

IRAJ “Learning from the Past”

Σεπτέμβριος 2002

Τα 3 Χρόνια της “Επώδυνης” Πτωτικής Αγοράς που Ακολούθησαν την Κατακόρυφη Άνοδο του Αυγούστου – Σεπτεμβρίου 1999, “Παρέδωσαν” Πολλά Μαθήματα Επενδυτικής Παιδείας & Ωριμότητας. Σε Ποιο Βαθμό οι Συμμετέχοντες στο Ελληνικό Χρηματιστήριο Είναι Διατεθειμένοι να Υιοθετήσουν Νέα Πρότυπα Συμπεριφοράς στον Επόμενο Αγοραστικό Πυρετό που θα Προκύψει στο Μέλλον;

Η Διεθνής και η Ελληνική Εμπειρία του Μακρινού και Κοντινού Παρελθόντος Υπογράφει την Πεποίθηση ότι (με το “Πλήρωμα του Χρόνου”) «Το Έργο που Είδαμε θα το Ξαναδούμε με τον Ίδιο Μάλλον Τίτλο, με τους Ίδιους Μάλλον Ρόλους και με τα Ίδια Μάλλον Αποτελέσματα.»

Στις τελευταίες μελέτες του IRAJ έχει κατ’ επανάληψη υπογραμμισθεί ότι μία χρηματιστηριακή αγορά πραγματοποιεί διαχρονικούς κύκλους ανόδου και καθόδου με το πέρας των δεκαετιών με πολλούς από τους νέους κύκλους να “αντιγράφουν”, διακριτικά πλην όμως πιστά, τις συνήθειες και τις ακρότητες του παρελθόντος¹. Καθώς σε κρίσιμες χρονικές περιόδους (εποχές είτε μεγάλης καθίζησης είτε μεγάλης ανόδου των τιμών), το στοιχείο της ψυχολογίας “βαραίνει” στις χρηματιστηριακές αγορές περισσότερο από κάθε άλλη ορθολογική παράμετρο² (επιστημονικές αναλύσεις, οικονομικά στοιχεία, μεθόδους αποτίμησης, κριτήρια τεχνικής ανάλυσης, κλπ.), οι επενδυτές δεν μπορεί παρά να είναι σταθερά ευάλωτοι απέναντι στα ίδια γνώριμα συναισθήματα του παρελθόντος, όσο κοντά και εάν είναι αυτό το παρελθόν ή όσο μακρινό και αν αυτό φαίνεται. Αποτελεί δε, ιστορικό γεγονός ότι οι αγορές “ξαναπιάνουν” τα ιστορικά υψηλά τους επίπεδα - όσος καιρός ή όσα χρόνια και εάν χρειασθεί να περάσουν – με τον ίδιο τρόπο που το

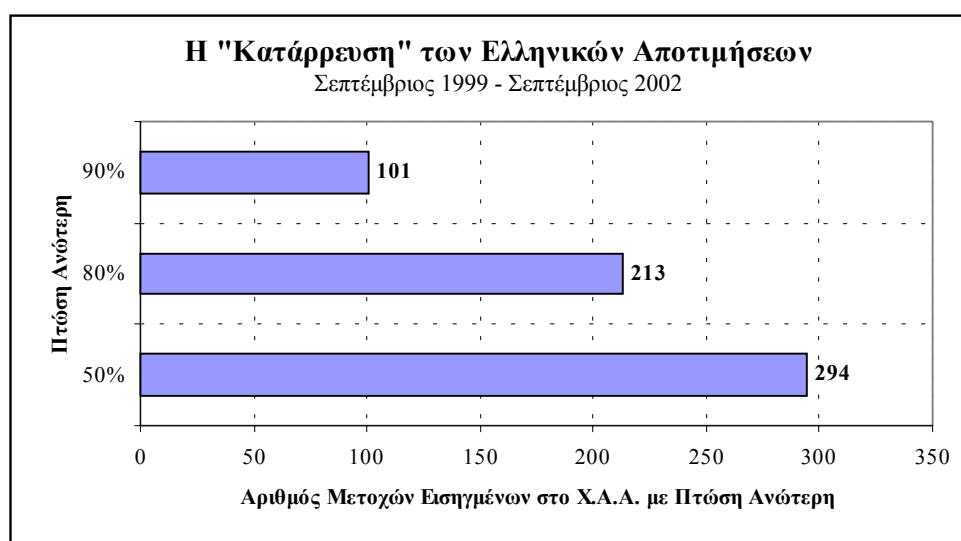
¹ Ο Robert R. Prechter, ένας από τους μεγαλύτερους γκουρού της αμερικανικής αγοράς μετοχών σήμερα, υποστηρίζει ότι το σημαντικότερο στοιχείο που πρέπει να κατανοήσουν οι επενδυτές είναι ότι «οι χρηματιστηριακοί κύκλοι έχουν επιμείνει στη διάρκεια της ιστορίας των χρηματιστηρίων.»

² Σύμφωνα με τις ιστορικές αναφορές του Αντρέ Κοστολάνι – παλαιότερου γκουρού των διεθνών χρηματιστηρίων – η επενδυτική ψυχολογία αποτελεί τον υπ’ αριθμόν 1 ρυθμιστικό παράγοντα των αγορών σε ποσοστό της τάξεως του 80% - 90%.

επιχείρησαν την αμέσως προηγούμενη φορά. Τελικά όμως, μήπως αυτό αποδεικνύει ότι όσο ώριμη και εάν γίνεται η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά (μέσω της επώδυνης διαδικασίας μιας πτώσης), τελικά ο επόμενος αγοραστικός πυρετός θα την “ξαναβρεί” το ίδιο ευάλωτη να υποκύψει στον πειρασμό της άκρατης αισιοδοξίας;

Πώς Κινούνται οι Μετοχές σε μία Αγορά που Έχει Ζήσει την Εμπειρία της Υπερβολικής Ανόδου και – αμέσως μετά – τις Επιπτώσεις της Απότομης Προσγείωσης

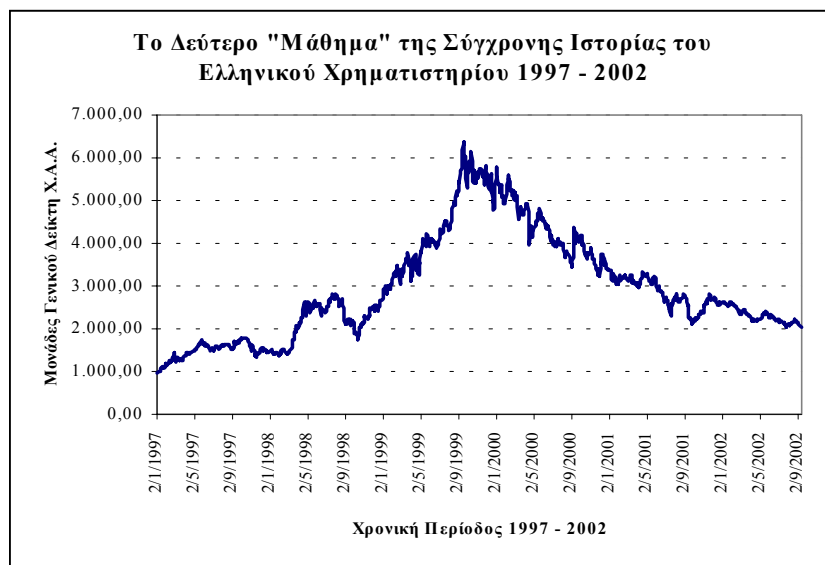
Στην τελευταία περίοδο ανόδου και πτώσης της ελληνικής αγοράς μετοχών (1997 – 2002), τα στοιχεία που παρατηρούνται από τον ενδιαφερόμενο μελετητή είναι λίαν διαφωτιστικά, καθώς επιβεβαιώνουν το γνωστό διαχρονικό κανόνα, ο οποίος με τη σειρά του αναφέρει ότι όσο υπερβολικά υψηλότερα κινείται μια αγορά μετοχών, τόσο δυσμενέστερες και δυσβάσταχτες είναι οι επιπτώσεις, από την καθοδική φάση που αμέσως μετά ακολουθεί, στα κεφάλαια των επενδυτών. Πιο συγκεκριμένα, **διαπιστώνεται ένας υψηλός “βαθμός τιμωρίας”, καθώς από τις αποδόσεις των 374 μετοχών που εξετάζονται για την περίοδο από τις 17 Σεπτεμβρίου 1999 έως τις ημέρες μας, μόνον οι 26 μετοχές παρουσιάζουν θετική απόδοση, ενώ από αυτές τις 26, οι 23 μετοχές αντιστοιχούν σε νέες εισαγωγές εταιριών που έλαβαν χώρα στο Χ.Α.Α. ή τη ΝΕΧΑ μετά την κορυφή του Γενικού Δείκτη το Σεπτέμβριο του 1999.** Στην ίδια χρονική περίοδο της 3ετούς πτώσης παρατηρούνται 294 μετοχές να έχουν σημειώσει πτώση μεγαλύτερη του 50%, 213 μετοχές με κάμψη τιμής ανώτερη του 80% και τέλος, 101 μετοχές εμφανίζονται να έχουν υποχωρήσει σε έκταση άνω του 90%. Βεβαίως, εάν παρατηρηθούν τα σχετικά στοιχεία της έντονης χρηματιστηριακής ανόδου της περιόδου Αύγουστος – Σεπτέμβριος 1999, καθίσταται εμφανές ότι οι 30 μετοχές με τη μεγαλύτερη άνοδο εκείνη την εποχή, ήταν και εκείνες που ζημιώθηκαν με το μεγαλύτερο δυνατό τρόπο, αμέσως μετά, κατά τη διάρκεια της 3ετούς πτώσης της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς. [Πίνακας 1]



Τα Μαθήματα και οι Κανόνες που Πρέπει να Ακολουθούν οι Επενδυτές σε Περιόδους Ακραίας Συμπεριφοράς της Αγοράς

Σε γενικές γραμμές, όπως δείχνει η ιστορία του Ελληνικού Χρηματιστηρίου τον 20ό αιώνα, **οι περίοδοι ακραίας συμπεριφοράς της αγοράς είναι οι καλύτερες για να γίνονται ευρείας κλίμακας κινήσεις από θεσμικά και όχι μόνο επενδυτικά χαρτοφυλάκια. Σε περιόδους κρίσεων (από τη Μικρασιατική Καταστροφή του 1922 – 14 Σεπτεμβρίου - έως την Κρίση Οτσαλάν και τον Πόλεμο στη Γιουγκοσλαβία το 1999), η τοποθέτηση κεφαλαίων αποδεικνύεται ως η πιο ώριμη επενδυτική επιλογή.** Αντίθετα σε καιρούς μεγάλου επενδυτικού πυρετού (από την Εταιρία του Λαυρίου πριν από περισσότερα από 100 χρόνια έως τις πρόσφατες χρονιές του 1990 και του 1999) η έξοδος από τις μετοχές εκ των πραγμάτων ενδείκνυται, καθώς τίποτε άλλο καλό δεν δείχνει να έχει απομείνει ως πρόσθετη θετική εμπειρία για την αγορά (οπότε οι τιμές δεν είναι πιθανό να σκαρφαλώσουν υψηλότερα).

Βέβαια σε ακραίες χρηματιστηριακές περιόδους - όπως η άνοδος του 1999 αλλά και η τωρινή πτώση που είναι μάλλον φυσικό επακόλουθο της πρώτης - η κατάσταση απόγνωσης αλλά και τα διλλήματα στα οποία τείνει να “παγιδεύεται” ένας επενδυτής προέρχονται από την εύθραυστη ψυχολογία του (πανικός / υπέρμετρος ενθουσιασμός). Όταν όλα είναι απαισιόδοξα ο επενδυτής φθάνει στο σημείο να πανικοβάλλεται ακόμη εντονότερα, ενώ όταν όλα φαίνονται αισιόδοξα συνηθίζει να πλέει σε πελάγη ατελείωτης ευτυχίας. Όμως τίποτε από όλα αυτά δεν είναι τελικά φρόνιμο, καθώς οποιοδήποτε ανεξέλεγκτο συναίσθημα μπορεί εύκολα να οδηγήσει σε λανθασμένες επενδυτικές αποφάσεις. **“Μέτρον άριστον” στην ψυχολογία του επενδυτή είναι συνεπώς το κλειδί της μακροπρόθεσμης επιτυχίας στο Χρηματιστήριο, ιδιαίτερα σε περιόδους ακραίας συμπεριφοράς των αγορών. Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι οι συμμετέχοντες σε μία αγορά θέτουν στόχους αποδόσεων, τους οποίους με αυστηρή πειθαρχία καρπώνονται όταν αυτοί τηρηθούν, αφήνοντας τις όποιες υπεραποδόσεις για τους επόμενους επενδυτές που θα ακολουθήσουν στην αλυσίδα των αγοραπωλησιών μετοχικών αξιών.** Όλα αυτά βέβαια ακούγονται ως απλοί κανόνες στους οποίους τελικά αποδίδεται πολύ μικρή προσοχή στην πράξη, όπως άλλωστε φαίνεται από το γεγονός ότι πολλοί επενδυτές αλλά και διαχειριστές κεφαλαίου όχι μόνο δεν κατάφεραν να κατοχυρώσουν σημαντικό μέρος των κερδών τους (από την περίοδο της εκρηκτικής ανόδου του Γενικού Δείκτη στο Ελληνικό Χρηματιστήριο, 1998 – 1999), αλλά αντιθέτως υπέστησαν έως και πολύ υψηλές ζημιές στα υπό διαχείριση χαρτοφυλάκιά τους. Συνεπώς, οι κανόνες αυτοί αποδεικνύονται διαχρονικά το ίδιο μαγικοί ως προς την αποτελεσματικότητά τους, ακόμη και από το πιο εξειδικευμένο μοντέλο διαχείρισης ενός επενδυτικού χαρτοφυλακίου (το οποίο ταυτόχρονα μπορεί να εμπεριέχει και πολλά αδύνατα σημεία).



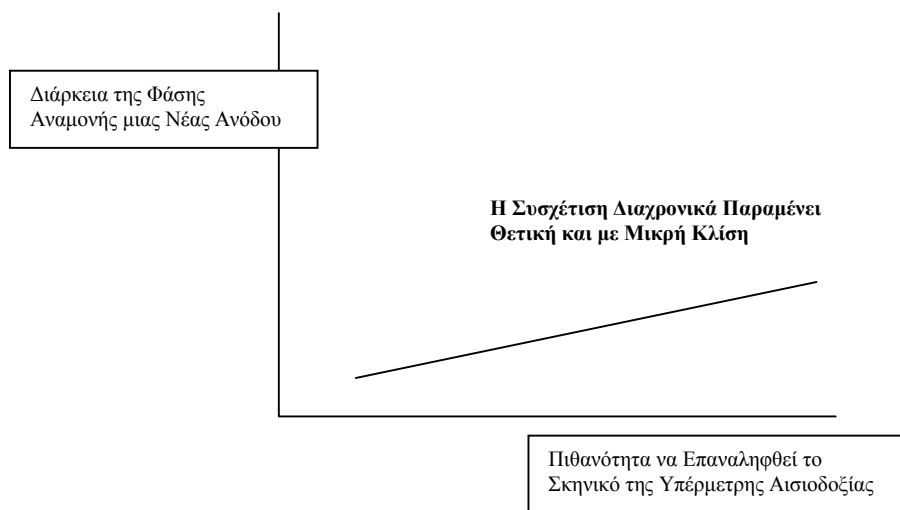
Στην Πράξη σε Μεγάλο Βαθμό, το “Έργο” της Υπέρμετρης Αισιοδοξίας - παρά τις Όποιες “Πληγές” Έχουν Προηγηθεί - Επαναλαμβάνεται με τον Ίδιο Ακριβώς Τρόπο στο Μέλλον

Στην ελληνική αγορά, στιγμές αστείρευτης αισιοδοξίας παρατηρήθηκαν και σε άλλες εποχές ή ιστορικές περιόδους. Περισσότερο πρόσφατα, η τελευταία έντονη άνοδος της εγχώριας αγοράς μετοχών – πριν ακολουθήσει η 3ετία ανόδου 1997 – 1999, ήταν η περίοδος 1989 – 1990 που αποτέλεσε ίσως την αφετηρία της σύγχρονης περιόδου ανάπτυξης της ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Την εποχή εκείνη το Ελληνικό Χρηματιστήριο σημείωσε εντυπωσιακή άνοδο της τάξεως του 491,28% στο διάστημα 3 Ιανουαρίου 1989 – 5 Ιουλίου 1990, φθάνοντας στο υψηλότερο σημείο των 1.684,31 μονάδων στις αρχές Ιουλίου (05/07/1990), ημέρα κατά την οποία αποκορυφώθηκε η για πολλούς μήνες εκρηκτική συμπεριφορά του Γενικού Δείκτη Τιμών. Αμέσως μετά όμως η χρηματιστηριακή αγορά κατέρρευσε εντυπωσιακά με αποτέλεσμα για αρκετά χρόνια – πιο συγκεκριμένα για την περίοδο 1991 – 1996 - να παραμείνει πλήρως στο περιθώριο του ενδιαφέροντος. Δεν έχουν τόσο σημασία οι παράγοντες³ που οδήγησαν στο εντυπωσιακό “ξεφουσκωμα” των τιμών εκείνη τη χρονική στιγμή, όσο το γεγονός ότι τα αίτια και οι αφορμές αργά η γρήγορα θα εμφανίζονταν στον ορίζοντα. Ο αγοραστικός πυρετός εκείνης της εποχής – κυρίως του έτους 1990 - ίσως για τους νεότερους επενδυτές να μην αναδύει ιδιαίτερα έντονες αναμνήσεις, ωστόσο στους παλαιότερους επενδυτές είναι περισσότερο εύκολο να υπενθυμίσει το γεγονός ότι εκείνη την εποχή ένα μεγάλο μέρος του εγχώριου επενδυτικού κοινού θεώρησε το Χρηματιστήριο Αθηνών ως το νέο “χρυσωρυχείο” της Ελληνικής γης. Αντίθετα στην περίοδο 1997 - 1999, παρά το γεγονός ύπαρξης πρότερης γνώσης για τέτοιου είδους αγοραστικούς παροξυσμούς, τίποτε τελικά δεν εμπόδισε την ελληνική αγορά να γνωρίσει εξίσου θεαματικά επίπεδα. **Η άνοδος του Γενικού Δείκτη – η οποία την περίοδο 2 Ιανουαρίου 1997 έως 17 Σεπτεμβρίου 1999 ανήλθε σε 565,78% - ήταν αρκετά ανάλογη της αντίστοιχης αύξησης της περιόδου 1989 - 1990, παρά το γεγονός ότι όλοι μας τείνουμε να διατηρούμε την εικόνα περί ανεπανάληπτης ανόδου στα χρονικά της Σοφοκλέους μόνο κατά τη γνωστή τελευταία 3ετή περίοδο (1997 – 1999) !!!**

³ Καταλυτικούς παράγοντες για την “αντίστροφη μέτρηση” των τιμών των μετοχών, αποτέλεσαν η είσοδος των Ιρακινών στρατευμάτων στο Κουβέιτ (Αύγουστος 1990), καθώς και η αποτυχία της ελληνικής υποψηφιότητας για τη διεκδίκηση των Ολυμπιακών Αγώνων του 1996 (Σεπτέμβριος 1990), στην οποία είχαν ενσωματωθεί ιδιαίτερα υψηλές επενδυτικές προσδοκίες.

Διάγραμμα 1 : Ο Βαθμός “Ετοιμότητας” μιας Αγοράς

(Σε ποιο βαθμό η αγορά “μαθαίνει” από τις ακρότητες του παρελθόντος)



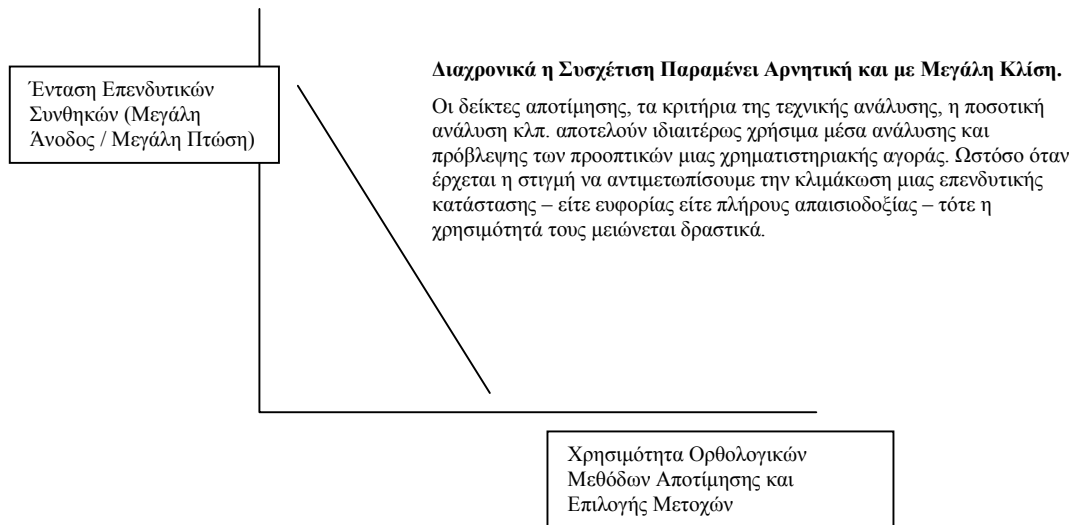
Πόσο Έτοιμοι / Ωριμοί Είναι οι Συμμετέχοντες στην Ελληνική Αγορά Μετοχών, προκειμένου να Αντιμετωπίσουν το Επόμενο “Bull Market” στο Μέλλον χωρίς τις Γνωστές Ακρότητες του Παρελθόντος;

Θεωρώντας ως δεδομένη συνθήκη την ύπαρξη ενός βελτιωμένου και ταυτόχρονα ενισχυμένου πλαισίου λειτουργίας αλλά και εποπτείας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς⁴, η εμφάνιση μιας νέας φάσης υπέρμετρης ανόδου των τιμών των μετοχών στο μέλλον ενδεχομένως να βρει τους συμμετέχοντες στην αγορά, με ένα σημαντικό δίλλημα. Το δίλλημα αυτό, σε εκείνη τη μελλοντική χρονική στιγμή, θα πηγάζει από το γεγονός ότι **όσο μεγαλύτερη θα είναι η περίοδος της ενδιάμεσης φθοράς ή / και ταλαιπωρίας των αποτιμήσεων, καθώς και της εν γένει αναμονής της αγοράς, τόσο πιο “ανώριμα” θα αντιμετωπισθεί η νέα ανοδική φάση, καθώς η “δίψα” για υψηλότερα κέρδη θα γίνεται ολοένα και πιο έντονη.** Στην περίπτωση κατά την οποία απαιτηθεί μία περίοδος 3,5 - 4 ετών από το Σεπτέμβριο του 1999 προκειμένου να ξεκινήσει μία νέα ανοδική φάση, ή 5 – 7 ετών προκειμένου να φθάσουμε σε νέες καταστάσεις άκρατου ενθουσιασμού, τότε το ψυχολογικό στοιχείο θα είναι αυτό που θα σταθμίζει περισσότερο στις τελικές επενδυτικές αποφάσεις. Οι επενδυτές ναι μεν θα είναι τότε πλουσιότεροι σε εμπειρίες αλλά και σε γνώσεις με το πέρασμα των ετών. Όμως η πολυπόθητη άνοδος ενδεχομένως να μην τους αφήσει για μία ακόμη φορά να ζυγίσουν τα βήματά τους με άκρως ορθολογικά κριτήρια, αλλά αντιθέτως να τους διαποτίσει με το στοιχείο της μονομερούς – αισιόδοξης - προσέγγισης των

⁴ Δεν μπορεί παρά να θεωρηθεί επίσης δεδομένο, ότι η επόμενη έντονη ανοδική φάση θα βρει την Ελληνική κοινότητα σαφώς πλουσιότερη σε επίπεδο επενδυτικής παιδείας από το αντίστοιχο επίπεδο της περιόδου 1997 - 1999.

προοπτικών της χρηματιστηριακής αγοράς. Συνεπώς δεν θα πρέπει να μας εκπλήξει στο μέλλον η εμφάνιση παρόμοιων συνθηκών υπέρμετρα αισιόδοξης “αντιμετώπισης” των μετοχών από την ευρύτερη επενδυτική κοινότητα παρά το γεγονός ότι αυτή αν και θα είναι τυπικά περισσότερο ώριμη να μην επαναλάβει τις ακρότητες του παρελθόντος, εντούτοις θα διαλέξει να κινηθεί με κύριο οδηγό το συναίσθημα, γνωρίζοντας ταυτόχρονα τις επακόλουθες συνέπειες της επιλογής της.

Διάγραμμα 2 : Ο Βαθμός Χρησιμότητας των Σύγχρονων Μεθόδων Ανάλυσης

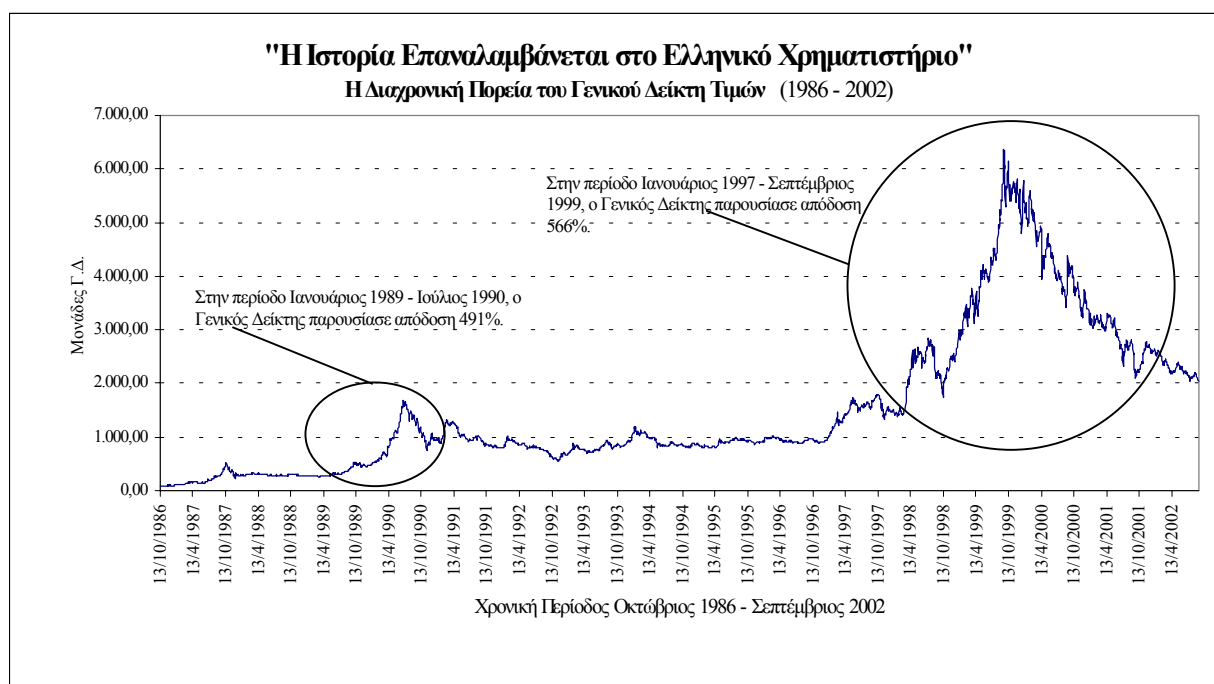


Τελικά Συμπεράσματα

Συμπερασματικά, οι χρηματιστηριακές αγορές είναι σχεδόν “καταδικασμένες” να επαναλαμβάνουν τον “καλό” ή τον “κακό” τους εαυτό με το πέρασμα των ετών ή των δεκαετιών. Αυτό συμβαίνει με τον ίδιο τρόπο που οι άνθρωποι “αδυνατούν” – μάλλον υποσυνείδητα - να μάθουν από τα λάθη τους, όσο εξακολουθούν να υπάρχουν μπροστά τους οι μεγάλοι πειρασμοί της ζωής, που τους παροτρύνουν να επιζητούν το μέγιστο των κατακτήσεων με το μικρότερο δυνατό κόστος. Σύμφωνα με το γνωστό πλέον ρητό «οι ανοδικές αγορές γεννώνται μέσα στην απαισιοδοξία, αναπτύσσονται στο σκεπτικισμό, ωριμάζουν στην αισιοδοξία και πεθαίνουν μέσα στην ευφορία.» Με τον τρόπο αυτό συμπληρώνεται ένας χρηματιστηριακός κύκλος πλούσιων εμπειριών, μόνο και μόνο για να ξεκινήσει ο αμέσως επόμενος κύκλος με τη γνωστή κατάληξη. Οι επενδυτές βεβαίως σε όλη αυτή τη χρηματιστηριακή αλυσίδα των βιωμάτων τους, είναι απολύτως ικανοί να αντιδράσουν με βάση το δικό τους κώδικα κανόνων συμπεριφοράς και να κερδίσουν το τελικά το πολυπόθητο “παιχνίδι” των αποδόσεων, αφού αυτό είναι προδιαγεγραμμένο να λάβει χώρα με έναν τρόπο που όλοι (οι επενδυτές) γνωρίζουν, πολύ πριν ξεκινήσει. Η εποχή της ξέφρενης ανόδου του 1990 έδωσε λοιπόν τη θέση της σε εκείνη του 1999, ενώ δεν μένει παρά να περιμένουμε την αμέσως επόμενη κατάσταση ευφορίας που «θα έρθει χωρίς καμία αμφιβολία ακριβώς στην ώρα της» στο μέλλον.

Νικόλαος Ηρ. Γεωργιάδης

Info@iraj.gr



ΠΙΝΑΚΑΣ 1

**Οι Μεγαλύτερες Αποδόσεις της Περιόδου Αυγούστου - Σεπτεμβρίου 1999
Επλήγησαν στο Μεγαλύτερο Βαθμό κατά την Ζετή "Κατάρρευση" της Αγοράς**

Μετοχή	Απόδοση 30/7-17/9/99 (%)	Κατάταξη (*)
1 UNISOFT (ΚΟ)	1.054,29	Δ/Υ
2 ΑΚΤΙΒ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ (ΚΑ)	591,38	64
3 ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	531,34	1
4 EVEREST (ΚΟ)	489,29	239
5 ΕΛΓΕΚΑ (ΚΟ)	473,08	11
6 ΔΙΑΣ (ΚΑ)	472,13	25
7 ΑΥΤΟHELLAS (ΚΟ)	428,85	139
8 ΕΞΕΛΙΞΗ (ΚΟ)	412,38	188
9 ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΚΟ)	405,10	256
10 ΑΙΟΛΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (ΚΑ)	400,00	46
11 ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (ΚΟ)	353,62	47
12 ALPHA TRUST ΩΡΙΩΝ (ΚΟ)	312,12	57
13 ΜΟΧΛΟΣ (ΚΟ)	309,40	61
14 ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ (ΚΟ)	299,13	34
15 INTERINVEST (ΚΑ)	283,95	80
16 ΕΠ. ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ (ΚΟ)	276,62	Δ/Υ
17 ΕΠ.ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ (ΚΑ)	276,39	112
18 ΝΕΛ (ΚΟ)	265,20	35
19 OLYMPIC CATERING	264,15	45
20 ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ (ΚΑ)	258,74	18
21 ΓΝΩΜΩΝ (ΚΟ)	242,67	Δ/Υ
22 ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (ΠΟ)	242,43	Δ/Υ
23 Κ.Α.Ε. (ΚΟ)	241,06	216
24 UNIFON (ΚΟ)	238,46	Δ/Υ
25 ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΠΟ)	236,43	52
26 ΔΟΛ (ΚΟ)	234,93	65
27 ΕΚΤΕΡ (ΚΟ)	231,86	62
28 ALPHA TRUST AS. MAN. FUND	230,69	88
29 ΒΙΟΤΕΡ (ΚΟ)	227,92	181
30 ΟΜΙΛΟΣ ΜΕΑΓΑ (ΚΑ)	224,82	54

Πηγή: Βάση Δεδομένων IRAJ.

Σημείωση: Οι 30 μεγαλύτερες αποδόσεις αφορούν στην περίοδο 30/07 - 17/09/99.

Δ/Υ: Δεν υπολογίζεται ή δεν υπάρχει. Οι μετοχές Unisoft και Unifon δεν διαπραγματεύονται σήμερα.

(*) : Η κατάταξη γίνεται βάσει των απωλειών που σημείωσαν οι 374 μετοχές του Χ.Α.Α. στην περίοδο 17/09/99 - 17/09/02.

Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) και στην παρούσα ανάλυση (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων του δικτυακού τόπου είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Το IRAJ δεν έχει προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατομένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυάται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της ανάλυσης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρους του IRAJ προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης (θεμελιώδη, τεχνική ή στατιστική ανάλυση) αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερα δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκιών οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στις αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υπονήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Επίσης δύνανται να εκφράζονται ως προσωπικές απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν το δικτυακό τόπο IRAJ σε ευρύτερη διάσταση. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Οι μελέτες και οι αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.
