0.92811 | |
| Std. skewness ₁ | 0.42322 | | Std. skewness ₄ | 0.32943 | |
| Στατιστικοί έλεγχοι | | | | | |
| Στατιστικός Έλεγχος Μέσων Τιμών (t-Test) | | | Στατιστικός Έλεγχος Διακυμάνσεων (F-Test) | | |
| Στατιστική t_0 | 0.48315 | $P(t_0)$ | 0.63377 | Στατιστική F_0 | 3.2915 |
| | | | | $P(F_0)$ | 0.06017 |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.1 | |
| 0.63377 | > | 0.05 | Αποδοχή H_0 | 0.06017 | < |
| | | | | 0.1 | Απόρριψη H_0 |
| Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | Στατιστική Σημαντικότητα | | |

4.2.9 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2006

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2006 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.2.9.

Τα χαρτοφυλάκια επενδύσεων αποτελούνται το καθένα από 70 μετοχές ($n_1=70, n_4=70$), ενώ, η τυποποιημένη κύρτωση (**Std. kurtosis**) και η τυποποιημένη ασυμμετρία (**Std. skewness**) βρίσκονται εντός των ορίων που εξασφαλίζουν την κανονικότητα του πληθυσμού από όπου προέρχονται τα δεδομένα.

Το 2006 αποτελεί έτος κατά το οποίο επιβεβαιώνεται η θεωρία των αντιτιθέμενων στρατηγικών επενδύσεως. Πιο αναλυτικά, το χαρτοφυλάκιο αξίας σημείωσε σημαντικά κέρδη ύψους 31,61%, ενώ το χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης κινήθηκε χαμηλότερα της αρχής του έτους με απώλειες 3,23%. Το ίδιο χρονικό διάστημα αναφέρεται ότι ο Γενικός Δείκτης κατέγραψε κέρδη ύψους 12,63%.

Διαπιστώνεται πως το χαρτοφυλάκιο αξίας καταφέρνει να νικήσει το αντίστοιχο χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης, πετυχαίνονται μάλιστα μια σημαντική υπερβάλλουσα απόδοση. Η περαιτέρω στατιστική ανάλυση που διεξήχθη, έδειξε πως το 2006 αποτελεί το μοναδικό έτος της έρευνας κατά το οποίο ο στατιστικός έλεγχος των μέσων τιμών μ έδωσε στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα για επίπεδο εμπιστοσύνης $\alpha=0,10$. Συγκεκριμένα, το χαρτοφυλάκιο αξίας σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης παρουσιάζει υψηλότερη μέση τιμή μ ($\mu_1=0,02596, \mu_4=-0,00269$) με το **t-test** να δίνει $t_0=1,84189$ και $P(t_0)=0,0790129$.

Ωστόσο, ο υπολογισμός των τυπικών αποκλίσεων σ ($\sigma_1=0,03948, \sigma_4=0,03669$) υποδεικνύει ότι η διαφορά των αποδόσεων υπέρ της αντιτιθέμενης στρατηγικής

οφείλεται στην οριακή ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου, χωρίς όμως αποτελέσματα να χαρακτηρίζονται από στατιστική σημαντικότητα ($F_0=1,15772$, $P(F_0)=0,812419$, για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,05$).

Πίνακας 4.2.9: Αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2006

| 2006 | | | | | | | |
|--|----------|-----------------------------|--|-----------------------------|----------|--------------------|------------------------|
| Χαρακτηριστικά Χαρτοφυλακίων | | Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων | | | | | |
| | | Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | |
| Ημερομηνία υπολογισμού P/BV | | PMR _{1t} | | PMR _{4t} | | | |
| 31/12/2005 | | 0.01237 | | -0.01192 | | | |
| | | 0.01569 | | -0.05074 | | | |
| Ημερομηνία δημιουργίας Χαρτοφυλακίων | | -0.00714 | | -0.04257 | | | |
| 1/4/2006 | | 0.02946 | | -0.01135 | | | |
| | | 0.07728 | | 0.05426 | | | |
| | | 0.00169 | | 0.01606 | | | |
| Περίοδος υπολογισμού μηνιαίων αποδόσεων | | 0.06163 | | 0.01971 | | | |
| 1/4/2006 - 31/3/2007 | | 0.03564 | | 0.02307 | | | |
| | | 0.07236 | | 0.04768 | | | |
| | | 0.06679 | | 0.00206 | | | |
| | | -0.05638 | | -0.05872 | | | |
| | | 0.00223 | | -0.01988 | | | |
| GIYR _T | 0.12634 | PYR _{1T} | 0.31161 | PYR _{4T} | -0.03233 | | |
| Στατιστικά Μεγέθη | | | | | | | |
| Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | | |
| n ₁ | 70 | | n ₄ | 70 | | | |
| μ ₁ | 0.02597 | | μ ₄ | -0.00269 | | | |
| σ ₁ ² | 0.00156 | | σ ₄ ² | 0.00135 | | | |
| σ ₁ | 0.03949 | | σ ₄ | 0.03670 | | | |
| max ₁ | 0.07728 | | max ₄ | 0.05426 | | | |
| min ₁ | -0.05638 | | min ₄ | -0.05872 | | | |
| Std. kurtosis ₁ | 0.07514 | | Std. Kurtosis ₄ | -0.66551 | | | |
| Std. skewness ₁ | -0.69331 | | Std. skewness ₄ | -0.02831 | | | |
| Στατιστικοί έλεγχοι | | | | | | | |
| Στατιστικός Έλεγχος Μέσων Τιμών (t-Test) | | | Στατιστικός Έλεγχος Διακυμáσεων (F-Test) | | | | |
| Στατιστική t ₀ | 1.84189 | P(t ₀) | 0.079013 | Στατιστική F ₀ | 1.15772 | P(F ₀) | 0.812419 |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.1 | | | Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | |
| 0.07901 | < | 0.1 | Απόρριψη H ₀ | 0.81242 | > | 0.05 | Αποδοχή H ₀ |
| Στατιστική Σημαντικότητα | | | | Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | |

4.2.10 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για το έτος 2007

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2007 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.2.10.

Τα χαρτοφυλάκια επενδύσεων αποτελούνται το καθένα από 77 μετοχές ($n_1=77, n_4=77$), με τα κριτήρια της κανονικότητας του πληθυσμού από όπου προέρχονται τα δεδομένα του δείγματος να ισχύουν και για το 2007.

Ο Γενικός Δείκτης του ΧΑΑ κινήθηκε κατά 14,15% χαμηλότερα σε σχέση με το 2006. Στα ίδια αρνητικά επίπεδα κυμάνθηκε και η απόδοση του χαρτοφυλακίου με υψηλό **P/BV**, στο -14,34%. Παράλληλα, το χαρτοφυλάκιο με χαμηλό **P/BV**, κόντρα στη λογική των αντιτιθέμενων στρατηγικών επενδύσεων, υποαπέδωσε του ανταγωνιστικού του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης, παρουσιάζοντας απώλειες μεγέθους 24,27%.

Στα βασικά στατιστικά μεγέθη, το χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο αξίας παρουσιάζει καλύτερη μέση τιμή μ ($\mu_1=-0,02023$, $\mu_4=-0,01195$) όπως επίσης και μικρότερο κίνδυνο σε όρους τυπικής απόκλισης σ ($\sigma_1=0,10066$, $\sigma_4=0,06127$).

Οι στατιστικοί έλεγχοι όμως που πραγματοποιήθηκαν έδειξαν ότι τα παραπάνω αποτελέσματα δεν είναι στατιστικά σημαντικά. Το **t-test** έδειξε ότι η στατιστική $t_0=-0,243422$ και η $P(t_0)=0,809934$, οδηγούν στην αποδοχή της αρχικής υπόθεσης ($H_0: \mu_1 = \mu_4$), για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,05$.

Όμοια, από τον στατιστικό έλεγχο των δύο διακυμάνσεων (**F-test**) η στατιστική $F_0=2,6993$ και η $P(F_0)=0,114307$, προκύπτει δεν υπάρχει λόγος για να απορριφθεί η αρχική υπόθεση ($H_0: \sigma_1^2 = \sigma_4^2$).

Πίνακας 4.2.10: Αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2007

| 2007 | | | | | | | |
|--|-----------------|-----------------------------|------------------------------|---|-----------------|--------------------|------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Χαρτοφυλακίων | | Αποδόσεις Χαρτοφυλακίων | | | | | |
| | | Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | |
| Ημερομηνία υπολογισμού P/BV | | PMR _{1t} | | PMR _{4t} | | | |
| 31/12/2006 | | 0.08146 | | 0.02803 | | | |
| | | 0.13708 | | 0.07869 | | | |
| Ημερομηνία δημιουργίας Χαρτοφυλακίων | | 0.11601 | | 0.00949 | | | |
| 1/4/2007 | | -0.01998 | | 0.01134 | | | |
| | | -0.08729 | | -0.03901 | | | |
| | | -0.01129 | | 0.03261 | | | |
| Περίοδος υπολογισμού μηνιαίων αποδόσεων | | -0.03631 | | 0.00539 | | | |
| 1/4/2007 - 31/3/2008 | | -0.12507 | | -0.06514 | | | |
| | | 0.01167 | | 0.02189 | | | |
| | | -0.20920 | | -0.16231 | | | |
| | | -0.00814 | | -0.02700 | | | |
| | | -0.09169 | | -0.03733 | | | |
| GIYR _T | -0.14154 | PYR _{1T} | -0.24273 | PYR _{4T} | -0.14337 | | |
| Στατιστικά Μεγέθη | | | | | | | |
| Χαρτοφυλάκιο με χαμηλό P/BV | | | Χαρτοφυλάκιο με υψηλό P/BV | | | | |
| n ₁ | 70 | | n ₄ | 70 | | | |
| μ ₁ | -0.02023 | | μ ₄ | -0.01195 | | | |
| σ ₁ ² | 0.01013 | | σ ₄ ² | 0.00375 | | | |
| σ ₁ | 0.10066 | | σ ₄ | 0.06127 | | | |
| max ₁ | 0.13708 | | max ₄ | 0.07869 | | | |
| min ₁ | -0.20920 | | min ₄ | -0.16231 | | | |
| Std. kurtosis ₁ | -0.13080 | | Std. Kurtosis ₄ | 1.86228 | | | |
| Std. skewness ₁ | -0.16079 | | Std. skewness ₄ | -1.76207 | | | |
| Στατιστικοί έλεγχοι | | | | | | | |
| Στατιστικός Έλεγχος Μέσων Τιμών (t-Test) | | | | Στατιστικός Έλεγχος Διακυμάνσεων (F-Test) | | | |
| Στατιστική t ₀ | -0.243422 | P(t ₀) | 0.80993 | Στατιστική F ₀ | 2.6993 | P(F ₀) | 0.114307 |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | | Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | |
| 0.80993 | > | 0.05 | Αποδοχή H₀ | 0.11431 | > | 0.05 | Αποδοχή H₀ |
| Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | | Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | |

4.2.11 Ανάλυση χαρτοφυλακίων για τη δεκαετία 1998-2007

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για τη δεκαετία 1998-2007 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.2.11.

Τα χαρτοφυλάκια των δύο επενδυτικών στρατηγικών για τη δεκαετία 1998-2007, με υψηλή και με χαμηλή τιμή του δείκτη **P/BV** αντίστοιχα, σχηματίστηκαν για πρώτη φορά την 01/04/1998, με βάση τη τιμή του δείκτη **P/BV** που είχε διαμορφωθεί την 31/12/1997. Έπειτα, τα εικονικά αυτά χαρτοφυλάκια την 1η Απριλίου κάθε έτους ανασχηματιζόντουσαν με βάση τη τιμή του δείκτη **P/BV** που είχε διαμορφωθεί την 31η Δεκεμβρίου του προηγούμενου έτους. Η περίοδος υπολογισμού των ετήσιων αποδόσεων είναι από την 1η Απριλίου κάθε έτους έως την 31η Μαρτίου, σε συμφωνία με όσα έχουν ειπωθεί σε προηγούμενο μέρος της εργασίας (3.3), σχετικά με το ότι το έτος ξεκινά την 1η Απριλίου και λήγει την 31η Μαρτίου του επόμενου έτους.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας 1998-2007 στο χαρτοφυλάκιο αξίας περιελήφθησαν συνολικά οι παρατηρήσεις 210 εταιριών και 233 εταιριών στο χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης ($n_1=210, n_4=233$). Η τυποποιημένη κύρτωση (**Stnd. kurtosis**) και η τυποποιημένη ασυμμετρία (**Stnd. skewness**) και για τα δύο χαρτοφυλάκια κινείται εντός του διαστήματος $[-2,2]$. Κατά συνέπεια τα δεδομένα προέρχονται από πληθυσμό που ακολουθεί την κανονική κατανομή γεγονός που επιτρέπει την χρήση των **t-test** και **F-test** για την εξακρίβωση της στατιστικής σημαντικότητας των διαφορών των μέσων τιμών μ και των διακυμάνσεων σ^2 αντίστοιχα.

Από τα συγκεντρωτικά αποτελέσματα του Πίνακα 4.2.11 προκύπτει ότι η επένδυση με βάση την στρατηγική αξίας οδήγησε στην δημιουργία θετικών αποδόσεων τα έξι από τα δέκα χρόνια της έρευνας, τη στιγμή που η στρατηγική ανάπτυξης δημιούργησε κέρδη τα πέντε από τα δέκα χρόνια.

Οι συνολικές αποδόσεις (\mathbf{PTR}_{IT}) όλης της περιόδου 1998-2007 των δύο στρατηγικών επενδύσεως χαρακτηρίστηκαν από διαφορετικό πρόσημο. Η συνολική απόδοση της στρατηγικής αξίας ήταν αρκετά υψηλή και έφτασε το 81,06%, ενώ η απόδοση της στρατηγικής ανάπτυξης για το ίδιο διάστημα ήταν εξαιρετικά άσχημη αγγίζοντας -96,95%. Παράλληλα, ο Γενικός δείκτης κατάφερε να διπλασιάσει σχεδόν την τιμή του με απόδοση (\mathbf{GITR}_T) που διαμορφώθηκε στο 98,72%.

Όσο αφορά τα στατιστικά μεγέθη, το χαρτοφυλάκιο αξίας παρουσιάζει πολύ μεγαλύτερη μέση τιμή από αυτή του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης ($\mu_1=0,08105$, $\mu_4=-0,09694$), το **t-test** όμως που χρησιμοποιήθηκε για διερευνηθεί η στατιστική σημαντικότητα των αποτελεσμάτων, έδωσε $t_0=0,648815$ και $P(t_0)=0,52465$. Από τα προηγούμενα, είναι προφανές πως για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,05$, το συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι η διαφορά των μέσων που προκύπτει δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Όμοια, είναι τα αποτελέσματα και για το επίπεδο των τυπικών αποκλίσεων σ των δύο χαρτοφυλακίων. Το χαρτοφυλάκιο αξίας παρουσιάζει υψηλότερη τυπική απόκλιση από αυτή του χαρτοφυλακίου ανάπτυξης ($\sigma_1=0,71473$, $\sigma_4=0,49179$), γεγονός που υποδεικνύει την ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου ως αντάλλαγμα των υψηλών αποδόσεων, ωστόσο ο στατιστικός έλεγχος που διεξήχθη έδειξε ότι το αποτέλεσμα αυτό δεν είναι στατιστικά σημαντικό. Το **F-test** που διεξήχθη έδωσε $F_0= 2,1121$ και $P(F_0)=0.280634$ που είναι πολύ μεγαλύτερη από το

επίπεδο σημαντικότητας α ($\alpha=0,05$). Άρα, η αρχική υπόθεση ($H_0: \sigma_1^2 = \sigma_4^2$), δεν μπορεί να απορριφθεί.

Πίνακας 4.2.11: Αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων για τη δεκαετία 1998-2007

| 1998-2007 | | | | | | | |
|--|----------|---------------------------|-----------------------------|---|-------------------|--------------------|------------------------|
| Χαρακτηριστικά Χαρτοφυλακίων | | Αποδόσεις Στρατηγικών | | | | | |
| | | Στρατηγική με χαμηλό P/BV | | Στρατηγική με υψηλό P/BV | | | |
| Ημερομηνία υπολογισμού P/BV | | | PYR _{1T} | | PYR _{4T} | | |
| 31/12/##### | | | 1.08670 | | 0.60114 | | |
| | | | 1.17289 | | 0.53724 | | |
| Ημερομηνία ανασχηματισμού Χαρτοφυλακίων | | | -0.56662 | | -0.78030 | | |
| 1/4/##### | | | -0.46842 | | -0.40054 | | |
| | | | -0.91557 | | -0.79305 | | |
| | | | 0.47648 | | 0.14701 | | |
| Περίοδος υπολογισμού ετήσιων αποδόσεων | | | -0.43657 | | -0.34743 | | |
| 1/4/1998 - 31/3/2008 | | | 0.39287 | | 0.24215 | | |
| | | | 0.31161 | | -0.03233 | | |
| | | | -0.24273 | | -0.14337 | | |
| GITR | 0.98720 | PTR ₁ | 0.81059 | PTR ₄ | -0.96947 | | |
| Στατιστικά Μεγέθη | | | | | | | |
| Στρατηγική με χαμηλό P/BV | | | Στρατηγική με υψηλό P/BV | | | | |
| n ₁ | 210 | | n ₄ | 233 | | | |
| μ ₁ | 0.08106 | | μ ₄ | -0.09695 | | | |
| σ ₁ ² | 0.51084 | | σ ₄ ² | 0.24187 | | | |
| σ ₁ | 0.71473 | | σ ₄ | 0.49180 | | | |
| max ₁ | 1.17289 | | max ₄ | 0.60114 | | | |
| min ₁ | -0.91557 | | min ₄ | -0.79305 | | | |
| Std. kurtosis ₁ | -0.74032 | | Std. Kurtosis ₄ | -0.67852 | | | |
| Std. skewness ₁ | 0.40407 | | Std. skewness ₄ | -0.07712 | | | |
| Στατιστικοί έλεγχοι | | | | | | | |
| Στατιστικός Έλεγχος Μέσων Τιμών (t-Test) | | | | Στατιστικός Έλεγχος Διακυμάνσεων (F-Test) | | | |
| Στατιστική t ₀ | 0.64882 | P(t ₀) | 0.52465 | Στατιστική F ₀ | 2.1121 | P(F ₀) | 0.28063 |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | | Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.05 | | |
| 0.52465 | > | 0.05 | Αποδοχή H ₀ | 0.28063 | > | 0.05 | Αποδοχή H ₀ |
| Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | | Μη Στατιστική Σημαντικότητα | | | |

4.2.12 Συμπεράσματα ανάλυσης χαρτοφυλακίων

Με βάση τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων, φαίνεται πως τα χαρτοφυλάκια που αντιστοιχούν στη στρατηγική αξίας τείνουν να δημιουργούν καλύτερες αποδόσεις από αυτές που επιτυγχάνουν τα χαρτοφυλάκια που σχηματίζονται με βάση τα κριτήρια της στρατηγικής ανάπτυξης. Όπως φαίνεται και από το διάγραμμα του Πίνακα 4.2.12, οι αποδόσεις των χαρτοφυλακίων αξίας κατάφεραν να νικήσουν εκείνες των χαρτοφυλακίων ανάπτυξης, έξι από τα δέκα έτη της έρευνας (1998, 1999, 2000, 2003, 2005 και 2006), ενώ το ίδιο συμπέρασμα προκύπτει και από τις συνολικές αποδόσεις για όλη τη διάρκεια της περιόδου 1998-2007. Μάλιστα, τη διετία της μεγάλης ανόδου του ελληνικού χρηματιστηρίου (1998, 1999), οι αποδόσεις που σημείωσαν τα χαρτοφυλάκια αξίας ήταν σχεδόν διπλάσιες των αντίστοιχων των χαρτοφυλακίων ανάπτυξης. Όμοια, το 2003 η υπερβάλλουσα απόδοση της αντιτιθέμενης στρατηγικής ήταν σχεδόν τριπλάσια, ενώ το 2006 ήταν ακόμα και δέκα φορές μεγαλύτερη.

Σε όλες όμως τις περιπτώσεις, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις των χαρτοφυλακίων αξίας χαρακτηρίζονται από την ανάληψη μεγαλύτερου επενδυτικού κινδύνου όπως αυτός περιγράφεται από την τυπική απόκλιση. Αυτό σημαίνει ότι η μεταβλητότητα αυτή των αποδόσεων των χαρτοφυλακίων με χαμηλή τιμή του δείκτη **P/BV** δημιουργεί μεγαλύτερη αβεβαιότητα ως προς την εκτίμηση της μέσης τιμής, σε σχέση με τα χαρτοφυλάκια που περιέχουν μετοχές εταιριών με υψηλή τιμή του δείκτη **P/BV**, αποθαρρύνοντας έτσι, δυνητικούς επενδυτές.

Ωστόσο, χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι σε βάθος μιας δεκαετίας (1998-2007), δεν προκύπτουν για κανένα έτος της έρευνας στατιστικά

σημαντικά αποτελέσματα ως προς τη διαφορά των μέσων τιμών των δύο στρατηγικών επένδυσης, με εξαίρεση το έτος 2006. Ακόμα όμως και σε αυτή την περίπτωση, η στατιστική σημαντικότητα των μέσων, δεν συνοδεύεται από ανάλογη σημαντικότητα στα αποτελέσματα της τυπικής απόκλισης ώστε να εξαχθεί κάποιο ξεκάθαρο συμπέρασμα. Κατά αυτόν τον τρόπο η στατιστική σημαντικότητα που προκύπτει στα αποτελέσματα των τυπικών αποκλίσεων τα έτη 1999, 2003 και 2005 και που υπαγορεύει την ανάληψη υψηλότερου κινδύνου ως τη συστηματική αιτία των υπερβαλλουσών αποδόσεων των χαρτοφυλακίων αξίας, δεν είναι άξια αναφοράς αφού δεν συνοδεύεται από αντίστοιχη σημαντικότητα στα αποτελέσματα των μέσων τιμών των δύο χαρτοφυλακίων.

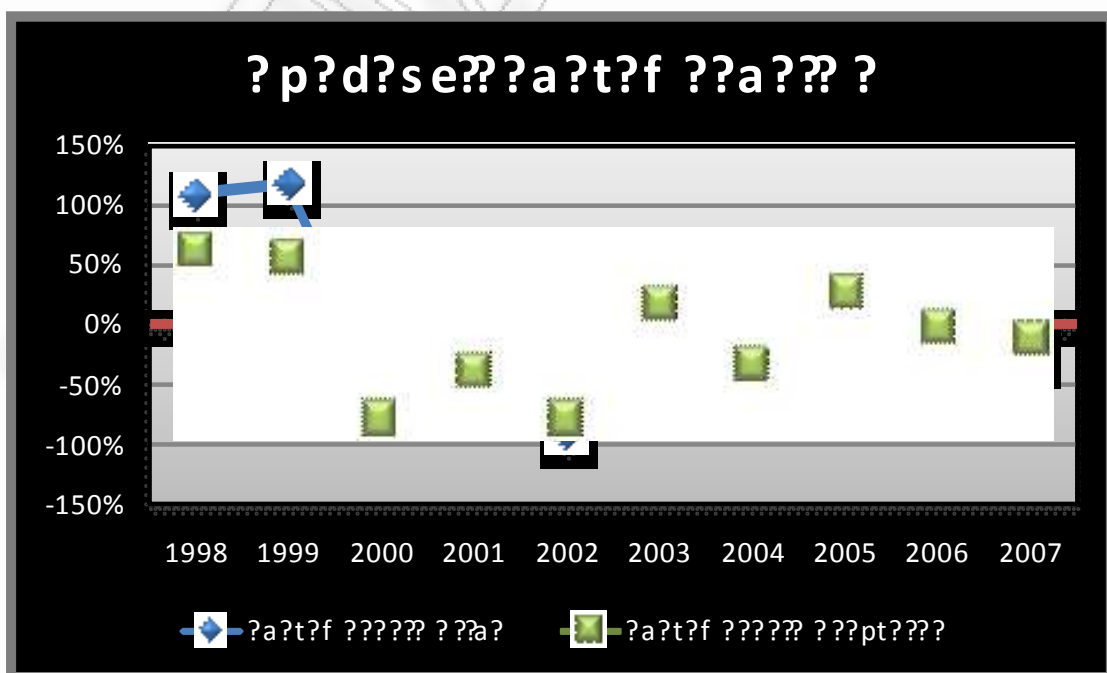
Γενικά, είναι σαφές πως δεν μπορεί να δωθεί μία ασφαλής και συστηματική εικόνα σχετικά με την επίδραση του δείκτη **P/BV** ως προς τη δημιουργία υπερβαλλουσών αποδόσεων.

Επιπλέον, αν και θα πρέπει να υπογραμμιστεί ότι με βάση τα παρακάτω δεν μπορεί να εξαχθεί κάποιο συστηματικό συμπέρασμα για τη σχέση των στρατηγικών επενδύσεων σε σχέση με τον Γενικό Δείκτη του ΧΑΑ, αφού στα πλαίσια αυτής της έρευνας δεν διεξάγεται ανάλογη στατιστική ανάλυση, αξιοσημείωτο είναι ότι σε επτά από τα δέκα έτη της έρευνας, όπως επίσης και για το σύνολο της δεκαετίας 1998-2007, ο Γενικός Δείκτης είχε καλύτερη πορεία και από τα δύο χαρτοφυλάκια επενδύσεων. Μάλιστα, την τριετία της πτώσης του ελληνικού χρηματιστηρίου (2000-2002), αλλά και το 2007 που ήταν έτος το οποίο έκλεισε με αρνητικό πρόσημο για το ΧΑΑ, οι απώλειες που παρουσίασαν τα χαρτοφυλάκια αξίας και ανάπτυξης ήταν ακόμα και πολλαπλάσιες σε σχέση με τον Γενικό Δείκτη. Αποκορύφωμα αποτελεί το έτος 2002, όπου το χαρτοφυλάκιο αξίας υποχώρησε κατά 91,56% και το χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης

79,31%, τη στιγμή που ο Γενικός δείκτης υποχωρούσε κατά 35,67% από την αρχή του ίδιου έτους. Αντίστοιχη ήταν η κατάσταση και την τριετία της μεγάλης ανόδου του ΧΑΑ (2003-2005), όπως και ολόκληρη την περίοδο 1998-2007 που ο Γενικός Δείκτης παρουσίασε σημαντικά κέρδη (98,72%). Παρατηρείται, πως τα δύο χαρτοφυλάκια επενδύσεων αδυνατούσαν να δημιουργήσουν υπερβάλλουσες αποδόσεις έναντι του Γενικού Δείκτη, με χαρακτηριστικό παράδειγμα το έτος 2004, όπου τόσο το χαρτοφυλάκιο αξίας, όσο και το χαρτοφυλάκιο ανάπτυξης κατέγραψαν σημαντικές ζημιές.

Τέλος, σύμφωνα με όλα όσα διαπιστώνονται από την ανάλυση χαρτοφυλακίων προκύπτει πως ο χρηματοοικονομικός δείκτης **P/BV**, δεν αποτελεί συστηματικό παράγοντα διαμόρφωσης χαρτοφυλακίων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών με σκοπό την επίτευξη υπερβαλλουσών αποδόσεων και κατά συνέπεια δεν ενδείκνυται η εφαρμογή του ως κριτήριο δημιουργίας χαρτοφυλακίων αξίας στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά.

Πίνακας 4.2.12: Ετήσιες αποδόσεις χαρτοφυλακίων αξίας και ανάπτυξης



4.3 Ανάλυση ομάδας δεδομένων

Οι πίνακες της ανάλυσης ομάδας δεδομένων αποτελούνται από πέντε μέρη. Στο πρώτο μέρος παρουσιάζονται τα βασικά χαρακτηριστικά του μοντέλου παλινδρόμησης που αφορούν την εξαρτημένη μεταβλητή, την ανεξάρτητη μεταβλητή, τη μέθοδο εκτίμησης των παραμέτρων, το πλήθος των εταιριών του δείγματος, το συνολικό πλήθος των παρατηρήσεων, το επίπεδο σημαντικότητας α και φυσικά την εξίσωση της παλινδρόμησης με τη διαγραμματική της απεικόνιση. Το δεύτερο μέρος περιλαμβάνει τον έλεγχο της σημαντικότητας των συντελεστών του εκτιμηθέντος υποδείγματος μέσω του υπολογισμού της στατιστικής t_0 και της **P-value**, ενώ το τρίτο μέρος περιλαμβάνει την ανάλυση της διακύμανσης (ANOVA), τον έλεγχο, δηλαδή της σημαντικότητας της παλινδρόμησης μέσω του υπολογισμού της στατιστικής F_0 και της αντίστοιχης **P-value**. Στο τέταρτο μέρος δίνονται ορισμένα στατιστικά χαρακτηριστικά της παλινδρόμησης, όπως το τυπικό σφάλμα της παλινδρόμησης s , ο συντελεστής προσδιορισμού R^2 και ο συντελεστής συσχέτισης r . Τέλος, στο πέμπτο μέρος παρατίθεται ο έλεγχος της αξιοπιστίας των αποτελεσμάτων της παλινδρόμησης, όπου δίνεται η τιμή της στατιστικής Durbin-Watson για τον έλεγχο αυτοσυσχέτισης, ενώ για τη τυχόν ανίχνευση του προβλήματος της ετεροσκεδαστικότητας περιλαμβάνεται η διαγραμματική απεικόνιση των καταλοίπων συναρτήσει των τιμών τόσο της εξαρτημένης μεταβλητής, όσο και της ανεξάρτητης.

4.3.1 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 1998

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 1998 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.3.1.

Η εξαρτημένη μεταβλητή του υποδείγματος είναι η ετήσια απόδοση των μετοχών (\mathbf{SYR}_{it}) που περιλαμβάνονται στο δείγμα για το 1998 και αντίστοιχα, ανεξάρτητη μεταβλητή είναι ο χρηματοοικονομικός δείκτης τρέχουσα τιμή προς λογιστική αξία ($\mathbf{P/BV}_{it-1}$). Υπενθυμίζεται ότι ο εν λόγω δείκτης αναφέρεται στο προηγούμενο έτος από αυτό της εκάστοτε ετήσιας απόδοσης. Επίσης, η μέθοδος εκτίμησης των παραμέτρων είναι η τυπική μέθοδος των ελαχίστων τετραγώνων (Ordinary Least Squares). Σημειώνεται, ότι τα προηγούμενα που μόλις αναφέρθηκαν ισχύουν κατά όμοιο τρόπο για όλα τα έτη της ανάλυσης ομάδας δεδομένων και είναι σε συμφωνία με όσα διατυπωθεί σε προηγούμενο μέρος της εργασίας (3.5) σχετικά με τη μεθοδολογία της έρευνας.

Το πλήθος των εταιριών και των αντίστοιχων παρατηρήσεων που περιλαμβάνονται στο δείγμα για το 1998 είναι 141. Με την χρήση της τυπικής μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων προέκυψε το εκτιμηθέν υπόδειγμα που περιγράφεται από την παρακάτω εξίσωση παλινδρόμησης:

$$\mathbf{SYR}_i = 0.723244 - 0.0536554 * \mathbf{P/BV}_i$$

Ο έλεγχος στατιστικής σημαντικότητας των συντελεστών που διεξήχθη με την χρήση της στατιστικής t , έδειξε ότι ο σταθερός όρος του υποδείγματος είναι στατιστικά σημαντικός για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,01$, αφού $t_0=17,7038$ και $\mathbf{P}(t_0)=0,0000$. Στατιστικά σημαντικός για το ίδιο επίπεδο σημαντικότητας α προκύπτει και ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής $\mathbf{P/BV}_i$, με τιμή της στατιστικής t , $t_0=-3,21837$ και $\mathbf{P}(t_0)=0,0016$.

Στο ίδιο αποτέλεσμα καταλήγει και ο έλεγχος της σημαντικότητας της παλινδρόμησης μέσω του πίνακα ανάλυσης της διακύμανσης (ANOVA) και με την χρήση της στατιστικής F ($F_0=10,36$ και $P(F_0)=0,0016$), ότι για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,01$ υπάρχει στατιστική σημαντικότητα μεταξύ των δύο μεταβλητών. Κάτι τέτοιο είναι απόλυτα λογικό από τη στιγμή που στο μοντέλο παλινδρόμησης υπάρχει μόνο μία ανεξάρτητη μεταβλητή που ερμηνεύει τη συμπεριφορά της εξαρτημένης (Απλό γραμμικό υπόδειγμα). Κατά συνέπεια, η κατασκευή του πίνακα της διακύμανσης θα μπορούσε να παρακαμφθεί για τον ταυτόχρονο στατιστικό έλεγχο της σημαντικότητας της παλινδρόμησης, εφόσον χρησιμοποιείται το απλό γραμμικό υπόδειγμα και γίνεται στατιστικός έλεγχος της σημαντικότητας των δύο συντελεστών, ωστόσο για λόγους πληρότητας της έρευνας παρατίθεται μαζί με τα υπόλοιπα αποτελέσματα.

Στα στατιστικά χαρακτηριστικά, ο συντελεστής προσδιορισμού R^2 υποδηλώνει ότι κατά 6,93% η μεταβλητότητα των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής SYR_i ερμηνεύεται από το εκτιμηθέν υπόδειγμα ή από τη μεταβλητότητα των τιμών της ανεξάρτητης μεταβλητής P/BV_i . Επίσης, ο συντελεστής συσχέτισης r ισούται με $-0,263343$ υπαγορεύοντας μία ασθενής αρνητική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών. Αξίζει να σημειωθεί ότι η αρνητική αυτή σχέση φαίνεται και από το πρόσημο του συντελεστή β της ανεξάρτητης μεταβλητής. Τέλος, η τιμή του τυπικού σφάλματος της παλινδρόμησης s ισούται με $0,335085$.

Σχετικά με τον έλεγχο της αξιοπιστίας των αποτελεσμάτων παλινδρόμησης, η τιμή της στατιστικής Durbin Watson ισούται με $1,95846$, τιμή η οποία βρίσκεται πολύ κοντά στην κριτική τιμή 2 , ώστε να προκύψει το συμπέρασμα ότι τηρείται η υπόθεση της ανεξαρτησίας των τιμών του τυχαίου σφάλματος. Παράλληλα, όσον αφορά την υπόθεση της ομοσκεδαστικότητας, φαίνεται ότι και αυτή τηρείται, καθώς η διαγραμματική απεικόνιση των καταλοίπων συναρτήσει των

τιμών τόσο της εξαρτημένης μεταβλητής, όσο και της ανεξάρτητης, δείχνει ότι τα σημεία των γραφικών παραστάσεων κατανέμονται με τυχαίο τρόπο σχηματίζοντας ένα νέφος γύρω από τον οριζόντιο άξονα.

Πίνακας 4.3.1: Αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 1998

| 1998 | | | | | |
|---|----------------------|--|---------------------------|---------------------------|---------------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Μοντέλου Παλινδρόμησης | | | | | |
| Εξαρτημένη Μεταβλητή | SYR _{IT} | | | | |
| Ανεξάρτητη Μεταβλητή | P/BV _{IT-1} | | | | |
| Μέθοδος Εκτίμησης Παραμέτρων | OLS | | | | |
| Πλήθος Εταιριών | 141 | | | | |
| Συνολικό Πλήθος Παρατηρήσεων | 141 | | | | |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.01 | | | | |
| Εξίσωση Παλινδρόμησης | | | | | |
| SYR _i = 0.723244 - 0.0536554*P/BV _i | | | | | |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Συντελεστών | | | | | |
| Μεταβλητή | Εκτιμητές | Τυπικό Σφάλμα | Στατιστική t ₀ | P(t ₀) | Αποτέλεσμα Στατιστικής Σημαντικότητας |
| Σταθερά (α) | 0.723244 | 0.0408524 | 17.7038 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| P/BV _{IT-1} | -0.0536554 | 0.0166716 | -3.21837 | 0.0016 | Στατιστικά Σημαντικός |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Παλινδρόμησης - ANOVA | | | | | |
| Πηγή διακύμανσης | Άθροισμα Τετραγώνων | Βαθμοί Ελευθερίας | Μέσο Άθροισμα Τετραγώνων | Στατιστική F ₀ | P(F ₀) |
| Παλινδρόμηση | 1.16301 | 1 | 1.16301 | 10.36 | 0.0016 |
| Κατάλοιπα | 15.6072 | 139 | 0.112282 | | |
| Σύνολο | 16.7702 | 140 | | | |
| Αποτέλεσμα Σημαντικότητας Παλινδρόμησης | | | | | |
| Στατιστικά Σημαντική | | | | | |
| Στατιστικά Χαρακτηριστικά Παλινδρόμησης | | | | | |
| Τυπικό Σφάλμα Παλινδρόμησης s | | Συντελεστής Προσδιορισμού R ² | | Συντελεστής Συσχέτισης r | |
| 0.335085 | | 0.0693495 | | -0.263343 | |
| Έλεγχος Αξιοπιστίας Αποτελεσμάτων Παλινδρόμησης | | | | | |
| Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης Durbin Watson - Στατιστική DW | | | | | |
| 1.95846 | | | | | |
| Διαγραμματικός Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας | | | | | |
| | | | | | |

4.3.2 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 1999

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 1999 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.3.2.

Με την χρήση της τυπικής μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων το εκτιμηθέν υπόδειγμα που προέκυψε από τις 164 παρατηρήσεις του δείγματος, περιγράφεται από την παρακάτω εξίσωση παλινδρόμησης:

$$\mathbf{SYR}_i = 0.668225 - 0.0178764 \cdot \mathbf{P/BV}_i$$

Τόσο ο σταθερός όρος του υποδείγματος, όσο και ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής $\mathbf{P/BV}_i$, ύστερα από τον έλεγχο στατιστικής σημαντικότητας βρέθηκαν να είναι στατιστικά σημαντικοί για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,01$. Συγκεκριμένα, για τον σταθερό όρο η τιμή της στατιστικής t είναι $t_0=19,2626$ με $\mathbf{P}(t_0)=0,0000$ και για τον συντελεστή της μεταβλητής $\mathbf{P/BV}_i$ είναι $t_0= 2,65547$ με $\mathbf{P}(t_0)=0,0087$. Αντίστοιχα, από τον πίνακα ανάλυσης της διακύμανσης (ANOVA) η τιμή της στατιστικής F είναι $F_0=7,05$ και η πιθανότητα που προκύπτει είναι $\mathbf{P}(F_0)=0,0087$.

Ο συντελεστής προσδιορισμού R^2 του γραμμικού υποδείγματος παλινδρόμησης για το 1999 υποδηλώνει ότι κατά 4,17% η μεταβλητότητα των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής \mathbf{SYR}_i ερμηνεύεται από το εκτιμηθέν υπόδειγμα, ενώ ο συντελεστής συσχέτισης r ισούται με $-0,204236$ υπαγορεύοντας μία ασθενή αρνητική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών. Επίσης, η τιμή του τυπικού σφάλματος της παλινδρόμησης s ($s=0,33156$) βρίσκεται στα ίδια επίπεδα με την αντίστοιχη του 1998.

Τέλος, η τιμή της στατιστικής Durbin Watson ($DW=1,92889$), αποκλείει την ύπαρξη αυτοσυσχέτισης, όπως επιπλέον από τη διαγραμματική απεικόνιση των καταλοίπων συναρτήσει των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής, αλλά και της ανεξάρτητης, απορρίπτεται η περίπτωση ετεροσκεδαστικότητας.

Πίνακας 4.3.2: Αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 1999

| 1999 | | | | | |
|---|----------------------|--|---------------------------|---------------------------|---------------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Μοντέλου Παλινδρόμησης | | | | | |
| Εξαρτημένη Μεταβλητή | SYR _{IT} | | | | |
| Ανεξάρτητη Μεταβλητή | P/BV _{IT-1} | | | | |
| Μέθοδος Εκτίμησης Παραμέτρων | OLS | | | | |
| Πλήθος Εταιριών | 164 | | | | |
| Συνολικό Πλήθος Παρατηρήσεων | 164 | | | | |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.01 | | | | |
| Εξίσωση Παλινδρόμησης | | | | | |
| SYR _i = 0.668225 - 0.0178764*P/BV _i | | | | | |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Συντελεστών | | | | | |
| Μεταβλητή | Εκτιμητές | Τυπικό Σφάλμα | Στατιστική t ₀ | P(t ₀) | Αποτέλεσμα Στατιστικής Σημαντικότητας |
| Σταθερά (α) | 0.668225 | 0.0346902 | 19.2626 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| P/BV _{IT-1} | -0.0178764 | 0.0067319 | -2.65547 | 0.0087 | Στατιστικά Σημαντικός |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Παλινδρόμησης - ANOVA | | | | | |
| Πήγη διακύμανσης | Άθροισμα Τετραγώνων | Βαθμοί Ελευθερίας | Μέσο Άθροισμα Τετραγώνων | Στατιστική F ₀ | P(F ₀) |
| Παλινδρόμηση | 0.775189 | 1 | 0.775189 | 7.05 | 0.0087 |
| Κατάλοιπα | 17.809 | 162 | 0.109932 | | |
| Σύνολο | 18.5842 | 163 | | | |
| Αποτέλεσμα Σημαντικότητας Παλινδρόμησης | | | | | |
| Στατιστικά Σημαντική | | | | | |
| Στατιστικά Χαρακτηριστικά Παλινδρόμησης | | | | | |
| Τυπικό Σφάλμα Παλινδρόμησης s | | Συντελεστής Προσδιορισμού R ² | | Συντελεστής Συσχέτισης r | |
| 0.33156 | | 0.0417124 | | -0.204236 | |
| Έλεγχος Αξιοπιστίας Αποτελεσμάτων Παλινδρόμησης | | | | | |
| Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης Durbin Watson - Στατιστική DW | | | | | |
| 1.92889 | | | | | |
| Διαγραμματικός Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας | | | | | |
| | | | | | |

4.3.3 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2000

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2000 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.3.3.

Η εξίσωση παλινδρόμησης που προέκυψε από τις 206 παρατηρήσεις του δείγματος με τη βοήθεια της τυπικής μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων είναι:

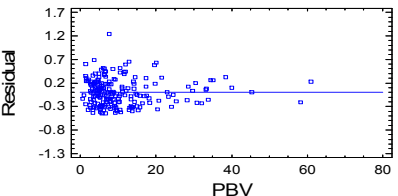
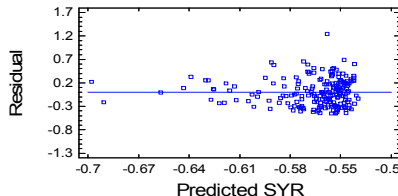
$$\mathbf{SYR}_i = -0.538223 - 0.00261954 \cdot \mathbf{P/BV}_i$$

Από τον έλεγχο στατιστικής σημαντικότητας που ακολούθησε, παρόλο που ο σταθερός όρος προέκυψε στατιστικά σημαντικός για οποιοδήποτε επίπεδο σημαντικότητας α ($t_0 = -18,2956$ και $P(t_0) = 0,0000$), ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής $\mathbf{P/BV}_i$ είναι μη στατιστικά σημαντικός για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha = 0,10$ ($t_0 = -1,27262$ και $P(t_0) = 0,2046$). Το ίδιο συμπέρασμα εξάγεται και από πίνακα ανάλυσης της διακύμανσης (ANOVA), όπου η τιμή της στατιστικής F είναι $F_0 = 7,05$ και η τιμή της πιθανότητας είναι $P(F_0) = 0,2046$.

Η κακή προσαρμογή του μοντέλου για το 2000 φαίνεται και από τον συντελεστή προσδιορισμού R^2 του γραμμικού υποδείγματος παλινδρόμησης που υποδηλώνει ότι μόλις κατά 0,78% η μεταβλητότητα των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής \mathbf{SYR}_i ερμηνεύεται από το εκτιμηθέν υπόδειγμα, ενώ η μηδενική σχεδόν τιμή του συντελεστή συσχέτισης r ($r = -0,0887496$) οδηγεί στο συμπέρασμα ότι μάλλον δεν υπάρχει σημαντική γραμμική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών. Επίσης, η τιμή του τυπικού σφάλματος της παλινδρόμησης s ($s = 1,77486$) θα χαρακτηριζόταν ιδιαίτερα υψηλή σε σχέση με τις αναλύσεις των άλλων ετών.

Η τιμή της στατιστικής Durbin Watson (DW=1,77486), υποδεικνύει ότι δεν υπάρχουν σοβαρές ενδείξεις αυτοσυσχέτισης, ενώ παράλληλα από τις γραφικές παραστάσεις των καταλοίπων παρατηρείται ότι αυτά κατανέμονται κατά τυχαίο τρόπο γύρω από τον οριζόντιο άξονα χωρίς να διαφαίνεται το ενδεχόμενο ετεροσκεδαστικότητας.

Πίνακας 4.3.3: Αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2000

| 2000 | | | | | |
|---|--|-------------------|--|---------------------------|---------------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Μοντέλου Παλινδρόμησης | | | | | |
| Εξαρτημένη Μεταβλητή | SYR _{IT} | | | | |
| Ανεξάρτητη Μεταβλητή | P/BV _{IT-1} | | | | |
| Μέθοδος Εκτίμησης Παραμέτρων | OLS | | | | |
| Πλήθος Εταιριών | 206 | | | | |
| Συνολικό Πλήθος Παρατηρήσεων | 206 | | | | |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.10 | | | | |
| Εξίσωση Παλινδρόμησης | | | | | |
| $SYR_i = -0.538223 - 0.00261954 * P/BV_i$ | | | | | |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Συντελεστών | | | | | |
| Μεταβλητή | Εκτιμητές | Τυπικό Σφάλμα | Στατιστική t ₀ | P(t ₀) | Αποτέλεσμα Στατιστικής Σημαντικότητας |
| Σταθερά (α) | -0.538223 | 0.0294182 | -18.2956 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| P/BV _{IT-1} | -0.00261954 | 0.00205839 | -1.27262 | 0.2046 | Μη Στατιστικά Σημαντικός |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Παλινδρόμησης - ANOVA | | | | | |
| Πηγή διακύμανσης | Άθροισμα Τετραγώνων | Βαθμοί Ελευθερίας | Μέσο Άθροισμα Τετραγώνων | Στατιστική F ₀ | P(F ₀) |
| Παλινδρόμηση | 0.130033 | 1 | 0.130033 | 1.62 | 0.2046 |
| Κατάλοιπα | 16.379 | 204 | 0.0802894 | | |
| Σύνολο | 16.5091 | 205 | | | |
| Αποτέλεσμα Σημαντικότητας Παλινδρόμησης | | | | | |
| Μη Στατιστικά Σημαντική | | | | | |
| Στατιστικά Χαρακτηριστικά Παλινδρόμησης | | | | | |
| Τυπικό Σφάλμα Παλινδρόμησης s | Συντελεστής Προσδιορισμού R ² | | Συντελεστής Συσχέτισης r | | |
| 1.77486 | 0.00787649 | | -0.0887496 | | |
| Έλεγχος Αξιοπιστίας Αποτελεσμάτων Παλινδρόμησης | | | | | |
| Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης Durbin Watson - Στατιστική DW | | | | | |
| 1.77486 | | | | | |
| Διαγραμματικός Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας | | | | | |
| Residual Plot | | | Residual Plot | | |
|  | | |  | | |

4.3.4 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2001

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2001 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.3.4.

Η τυπική μέθοδος ελαχίστων τετραγώνων για τις 270 παρατηρήσεις του δείγματος έδωσε το παρακάτω εκτιμηθέν υπόδειγμα:

$$\mathbf{SYR}_i = -0.426852 + 0.00736257 \cdot \mathbf{P/BV}_i$$

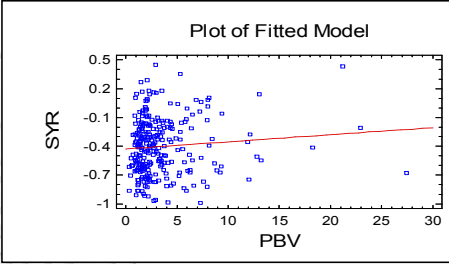
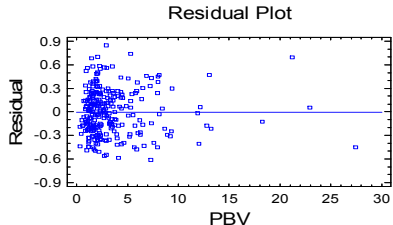
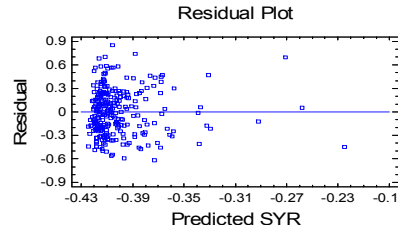
Ο συντελεστής προσδιορισμού R^2 του γραμμικού υποδείγματος παλινδρόμησης υπαγορεύει ότι μόλις κατά 0,74% η μεταβλητότητα των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής \mathbf{SYR}_i ερμηνεύεται από τη μεταβλητότητα των τιμών της ανεξάρτητης μεταβλητής $\mathbf{P/BV}_i$, γεγονός που δείχνει μία πολύ κακή προσαρμογή του μοντέλου για το 2000, ενώ η πολύ χαμηλή τιμή (μηδενική σχεδόν) του συντελεστή συσχέτισης r ($r = 0,0860684$) οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η γραμμική σχέση που υπάρχει μεταξύ των δύο μεταβλητών είναι θετική (σε αντίθεση με τη θεωρία της στρατηγικής αξίας για τον δείκτη $\mathbf{P/BV}$) αλλά πάρα πολύ ασθενής. Ακόμα, η τιμή του τυπικού σφάλματος της παλινδρόμησης s , ισούται με 0,289656.

Σε επιβεβαίωση των παραπάνω είναι και τα αποτελέσματα του ελέγχου στατιστικής σημαντικότητας των συντελεστών. Ο συντελεστής της μεταβλητής $\mathbf{P/BV}_i$ είναι μη στατιστικά σημαντικός για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,10$ ($t_0=1,41425$ και $\mathbf{P}(t_0)=0,1584$) αν και ο σταθερός όρος α προέκυψε στατιστικά σημαντικός ($t_0=-17.0285$ και $\mathbf{P}(t_0)=0,0000$).

Τέλος, η τιμή της στατιστικής Durbin Watson ($DW=1,68273$), προειδοποιεί ότι ενδεχομένως να υπάρχει σε κάποιο βαθμό συσχέτιση μεταξύ των τιμών του

τυχαίου σφάλματος του υποδείγματος, σε αντίθεση με τις γραφικές παραστάσεις των καταλοίπων συναρτήσει των τιμών της εξαρτημένης, αλλά και της ανεξάρτητης μεταβλητής, όπου από τον τρόπο κατανομής τους γύρω από τον οριζόντιο άξονα δεν φαίνεται να παραβιάζεται η υπόθεση της ομοσκεδαστικότητας.

Πίνακας 4.3.4: Αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2001

| 2001 | | | | | |
|---|--|-------------------|--|---------------------------|---------------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Μοντέλου Παλινδρόμησης | | | | | |
| Εξαρτημένη Μεταβλητή | SYR _{IT} | | | | |
| Ανεξάρτητη Μεταβλητή | P/BV _{IT-1} | | | | |
| Μέθοδος Εκτίμησης Παραμέτρων | OLS | | | | |
| Πλήθος Εταιριών | 270 | | | | |
| Συνολικό Πλήθος Παρατηρήσεων | 270 | | | | |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.10 | | | | |
| Εξίσωση Παλινδρόμησης | | | | | |
| $SYR_i = -0.426852 + 0.00736257 * P/BV_i$ | | | | | |
|  | | | | | |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Συντελεστών | | | | | |
| Μεταβλητή | Εκτιμητές | Τυπικό Σφάλμα | Στατιστική t ₀ | P(t ₀) | Αποτέλεσμα Στατιστικής Σημαντικότητας |
| Σταθερά (α) | -0.426852 | 0.025067 | -17.0285 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| P/BV _{IT-1} | 0.00736257 | 0.005206 | 1.41425 | 0.1584 | Μη Στατιστικά Σημαντικός |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Παλινδρόμησης - ANOVA | | | | | |
| Πηγή διακύμανσης | Άθροισμα Τετραγώνων | Βαθμοί Ελευθερίας | Μέσο Άθροισμα Τετραγώνων | Στατιστική F ₀ | P(F ₀) |
| Παλινδρόμηση | 0.167809 | 1 | 0.167809 | 2.00 | 0.1584 |
| Κατάλοιπα | 22.4853 | 268 | 0.0839004 | | |
| Σύνολο | 22.6531 | 269 | | | |
| Αποτέλεσμα Σημαντικότητας Παλινδρόμησης | | | | | |
| Μη Στατιστικά Σημαντική | | | | | |
| Στατιστικά Χαρακτηριστικά Παλινδρόμησης | | | | | |
| Τυπικό Σφάλμα Παλινδρόμησης s | Συντελεστής Προσδιορισμού R ² | | Συντελεστής Συσχέτισης r | | |
| 0.289656 | 0.00740776 | | 0.0860684 | | |
| Έλεγχος Αξιοπιστίας Αποτελεσμάτων Παλινδρόμησης | | | | | |
| Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης Durbin Watson - Στατιστική DW | | | | | |
| 1.68273 | | | | | |
| Διαγραμματικός Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας | | | | | |
|  | | |  | | |

4.3.5 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2002

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2002 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.3.5.

Από την χρήση της τυπικής μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων το εκτιμηθέν υπόδειγμα που προέκυψε από τις 187 παρατηρήσεις του δείγματος, είναι:

$$\mathbf{SYR}_i = -0.483005 + 0.00196468 \cdot \mathbf{P/BV}_i$$

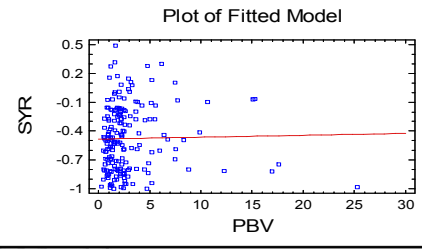
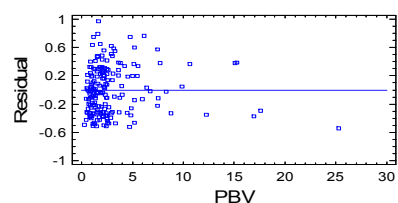
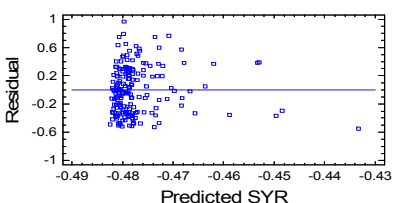
Όμοια με το 2001 είναι περίπου τα αποτελέσματα και για το 2002, με τον συντελεστή της μεταβλητής $\mathbf{P/BV}_i$ να είναι θετικός, ορίζοντας αντίστοιχα θετική τη σχέση ετήσιων αποδόσεων και $\mathbf{P/BV}$. Πιο αναλυτικά, ο συντελεστής προσδιορισμού \mathbf{R}^2 κινείται πολύ χαμηλά στο 0,034%, γεγονός που δείχνει μία ιδιαίτερα κακή ερμηνευτική ικανότητα του εκτιμηθέντος υποδείγματος. Παράλληλα, η μηδενική περίπου τιμή του συντελεστή συσχέτισης \mathbf{r} , ($\mathbf{r} = 0,0190982$) οδηγεί στο συμπέρασμα ότι δεν υπάρχει γραμμική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών.

Η ανυπαρξία ουσιαστικής γραμμικής σχέσης μεταξύ των δύο μεταβλητών φαίνεται και από τον πίνακα ανάλυσης της διακύμανσης (ANOVA) για το εκτιμηθέν υπόδειγμα. Η τιμή της στατιστικής \mathbf{F} είναι πάρα πολύ μικρή ($\mathbf{F}_0=0,07$) και αντίστοιχα η υψηλή $\mathbf{P-value}$ ($\mathbf{P(F}_0)=0,7953$) που προκύπτει, συνιστά μη στατιστικά σημαντική την εν λόγω παλινδρόμηση για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,10$ ή και μεγαλύτερο.

Παρόλα τα παραπάνω, η τιμή της στατιστικής Durbin Watson ($\mathbf{DW}=2,07041$), δείχνει να είναι ιδανική, απομακρύνοντας κάθε υποψία αυτοσυσχέτισης των τιμών του τυχαίου σφάλματος. Επιπλέον, από τη διαγραμματική απεικόνιση των

καταλοίπων συναρτήσει των τιμών τόσο της εξαρτημένης, όσο και της ανεξάρτητης μεταβλητής, φαίνεται ότι τα σημεία των γραφικών παραστάσεων κατανέμονται με τυχαίο τρόπο γύρω από τον οριζόντιο άξονα σχηματίζοντας ένα ακανόνιστο σχηματικά νέφος, απορρίπτοντας έτσι την περίπτωση ύπαρξης ετεροσκεδαστικότητας.

Πίνακας 4.3.5: Αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2002

| 2002 | | | | | |
|---|--|-------------------|--|---------------------------|---------------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Μοντέλου Παλινδρόμησης | | | | | |
| Εξαρτημένη Μεταβλητή | SYR _{IT} | | | | |
| Ανεξάρτητη Μεταβλητή | P/BV _{IT-1} | | | | |
| Μέθοδος Εκτίμησης Παραμέτρων | OLS | | | | |
| Πλήθος Εταιριών | 187 | | | | |
| Συνολικό Πλήθος Παρατηρήσεων | 187 | | | | |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.10 | | | | |
| Εξίσωση Παλινδρόμησης | | | | | |
| $SYR_i = -0.483005 + 0.00196468 * P/BV_i$ | | | | | |
| Plot of Fitted Model | | | | | |
|  | | | | | |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Συντελεστών | | | | | |
| Μεταβλητή | Εκτιμητές | Τυπικό Σφάλμα | Στατιστική t ₀ | P(t ₀) | Αποτέλεσμα Στατιστικής Σημαντικότητας |
| Σταθερά (α) | -0.483005 | 0.0329733 | -14.6484 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| P/BV _{IT-1} | 0.00196468 | 0.00756196 | 0.259811 | 0.7953 | Μη Στατιστικά Σημαντικός |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Παλινδρόμησης - ANOVA | | | | | |
| Πηγή διακύμανσης | Άθροισμα Τετραγώνων | Βαθμοί Ελευθερίας | Μέσο Άθροισμα Τετραγώνων | Στατιστική F ₀ | P(F ₀) |
| Παλινδρόμηση | 0.007615 | 1 | 0.007615 | 0.07 | 0.7953 |
| Κατάλοιπα | 20.8701 | 185 | 0.112812 | | |
| Σύνολο | 20.8777 | 186 | | | |
| Αποτέλεσμα Σημαντικότητας Παλινδρόμησης | | | | | |
| Μη Στατιστικά Σημαντική | | | | | |
| Στατιστικά Χαρακτηριστικά Παλινδρόμησης | | | | | |
| Τυπικό Σφάλμα Παλινδρόμησης s | Συντελεστής Προσδιορισμού R ² | | Συντελεστής Συσχέτισης r | | |
| 0.335874 | 0.000364742 | | 0.0190982 | | |
| Έλεγχος Αξιοπιστίας Αποτελεσμάτων Παλινδρόμησης | | | | | |
| Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης Durbin Watson - Στατιστική DW | | | | | |
| 2.07041 | | | | | |
| Διαγραμματικός Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας | | | | | |
| Residual Plot | | | Residual Plot | | |
|  | | |  | | |

4.3.6 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2003

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2003 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.3.6.

Η εξίσωση παλινδρόμησης που προέκυψε από τις 206 παρατηρήσεις του δείγματος με τη βοήθεια της τυπικής μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων είναι:

$$\mathbf{SYR}_i = 0.38615 - 0.034135 \cdot \mathbf{P/BV}_i$$

Ύστερα από τον έλεγχο στατιστικής σημαντικότητας που διεξήχθη, τόσο ο σταθερός όρος του υποδείγματος, όσο και ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής $\mathbf{P/BV}_i$, βρέθηκαν να είναι στατιστικά σημαντικοί για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,01$. Συγκεκριμένα, για τον σταθερό όρο η τιμή της στατιστική t είναι $t_0=13,3574$ με $\mathbf{P}(t_0)=0,0000$ και για τον συντελεστή της μεταβλητής $\mathbf{P/BV}_i$ είναι $t_0=-3.25763$ με $\mathbf{P}(t_0)=0,0013$. Αντίστοιχα, από τον πίνακα ανάλυσης της διακύμανσης (ANOVA) η τιμή της στατιστικής F είναι $F_0=10,61$ και η πιθανότητα που προκύπτει είναι $\mathbf{P}(F_0)=0,0013$.

Ο συντελεστής προσδιορισμού \mathbf{R}^2 του γραμμικού υποδείγματος παλινδρόμησης είναι σχετικά χαμηλά στο 3,51%, υποδηλώνοντας ότι κατά 3,51% η μεταβλητότητα των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής \mathbf{SYR}_i ερμηνεύεται από το εκτιμηθέν υπόδειγμα, ενώ ο συντελεστής συσχέτισης r ισούται με $-0,187266$ συμπεραίνοντας μία ασθενή αρνητική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών. Επίσης, η τιμή του τυπικού σφάλματος της παλινδρόμησης s ισούται με $0,376929$.

Όσον αφορά την τιμή της στατιστικής Durbin Watson, αυτή ισούται με $1,9593$ αποκλείοντας την ύπαρξη αυτοσυσχέτισης, ενώ τέλος, από τη διαγραμματική

απεικόνιση των καταλοίπων συναρτήσει των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής, αλλά και της ανεξάρτητης, φαίνεται να διασφαλίζεται η υπόθεση της ομοσκεδαστικότητας.

Πίνακας 4.3.6: Αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2003

| 2003 | | | | | |
|---|----------------------|--|---------------------------|---------------------------|---------------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Μοντέλου Παλινδρόμησης | | | | | |
| Εξαρτημένη Μεταβλητή | SYR _{IT} | | | | |
| Ανεξάρτητη Μεταβλητή | P/BV _{IT-1} | | | | |
| Μέθοδος Εκτίμησης Παραμέτρων | OLS | | | | |
| Πλήθος Εταιριών | 294 | | | | |
| Συνολικό Πλήθος Παρατηρήσεων | 294 | | | | |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.01 | | | | |
| Εξίσωση Παλινδρόμησης | | | | | |
| SYR _i = 0.38615 - 0.034135*P/BV _i | | | | | |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Συντελεστών | | | | | |
| Μεταβλητή | Εκτιμητές | Τυπικό Σφάλμα | Στατιστική t ₀ | P(t ₀) | Αποτέλεσμα Στατιστικής Σημαντικότητας |
| Σταθερά (α) | 0.38615 | 0.0289091 | 13.3574 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| P/BV _{IT-1} | -0.034135 | 0.0104785 | -3.25763 | 0.0013 | Στατιστικά Σημαντικός |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Παλινδρόμησης - ANOVA | | | | | |
| Πηγή διακύμανσης | Άθροισμα Τετραγώνων | Βαθμοί Ελευθερίας | Μέσο Άθροισμα Τετραγώνων | Στατιστική F ₀ | P(F ₀) |
| Παλινδρόμηση | 1.50773 | 1 | 1.50773 | 10.61 | 0.0013 |
| Κατάλοιπα | 41.486 | 292 | 0.142075 | | |
| Σύνολο | 42.9937 | 293 | | | |
| Αποτέλεσμα Σημαντικότητας Παλινδρόμησης | | | | | |
| Στατιστικά Σημαντική | | | | | |
| Στατιστικά Χαρακτηριστικά Παλινδρόμησης | | | | | |
| Τυπικό Σφάλμα Παλινδρόμησης s | | Συντελεστής Προσδιορισμού R ² | | Συντελεστής Συσχέτισης r | |
| 0.376929 | | 0.0350685 | | -0.187266 | |
| Έλεγχος Αξιοπιστίας Αποτελεσμάτων Παλινδρόμησης | | | | | |
| Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης Durbin Watson - Στατιστική DW | | | | | |
| 1.9593 | | | | | |
| Διαγραμματικός Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας | | | | | |
| | | | | | |

4.3.7 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2004

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2004 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.3.7.

Η τυπική μέθοδος ελαχίστων τετραγώνων για τις 270 παρατηρήσεις του δείγματος έδωσε το παρακάτω εκτιμηθέν υπόδειγμα:

$$\mathbf{SYR}_i = -0.262049 + 0.0136713 \cdot \mathbf{P/BV}_i$$

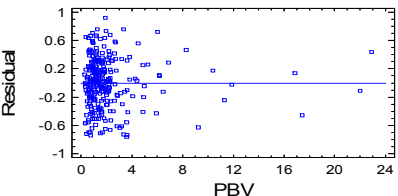
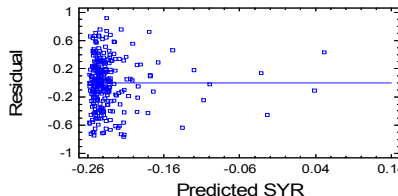
Από τη γραφική παράσταση της παραπάνω εξίσωσης που παρουσιάζεται στον πίνακα 4.2.7. διαπιστώνεται ότι η κλίση της ευθείας είναι θετική κάτι που σημαίνει ότι το εκτιμηθέν υπόδειγμα υποδηλώνει την ύπαρξη θετικής σχέσης μεταξύ ετήσιων αποδόσεων και δείκτη **P/BV**, σε αντίθεση με την θεωρία της αντιτιθέμενης στρατηγικής. Αυτό, φαίνεται και από τον συντελεστή συσχέτισης **r** ($r = 0,105247$), ο οποίος υποδεικνύει ότι μεταξύ των δύο μεταβλητών υπάρχει μία θετική αλλά πάρα πολύ ασθενής γραμμική σχέση. Ο συντελεστής προσδιορισμού **R²** του γραμμικού υποδείγματος παλινδρόμησης είναι αρκετά χαμηλός ($R^2 = 1,10\%$) με αποτέλεσμα μόλις κατά 1,10% η μεταβλητότητα των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής **SYR_i**, να ερμηνεύεται από το εκτιμηθέν υπόδειγμα. Ακόμα, η τιμή του τυπικού σφάλματος της παλινδρόμησης **s**, ισούται με 0,3563.

Ωστόσο, από τον πίνακα ανάλυσης της διακύμανσης (ANOVA) για το εκτιμηθέν υπόδειγμα, η τιμή της στατιστικής **F** είναι **F₀ = 3,00** και αντίστοιχα η **P-value** είναι **P(F₀) = 0,0843**, πράγμα που σημαίνει ότι για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha = 0,10$, η παλινδρόμηση για το έτος 2004 είναι στατιστικά σημαντική.

Σχετικά με το πρόβλημα της αυτοσυσχέτισης, αυτό δεν φαίνεται να υφίσταται αφού, η τιμή της στατιστικής Durbin Watson ($DW = 1,9179$) είναι ικανοποιητική.

Αντίθετα, από τα διαγράμματα των καταλοίπων, παρατηρείται ότι ίσως να παραβιάζεται η υπόθεση της ομοσκεδαστικότητας, καθώς τα ζεύγη των τιμών των δύο μεταβλητών που απεικονίζονται κάθε φορά στα γραφήματα ελέγχου ετεροσκεδαστικότητας, τείνουν να συμπεριφέρονται κατά συστηματικό τρόπο, σχηματίζοντας μία ευθεία παράλληλη στον κάθετο άξονα.

Πίνακας 4.3.7: Αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2004

| 2004 | | | | | |
|---|--|-------------------|--|---------------------------|---------------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Μοντέλου Παλινδρόμησης | | | | | |
| Εξαρτημένη Μεταβλητή | SYR _{IT} | | | | |
| Ανεξάρτητη Μεταβλητή | P/BV _{IT-1} | | | | |
| Μέθοδος Εκτίμησης Παραμέτρων | OLS | | | | |
| Πλήθος Εταιριών | 270 | | | | |
| Συνολικό Πλήθος Παρατηρήσεων | 270 | | | | |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.10 | | | | |
| Εξίσωση Παλινδρόμησης | | | | | |
| $SYR_i = -0.262049 + 0.0136713 \cdot P/BV_i$ | | | | | |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Συντελεστών | | | | | |
| Μεταβλητή | Εκτιμητές | Τυπικό Σφάλμα | Στατιστική t_0 | P(t_0) | Αποτέλεσμα Στατιστικής Σημαντικότητας |
| Σταθερά (α) | -0.262049 | 0.0274209 | -9.55653 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| P/BV _{IT-1} | 0.0136713 | 0.00789067 | 1.73259 | 0.0843 | Στατιστικά Σημαντικός |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Παλινδρόμησης - ANOVA | | | | | |
| Πηγή διακύμανσης | Άθροισμα Τετραγώνων | Βαθμοί Ελευθερίας | Μέσο Άθροισμα Τετραγώνων | Στατιστική F ₀ | P(F ₀) |
| Παλινδρόμηση | 0.381127 | 1 | 0.381127 | 3.00 | 0.0843 |
| Κατάλοιπα | 34.0264 | 268 | 0.126964 | | |
| Σύνολο | 34.4075 | 269 | | | |
| Αποτέλεσμα Σημαντικότητας Παλινδρόμησης | | | | | |
| Στατιστικά Σημαντική | | | | | |
| Στατιστικά Χαρακτηριστικά Παλινδρόμησης | | | | | |
| Τυπικό Σφάλμα Παλινδρόμησης s | Συντελεστής Προσδιορισμού R ² | | Συντελεστής Συσχέτισης r | | |
| 0.35632 | 0.0110769 | | 0.105247 | | |
| Έλεγχος Αξιοπιστίας Αποτελεσμάτων Παλινδρόμησης | | | | | |
| Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης Durbin Watson - Στατιστική DW | | | | | |
| 1.9179 | | | | | |
| Διαγραμματικός Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας | | | | | |
| Residual Plot | | | Residual Plot | | |
|  | | |  | | |

4.3.8 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2005

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2005 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.3.8.

Η εξίσωση παλινδρόμησης που προέκυψε από την χρήση της τυπικής μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων για τις 287 παρατηρήσεις του δείγματος είναι:

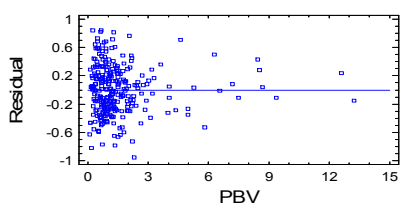
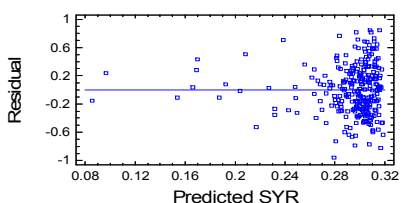
$$\mathbf{SYR}_i = 0.319958 - 0.0177188 * \mathbf{P/BV}_i$$

Από τον έλεγχο στατιστικής σημαντικότητας των συντελεστών που πραγματοποιήθηκε, ο σταθερός όρος προέκυψε στατιστικά σημαντικός για οποιοδήποτε επίπεδο σημαντικότητας α ($t_0=11,7649$ και $\mathbf{P}(t_0)=0,0000$), ωστόσο, ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής βρέθηκε να είναι μη στατιστικά σημαντικός για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,10$ ($t_0=-1,49206$ και $\mathbf{P}(t_0)=0,1368$). Στο ίδιο συμπέρασμα καταλήγει και ο πίνακας ανάλυσης της διακύμανσης (ANOVA), όπου η τιμή της στατιστικής \mathbf{F} είναι $\mathbf{F}_0=2,23$ και η τιμή της $\mathbf{P-value}$ είναι $\mathbf{P}(F_0)=0,1368$.

Από τον συντελεστή προσδιορισμού \mathbf{R}^2 του γραμμικού υποδείγματος παλινδρόμησης διαπιστώνεται η μικρή επεξηγηματική ικανότητα του μοντέλου, αφού μονάχα κατά 0,77% η μεταβλητότητα των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής \mathbf{SYR}_i ερμηνεύεται από τη μεταβλητότητα των τιμών της ανεξάρτητης μεταβλητής $\mathbf{P/BV}_i$. Η μηδενική σχεδόν τιμή του συντελεστή συσχέτισης \mathbf{r} ($\mathbf{r}=- 0,0880391$) οδηγεί στο συμπέρασμα ότι μάλλον δεν υπάρχει σημαντική γραμμική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών. Επίσης, η τιμή του τυπικού σφάλματος της παλινδρόμησης \mathbf{s} ($\mathbf{s}= 0,346248$), συμπληρώνει τα βασικά στατιστικά χαρακτηριστικά της παλινδρόμησης.

Τέλος, η τιμή της στατιστικής Durbin Watson ($DW=1,9188$), σημαίνει ότι η αυτοσυσχέτιση μεταξύ των σφαλμάτων είναι σχεδόν μηδενική, ενώ παράλληλα από τις γραφικές παραστάσεις των καταλοίπων παρατηρείται ότι αυτά κατανέμονται κατά τυχαίο τρόπο γύρω από τον οριζόντιο άξονα χωρίς να υπάρχει σημαντικό ενδεχόμενο ετεροσκεδαστικότητας.

Πίνακας 4.3.8: Αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2005

| 2005 | | | | | |
|---|--|-------------------|--|------------------|---------------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Μοντέλου Παλινδρόμησης | | | | | |
| Εξαρτημένη Μεταβλητή | SYR _{IT} | | | | |
| Ανεξάρτητη Μεταβλητή | P/BV _{IT-1} | | | | |
| Μέθοδος Εκτίμησης Παραμέτρων | OLS | | | | |
| Πλήθος Εταιριών | 287 | | | | |
| Συνολικό Πλήθος Παρατηρήσεων | 287 | | | | |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.10 | | | | |
| Εξίσωση Παλινδρόμησης | | | | | |
| $SYR_i = 0.319958 - 0.0177188 * P/BV_i$ | | | | | |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Συντελεστών | | | | | |
| Μεταβλητή | Εκτιμητές | Τυπικό Σφάλμα | Στατιστική t_0 | P(t_0) | Αποτέλεσμα Στατιστικής Σημαντικότητας |
| Σταθερά (α) | 0.319958 | 0.0271959 | 11.7649 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| P/BV _{IT-1} | -0.0177188 | 0.0118753 | -1.49206 | 0.1368 | Μη Στατιστικά Σημαντικός |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Παλινδρόμησης - ANOVA | | | | | |
| Πηγή διακύμανσης | Άθροισμα Τετραγώνων | Βαθμοί Ελευθερίας | Μέσο Άθροισμα Τετραγώνων | Στατιστική F_0 | P(F_0) |
| Παλινδρόμηση | 0.2669 | 1 | 0.2669 | 2.23 | 0.1368 |
| Κατάλοιπα | 34.1679 | 285 | 0.119887 | | |
| Σύνολο | 34.4348 | 286 | | | |
| Αποτέλεσμα Σημαντικότητας Παλινδρόμησης | | | | | |
| Μη Στατιστικά Σημαντική | | | | | |
| Στατιστικά Χαρακτηριστικά Παλινδρόμησης | | | | | |
| Τυπικό Σφάλμα Παλινδρόμησης s | Συντελεστής Προσδιορισμού R ² | | Συντελεστής Συσχέτισης r | | |
| 0.346248 | 0.00775088 | | -0.0880391 | | |
| Έλεγχος Αξιοπιστίας Αποτελεσμάτων Παλινδρόμησης | | | | | |
| Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης Durbin Watson - Στατιστική DW | | | | | |
| 1.9188 | | | | | |
| Διαγραμματικός Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας | | | | | |
| Residual Plot | | | Residual Plot | | |
|  | | |  | | |

4.3.9 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2006

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2006 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.3.9.

Με την χρήση της τυπικής μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων το εκτιμηθέν υπόδειγμα που προέκυψε από τις 272 παρατηρήσεις του δείγματος είναι:

$$\mathbf{SYR}_i = 0.203042 - 0.0324085 \cdot \mathbf{P/BV}_i$$

Ο έλεγχος στατιστικής σημαντικότητας που διεξήχθη έδειξε ότι τόσο ο σταθερός όρος του υποδείγματος, όσο και ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής, είναι στατιστικά σημαντικοί για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,01$. Συγκεκριμένα, για τον σταθερό όρο η τιμή της στατιστική t είναι $t_0=7,85686$ με $\mathbf{P}(t_0)=0,0000$ και για τον συντελεστή της μεταβλητής $\mathbf{P/BV}_i$ είναι $t_0=-4,00085$ με $\mathbf{P}(t_0)=0,0001$.

Ο συντελεστής προσδιορισμού \mathbf{R}^2 του υποδείγματος υποδηλώνει ότι κατά 5,60% η μεταβλητότητα των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής \mathbf{SYR}_i ερμηνεύεται από το εκτιμηθέν υπόδειγμα, ενώ ο συντελεστής συσχέτισης r ισούται με -0,236572 υπαγορεύοντας μία ασθενής αρνητική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών. Επίσης, η τιμή του τυπικού σφάλματος της παλινδρόμησης s ($s=0,342543$) βρίσκεται στα συνηθισμένα επίπεδα με αυτά που έχουν παρατηρηθεί στα πλαίσια αυτής της έρευνας.

Η τιμή της στατιστικής Durbin Watson ($DW=1,95665$), εξακολουθεί για ακόμα μια φορά να παίρνει τιμές κοντά στο 2 περιορίζοντας σημαντικά την ύπαρξη αυτοσυσχέτισης. Ωστόσο, από τα διαγράμματα των καταλοίπων, φαίνεται ότι ίσως να υπάρχει ένα άλλο σοβαρό πρόβλημα που συνήθως τραυματίζει την αξιοπιστία των παλινδρομήσεων, αυτό της ετεροσκεδαστικότητας. Παρατη-

ρείται, ότι τα ζεύγη των τιμών των δύο μεταβλητών που απεικονίζονται κάθε φορά στα γραφήματα ελέγχου ετεροσκεδαστικότητας, τείνουν να παρουσιάζουν μία συστηματική συμπεριφορά, σχηματίζοντας μία ευθεία παράλληλη στο κάθετο άξονα, γεγονός που αποτελεί σοβαρή ένδειξη ετεροσκεδαστικότητας.

Πίνακας 4.3.9: Αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2006

| 2006 | | | | | |
|---|----------------------|--|---------------------------|---------------------------|---------------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Μοντέλου Παλινδρόμησης | | | | | |
| Εξαρτημένη Μεταβλητή | SYR _{IT} | | | | |
| Ανεξάρτητη Μεταβλητή | P/BV _{IT-1} | | | | |
| Μέθοδος Εκτίμησης Παραμέτρων | OLS | | | | |
| Πλήθος Εταιριών | 272 | | | | |
| Συνολικό Πλήθος Παρατηρήσεων | 272 | | | | |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.01 | | | | |
| Εξίσωση Παλινδρόμησης | | | | | |
| SYR _i = 0.203042 - 0.0324085*P/BV _i | | | | | |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Συντελεστών | | | | | |
| Μεταβλητή | Εκτιμητές | Τυπικό Σφάλμα | Στατιστική t ₀ | P(t ₀) | Αποτέλεσμα Στατιστικής Σημαντικότητας |
| Σταθερά (α) | 0.203042 | 0.0258427 | 7.85686 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| P/BV _{IT-1} | -0.0324085 | 0.00810042 | -4.00085 | 0.0001 | Στατιστικά Σημαντικός |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Παλινδρόμησης - ANOVA | | | | | |
| Πηγή διακύμανσης | Άθροισμα Τετραγώνων | Βαθμοί Ελευθερίας | Μέσο Άθροισμα Τετραγώνων | Στατιστική F ₀ | P(F ₀) |
| Παλινδρόμηση | 1.87816 | 1 | 1.87816 | 16.01 | 0.0001 |
| Κατάλοιπα | 31.6806 | 270 | 0.117336 | | |
| Σύνολο | 33.5588 | 271 | | | |
| Αποτέλεσμα Σημαντικότητας Παλινδρόμησης | | | | | |
| Στατιστικά Σημαντική | | | | | |
| Στατιστικά Χαρακτηριστικά Παλινδρόμησης | | | | | |
| Τυπικό Σφάλμα Παλινδρόμησης s | | Συντελεστής Προσδιορισμού R ² | | Συντελεστής Συσχέτισης r | |
| 0.342543 | | 0.0559664 | | -0.236572 | |
| Έλεγχος Αξιοπιστίας Αποτελεσμάτων Παλινδρόμησης | | | | | |
| Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης Durbin Watson - Στατιστική DW | | | | | |
| 1.95665 | | | | | |
| Διαγραμματικός Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας | | | | | |
| | | | | | |

4.3.10 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για το έτος 2007

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2007 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.3.10.

Από την χρήση της τυπικής μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων το εκτιμηθέν υπόδειγμα που προέκυψε από τις 187 παρατηρήσεις του δείγματος, είναι:

$$\mathbf{SYR}_i = -0.141646 - 0.00135687 \cdot \mathbf{P/BV}_i$$

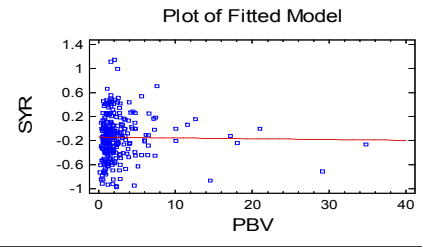
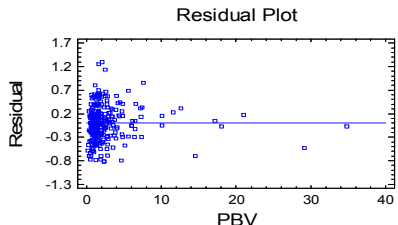
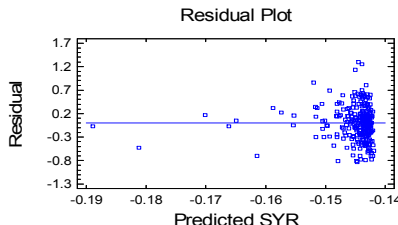
Ο συντελεστής προσδιορισμού R^2 ισούται με 0,018%, η οποία είναι και η χειρότερη τιμή που έχει παρατηρηθεί όλα τα έτη της έρευνας, δείχνοντας έτσι την πάρα πολύ μικρή ερμηνευτική ικανότητα του εκτιμηθέντος υποδείγματος. Επιπλέον, η μηδενική περίπου τιμή του συντελεστή συσχέτισης r , ($r = -0,01365$) οδηγεί στο συμπέρασμα ότι σχεδόν δεν υπάρχει γραμμική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών.

Η έλλειψη ουσιαστικής γραμμικής σχέσης μεταξύ των δύο μεταβλητών διαπιστώνεται και από τον πίνακα ανάλυσης της διακύμανσης (ANOVA) για το εκτιμηθέν υπόδειγμα. Η τιμή της στατιστικής F είναι πάρα πολύ μικρή ($F_0=0,05$) και αντίστοιχα η υψηλή P -value ($P(F_0)=0,8213$) που προκύπτει, συνιστά μη στατιστικά σημαντική την εν λόγω παλινδρόμηση για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,10$ ή και μεγαλύτερο.

Τέλος, η τιμή της στατιστικής Durbin Watson ($DW=1,70085$), πληροφορεί ότι υπάρχει μικρός βαθμός συσχέτισης μεταξύ των τιμών των καταλοίπων. Αντίθετα, από τη διαγραμματική απεικόνιση των καταλοίπων συναρτήσει των τιμών τόσο της εξαρτημένης, όσο και της ανεξάρτητης μεταβλητής, φαίνεται ότι

τηρείται η υπόθεση της ομοσκεδαστικότητας, δηλαδή της σταθερής και ίσης διακύμανσης των τιμών του τυχαίου σφάλματος.

Πίνακας 4.3.10: Αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2007

| 2007 | | | | | |
|---|----------------------|--|--|---------------------------|---------------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Μοντέλου Παλινδρόμησης | | | | | |
| Εξαρτημένη Μεταβλητή | SYR _{IT} | |  | | |
| Ανεξάρτητη Μεταβλητή | P/BV _{IT-1} | | | | |
| Μέθοδος Εκτίμησης Παραμέτρων | OLS | | | | |
| Πλήθος Εταιριών | 276 | | | | |
| Συνολικό Πλήθος Παρατηρήσεων | 276 | | | | |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.10 | | | | |
| Εξίσωση Παλινδρόμησης | | | | | |
| SYR _i = -0.141646 - 0.00135687*P/BV _i | | | | | |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Συντελεστών | | | | | |
| Μεταβλητή | Εκτιμητές | Τυπικό Σφάλμα | Στατιστική t ₀ | P(t ₀) | Αποτέλεσμα Στατιστικής Σημαντικότητας |
| Σταθερά (α) | -0.141646 | 0.026714 | -5.30232 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| P/BV _{IT-1} | -0.00135687 | 0.0060011 | -0.226104 | 0.8213 | Μη Στατιστικά Σημαντικός |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Παλινδρόμησης - ANOVA | | | | | |
| Πηγή διακύμανσης | Άθροισμα Τετραγώνων | Βαθμοί Ελευθερίας | Μέσο Άθροισμα Τετραγώνων | Στατιστική F ₀ | P(F ₀) |
| Παλινδρόμηση | 0.00678519 | 1 | 0.00678519 | 0.05 | 0.8213 |
| Κατάλοιπα | 36.3661 | 274 | 0.132723 | | |
| Σύνολο | 36.3728 | 275 | | | |
| Αποτέλεσμα Σημαντικότητας Παλινδρόμησης | | | | | |
| Μη Στατιστικά Σημαντική | | | | | |
| Στατιστικά Χαρακτηριστικά Παλινδρόμησης | | | | | |
| Τυπικό Σφάλμα Παλινδρόμησης s | | Συντελεστής Προσδιορισμού R ² | | Συντελεστής Συσχέτισης r | |
| 0.364311 | | 0.000186546 | | -0.0136582 | |
| Έλεγχος Αξιοπιστίας Αποτελεσμάτων Παλινδρόμησης | | | | | |
| Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης Durbin Watson - Στατιστική DW | | | | | |
| 1.70085 | | | | | |
| Διαγραμματικός Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας | | | | | |
|  | | |  | | |

4.3.11 Ανάλυση ομάδας δεδομένων για τη δεκαετία 1998-2007

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για τη δεκαετία 1998-2007 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 4.3.11.

Το πλήθος των εταιριών που περιλαμβάνονται στο δείγμα για την περίοδο 1998-2007 είναι 396, από τις οποίες προκύπτουν 2.367 παρατηρήσεις. Ο αριθμός αυτός είναι αρκετά υψηλός, ώστε τα αποτελέσματα που θα διεξαχθούν να είναι ιδιαίτερος αντιπροσωπευτικά. Έπειτα, με την χρήση της τυπικής μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων προέκυψε το εκτιμηθέν υπόδειγμα που περιγράφεται από την παρακάτω εξίσωση παλινδρόμησης:

$$\mathbf{SYR}_i = 0.0790201 - 0.0274373 * \mathbf{P/BV}_i$$

Από την γραφική παράσταση της παραπάνω εξίσωσης που παρουσιάζεται στον πίνακα 4.3.11, διαπιστώνεται ότι η κλίση της εκτιμηθείσας ευθείας είναι αρνητική, κάτι που σημαίνει ότι το εκτιμηθέν υπόδειγμα υποδηλώνει την ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ της ετήσιας απόδοσης των μετοχών και της τιμής του δείκτη **P/BV**. Αυτό, είναι σε συμφωνία με τη θεωρία των αντιτιθέμενων στρατηγικών, που θέλει τα χαρτοφυλάκια μετοχών με χαμηλή τιμή **P/BV**, να επιτυγχάνουν καλύτερες αποδόσεις από εκείνα με υψηλή τιμή **P/BV**.

Τα παραπάνω, ταυτίζονται και από το αποτέλεσμα του συντελεστή συσχέτισης **r** ($r = 0,105247$), ο οποίος υποδεικνύει ότι μεταξύ των δύο μεταβλητών υπάρχει μία αρνητική γραμμική σχέση, έστω και ασθενής. Ο συντελεστής προσδιορισμού **R²** του γραμμικού υποδείγματος παλινδρόμησης είναι 6,04%, που σημαίνει ότι κατά 6,04% η μεταβλητότητα των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής **SYR_i**, ερμηνεύεται από το εκτιμηθέν υπόδειγμα. Επίσης, η τιμή του

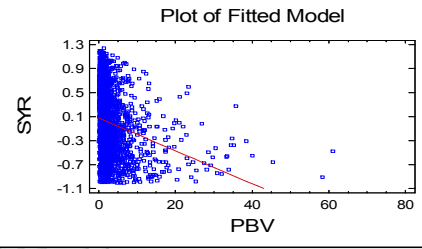
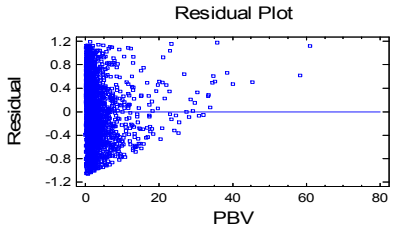
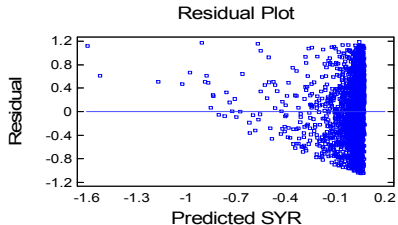
τυπικού σφάλματος της παλινδρόμησης s ισούται με 0,499066, τιμή η οποία είναι υψηλή σε σχέση με τις αντίστοιχες των παλινδρομήσεων προηγούμενων ετών ξεχωριστά, μειώνοντας έτσι, την ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος.

Ο έλεγχος στατιστικής σημαντικότητας των συντελεστών που διεξήχθη με την χρήση της στατιστικής t , έδειξε ότι ο σταθερός όρος του υποδείγματος είναι στατιστικά σημαντικός για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,01$, αφού $t_0=6,42607$ και $P(t_0)=0,0000$. Στατιστικά σημαντικός για το ίδιο επίπεδο σημαντικότητας α προκύπτει και ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής P/BV_i , με τιμή της στατιστικής t , $t_0=-12,3346$ και $P(t_0)=0,0000$. Στο ίδιο αποτέλεσμα καταλήγει και ο έλεγχος της σημαντικότητας της παλινδρόμησης μέσω του πίνακα ανάλυσης της διακύμανσης (ANOVA) και με την χρήση της στατιστικής F ($F_0=152,14$ και $P(F_0)=0,0016$), ότι για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0,01$ υπάρχει στατιστική σημαντικότητα μεταξύ δύο μεταβλητών της παλινδρόμησης.

Σχετικά με τον έλεγχο της αξιοπιστίας των αποτελεσμάτων της παλινδρόμησης, η τιμή της στατιστικής Durbin Watson ισούται με 0,949661, τιμή η οποία απέχει σημαντικά από την κριτική τιμή 2, όπου δεν υπάρχει αυτοσυσχέτιση. Κατά συνέπεια, φαίνεται ότι δεν τηρείται η υπόθεση της ανεξαρτησίας των τιμών του τυχαίου σφάλματος, με αποτέλεσμα να θίγεται η αξιοπιστία των ελέγχων σημαντικότητας των συντελεστών της παλινδρόμησης. Παράλληλα, η υπόθεση της ομοσκεδαστικότητας, φαίνεται ότι και αυτή παραβιάζεται. Η διαγραμματική απεικόνιση των καταλοίπων συναρτήσει των τιμών των δύο μεταβλητών, δείχνει ότι τα ζεύγη τιμών των γραφικών παραστάσεων, εμφανίζουν ένα συστηματικό τρόπο συμπεριφοράς σχηματίζοντας μία ευθεία παράλληλη στον κάθετο άξονα. Αυτό σημαίνει ότι οι τιμές της ανεξάρτητης μεταβλητής επηρεάζουν εκτός από την κατά μέσο όρο συμπεριφορά των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής και τη διακύμανση των τιμών της, με αποτέλεσμα να μην επιτυγχάνεται η απομόνωση

του συστηματικού από το τυχαίο μέρος του υποδείγματος. Σημειώνεται, πως όταν οι παρατηρήσεις των μεταβλητών προέρχονται από χρονοσειρές και ιδιαίτερα από το χρηματιστήριο, όπου συχνά παρατηρούνται περίοδοι με έντονα ανοδική ή καθοδική πορεία, η εμφάνιση των παραπάνω δύο προβλημάτων είναι αρκετά συνηθισμένη.

Πίνακας 4.3.11: Αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων για τη δεκαετία 1998-2007

| 1998-2007 | | | | | |
|---|--|-------------------|--|---------------------------|---------------------------------------|
| Χαρακτηριστικά Μοντέλου Παλινδρόμησης | | | | | |
| Εξαρτημένη Μεταβλητή | SYR _{IT} | | | | |
| Ανεξάρτητη Μεταβλητή | P/BV _{IT-1} | | | | |
| Μέθοδος Εκτίμησης Παραμέτρων | OLS | | | | |
| Πλήθος Εταιριών | 396 | | | | |
| Συνολικό Πλήθος Παρατηρήσεων | 2367 | | | | |
| Επίπεδο σημαντικότητας α | 0.01 | | | | |
| Εξίσωση Παλινδρόμησης | | | | | |
| $SYR_i = 0.0790201 - 0.0274373 \cdot P/BV_i$ | | | | | |
|  | | | | | |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Συντελεστών | | | | | |
| Μεταβλητή | Εκτιμητές | Τυπικό Σφάλμα | Στατιστική t ₀ | P(t ₀) | Αποτέλεσμα Στατιστικής Σημαντικότητας |
| Σταθερά (α) | 0.0790201 | 0.0122968 | 6.42607 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| P/BV _{IT-1} | -0.0274373 | 0.00222442 | -12.3346 | 0.0000 | Στατιστικά Σημαντικός |
| Έλεγχος Σημαντικότητας Παλινδρόμησης - ANOVA | | | | | |
| Πηγή διακύμανσης | Άθροισμα Τετραγώνων | Βαθμοί Ελευθερίας | Μέσο Άθροισμα Τετραγώνων | Στατιστική F ₀ | P(F ₀) |
| Παλινδρόμηση | 37.8936 | 1 | 37.8936 | 152.14 | 0.0000 |
| Κατάλοιπα | 589.044 | 2365 | 0.249067 | | |
| Σύνολο | 626.938 | 2366 | | | |
| Αποτέλεσμα Σημαντικότητας Παλινδρόμησης | | | | | |
| Στατιστικά Σημαντική | | | | | |
| Στατιστικά Χαρακτηριστικά Παλινδρόμησης | | | | | |
| Τυπικό Σφάλμα Παλινδρόμησης s | Συντελεστής Προσδιορισμού R ² | | Συντελεστής Συσχέτισης r | | |
| 0.499066 | 0.0604424 | | -0.24585 | | |
| Έλεγχος Αξιοπιστίας Αποτελεσμάτων Παλινδρόμησης | | | | | |
| Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης Durbin Watson - Στατιστική DW | | | | | |
| 0.949661 | | | | | |
| Διαγραμματικός Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας | | | | | |
|  | | |  | | |

4.3.12 Συμπεράσματα ανάλυσης ομάδας δεδομένων

Με βάση τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων που προέκυψαν από τη διαδοχική προσαρμογή μοντέλων γραμμικής παλινδρόμησης για κάθε έτος ξεχωριστά, αλλά και για το σύνολο της δεκαετίας 1998-2007, φαίνεται ότι γενικά τείνει να υπάρχει μία αρνητική σχέση μεταξύ των ετήσιων αποδόσεων των μετοχών (**SYR**) και των τιμών που λαμβάνει ο χρηματοοικονομικός δείκτης **P/BV**. Πιο συγκεκριμένα, η αρνητική αυτή σχέση προκύπτει για τα επτά από τα δέκα έτη, όπως επίσης και για το σύνολο της δεκαετίας που εξετάζει η παρούσα έρευνα (Πίνακας 4.3.12). Μόνο τα έτη 2000, 2001 και 2004, τα μοντέλα γραμμικής παλινδρόμησης υπέδειξαν μέσω του πρόσημου των συντελεστών της ανεξάρτητης μεταβλητής ότι η σχέση μεταξύ ετήσιων αποδόσεων και δείκτη **P/BV** είναι θετική.

Ωστόσο, ύστερα από τους ελέγχους στατιστικής σημαντικότητας των παλινδρομήσεων που διεξήχθησαν, τα υποδείγματα των ετών 2000, 2001 και 2002 βρέθηκαν να μην είναι στατιστικά σημαντικά, ενώ και οι τιμές των συντελεστών συσχέτισης r των δύο μεταβλητών για τα συγκεκριμένα έτη, ήταν εξαιρετικά χαμηλές. Σχετικά με την στατιστική σημαντικότητα των παλινδρομήσεων των υπολοίπων ετών, παρατηρείται πως και για τα έτη 2005 και 2007 τα αποτελέσματα στατιστικής σημαντικότητας των υποδειγμάτων είναι αρνητικά. Κατά συνέπεια σε σύνολο έντεκα υποδειγμάτων, τα πέντε από αυτά, οι συντελεστές της ανεξάρτητης μεταβλητής αποδείχθηκαν στατιστικά μη σημαντικοί.

Επιπλέον, ξεχωριστής αναφοράς χρήζει το υπόδειγμα γραμμικής παλινδρόμησης που προέκυψε για το σύνολο της δεκαετίας 1998-2007. Ο λόγος είναι ότι περιλαμβάνει ένα αρκετά υψηλό πλήθος παρατηρήσεων (2.367) που

προέρχονται από διαφορετικά έτη. Το υπόδειγμα αυτό φαίνεται ότι είναι στατιστικά σημαντικό για οποιοδήποτε επίπεδο σημαντικότητας α δείχνοντας την ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ ετήσιων αποδόσεων και δείκτη P/BV , παρόλα αυτά, η χαμηλή επεξηγηματική ικανότητα του μοντέλου όπως αυτή εκφράζεται από τον συντελεστή προσδιορισμού R^2 , αλλά και η ύπαρξη προβλημάτων της παλινδρόμησης όπως είναι η ετεροσκεδαστικότητα και η αυτοσυσχέτιση, θέτει σε αμφισβήτηση τα αποτελέσματα του εκτιμηθέντος υποδείγματος.

Γενικά, σύμφωνα με όλα όσα διαπιστώνονται από την ανάλυση ομάδας δεδομένων, προκύπτει πως οι πολύ χαμηλοί συντελεστές συσχέτισης r μεταξύ των δύο μεταβλητών, οι χαμηλοί συντελεστές προσδιορισμού R^2 των υποδειγμάτων, όπως και η έλλειψη στατιστικής σημαντικότητας των συντελεστών της ανεξάρτητης μεταβλητής σε πέντε από τα δέκα έτη της έρευνας, οδηγούν στο συμπέρασμα ότι δεν ενδείκνυται η εφαρμογή του χρηματοοικονομικού δείκτη P/BV ως αποτελεσματικό επενδυτικό παράγοντα στρατηγικών αξίας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Πίνακας 4.2.12: Συγκεντρωτικά αποτελέσματα ανάλυσης ομάδας δεδομένων

| Έτος | Εξίσωση Παλινδρόμησης | Σχέση μεταξύ SYR & P/BV |
|-----------|---|-------------------------|
| 1998 | $SYR_i = 0.723244 - 0.0536554 \cdot P/BV_i$ | Αρνητική |
| 1999 | $SYR_i = 0.668225 - 0.0178764 \cdot P/BV_i$ | Αρνητική |
| 2000 | $SYR_i = -0.538223 - 0.00261954 \cdot P/BV_i$ | Αρνητική |
| 2001 | $SYR_i = -0.426852 + 0.00736257 \cdot P/BV_i$ | Θετική |
| 2002 | $SYR_i = -0.483005 + 0.00196468 \cdot P/BV_i$ | Θετική |
| 2003 | $SYR_i = 0.38615 - 0.034135 \cdot P/BV_i$ | Αρνητική |
| 2004 | $SYR_i = -0.262049 + 0.0136713 \cdot P/BV_i$ | Θετική |
| 2005 | $SYR_i = 0.319958 - 0.0177188 \cdot P/BV_i$ | Αρνητική |
| 2006 | $SYR_i = 0.203042 - 0.0324085 \cdot P/BV_i$ | Αρνητική |
| 2007 | $SYR_i = -0.141646 - 0.00135687 \cdot P/BV_i$ | Αρνητική |
| 1998-2007 | $SYR_i = 0.0790201 - 0.0274373 \cdot P/BV_i$ | Αρνητική |

Κεφάλαιο 5

Συμπεράσματα και προτάσεις για περαιτέρω έρευνα

5.1 Συμπεράσματα

Ο σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας ήταν να εξεταστεί η επενδυτική στρατηγική με βάση τον χρηματοοικονομικό δείκτη τρέχουσα προς λογιστική τιμή (Price-to-book value ratio), σχετικά με την ικανότητά της να μπορεί να χρησιμοποιηθεί από δυνητικούς επενδυτές ως αξιόπιστο εργαλείο επενδύσεως στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Για την επίτευξη του σκοπού της εργασίας, πραγματοποιήθηκαν δύο είδη αναλύσεων, ανάλυση χαρτοφυλακίων και ανάλυση ομάδας δεδομένων. Η πρώτη ανάλυση, για κάθε έτος της έρευνας, αλλά και για το σύνολο της περιόδου 1998-2007, περιελάμβανε αρχικά τον σχηματισμό εικονικών χαρτοφυλακίων με βάση τη θεωρία των στρατηγικών αξίας (μετοχές με χαμηλή τιμή του δείκτη **P/BV**) και με βάση τη θεωρία των στρατηγικών ανάπτυξης αντίστοιχα (μετοχές με υψηλή τιμή του δείκτη **P/BV**) και στη συνέχεια τον υπολογισμό των αποδόσεων αυτών. Έπειτα, για κάθε χαρτοφυλάκιο, ακολούθησε ο υπολογισμός μερικών βασικών στατιστικών μεγεθών μεταξύ των οποίων είναι και η τυπική απόκλιση, ως μέτρο του κινδύνου που περιέχει κάθε επένδυση. Επιπλέον, η ανάλυση περιελάμβανε δύο είδη στατιστικών ελέγχων, δηλαδή, στατιστικό έλεγχο των μέσων τιμών και στατιστικό έλεγχο διακυμάνσεων, για την εξακρίβωση της στατιστικής σημαντικότητας των αποτελεσμάτων κάθε έτους. Η δεύτερη ανάλυση, αυτή της ομάδας δεδομένων, για τα ίδια χρονικά διαστήματα με αυτά της ανάλυσης χαρτοφυλακίων,

περιελάμβανε την κατασκευή γραμμικών υποδειγμάτων παλινδρόμησης, με την ετήσια αποδόση (SYR_{it}) κάθε μετοχής i ως εξαρτημένη μεταβλητή και την τιμή του χρηματοοικονομικού δείκτη τρέχουσα προς λογιστική αξία (P/BV_{it-1}) ως ανεξάρτητη μεταβλητή. Ύστερα, κατόπιν στατιστικής ανάλυσης και διενέργειας κατάλληλων στατιστικών ελέγχων, διαπιστώθηκε η επεξηγηματική ικανότητα του δείκτη P/BV ως συστηματικό παράγοντα των ετήσιων αποδόσεων των μετοχών του ελληνικού χρηματιστηρίου.

Επιπρόσθετα, θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα δύο είδη αναλύσεων που μόλις περιγράφηκαν παραπάνω, δεν αποτελούν διαφορετικές έρευνες, αλλά αντίθετα αποτελούν δύο κομμάτια της ίδιας έρευνας, που τα αποτελέσματα της μιας ανάλυσης συμπληρώνουν και τεκμηριώνουν τα αποτελέσματα της άλλης.

Στον Πίνακα 5.1 παρουσιάζεται μία σύνοψη των σημαντικότερων αποτελεσμάτων των δύο αναλύσεων που πραγματοποιήθηκαν. Από τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων, φαίνεται πως τα χαρτοφυλάκια που αντιστοιχούν στην στρατηγική αξίας τείνουν να δημιουργούν καλύτερες αποδόσεις από αυτές που επιτυγχάνουν τα χαρτοφυλάκια που σχηματίζονται με βάση τα κριτήρια της στρατηγικής ανάπτυξης. Οι αποδόσεις των χαρτοφυλακίων αξίας κατάφεραν να νικήσουν εκείνες των χαρτοφυλακίων ανάπτυξης, έξι από τα δέκα έτη της έρευνας (1998, 1999, 2000, 2003, 2005 και 2006), όπως επίσης και για το σύνολο της περιόδου 1998-2007. Σε όλες όμως τις περιπτώσεις τα χαρτοφυλάκια αξίας χαρακτηρίζονται από την ανάληψη μεγαλύτερου επενδυτικού κινδύνου όπως αυτός περιγράφεται από τη τυπική απόκλιση.

Παράλληλα, αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι σε βάθος μιας δεκαετίας (1998-2007), δεν προκύπτουν για κανένα έτος της έρευνας στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα ως προς τη διαφορά των μέσων τιμών των δύο στρατηγικών

επένδυσης, με εξαίρεση το έτος 2006. Ακόμα όμως και σε αυτή την περίπτωση, η στατιστική σημαντικότητα των μέσων, δεν συνοδεύεται από ανάλογη σημαντικότητα στα αποτελέσματα της τυπικής απόκλισης ώστε να εξαχθεί κάποιο ξεκάθαρο συμπέρασμα. Κατά αυτόν τον τρόπο η στατιστική σημαντικότητα που προκύπτει στα αποτελέσματα των τυπικών αποκλίσεων τα έτη 1999, 2003 και 2005 και που υπαγορεύει την ανάληψη υψηλότερου κινδύνου ως τη συστηματική αιτία των υπερβαλλουσών αποδόσεων των χαρτοφυλακίων αξίας, δεν είναι άξια αναφοράς αφού, δεν συνοδεύεται από αντίστοιχη σημαντικότητα στα αποτελέσματα των μέσων τιμών των δύο χαρτοφυλακίων.

Από τα αποτελέσματα της ανάλυσης ομάδας δεδομένων, φαίνεται ότι γενικά τείνει να υπάρχει μία αρνητική σχέση μεταξύ των ετήσιων αποδόσεων των μετοχών (**SYR**) και των τιμών που λαμβάνει ο χρηματοοικονομικός δείκτης **P/BV**. Πιο συγκεκριμένα, η αρνητική αυτή σχέση προκύπτει για τα επτά από τα δέκα έτη (1998, 1999, 2000, 2003, 2005, 2006 και 2007) , όπως επίσης και για το σύνολο της δεκαετίας 1998-2007.

Ωστόσο, ύστερα από τους ελέγχους στατιστικής σημαντικότητας των συντελεστών β της ανεξάρτητης μεταβλητής, για τα έτη 2000, 2001, 2002, 2005 και 2007, βρέθηκαν να μην είναι στατιστικά σημαντικοί, ενώ και οι τιμές των συντελεστών συσχέτισης r των δύο μεταβλητών για τα συγκεκριμένα έτη, ήταν εξαιρετικά χαμηλές. Κατά συνέπεια σε σύνολο έντεκα υποδειγμάτων, στα πέντε από αυτά, οι συντελεστές της ανεξάρτητης μεταβλητής αποδείχθηκαν στατιστικά μη σημαντικοί.

Επιπλέον, όσον αναφορά το υπόδειγμα γραμμικής παλινδρόμησης για το σύνολο της δεκαετίας 1998-2007, φαίνεται ότι είναι στατιστικά σημαντικό για

οποιοδήποτε επίπεδο σημαντικότητας α , δείχνοντας την ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ ετήσιων αποδόσεων και δείκτη P/BV , παρόλα αυτά, η χαμηλή επεξηγηματική ικανότητα του μοντέλου όπως αυτή εκφράζεται από τον συντελεστή προσδιορισμού R^2 , αλλά και η ύπαρξη προβλημάτων της παλινδρόμησης όπως είναι η ετεροσκεδαστικότητα και η αυτοσυσχέτιση, θέτει σε αμφισβήτηση τα αποτελέσματα του εκτιμηθέντος υποδείγματος.

Συμπερασματικά, οι πολύ χαμηλοί συντελεστές συσχέτισης r μεταξύ των δύο μεταβλητών, οι χαμηλοί συντελεστές προσδιορισμού R^2 των υποδειγμάτων, η έλλειψη στατιστικής σημαντικότητας των συντελεστών της ανεξάρτητης μεταβλητής σε πέντε από τα δέκα έτη της έρευνας, αλλά και όλα όσα διαπιστώνονται από την ανάλυση χαρτοφυλακίων σχετικά με την ανεπάρκεια στατιστικά σημαντικών αποτελεσμάτων, οδηγούν στο συμπέρασμα πως για το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, ο χρηματοοικονομικός δείκτης P/BV δεν αποτελεί συστηματικό παράγοντα διαμόρφωσης χαρτοφυλακίων με σκοπό την επίτευξη υπερβαλλουσών αποδόσεων και κατά συνέπεια δεν ενδείκνυται η εφαρμογή του ως αποτελεσματικό επενδυτικό παράγοντα στρατηγικών αξίας.

Πίνακας 5.1: Συγκεντρωτικά αποτελέσματα ανάλυσης χαρτοφυλακίων και ανάλυσης ομάδας δεδομένων

| Έτος | Ανάλυση Χαρτοφυλακίων | | | | Ανάλυση ομάδας δεδομένων | | | | | | |
|-----------|-----------------------------|---------------|----------------------------|---------------|--------------------------|-----------------------------------|--------------------------|---|------------|---|--------|
| | Χαρτοφυλάκια με χαμηλό P/BV | | Χαρτοφυλάκια με υψηλό P/BV | | $H_0: \mu_1 = \mu_4$ | $H_0: \sigma_1^2 = \sigma_4^2$ | Συντελεστής β P/BV | $H_0: \beta = 0$ $H_1: \beta \neq 0$ | | | |
| | Αποδόση | Τυπ. απόκλιση | Αποδόση | Τυπ. απόκλιση | $H_1: \mu_1 \neq \mu_4$ | $H_1: \sigma_1^2 \neq \sigma_4^2$ | | | | | |
| 1998 | 1.08670 | 0.12876 | 0.60114 | 0.10470 | ⊗ | α=0.05 | ⊗ | α=0.05 | -0.0536554 | ✓ | α=0.01 |
| 1999 | 1.17289 | 0.25204 | 0.53724 | 0.13421 | ⊗ | α=0.05 | ✓ | α=0.05 | -0.0178764 | ✓ | α=0.01 |
| 2000 | -0.56662 | 0.14655 | -0.78030 | 0.18384 | ⊗ | α=0.05 | ⊗ | α=0.05 | -0.0026195 | ⊗ | α=0.10 |
| 2001 | -0.46842 | 0.16640 | -0.40054 | 0.14121 | ⊗ | α=0.05 | ⊗ | α=0.05 | 0.0073626 | ⊗ | α=0.10 |
| 2002 | -0.91557 | 0.10637 | -0.79305 | 0.09356 | ⊗ | α=0.05 | ⊗ | α=0.05 | 0.0019647 | ⊗ | α=0.10 |
| 2003 | 0.47648 | 0.17972 | 0.14701 | 0.09435 | ⊗ | α=0.05 | ✓ | α=0.05 | -0.0341350 | ✓ | α=0.01 |
| 2004 | -0.43657 | 0.08043 | -0.34743 | 0.06891 | ⊗ | α=0.05 | ⊗ | α=0.05 | 0.0136713 | ✓ | α=0.10 |
| 2005 | 0.39287 | 0.07885 | 0.24215 | 0.04346 | ⊗ | α=0.05 | ✓ | α=0.10 | -0.0177188 | ⊗ | α=0.10 |
| 2006 | 0.31161 | 0.03949 | -0.03233 | 0.03670 | ✓ | α=0.10 | ⊗ | α=0.05 | -0.0324085 | ✓ | α=0.01 |
| 2007 | -0.24273 | 0.10066 | -0.14337 | 0.06127 | ⊗ | α=0.05 | ⊗ | α=0.05 | -0.0013569 | ⊗ | α=0.10 |
| 1998-2007 | 0.81059 | 0.71473 | -0.96947 | 0.49180 | ⊗ | α=0.05 | ⊗ | α=0.05 | -0.0274373 | ✓ | α=0.01 |

✓ Υπαρξη Στατιστικής σημαντικότητας, ⊗ Μη ύπαρξη Στατιστικής σημαντικότητας

5.2 Προτάσεις για περαιτέρω έρευνα

Με βάση το γεγονός ότι οι αντιτιθέμενες επενδυτικές στρατηγικές “contrarian strategies”, εκμεταλλεύονται τις ανωμαλίες της αγοράς “market anomalies” υποσχόμενες ότι μπορούν να “νικήσουν” την αγορά, γίνεται αντιληπτό το πλήθος των επενδυτικών στρατηγικών που μπορούν να δημιουργηθούν για αυτόν τον σκοπό, μιας και ο αριθμός των ανωμαλιών που έχουν παρατηρηθεί ανά τα χρηματιστήρια του κόσμου είναι πάρα πολύ μεγάλος.

Κατά συνέπεια, η μελλοντική έρευνα θα μπορούσε να κατευθυνθεί στην εξακρίβωση της αποτελεσματικότητας στο ελληνικό χρηματιστήριο και άλλων αντιτιθέμενων επενδυτικών στρατηγικών που βασίζονται σε ημερολογιακά φαινόμενα (φαινόμενο της Δευτέρας, φαινόμενο του Ιανουαρίου, φαινόμενο του Halloween), σε ανωμαλίες των θεμελιωδών μεγεθών (με βάση τους χρηματοοικονομικούς δείκτες: τιμή προς κέρδη, τιμή προς ταμειακές ροές, μερισματικής απόδοσης, κεφαλαιοποίησης, μόχλευσης) ή και σε άλλες ανωμαλίες της αγοράς (φαινόμενο της αναγγελίας κερδών, φαινόμενο της εσωτερικής πληροφόρησης των στελεχών).

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι ιδιαίτερης ερευνητικής σημασίας αποτελεί η συνδυαστική διερεύνηση της αποτελεσματικότητας των αντιτιθέμενων επενδυτικών στρατηγικών. Έτσι, θα μπορούσαν να σχηματιστούν χαρτοφυλάκια μετοχών με βάση δύο, τρία ή και περισσότερα κριτήρια επιλογής ταυτόχρονα (τιμή προς κέρδη, τιμή προς ταμειακές ροές, επίπεδο κεφαλαιοποίησης), τα οποία βασίζονται σε ανωμαλίες της αγοράς και να μελετηθεί η πορεία τους. Και σε αυτή την περίπτωση οι συνδυασμοί που μπορούν να προκύψουν είναι πάρα πολλοί, ενώ τα συμπεράσματα αναμένονται να είναι εξαιρετικού ενδιαφέροντος.

Βιβλιογραφία

Αγιακλόγλου Χ.Ν. & Οικονόμου Γ.Σ., Μέθοδοι προβλέψεων και αναλύσεις αποφάσεων, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα, 2004.

Αρτίκης Γ. Π., Χρηματοοικονομική διοίκηση – Αποφάσεις επενδύσεων, Interbooks, Αθήνα, 2002.

Arbel, A., & P. Strebel (1983), Pay attention to neglected firms, *Journal of portfolio management*, 10, 37-42

Ball, R. & P. Brown (1968), "An empirical evaluation of accounting income numbers, *Journal of accounting research*, 6, 159-178

Ball, R., S.P. Kothari, & J. Shanken (1995), Problems in measuring portfolio performance. An application to contrarian investment strategies, *Journal of financial economics*, 38, 79-107

Banz, R. (1981), The Relationship Between Market Value and Return of Common Stocks, *Journal of Financial Economics*, 9, 3-18

Basu, S. (1977), The Investment Performance of Common Stocks in Relation to their Price to Earnings Ratio: A Test of the EMH, *Journal of Finance*, 32, 663-682

Berges, A., J.J. McConnell & G. G. Schlarbaum (1984), The turn of the year in Canada, *Journal of finance*, 39, 185-192

Bhandari, L. C. (1988), Debt/Equity Ratio and Expected Common Stock Returns: Empirical Evidence, *Journal of Finance*, XLIII, 507-528

Bouman, S. & B. Jacobsen (2002), The Halloween Indicator, "Sell in May and Go Away": Another Puzzle, *The American Economic Review*, 92, 5, 1618-1635

Brown, P., A. Kleidon, & T. Marsh, (1983), new evidence in the nature of size related anomalies in stock prices, *Journal of financial economics*, 12, 33-56

Cross, F. (1973), The behaviour of stock prices on Fridays and Mondays, *Financial Analysts Journal*, 31, 6, 67-69

DeBondt, W. & R. Thaler (1985), Does the stock market overreact? *Journal of Finance*, 40, 793-805

De Bondt, W. & R. Thaler (1987), Further evidence on investor overreaction and stock market seasonality, *Journal of finance*, 42, 557-581

- Dickson, H. C. & C. L. Reinhard (2005), Dividend Yield Screens, Portfolio Strategy, Lehman Brothers Equity Research, September 2005
- Dimitrov, V. & P. Jain (2005), The Value Relevance of Changes in Financial Leverage, <http://ssrn.com/abstract=708281>
- Dreman, David (1998), Contrarian Investment Strategies: The Next Generation, Simon & Schuster
- Fama, E. (1965), Random walks in the stock market prices, Financial analysts journal, September/october 1965, 55-59
- Fama, E. (1965), The behaviour of stock market prices, Journal of business, 38, 34-105
- Fama, E. (1970), Efficient capital markets: A review of theory & empirical work, The journal of finance, 25, 2, 383-417
- Fama, E. (1991), Efficient capital markets: II, The journal of finance, 46, 5, 1575-1617
- Fama, E. & K. R. French (1992), The cross - section of expected stock returns, The journal of finance, 46, 427-466
- French, K. (1980), Stock Returns and the Weekend Effect, Journal of Financial Economics, 8, 1, 5569
- Gibbons, M. & P. J. Hess (1981), Day of the week effects and asset returns, Journal of Business, 54, 579-596
- Guin L., (2005), Handout on market anomalies in the course Investment Management, Professor in finance, department of Economics and Finance, Murray State University
- Hamada, R. S. (1972), The Effect of the Firm's Capital Structure on the Systematic Risk of Common Stocks, Journal of Finance, 27, 435-452
- Ibbotson, R. G. (1986), Decile Portfolios of the New York Stock Exchange, 1967-1984, Working Paper, Yale School of Management
- Keim, D. (1983), Size-related anomalies and stock return seasonality: further empirical evidence, Journal of Financial Economics, 12, 13-32
- Keppler, M. (1991), The Importance of Dividend Yields in Country Selection, Journal of Portfolio Management, Winter 1991
- Korteweg, A. (2004), Financial leverage and Expected Stock Returns: Evidence from pure exchange offers, <http://ssrn.com/abstract=597922>

Lakonishok, J. & Lee I. (2001), Are insider trades informative?, Oxford Journals Social Sciences Review of Financial Studies, 14, 1P, 79-11

Lakonishok, J., A. Shleifer, & R. W. Vishny (1994), Contrarian investment, extrapolation and risk, Journal of finance, 49, 1541-1577

Levis, M. (1985), Are small firms big performers?, The investment analyst, 76, 21-26

Levis, M. (1989), Stock Market Anomalies: A Reassessment Based on the UK Evidence, Journal of Banking and Finance, 13, 675-696

Malkiel G. Burton, (1999), A random walk down wall street, 7th ed., W.W. Norton & Co., New York, N.Y.

Malkiel G. Burton, (2003), The efficient market hypothesis and its critics, 91, Princeton university CEPS

Nakamura, T. & N. Terada (1984), The size effect and seasonality in Japanese stock returns, Manuscript, Nomura Research Institute

O'Higgins, Michael with John Downes (2000), Beating The Dow, HarperCollins

Penman, S. H., S. A. Richardson & I. Tuna (2007), The Book-to-Price Effect in Stock Returns: Accounting for Leverage, Journal of Accounting Research, 45, 2, 427-467.

Reinganum, M. R. (1983), Portfolio strategies based on market capitalization, The journal of management, Winter 1983

Rogalskir, R. (1984), New Findings Regarding Day-of-the-Week Returns over Trading and Non-Trading Periods: A Note, The Journal of Finance, 39, 5, 1603-1614

Siegel, J. (2005), The Future For Investors, Why the Tried and the True Triumph Over the Bold and the New, Crown Business

Sharpe, W. F. (1964), Capital asset prices, A theory of market equilibrium under conditions of risk, Journal of Finance, 19, 3, 425-442

Wang, X. (2000), Size effect, book-to-market effect and survival, Journal of multinational financial management, 10, 257-273

Zarowin, P. (1990), Size, seasonality and stock market overreaction, Journal of financial and quantitative analysis, 25, 1, 113-125

<http://www.forbes.com/>

<http://www.investopedia.com/>

Παράρτημα

Πίνακας 1: Τελικό δείγμα εταιριών του ΧΑΑ

| A/A | ΟΝΟΜΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ |
|-----|-----------------------------|
| 1 | ALAPIS ABEE (KO) |
| 2 | ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (KO) |
| 3 | ALFA ALFA ENERGY A.E. |
| 4 | ALPHA BANK (KO) |
| 5 | ALPHA FINANCE AE. (KO) |
| 6 | ALPHA ΔΗΖΙΝΓΚ (KO) |
| 7 | ALSINCO A.E. (KO) |
| 8 | ANEK LINES (KO) |
| 9 | AS COMPANY AE (KO) |
| 10 | ASPIS BANK (KO) |
| 11 | ATTICA GROUP (KO) |
| 12 | AUTOHELLAS A.E. (KO) |
| 13 | BLUE STAR GROUP (KA) |
| 14 | BYTE COMPUTER AE (KO) |
| 15 | C.A.P. COSMETICS (KO) |
| 16 | CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. |
| 17 | CHIPITA INTERNAT (KO) |
| 18 | COCA COLA H.B.C. (KO) |
| 19 | COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ. |
| 20 | CONNECTION (KO) |
| 21 | COSMOTE (KO) |
| 22 | CPI A.E. H/Y |
| 23 | CROWN HELLAS CAN A.E. |
| 24 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (KO) |
| 25 | DATAMEDIA (KO) |
| 26 | DIONIC A.E. (KO) |
| 27 | ELBISCO AE |
| 28 | ELEPHANT A.E. (KO) |
| 29 | EMPORIKI BANK (KO) |
| 30 | EUROBANK ERGASIAS (KO) |
| 31 | EUROBANK PROPERTIES |
| 32 | EUROBROKERS A.E. |
| 33 | EURODRIP ΑΒΕΓΕ (KO) |
| 34 | EUROMEDICA A.E. (KO) |
| 35 | EVEREST A.E.(KO) |
| 36 | F.G.EUROPE A.E. (KO) |
| 37 | FASHION BOX SA (KO) |
| 38 | FEEDUS A.E.B.E. |
| 39 | FHL MERMEREN KOMBINAT |
| 40 | FIERATEX ΑΦΟΙ ΑΝΕΖΟΥΛ. (KO) |
| 41 | FITCO A.E. (KO) |
| 42 | FLEXOPACK (KO) |
| 43 | FOLLI FOLLIE (KO) |
| 44 | FORTHNET ΑΕ (KO) |
| 45 | FRIGOGLOSS A.E. (KO) |
| 46 | GOODY'S AE. (KA) |
| 47 | HELLAS ON LINE |
| 48 | HITECH SNT A.E. |
| 49 | HYATT REGENCY (KO) |
| 50 | INFO QUEST AEBE (KO) |
| 51 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (KO) |
| 52 | INFORMER A.E. |
| 53 | INTERAMERICAN (KO) |
| 54 | INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛ. ΑΕ |
| 55 | INTERSONIC S.A. (KO) |
| 56 | INTRAKAT |
| 57 | INTRALOT AE (KO) |
| 58 | IPIROTIKI A.E. |

| A/A | ΟΝΟΜΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ |
|-----|-------------------------|
| 59 | JUMBO A.E.E.(KO) |
| 60 | KEGO A.E. (KO) |
| 61 | KLEEMANN HELLAS |
| 62 | LAMDA DETERGENT S.A |
| 63 | LAMDA DEVELOPMENT (KO) |
| 64 | LAVIPHARM (KO) |
| 65 | LogicDIS AE (KO) |
| 66 | LOGISMOS A.E. |
| 67 | MARFIN FINANCIAL GROUP |
| 68 | MARFIN INVESTMENT GROUP |
| 69 | MARFIN POPULAR BANK LTD |
| 70 | MEDICON HELLAS (KO) |
| 71 | METROLIFE (KO) |
| 72 | MEVACO AE (KO) |
| 73 | MICROLAND COMPUTERS(KO) |
| 74 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (KO) |
| 75 | MODA BAGNO AE (KO) |
| 76 | MOTOR OIL HELLAS (KO) |
| 77 | MULTIRAMA S.A. (KO) |
| 78 | NEWSPHONE HELLAS S.A. |
| 79 | NEXANS HELLAS (KO) |
| 80 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. |
| 81 | NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ |
| 82 | OLYMPIC CATERING |
| 83 | PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ |
| 84 | PC SYSTEMS (KO) |
| 85 | PETROLA HELLAS |
| 86 | PLIAS (KA) |
| 87 | PROFILE A.E.B.E. (KO) |
| 88 | PROTON BANK |
| 89 | QUALITY & RELIABILITY |
| 90 | RAINBOW A.E |
| 91 | REDS A.E. |
| 92 | REGENCY ENTERTAINMENT |
| 93 | REVOIL A.E.E.Π. |
| 94 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ |
| 95 | SARANTIS |
| 96 | SATO (KO) |
| 97 | SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ ΣΥΜΜ.ΑΕ |
| 98 | SEAFARM IONIAN AE (KA) |
| 99 | SEX FORM (KO) |
| 100 | SINGULARLOGIC S.A |
| 101 | SPACE HELLAS (KO) |
| 102 | SPIDER A.E. (KO) |
| 103 | SPRIDER STORES A.E. |
| 104 | STABILTON AE (KA) |
| 105 | SYSWARE AE (KO) |
| 106 | TELESIS ΤΡΑΠ.ΕΠΕΝ.(KO) |
| 107 | UNIBRAIN S.A. |
| 108 | UNIFON A.E. (KO) |
| 109 | UNISYSTEM A.E. (KO) |
| 110 | UNITED TEXTILES S.A |
| 111 | VELL GROUP A.E (KO) |
| 112 | VETERIN ABEE (KO) |
| 113 | VIVARTIA ABEE (KO) |
| 114 | VIVERE S.A. |
| 115 | VODAFONE PANAFON AE(KO) |
| 116 | YALCO (KA) |

Πίνακας 1: (Συνέχεια) Τελικό δείγμα εταιριών του ΧΑΑ

| | | | |
|-----|-------------------------|-----|--------------------------|
| 117 | Α.Γ.ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 187 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) |
| 118 | ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 188 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. |
| 119 | ΑSTIR PALACE (ΚΟ) | 189 | ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε. |
| 120 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 190 | Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ) |
| 121 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 191 | ΕΒΙΚ Α.Ε |
| 122 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΖΩΗΣ (ΚΟ) | 192 | ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ) |
| 123 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 193 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) |
| 124 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 194 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) |
| 125 | ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ | 195 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) |
| 126 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 196 | ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) |
| 127 | ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 197 | ΕΙΚΟΝΑ - ΗΧΟΣ (ΚΟ) |
| 128 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 198 | ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ) |
| 129 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) | 199 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) |
| 130 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 200 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ |
| 131 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 201 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) |
| 132 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 202 | ΕΛΑΙΣ-UNILEVER Α.Ε. (ΚΟ) |
| 133 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 203 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) |
| 134 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ-ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 204 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΟ) |
| 135 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 205 | ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 136 | ΑΛΟΥΜΙΝΙΑ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 206 | ΕΛΓΕΚΑ ΑΕ (ΚΟ) |
| 137 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 207 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) |
| 138 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) | 208 | ΕΛΙΝΟΙΛ Α.Ε. |
| 139 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 209 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ |
| 140 | ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ) | 210 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) |
| 141 | ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ ΙΝΦΟΤΕΧ | 211 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) |
| 142 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ (ΚΟ) | 212 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) |
| 143 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) | 213 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) |
| 144 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 214 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ |
| 145 | ΑΤΕ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 215 | ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ) |
| 146 | ΑΤΕΜΚΕ (ΚΟ) | 216 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ |
| 147 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET | 217 | ΕΛΤΡΑΚ (ΚΟ) |
| 148 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 218 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) |
| 149 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 219 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) |
| 150 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 220 | ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤ.ΠΛΗΡΟΦΙΚΗΣ |
| 151 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 221 | ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.(ΚΑ) |
| 152 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 222 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΟ) |
| 153 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 223 | ΕΠΙΧΕΙΡ.ΗΧΟΥ & ΕΙΚΟΝΟΣ |
| 154 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 224 | ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ) |
| 155 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 225 | ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) |
| 156 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 226 | ΕΤΕΒΑ (ΚΟ) |
| 157 | ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 227 | ΕΤΕΜ (Κ) |
| 158 | ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 228 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) |
| 159 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) | 229 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) |
| 160 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 230 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) |
| 161 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΟ) | 231 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) |
| 162 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 232 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ) |
| 163 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS | 233 | ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. |
| 164 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 234 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. |
| 165 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 235 | ΖΑΜΠΑ (Κ) |
| 166 | ΓΑΛΛΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ. | 236 | ΖΗΝΩΝ Α.Ε. |
| 167 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 237 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) |
| 168 | ΓΕΚΑΤ (ΚΟ) | 238 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) |
| 169 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 239 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) |
| 170 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΟ) | 240 | ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ (Κ) |
| 171 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 241 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) |
| 172 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 242 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) |
| 173 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 243 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) |
| 174 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 244 | ΙΛΥΔΑ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 175 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) | 245 | ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A |
| 176 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 246 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ. (ΚΟ) |
| 177 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) | 247 | ΙΝΤΡΑΣΟΦΤ (ΚΟ) |
| 178 | ΔΕΗ Α.Ε. | 248 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) |
| 179 | ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Β.Ε.Τ.Ε | 249 | ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ) |
| 180 | ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ) | 250 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) |
| 181 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 251 | ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Ε. |
| 182 | ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 252 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) |
| 183 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 253 | ΙΝΤΡΑΜΕΤ Α.Ε. |
| 184 | ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ | 254 | ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΗΣ Η/Υ ΑΕ (ΚΟ) |
| 185 | ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ) | 255 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ (ΚΟ) |
| 186 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 256 | ΙΟΝΙΚΗ (ΚΟ) |

Πίνακας 1: (Συνέχεια) Τελικό δείγμα εταιριών του ΧΑΑ

| | | | |
|-----|-------------------------|-----|-------------------------|
| 257 | ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ) | 327 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (ΚΟ) |
| 258 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 328 | ΟΛΘ Α.Ε. |
| 259 | Κ.Λ.Μ. Α.Ε. | 329 | ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 260 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 330 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) |
| 261 | ΚΑΛΠΙΝΗΣ ΣΙΜΟΣ (Κ) | 331 | ΟΤΕ(ΚΟ) |
| 262 | ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε | 332 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) |
| 263 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 333 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) |
| 264 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 334 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) |
| 265 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 335 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) |
| 266 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 336 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) |
| 267 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 337 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝ.ΑΚΙΝ.ΠΕΡ. |
| 268 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 338 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) |
| 269 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 339 | ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ) |
| 270 | ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ (ΚΟ) | 340 | ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) |
| 271 | ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ (ΚΟ) | 341 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) |
| 272 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 342 | ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε. |
| 273 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 343 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ |
| 274 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 344 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ) |
| 275 | ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ) | 345 | ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ |
| 276 | ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε | 346 | ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓ (ΚΟ) |
| 277 | ΚΟΡΦΙΑ (ΚΟ)-ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ | 347 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) |
| 278 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 348 | ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ Α.Ε (ΚΟ) |
| 279 | ΚΡΕ.ΚΑ Α.Ε. (ΚΟ) | 349 | ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 280 | ΚΡΕΚΑ (ΚΑ) | 350 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) |
| 281 | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ) | 351 | ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ (ΚΟ) |
| 282 | ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε. | 352 | ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ) |
| 283 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 353 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) |
| 284 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 354 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) |
| 285 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 355 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) |
| 286 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 356 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) |
| 287 | ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ) | 357 | ΣΑΟΣ ΦΕΡΡΥΣ (ΚΟ) |
| 288 | ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ) | 358 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) |
| 289 | ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 359 | ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) |
| 290 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 360 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) |
| 291 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 361 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) |
| 292 | ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 362 | ΣΙΓΑΛΑΣ (ΚΟ) |
| 293 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 363 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) |
| 294 | ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε. | 364 | ΣΙΔΑΜ Α.Ε |
| 295 | MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡ. (ΚΟ) | 365 | ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΙΑ ΠΑΥΛΙΔΗΣ |
| 296 | ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΟ) | 366 | ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ) |
| 297 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 367 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) |
| 298 | ΜΑΚ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ) | 368 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) |
| 299 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 369 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) |
| 300 | ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ | 370 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) |
| 301 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 371 | ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ |
| 302 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 372 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ |
| 303 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 373 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) |
| 304 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 374 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) |
| 305 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 375 | ΤΕΧΝ. ΕΤ.ΒΟΛΟΥ (ΚΟ) |
| 306 | ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε. | 376 | ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ) |
| 307 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 377 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) |
| 308 | ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ) | 378 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) |
| 309 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 379 | TZIP. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) |
| 310 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 380 | ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ) |
| 311 | ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ) | 381 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) |
| 312 | ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 382 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ) |
| 313 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 383 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) |
| 314 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 384 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΙΟΥ (ΚΟ) |
| 315 | ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 385 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) |
| 316 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 386 | ΥΓΕΙΑ Α.Ε. |
| 317 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 387 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) |
| 318 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 388 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) |
| 319 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 389 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ (ΚΟ) |
| 320 | ΝΑΥΤΙΑ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 390 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) |
| 321 | ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ | 391 | Χ.ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε (ΚΟ) |
| 322 | ΝΗΜΑΤΕΜΠΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 392 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) |
| 323 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 393 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) |
| 324 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 394 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) |
| 325 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 395 | ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ) |
| 326 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) | 396 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) |

Πίνακας 2: Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 1998

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ | | | ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | | |
|--------------------|-------------------------|------|------------------------|------------------------|-------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
| 1 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) | 0.11 | 1 | ΕΤΕΒΑ (ΚΟ) | 2.20 |
| 2 | ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ) | 0.12 | 2 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 2.26 |
| 3 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 0.16 | 3 | ΝΕΧΑΝΣ HELLAS (ΚΟ) | 2.27 |
| 4 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 0.16 | 4 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 2.27 |
| 5 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) | 0.18 | 5 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 2.28 |
| 6 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.22 | 6 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 2.35 |
| 7 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.24 | 7 | CHIRITA INTERNAT (ΚΟ) | 2.38 |
| 8 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.25 | 8 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 2.40 |
| 9 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.26 | 9 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.54 |
| 10 | ΕΛΕΡΗΑΝΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.26 | 10 | ΑΛΡΗΑ ΒΑΝΚ (ΚΟ) | 2.54 |
| 11 | ΔΟΥΔΟΣ (ΚΑ) | 0.26 | 11 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 2.58 |
| 12 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.26 | 12 | ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ) | 2.60 |
| 13 | ΑΤΕΜΚΕ (ΚΟ) | 0.27 | 13 | ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.(ΚΑ) | 2.65 |
| 14 | ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓ (ΚΟ) | 0.30 | 14 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 2.68 |
| 15 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.30 | 15 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ (ΚΟ) | 2.75 |
| 16 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 0.31 | 16 | ΕΤΕΜ (Κ) | 2.88 |
| 17 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.33 | 17 | REDS Α.Ε. | 2.92 |
| 18 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 0.36 | 18 | ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ) | 2.92 |
| 19 | ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.36 | 19 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 2.92 |
| 20 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 0.36 | 20 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 2.97 |
| 21 | ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ (Κ) | 0.37 | 21 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 3.05 |
| 22 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.38 | 22 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 3.23 |
| 23 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.39 | 23 | ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 3.24 |
| 24 | SATO (ΚΟ) | 0.43 | 24 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ. (ΚΟ) | 3.40 |
| 25 | ΡΛΙΑΣ (ΚΑ) | 0.44 | 25 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 3.46 |
| 26 | ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ) | 0.44 | 26 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) | 3.47 |
| 27 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 0.44 | 27 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 3.64 |
| 28 | ΑΛΟΥΜΙΝΙΑ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 0.44 | 28 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) | 3.67 |
| 29 | ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 0.45 | 29 | ΑΤΤΙΣΑ ΓΡΟΥΠ | 3.77 |
| 30 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 0.46 | 30 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) | 3.77 |
| 31 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 0.47 | 31 | ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 3.89 |
| 32 | ΜΑΚ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ) | 0.48 | 32 | C.A.P. COSMETICS (ΚΟ) | 3.91 |
| 33 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.49 | 33 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 3.91 |
| 34 | VIVERE S.A. | 0.49 | 34 | ΕΛΑΙΣ (ΚΟ) | 4.01 |
| 35 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) | 0.49 | 35 | ELBISCO ΑΕ | 4.02 |
| 36 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 0.51 | 36 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 4.03 |
| 37 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 0.53 | 37 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 4.03 |
| 38 | NEL LINES (ΚΟ) | 0.54 | 38 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 4.04 |
| 39 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 0.56 | 39 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) | 4.61 |
| 40 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 0.56 | 40 | ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ) | 5.43 |
| 41 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.56 | 41 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 5.44 |
| 42 | ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) | 0.56 | 42 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 5.70 |
| 43 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 0.58 | 43 | ΑΛΡΗΑ FINANCE ΑΕ. (ΚΟ) | 5.90 |
| 44 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.59 | 44 | ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΙΑ ΠΑΥΛΙΔΗΣ | 6.18 |
| 45 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.60 | 45 | ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ (ΚΟ) | 6.40 |
| 46 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.61 | 46 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 7.48 |
| 47 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 0.61 | 47 | ΝΗΜΑΤΕΜΠΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 8.26 |
| 48 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.62 | 48 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 9.19 |
| 49 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 0.62 | 49 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ (ΚΟ) | 9.35 |
| 50 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 0.63 | 50 | SYSWARE ΑΕ (ΚΟ) | 14.83 |

Πίνακας 3: Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 1999

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ | | | ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | | |
|--------------------|---------------------------|------|------------------------|-------------------------|-------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
| 1 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.19 | 1 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 3.87 |
| 2 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 0.19 | 2 | ELBISCO ΑΕ | 3.94 |
| 3 | ΑΤΕΜΚΕ (ΚΟ) | 0.20 | 3 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 3.99 |
| 4 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.23 | 4 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) | 4.00 |
| 5 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.24 | 5 | ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 4.02 |
| 6 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) | 0.24 | 6 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 4.08 |
| 7 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 0.25 | 7 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 4.08 |
| 8 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.29 | 8 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | 4.14 |
| 9 | ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.31 | 9 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) | 4.21 |
| 10 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.31 | 10 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 4.34 |
| 11 | ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ) | 0.34 | 11 | ΦΛΕΧΟΡΑΣΚ (ΚΟ) | 4.36 |
| 12 | ΔΟΥΔΟΣ (ΚΑ) | 0.40 | 12 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 4.55 |
| 13 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 0.41 | 13 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 4.70 |
| 14 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.43 | 14 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 4.72 |
| 15 | ΓΕΚΑΤ (ΚΟ) | 0.45 | 15 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 4.74 |
| 16 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 0.47 | 16 | ΝΟΤΟΣ ΣΟΜ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 4.79 |
| 17 | ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 0.48 | 17 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 4.91 |
| 18 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.48 | 18 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 4.94 |
| 19 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 0.49 | 19 | ΕΛΛΙΣ (ΚΟ) | 4.98 |
| 20 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.49 | 20 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 5.01 |
| 21 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.49 | 21 | CHIRITA INTERNAT (ΚΟ) | 5.04 |
| 22 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) | 0.51 | 22 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 5.06 |
| 23 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.54 | 23 | ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ) | 5.12 |
| 24 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.55 | 24 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 5.15 |
| 25 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 0.58 | 25 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 5.23 |
| 26 | ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ) | 0.58 | 26 | ALPHA FINANCE ΑΕ. (ΚΟ) | 5.50 |
| 27 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 0.59 | 27 | INTRASOFT (ΚΟ) | 5.54 |
| 28 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 0.60 | 28 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΙΟΥ(ΚΟ) | 5.85 |
| 29 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 0.60 | 29 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) | 6.09 |
| 30 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.64 | 30 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 6.09 |
| 31 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.65 | 31 | ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ) | 6.30 |
| 32 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 0.65 | 32 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 6.33 |
| 33 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 0.65 | 33 | ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ (ΚΟ) | 6.83 |
| 34 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 0.67 | 34 | ΙΟΝΙΚΗ (ΚΟ) | 6.90 |
| 35 | ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓ (ΚΟ) | 0.70 | 35 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 6.91 |
| 36 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 0.70 | 36 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 7.20 |
| 37 | ΚΟΡΦΙΛ (ΚΟ) - ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ | 0.72 | 37 | ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 7.27 |
| 38 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 0.72 | 38 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 7.61 |
| 39 | ΕΛΕΡΗΑΝΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.73 | 39 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 7.68 |
| 40 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.73 | 40 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 7.81 |
| 41 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.75 | 41 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 7.93 |
| 42 | NEL LINES(ΚΟ) | 0.77 | 42 | ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΙΑ ΠΑΥΛΙΔΗΣ | 8.64 |
| 43 | VIVERE S.A. | 0.78 | 43 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 8.74 |
| 44 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ) | 0.78 | 44 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 8.77 |
| 45 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 0.82 | 45 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) | 10.16 |
| 46 | ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 0.82 | 46 | STABILTON ΑΕ (ΚΑ) | 10.53 |
| 47 | SATO (ΚΟ) | 0.83 | 47 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 11.59 |
| 48 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 0.84 | 48 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 11.70 |
| 49 | ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) | 0.84 | 49 | ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ) | 12.31 |
| 50 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.84 | 50 | ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ (ΚΟ) | 12.90 |
| 51 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.89 | 51 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 13.08 |
| 52 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 0.90 | 52 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 15.05 |
| 53 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 0.91 | 53 | SYSWARE ΑΕ (ΚΟ) | 15.82 |
| 54 | ΣΙΓΑΛΑΣ (ΚΟ) | 0.91 | 54 | INTERSONIC S.A. (ΚΟ) | 22.06 |
| 55 | ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 0.93 | 55 | VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ) | 35.81 |

Πίνακας 4: Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2000

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ | | | ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | | |
|--------------------|-------------------------|------|------------------------|---------------------------|--------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
| 1 | ΑΤΕΜΚΕ (ΚΟ) | 0.58 | 1 | FLEXORACK (ΚΟ) | 13.70 |
| 2 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.97 | 2 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ) | 13.89 |
| 3 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 1.06 | 3 | ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓ (ΚΟ) | 13.92 |
| 4 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 1.20 | 4 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 14.07 |
| 5 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 1.42 | 5 | ΑΛΡΗΑ FİNANCE ΑΕ. (ΚΟ) | 14.13 |
| 6 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 1.43 | 6 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 14.14 |
| 7 | ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 1.47 | 7 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 14.23 |
| 8 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 1.55 | 8 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ) | 14.40 |
| 9 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.59 | 9 | ΕΛΕΡΗΑΝΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 14.50 |
| 10 | ΣΕΑFARM ΙΟΝΙΑΝ ΑΕ (ΚΑ) | 1.69 | 10 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 14.57 |
| 11 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 1.90 | 11 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 14.59 |
| 12 | ΓΕΚΑΤ (ΚΟ) | 2.01 | 12 | SPIDER Α.Ε. (ΚΟ) | 14.97 |
| 13 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 2.09 | 13 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 15.00 |
| 14 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) | 2.22 | 14 | ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ) | 15.27 |
| 15 | ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ) | 2.59 | 15 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 15.71 |
| 16 | INTRASOFT (ΚΟ) | 2.63 | 16 | OLYMPIC CATERING | 15.74 |
| 17 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 2.68 | 17 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) | 16.33 |
| 18 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 2.69 | 18 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 16.49 |
| 19 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 2.75 | 19 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 16.84 |
| 20 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 2.86 | 20 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 17.32 |
| 21 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 2.86 | 21 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 17.42 |
| 22 | ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 2.89 | 22 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 17.57 |
| 23 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 2.98 | 23 | ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΑ ΠΑΥΛΙΔΗΣ | 18.15 |
| 24 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) | 3.05 | 24 | ΜΕΝΑCΟ ΑΕ (ΚΟ) | 18.39 |
| 25 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 3.11 | 25 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 19.49 |
| 26 | ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK (ΚΟ) | 3.31 | 26 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 19.70 |
| 27 | ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ) | 3.31 | 27 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 19.75 |
| 28 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ) | 3.32 | 28 | EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ) | 20.13 |
| 29 | ΡΛΙΑΣ (ΚΑ) | 3.32 | 29 | ΝΟΤΟΣ CΟΜ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 20.42 |
| 30 | ΕΛΒΙCΟ ΑΕ | 3.37 | 30 | MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ) | 20.68 |
| 31 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 3.41 | 31 | ΚΟΡΦΙΛ (ΚΟ) - ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ | 20.77 |
| 32 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 3.43 | 32 | ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ) | 21.44 |
| 33 | ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 3.46 | 33 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 21.51 |
| 34 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 3.48 | 34 | ΠΛΑΙΣΙΟ CΟΜΡΤΕΡ ΑΕΕ | 23.04 |
| 35 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 3.50 | 35 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 23.37 |
| 36 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 3.61 | 36 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) | 23.53 |
| 37 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 3.66 | 37 | ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ) | 24.11 |
| 38 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 3.67 | 38 | VODAFONE ΡΑΝΑFΟΝ ΑΕ(ΚΟ) | 24.15 |
| 39 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) | 3.69 | 39 | ΙΝΤΕΡSΟΝΙC S.A. (ΚΟ) | 24.59 |
| 40 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 3.72 | 40 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 25.36 |
| 41 | ΥΑΛCΟ (ΚΑ) | 3.76 | 41 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) | 28.19 |
| 42 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) | 3.76 | 42 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 28.56 |
| 43 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 3.76 | 43 | LAN-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 29.71 |
| 44 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 3.95 | 44 | SYSWARE ΑΕ (ΚΟ) | 30.23 |
| 45 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 3.96 | 45 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 30.43 |
| 46 | ΛΑΝΙΡΗΑΡΜ (ΚΟ) | 3.97 | 46 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 30.84 |
| 47 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 4.16 | 47 | REDS Α.Ε. | 32.05 |
| 48 | ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 4.25 | 48 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 33.26 |
| 49 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 4.30 | 49 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 33.42 |
| 50 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 4.38 | 50 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 33.88 |
| 51 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 4.48 | 51 | ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 34.25 |
| 52 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 4.55 | 52 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 34.47 |
| 53 | ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ) | 4.58 | 53 | ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ENERGY Α.Ε. | 35.14 |
| 54 | ΔΟΥΔΟΣ (ΚΑ) | 4.61 | 54 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 38.45 |
| 55 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 4.67 | 55 | ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 40.06 |
| 56 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 4.70 | 56 | ΣΙΓΑΛΑΣ (ΚΟ) | 44.37 |
| 57 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 4.71 | 57 | DIONIC Α.Ε. (ΚΟ) | 45.37 |
| 58 | FRIGOGLOSS Α.Ε. (ΚΟ) | 4.72 | 58 | UNISOFT ΑΕ (ΚΟ) | 45.62 |
| 59 | ΑΛΡΗΑ BANK (ΚΟ) | 4.84 | 59 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) | 58.25 |
| 60 | ΜΕSΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 4.85 | 60 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 61.00 |
| 61 | ASPIS BANK (ΚΟ) | 4.87 | 61 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 72.22 |
| 62 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) | 4.89 | 62 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) | 83.78 |
| 63 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ | 4.90 | 63 | ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ (ΚΟ) | 448.53 |

Πίνακας 5: Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2001

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ | | | ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | | |
|--------------------|-------------------------|------|------------------------|-------------------------|--------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
| 1 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.36 | 1 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 4.03 |
| 2 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.37 | 2 | ΛΑΝ-ΝΕΤ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 4.07 |
| 3 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.44 | 3 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 4.08 |
| 4 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.53 | 4 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 4.11 |
| 5 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.60 | 5 | STABILTON ΑΕ (ΚΑ) | 4.14 |
| 6 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.62 | 6 | ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ) | 4.26 |
| 7 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.70 | 7 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 4.35 |
| 8 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 0.71 | 8 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 4.37 |
| 9 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 0.87 | 9 | ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ) | 4.38 |
| 10 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.87 | 10 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) | 4.40 |
| 11 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.88 | 11 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 4.45 |
| 12 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.88 | 12 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 4.47 |
| 13 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.89 | 13 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 4.48 |
| 14 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.92 | 14 | DATAMEDIA (ΚΟ) | 4.50 |
| 15 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.92 | 15 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 4.54 |
| 16 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.94 | 16 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 4.66 |
| 17 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 0.95 | 17 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 4.88 |
| 18 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 0.96 | 18 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 5.09 |
| 19 | ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ) | 0.98 | 19 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) | 5.09 |
| 20 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 1.00 | 20 | ΕΤΕΒΑ (ΚΟ) | 5.21 |
| 21 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.03 | 21 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 5.24 |
| 22 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 1.04 | 22 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 5.29 |
| 23 | ΠΗΓΑΣΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.05 | 23 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 5.32 |
| 24 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 1.09 | 24 | ΕΛΛΙΣ (ΚΟ) | 5.34 |
| 25 | ΓΙΕΡΑΤΕΧ ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ) | 1.10 | 25 | INFORMER Α.Ε. | 5.44 |
| 26 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 1.12 | 26 | ΙΜΑΚΟ ΜΕΔΙΑ S.A | 5.51 |
| 27 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 1.13 | 27 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 5.56 |
| 28 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 1.14 | 28 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 5.67 |
| 29 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 1.15 | 29 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 5.75 |
| 30 | ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) | 1.18 | 30 | PC SYSTEMS (ΚΟ) | 5.77 |
| 31 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 1.18 | 31 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 5.91 |
| 32 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 1.18 | 32 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 5.93 |
| 33 | ΡΛΙΑΣ (ΚΑ) | 1.18 | 33 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 5.99 |
| 34 | ΑΤΕΜΚΕ (ΚΟ) | 1.19 | 34 | ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ) | 6.06 |
| 35 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 1.19 | 35 | ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ) | 6.24 |
| 36 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 1.21 | 36 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 6.30 |
| 37 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 1.22 | 37 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) | 6.30 |
| 38 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 1.24 | 38 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 6.40 |
| 39 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 1.24 | 39 | PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ | 6.51 |
| 40 | ΣΕΑΦΑΡΜ ΙΟΝΙΑΝ ΑΕ (ΚΑ) | 1.25 | 40 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) | 6.55 |
| 41 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 1.25 | 41 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 6.66 |
| 42 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 1.27 | 42 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 6.85 |
| 43 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 1.27 | 43 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 7.23 |
| 44 | ΕΤΒΑ (ΚΟ) | 1.28 | 44 | EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ) | 7.32 |
| 45 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 1.28 | 45 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 7.34 |
| 46 | ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ) | 1.29 | 46 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 7.34 |
| 47 | ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ (ΚΟ) | 1.29 | 47 | SPIDER Α.Ε. (ΚΟ) | 7.61 |
| 48 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 1.30 | 48 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 7.93 |
| 49 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 1.31 | 49 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | 7.96 |
| 50 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) | 1.33 | 50 | COSMOTE (ΚΟ) | 8.02 |
| 51 | ΚΟΡΦΙΑ (ΚΟ) | 1.34 | 51 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 8.04 |
| 52 | VETERIN ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.35 | 52 | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ) | 8.12 |
| 53 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 1.39 | 53 | INTERSONIC S.A. (ΚΟ) | 8.13 |
| 54 | FRIGOGLOSS Α.Ε. (ΚΟ) | 1.40 | 54 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 8.42 |
| 55 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) | 1.40 | 55 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 8.70 |
| 56 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 1.41 | 56 | ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ) | 8.93 |
| 57 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 1.41 | 57 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) | 9.19 |
| 58 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 1.41 | 58 | ΔΙΟΝΙΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 9.34 |
| 59 | ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 1.41 | 59 | VODAFONE ΡΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ) | 9.38 |
| 60 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) | 1.43 | 60 | ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ) | 11.83 |
| 61 | ΑΛΦΑ ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | 1.44 | 61 | MARFIN FINANCIAL GROUP | 11.93 |
| 62 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 1.46 | 62 | ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΣ Η/Υ ΑΕ (ΚΟ) | 12.05 |
| 63 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 1.50 | 63 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 12.17 |
| 64 | ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 1.50 | 64 | UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ) | 12.81 |
| 65 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.52 | 65 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 13.04 |
| 66 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 1.52 | 66 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 13.25 |
| 67 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 1.52 | 67 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 18.30 |
| 68 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) | 1.53 | 68 | CP1 Α.Ε. Η/Υ | 21.19 |
| 69 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 1.53 | 69 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 22.91 |
| 70 | ΤΕΧΝ. ΕΤ.ΒΟΛΟΥ (ΚΟ) | 1.55 | 70 | ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ENERGY Α.Ε. | 27.44 |
| 71 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) | 1.55 | 71 | QUALITY & RELIABILITY | 81.65 |
| 72 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.59 | 72 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 390.72 |

Πίνακας 6: Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2002

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ | | | ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | | |
|--------------------|-------------------------|------|------------------------|-------------------------|-------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
| 1 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.27 | 1 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 3.02 |
| 2 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.41 | 2 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 3.04 |
| 3 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 0.48 | 3 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ | 3.06 |
| 4 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.49 | 4 | ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A | 3.09 |
| 5 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.50 | 5 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 3.09 |
| 6 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.51 | 6 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 3.16 |
| 7 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 0.52 | 7 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 3.19 |
| 8 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 0.54 | 8 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 3.20 |
| 9 | ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 0.54 | 9 | ΣΗΡΙΤΑ ΙΝΤΕΡΝΑΤ (ΚΟ) | 3.25 |
| 10 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 0.56 | 10 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 3.27 |
| 11 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 0.59 | 11 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 3.33 |
| 12 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.59 | 12 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 3.62 |
| 13 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.60 | 13 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 3.64 |
| 14 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.61 | 14 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 3.65 |
| 15 | ΠΗΓΑΣΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.62 | 15 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 3.69 |
| 16 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.66 | 16 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 3.78 |
| 17 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.67 | 17 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 3.83 |
| 18 | ΟΛΘ Α.Ε. | 0.68 | 18 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 3.84 |
| 19 | ΕΤΒΑ ΔΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) | 0.70 | 19 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΖΩΗΣ (ΚΟ) | 3.86 |
| 20 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 0.70 | 20 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) | 3.88 |
| 21 | ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ) | 0.71 | 21 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) | 3.89 |
| 22 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.72 | 22 | ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ) | 3.91 |
| 23 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.74 | 23 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 3.98 |
| 24 | ΕΤΒΑ (ΚΟ) | 0.76 | 24 | INFORMER Α.Ε. | 4.04 |
| 25 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 0.80 | 25 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) | 4.10 |
| 26 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.80 | 26 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 4.18 |
| 27 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΔΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 0.82 | 27 | ΠΛΑΪΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 4.27 |
| 28 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 0.82 | 28 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 4.31 |
| 29 | ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ) | 0.83 | 29 | ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ) | 4.42 |
| 30 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.84 | 30 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 4.48 |
| 31 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.84 | 31 | ΕΛΑΙΣ (ΚΟ) | 4.55 |
| 32 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 0.84 | 32 | PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ | 4.63 |
| 33 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 0.85 | 33 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 4.65 |
| 34 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.89 | 34 | PC SYSTEMS (ΚΟ) | 4.69 |
| 35 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET | 0.90 | 35 | UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ) | 4.74 |
| 36 | ΛΑΒΙΡΗΑΡΜ (ΚΟ) | 0.90 | 36 | ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΣ Η/Υ ΑΕ (ΚΟ) | 4.78 |
| 37 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 0.90 | 37 | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ) | 4.78 |
| 38 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 0.90 | 38 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) | 4.86 |
| 39 | ΝΟΤΟΣ ΣΟΜ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 0.90 | 39 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 4.90 |
| 40 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 0.91 | 40 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 5.00 |
| 41 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 0.91 | 41 | LAN-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 5.00 |
| 42 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.93 | 42 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 5.14 |
| 43 | FRIGOGLOSS Α.Ε. (ΚΟ) | 0.93 | 43 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 5.21 |
| 44 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) | 0.94 | 44 | ΒΥΤΕ COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 5.22 |
| 45 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.95 | 45 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 5.23 |
| 46 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ | 0.96 | 46 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) | 5.51 |
| 47 | ΑΛΒΙΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.97 | 47 | VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ) | 5.56 |
| 48 | ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ) | 0.97 | 48 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 5.60 |
| 49 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) | 0.98 | 49 | UNIBRAIN SA | 5.84 |
| 50 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.98 | 50 | INTERSONIC S.A. (ΚΟ) | 5.87 |
| 51 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 0.99 | 51 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 5.98 |
| 52 | SEAFAARM ΙΟΝΙΑΝ ΑΕ (ΚΑ) | 1.01 | 52 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 6.17 |
| 53 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 1.01 | 53 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 6.41 |
| 54 | EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ) | 1.02 | 54 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) | 6.63 |
| 55 | FIERATEX ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ) | 1.02 | 55 | SEX FORM (ΚΟ) | 6.74 |
| 56 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) | 1.02 | 56 | FITCO Α.Ε. (ΚΟ) | 6.77 |
| 57 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 1.02 | 57 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 6.81 |
| 58 | PINTENKO (ΚΑ) | 1.03 | 58 | QUALITY & RELIABILITY | 7.46 |
| 59 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 1.04 | 59 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) | 7.48 |
| 60 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.08 | 60 | MEDICON HELLAS (ΚΟ) | 7.54 |
| 61 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 1.09 | 61 | COSMOTÉ (ΚΟ) | 7.71 |
| 62 | ΑΤΤΙΣΑ GROUP | 1.10 | 62 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 8.33 |
| 63 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 1.11 | 63 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 8.78 |
| 64 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 1.11 | 64 | CPI Α.Ε. Η/Υ | 9.37 |
| 65 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 1.12 | 65 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 9.86 |
| 66 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 1.12 | 66 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 10.67 |
| 67 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. | 1.13 | 67 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 12.29 |
| 68 | PETROLA HELLAS | 1.15 | 68 | RAINBOW Α.Ε | 15.05 |
| 69 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 1.16 | 69 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 15.09 |
| 70 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 1.17 | 70 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) | 15.29 |
| 71 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 1.17 | 71 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 16.97 |
| 72 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.17 | 72 | MARFIN FINANCIAL GROUP | 17.62 |
| 73 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 1.18 | 73 | ΕΥΡΟΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 20.52 |
| 74 | ELBISCO ΑΕ | 1.18 | 74 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 25.30 |

Πίνακας 7: Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2003

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ | | | ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | | |
|--------------------|-------------------------|------|------------------------|-------------------------|-------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
| 1 | ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 0.14 | 1 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 2.19 |
| 2 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) | 0.18 | 2 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 2.21 |
| 3 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 0.20 | 3 | ΗΙΤΕCH SNT Α.Ε. | 2.21 |
| 4 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 0.21 | 4 | PC SYSTEMS (ΚΟ) | 2.23 |
| 5 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) | 0.23 | 5 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 2.24 |
| 6 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 0.23 | 6 | ΡΑΡΕΡΡΑΚ ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ | 2.28 |
| 7 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 0.24 | 7 | ALSINCO Α.Ε. (ΚΟ) | 2.32 |
| 8 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.24 | 8 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 2.35 |
| 9 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 0.25 | 9 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 2.36 |
| 10 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.27 | 10 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 2.38 |
| 11 | ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ) | 0.29 | 11 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 2.39 |
| 12 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.31 | 12 | ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.40 |
| 13 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.31 | 13 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 2.41 |
| 14 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.32 | 14 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) | 2.41 |
| 15 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 0.32 | 15 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 2.42 |
| 16 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.33 | 16 | ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ) | 2.42 |
| 17 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 0.33 | 17 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 2.45 |
| 18 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.34 | 18 | ΥΓΕΙΑ Α.Ε. | 2.49 |
| 19 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.34 | 19 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 2.50 |
| 20 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.35 | 20 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) | 2.52 |
| 21 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 0.36 | 21 | RAINBOW Α.Ε | 2.53 |
| 22 | ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ) | 0.36 | 22 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 2.60 |
| 23 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.36 | 23 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 2.61 |
| 24 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.38 | 24 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 2.65 |
| 25 | ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) | 0.38 | 25 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 2.66 |
| 26 | ΟΛΘ Α.Ε. | 0.38 | 26 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) | 2.69 |
| 27 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 0.39 | 27 | ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΣ Η/Υ ΑΕ (ΚΟ) | 2.71 |
| 28 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 0.39 | 28 | CP1 Α.Ε. Η/Υ | 2.78 |
| 29 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.40 | 29 | UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ) | 2.82 |
| 30 | ΑΛΒΙΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.41 | 30 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ | 2.85 |
| 31 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.43 | 31 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 2.93 |
| 32 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 0.43 | 32 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ | 2.97 |
| 33 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.43 | 33 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) | 2.99 |
| 34 | ΝΑΥΤΙΑ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 0.44 | 34 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 3.01 |
| 35 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET | 0.44 | 35 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 3.15 |
| 36 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 0.45 | 36 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 3.20 |
| 37 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.46 | 37 | ΠΛΑΪΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 3.21 |
| 38 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 0.47 | 38 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 3.24 |
| 39 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 0.47 | 39 | ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 3.26 |
| 40 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.48 | 40 | COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ. | 3.28 |
| 41 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.48 | 41 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 3.35 |
| 42 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 0.49 | 42 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 3.37 |
| 43 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 0.50 | 43 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 3.46 |
| 44 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. | 0.51 | 44 | CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. | 3.65 |
| 45 | FRIGOGLOSS Α.Ε. (ΚΟ) | 0.52 | 45 | ΕΛΑΙΣ (ΚΟ) | 3.75 |
| 46 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) | 0.53 | 46 | ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε. | 3.84 |
| 47 | ΑΤΤΙCΑ GROUP | 0.54 | 47 | QUALITY & RELIABILITY | 3.85 |
| 48 | FIERATEX ΑΦ.ΑΝΕΞ. (ΚΟ) | 0.54 | 48 | ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ. | 3.92 |
| 49 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 0.54 | 49 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 4.18 |
| 50 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 0.55 | 50 | SPIDER Α.Ε. (ΚΟ) | 4.25 |
| 51 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.56 | 51 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 4.30 |
| 52 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 0.56 | 52 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 4.31 |
| 53 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.57 | 53 | VODAFONE ΡΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ) | 4.61 |
| 54 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 0.58 | 54 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 4.78 |
| 55 | ΛΑΒΙΡΦΑΡΜ (ΚΟ) | 0.58 | 55 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 4.79 |
| 56 | ΣΑΤΟ (ΚΟ) | 0.58 | 56 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) | 4.82 |
| 57 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.59 | 57 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 4.87 |
| 58 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 0.60 | 58 | ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ) | 5.03 |
| 59 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 0.60 | 59 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 5.03 |
| 60 | VETERIN ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.61 | 60 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 5.15 |
| 61 | VIVERE S.A. | 0.61 | 61 | COSMOTE (ΚΟ) | 5.33 |
| 62 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.61 | 62 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 5.38 |
| 63 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 0.63 | 63 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 5.48 |
| 64 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 0.63 | 64 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 6.29 |
| 65 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 0.64 | 65 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 6.79 |
| 66 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ | 0.64 | 66 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 7.51 |
| 67 | ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ENERGY Α.Ε. | 0.64 | 67 | SEX FORM (ΚΟ) | 7.66 |
| 68 | ΑΡΗΑ ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | 0.65 | 68 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) | 8.22 |
| 69 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.65 | 69 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 8.43 |
| 70 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 0.65 | 70 | MARFIN FINANCIAL GROUP | 9.81 |
| 71 | ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ) | 0.66 | 71 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 10.45 |
| 72 | ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ) | 0.66 | 72 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 11.20 |
| 73 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) | 0.66 | 73 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) | 23.48 |
| 74 | ΚΟΡΦΙΑ (ΚΟ) | 0.66 | 74 | OLYMPIC CATERING | 27.70 |
| 75 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 0.66 | 75 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 73.15 |

Πίνακας 8: Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2004

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ | | | ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | | |
|--------------------|-------------------------|------|------------------------|-------------------------|-------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
| 1 | ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 0.28 | 1 | UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ) | 2.20 |
| 2 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.28 | 2 | ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.22 |
| 3 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 0.29 | 3 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 2.22 |
| 4 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.31 | 4 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) | 2.24 |
| 5 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 0.31 | 5 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 2.24 |
| 6 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 0.32 | 6 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 2.26 |
| 7 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) | 0.33 | 7 | ALSINCO Α.Ε. (ΚΟ) | 2.28 |
| 8 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.37 | 8 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 2.29 |
| 9 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.38 | 9 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 2.30 |
| 10 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) | 0.38 | 10 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) | 2.30 |
| 11 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 0.38 | 11 | ΕΛΕΡΗΑΝΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.31 |
| 12 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.39 | 12 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.31 |
| 13 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.39 | 13 | ΙΜΑΚΟ ΜΕΔΙΑ S.A | 2.33 |
| 14 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.43 | 14 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) | 2.35 |
| 15 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.43 | 15 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 2.35 |
| 16 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΔΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 0.46 | 16 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 2.37 |
| 17 | ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ) | 0.46 | 17 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 2.47 |
| 18 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 0.48 | 18 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.52 |
| 19 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 0.48 | 19 | VIVERE S.A. | 2.57 |
| 20 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.50 | 20 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 2.57 |
| 21 | ΚΛΩΝΑΤΞ (ΚΟ) | 0.51 | 21 | FASHION BOX SA (ΚΟ) | 2.63 |
| 22 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.53 | 22 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 2.64 |
| 23 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 0.54 | 23 | ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.64 |
| 24 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 0.55 | 24 | ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.67 |
| 25 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) | 0.56 | 25 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 2.67 |
| 26 | ΑΛΒΙΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.56 | 26 | TITAN (ΚΟ) | 2.73 |
| 27 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 0.57 | 27 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 2.74 |
| 28 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 0.58 | 28 | SPIDER Α.Ε. (ΚΟ) | 2.77 |
| 29 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 0.58 | 29 | MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ) | 2.81 |
| 30 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 0.59 | 30 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 2.83 |
| 31 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.59 | 31 | ELBISCO ΑΕ | 2.86 |
| 32 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.61 | 32 | CPI Α.Ε. Η/Υ | 3.07 |
| 33 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.61 | 33 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 3.13 |
| 34 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 0.61 | 34 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 3.19 |
| 35 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.63 | 35 | ΙΡΙΡΟΤΙΚΙ Α.Ε. | 3.20 |
| 36 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 0.64 | 36 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 3.23 |
| 37 | REDS Α.Ε. | 0.65 | 37 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 3.33 |
| 38 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ) | 0.65 | 38 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 3.35 |
| 39 | ΛΑΝΙΡΗΑΡΜ (ΚΟ) | 0.67 | 39 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 3.42 |
| 40 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ | 0.68 | 40 | ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 3.56 |
| 41 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.68 | 41 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 3.58 |
| 42 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 0.69 | 42 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 3.61 |
| 43 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 0.70 | 43 | ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΑ) | 3.66 |
| 44 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.72 | 44 | ΜΠΕΝΠΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 3.66 |
| 45 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 0.72 | 45 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 3.66 |
| 46 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.73 | 46 | ΕΛΑΙΣ (ΚΟ) | 3.82 |
| 47 | ΟΛΘ Α.Ε. | 0.73 | 47 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 3.85 |
| 48 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 0.73 | 48 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 4.07 |
| 49 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.73 | 49 | CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. | 4.22 |
| 50 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 0.73 | 50 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 4.23 |
| 51 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 0.74 | 51 | ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 4.40 |
| 52 | FITCO Α.Ε. (ΚΟ) | 0.74 | 52 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) | 4.48 |
| 53 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 0.76 | 53 | SEX FORM (ΚΟ) | 4.77 |
| 54 | FLEXORACK (ΚΟ) | 0.76 | 54 | FEEDUS Α.Ε.Β.Ε. | 4.88 |
| 55 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 0.77 | 55 | ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ | 4.89 |
| 56 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.77 | 56 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 4.94 |
| 57 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) | 0.78 | 57 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 4.99 |
| 58 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.78 | 58 | COSMOTE (ΚΟ) | 5.24 |
| 59 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.78 | 59 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) | 5.91 |
| 60 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.79 | 60 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ | 5.98 |
| 61 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ) | 0.80 | 61 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 6.05 |
| 62 | ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ENERGY Α.Ε. | 0.81 | 62 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 6.18 |
| 63 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.82 | 63 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 6.18 |
| 64 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 0.82 | 64 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 6.46 |
| 65 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 0.82 | 65 | NEWSPHONE HELLAS S.A. | 6.91 |
| 66 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.82 | 66 | MARFIN FINANCIAL GROUP | 8.30 |
| 67 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET | 0.83 | 67 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 9.25 |
| 68 | ΝΕΧΑΝΣ HELLAS (ΚΟ) | 0.84 | 68 | ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε. | 9.59 |
| 69 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 0.84 | 69 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 10.39 |
| 70 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 0.86 | 70 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 11.28 |
| 71 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 0.86 | 71 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 11.88 |
| 72 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 0.86 | 72 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) | 14.94 |
| 73 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 0.86 | 73 | ΗΥΑΤΤ REGENCY (ΚΟ) | 16.85 |
| 74 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. | 0.87 | 74 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 17.45 |
| 75 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 0.88 | 75 | OLYMPIC CATERING | 18.38 |
| 76 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 0.88 | 76 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 22.01 |
| 77 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 0.89 | 77 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) | 22.93 |

Πίνακας 9: Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2005

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ | | | ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | | |
|--------------------|-------------------------|------|------------------------|-------------------------|-------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
| 1 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.07 | 1 | SPIDER A.E. (ΚΟ) | 1.71 |
| 2 | ΓΗΛ ΜΕΡΜΕΡΕΝ ΚΟΜΒΙΝΑΤ | 0.10 | 2 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 1.73 |
| 3 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.11 | 3 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) | 1.73 |
| 4 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 0.13 | 4 | REVOIL A.E.E.Π. | 1.74 |
| 5 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 0.16 | 5 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) | 1.75 |
| 6 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 0.18 | 6 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 1.75 |
| 7 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 0.20 | 7 | ΑΤΤΙΣΑ ΓΡΟΥΠ | 1.76 |
| 8 | ΕΥΡΟΔΡΙΡ ΑΒΕΓΕ (ΚΟ) | 0.22 | 8 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 1.78 |
| 9 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.23 | 9 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) | 1.80 |
| 10 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.23 | 10 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 1.81 |
| 11 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 0.23 | 11 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 1.81 |
| 12 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 0.25 | 12 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 1.84 |
| 13 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.25 | 13 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 1.86 |
| 14 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.25 | 14 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 1.87 |
| 15 | ΡΛΙΑΣ (ΚΑ) | 0.26 | 15 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 1.92 |
| 16 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 0.26 | 16 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 1.93 |
| 17 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.26 | 17 | CROWN HELLAS CAN Α.Ε. | 1.94 |
| 18 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.29 | 18 | ΕΥΡΟΒΡΟΚΕΡΣ Α.Ε. | 1.96 |
| 19 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.30 | 19 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 1.98 |
| 20 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) | 0.30 | 20 | ΙΝΦΟΡΜΕΡ Α.Ε. | 1.99 |
| 21 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.30 | 21 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 1.99 |
| 22 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.34 | 22 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 2.01 |
| 23 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.34 | 23 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 2.02 |
| 24 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΔΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 0.34 | 24 | LAMDA DETERGENT S.A | 2.05 |
| 25 | ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ) | 0.35 | 25 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 2.08 |
| 26 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 0.35 | 26 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 2.09 |
| 27 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 0.35 | 27 | ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.11 |
| 28 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 0.35 | 28 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) | 2.15 |
| 29 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.35 | 29 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 2.15 |
| 30 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) | 0.35 | 30 | FLEXORACK (ΚΟ) | 2.16 |
| 31 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.36 | 31 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 2.17 |
| 32 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 0.36 | 32 | ΝΟΤΟΣ ΣΟΜ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 2.20 |
| 33 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.36 | 33 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 2.21 |
| 34 | ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.(ΚΟ) | 0.37 | 34 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 2.25 |
| 35 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.38 | 35 | ΒΥΤΕ COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 2.27 |
| 36 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ | 0.39 | 36 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.30 |
| 37 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.39 | 37 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.34 |
| 38 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 0.40 | 38 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 2.40 |
| 39 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 0.40 | 39 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 2.42 |
| 40 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.40 | 40 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 2.47 |
| 41 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 0.41 | 41 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 2.48 |
| 42 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.43 | 42 | ΜΠΕΝΠΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 2.63 |
| 43 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΟ) | 0.43 | 43 | ΕΛΙΝΟΙΑ Α.Ε. | 2.65 |
| 44 | ΛΑΝΙΡΗΑΡΜ (ΚΟ) | 0.44 | 44 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 2.69 |
| 45 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 0.45 | 45 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 2.76 |
| 46 | ΓΙΕΡΑΤΕΧ ΑΦ.ΑΝΕΞ. (ΚΟ) | 0.45 | 46 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 2.85 |
| 47 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 0.46 | 47 | FASHION BOX SA (ΚΟ) | 2.90 |
| 48 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 0.46 | 48 | ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.93 |
| 49 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 0.47 | 49 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 3.03 |
| 50 | ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.47 | 50 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 3.12 |
| 51 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 0.47 | 51 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 3.17 |
| 52 | SATO (ΚΟ) | 0.48 | 52 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 3.19 |
| 53 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 0.48 | 53 | TITAN (ΚΟ) | 3.29 |
| 54 | ΜΟΔΑ ΒΑΓΝΟ ΑΕ (ΚΟ) | 0.48 | 54 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 3.62 |
| 55 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.50 | 55 | ELBISCO ΑΕ | 3.97 |
| 56 | ΕΙΚΟΝΑ - ΗΧΟΣ (ΚΟ) | 0.51 | 56 | ΕΛΑΙΣ-UNILEVER Α.Ε. ΚΟ | 4.03 |
| 57 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.53 | 57 | ΕΥΡΟΒΑΝΚ ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ) | 4.04 |
| 58 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 0.54 | 58 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 4.35 |
| 59 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 0.54 | 59 | ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ | 4.60 |
| 60 | ΥΕΤΕΡΙΝ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.55 | 60 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 4.97 |
| 61 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 0.55 | 61 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 4.98 |
| 62 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 0.55 | 62 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 5.25 |
| 63 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 0.56 | 63 | ΠΛΑΪΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 5.82 |
| 64 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 0.57 | 64 | ΜΟΤΟΡ OIL HELLAS (ΚΟ) | 6.28 |
| 65 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 0.57 | 65 | NEWSPHONE HELLAS S.A. | 6.54 |
| 66 | ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.58 | 66 | OLYMPIC CATERING | 7.18 |
| 67 | LOGISMOS Α.Ε. | 0.60 | 67 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 7.50 |
| 68 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 0.60 | 68 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 8.45 |
| 69 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 0.62 | 69 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 8.53 |
| 70 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 0.62 | 70 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 8.68 |
| 71 | ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.63 | 71 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 9.38 |
| 72 | ΥΑΛΣΟ (ΚΑ) | 0.63 | 72 | COSMOTE (ΚΟ) | 12.60 |
| 73 | ΔΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 0.63 | 73 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) | 13.23 |
| 74 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 0.64 | 74 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) | 46.40 |

Πίνακας 10: Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2006

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ | | | ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | | |
|--------------------|-------------------------|------|------------------------|-------------------------|-------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
| 1 | ΦΗΛ ΜΕΡΜΕΡΕΝ ΚΟΜΒΙΝΑΤ | 0.10 | 1 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 2.07 |
| 2 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 0.17 | 2 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 2.11 |
| 3 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.18 | 3 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 2.15 |
| 4 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 0.26 | 4 | INFORMER Α.Ε. | 2.16 |
| 5 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.26 | 5 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 2.18 |
| 6 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.27 | 6 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 2.21 |
| 7 | ΜΟΔΑ ΒΑΓΝΟ ΑΕ (ΚΟ) | 0.28 | 7 | ΝΑΥΤΙΑ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 2.22 |
| 8 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 0.30 | 8 | LAN-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 2.24 |
| 9 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΟ) | 0.30 | 9 | ΕΛΙΝΟΙΑ Α.Ε. | 2.30 |
| 10 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) | 0.31 | 10 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 2.34 |
| 11 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 0.33 | 11 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 2.41 |
| 12 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.33 | 12 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 2.51 |
| 13 | ΝΕΤΕΡΙΝ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.35 | 13 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 2.54 |
| 14 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.36 | 14 | ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Β.Ε.Τ.Ε | 2.57 |
| 15 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.37 | 15 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 2.59 |
| 16 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 0.37 | 16 | ΑΤΕ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 2.60 |
| 17 | ΙΝΤΡΑΚΑΤ | 0.38 | 17 | FASHION BOX SA (ΚΟ) | 2.61 |
| 18 | ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.39 | 18 | ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.63 |
| 19 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.39 | 19 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 2.66 |
| 20 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.40 | 20 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 2.67 |
| 21 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 0.40 | 21 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 2.72 |
| 22 | ΓΙΕΡΑΤΕΧ ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ) | 0.40 | 22 | ΑΤΕbank (ΚΟ) | 2.72 |
| 23 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.40 | 23 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.77 |
| 24 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.41 | 24 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 2.82 |
| 25 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) | 0.41 | 25 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ | 2.84 |
| 26 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 0.41 | 26 | FLEXORACK (ΚΟ) | 2.91 |
| 27 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ | 0.42 | 27 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) | 2.99 |
| 28 | ΠΡΟΤΟΝ BANK | 0.43 | 28 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 3.02 |
| 29 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 0.44 | 29 | FRIGOGLOSS Α.Ε. (ΚΟ) | 3.02 |
| 30 | EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ) | 0.44 | 30 | RAINBOW Α.Ε | 3.08 |
| 31 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.46 | 31 | ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ | 3.20 |
| 32 | ΝΕΧΑΝΣ HELLAS (ΚΟ) | 0.47 | 32 | ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A | 3.30 |
| 33 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (ΚΟ) | 0.47 | 33 | TITAN (ΚΟ) | 3.33 |
| 34 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 0.49 | 34 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 3.35 |
| 35 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 0.49 | 35 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 3.43 |
| 36 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.49 | 36 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 3.52 |
| 37 | ΕΤΕΜ (Κ) | 0.49 | 37 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 3.53 |
| 38 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 0.49 | 38 | ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK (ΚΟ) | 3.54 |
| 39 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.50 | 39 | ΕΛΑΙΣ-UNILEVER Α.Ε. ΚΟ | 3.58 |
| 40 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 0.50 | 40 | ΖΗΝΩΝ Α.Ε. | 3.59 |
| 41 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.51 | 41 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 3.61 |
| 42 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 0.51 | 42 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 3.90 |
| 43 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.51 | 43 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 4.03 |
| 44 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 0.53 | 44 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 4.06 |
| 45 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.54 | 45 | Χ.ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε (ΚΟ) | 4.09 |
| 46 | ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.54 | 46 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 4.48 |
| 47 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 0.56 | 47 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 4.75 |
| 48 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 0.57 | 48 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 5.45 |
| 49 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 0.57 | 49 | ΛΑΒΙΡΦΑΡΜ (ΚΟ) | 5.69 |
| 50 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 0.58 | 50 | ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ | 5.74 |
| 51 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 0.60 | 51 | ELBISCO ΑΕ | 5.79 |
| 52 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 0.60 | 52 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 6.21 |
| 53 | ΣΙΔΜΑ Α.Ε | 0.60 | 53 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 6.34 |
| 54 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. | 0.63 | 54 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 6.46 |
| 55 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS | 0.64 | 55 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) | 6.56 |
| 56 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 0.65 | 56 | NEWSPHONE HELLAS S.A. | 6.73 |
| 57 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) | 0.65 | 57 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 6.88 |
| 58 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.66 | 58 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 7.10 |
| 59 | ΕΛΤΡΑΚ(ΚΟ) | 0.66 | 59 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 7.17 |
| 60 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.67 | 60 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 7.45 |
| 61 | ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.(ΚΟ) | 0.68 | 61 | OLYMPIC CATERING | 7.46 |
| 62 | ΥΑΛCO (ΚΑ) | 0.68 | 62 | ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 7.50 |
| 63 | Α.Γ.ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 0.69 | 63 | ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ) | 8.02 |
| 64 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 0.69 | 64 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 8.12 |
| 65 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 0.70 | 65 | ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ) | 8.41 |
| 66 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.71 | 66 | COSMOTE (ΚΟ) | 9.56 |
| 67 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. | 0.72 | 67 | MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ) | 11.89 |
| 68 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.72 | 68 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) | 19.21 |
| 69 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.73 | 69 | REGENCY ENTERTAINMENT | 26.92 |
| 70 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.74 | 70 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 31.17 |

Πίνακας 11: Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για το έτος 2007

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ | | | ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | | |
|--------------------|-------------------------|------|------------------------|-------------------------|-------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
| 1 | ΦΗΛ ΜΕΡΜΕΡΕΝ ΚΟΜΒΙΝΑΤ | 0.16 | 1 | ΕΛΙΝΟΙΑ Α.Ε. | 2.68 |
| 2 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 0.21 | 2 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 2.70 |
| 3 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.30 | 3 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 2.70 |
| 4 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.31 | 4 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 2.70 |
| 5 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.31 | 5 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 2.74 |
| 6 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 0.39 | 6 | SATO (ΚΟ) | 2.75 |
| 7 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.42 | 7 | FORTHNET ΑΕ (ΚΟ) | 2.75 |
| 8 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.44 | 8 | ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.78 |
| 9 | UNITED TEXTILES S.A | 0.45 | 9 | ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ | 2.79 |
| 10 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.46 | 10 | ΥΓΕΙΑ Α.Ε. | 2.82 |
| 11 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) | 0.48 | 11 | FLEXORACK (ΚΟ) | 2.88 |
| 12 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 0.50 | 12 | ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ | 2.90 |
| 13 | ΓΙΕΡΑΤΕΧ ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ) | 0.50 | 13 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 2.93 |
| 14 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 0.51 | 14 | EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ) | 2.93 |
| 15 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΟ) | 0.55 | 15 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 3.04 |
| 16 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.56 | 16 | SPRIDER STORES Α.Ε. | 3.07 |
| 17 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.56 | 17 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 3.09 |
| 18 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.56 | 18 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 3.22 |
| 19 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 0.57 | 19 | FASHION BOX SA (ΚΟ) | 3.27 |
| 20 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) | 0.57 | 20 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 3.30 |
| 21 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.57 | 21 | UNIBRAIN SA | 3.34 |
| 22 | ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.60 | 22 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 3.41 |
| 23 | ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.60 | 23 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 3.41 |
| 24 | ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ) | 0.62 | 24 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 3.43 |
| 25 | ΚΛΩΣΤΟΨΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 0.63 | 25 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 3.51 |
| 26 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 0.64 | 26 | ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ | 3.53 |
| 27 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 0.64 | 27 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ) | 3.65 |
| 28 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 0.65 | 28 | ΕΜΡΟΡΙΚΙ BANK (ΚΟ) | 3.71 |
| 29 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 0.66 | 29 | ΑΤΕ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 3.79 |
| 30 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) | 0.67 | 30 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 3.90 |
| 31 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.67 | 31 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 3.91 |
| 32 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 0.69 | 32 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 3.95 |
| 33 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 0.70 | 33 | SARANTIS (CR) | 3.96 |
| 34 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS | 0.70 | 34 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 4.05 |
| 35 | ΕΛΓΕΚΑ ΑΕ (ΚΟ) | 0.71 | 35 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 4.13 |
| 36 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.71 | 36 | ΕΛΑΙΣ-UNILEVER Α.Ε. ΚΟ | 4.27 |
| 37 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.71 | 37 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 4.41 |
| 38 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (ΚΟ) | 0.71 | 38 | LAMDA DETERGENT S.A | 4.47 |
| 39 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 0.71 | 39 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 4.58 |
| 40 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 0.72 | 40 | FRIGOGLOSS Α.Ε. (ΚΟ) | 4.70 |
| 41 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 0.74 | 41 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) | 4.72 |
| 42 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 0.74 | 42 | RAINBOW Α.Ε | 4.75 |
| 43 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 0.75 | 43 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 4.75 |
| 44 | MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ) | 0.76 | 44 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 4.75 |
| 45 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.76 | 45 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 4.77 |
| 46 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 0.79 | 46 | Χ.ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε (ΚΟ) | 5.11 |
| 47 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 0.79 | 47 | ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A | 5.59 |
| 48 | ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε. | 0.80 | 48 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 5.61 |
| 49 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 0.81 | 49 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 5.95 |
| 50 | ΕΤΕΜ (Κ) | 0.81 | 50 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 5.97 |
| 51 | LOGISMOS Α.Ε. | 0.82 | 51 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ | 6.17 |
| 52 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 0.83 | 52 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) | 6.34 |
| 53 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.83 | 53 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 6.47 |
| 54 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 0.84 | 54 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 6.49 |
| 55 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) | 0.87 | 55 | OLYMPIC CATERING | 6.57 |
| 56 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) | 0.87 | 56 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 7.17 |
| 57 | HITECH SNT Α.Ε. | 0.87 | 57 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) | 7.28 |
| 58 | ΔΕΗ Α.Ε. | 0.88 | 58 | ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ | 7.34 |
| 59 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. | 0.89 | 59 | ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ) | 7.41 |
| 60 | INTRAKAT | 0.90 | 60 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 7.60 |
| 61 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 0.90 | 61 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 10.03 |
| 62 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 0.91 | 62 | MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ) | 10.08 |
| 63 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) | 0.92 | 63 | REGENCY ENTERTAINMENT | 11.57 |
| 64 | ALPHA ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | 0.93 | 64 | COSMOTE (ΚΟ) | 12.65 |
| 65 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. | 0.94 | 65 | VIVERE S.A. | 14.56 |
| 66 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 0.94 | 66 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) | 17.19 |
| 67 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 0.94 | 67 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) | 18.05 |
| 68 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 0.95 | 68 | ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Β.Ε.Τ.Ε | 21.02 |
| 69 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 0.95 | 69 | LAVIPHARM (ΚΟ) | 29.14 |
| 70 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 0.96 | 70 | PLIAS (ΚΑ) | 34.81 |

Πίνακας 12: Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για τη δεκαετία 1998-2007

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ | | | | |
|--------------------|-------------------------|--|-----|-------------------------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ |
| 1 | ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | | 54 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) |
| 2 | ALFA ALFA ENERGY A.E. | | 55 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) |
| 3 | ALPHA BANK (ΚΟ) | | 56 | ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ) |
| 4 | ALPHA ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | | 57 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) |
| 5 | ANEK LINES (ΚΟ) | | 58 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) |
| 6 | ASPIS BANK (ΚΟ) | | 59 | ΑΤΕΜΚΕ (ΚΟ) |
| 7 | ATTICA GROUP | | 60 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET |
| 8 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | | 61 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) |
| 9 | ELBISCO ΑΕ | | 62 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) |
| 10 | ELEPHANT Α.Ε. (ΚΟ) | | 63 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) |
| 11 | ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK (ΚΟ) | | 64 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) |
| 12 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | | 65 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. |
| 13 | EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ) | | 66 | ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 14 | FHL MERMEREN ΚΟΜΒΙΝΑΤ | | 67 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) |
| 15 | FIERATEX ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ) | | 68 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 16 | FITCO Α.Ε. (ΚΟ) | | 69 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) |
| 17 | FLEXORACK (ΚΟ) | | 70 | ΒΙΣ (ΚΟ) |
| 18 | FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ) | | 71 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS |
| 19 | HITECH SNT Α.Ε. | | 72 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ |
| 20 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | | 73 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 21 | INTRAKAT | | 74 | ΓΕΚΑΤ (ΚΟ) |
| 22 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | | 75 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) |
| 23 | LAVIPHARM (ΚΟ) | | 76 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) |
| 24 | LOGISMOS Α.Ε. | | 77 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) |
| 25 | METROLIFE (ΚΟ) | | 78 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) |
| 26 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | | 79 | ΔΕΗ Α.Ε. |
| 27 | MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ) | | 80 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ) |
| 28 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) | | 81 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) |
| 29 | NEXANS HELLAS (ΚΟ) | | 82 | ΔΟΥΔΟΣ (ΚΑ) |
| 30 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. | | 83 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) |
| 31 | NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | | 84 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. |
| 32 | PETROLA HELLAS | | 85 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) |
| 33 | PLIAS (ΚΑ) | | 86 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) |
| 34 | PROTON BANK | | 87 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) |
| 35 | REDS Α.Ε. | | 88 | ΕΙΚΟΝΑ - ΗΧΟΣ (ΚΟ) |
| 36 | SATO (ΚΟ) | | 89 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) |
| 37 | SEAFARM ΙΟΝΙΑΝ ΑΕ (ΚΑ) | | 90 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ |
| 38 | UNITED TEXTILES S.A | | 91 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) |
| 39 | VETERIN ΑΒΕΕ (ΚΟ) | | 92 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) |
| 40 | VIVERE S.A. | | 93 | ΕΛΓΕΚΑ ΑΕ (ΚΟ) |
| 41 | YALCO (ΚΑ) | | 94 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) |
| 42 | Α.Γ.ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | | 95 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ |
| 43 | ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | | 96 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) |
| 44 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | | 97 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) |
| 45 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | | 98 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) |
| 46 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | | 99 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) |
| 47 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | | 100 | ΕΛΤΡΑΚ(ΚΟ) |
| 48 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | | 101 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) |
| 49 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | | 102 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) |
| 50 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | | 103 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΟ) |
| 51 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | | 104 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) |
| 52 | ΑΛΟΥΜΙΝΙΑ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | | 105 | ΕΤΒΑ (ΚΟ) |
| 53 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | | 106 | ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) |

Πίνακας 12: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για τη δεκαετία 1998-2007

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΞΙΑΣ (Συνέχεια) | | | |
|-------------------------------|---------------------------|-----|-------------------------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ |
| 107 | ΕΤΕΜ (Κ) | 159 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) |
| 108 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 160 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) |
| 109 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 161 | ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε(ΚΟ) |
| 110 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 162 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) |
| 111 | ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ) | 163 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) |
| 112 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 164 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ) |
| 113 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 165 | ΟΛΘ Α.Ε. |
| 114 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 166 | ΟΛΘ Α.Ε. |
| 115 | ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ (Κ) | 167 | ΟΤΕ(ΚΟ) |
| 116 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 168 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) |
| 117 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 169 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) |
| 118 | INTRASOFT (ΚΟ) | 170 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) |
| 119 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) | 171 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) |
| 120 | ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ) | 172 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) |
| 121 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 173 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) |
| 122 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 174 | ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ) |
| 123 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (ΚΟ) | 175 | ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) |
| 124 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 176 | ΠΗΓΑΣΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 125 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 177 | ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε. |
| 126 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 178 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ) |
| 127 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 179 | ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓ (ΚΟ) |
| 128 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 180 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) |
| 129 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 181 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) |
| 130 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 182 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) |
| 131 | ΚΟΡΦΙΛ (ΚΟ) | 183 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) |
| 132 | ΚΟΡΦΙΛ (ΚΟ) - ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ | 184 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) |
| 133 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 185 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) |
| 134 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 186 | ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) |
| 135 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 187 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) |
| 136 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 188 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) |
| 137 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 189 | ΣΙΓΓΑΛΑΣ (ΚΟ) |
| 138 | ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ) | 190 | ΣΙΔΜΑ Α.Ε |
| 139 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 191 | ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ) |
| 140 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 192 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) |
| 141 | ΜΑΚ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ) | 193 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) |
| 142 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 194 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) |
| 143 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 195 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ |
| 144 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 196 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) |
| 145 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 197 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) |
| 146 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 198 | ΤΕΧΝ. ΕΤ.ΒΟΛΟΥ (ΚΟ) |
| 147 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 199 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) |
| 148 | ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ) | 200 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) |
| 149 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 201 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) |
| 150 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 202 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ) |
| 151 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 203 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) |
| 152 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 204 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) |
| 153 | ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 205 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) |
| 154 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 206 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) |
| 155 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 207 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) |
| 156 | NEL LINES (ΚΟ) | 208 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) |
| 157 | NEL LINES(ΚΟ) | 209 | ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ) |
| 158 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 210 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) |

Πίνακας 12: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για τη δεκαετία 1998-2007

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | | | | |
|------------------------|---------------------------|--|-----|-------------------------|
| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ |
| 1 | ΝΕΧΑΝΣ HELLAS (ΚΟ) | | 59 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) |
| 2 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | | 60 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) |
| 3 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | | 61 | ΣΗΡΙΤΑ INTERNAT (ΚΟ) |
| 4 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | | 62 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΖΩΗΣ (ΚΟ) |
| 5 | ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ) | | 63 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) |
| 6 | ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.(ΚΑ) | | 64 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) |
| 7 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | | 65 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) |
| 8 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ (ΚΟ) | | 66 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ |
| 9 | ΕΤΕΜ (Κ) | | 67 | ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ) |
| 10 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ. (ΚΟ) | | 68 | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ) |
| 11 | С.Α.Ρ. COSMETICS (ΚΟ) | | 69 | INTERSONIC S.A. (ΚΟ) |
| 12 | ΝΗΜΑΤΕΜΠΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | | 70 | FITCO Α.Ε. (ΚΟ) |
| 13 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ (ΚΟ) | | 71 | MEDICON HELLAS (ΚΟ) |
| 14 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | | 72 | ΗΙΤΕCΗ SNT Α.Ε. |
| 15 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | | 73 | PC SYSTEMS (ΚΟ) |
| 16 | ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ) | | 74 | PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ |
| 17 | INTRASOFT (ΚΟ) | | 75 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) |
| 18 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΙΟΥ(ΚΟ) | | 76 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) |
| 19 | ΙΟΝΙΚΗ (ΚΟ) | | 77 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) |
| 20 | ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ (ΚΟ) | | 78 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) |
| 21 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | | 79 | ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ) |
| 22 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ) | | 80 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ |
| 23 | ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓ (ΚΟ) | | 81 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) |
| 24 | ΑΡΗΑ FINANCE ΑΕ. (ΚΟ) | | 82 | ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΣ Η/Υ ΑΕ (ΚΟ) |
| 25 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | | 83 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ |
| 26 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ) | | 84 | COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ. |
| 27 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | | 85 | QUALITY & RELIABILITY |
| 28 | ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ) | | 86 | ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ. |
| 29 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | | 87 | VOĐAFONE ΡΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ) |
| 30 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | | 88 | ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ) |
| 31 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | | 89 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) |
| 32 | ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΙΑ ΠΑΥΛΙΔΗΣ | | 90 | UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ) |
| 33 | ΜΕΝΑΣΟ ΑΕ (ΚΟ) | | 91 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) |
| 34 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | | 92 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) |
| 35 | ΚΟΡΦΙΛ (ΚΟ) - ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ | | 93 | ALSINCO Α.Ε. (ΚΟ) |
| 36 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) | | 94 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) |
| 37 | ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ) | | 95 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) |
| 38 | SYSWARE ΑΕ (ΚΟ) | | 96 | ΕΛΕΡΗΑΝΤ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 39 | REDS Α.Ε. | | 97 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) |
| 40 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | | 98 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 41 | ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | | 99 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) |
| 42 | ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | | 100 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) |
| 43 | ΣΙΓΑΛΑΣ (ΚΟ) | | 101 | ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 44 | UNISOFT ΑΕ (ΚΟ) | | 102 | ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 45 | ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ (ΚΟ) | | 103 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) |
| 46 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | | 104 | СΡΙ Α.Ε. Η/Υ |
| 47 | STABILTON ΑΕ (ΚΑ) | | 105 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) |
| 48 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | | 106 | ΙΠΙΡΟΤΙΚΙ Α.Ε. |
| 49 | DATAMEDIA (ΚΟ) | | 107 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) |
| 50 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | | 108 | ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΑ) |
| 51 | ΕΤΕΒΑ (ΚΟ) | | 109 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) |
| 52 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | | 110 | ΕΛΑΙΣ (ΚΟ) |
| 53 | ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ) | | 111 | CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. |
| 54 | ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ) | | 112 | SEX FORM (ΚΟ) |
| 55 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) | | 113 | FEEDUS Α.Ε.Β.Ε. |
| 56 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | | 114 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) |
| 57 | DIONIC Α.Ε. (ΚΟ) | | 115 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ |
| 58 | ALFA ALFA ENERGY Α.Ε. | | 116 | MARFIN FINANCIAL GROUP |

Πίνακας 12: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης χαρτοφυλακίων για τη δεκαετία 1998-2007

| ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ (Συνέχεια) | | | |
|-----------------------------------|-------------------------|-----|-------------------------|
| Α/Α | ΕΤΑΙΡΙΑ | Α/Α | ΕΤΑΙΡΙΑ |
| 117 | ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε. | 175 | ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ |
| 118 | SPIDER Α.Ε. (ΚΟ) | 176 | SPACE HELLAS (ΚΟ) |
| 119 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) | 177 | EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ) |
| 120 | REVOIL Α.Ε.Ε.Π. | 178 | ΟΤΕ(ΚΟ) |
| 121 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 179 | SPRIDER STORES Α.Ε. |
| 122 | ΑΤΤΙΣΑ GROUP | 180 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) |
| 123 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 181 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) |
| 124 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) | 182 | FASHION BOX SA (ΚΟ) |
| 125 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 183 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) |
| 126 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 184 | UNIBRAIN SA |
| 127 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 185 | ALPHA BANK (ΚΟ) |
| 128 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 186 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) |
| 129 | CROWN HELLAS CAN Α.Ε. | 187 | ΠΛΑΪΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ |
| 130 | EUROBROKERS Α.Ε. | 188 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) |
| 131 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 189 | ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ |
| 132 | ΑΥΤΟHELLAS Α.Ε. (ΚΟ) | 190 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ) |
| 133 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) | 191 | ΕΜΡΟΡΙΚΙ BANK (ΚΟ) |
| 134 | ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 192 | ΑΤΕ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ |
| 135 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 193 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) |
| 136 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 194 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) |
| 137 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 195 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) |
| 138 | ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 196 | SARANTIS (CR) |
| 139 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 197 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) |
| 140 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 198 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. |
| 141 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 199 | ΕΛΑΙΣ-UNILEVER Α.Ε. ΚΟ |
| 142 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 200 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) |
| 143 | ΗΥΑΤΤ REGENCY (ΚΟ) | 201 | LAMDA DETERGENT S.A |
| 144 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 202 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) |
| 145 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 203 | FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ) |
| 146 | INFORMER Α.Ε. | 204 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) |
| 147 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 205 | RAINBOW Α.Ε |
| 148 | ΔΑΝ-ΝΕΤ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 206 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) |
| 149 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 207 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) |
| 150 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 208 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) |
| 151 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 209 | Χ.ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε (ΚΟ) |
| 152 | ΑΤΕbank (ΚΟ) | 210 | ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A |
| 153 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 211 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) |
| 154 | ΖΗΝΩΝ Α.Ε. | 212 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) |
| 155 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 213 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) |
| 156 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 214 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ |
| 157 | ELBISCO ΑΕ | 215 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) |
| 158 | NEWSPHONE HELLAS S.A. | 216 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) |
| 159 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 217 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) |
| 160 | ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 218 | OLYMPIC CATERING |
| 161 | ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ) | 219 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) |
| 162 | ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ) | 220 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) |
| 163 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 221 | ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ |
| 164 | ΕΛΙΝΟΙΛ Α.Ε. | 222 | ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ) |
| 165 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 223 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) |
| 166 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 224 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) |
| 167 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 225 | MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ) |
| 168 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 226 | REGENCY ENTERTAINMENT |
| 169 | SATO (ΚΟ) | 227 | COSMOTE (ΚΟ) |
| 170 | FORTHNET ΑΕ (ΚΟ) | 228 | VIVERE S.A. |
| 171 | ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ) | 229 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) |
| 172 | ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ | 230 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) |
| 173 | ΥΓΕΙΑ Α.Ε. | 231 | ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Β.Ε.Τ.Ε |
| 174 | FLEXORACK (ΚΟ) | 232 | LAVIPHARM (ΚΟ) |
| | | 233 | PLIAS (ΚΑ) |

Πίνακας 13:Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 1998

| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
|-----|----------------------------|------|-----|-------------------------|------|
| 1 | ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 1.44 | 71 | ΕΤΕΒΑ (ΚΟ) | 2.20 |
| 2 | ALFA ALFA ENERGY Α.Ε.-ΕΣΧΑ | 1.12 | 72 | ΕΤΕΜ (Κ) | 2.88 |
| 3 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 2.54 | 73 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.26 |
| 4 | ALPHA FINANCE ΑΕ. (ΚΟ) | 5.90 | 74 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 0.56 |
| 5 | ALPHA ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | 1.56 | 75 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) | 0.66 |
| 6 | ATTICA GROUP | 3.77 | 76 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 1.04 |
| 7 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.59 | 77 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 4.03 |
| 8 | C.A.P. COSMETICS (ΚΟ) | 3.91 | 78 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 0.86 |
| 9 | CHIPITA INTERNAT (ΚΟ) | 2.38 | 79 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 5.44 |
| 10 | COCA COLA H.B.C. (ΚΟ) | 2.16 | 80 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ. (ΚΟ) | 3.40 |
| 11 | CROWN HELLAS CAN Α.Ε. | 1.54 | 81 | INTRASOFT (ΚΟ) | 1.49 |
| 12 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.40 | 82 | ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ) | 1.75 |
| 13 | ELBISCO ΑΕ | 4.02 | 83 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 3.91 |
| 14 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 7.48 | 84 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 5.70 |
| 15 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 0.76 | 85 | ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ) | 1.16 |
| 16 | LAVIPHARM (ΚΟ) | 0.96 | 86 | ΚΑΛΠΙΝΗΣ ΣΙΜΟΣ (Κ) | 0.66 |
| 17 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) | 0.49 | 87 | ΚΑΡΔΑΣΙΔΑΡΗΣ (ΚΟ) | 9.19 |
| 18 | NEXANS HELLAS (ΚΟ) | 2.27 | 88 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 0.95 |
| 19 | REDS Α.Ε. | 2.92 | 89 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 1.12 |
| 20 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | 1.99 | 90 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 2.97 |
| 21 | SATO (ΚΟ) | 0.43 | 91 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.24 |
| 22 | VIVERE S.A. | 0.49 | 92 | ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ (ΚΟ) | 6.40 |
| 23 | YALCO (ΚΑ) | 1.03 | 93 | ΚΛΩΣΤΟΪΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 1.01 |
| 24 | ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 0.88 | 94 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.56 |
| 25 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 0.31 | 95 | ΚΡΕΚΑ (ΚΑ) | 1.31 |
| 26 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.62 | 96 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 2.15 |
| 27 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 0.89 | 97 | ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 3.24 |
| 28 | ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 1.28 | 98 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 0.63 |
| 29 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) | 1.88 | 99 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 4.04 |
| 30 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 2.92 | 100 | ΜΑΚ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ) | 0.48 |
| 31 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.78 | 101 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.33 |
| 32 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ-ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 1.24 | 102 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.25 |
| 33 | ΑΛΟΥΜΙΝΙΑ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 0.44 | 103 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.61 |
| 34 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) | 1.06 | 104 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 0.64 |
| 35 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 2.35 | 105 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.60 |
| 36 | ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ) | 0.44 | 106 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 2.68 |
| 37 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ (ΚΟ) | 9.35 | 107 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 0.76 |
| 38 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.54 | 108 | ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ) | 1.31 |
| 39 | ΑΤΕΜΚΕ (ΚΟ) | 0.27 | 109 | ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 0.84 |
| 40 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 2.40 | 110 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.64 |
| 41 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 1.51 | 111 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 3.05 |
| 42 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.38 | 112 | NEL LINES (ΚΟ) | 0.54 |
| 43 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΟ) | 0.84 | 113 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 0.67 |
| 44 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 0.58 | 114 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.98 |
| 45 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 1.33 | 115 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ) | 0.63 |
| 46 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.83 | 116 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 2.58 |
| 47 | ΓΕΚΑΤ (ΚΟ) | 0.64 | 117 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.11 |
| 48 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 0.96 | 118 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) | 3.47 |
| 49 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 1.29 | 119 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.64 |
| 50 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 2.26 | 120 | ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 0.72 |
| 51 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) | 0.11 | 121 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.98 |
| 52 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ) | 0.94 | 122 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 1.29 |
| 53 | ΔΟΥΔΟΣ (ΚΑ) | 0.26 | 123 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) | 0.69 |
| 54 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 0.76 | 124 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 1.55 |
| 55 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) | 0.78 | 125 | ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 0.45 |
| 56 | ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 1.41 | 126 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.79 |
| 57 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 0.36 | 127 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 1.00 |
| 58 | ΕΛ.ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 0.56 | 128 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 3.64 |
| 59 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 1.08 | 129 | ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΑ ΠΑΥΛΙΔΗΣ | 6.18 |
| 60 | ΕΛΑΙΣ (ΚΟ) | 4.01 | 130 | ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ) | 2.60 |
| 61 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 2.27 | 131 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 3.23 |
| 62 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) | 3.77 | 132 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 1.43 |
| 63 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.22 | 133 | ΤΕΧΝ. ΕΤ.ΒΟΛΟΥ (ΚΟ) | 0.92 |
| 64 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 0.74 | 134 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 0.99 |
| 65 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 2.28 | 135 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΑ (ΚΑ) | 0.73 |
| 66 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 0.46 | 136 | ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ) | 2.06 |
| 67 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ) | 0.72 | 137 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 4.03 |
| 68 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.49 | 138 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 0.97 |
| 69 | ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ) | 2.92 | 139 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ (ΚΟ) | 2.75 |
| 70 | ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) | 0.56 | 140 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) | 3.67 |
| | | | 141 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 0.44 |

Πίνακας 14:Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 1999

| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
|-----|-------------------------|-------|-----|--------------------------|-------|
| 1 | ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 1.84 | 83 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 4.91 |
| 2 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 3.87 | 84 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 4.72 |
| 3 | ALPHA FINANCE ΑΕ. (ΚΟ) | 5.50 | 85 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 1.28 |
| 4 | ALPHA ΔΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | 1.81 | 86 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 7.20 |
| 5 | ASPIS BANK (ΚΟ) | 2.68 | 87 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 6.09 |
| 6 | ATTICA GROUP | 2.98 | 88 | INTRASOFT (ΚΟ) | 5.54 |
| 7 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.89 | 89 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) | 6.09 |
| 8 | C.A.P. COSMETICS (ΚΟ) | 3.71 | 90 | ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ) | 1.25 |
| 9 | CHIPITA INTERNAT (ΚΟ) | 5.04 | 91 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 6.33 |
| 10 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 7.61 | 92 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 13.08 |
| 11 | CONNECTION (ΚΟ) | 2.14 | 93 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ | 2.72 |
| 12 | CROWN HELLAS CAN A.E. | 2.09 | 94 | ΙΟΝΙΚΗ (ΚΟ) | 6.90 |
| 13 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.84 | 95 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 5.01 |
| 14 | ELBISCO ΑΕ | 3.94 | 96 | ΚΑΛΠΙΝΗΣ ΣΙΜΟΣ (Κ) | 1.99 |
| 15 | ELERHANT Α.Ε. (ΚΟ) | 0.73 | 97 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 7.93 |
| 16 | ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK (ΚΟ) | 2.72 | 98 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 1.07 |
| 17 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 0.19 | 99 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 2.44 |
| 18 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 3.59 | 100 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 3.21 |
| 19 | FLEXORACK (ΚΟ) | 4.36 | 101 | ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ (ΚΟ) | 6.83 |
| 20 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 5.23 | 102 | ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ (ΚΟ) | 12.90 |
| 21 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 11.59 | 103 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 0.84 |
| 22 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | 3.24 | 104 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.49 |
| 23 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 2.69 | 105 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΙΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 1.54 |
| 24 | LAVIPHARM (ΚΟ) | 1.24 | 106 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 1.82 |
| 25 | METROLIFE (ΚΟ) | 2.34 | 107 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 2.59 |
| 26 | NEXANS HELLAS (ΚΟ) | 2.39 | 108 | ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 4.02 |
| 27 | ΝΟΤΟΣ ΣΟΜ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 4.79 | 109 | ΛΑΜΦΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 4.55 |
| 28 | ΡΛΙΑΣ (ΚΑ) | 1.48 | 110 | ΛΑΝ-ΝΕΤ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 1.82 |
| 29 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | 4.14 | 111 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 1.19 |
| 30 | SEAFARM ΙΟΝΙΑΝ ΑΕ (ΚΑ) | 3.40 | 112 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 3.99 |
| 31 | SYWARE ΑΕ (ΚΟ) | 15.82 | 113 | ΜΑΚ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ) | 1.57 |
| 32 | TELESIS ΤΡΑΠ.ΕΠΕΝ.(ΚΟ) | 1.40 | 114 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 6.91 |
| 33 | VODAFONE ΡΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ) | 35.81 | 115 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.64 |
| 34 | ΥΑΛCO (ΚΑ) | 1.17 | 116 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 0.97 |
| 35 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.73 | 117 | ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 2.40 |
| 36 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 1.12 | 118 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.75 |
| 37 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) | 1.76 | 119 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 1.13 |
| 38 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 0.49 | 120 | ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ) | 1.83 |
| 39 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 4.08 | 121 | ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 0.96 |
| 40 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 1.47 | 122 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 1.69 |
| 41 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 2.57 | 123 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 15.05 |
| 42 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) | 1.60 | 124 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 1.08 |
| 43 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 7.68 | 125 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 3.15 |
| 44 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 11.70 | 126 | NEL LINES(ΚΟ) | 0.77 |
| 45 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 5.15 | 127 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 0.60 |
| 46 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 1.75 | 128 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 2.38 |
| 47 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 4.74 | 129 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 5.06 |
| 48 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 1.14 | 130 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) | 2.07 |
| 49 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.88 | 131 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 3.48 |
| 50 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 3.41 | 132 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) | 4.00 |
| 51 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) | 2.46 | 133 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 8.77 |
| 52 | ΓΕΚΑΤ (ΚΟ) | 0.45 | 134 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) | 2.18 |
| 53 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ) | 1.25 | 135 | ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 0.82 |
| 54 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 0.67 | 136 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ) | 1.80 |
| 55 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.15 | 137 | ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ (ΚΟ) | 2.67 |
| 56 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 8.74 | 138 | ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ) | 12.31 |
| 57 | ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 7.27 | 139 | ΡΙΚΕΝ (ΚΑ) | 4.08 |
| 58 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ) | 1.14 | 140 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) | 3.10 |
| 59 | ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ) | 2.01 | 141 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) | 1.37 |
| 60 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΦΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 0.70 | 142 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 1.35 |
| 61 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 4.34 | 143 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 2.12 |
| 62 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 2.18 | 144 | ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 0.48 |
| 63 | ΕΛΔΙΣ (ΚΟ) | 4.98 | 145 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 1.54 |
| 64 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 2.23 | 146 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 1.29 |
| 65 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) | 3.46 | 147 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 2.24 |
| 66 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 1.51 | 148 | ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΙΑ ΠΑΥΛΙΔΗΣ | 8.64 |
| 67 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) | 1.74 | 149 | ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ) | 2.44 |
| 68 | ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ) | 1.07 | 150 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 3.81 |
| 69 | ΕΛΤΡΑΚ (Κ) | 2.32 | 151 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 1.87 |
| 70 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) | 1.32 | 152 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) | 4.21 |
| 71 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 0.91 | 153 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.55 |
| 72 | ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.(ΚΑ) | 2.83 | 154 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 1.11 |
| 73 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ) | 1.35 | 155 | ΤΕΧΝ.ΕΤ.ΒΟΛΟΥ (ΚΟ) | 1.19 |
| 74 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.54 | 156 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 0.47 |
| 75 | ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ) | 5.12 | 157 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.84 |
| 76 | ΕΤΒΑ ΔΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) | 0.84 | 158 | ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ) | 3.50 |
| 77 | ΕΤΕΒΑ (ΚΟ) | 3.58 | 159 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 4.94 |
| 78 | ΕΤΕΜ (Κ) | 2.08 | 160 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΙΟΥ(ΚΟ) | 5.85 |
| 79 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.43 | 161 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 0.82 |
| 80 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 0.90 | 162 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 4.70 |
| 81 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) | 2.26 | 163 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 2.76 |
| 82 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.31 | 164 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) | 3.18 |

Πίνακας 15: Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2000

| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
|-----|-------------------------|-------|-----|-------------------------|-------|
| 1 | ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 6.23 | 53 | ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 1.47 |
| 2 | ALFA ALFA ENERGY A.E. | 35.14 | 54 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 6.01 |
| 3 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 4.84 | 55 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 8.91 |
| 4 | ALPHA FINANCE ΑΕ. (ΚΟ) | 14.13 | 56 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 3.11 |
| 5 | ALPHA ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | 6.96 | 57 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 14.57 |
| 6 | ANEK LINES (ΚΟ) | 3.31 | 58 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) | 8.65 |
| 7 | ASPIS BANK (ΚΟ) | 4.87 | 59 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 1.43 |
| 8 | ATTICA GROUP | 5.06 | 60 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 17.32 |
| 9 | AUTOHELLAS A.E. (ΚΟ) | 9.97 | 61 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 8.02 |
| 10 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 2.69 | 62 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 33.88 |
| 11 | CHIPITA INTERNAT (ΚΟ) | 6.48 | 63 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 5.36 |
| 12 | COCA COLA H.B.C. (ΚΟ) | 6.38 | 64 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) | 4.89 |
| 13 | CONNECTION (ΚΟ) | 6.09 | 65 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 9.43 |
| 14 | CROWN HELLAS CAN A.E. | 5.58 | 66 | ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ) | 11.95 |
| 15 | DIONIC A.E. (ΚΟ) | 45.37 | 67 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 5.09 |
| 16 | ELBISCO ΑΕ | 3.37 | 68 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) | 13.38 |
| 17 | EMPORIKI BANK (ΚΟ) | 3.31 | 69 | ΑΤΕΜΚΕ (ΚΟ) | 0.58 |
| 18 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 2.98 | 70 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 10.71 |
| 19 | EUROMEDICA A.E. (ΚΟ) | 20.13 | 71 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 38.45 |
| 20 | EVEREST A.E.(ΚΟ) | 34.47 | 72 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 5.30 |
| 21 | F.G.EUROPE A.E. (ΚΟ) | 30.43 | 73 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 6.20 |
| 22 | FLEXOPACK (ΚΟ) | 13.70 | 74 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 7.89 |
| 23 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 19.70 | 75 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 4.97 |
| 24 | FRIGOGLASS A.E. (ΚΟ) | 4.72 | 76 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 7.56 |
| 25 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 6.48 | 77 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) | 8.70 |
| 26 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 33.26 | 78 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.59 |
| 27 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 10.53 | 79 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) | 3.05 |
| 28 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | 12.57 | 80 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 3.41 |
| 29 | INTERAMERICAN (ΚΟ) | 10.92 | 81 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 4.38 |
| 30 | INTERSONIC S.A. (ΚΟ) | 24.59 | 82 | ΓΕΚΑΤ (ΚΟ) | 2.01 |
| 31 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 17.42 | 83 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ) | 14.40 |
| 32 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 12.95 | 84 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 2.75 |
| 33 | KLEEMANN HELLAS | 8.89 | 85 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 5.67 |
| 34 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 33.42 | 86 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 30.84 |
| 35 | LAVIPHARM (ΚΟ) | 3.97 | 87 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) | 11.95 |
| 36 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) | 58.25 | 88 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 7.63 |
| 37 | MARFIN FINANCIAL GROUP | 11.64 | 89 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ) | 3.32 |
| 38 | METROLIFE (ΚΟ) | 6.63 | 90 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 6.78 |
| 39 | MEVACO ΑΕ (ΚΟ) | 18.39 | 91 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 3.95 |
| 40 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. | 7.46 | 92 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 4.55 |
| 41 | NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 20.42 | 93 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) | 2.22 |
| 42 | OLYMPIC CATERING | 15.74 | 94 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 6.30 |
| 43 | PLIAS (ΚΑ) | 3.32 | 95 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 4.91 |
| 44 | REDS Α.Ε. | 32.05 | 96 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 8.18 |
| 45 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | 6.43 | 97 | ΕΛΛΙΣ (ΚΟ) | 10.59 |
| 46 | SATO (ΚΟ) | 9.70 | 98 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 5.33 |
| 47 | SEAFARM IONIAN ΑΕ (ΚΑ) | 1.69 | 99 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) | 28.19 |
| 48 | SPIDER Α.Ε. (ΚΟ) | 14.97 | 100 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 4.16 |
| 49 | TELESIS ΤΡΑΠ.ΕΠΕΝ.(ΚΟ) | 5.31 | 101 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 7.05 |
| 50 | VETERIN ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 7.67 | 102 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 4.71 |
| 51 | VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ) | 24.15 | 103 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) | 3.69 |
| 52 | YALCO (ΚΑ) | 3.76 | 104 | ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ) | 9.20 |

Πίνακας 15: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2000

| | | | | | |
|-----|---------------------------|-------|-----|-------------------------|-------|
| 105 | ΕΛΤΡΑΚ (Κ) | 9.22 | 156 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 3.72 |
| 106 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) | 11.82 | 157 | ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ) | 5.50 |
| 107 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 6.10 | 158 | ΜΠΕΝΠΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 7.67 |
| 108 | ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.(ΚΑ) | 10.01 | 159 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 5.27 |
| 109 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ) | 8.10 | 160 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 9.12 |
| 110 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 4.97 | 161 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 6.81 |
| 111 | ΕΤΕΒΑ (ΚΟ) | 9.01 | 162 | ΝΑΥΤΙΑ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 3.67 |
| 112 | ΕΤΕΜ (Κ) | 7.05 | 163 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 1.55 |
| 113 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 4.30 | 164 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) | 5.70 |
| 114 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 5.54 | 165 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ) | 13.89 |
| 115 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) | 9.97 | 166 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 3.50 |
| 116 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ) | 6.31 | 167 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 3.61 |
| 117 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 8.84 | 168 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) | 9.24 |
| 118 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 61.00 | 169 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 4.67 |
| 119 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 7.30 | 170 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) | 3.76 |
| 120 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 2.68 | 171 | ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 4.25 |
| 121 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 9.35 | 172 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 14.07 |
| 122 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 17.57 | 173 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 23.04 |
| 123 | ΙΝΤΡΑΣΟΦΤ (ΚΟ) | 2.63 | 174 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ) | 7.00 |
| 124 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 15.71 | 175 | ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ | 8.21 |
| 125 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 13.37 | 176 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 6.61 |
| 126 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ | 10.93 | 177 | ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ (ΚΟ) | 10.38 |
| 127 | ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ) | 13.51 | 178 | ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ) | 15.27 |
| 128 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 14.59 | 179 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 12.10 |
| 129 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 4.70 | 180 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) | 5.45 |
| 130 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 19.75 | 181 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) | 5.50 |
| 131 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 21.51 | 182 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 2.86 |
| 132 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 5.48 | 183 | ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 2.89 |
| 133 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 6.55 | 184 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 5.62 |
| 134 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 3.43 | 185 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 5.25 |
| 135 | ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ (ΚΟ) | 13.65 | 186 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 5.91 |
| 136 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 5.14 | 187 | ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΙΑ ΠΑΥΛΙΔΗΣ | 18.15 |
| 137 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 5.62 | 188 | ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ) | 2.59 |
| 138 | ΚΟΡΦΙΛ (ΚΟ) - ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ | 20.77 | 189 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 8.75 |
| 139 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 6.37 | 190 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) | 8.45 |
| 140 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 15.00 | 191 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 2.09 |
| 141 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 23.37 | 192 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 3.96 |
| 142 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 16.49 | 193 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 10.58 |
| 143 | ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ) | 4.58 | 194 | ΤΕΧΝ. ΕΤ.ΒΟΛΟΥ (ΚΟ) | 7.44 |
| 144 | ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ) | 13.00 | 195 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.97 |
| 145 | ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 40.06 | 196 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 1.42 |
| 146 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 25.36 | 197 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 2.86 |
| 147 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 13.35 | 198 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 6.71 |
| 148 | ΛΑΝ-ΝΕΤ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 29.71 | 199 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 28.56 |
| 149 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 8.47 | 200 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 3.66 |
| 150 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 14.23 | 201 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 16.84 |
| 151 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 4.85 | 202 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 11.67 |
| 152 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 10.38 | 203 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 4.48 |
| 153 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 7.73 | 204 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) | 6.96 |
| 154 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 7.28 | 205 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 12.94 |
| 155 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 11.13 | 206 | ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ) | 10.58 |

Πίνακας 16: Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2001

| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
|-----|-------------------------|-------|-----|-------------------------|-------|
| 1 | ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 2.05 | 69 | VIVERE S.A. | 2.35 |
| 2 | ALFA ALFA ENERGY A.E. | 27.44 | 70 | VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ) | 9.38 |
| 3 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 3.76 | 71 | ΥΑΛΚΟ (ΚΑ) | 1.68 |
| 4 | ALPHA ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | 1.44 | 72 | ΑΣΤΙΡ PALACE (ΚΟ) | 2.22 |
| 5 | ANEK LINES (ΚΟ) | 0.98 | 73 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 2.10 |
| 6 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 6.66 | 74 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 4.48 |
| 7 | ASPIS BANK (ΚΟ) | 2.69 | 75 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΖΩΗΣ (ΚΟ) | 3.40 |
| 8 | ATTICA GROUP | 1.63 | 76 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.70 |
| 9 | AUTOHELLAS A.E. (ΚΟ) | 3.56 | 77 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 1.95 |
| 10 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.92 | 78 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.89 |
| 11 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 7.34 | 79 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) | 2.18 |
| 12 | CHIPITA INTERNAT (ΚΟ) | 2.74 | 80 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 3.67 |
| 13 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 5.99 | 81 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 2.98 |
| 14 | CONNECTION (ΚΟ) | 2.20 | 82 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 1.27 |
| 15 | COSMOTE (ΚΟ) | 8.02 | 83 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.88 |
| 16 | CPI A.E. Η/Υ | 21.19 | 84 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.52 |
| 17 | CROWN HELLAS CAN A.E. | 1.94 | 85 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 1.62 |
| 18 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 8.70 | 86 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 2.90 |
| 19 | DIONIC A.E. (ΚΟ) | 9.34 | 87 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) | 3.71 |
| 20 | ELBISCO ΑΕ | 1.95 | 88 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 3.47 |
| 21 | ELEPHANT A.E. (ΚΟ) | 1.70 | 89 | ΑΤΕΜΚΕ (ΚΟ) | 1.19 |
| 22 | EMPORIKI BANK (ΚΟ) | 2.22 | 90 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 2.07 |
| 23 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 3.05 | 91 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 22.91 |
| 24 | EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ) | 2.34 | 92 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 2.02 |
| 25 | EUROMEDICA A.E. (ΚΟ) | 7.32 | 93 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 1.22 |
| 26 | EVEREST A.E.(ΚΟ) | 7.93 | 94 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 0.87 |
| 27 | F.G.EUROPE A.E. (ΚΟ) | 8.42 | 95 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.59 |
| 28 | FIERATEX ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ) | 1.10 | 96 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 2.08 |
| 29 | FLEXORACK (ΚΟ) | 3.26 | 97 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 3.57 |
| 30 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 7.23 | 98 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) | 1.40 |
| 31 | FORTHNET ΑΕ (ΚΟ) | 3.17 | 99 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.59 |
| 32 | FRIGOGLASS A.E. (ΚΟ) | 1.40 | 100 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) | 2.15 |
| 33 | GOODY'S AE. (ΚΑ) | 4.35 | 101 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 1.39 |
| 34 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 12.17 | 102 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS | 2.30 |
| 35 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 1.83 | 103 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 2.08 |
| 36 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | 7.96 | 104 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.03 |
| 37 | INFORMER A.E. | 5.44 | 105 | ΓΕΚΑΤ (ΚΟ) | 1.72 |
| 38 | INTERSONIC S.A. (ΚΟ) | 8.13 | 106 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 2.24 |
| 39 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 13.04 | 107 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ) | 2.71 |
| 40 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 3.50 | 108 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 1.12 |
| 41 | KEGO A.E. (ΚΟ) | 4.38 | 109 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 1.97 |
| 42 | KLEEMANN HELLAS | 2.45 | 110 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 2.89 |
| 43 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 0.95 | 111 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 4.88 |
| 44 | LAVIPHARM (ΚΟ) | 1.60 | 112 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) | 6.55 |
| 45 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) | 9.19 | 113 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 3.17 |
| 46 | MARFIN FINANCIAL GROUP | 11.93 | 114 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) | 4.40 |
| 47 | METROLIFE (ΚΟ) | 1.29 | 115 | ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ) | 6.06 |
| 48 | MEVACO ΑΕ (ΚΟ) | 2.33 | 116 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 8.04 |
| 49 | MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ) | 2.23 | 117 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ) | 1.82 |
| 50 | MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ) | 2.12 | 118 | ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ) | 2.65 |
| 51 | NEXANS HELLAS (ΚΟ) | 2.24 | 119 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 4.54 |
| 52 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. | 1.62 | 120 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.65 |
| 53 | NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 3.21 | 121 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. | 2.92 |
| 54 | OLYMPIC CATERING | 2.74 | 122 | ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ) | 6.24 |
| 55 | PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ | 6.51 | 123 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 2.75 |
| 56 | PC SYSTEMS (ΚΟ) | 5.77 | 124 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΦΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 1.98 |
| 57 | PLIAS (ΚΑ) | 1.18 | 125 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 3.28 |
| 58 | REDS A.E. | 3.41 | 126 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) | 3.36 |
| 59 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | 3.97 | 127 | ΕΙΚΟΝΑ - ΗΧΟΣ (ΚΟ) | 2.08 |
| 60 | SATO (ΚΟ) | 1.92 | 128 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 1.24 |
| 61 | SEAFARM ΙΟΝΙΑΝ ΑΕ (ΚΑ) | 1.25 | 129 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 1.41 |
| 62 | SEX FORM (ΚΟ) | 2.91 | 130 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 4.03 |
| 63 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 6.85 | 131 | ΕΛΛΙΣ (ΚΟ) | 5.34 |
| 64 | SPIDER A.E. (ΚΟ) | 7.61 | 132 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 1.70 |
| 65 | STABILTON ΑΕ (ΚΑ) | 4.14 | 133 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) | 2.91 |
| 66 | TELESIS ΤΡΑΠ.ΕΠΕΝ.(ΚΟ) | 1.64 | 134 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 1.27 |
| 67 | UNISYSTEM A.E. (ΚΟ) | 12.81 | 135 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ | 2.05 |
| 68 | VETERIN ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.35 | 136 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 1.14 |

Πίνακας 16: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2001

| | | | | | |
|-----|--------------------------|-------|-----|-------------------------|------|
| 137 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 1.76 | 204 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 2.33 |
| 138 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) | 2.05 | 205 | ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ) | 8.93 |
| 139 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ | 1.61 | 206 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 1.59 |
| 140 | ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ) | 2.70 | 207 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 2.41 |
| 141 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ | 1.76 | 208 | ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ) | 2.58 |
| 142 | ΕΛΤΡΑΚ (Κ) | 2.93 | 209 | ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 1.68 |
| 143 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) | 2.46 | 210 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 1.52 |
| 144 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ) | 2.13 | 211 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 1.24 |
| 145 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 1.25 | 212 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.88 |
| 146 | ΕΤΒΑ (ΚΟ) | 1.28 | 213 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 2.33 |
| 147 | ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) | 1.18 | 214 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 5.24 |
| 148 | ΕΤΕΒΑ (ΚΟ) | 5.21 | 215 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 5.67 |
| 149 | ΕΤΕΜ (Κ) | 2.05 | 216 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 0.96 |
| 150 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.36 | 217 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 1.30 |
| 151 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 1.18 | 218 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.62 |
| 152 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 1.83 | 219 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 2.31 |
| 153 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) | 2.39 | 220 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) | 1.33 |
| 154 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.24 | 221 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ) | 1.61 |
| 155 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 5.91 | 222 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 2.11 |
| 156 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 3.33 | 223 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 2.92 |
| 157 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 5.32 | 224 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 1.50 |
| 158 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 3.76 | 225 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) | 5.09 |
| 159 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 1.52 | 226 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.44 |
| 160 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) | 2.23 | 227 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 3.55 |
| 161 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 5.75 | 228 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) | 2.34 |
| 162 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 5.29 | 229 | ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 1.83 |
| 163 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 2.69 | 230 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 3.31 |
| 164 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) | 1.53 | 231 | ΠΗΓΑΣΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.05 |
| 165 | ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ) | 1.29 | 232 | ΠΛΑΪΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 5.93 |
| 166 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 4.66 | 233 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ) | 1.62 |
| 167 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 4.45 | 234 | ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ | 3.55 |
| 168 | ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΗΣ Η/Υ ΑΕ (ΚΟ) | 12.05 | 235 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) | 6.30 |
| 169 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ | 3.10 | 236 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 1.77 |
| 170 | ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ) | 1.88 | 237 | ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ (ΚΟ) | 2.97 |
| 171 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 7.34 | 238 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 4.08 |
| 172 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 1.63 | 239 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) | 1.43 |
| 173 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 1.13 | 240 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) | 2.34 |
| 174 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 1.75 | 241 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 1.19 |
| 175 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 13.25 | 242 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 1.81 |
| 176 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 2.56 | 243 | ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 1.41 |
| 177 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 1.04 | 244 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 1.31 |
| 178 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 18.30 | 245 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 1.18 |
| 179 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 1.09 | 246 | ΣΙΓΓΛΑΣ (ΚΟ) | 3.25 |
| 180 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 0.71 | 247 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 1.88 |
| 181 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.37 | 248 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 4.47 |
| 182 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 1.41 | 249 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 1.15 |
| 183 | ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ) | 3.76 | 250 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) | 3.23 |
| 184 | ΚΟΡΦΙΛ (ΚΟ) | 1.34 | 251 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.87 |
| 185 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 2.34 | 252 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ | 1.91 |
| 186 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 1.46 | 253 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 1.53 |
| 187 | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ) | 8.12 | 254 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 6.30 |
| 188 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 3.77 | 255 | ΤΕΧΝ. ΕΤ.ΒΟΛΟΥ (ΚΟ) | 1.55 |
| 189 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 4.11 | 256 | ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ) | 4.26 |
| 190 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 2.28 | 257 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.94 |
| 191 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 2.10 | 258 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 1.21 |
| 192 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 6.40 | 259 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.92 |
| 193 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 2.08 | 260 | ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ) | 3.49 |
| 194 | ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 4.07 | 261 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 4.37 |
| 195 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 1.72 | 262 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 5.09 |
| 196 | ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΑ) | 2.74 | 263 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 1.28 |
| 197 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 3.91 | 264 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 2.68 |
| 198 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.60 | 265 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 5.56 |
| 199 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.62 | 266 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) | 2.19 |
| 200 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 3.10 | 267 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) | 3.12 |
| 201 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.53 | 268 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 2.78 |
| 202 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 1.41 | 269 | ΧΑΤΖΗΓΙΑΝΝΟΥ (ΚΟ) | 4.00 |
| 203 | ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 1.00 | 270 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) | 1.89 |

Πίνακας 17: Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2002

| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
|-----|------------------------|-------|-----|-------------------------|-------|
| 1 | ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.97 | 48 | SPIDER Α.Ε. (ΚΟ) | 2.95 |
| 2 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 2.43 | 49 | UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ) | 4.74 |
| 3 | ALPHA ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | 1.36 | 50 | VODAFONE ΡΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ) | 5.56 |
| 4 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 4.90 | 51 | ASTIR PALACE (ΚΟ) | 1.80 |
| 5 | ASPIS BANK (ΚΟ) | 2.17 | 52 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 2.18 |
| 6 | ATTICA GROUP | 1.10 | 53 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 1.57 |
| 7 | AUTOHELLAS Α.Ε. (ΚΟ) | 2.39 | 54 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 2.57 |
| 8 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.66 | 55 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.80 |
| 9 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 5.22 | 56 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) | 2.54 |
| 10 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 5.00 | 57 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 2.66 |
| 11 | COSMOTE (ΚΟ) | 7.71 | 58 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.95 |
| 12 | CROWN HELLAS CAN Α.Ε. | 1.56 | 59 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.70 |
| 13 | DIONIC Α.Ε. (ΚΟ) | 2.52 | 60 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 1.98 |
| 14 | ELBISCO ΑΕ | 1.18 | 61 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) | 1.93 |
| 15 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 2.25 | 62 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 3.33 |
| 16 | EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ) | 1.02 | 63 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET | 0.90 |
| 17 | EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ) | 2.45 | 64 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 16.97 |
| 18 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 3.02 | 65 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 0.48 |
| 19 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 12.29 | 66 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 3.78 |
| 20 | FLEXORACK (ΚΟ) | 2.20 | 67 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 3.27 |
| 21 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 5.98 | 68 | ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.86 |
| 22 | FORTHNET ΑΕ (ΚΟ) | 1.57 | 69 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.17 |
| 23 | FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ) | 0.93 | 70 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 1.16 |
| 24 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 3.62 | 71 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS | 1.93 |
| 25 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 6.17 | 72 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 10.67 |
| 26 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | 2.90 | 73 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.98 |
| 27 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 9.86 | 74 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 2.00 |
| 28 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 3.98 | 75 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ) | 2.36 |
| 29 | KEGO Α.Ε. (ΚΟ) | 3.91 | 76 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 1.01 |
| 30 | KLEEMANN HELLAS | 1.91 | 77 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 1.28 |
| 31 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 1.12 | 78 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.61 |
| 32 | LAVIPHARM (ΚΟ) | 0.90 | 79 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 3.09 |
| 33 | MARFIN FINANCIAL GROUP | 17.62 | 80 | ΔΕΗ Α.Ε. | 1.54 |
| 34 | MEDICON HELLAS (ΚΟ) | 7.54 | 81 | ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ) | 2.68 |
| 35 | MEVACO ΑΕ (ΚΟ) | 1.64 | 82 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 15.09 |
| 36 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 8.33 | 83 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ) | 1.27 |
| 37 | MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ) | 2.18 | 84 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 2.11 |
| 38 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) | 5.51 | 85 | Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ) | 2.01 |
| 39 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) | 4.86 | 86 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 1.60 |
| 40 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. | 1.13 | 87 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.59 |
| 41 | NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 0.90 | 88 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 1.36 |
| 42 | OLYMPIC CATERING | 2.50 | 89 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 1.37 |
| 43 | PETROLA HELLAS | 1.15 | 90 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 2.53 |
| 44 | QUALITY & RELIABILITY | 7.46 | 91 | ΕΛΑΙΣ (ΚΟ) | 4.55 |
| 45 | REDS Α.Ε. | 2.16 | 92 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 1.27 |
| 46 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | 2.29 | 93 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ | 2.35 |
| 47 | SEX FORM (ΚΟ) | 6.74 | 94 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) | 1.29 |

Πίνακας 17: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2002

| | | | | | |
|-----|-------------------------|-------|-----|-------------------------|-------|
| 95 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ | 1.37 | 142 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 2.50 |
| 96 | ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ) | 1.86 | 143 | ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ) | 2.17 |
| 97 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ | 3.06 | 144 | ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 2.04 |
| 98 | ΕΛΤΡΑΚ (Κ) | 2.08 | 145 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 0.99 |
| 99 | ΕΤΒΑ (ΚΟ) | 0.76 | 146 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 1.22 |
| 100 | ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) | 0.70 | 147 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.93 |
| 101 | ΕΤΕΜ (Κ) | 1.36 | 148 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 1.29 |
| 102 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.49 | 149 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 1.59 |
| 103 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 0.90 | 150 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 3.64 |
| 104 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) | 1.73 | 151 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.08 |
| 105 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 3.20 | 152 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 1.79 |
| 106 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 4.48 | 153 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ) | 1.55 |
| 107 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 1.12 | 154 | ΟΛΘ Α.Ε. | 0.68 |
| 108 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) | 1.86 | 155 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) | 15.29 |
| 109 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 3.69 | 156 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 2.31 |
| 110 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 1.84 | 157 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 2.25 |
| 111 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 2.07 | 158 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) | 7.48 |
| 112 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 2.23 | 159 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.27 |
| 113 | ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΣ Η/Υ ΑΕ (ΚΟ) | 4.78 | 160 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 2.21 |
| 114 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ | 2.22 | 161 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) | 2.01 |
| 115 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 5.21 | 162 | ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ) | 2.92 |
| 116 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.84 | 163 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 2.61 |
| 117 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 0.80 | 164 | ΠΗΓΑΣΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.62 |
| 118 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 1.23 | 165 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 4.27 |
| 119 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.72 | 166 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.89 |
| 120 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 6.41 | 167 | ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ | 2.16 |
| 121 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 2.00 | 168 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 3.04 |
| 122 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 1.78 | 169 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) | 1.03 |
| 123 | ΚΕΚΡΟΥ (ΚΟ) | 25.30 | 170 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) | 1.49 |
| 124 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.59 | 171 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 1.17 |
| 125 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 1.21 | 172 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.60 |
| 126 | ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ) | 1.68 | 173 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 1.63 |
| 127 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 8.78 | 174 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 0.91 |
| 128 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 5.14 | 175 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ | 0.96 |
| 129 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 2.85 | 176 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 1.28 |
| 130 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.51 | 177 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 3.84 |
| 131 | ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ) | 0.97 | 178 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.61 |
| 132 | ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ) | 1.56 | 179 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 1.09 |
| 133 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 3.19 | 180 | ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ) | 1.61 |
| 134 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 2.49 | 181 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 3.65 |
| 135 | ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΑ) | 2.10 | 182 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 5.23 |
| 136 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 2.45 | 183 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 2.52 |
| 137 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 2.49 | 184 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 0.70 |
| 138 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.51 | 185 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 1.57 |
| 139 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 1.17 | 186 | ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ) | 1.81 |
| 140 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 0.52 | 187 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) | 2.49 |
| 141 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 2.15 | | | |

Πίνακας 18: Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2003

| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
|-----|------------------------|-------|-----|-------------------------|------|
| 1 | ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.41 | 50 | MARFIN FINANCIAL GROUP | 9.81 |
| 2 | ALFA ALFA ENERGY A.E. | 0.64 | 51 | MEDICON HELLAS (ΚΟ) | 1.77 |
| 3 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 2.15 | 52 | MEVACO ΑΕ (ΚΟ) | 2.07 |
| 4 | ALPHA ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | 0.65 | 53 | MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ) | 0.69 |
| 5 | ALSINCO A.E. (ΚΟ) | 2.32 | 54 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 7.51 |
| 6 | ANEK LINES (ΚΟ) | 0.36 | 55 | MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ) | 1.79 |
| 7 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 2.21 | 56 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) | 4.82 |
| 8 | ASPIS BANK (ΚΟ) | 1.05 | 57 | NEXANS HELLAS (ΚΟ) | 1.09 |
| 9 | ATTICA GROUP | 0.54 | 58 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. | 2.17 |
| 10 | AUTOHELLAS Α.Ε. (ΚΟ) | 1.63 | 59 | NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 1.09 |
| 11 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.34 | 60 | PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ | 2.28 |
| 12 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 3.37 | 61 | PC SYSTEMS (ΚΟ) | 2.23 |
| 13 | CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. | 3.65 | 62 | QUALITY & RELIABILITY | 3.85 |
| 14 | CHIPITA INTERNAT (ΚΟ) | 1.42 | 63 | RAINBOW Α.Ε | 2.53 |
| 15 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 4.87 | 64 | REDS Α.Ε. | 0.99 |
| 16 | COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ. | 3.28 | 65 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | 1.50 |
| 17 | COSMOTE (ΚΟ) | 5.33 | 66 | SATO (ΚΟ) | 0.58 |
| 18 | CPI Α.Ε. ΗΥ | 2.78 | 67 | SEX FORM (ΚΟ) | 7.66 |
| 19 | CROWN HELLAS CAN Α.Ε. | 1.28 | 68 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 3.01 |
| 20 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.03 | 69 | SPIDER Α.Ε. (ΚΟ) | 4.25 |
| 21 | DIONIC Α.Ε. (ΚΟ) | 1.34 | 70 | UNIBRAIN SA | 1.63 |
| 22 | ELBISCO ΑΕ | 1.97 | 71 | UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ) | 2.82 |
| 23 | ELEPHANT Α.Ε. (ΚΟ) | 0.94 | 72 | VIVERE S.A. | 0.61 |
| 24 | EMPORIKI BANK (ΚΟ) | 1.06 | 73 | VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΕ(ΚΟ) | 4.61 |
| 25 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 1.90 | 74 | YALCO (ΚΑ) | 1.11 |
| 26 | EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ) | 0.86 | 75 | ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 0.14 |
| 27 | EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ) | 0.84 | 76 | ASTIR PALACE (ΚΟ) | 1.48 |
| 28 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 3.35 | 77 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 2.36 |
| 29 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 10.45 | 78 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 0.76 |
| 30 | FIERATEX ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ) | 0.54 | 79 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 2.50 |
| 31 | FITCO Α.Ε. (ΚΟ) | 1.94 | 80 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.35 |
| 32 | FLEXORACK (ΚΟ) | 1.26 | 81 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 0.63 |
| 33 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 4.30 | 82 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.43 |
| 34 | FORTHNET ΑΕ (ΚΟ) | 1.16 | 83 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) | 2.99 |
| 35 | FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ) | 0.52 | 84 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 1.40 |
| 36 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 3.15 | 85 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 3.24 |
| 37 | HITECH SNT Α.Ε. | 2.21 | 86 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 1.30 |
| 38 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 5.03 | 87 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 6.29 |
| 39 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 0.65 | 88 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 0.74 |
| 40 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | 1.90 | 89 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) | 0.18 |
| 41 | INFORMER Α.Ε. | 2.18 | 90 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 0.69 |
| 42 | INTERSONIC S.A. (ΚΟ) | 1.94 | 91 | ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ) | 1.24 |
| 43 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 5.48 | 92 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 0.77 |
| 44 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 2.42 | 93 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) | 1.09 |
| 45 | KEGO Α.Ε. (ΚΟ) | 2.40 | 94 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 1.19 |
| 46 | KLEEMANN HELLAS | 1.02 | 95 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET | 0.44 |
| 47 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 0.72 | 96 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 0.43 |
| 48 | LAVIPHARM (ΚΟ) | 0.58 | 97 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 5.38 |
| 49 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) | 2.52 | 98 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 1.43 |

Πίνακας 18: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2003

| | | | | | |
|-----|-------------------------|------|-----|-------------------------|-------|
| 99 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 0.74 | 148 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ | 1.26 |
| 100 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 0.39 | 149 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.65 |
| 101 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.90 | 150 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 0.60 |
| 102 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 1.65 | 151 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 0.66 |
| 103 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 4.31 | 152 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑ (ΚΟ) | 0.99 |
| 104 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 2.60 | 153 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ | 0.74 |
| 105 | ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.77 | 154 | ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ) | 1.32 |
| 106 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) | 0.73 | 155 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ | 2.85 |
| 107 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.67 | 156 | ΕΛΤΡΑΚ (Κ) | 1.45 |
| 108 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) | 0.80 | 157 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) | 0.80 |
| 109 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 0.76 | 158 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 1.64 |
| 110 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS | 0.88 | 159 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ) | 1.00 |
| 111 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 5.15 | 160 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.31 |
| 112 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 0.58 | 161 | ΕΤΕΜ (Κ) | 0.69 |
| 113 | ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ. | 3.92 | 162 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.31 |
| 114 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.48 | 163 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 0.50 |
| 115 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 1.86 | 164 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 0.23 |
| 116 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ) | 1.18 | 165 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) | 1.32 |
| 117 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 0.47 | 166 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.75 |
| 118 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.56 | 167 | ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. | 2.07 |
| 119 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.62 | 168 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 4.18 |
| 120 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 2.66 | 169 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 0.71 |
| 121 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) | 2.69 | 170 | ΖΗΝΩΝ Α.Ε. | 1.21 |
| 122 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 2.19 | 171 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 1.78 |
| 123 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) | 1.45 | 172 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 2.00 |
| 124 | ΔΕΗ Α.Ε. | 0.71 | 173 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 0.97 |
| 125 | ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ) | 2.12 | 174 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) | 2.41 |
| 126 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ) | 0.90 | 175 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 1.27 |
| 127 | ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ | 1.81 | 176 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 2.35 |
| 128 | ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ) | 1.42 | 177 | ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A | 1.88 |
| 129 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.06 | 178 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 1.77 |
| 130 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.75 | 179 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) | 0.94 |
| 131 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. | 0.51 | 180 | ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ) | 0.29 |
| 132 | ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε. | 3.84 | 181 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 1.33 |
| 133 | Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ) | 1.43 | 182 | ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Ε. | 1.14 |
| 134 | ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ) | 1.24 | 183 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 0.77 |
| 135 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 0.78 | 184 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ | 2.97 |
| 136 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 1.09 | 185 | ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ) | 1.78 |
| 137 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 1.23 | 186 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 2.61 |
| 138 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) | 1.37 | 187 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.61 |
| 139 | ΕΙΚΟΝΑ - ΗΧΟΣ (ΚΟ) | 1.05 | 188 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 0.64 |
| 140 | ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ) | 1.10 | 189 | ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε | 1.97 |
| 141 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 1.11 | 190 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 0.60 |
| 142 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 1.43 | 191 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.46 |
| 143 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 1.05 | 192 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 4.79 |
| 144 | ΕΛΑΙΣ (ΚΟ) | 3.75 | 193 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 1.62 |
| 145 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 0.55 | 194 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 1.13 |
| 146 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) | 1.34 | 195 | ΚΕΚΡΟΥ (ΚΟ) | 11.20 |
| 147 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 0.24 | 196 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.32 |

Πίνακας 18: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2003

| | | | | | |
|-----|-------------------------|-------|-----|-------------------------|------|
| 197 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 0.47 | 246 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.68 |
| 198 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.27 | 247 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.67 |
| 199 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 0.89 | 248 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) | 8.22 |
| 200 | ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ) | 1.70 | 249 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.40 |
| 201 | ΚΟΡΦΙΛ (ΚΟ) | 0.66 | 250 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 1.62 |
| 202 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.38 | 251 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) | 1.83 |
| 203 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 0.99 | 252 | ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.81 |
| 204 | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ) | 1.76 | 253 | ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 0.73 |
| 205 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 4.78 | 254 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 2.24 |
| 206 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 8.43 | 255 | ΠΗΓΑΣΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.69 |
| 207 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 2.45 | 256 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 3.21 |
| 208 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.94 | 257 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.59 |
| 209 | ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ) | 0.66 | 258 | ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ | 1.88 |
| 210 | ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ) | 0.82 | 259 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) | 0.66 |
| 211 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 6.79 | 260 | ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 3.26 |
| 212 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 1.38 | 261 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.43 |
| 213 | ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 2.11 | 262 | ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ) | 0.93 |
| 214 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 0.63 | 263 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 1.11 |
| 215 | ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε. | 1.18 | 264 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) | 0.72 |
| 216 | ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΑ) | 1.36 | 265 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) | 0.90 |
| 217 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 2.39 | 266 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 0.39 |
| 218 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.24 | 267 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 0.87 |
| 219 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.57 | 268 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.33 |
| 220 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 1.69 | 269 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 0.20 |
| 221 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.36 | 270 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 1.07 |
| 222 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 1.08 | 271 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 0.76 |
| 223 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 0.32 | 272 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 0.71 |
| 224 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 1.05 | 273 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) | 1.15 |
| 225 | ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ) | 5.03 | 274 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.34 |
| 226 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 0.25 | 275 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ | 0.64 |
| 227 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 2.41 | 276 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 1.15 |
| 228 | ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ) | 2.42 | 277 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 3.46 |
| 229 | ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 1.89 | 278 | ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ) | 1.51 |
| 230 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 0.54 | 279 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.79 |
| 231 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 0.98 | 280 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) | 0.36 |
| 232 | ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.09 | 281 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.48 |
| 233 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.75 | 282 | ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ) | 2.02 |
| 234 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 0.56 | 283 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 3.20 |
| 235 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 0.90 | 284 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ) | 0.82 |
| 236 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 2.38 | 285 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 2.65 |
| 237 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 0.44 | 286 | ΥΓΕΙΑ Α.Ε. | 2.49 |
| 238 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 0.33 | 287 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 0.21 |
| 239 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.22 | 288 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 1.80 |
| 240 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 1.09 | 289 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 2.93 |
| 241 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) | 0.23 | 290 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) | 0.53 |
| 242 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ) | 1.14 | 291 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) | 0.94 |
| 243 | ΟΛΘ Α.Ε. | 0.38 | 292 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 0.75 |
| 244 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) | 23.48 | 293 | ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ) | 0.66 |
| 245 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 1.41 | 294 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) | 1.14 |

Πίνακας 19: Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2004

| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
|-----|------------------------|-------|-----|-------------------------|------|
| 1 | ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.56 | 46 | LOGISMOS A.E. | 1.07 |
| 2 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 2.19 | 47 | MARFIN FINANCIAL GROUP | 8.30 |
| 3 | ALSINCO A.E. (ΚΟ) | 2.28 | 48 | MEDICON HELLAS (ΚΟ) | 1.61 |
| 4 | ANEK LINES (ΚΟ) | 0.46 | 49 | MEVACO ΑΕ (ΚΟ) | 1.39 |
| 5 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 3.58 | 50 | MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ) | 2.81 |
| 6 | ASPIS BANK (ΚΟ) | 1.02 | 51 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 3.66 |
| 7 | ATTICA GROUP | 0.97 | 52 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) | 4.48 |
| 8 | AUTOHELLAS A.E. (ΚΟ) | 2.22 | 53 | NEWSPHONE HELLAS S.A. | 6.91 |
| 9 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.79 | 54 | NEXANS HELLAS (ΚΟ) | 0.84 |
| 10 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 3.13 | 55 | NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 4.40 |
| 11 | CHIPITA INTERNAT (ΚΟ) | 1.15 | 56 | PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ | 1.61 |
| 12 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 22.01 | 57 | PC SYSTEMS (ΚΟ) | 1.65 |
| 13 | COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ. | 1.79 | 58 | PROFILE A.E.B.E. (ΚΟ) | 2.00 |
| 14 | COSMOTE (ΚΟ) | 5.24 | 59 | QUALITY & RELIABILITY | 1.90 |
| 15 | CPI A.E. Η/Υ | 3.07 | 60 | RAINBOW A.E | 1.95 |
| 16 | CROWN HELLAS CAN A.E. | 1.42 | 61 | REDS A.E. | 0.65 |
| 17 | CYCLON ΕΛΛΑΣ A.E. (ΚΟ) | 2.52 | 62 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | 1.39 |
| 18 | DIONIC A.E. (ΚΟ) | 1.33 | 63 | SATO (ΚΟ) | 0.91 |
| 19 | ELBISCO ΑΕ | 2.86 | 64 | SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ ΣΥΜΜ.ΑΕ | 1.65 |
| 20 | ELEPHANT A.E. (ΚΟ) | 2.31 | 65 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 2.47 |
| 21 | EMPORIKI BANK (ΚΟ) | 1.50 | 66 | SPIDER A.E. (ΚΟ) | 2.77 |
| 22 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 2.67 | 67 | UNIBRAIN SA | 1.60 |
| 23 | EUROMEDICA A.E. (ΚΟ) | 0.96 | 68 | UNISYSTEM A.E. (ΚΟ) | 2.20 |
| 24 | EVEREST A.E.(ΚΟ) | 3.42 | 69 | YALCO (ΚΑ) | 1.64 |
| 25 | F.G.EUROPE A.E. (ΚΟ) | 11.28 | 70 | ASTIR PALACE (ΚΟ) | 1.80 |
| 26 | FASHION BOX SA (ΚΟ) | 2.63 | 71 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 1.83 |
| 27 | FEEDUS A.E.B.E. | 4.88 | 72 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 1.77 |
| 28 | FITCO A.E. (ΚΟ) | 0.74 | 73 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 2.29 |
| 29 | FLEXOPACK (ΚΟ) | 0.76 | 74 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 0.82 |
| 30 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 11.88 | 75 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.38 |
| 31 | FORTHNET ΑΕ (ΚΟ) | 1.40 | 76 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) | 2.24 |
| 32 | FRIGOGLASS A.E. (ΚΟ) | 1.30 | 77 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 1.27 |
| 33 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 2.37 | 78 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 3.35 |
| 34 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 16.85 | 79 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 0.86 |
| 35 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 1.12 | 80 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.73 |
| 36 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | 1.31 | 81 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 4.94 |
| 37 | INFORMER A.E. | 1.81 | 82 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 1.04 |
| 38 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 6.05 | 83 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 0.61 |
| 39 | IPIROTIKI A.E. | 3.20 | 84 | ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ) | 1.44 |
| 40 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 3.33 | 85 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 1.02 |
| 41 | KEGO A.E. (ΚΟ) | 2.67 | 86 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) | 0.90 |
| 42 | KLEEMANN HELLAS | 1.21 | 87 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 1.19 |
| 43 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 0.76 | 88 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET | 0.83 |
| 44 | LAVIPHARM (ΚΟ) | 0.67 | 89 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 0.72 |
| 45 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) | 5.91 | 90 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 6.18 |

Πίνακας 19: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2004

| | | | | | |
|-----|-------------------------|------|-----|-------------------------|-------|
| 91 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 1.73 | 136 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 0.69 |
| 92 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 1.44 | 137 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) | 2.30 |
| 93 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 0.31 | 138 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 0.32 |
| 94 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.99 | 139 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ | 0.68 |
| 95 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 0.74 | 140 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.50 |
| 96 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 3.85 | 141 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 0.58 |
| 97 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 4.07 | 142 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 0.48 |
| 98 | ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.64 | 143 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) | 1.14 |
| 99 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) | 0.99 | 144 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ | 1.66 |
| 100 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.82 | 145 | ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ) | 2.18 |
| 101 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) | 1.19 | 146 | ΕΛΤΡΑΚ (Κ) | 1.63 |
| 102 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 0.89 | 147 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) | 0.91 |
| 103 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS | 1.25 | 148 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 2.64 |
| 104 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 4.23 | 149 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΑ) | 0.89 |
| 105 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 1.14 | 150 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.78 |
| 106 | ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ. | 2.00 | 151 | ΕΤΕΜ (Κ) | 1.19 |
| 107 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.78 | 152 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.39 |
| 108 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 2.17 | 153 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 0.84 |
| 109 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ) | 1.35 | 154 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) | 2.15 |
| 110 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 0.48 | 155 | ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. | 1.71 |
| 111 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.72 | 156 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 0.77 |
| 112 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 3.61 | 157 | ΖΗΝΩΝ Α.Ε. | 1.44 |
| 113 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 1.86 | 158 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 2.15 |
| 114 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) | 2.14 | 159 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 2.24 |
| 115 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 2.74 | 160 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) | 2.35 |
| 116 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) | 1.08 | 161 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 1.19 |
| 117 | ΔΕΗ Α.Ε. | 1.02 | 162 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 2.04 |
| 118 | ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ) | 1.83 | 163 | ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A | 2.33 |
| 119 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 1.85 | 164 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 1.77 |
| 120 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (Κ) | 0.80 | 165 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 1.65 |
| 121 | ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ | 1.73 | 166 | ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Ε. | 1.24 |
| 122 | ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ) | 1.59 | 167 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 0.91 |
| 123 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.63 | 168 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ | 1.43 |
| 124 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. | 0.87 | 169 | ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ) | 1.90 |
| 125 | Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ) | 1.34 | 170 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 6.46 |
| 126 | ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ) | 1.61 | 171 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 1.09 |
| 127 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 1.03 | 172 | ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε | 2.07 |
| 128 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 0.82 | 173 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 0.86 |
| 129 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.31 | 174 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.43 |
| 130 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) | 1.11 | 175 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 2.22 |
| 131 | ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ) | 1.39 | 176 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 1.67 |
| 132 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 1.20 | 177 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 1.52 |
| 133 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 0.88 | 178 | ΚΕΚΡΟΥ (ΚΟ) | 17.45 |
| 134 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 1.03 | 179 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 1.60 |
| 135 | ΕΛΛΙΣ (ΚΟ) | 3.82 | 180 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 0.86 |

Πίνακας 19: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2004

| | | | | | |
|-----|-------------------------|-------|-----|-------------------------|-------|
| 181 | ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ) | 1.93 | 226 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) | 22.93 |
| 182 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 1.13 | 227 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 1.15 |
| 183 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 1.11 | 228 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.32 |
| 184 | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ) | 1.24 | 229 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.61 |
| 185 | ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε. | 1.67 | 230 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.73 |
| 186 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 3.19 | 231 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 1.87 |
| 187 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 9.25 | 232 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) | 1.17 |
| 188 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 1.78 | 233 | ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 0.99 |
| 189 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.04 | 234 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 2.30 |
| 190 | ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ) | 0.91 | 235 | ΠΗΓΑΣΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.98 |
| 191 | ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ) | 1.84 | 236 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 6.18 |
| 192 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 10.39 | 237 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.61 |
| 193 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 1.26 | 238 | ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ | 2.04 |
| 194 | ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 3.56 | 239 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.53 |
| 195 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 0.64 | 240 | ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ) | 1.55 |
| 196 | ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε. | 1.70 | 241 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 1.49 |
| 197 | ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΑ) | 3.66 | 242 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) | 1.07 |
| 198 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 0.93 | 243 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) | 1.21 |
| 199 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.31 | 244 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 0.57 |
| 200 | ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ | 2.19 | 245 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 1.51 |
| 201 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.68 | 246 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.39 |
| 202 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 2.06 | 247 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 0.29 |
| 203 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.77 | 248 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 1.40 |
| 204 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 1.43 | 249 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 0.70 |
| 205 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 0.59 | 250 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 1.18 |
| 206 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.92 | 251 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) | 1.00 |
| 207 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 1.12 | 252 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.43 |
| 208 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 1.83 | 253 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ | 1.42 |
| 209 | ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 3.66 | 254 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 2.35 |
| 210 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 1.22 | 255 | ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ) | 1.48 |
| 211 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 1.01 | 256 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.90 |
| 212 | ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.17 | 257 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.59 |
| 213 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.82 | 258 | ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ) | 2.06 |
| 214 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 0.88 | 259 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 2.73 |
| 215 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 1.52 | 260 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ) | 0.65 |
| 216 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 4.99 | 261 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 2.83 |
| 217 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 0.46 | 262 | ΥΓΕΙΑ Α.Ε. | 2.08 |
| 218 | ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ | 4.89 | 263 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 1.63 |
| 219 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 0.38 | 264 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 3.23 |
| 220 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.88 | 265 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 1.31 |
| 221 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 1.71 | 266 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) | 0.56 |
| 222 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) | 0.33 | 267 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) | 1.10 |
| 223 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ) | 1.20 | 268 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 0.73 |
| 224 | ΟΛΘ Α.Ε. | 0.73 | 269 | ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ) | 1.53 |
| 225 | ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.60 | 270 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) | 1.37 |

Πίνακας 20: Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2005

| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
|-----|------------------------|-------|-----|-------------------------|-------|
| 1 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 2.42 | 49 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) | 0.71 |
| 2 | ALSINCO Α.Ε. (ΚΟ) | 1.18 | 50 | LOGISMOS Α.Ε. | 0.60 |
| 3 | ANEK LINES (ΚΟ) | 0.35 | 51 | MARFIN FINANCIAL GROUP | 0.70 |
| 4 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 1.81 | 52 | MEDICON HELLAS (ΚΟ) | 1.37 |
| 5 | ASPIS BANK (ΚΟ) | 1.01 | 53 | MEVACO ΑΕ (ΚΟ) | 1.03 |
| 6 | ΑΤΤΙΚΑ GROUP | 1.76 | 54 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 1.62 |
| 7 | AUTOHELLAS Α.Ε. (ΚΟ) | 2.11 | 55 | MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ) | 0.48 |
| 8 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.50 | 56 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) | 6.28 |
| 9 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 2.27 | 57 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) | 13.23 |
| 10 | CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. | 1.15 | 58 | NEWSPHONE HELLAS S.A. | 6.54 |
| 11 | CHIRITA INTERNAT (ΚΟ) | 0.90 | 59 | NEXANS HELLAS (ΚΟ) | 0.84 |
| 12 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 1.84 | 60 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. | 0.67 |
| 13 | COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ. | 0.76 | 61 | NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 2.20 |
| 14 | COSMOTE (ΚΟ) | 12.60 | 62 | OLYMPIC CATERING | 7.18 |
| 15 | CPI Α.Ε. Η/Υ | 1.30 | 63 | PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ | 0.92 |
| 16 | CROWN HELLAS CAN Α.Ε. | 1.94 | 64 | PC SYSTEMS (ΚΟ) | 0.66 |
| 17 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.46 | 65 | PLIAS (ΚΑ) | 0.26 |
| 18 | DIONIC Α.Ε. (ΚΟ) | 0.86 | 66 | PROFILE Α.Ε.Β.Ε. (ΚΟ) | 1.15 |
| 19 | ELBISCO ΑΕ | 3.97 | 67 | QUALITY & RELIABILITY | 0.68 |
| 20 | ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK (ΚΟ) | 1.42 | 68 | RAINBOW Α.Ε. | 1.22 |
| 21 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 4.04 | 69 | REDS Α.Ε. | 0.78 |
| 22 | EUROBROKERS Α.Ε. | 1.96 | 70 | REVOIL Α.Ε.Ε.Π. | 1.74 |
| 23 | EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ) | 0.22 | 71 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | 1.12 |
| 24 | EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ) | 0.66 | 72 | SATO (ΚΟ) | 0.48 |
| 25 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 3.12 | 73 | SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ ΣΥΜΜ.ΑΕ | 1.49 |
| 26 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 9.38 | 74 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 2.25 |
| 27 | FASHION BOX SA (ΚΟ) | 2.90 | 75 | SPIDER Α.Ε. (ΚΟ) | 1.71 |
| 28 | FHL MERMEREN KOMBINAT | 0.10 | 76 | SPRIDER Α.Ε. | 1.49 |
| 29 | FIERATEX ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ) | 0.45 | 77 | UNIBRAIN SA | 0.75 |
| 30 | FITCO Α.Ε. (ΚΟ) | 0.70 | 78 | UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ) | 1.38 |
| 31 | FLEXOPACK (ΚΟ) | 2.16 | 79 | VETERIN ABEE (ΚΟ) | 0.55 |
| 32 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 7.50 | 80 | VIVERE S.A. | 0.69 |
| 33 | FORTHNET ΑΕ (ΚΟ) | 1.26 | 81 | YALCO (ΚΑ) | 0.63 |
| 34 | FRIGOGLASS Α.Ε. (ΚΟ) | 1.22 | 82 | Α.Γ.ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 0.79 |
| 35 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 4.97 | 83 | ASTIR PALACE (ΚΟ) | 1.56 |
| 36 | HITECH SNT Α.Ε. | 1.33 | 84 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 1.60 |
| 37 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 8.68 | 85 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 0.82 |
| 38 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | 1.03 | 86 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 0.91 |
| 39 | INFORMER Α.Ε. | 1.99 | 87 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.23 |
| 40 | INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛ. ΑΕ | 1.57 | 88 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 0.35 |
| 41 | INTRAKAT | 0.68 | 89 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.23 |
| 42 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 8.45 | 90 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 0.62 |
| 43 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 3.62 | 91 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 0.70 |
| 44 | KEGO Α.Ε. (ΚΟ) | 1.49 | 92 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 1.22 |
| 45 | KLEEMANN HELLAS | 1.22 | 93 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.29 |
| 46 | LAMDA DETERGENT S.A | 2.05 | 94 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.30 |
| 47 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 0.57 | 95 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 0.62 |
| 48 | LAVIPHARM (ΚΟ) | 0.44 | 96 | ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ INFOTECH | 1.00 |

Πίνακας 20: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2005

| | | | | | |
|-----|-------------------------|------|-----|-------------------------|------|
| 97 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 0.46 | 145 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 0.54 |
| 98 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) | 0.89 | 146 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 0.86 |
| 99 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 1.19 | 147 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 0.96 |
| 100 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET | 0.93 | 148 | ΕΛΛΙΣ-UNILEVER Α.Ε. ΚΟ | 4.03 |
| 101 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 0.23 | 149 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 0.91 |
| 102 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 4.98 | 150 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) | 0.94 |
| 103 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 2.02 | 151 | ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.93 |
| 104 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 0.47 | 152 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 0.20 |
| 105 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 0.13 | 153 | ΕΛΙΝΟΙΛ Α.Ε. | 2.65 |
| 106 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.89 | 154 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ | 0.39 |
| 107 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 0.26 | 155 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.36 |
| 108 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 2.85 | 156 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) | 0.25 |
| 109 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 1.99 | 157 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 0.47 |
| 110 | ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.24 | 158 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) | 1.44 |
| 111 | ΒΙΟΚΑΡΠΙΕΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.58 | 159 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ | 0.88 |
| 112 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) | 1.47 | 160 | ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ) | 1.14 |
| 113 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.73 | 161 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ | 0.84 |
| 114 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) | 1.80 | 162 | ΕΛΤΡΑΚ (Κ) | 1.20 |
| 115 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 1.00 | 163 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) | 0.35 |
| 116 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS | 0.82 | 164 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 0.72 |
| 117 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 2.76 | 165 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΟ) | 0.43 |
| 118 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 2.21 | 166 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.26 |
| 119 | ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ. | 0.94 | 167 | ΕΤΕΜ (Κ) | 0.96 |
| 120 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.05 | 168 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) | 0.40 |
| 121 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 1.73 | 169 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 0.55 |
| 122 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ) | 1.02 | 170 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) | 0.16 |
| 123 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 0.18 | 171 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) | 1.04 |
| 124 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.34 | 172 | ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. | 1.26 |
| 125 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 2.48 | 173 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. | 2.01 |
| 126 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 1.09 | 174 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 0.74 |
| 127 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) | 0.97 | 175 | ΖΗΝΩΝ Α.Ε. | 1.35 |
| 128 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 4.35 | 176 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 1.87 |
| 129 | ΔΕΗ Α.Ε. | 0.91 | 177 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 1.92 |
| 130 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 1.81 | 178 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) | 1.51 |
| 131 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.75 | 179 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 1.05 |
| 132 | ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ | 0.91 | 180 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 0.87 |
| 133 | ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ) | 1.12 | 181 | ΙΛΥΔΑ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.11 |
| 134 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.36 | 182 | ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A | 0.94 |
| 135 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.34 | 183 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 0.60 |
| 136 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. | 0.92 | 184 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 1.25 |
| 137 | Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ) | 0.96 | 185 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 0.74 |
| 138 | ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ) | 1.09 | 186 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ | 1.27 |
| 139 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 0.90 | 187 | ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ) | 1.12 |
| 140 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 0.40 | 188 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 5.25 |
| 141 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 3.03 | 189 | Κ.Λ.Μ. Α.Ε. | 1.47 |
| 142 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) | 1.37 | 190 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.95 |
| 143 | ΕΙΚΟΝΑ - ΗΧΟΣ (ΚΟ) | 0.51 | 191 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (Κ) | 0.64 |
| 144 | ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ) | 0.96 | 192 | ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε | 1.45 |

Πίνακας 20: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2005

| | | | | | |
|-----|-------------------------|------|-----|-------------------------|------|
| 193 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 0.46 | 241 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (Κ) | 1.34 |
| 194 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.34 | 242 | ΟΛΘ Α.Ε. | 0.72 |
| 195 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 2.69 | 243 | ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.51 |
| 196 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 1.53 | 244 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 2.47 |
| 197 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 1.28 | 245 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.39 |
| 198 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 8.53 | 246 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.35 |
| 199 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 0.79 | 247 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.38 |
| 200 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.07 | 248 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 1.98 |
| 201 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 0.41 | 249 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) | 1.12 |
| 202 | ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ) | 1.35 | 250 | ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.47 |
| 203 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.89 | 251 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 1.75 |
| 204 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 0.48 | 252 | ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε. | 0.69 |
| 205 | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ) | 1.10 | 253 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 5.82 |
| 206 | ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε. | 1.11 | 254 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ) | 0.86 |
| 207 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 0.81 | 255 | ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ | 1.09 |
| 208 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 3.19 | 256 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.30 |
| 209 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 1.48 | 257 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 1.18 |
| 210 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.85 | 258 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) | 0.70 |
| 211 | ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ) | 1.64 | 259 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) | 2.15 |
| 212 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 2.08 | 260 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 0.57 |
| 213 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 1.01 | 261 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 1.86 |
| 214 | ΛΑΝ-ΝΕΤ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 1.17 | 262 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.25 |
| 215 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 0.63 | 263 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 1.78 |
| 216 | ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε. | 0.82 | 264 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 0.40 |
| 217 | ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΟ) | 1.26 | 265 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 1.11 |
| 218 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 1.29 | 266 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) | 1.75 |
| 219 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.11 | 267 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) | 0.53 |
| 220 | ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ | 1.33 | 268 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ | 1.15 |
| 221 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.30 | 269 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 2.09 |
| 222 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 2.17 | 270 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 0.96 |
| 223 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.68 | 271 | ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ) | 0.78 |
| 224 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 0.85 | 272 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 1.30 |
| 225 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 0.56 | 273 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.69 |
| 226 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.25 | 274 | ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ) | 1.50 |
| 227 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 0.54 | 275 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 3.29 |
| 228 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 1.66 | 276 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ) | 0.71 |
| 229 | ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 2.63 | 277 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 1.68 |
| 230 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 1.44 | 278 | ΥΓΕΙΑ Α.Ε. | 1.34 |
| 231 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 0.55 | 279 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) | 0.35 |
| 232 | ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.63 | 280 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 0.72 |
| 233 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.43 | 281 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ | 1.93 |
| 234 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 1.29 | 282 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 3.17 |
| 235 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 1.29 | 283 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) | 0.30 |
| 236 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 2.40 | 284 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) | 1.73 |
| 237 | ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ | 4.60 | 285 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 0.36 |
| 238 | ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε(ΚΟ) | 0.37 | 286 | ΧΑΤΖΗΙΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ) | 0.81 |
| 239 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 2.15 | 287 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) | 0.82 |
| 240 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 1.22 | | | |

Πίνακας 21: Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2006

| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
|-----|------------------------|------|-----|-------------------------|-------|
| 1 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 2.34 | 47 | MARFIN FINANCIAL GROUP | 1.50 |
| 2 | ALSINCO A.E. (ΚΟ) | 1.91 | 48 | MEDICON HELLAS (ΚΟ) | 1.04 |
| 3 | ANEK LINES (ΚΟ) | 0.95 | 49 | MEVACO AE (ΚΟ) | 0.88 |
| 4 | AS COMPANY AE (ΚΟ) | 1.69 | 50 | MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ) | 11.89 |
| 5 | ASPIS BANK (ΚΟ) | 1.50 | 51 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 1.01 |
| 6 | ATEbank (ΚΟ) | 2.72 | 52 | MODA BAGNO AE (ΚΟ) | 0.28 |
| 7 | ATTICA GROUP | 0.92 | 53 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) | 6.56 |
| 8 | AUTOHELLAS A.E. (ΚΟ) | 1.25 | 54 | NEWSPHONE HELLAS S.A. | 6.73 |
| 9 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 0.94 | 55 | NEXANS HELLAS (ΚΟ) | 0.47 |
| 10 | BYTE COMPUTER AE (ΚΟ) | 2.18 | 56 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. | 0.63 |
| 11 | CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. | 1.33 | 57 | NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 1.72 |
| 12 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 2.51 | 58 | OLYMPIC CATERING | 7.46 |
| 13 | COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ. | 0.89 | 59 | PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ | 1.44 |
| 14 | COSMOTE (ΚΟ) | 9.56 | 60 | PROFILE A.E.B.E. (ΚΟ) | 1.35 |
| 15 | CPI A.E. Η/Υ | 1.42 | 61 | PROTON BANK | 0.43 |
| 16 | CROWN HELLAS CAN A.E. | 1.32 | 62 | QUALITY & RELIABILITY | 1.23 |
| 17 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.01 | 63 | RAINBOW A.E | 3.08 |
| 18 | DIONIC A.E.B.E (ΚΟ) | 1.16 | 64 | REDS A.E. | 0.78 |
| 19 | ELBISCO AE | 5.79 | 65 | REGENCY ENTERTAINMENT | 26.92 |
| 20 | EMPORIKI BANK (ΚΟ) | 3.54 | 66 | REVOIL A.E.E.Π. | 1.25 |
| 21 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 2.59 | 67 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | 1.51 |
| 22 | EUROBROKERS A.E. | 1.11 | 68 | SATO (ΚΟ) | 1.20 |
| 23 | EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ) | 0.44 | 69 | SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ ΣΥΜΜ.ΑΕ | 1.14 |
| 24 | EUROMEDICA A.E. (ΚΟ) | 0.78 | 70 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 2.21 |
| 25 | EVEREST A.E.(ΚΟ) | 2.07 | 71 | SPIDER A.E. (ΚΟ) | 1.40 |
| 26 | F.G.EUROPE A.E. (ΚΟ) | 8.12 | 72 | UNIBRAIN SA | 1.64 |
| 27 | FASHION BOX SA (ΚΟ) | 2.61 | 73 | UNISYSTEM A.E. (ΚΟ) | 1.48 |
| 28 | FHL MERMEREN KOMBINAT | 0.10 | 74 | VETERIN ABEE (ΚΟ) | 0.35 |
| 29 | FIERATEX ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ) | 0.40 | 75 | VIVARTIA ABEE ΚΟ | 1.48 |
| 30 | FLEXOPACK (ΚΟ) | 2.91 | 76 | VIVERE S.A. | 2.00 |
| 31 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 4.75 | 77 | YALCO (ΚΑ) | 0.68 |
| 32 | FORTHNET AE (ΚΟ) | 1.66 | 78 | Α.Γ.ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 0.69 |
| 33 | FRIGOGLASS A.E. (ΚΟ) | 3.02 | 79 | ASTIR PALACE (ΚΟ) | 2.05 |
| 34 | HITECH SNT A.E. | 1.61 | 80 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 1.63 |
| 35 | INFO QUEST AEBE (ΚΟ) | 2.66 | 81 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 0.75 |
| 36 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | 1.15 | 82 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 0.49 |
| 37 | INFORMER A.E. | 2.16 | 83 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.26 |
| 38 | INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛ. ΑΕ | 1.36 | 84 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 1.47 |
| 39 | INTRAKAT | 0.38 | 85 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 1.12 |
| 40 | INTRALOT AE (ΚΟ) | 7.45 | 86 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 1.41 |
| 41 | JUMBO A.E.E.(ΚΟ) | 4.03 | 87 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.51 |
| 42 | KEGO A.E. (ΚΟ) | 1.27 | 88 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.40 |
| 43 | KLEEMANN HELLAS | 1.10 | 89 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 0.57 |
| 44 | LAMDA DETERGENT S.A | 1.46 | 90 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 2.72 |
| 45 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 0.95 | 91 | ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ INFOTECH | 1.32 |
| 46 | LOGISMOS A.E. | 1.19 | 92 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 7.17 |

Πίνακας: 21 (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2006

| | | | | | |
|-----|-------------------------|------|-----|-------------------------|------|
| 93 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) | 0.93 | 138 | ΕΛΛΙΣ-UNILEVER Α.Ε. ΚΟ | 3.58 |
| 94 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 4.06 | 139 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 0.51 |
| 95 | ΑΤΕ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 2.60 | 140 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΑ) | 1.30 |
| 96 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET | 1.06 | 141 | ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 7.50 |
| 97 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 0.49 | 142 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 0.33 |
| 98 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 7.10 | 143 | ΕΛΙΝΟΙΛ Α.Ε. | 2.30 |
| 99 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 3.02 | 144 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ | 0.42 |
| 100 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 1.49 | 145 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.49 |
| 101 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.54 | 146 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 0.41 |
| 102 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 0.17 | 147 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) | 1.68 |
| 103 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 1.43 | 148 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ | 2.84 |
| 104 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 2.15 | 149 | ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ) | 1.09 |
| 105 | ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.87 | 150 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ | 0.97 |
| 106 | ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.39 | 151 | ΕΛΤΡΑΚ(ΚΟ) | 0.66 |
| 107 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) | 1.13 | 152 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) | 0.31 |
| 108 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.81 | 153 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 0.88 |
| 109 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) | 1.39 | 154 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΟ) | 0.30 |
| 110 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 0.90 | 155 | ΕΠΙΧΕΙΡ.ΗΧΟΥ & ΕΙΚΟΝΟΣ | 1.04 |
| 111 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS | 0.64 | 156 | ΕΡΓΑΣ (ΚΟ) | 0.39 |
| 112 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.01 | 157 | ΕΤΕΜ (Κ) | 0.49 |
| 113 | ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ. | 0.81 | 158 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 1.02 |
| 114 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.31 | 159 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) | 1.32 |
| 115 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 2.54 | 160 | ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. | 1.72 |
| 116 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ) | 0.94 | 161 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 0.69 |
| 117 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 0.26 | 162 | ΖΗΝΩΝ Α.Ε. | 3.59 |
| 118 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.77 | 163 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 2.04 |
| 119 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 3.53 | 164 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 0.90 |
| 120 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 0.74 | 165 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) | 1.19 |
| 121 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 3.52 | 166 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 1.48 |
| 122 | ΔΕΗ Α.Ε. | 0.82 | 167 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 0.57 |
| 123 | ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Β.Ε.Τ.Ε | 2.57 | 168 | ΙΛΥΔΑ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.34 |
| 124 | ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ | 1.08 | 169 | ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A | 3.30 |
| 125 | ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ) | 8.41 | 170 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 0.86 |
| 126 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.36 | 171 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 1.15 |
| 127 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. | 0.72 | 172 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 1.15 |
| 128 | Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ) | 1.32 | 173 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ (ΚΟ) | 1.21 |
| 129 | ΕΒΙΚ Α.Ε | 1.95 | 174 | ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ) | 8.02 |
| 130 | ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ) | 1.11 | 175 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 6.46 |
| 131 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 1.86 | 176 | Κ.Λ.Μ. Α.Ε. | 1.28 |
| 132 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 0.53 | 177 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.73 |
| 133 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 3.61 | 178 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (ΚΟ) | 0.47 |
| 134 | ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ) | 1.26 | 179 | ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε | 1.15 |
| 135 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 0.82 | 180 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 0.37 |
| 136 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 1.26 | 181 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.40 |
| 137 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 0.50 | 182 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 6.34 |

Πίνακας 21: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2006

| | | | | | |
|-----|-------------------------|------|-----|-------------------------|-------|
| 183 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 1.01 | 228 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (ΚΟ) | 1.37 |
| 184 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 1.63 | 229 | ΟΛΘ Α.Ε. | 1.03 |
| 185 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 3.90 | 230 | ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.63 |
| 186 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 0.41 | 231 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) | 19.21 |
| 187 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 0.44 | 232 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 2.67 |
| 188 | ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ) | 0.91 | 233 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.51 |
| 189 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 0.71 | 234 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.72 |
| 190 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 0.49 | 235 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.50 |
| 191 | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ) | 1.82 | 236 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 2.82 |
| 192 | ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε. | 1.27 | 237 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) | 0.91 |
| 193 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 0.77 | 238 | ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.76 |
| 194 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 0.85 | 239 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 0.99 |
| 195 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 0.86 | 240 | ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε. | 0.77 |
| 196 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.02 | 241 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 3.35 |
| 197 | ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ) | 2.04 | 242 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ) | 0.95 |
| 198 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 2.41 | 243 | ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ | 1.26 |
| 199 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 0.90 | 244 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.27 |
| 200 | ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 2.24 | 245 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 0.89 |
| 201 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 0.60 | 246 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) | 0.89 |
| 202 | ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε. | 1.62 | 247 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 0.83 |
| 203 | ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΟ) | 1.17 | 248 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) | 4.48 |
| 204 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 1.30 | 249 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.37 |
| 205 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.18 | 250 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 0.60 |
| 206 | ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ | 5.74 | 251 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 0.77 |
| 207 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.46 | 252 | ΣΙΔΜΑ Α.Ε | 0.60 |
| 208 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 5.45 | 253 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 0.77 |
| 209 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 0.94 | 254 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 0.74 |
| 210 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 0.40 | 255 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ | 1.37 |
| 211 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 0.90 | 256 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 2.11 |
| 212 | ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε. | 1.44 | 257 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 0.70 |
| 213 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 0.33 | 258 | ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ) | 1.16 |
| 214 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 0.78 | 259 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.74 |
| 215 | ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 1.01 | 260 | ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ) | 1.04 |
| 216 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 0.56 | 261 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) | 3.33 |
| 217 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 1.09 | 262 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ) | 1.89 |
| 218 | ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.54 | 263 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 1.63 |
| 219 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.40 | 264 | ΥΓΕΙΑ Α.Ε. | 1.69 |
| 220 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 1.90 | 265 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 0.30 |
| 221 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 0.86 | 266 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 6.21 |
| 222 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 1.53 | 267 | Χ.ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε (ΚΟ) | 4.09 |
| 223 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 2.22 | 268 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) | 0.41 |
| 224 | ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ | 3.20 | 269 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) | 0.97 |
| 225 | ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε(ΚΟ) | 0.68 | 270 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) | 0.65 |
| 226 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 3.43 | 271 | ΧΑΤΖΗΙΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ) | 1.28 |
| 227 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 1.52 | 272 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) | 0.65 |

Πίνακας 22: Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2007

| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | P/BV |
|-----|-------------------------|-------|-----|-------------------------|-------|
| 1 | ΑΤΕbank (ΚΟ) | 1.87 | 47 | ΔΕΗ Α.Ε. | 0.88 |
| 2 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 3.41 | 48 | Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ) | 1.61 |
| 3 | ASPIS BANK (ΚΟ) | 1.59 | 49 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) | 0.98 |
| 4 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 2.51 | 50 | ΑΝΕΚ LINES (ΚΟ) | 0.62 |
| 5 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 3.09 | 51 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 1.51 |
| 6 | ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK (ΚΟ) | 3.71 | 52 | ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 1.07 |
| 7 | ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 2.51 | 53 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 1.95 |
| 8 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 3.95 | 54 | ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ INFOTECH | 1.50 |
| 9 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 3.90 | 55 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 2.45 |
| 10 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) | 4.05 | 56 | ΒΥΤΕ COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 2.74 |
| 11 | ΠΡΟΤΟΝ BANK | 1.78 | 57 | CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. | 2.47 |
| 12 | ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ | 2.90 | 58 | ΗΙΤΕCH SNT Α.Ε. | 0.87 |
| 13 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ) | 3.65 | 59 | ΙΛΥΔΑ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.85 |
| 14 | ΑΤΕ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 3.79 | 60 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | 1.34 |
| 15 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ(ΚΟ) | 5.61 | 61 | INFORMER Α.Ε. | 1.97 |
| 16 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 4.41 | 62 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 10.03 |
| 17 | ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) | 2.45 | 63 | LOGISMOS Α.Ε. | 0.82 |
| 18 | ALPHA ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | 0.93 | 64 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 0.95 |
| 19 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) | 0.87 | 65 | PROFILE Α.Ε.Β.Ε. (ΚΟ) | 2.37 |
| 20 | ΑΤΤΙCA GROUP | 1.21 | 66 | QUALITY & RELIABILITY | 1.48 |
| 21 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 2.20 | 67 | SINGULARLOGIC S.A (CR) | 1.57 |
| 22 | ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 0.60 | 68 | SPACE HELLAS (ΚΟ) | 2.93 |
| 23 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ) | 1.73 | 69 | UNIBRAIN SA | 3.34 |
| 24 | ELBISCO ΑΕ | 1.84 | 70 | UNISYSTEM Α.Ε. (ΚΟ) | 1.55 |
| 25 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ | 6.17 | 71 | ΖΗΝΩΝ Α.Ε. | 1.58 |
| 26 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ | 1.89 | 72 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 7.60 |
| 27 | ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. | 2.50 | 73 | ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ) | 1.95 |
| 28 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) | 7.17 | 74 | ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ) | 2.01 |
| 29 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.88 | 75 | ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε. | 2.34 |
| 30 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 1.00 | 76 | ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A | 5.59 |
| 31 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) | 1.42 | 77 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 0.83 |
| 32 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 0.75 | 78 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 1.88 |
| 33 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 1.24 | 79 | ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε. | 0.80 |
| 34 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. | 0.94 | 80 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ | 1.28 |
| 35 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) | 0.57 | 81 | ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ) | 7.41 |
| 36 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) | 0.71 | 82 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) | 0.87 |
| 37 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (Κ) | 0.74 | 83 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) | 0.50 |
| 38 | SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ ΣΥΜΜ.ΑΕ | 1.31 | 84 | ΕΠΙΧΕΙΡ.ΗΧΟΥ & ΕΙΚΟΝΟΣ | 1.79 |
| 39 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) | 0.56 | 85 | ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ) | 1.40 |
| 40 | VIVARTIA ΑΒΕΕ ΚΟ | 1.55 | 86 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) | 18.05 |
| 41 | ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ (ΚΟ) | 1.71 | 87 | REGENCY ENTERTAINMENT | 11.57 |
| 42 | COSMOTE (ΚΟ) | 12.65 | 88 | EUROMEDICA Α.Ε. (ΚΟ) | 2.93 |
| 43 | FORTHNET ΑΕ (ΚΟ) | 2.75 | 89 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) | 2.30 |
| 44 | ΟΤΕ(ΚΟ) | 3.04 | 90 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) | 2.70 |
| 45 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) | 1.40 | 91 | ΥΓΕΙΑ Α.Ε. | 2.82 |
| 46 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) | 6.34 | 92 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 1.46 |

Πίνακας 22: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2007

| | | | | | |
|-----|-------------------------|-------|-----|-------------------------|-------|
| 93 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 1.79 | 139 | ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε | 1.50 |
| 94 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 0.79 | 140 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 4.58 |
| 95 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) | 0.83 | 141 | ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ) | 1.04 |
| 96 | ΕΤΕΜ (Κ) | 0.81 | 142 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 1.22 |
| 97 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 0.72 | 143 | ΛΑΒΙΡΦΑΡΜ (ΚΟ) | 29.14 |
| 98 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) | 1.74 | 144 | ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ | 7.34 |
| 99 | ΣΙΔΜΑ Α.Ε | 1.02 | 145 | MEDICON HELLAS (ΚΟ) | 1.16 |
| 100 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) | 4.72 | 146 | ΜΠΕΝΠΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 0.99 |
| 101 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) | 0.76 | 147 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 2.70 |
| 102 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΟΝ (ΚΟ) | 1.29 | 148 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 0.91 |
| 103 | CROWN HELLAS CAN Α.Ε. | 1.00 | 149 | ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ | 3.53 |
| 104 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 4.77 | 150 | ΔΙΟΝΙΣ Α.Ε.Β.Ε (ΚΟ) | 1.23 |
| 105 | ΜΕΝΑΣΟ ΑΕ (ΚΟ) | 1.18 | 151 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 2.04 |
| 106 | SPIDER Α.Ε. (ΚΟ) | 1.20 | 152 | REVOIL Α.Ε.Ε.Π. | 2.13 |
| 107 | Χ.ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε (ΚΟ) | 5.11 | 153 | PINTENKO (ΚΑ) | 1.03 |
| 108 | ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Β.Ε.Τ.Ε | 21.02 | 154 | SARANTIS (CR) | 3.96 |
| 109 | FRIGOGLOSS Α.Ε. (ΚΟ) | 4.70 | 155 | VELL GROUP Α.Ε (ΚΟ) | 1.15 |
| 110 | KLEEMANN HELLAS | 1.94 | 156 | ΥΑΛCO (ΚΑ) | 1.00 |
| 111 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) | 1.28 | 157 | ΖΑΜΠΑ (Κ) | 0.65 |
| 112 | ΝΕΧΑΝΣ HELLAS (ΚΟ) | 1.01 | 158 | CPI Α.Ε. Η/Υ | 2.32 |
| 113 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) | 1.20 | 159 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 0.79 |
| 114 | FHL MERMEREN KOMBINAT | 0.16 | 160 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) | 1.32 |
| 115 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) | 1.48 | 161 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ | 3.43 |
| 116 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 1.79 | 162 | RAINBOW Α.Ε | 4.75 |
| 117 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 2.36 | 163 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET | 1.13 |
| 118 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 0.95 | 164 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 1.59 |
| 119 | ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΟ) | 1.06 | 165 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 2.44 |
| 120 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ | 1.62 | 166 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 4.75 |
| 121 | TITAN (ΚΟ) | 3.22 | 167 | JUMBO Α.Ε.Ε.(ΚΟ) | 5.97 |
| 122 | ΑΛΑΡΙΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.10 | 168 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 6.47 |
| 123 | ALSINCO Α.Ε. (ΚΟ) | 2.14 | 169 | MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ) | 10.08 |
| 124 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 1.69 | 170 | MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ) | 0.76 |
| 125 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS | 0.70 | 171 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) | 17.19 |
| 126 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.04 | 172 | ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 1.83 |
| 127 | ΕΒΙΚ Α.Ε | 2.67 | 173 | SPRIDER STORES Α.Ε. | 3.07 |
| 128 | ΕΛΓΕΚΑ ΑΕ (ΚΟ) | 0.71 | 174 | VIVERE S.A. | 14.56 |
| 129 | ΕΛΙΝΟΙΛ Α.Ε. | 2.68 | 175 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 3.41 |
| 130 | ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ) | 1.57 | 176 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 0.67 |
| 131 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ | 1.62 | 177 | ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ) | 1.56 |
| 132 | ΕΛΤΡΑΚ(ΚΟ) | 0.98 | 178 | ΕΛΑΙΣ-UNILEVER Α.Ε. ΚΟ | 4.27 |
| 133 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) | 0.96 | 179 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) | 0.64 |
| 134 | F.G.EUROPE Α.Ε. (ΚΟ) | 6.49 | 180 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 0.74 |
| 135 | FASHION BOX SA (ΚΟ) | 3.27 | 181 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 2.26 |
| 136 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΑ) | 1.10 | 182 | ΚΡΕΚΑ. (ΚΑ) | 0.81 |
| 137 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (ΚΟ) | 2.24 | 183 | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ) | 1.62 |
| 138 | ΚΑΛ.ΣΙΜΟΣ (ΚΟ) | 0.71 | 184 | ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε. | 1.34 |

Πίνακας 22: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για το έτος 2007

| | | | | | |
|-----|-------------------------|------|-----|-------------------------|-------|
| 185 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 1.33 | 231 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.04 |
| 186 | ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 0.60 | 232 | ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ) | 1.54 |
| 187 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 0.56 | 233 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.87 |
| 188 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 3.91 | 234 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) | 0.71 |
| 189 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) | 0.67 | 235 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) | 0.57 |
| 190 | COCA COLA H.B.C. (ΚΑ) | 2.70 | 236 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 1.18 |
| 191 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 0.84 | 237 | ΙΝΤΡΑΚΑΤ | 0.90 |
| 192 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 1.61 | 238 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 0.71 |
| 193 | ASTIR PALACE (ΚΟ) | 2.10 | 239 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 1.79 |
| 194 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 0.94 | 240 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 0.39 |
| 195 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 1.57 | 241 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 1.37 |
| 196 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ | 1.42 | 242 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) | 0.31 |
| 197 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 4.13 | 243 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) | 3.51 |
| 198 | EVEREST Α.Ε.(ΚΟ) | 2.50 | 244 | LAMDA DETERGENT S.A | 4.47 |
| 199 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) | 7.28 | 245 | ΡΛΙΑΣ (ΚΑ) | 34.81 |
| 200 | OLYMPIC CATERING | 6.57 | 246 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) | 0.94 |
| 201 | ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ) | 2.78 | 247 | Α.Γ.ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 2.32 |
| 202 | ΟΛΘ Α.Ε. | 1.67 | 248 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 3.30 |
| 203 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.11 | 249 | FLEXORACK (ΚΟ) | 2.88 |
| 204 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 0.21 | 250 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 1.13 |
| 205 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) | 0.48 | 251 | ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ | 1.27 |
| 206 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) | 0.46 | 252 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 0.64 |
| 207 | UNITED TEXTILES S.A | 0.45 | 253 | PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ | 1.65 |
| 208 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΟ) | 0.55 | 254 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 0.31 |
| 209 | FIERATEX ΑΦ.ΑΝΕΖ. (ΚΟ) | 0.50 | 255 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 1.35 |
| 210 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) | 0.51 | 256 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) | 0.56 |
| 211 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 0.44 | 257 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.57 |
| 212 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 0.63 | 258 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. | 0.89 |
| 213 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 0.30 | 259 | SATO (ΚΟ) | 2.75 |
| 214 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 1.07 | 260 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) | 1.64 |
| 215 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ) | 1.14 | 261 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 1.76 |
| 216 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) | 0.66 | 262 | ΑΥΤΟHELLAS Α.Ε. (ΚΟ) | 1.58 |
| 217 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) | 2.09 | 263 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.23 |
| 218 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) | 0.42 | 264 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ.(ΚΟ) | 1.83 |
| 219 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΟ) | 2.03 | 265 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 5.95 |
| 220 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 0.90 | 266 | ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ | 2.79 |
| 221 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) | 0.92 | 267 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ | 1.40 |
| 222 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.84 | 268 | ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ. | 1.19 |
| 223 | ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.12 | 269 | INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛ. ΑΕ | 1.47 |
| 224 | EUROBANK PROPERTIES | 1.16 | 270 | ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε(ΚΟ) | 1.27 |
| 225 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 4.75 | 271 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) | 1.30 |
| 226 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝ.ΑΚΙΝ.ΠΕΡ. | 1.37 | 272 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) | 1.32 |
| 227 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 2.33 | 273 | REDS Α.Ε. | 1.00 |
| 228 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 1.18 | 274 | EUROBROKERS Α.Ε. | 1.14 |
| 229 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 0.69 | 275 | ΚΕΓΟ Α.Ε. (ΚΟ) | 1.80 |
| 230 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 0.70 | 276 | ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ) | 1.61 |

Πίνακας 23: Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για τη δεκαετία 1998-2007

| A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ | A/A | ΕΤΑΙΡΙΑ |
|-----|-----------------------------|-----|-------------------------|
| 1 | ALAPIS ABEE (ΚΟ) | 59 | JUMBO A.E.E.(ΚΟ) |
| 2 | ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 60 | KEGO A.E. (ΚΟ) |
| 3 | ALFA ALFA ENERGY A.E. | 61 | KLEEMANN HELLAS |
| 4 | ALPHA BANK (ΚΟ) | 62 | LAMDA DETERGENT S.A |
| 5 | ALPHA FINANCE ΑΕ. (ΚΟ) | 63 | LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ) |
| 6 | ALPHA ΛΗΖΙΝΓΚ (ΚΟ) | 64 | LAVIPHARM (ΚΟ) |
| 7 | ALSINCO A.E. (ΚΟ) | 65 | LogicDIS ΑΕ (ΚΟ) |
| 8 | ANEK LINES (ΚΟ) | 66 | LOGISMOS A.E. |
| 9 | AS COMPANY ΑΕ (ΚΟ) | 67 | MARFIN FINANCIAL GROUP |
| 10 | ASPIS BANK (ΚΟ) | 68 | MARFIN INVESTMENT GROUP |
| 11 | ATTICA GROUP (ΚΟ) | 69 | MARFIN POPULAR BANK LTD |
| 12 | AUTOHELLAS A.E. (ΚΟ) | 70 | MEDICON HELLAS (ΚΟ) |
| 13 | BLUE STAR GROUP (ΚΑ) | 71 | METROLIFE (ΚΟ) |
| 14 | BYTE COMPUTER ΑΕ (ΚΟ) | 72 | MEVACO ΑΕ (ΚΟ) |
| 15 | C.A.P. COSMETICS (ΚΟ) | 73 | MICROLAND COMPUTERS(ΚΟ) |
| 16 | CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. | 74 | MLS ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) |
| 17 | CHIPITA INTERNAT (ΚΟ) | 75 | MODA BAGNO ΑΕ (ΚΟ) |
| 18 | COCA COLA H.B.C. (ΚΟ) | 76 | MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ) |
| 19 | COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛ. | 77 | MULTIRAMA S.A. (ΚΟ) |
| 20 | CONNECTION (ΚΟ) | 78 | NEWSPHONE HELLAS S.A. |
| 21 | COSMOTE (ΚΟ) | 79 | NEXANS HELLAS (ΚΟ) |
| 22 | CPI A.E. Η/Υ | 80 | ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. |
| 23 | CROWN HELLAS CAN A.E. | 81 | NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ |
| 24 | CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) | 82 | OLYMPIC CATERING |
| 25 | DATAMEDIA (ΚΟ) | 83 | PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ |
| 26 | DIONIC A.E. (ΚΟ) | 84 | PC SYSTEMS (ΚΟ) |
| 27 | ELBISCO ΑΕ | 85 | PETROLA HELLAS |
| 28 | ELEPHANT A.E. (ΚΟ) | 86 | PLIAS (ΚΑ) |
| 29 | EMPORIKI BANK (ΚΟ) | 87 | PROFILE A.E.B.E. (ΚΟ) |
| 30 | EUROBANK ERGASIAS (ΚΟ) | 88 | PROTON BANK |
| 31 | EUROBANK PROPERTIES | 89 | QUALITY & RELIABILITY |
| 32 | EUROBROKERS A.E. | 90 | RAINBOW A.E |
| 33 | EURODRIP ΑΒΕΓΕ (ΚΟ) | 91 | REDS A.E. |
| 34 | EUROMEDICA A.E. (ΚΟ) | 92 | REGENCY ENTERTAINMENT |
| 35 | EVEREST A.E.(ΚΟ) | 93 | REVOIL A.E.E.Π. |
| 36 | F.G.EUROPE A.E. (ΚΟ) | 94 | S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ |
| 37 | FASHION BOX SA (ΚΟ) | 95 | SARANTIS |
| 38 | FEEDUS A.E.B.E. | 96 | SATO (ΚΟ) |
| 39 | FHL MERMEREN KOMBINAT | 97 | SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ ΣΥΜΜ.ΑΕ |
| 40 | FIERATEX ΑΦΟΙ ΑΝΕΖΟΥΛ. (ΚΟ) | 98 | SEAFARM IONIAN ΑΕ (ΚΑ) |
| 41 | FITCO A.E. (ΚΟ) | 99 | SEX FORM (ΚΟ) |
| 42 | FLEXOPACK (ΚΟ) | 100 | SINGULARLOGIC S.A |
| 43 | FOLLI FOLLIE (ΚΟ) | 101 | SPACE HELLAS (ΚΟ) |
| 44 | FORTHNET ΑΕ (ΚΟ) | 102 | SPIDER A.E. (ΚΟ) |
| 45 | FRIGOGLOSS A.E. (ΚΟ) | 103 | SPRIDER STORES A.E. |
| 46 | GOODY'S ΑΕ. (ΚΑ) | 104 | STABILTON ΑΕ (ΚΑ) |
| 47 | HELLAS ON LINE | 105 | SYSWARE ΑΕ (ΚΟ) |
| 48 | HITECH SNT A.E. | 106 | TELESIS ΤΡΑΠ.ΕΠΕΝ.(ΚΟ) |
| 49 | HYATT REGENCY (ΚΟ) | 107 | UNIBRAIN S.A. |
| 50 | INFO QUEST ΑΕΒΕ (ΚΟ) | 108 | UNIFON A.E. (ΚΟ) |
| 51 | INFORM Π.ΛΥΚΟΣ (ΚΟ) | 109 | UNISYSTEM A.E. (ΚΟ) |
| 52 | INFORMER A.E. | 110 | UNITED TEXTILES S.A |
| 53 | INTERAMERICAN (ΚΟ) | 111 | VELL GROUP A.E (ΚΟ) |
| 54 | INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛ. ΑΕ | 112 | VETERIN ABEE (ΚΟ) |
| 55 | INTERSONIC S.A. (ΚΟ) | 113 | VIVARTIA ABEE (ΚΟ) |
| 56 | INTRAKAT | 114 | VIVERE S.A. |
| 57 | INTRALOT ΑΕ (ΚΟ) | 115 | VODAFONE PANAFON ΑΕ(ΚΟ) |
| 58 | ΙΠΙΡΟΤΙΚΙ Α.Ε. | 116 | YALCO (ΚΑ) |

Πίνακας 23: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για τη δεκαετία 1998-2007

| | | | |
|-----|-------------------------|-----|--------------------------|
| 117 | Α.Γ.ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) | 187 | ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ (ΚΟ) |
| 118 | ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ | 188 | ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε. |
| 119 | ΑΣΤΙΡ PALACE (ΚΟ) | 189 | ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε. |
| 120 | ΑΒΑΞ (ΚΟ) | 190 | Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε. (ΚΟ) |
| 121 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 191 | ΕΒΙΚ Α.Ε |
| 122 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΖΩΗΣ (ΚΟ) | 192 | ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ) |
| 123 | ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) | 193 | ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) |
| 124 | ΑΕΓΕΚ (ΚΟ) | 194 | ΕΔΡΑΣΗ Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ (ΚΟ) |
| 125 | ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ | 195 | ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ) |
| 126 | ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.(ΚΟ) | 196 | ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) |
| 127 | ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) | 197 | ΕΙΚΟΝΑ - ΗΧΟΣ (ΚΟ) |
| 128 | ΑΚΡΙΤΑΣ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ | 198 | ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ (ΚΟ) |
| 129 | ΑΚΤΩΡ (ΚΟ) | 199 | ΕΚΤΕΡ (ΚΟ) |
| 130 | ΑΛ.ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 200 | ΕΛ. ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ |
| 131 | ΑΛ.ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 201 | ΕΛ.Β.ΖΑΧΑΡΗΣ (ΚΑ) |
| 132 | ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) | 202 | ΕΛΑΙΣ-UNILEVER Α.Ε. (ΚΟ) |
| 133 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ (Κ) | 203 | ΕΛΒΑΛ (ΚΑ) |
| 134 | ΑΛΛΑΤΙΝΗ-ΚΕΡΑΜΕΙΑ (ΚΟ) | 204 | ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΚΟ) |
| 135 | ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε. (ΚΟ) | 205 | ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 136 | ΑΛΟΥΜΙΝΙΑ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΟ) | 206 | ΕΛΓΕΚΑ ΑΕ (ΚΟ) |
| 137 | ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ (ΚΟ) | 207 | ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΘΗΛΕΟΡΑΣΗ (ΚΟ) |
| 138 | ΑΛΤΕ (ΚΟ) | 208 | ΕΛΙΝΟΙΑ Α.Ε. |
| 139 | ΑΛΤΕΚ (ΚΟ) | 209 | ΕΛΛ. ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΑΙ |
| 140 | ΑΛΥΣΙΔΑ (Κ) | 210 | ΕΛΛ.ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΟ) |
| 141 | ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ INFOTECH | 211 | ΕΛΛΑΤΕΞ ΑΕ (ΚΑ) |
| 142 | ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ (ΚΟ) | 212 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (ΚΟ) |
| 143 | ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ (ΚΟ) | 213 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ) |
| 144 | ΑΣΦ.ΕΘΝΙΚΗ (ΚΟ) | 214 | ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ |
| 145 | ΑΤΕ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 215 | ΕΛΜΕΚ ΣΠΟΡΤ (ΚΟ) |
| 146 | ΑΤΕΜΚΕ (ΚΟ) | 216 | ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ |
| 147 | ΑΤΛΑΝΤΙΚ SUPER MARKET | 217 | ΕΛΤΡΑΚ (ΚΟ) |
| 148 | ΑΤΤΙ-ΚΑΤ (ΚΟ) | 218 | ΕΛΦΙΚΟ (ΚΟ) |
| 149 | ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΚΟ) | 219 | ΕΜΠ.ΔΕΣΜΟΣ (ΚΟ) |
| 150 | ΑΤΤΙΚΗΣ (ΚΟ) | 220 | ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤ.ΠΛΗΡΟΦΙΚΗΣ |
| 151 | ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ.(ΚΟ) | 221 | ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.(ΚΑ) |
| 152 | ΒΑΛΚΑΝ ΕΞ. (ΚΟ) | 222 | ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ (ΚΟ) |
| 153 | ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 223 | ΕΠΙΧΕΙΡ.ΗΧΟΥ & ΕΙΚΟΝΟΣ |
| 154 | ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. | 224 | ΕΡΓΑΣΙΑΣ (ΚΟ) |
| 155 | ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. | 225 | ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΕ. (ΚΟ) |
| 156 | ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 226 | ΕΤΕΒΑ (ΚΟ) |
| 157 | ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 227 | ΕΤΕΜ (Κ) |
| 158 | ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε. (ΚΟ) | 228 | ΕΤΜΑ (ΚΟ) |
| 159 | ΒΙΟΣΩΛ (ΚΟ) | 229 | ΕΥΔΑΠ (ΚΟ) |
| 160 | ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΚΟ) | 230 | ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ (ΚΟ) |
| 161 | ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΟ) | 231 | ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ) |
| 162 | ΒΙΣ (ΚΟ) | 232 | ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ) |
| 163 | ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS | 233 | ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. |
| 164 | ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 234 | ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦ.&ΕΠ. |
| 165 | Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ | 235 | ΖΑΜΠΑ (Κ) |
| 166 | ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛ. | 236 | ΖΗΝΩΝ Α.Ε. |
| 167 | ΓΕΚ Α.Ε. (ΚΟ) | 237 | ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΟ) |
| 168 | ΓΕΚΑΤ (ΚΟ) | 238 | ΗΡΑΚΛΗΣ (ΚΟ) |
| 169 | ΓΕΚΕ ΑΕ (ΚΑ) | 239 | ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ (ΚΟ) |
| 170 | ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ (ΚΟ) | 240 | ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ (Κ) |
| 171 | ΓΕΝΕΡ ΑΕ (ΚΟ) | 241 | ΙΑΣΩ Α.Ε.(ΚΟ) |
| 172 | ΓΕΝΙΚΗ (ΚΟ) | 242 | ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ (ΚΟ) |
| 173 | ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 243 | ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) |
| 174 | ΓΚΑΛΗΣ ΝΙΚΟΣ (ΚΟ) | 244 | ΙΛΥΔΑ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 175 | ΓΡΗΓΟΡΗΣ (ΚΟ) | 245 | ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A |
| 176 | ΔΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ (ΚΟ) | 246 | ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΕ. (ΚΟ) |
| 177 | ΔΑΡΙΓΚ (ΚΟ) | 247 | INTRASOFT (ΚΟ) |
| 178 | ΔΕΗ Α.Ε. | 248 | ΙΝΤΕΑΛ ΟΜΙΛΟΣ (ΚΟ) |
| 179 | ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Β.Ε.Τ.Ε | 249 | ΙΝΤΕΡΣΑΤ (ΚΟ) |
| 180 | ΔΕΛΤΑ SINGULAR (ΚΟ) | 250 | ΙΝΤΕΡΤΕΚ (ΚΟ) |
| 181 | ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜ.ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε. | 251 | ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Ε. |
| 182 | ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 252 | ΙΝΤΡΑΚΟΜ (ΚΟ) |
| 183 | ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 253 | ΙΝΤΡΑΜΕΤ Α.Ε. |
| 184 | ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ | 254 | ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΣ Η/Υ ΑΕ (ΚΟ) |
| 185 | ΔΙΕΚΑΤ (ΚΟ) | 255 | ΙΟΝ.ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ (ΚΟ) |
| 186 | ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 256 | ΙΟΝΙΚΗ (ΚΟ) |

Πίνακας 23: (Συνέχεια) Μετοχές ανάλυσης ομάδας δεδομένων για τη δεκαετία 1998-2007

| | | | |
|-----|-------------------------|-----|-------------------------|
| 257 | ΙΠΠΟΤΟΥΡ (Κ) | 327 | ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ (ΚΟ) |
| 258 | Κ.Α.Ε. (ΚΟ) | 328 | ΟΛΘ Α.Ε. |
| 259 | Κ.Λ.Μ. Α.Ε. | 329 | ΟΛΠ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 260 | ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ ΑΕ (ΚΟ) | 330 | ΟΠΑΠ ΑΕ (ΚΟ) |
| 261 | ΚΑΛΠΙΝΗΣ ΣΙΜΟΣ (Κ) | 331 | ΟΤΕ(ΚΟ) |
| 262 | ΚΑΝΑΚΗΣ ΣΤΕΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε | 332 | ΠΑΪΡΗΣ Ε. ΑΒΕΕ (ΚΟ) |
| 263 | ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ | 333 | ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) |
| 264 | ΚΑΡΑΤΖΗΣ HELLAS NET | 334 | ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (ΚΟ) |
| 265 | ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ (ΚΟ) | 335 | ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧ.(ΚΟ) |
| 266 | ΚΑΡΕΛΙΑΣ (Κ) | 336 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING (ΚΟ) |
| 267 | ΚΑΤΣΕΛΗΣ (ΚΟ) | 337 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝ.ΑΚΙΝ.ΠΕΡ. |
| 268 | ΚΕΚΡΟΨ (ΚΟ) | 338 | ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ) |
| 269 | ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 339 | ΠΕΡΣΕΥΣ ΑΕ (ΚΟ) |
| 270 | ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ (ΚΟ) | 340 | ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ (ΚΟ) |
| 271 | ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ (ΚΟ) | 341 | ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε(ΚΟ) |
| 272 | ΚΛΩΝΑΤΕΞ (ΚΟ) | 342 | ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε. |
| 273 | ΚΛΩΣΤ.ΝΑΟΥΣΗΣ (ΚΟ) | 343 | ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTER ΑΕΕ |
| 274 | ΚΛΩΣΤΟΥΦ.ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ (ΚΑ) | 344 | ΠΛΑΣΤ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ) |
| 275 | ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Χ. ΑΦΟΙ (ΚΑ) | 345 | ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ |
| 276 | ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε | 346 | ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓ (ΚΟ) |
| 277 | ΚΟΡΦΙΑ (ΚΟ)-ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ | 347 | ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ (ΚΟ) |
| 278 | ΚΟΥΜΠΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ) | 348 | ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ Α.Ε (ΚΟ) |
| 279 | ΚΡΕ.ΚΑ Α.Ε. (ΚΟ) | 349 | ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ) |
| 280 | ΚΡΕΚΑ (ΚΑ) | 350 | ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ (ΚΟ) |
| 281 | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.(ΚΟ) | 351 | ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ (ΚΟ) |
| 282 | ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε. | 352 | ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ (ΚΟ) |
| 283 | ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ (ΚΟ) | 353 | ΡΙΛΚΕΝ (ΚΑ) |
| 284 | ΚΥΛ.ΣΑΡΑΝΤ.(ΚΟ) | 354 | ΡΙΝΤΕΝΚΟ (ΚΑ) |
| 285 | ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ F.H.L. ΑΒΕΕ | 355 | ΡΟΚΑΣ (ΚΟ) |
| 286 | ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΑΕ (ΚΟ) | 356 | ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ (ΚΟ) |
| 287 | ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΔΕ (ΚΟ) | 357 | ΣΑΟΣ ΦΕΡΡΥΣ (ΚΟ) |
| 288 | ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜ.ΟΡΓ. (ΚΟ) | 358 | ΣΑΡΑΝΤΗΣ (ΚΟ) |
| 289 | ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) | 359 | ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ (ΚΟ) |
| 290 | ΛΑΜΨΑ ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ. | 360 | ΣΕΛΜΑΝ (ΚΟ) |
| 291 | ΛΑΝΑΚΑΜ (ΚΟ) | 361 | ΣΕΛΟΝΤΑ ΙΧΘ.(ΚΟ) |
| 292 | ΛΑΝ-ΝΕΤ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ | 362 | ΣΙΓΑΛΑΣ (ΚΟ) |
| 293 | ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ) | 363 | ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ (ΚΑ) |
| 294 | ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε. | 364 | ΣΙΔΑΜΑ Α.Ε |
| 295 | ΜΑΡΦΙΝ ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡ. (ΚΟ) | 365 | ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΑ ΠΑΥΛΙΔΗΣ |
| 296 | ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ (ΚΟ) | 366 | ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ (ΚΑ) |
| 297 | ΜΑΪΛΗΣ (ΚΟ) | 367 | ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ (ΚΑ) |
| 298 | ΜΑΚ. ΘΡΑΚΗΣ (ΚΟ) | 368 | ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ (ΚΟ) |
| 299 | ΜΑΞΙΜ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ (ΚΑ) | 369 | ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡ. (ΚΟ) |
| 300 | ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ | 370 | ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI (ΚΟ) |
| 301 | ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ) | 371 | ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ |
| 302 | ΜΕΤΚΑ (ΚΟ) | 372 | ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Χ.Κ |
| 303 | ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ) | 373 | ΤΕΡΝΑ (ΚΟ) |
| 304 | ΜΙΝΕΡΒΑ (ΚΑ) | 374 | ΤΕΧΑΠΡΕΤ ΑΕ (ΚΟ) |
| 305 | ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ) | 375 | ΤΕΧΝ. ΕΤ.ΒΟΛΟΥ (ΚΟ) |
| 306 | ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε. | 376 | ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ (ΚΟ) |
| 307 | ΜΟΥΖΑΚΗΣ (ΚΑ) | 377 | ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ (ΚΟ) |
| 308 | ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ) | 378 | ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ (ΚΟ) |
| 309 | ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ) | 379 | ΤΖΙΡ. ΠΡΟΦΙΛ (ΚΑ) |
| 310 | ΜΠ.ΣΤΑΘΗΣ (ΚΟ) | 380 | ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ (ΚΟ) |
| 311 | ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΣΥΜ/ΧΩΝ.(ΚΟ) | 381 | ΤΙΤΑΝ (ΚΟ) |
| 312 | ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ (ΚΟ) | 382 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΟ) |
| 313 | ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ | 383 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΚΟ) |
| 314 | ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ (ΚΑ) | 384 | ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΙΟΥ (ΚΟ) |
| 315 | ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 385 | ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ (ΚΟ) |
| 316 | ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ (ΚΟ) | 386 | ΥΓΕΙΑ Α.Ε. |
| 317 | ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ) | 387 | ΦΑΝΚΟ (ΚΟ) |
| 318 | ΝΑΚΑΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. | 388 | ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ (ΚΟ) |
| 319 | ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ (ΚΟ) | 389 | ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ (ΚΟ) |
| 320 | ΝΑΥΤΙΛ.ΕΤ ΛΕΣΒΟΥ(ΚΟ) | 390 | ΦΟΥΡΛΗΣ ΑΕ ΣΥΜ/ΧΩΝ (ΚΟ) |
| 321 | ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ | 391 | Χ.ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε (ΚΟ) |
| 322 | ΝΗΜΑΤΕΜΠΟΡΙΚΗ (ΚΟ) | 392 | ΧΑΪΔΕΜΕΝΟΣ (ΚΟ) |
| 323 | ΝΗΡΕΥΣ (ΚΟ) | 393 | ΧΑΛΚΟΡ (ΚΑ) |
| 324 | ΝΙΚΑΣ Π.Γ. ΑΒΕΕ (ΚΟ) | 394 | ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ (ΚΟ) |
| 325 | ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕ | 395 | ΧΑΤΖΗΓΙΑΝΝΟΥ (ΚΟ) |
| 326 | ΞΙΦΙΑΣ (ΚΑ) | 396 | ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΥΙΟΙ (ΚΟ) |