

## Υπεύθυνη Δήλωση

Βεβαιώνω ότι είμαι συγγραφέας αυτής της διπλωματικής εργασίας και ότι κάθε βοήθεια την οποία είχα για την προετοιμασία της, είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται στη διπλωματική εργασία. Επίσης έχω αναφέρει τις όποιες πηγές από τις οποίες έκανα χρήση δεδομένων, ιδεών ή λέξεων, είτε αυτές αναφέρονται ακριβώς είτε παραφρασμένες. Επίσης βεβαιώνω ότι αυτή η πτυχιακή εργασία προετοιμάστηκε από εμένα προσωπικά ειδικά για τις απαιτήσεις του προγράμματος μεταπτυχιακών σπουδών στην Εφαρμοσμένη Οικονομική του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Θεσσαλίας.

Βόλος, Ιούνιος 2013

Η Δηλούσα

## Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή της διπλωματικής μου εργασίας αναπληρωτή καθηγητή κ. Χρήστο Κόλλια για την καθοδήγηση και τις παρατηρήσεις του κατά τη διάρκεια της διπλωματικής εργασίας. Θα ήθελα επίσης να ευχαριστήσω όλους τους διδάσκοντες του μεταπτυχιακού προγράμματος για τις πολύτιμες γνώσεις που μας παρείχαν, και ιδιαίτερα τον κο Στέφανο Παπαδάμου για τις χρήσιμες συμβουλές του που με βοήθησαν στην εκπόνηση της εργασίας μου.

Επίσης, νιώθω την ανάγκη να ευχαριστήσω την οικογένεια μου για την στήριξή τους, τόσο ηθικά όσο και οικονομικά, καθ' όλη την διάρκεια των μεταπτυχιακών μου σπουδών αλλά και γενικότερα της ζωής μου.

Τέλος, θέλω να εκφράσω ιδιαίτερες ευχαριστίες στους φίλους Κωνσταντίνο Παρασκευά και Χρήστο Μπάρδα, που με την πολύτιμη βοήθειά τους συνεισέφεραν στην περάτωση της διπλωματικής μου εργασίας.

# Περιεχόμενα

Περίληψη .....	5
Abstract.....	6
Κεφάλαιο 1 .....	8
1.1. Εισαγωγή .....	8
1.2. Ορίζοντας τα “μεγάλα γεγονότα” .....	8
1.3. Τα τρία σημαντικότερα “μεγάλα γεγονότα” .....	10
1.3.1. Ολυμπιακοί αγώνες .....	10
1.3.2. Παγκόσμιο Κύπελλο Ποδοσφαίρου .....	11
1.3.3. Η Παγκόσμια Έκθεση .....	11
1.4. Επιπτώσεις των “μεγάλων γεγονότων” .....	13
1.4.1. Κοινωνικοοικονομικές επιπτώσεις.....	13
1.4.2. Κοινωνικοπολιτισμικές επιπτώσεις.....	14
1.4.3. Επιπτώσεις στις υποδομές .....	14
1.4.4. Πολιτικές επιπτώσεις.....	16
1.5. Οικονομικές επιπτώσεις άλλων “μεγάλων γεγονότων” .....	17
1.6. Χρηματιστήριο Αξιών της Αθήνας (ΧΑΑ) .....	18
Κεφάλαιο 2 .....	20
2.1. Ανασκόπηση βιβλιογραφίας – μεθοδολογίας.....	20
Κεφάλαιο 3 .....	29
3.1. Δεδομένα της Έρευνας .....	29
3.2. Μεθοδολογία Έρευνας .....	30
3.2.1. Ιστορική Ανασκόπηση μεθοδολογίας Event Study .....	30
3.2.2. Ανάλυση μεθοδολογίας Event Study .....	32
Κεφάλαιο 4 .....	35
4.1. Αποτελέσματα Έρευνας .....	35

4.2.	Κατασκευαστικός Κλάδος.....	35
4.2.1.	Ημερομηνία ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων .....	36
4.2.2.	Ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων.....	38
4.3.	Τραπεζικός Κλάδος.....	39
4.3.1.	Ημερομηνία ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων .....	40
4.3.2.	Ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων.....	41
4.4.	Κλάδος Τροφίμων .....	42
4.4.1.	Ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων.....	43
4.5.	Γενικός Δείκτης.....	44
4.5.1.	Ημερομηνία ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων .....	44
4.5.2.	Ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων.....	45
Κεφάλαιο 5	.....	47
5.1.	Συμπεράσματα .....	47
5.2.	Προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.....	48
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....		50
ΠΑΡΑΤΗΜΑ 1 .....		54

## Περίληψη

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να ερευνήσει τις επιδράσεις μεγάλων γεγονότων σε συγκεκριμένους κλάδους του Χρηματιστηρίου Αξιών της Αθήνας και για αυτό το λόγο εστιάζει και μελετά την επίδραση που άσκησε η ημερομηνία ανακοίνωσης και η ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004 σε αυτό. Η μεθοδολογία που χρησιμοποιείται για τη διερεύνηση των τυχόν επιδράσεων των γεγονότων αυτών στην ελληνική οικονομία είναι η event study –μελέτη γεγονότος, η οποία θεωρείται η καταλληλότερη του είδους για τέτοιου τύπου έρευνες. Η εξήγηση που δίνεται είναι ότι, μετρά τις μη κανονικές αποδόσεις στις τιμές των δεικτών καθώς και το χρονικό διάστημα που διαρκούν αυτές. Τα εμπειρικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την έρευνα είναι ότι την ημέρα ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων υπήρξαν θετικές σημαντικές επιδράσεις στον κατασκευαστικό κλάδο ενώ αντίθετα υπήρξαν κάποιες ασήμαντες αρνητικές επιδράσεις στον τραπεζικό κλάδο. Όσον αφορά την ημέρα έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων επιτεύχθηκαν θετικές επιδόσεις μόνο στον κλάδο τροφίμων ενώ εκπλήσσουν οι ασήμαντες επιδράσεις στον κατασκευαστικό καθώς και στον τραπεζικό κλάδο.

**Λέξεις κλειδιά: mega events, Ολυμπιακοί Αγώνες, χρηματιστήριο, event study**

## **Abstract**

The purpose of this paper is to investigate the effects of major events in specific sectors of the Athens Stock Exchange and for this reason focuses and studies the influence brought by the announcement day and the ceremonial day of the Olympic Games of 2004 in it. The methodology used to investigate the possible effects of such events in the Greek economy is the event study, which is considered the most appropriate kind for this type of research. The explanation given is that it measures the abnormal returns on indicator values and the duration they last. The empirical findings arising from the research are that on the announcement date of the Olympic Games has been positive significant influences in the construction industry while negative insignificant effects took place on the banking industry. On the other hand, regarding the Opening Day of the Olympic Games the index of the food sector of the Stock Market achieved positive returns while surprising insignificant effects scored the construction and the banking sector.

*“Κάλλιστον κόσμος, ποίημα γαρ θεού”*

Θαλής ο Μιλήσιος, 643-548 π.Χ.

# Κεφάλαιο 1

## 1.1.Εισαγωγή

Σε αυτό το κεφάλαιο, επιχειρείται ο εννοιολογικός προσδιορισμός των βασικών εννοιών που απασχολούν την παρούσα έρευνα. Έτσι αρχικά, γίνεται αναφορά στους ορισμούς των “μεγάλων γεγονότων” ή αλλιώς “mega events”, όπως αυτοί εμφανίζονται στη διεθνή βιβλιογραφία. Έπειτα, έχοντας ορίσει τι είναι ένα μεγάλο γεγονός, γίνεται μια σύντομη περιγραφή κάποιων από τα σημαντικότερα Mega Events καθώς και των επιπτώσεων τους στη χώρα/πόλη που τα φιλοξενεί. Τέλος, αναλύεται συντόμως, η λειτουργία και η σημασία του χρηματιστηρίου και γίνεται μια μικρή αναφορά στην ιστορία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ).

## 1.2.Ορίζοντας τα “μεγάλα γεγονότα”

Από τη βιβλιογραφία προκύπτει ότι οι διάφοροι ερευνητές χρησιμοποιούν πλήθος κριτηρίων για τον χαρακτηρισμό ενός γεγονότος ως “μεγάλο” ή όχι. Η διάρκεια, το πλήθος των συμμετεχόντων/επισκεπτών, η προσέλκυση τουρισμού, το κύρος, το κόστος διεξαγωγής τους, η κάλυψη του από τα μέσα μαζικής ενημέρωσης (ΜΜΕ) και οι ανάγκες σε έργα υποδομής είναι κάποια από τα βασικότερα.

Ο Roche (1992, 2000), όρισε τα mega events ως μεγάλες πολιτιστικές, εμπορικές και αθλητικές διοργανώσεις, οι οποίες έχουν ιδιαίτερο χαρακτήρα, μαζική αποδοχή και αίγλη και διεθνή σημαντικότητα. Επίσης αναφέρει ότι τα Mega Events, είναι διοργανώσεις μικρές σε διάρκεια με μακροπρόθεσμες επιπτώσεις.

Ο Ritchie (1984), όρισε τα “mega events” ως «...μεγάλες μοναδικές ή περιοδικά επαναλαμβανόμενες διοργανώσεις, μικρής διάρκειας σχεδιασμένες να διαφημίσουν και ενισχύσουν την ελκυστικότητα ενός τουριστικού προορισμού βραχυπρόθεσμα ή/και μακροπρόθεσμα.»

Οι Travis and Croize (1987) στο 37th Congress of the Association Internationale d'Experts Scientifiques du Tourisme (AIEST), υπέδειξαν ότι οι διάφορες διοργανώσεις θα πρέπει να χαρακτηρίζονται σε σχέση με το πλήθος των επισκεπτών/συμμετεχόντων, ορίζοντας ως ελάχιστο τους 500.000 για να χαρακτηριστεί μια τέτοια διοργάνωση ως “mega event”.



Ο Getz (Wong 2000) , όρισε τα “mega events” ως «αυτά τα οποία έχουν προκαλούν αξιοσημείωτη αύξηση στον τουρισμό, μεγάλη κάλυψη από τα ΜΜΕ, έχουν μεγάλο κύρος και οικονομικό αντίκτυπο στη χώρα/πόλη που τα φιλοξενεί. Θα πρέπει να προσελκύει πάνω από 1000000 επισκέπτες/συμμετέχοντες και το κόστος διεξαγωγής τους θα πρέπει να υπερβαίνει τα 500 εκατομμύρια δολάρια.

Μια άλλη διάσταση σχετικά με το ορισμό των “μεγάλων γεγονότων” δόθηκε στο συνέδριο ευρωπαϊκών υπουργών μεταφοράς ECMT (2002). Εκεί δόθηκε η διάσταση των αυξημένων αναγκών μεταφοράς που συνδέεται με ένα mega event. Ένα μεγάλο γεγονός προκαλεί ανακατατάξεις στο σύστημα μεταφορών της πόλης/Χώρας που το φιλοξενεί. Η διάσταση αυτή, δεν είναι αμελητέα, ειδικά όταν αναλογιστεί κάποιος τις τεράστιες ανάγκες για έργα και υποδομές μεταφοράς, για την εξυπηρέτηση του μεγάλου αριθμού των συμμετεχόντων και θεατών, οι οποίοι θα καταφθάσουν σχεδόν ταυτόχρονα. Επιπλέον, η ανάγκη για τέτοια έργα ενισχύεται από το γεγονός ότι συχνά οι διάφορες δραστηριότητες των mega event, λαμβάνουν χώρα σε διαφορετικές και απομακρυσμένες τοποθεσίες. Παράδειγμα, στους Ολυμπιακούς αγώνες της Αθήνας, τα αγωνίσματα διεξήχθησαν εκτός από την Αθήνα, στο Ηράκλειο, τη Θεσσαλονίκη, το Βόλο και την Πάτρα. Στο Παγκόσμιο Κύπελλο ποδοσφαίρου το 2010, το οποίο διεξήχθη στη Νότιο Αφρική, οι ποδοσφαιρικοί αγώνες έγιναν σε Γιοχάνεσμπουργκ, Ντέρμπαν, Κέιπ Τάουν, Πρετόρια , Πορτ Ελίζαμπεθ, Μπλουμφοντέιν, Πολοκουάνε, Νέλσπρουιτ και Ράστενμπουργκ.

Την παραπάνω διάσταση έρχεται να στηρίξει και να συμπληρώσει ο Hiller (1998), θεωρώντας ότι ως mega event ορίζονται οι διοργανώσεις οι οποίες προκαλούν αλλαγές στην υποδομή της χώρας/πόλης που το φιλοξενεί. Ένα mega event επεμβαίνει στη συνήθη “λειτουργία” του διοργανωτή και τον αναγκάζει να κινητοποιήσει πόρους για την προετοιμασία και φιλοξενία της διοργάνωσης.

Ο Greene (2003) όρισε τα mega event ως διοργανώσεις μεγάλης κλίμακας, με σκοπό την ενίσχυση των επενδύσεων στις πόλεις-χώρες που τις φιλοξενούν, κυρίως στον τουριστικό τομέα, προωθώντας τη θετική εικόνα της πόλης. Βασικό χαρακτηριστικό των mega event, που τις ξεχωρίζουν από άλλες παρόμοιες διοργανώσεις, είναι η τεράστιες απαιτήσεις σε πόρους για την υλοποίησή τους και η “κληρονομιά” σε υποδομή.

Συνοψίζοντας τα παραπάνω μπορούμε να πούμε ότι η έννοια “μεγάλο γεγονός” αναφέρεται σε ένα ειδικά κατασκευασμένο διεθνές πολιτιστικό ή αθλητικό γεγονός. Είναι

μαζικά γεγονότα ορισμένης διάρκειας, συνήθως μικρής, και ενέχουν πολλές κοινωνικοοικονομικές διαστάσεις τόσο πριν όσο και μετά το γεγονός. Θεωρούνται ως αξιοσημείωτες διοργανώσεις, λόγω της κλίμακας, της χρονικής περιοδικότητας τους και των επιπτώσεών τους, αφού εκτός των άλλων απαιτούν τεράστιους πόρους, τόσο κατά την προετοιμασία όσο και κατά την εκτέλεσή τους και προκαλούν αλλαγές στην πόλη/χώρα που τα φιλοξενεί.

Κοινή παραδοχή όλων των ερευνητών είναι ότι τρεις είναι οι διοργανώσεις που μπορούν να θεωρηθούν, χωρίς αμφισβήτηση, πληρώντας όλα τα κριτήρια, Mega-Events: οι Ολυμπιακοί Αγώνες, το Παγκόσμιο Κύπελλο Ποδοσφαίρου και οι Παγκόσμιες Εκθέσεις (World Fairs-Expos).

### **1.3. Τα τρία σημαντικότερα “μεγάλα γεγονότα”**

#### **1.3.1. Ολυμπιακοί αγώνες**

Οι σύγχρονοι Ολυμπιακοί Αγώνες είναι ίσως η σημαντικότερη παγκόσμια αθλητική διοργάνωση. Χωρίζονται στους Θερινούς και Χειμερινούς Ολυμπιακούς Αγώνες και διεξάγονται κάθε 4 χρόνια με 2 χρόνια διαφορά μεταξύ τους. Εμπνευστής της αναβίωσης τους ήταν ο Pierre de Coubertin, ο οποίος ίδρυσε και τη Διεθνή Ολυμπιακή Επιτροπή (ΔΟΕ). Οι πρώτοι σύγχρονοι Ολυμπιακοί Αγώνες έγιναν το 1894 στην Αθήνα. Οι Αγώνες της 28ης Ολυμπιάδας, κοινώς γνωστοί ως Θερινοί Ολυμπιακοί Αγώνες 2004 διοργανώθηκαν στην Αθήνα από τις 13 Αυγούστου έως τις 29 Αυγούστου 2004. Συμμετείχαν περίπου 10.500 αθλητές μαζί με 5.500 προπονητές και συνοδούς από 202 χώρες. Υπήρξαν συνολικά 301 τελετές απονομής μεταλλίων από 28 διαφορετικά αθλήματα. Στους τελευταίους Αγώνες του Λονδίνου το 2008 συμμετείχαν 205 χώρες με 17000 αθλητές, οι οποίοι διαγωνίστηκαν σε 26 αθλήματα.

Η Διεθνής Ολυμπιακή Επιτροπή, είναι το βασικό όργανο διοίκησης των αγώνων. Είναι υπεύθυνη για την επιλογή της πόλης που θα τους φιλοξενήσει, την επίβλεψη του σχεδιασμού τους, την επιλογή και έγκριση του προγράμματος των αθλημάτων και την εύρεση πόρων μέσω χορηγιών και τηλεοπτικών δικαιωμάτων. Οι Ολυμπιακοί Αγώνες είναι και ένα πολυσήμαντο γεγονός – με πολιτικές, κοινωνικές, τεχνικές και αθλητικές διαστάσεις – που απαιτεί τεράστιες δαπάνες από τις χώρες που αναλαμβάνουν τη διοργάνωση. Είναι εύλογο να περιμένει κανείς να αποδώσουν πολλαπλάσια οφέλη σε βάθος χρόνου. (Τεχνικό Επιμελητήριο Ελλάδας)

Τον Σεπτέμβριο του 1990, στο Τόκυο, η Αθήνα ήταν υποψήφια πόλη για τους "χρυσούς" Ολυμπιακούς του 1996. Τότε δεν τα είχε καταφέρει και είχε ηττηθεί στον πέμπτο και τελευταίο γύρο από την Ατλάντα με διαφορά 16 ψήφων. Στην Αθήνα πήγανε χαμένες οι προετοιμασίες για πανηγυρισμούς και το κλίμα ήταν βαρύ. Οι Ολυμπιακοί γίνανε μετά από 6 χρόνια στην Ατλάντα και όλοι λέγανε πως "έπρεπε να τους έχει διοργανώσει η Αθήνα". Τον Σεπτέμβριο του 1997, στην Λοζάνη, η Αθήνα ήταν και πάλι υποψήφια πόλη. Αυτή τη φορά διεκδικούσε τους Ολυμπιακούς του 2004 και αντί για Ατλάντα, Τορόντο, Μελβούρνη και Μάντσεστερ είχε ως αντιπάλους Ρώμη, Κέιπ Τάουν, Στοκχόλμη και Μπουένος Άιρες. Αυτή την φορά όμως η Αθήνα κέρδισε την ψηφοφορία και έτσι έγινε η πόλη που θα διοργανώσει τους Ολυμπιακούς του 2004.

### **1.3.2. Παγκόσμιο Κύπελλο Ποδοσφαίρου**

Το παγκόσμιο κύπελλο ποδοσφαίρου (FIFA World Cup), είναι μια διεθνής διοργάνωση, στην οποία ανταγωνίζονται οι εθνικές ομάδες των χωρών οι οποίες είναι μέλη της FIFA.

Η FIFA ( Fédération Internationale de Football Association), ιδρύθηκε το 1904 και έχει έδρα τη Ζυρίχη. Είναι ο μεγαλύτερος αθλητικός οργανισμός στον κόσμο, και έχει την ευθύνη για την διεξαγωγή εκτός άλλων του Παγκοσμίου Κυπέλλου Ποδοσφαίρου. Σήμερα η FIFA αριθμεί 209 χώρες-μέλη.

Οι αγώνες διεξάγονται κάθε 4 χρόνια και συμμετέχουν 32 εθνικές ομάδες των χωρών που κατάφεραν να προκριθούν κατά την προκριματική φάση της διοργάνωσης. Το παγκόσμιο κύπελλο διαρκεί 1 μήνα. Τη φιλοξενία των αγώνων αναλαμβάνει η χώρα η οποία επικράτησε της διαδικασίας διεκδίκησης (bidding). Η διαδικασία διεκδίκησης της διεξαγωγής του κυπέλλου και η απόφαση λαμβάνει χώρα 6-7 χρόνια πριν τη διοργάνωση. Ήδη έχουν ανακοινωθεί οι διοργανώτριες χώρες για το 2018 και 2022, Ρωσία και Κατάρ αντίστοιχα.

### **1.3.3. Η Παγκόσμια Έκθεση**

Η Παγκόσμια έκθεση είναι μια μεγάλης κλίμακας, παγκόσμιου ενδιαφέροντος, μη εμπορική διοργάνωση. Σκοπός της είναι η προώθηση και ανταλλαγή νέων ιδεών, η ανάπτυξη της οικονομίας, του πολιτισμού της επιστήμης και της τεχνολογίας. Επιτρέπει στους συμμετέχοντες να δημοσιοποιήσουν και παρουσιάσουν τα επιτεύγματά τους και προωθεί την παγκόσμια συνεργασία. . Κάθε έκθεση φέρει ένα θέμα σχετικό με τα τρέχοντα ενδιαφέροντα

και τάσεις του σύγχρονου κόσμου. Ενδεικτικά, η παγκόσμια έκθεση στη Σανγκάη το 2010 είχε ως θέμα "Better City – Better Life", ενώ αυτή του 2015 στο Μιλάνο θα έχει "Feeding the Planet, Energy for Life".

Την ευθύνη για την έγκριση και διεξαγωγή τους, φέρει το Bureau Internationale des Expositions (BIE) ([www.bie-paris.org](http://www.bie-paris.org)). Σήμερα 167 χώρες είναι μέλη της BIE, συμμετέχοντας στη διαμόρφωση των πολιτικών και των αξιών του οργανισμού. Ο ρόλος του οργανισμού είναι:

- 1) Η ρύθμιση της συχνότητας διεξαγωγής των εκθέσεων, η επίβλεψη της διαδικασίας προσφορών και η επιλογή της πόλης-περιοχής που θα τη διοργανώσει, καθώς και της ίδιας της διοργάνωσης.
- 2) Η δημιουργία ενός πλαισίου κανονισμών που θα διέπουν τη διεξαγωγή τους τόσο όσον αφορά τους διοργανωτές, όσο και τους συμμετέχοντες.

Από το 1931-1980 οι παγκόσμιες εκθέσεις διεξάγονται κάθε 6 χρόνια, είχαν μέγιστη διάρκεια 12 μήνες και δικαίωμα συμμετοχής είχαν χώρες. Από το 1980-1996, διεξάγονται κάθε 10 χρόνια, με μέγιστη διάρκεια τους 6 μήνες και δικαίωμα συμμετοχής είχαν χώρες, διεθνείς οργανισμοί και επιχειρήσεις. Από το 1996 μέχρι σήμερα, η συχνότητα διεξαγωγής ορίστηκε στα 5 χρόνια, διατηρώντας ίδια τα υπόλοιπα χαρακτηριστικά ([www.bie-paris.org](http://www.bie-paris.org)).

Επιφέρουν σημαντικά πλεονεκτήματα στην πόλη/περιοχή που τις φιλοξενεί, όπως ανάπτυξη των υποδομών, άνθηση των επιχειρήσεων, ενίσχυση των διεθνών σχέσεων και αύξηση του τουρισμού. Τα οικονομικά αποτελέσματα μιας παγκόσμιας έκθεσης είναι δύσκολο να αποτιμηθούν άμεσα σε χρήμα. Η έκθεση της Σανγκάη το 2010, κόστισε περισσότερο από του Ολυμπιακούς στο Πεκίνο το 2008, αλλά οι υποδομές της πόλης, η ποιότητα ζωής, η αξία των ακινήτων παρουσίασαν τεράστια αύξηση μετά από αυτή, χωρίς να συμπεριληφθεί η προβολή της πόλης και κατ' επέκταση της χώρας.

Μεγάλο ενδιαφέρον έχουν οι στατιστικές σχετικά με αυτήν (<http://www.china.org.cn/>) κάποιες εκ των οποίων αναφέρονται παρακάτω.

- Στην έκθεση της Σανγκάη το 2010, συμμετείχαν 192 χώρες και 50 διεθνείς οργανισμοί.
- Η έκταση της έκθεσης ανήλθε στα 5,28 τετραγωνικά χιλιόμετρα, καθιστώντας τη μεγαλύτερη στην ιστορία της Παγκόσμιας Έκθεσης.

- Η Σαγκάη, ψηφίστηκε ως ένας από τους δημοφιλέστερους τουριστικούς προορισμούς για το 2010.
- Πουλήθηκαν πάνω από 18 εκατομμύρια εισιτήρια, ενώ οι επισκέπτες έφτασαν τους 70 εκατομμύρια, με έναν μέσο όρο τους 400000 την ημέρα.
- Δημιουργήθηκε το New International Expo Center με έκταση 100000 τ.μ.

Δεν είναι τυχαίο ότι η παγκόσμια έκθεση με 150 χρόνια ιστορίας θεωρείται οι Ολυμπιακοί αγώνες της οικονομίας, της επιστήμης και της τεχνολογίας.

## **1.4. Επιπτώσεις των “μεγάλων γεγονότων”**

Οι επιπτώσεις των Mega Events, εκτείνονται σε 4 βασικούς άξονες (Malfas et. al, 2004): τις κοινωνικοοικονομικές, τις κοινωνικοπολιτισμικές, τις επιπτώσεις στις υποδομές και τέλος τις πολιτικές επιπτώσεις. Στα παρακάτω ενότητες, παρατίθεται η σχετική ανάλυσή τους.

### **1.1.1. Κοινωνικοοικονομικές επιπτώσεις**

Η κοινωνικοοικονομική συνεισφορά των μεγάλων γεγονότων, αναφέρεται κυρίως στις δυνατότητες που προσφέρει η διοργάνωση στη πόλη-χώρα που τη φιλοξενεί για προβολή ως τουριστικό προορισμό αλλά και ως δυνητικό «τόπο» για μελλοντικές επενδύσεις και εμπορική δραστηριότητα. Η προσέλκυση επενδύσεων αλλά και επισκεπτών, δύναται να οδηγήσει σε δημιουργία νέων θέσεων εργασίας και να συμβάλει στη οικονομική ανάπτυξη της περιοχής (Malfas et. al, 2004). Την ίδια άποψη έχει και ο Burton (2003), αναγνωρίζοντας ότι Mega Events όπως οι Ολυμπιακοί αγώνες, λειτουργούν ως καταλύτης της οικονομίας, τόσο λόγω της αυξημένης τουριστικής κίνησης (Fourie, Spronk, 2011; Zhang et al., 2009 ), όσο και λόγω της ανάπτυξης έργων υποδομής, τα οποία συνεπάγονται νέες θέσεις εργασίας και προσέλκυση επενδύσεων. Και οι δυο όμως θέτουν ερωτήματα για τη διάρκεια των οικονομικών επιπτώσεων αλλά κυρίως σχετικά με την ποιότητα και το είδος των θέσεων εργασίας που δημιουργούνται. Οι περισσότερες από αυτές, είναι μερικής απασχόλησης και χαμηλού εισοδήματος.

### **1.1.2. Κοινωνικοπολιτισμικές επιπτώσεις**

Ένα mega event, εμπνέει, και ανυψώνει το πνεύμα και το ηθικό των πολιτών της Πόλης/Χώρας που το φιλοξενεί, όπως επίσης δημιουργεί, καλλιεργεί τις αξίες και ενδυναμώνει τους συνεκτικούς ιστούς της κοινωνίας (Essex, Chalkley, 1998).

O Lamberti et al. (2011), παρατήρησαν ότι η Παγκόσμια έκθεση της Σαγκάη, λειτούργησε ως καταλύτης για την αφύπνιση και συμμετοχή της κοινωνίας στα κοινά. Στην έκθεση συμμετείχαν πάνω από 70000 εθελοντές.

Επιπλέον παρατηρήθηκε ότι ένα αθλητικό μεγάλο γεγονός, έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της συμμετοχής των πολιτών σε αθλητικές δραστηριότητες, υιοθετώντας έναν πιο υγιεινό τρόπο ζωής (Malfas et. al, 2004).

Από την άλλη, δεν λείπουν και οι αρνητικές επιπτώσεις, καθώς συχνά η προσπάθεια βελτίωσης της εικόνας της περιοχής που φιλοξενεί ένα μεγάλο γεγονός, και η εξασφάλιση της δημόσιας τάξης, οδηγούν σε αυξημένα και αυστηρότερα μέτρα ασφαλείας, όπου συχνά καταπατούνται οι πολιτικές ελευθερίες (Coaffee et. al, 2011).

### **1.1.3. Επιπτώσεις στις υποδομές**

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, αναλύοντας τα χαρακτηριστικά των mega event, η διοργάνωσή τους προκαλεί αλλαγές στην υποδομή της πόλης/χώρας που τα φιλοξενεί. Νέα στάδια, αθλητικές εγκαταστάσεις, αστικές αναπλάσεις, δρόμοι και υποδομές μεταφοράς, είναι αναπόσπαστο κομμάτι της διοργάνωσης ενός mega event (Kitchen, 1996).

Όσον αφορά τις υποδομές οι Chappelet and Junod (2006), αναφέρουν 3 κατηγορίες επιπτώσεων στις υποδομές.

#### **Αθλητικές υποδομές**

Οι αθλητικές υποδομές ανακαινίζονται ή κατασκευάζονται αθλητικές υποδομές οι οποίες θα συνεχίσουν να προσφέρουν τις υπηρεσίες τους και μετά τη διοργάνωση, τόσο για τη φιλοξενία νέων διοργανώσεων όσο και μέσω της καθημερινής τους χρήσης από τους πολίτες ή τοπικές ομάδες. Πολλές από αυτές, θα αποτελέσουν και ορόσημο για την πόλη, όπως το Ολυμπιακό Στάδιο της Αθήνας, το οποίο μετά το πέρας των Ολυμπιακών αγώνων, αποτέλεσε το χώρο διεξαγωγής πολλών αθλητικών και πολιτισμικών εκδηλώσεων, όπως και την έδρα του Παναθηναϊκού και της ΑΕΚ.

#### **Αστικές υποδομές**

Οι αστικές υποδομές αναφέρονται σε κτήρια και υποδομές, ή και αστικές παρεμβάσεις όπως οι αναπλάσεις πλατειών και περιοχών, που δεν σχετίζονται άμεσα με τον

αθλητισμό. Ενδεικτικό παράδειγμα και πάλι αποτελεί το Ολυμπιακό χωριό, το οποίο κατασκευάστηκε για τη φιλοξενία των 17000 αθλητών των Ολυμπιακών και Παραολυμπιακών Αγώνων. Μετά το πέρας τους και τις απαραίτητες μετατροπές, οι κατοικίες δόθηκαν στους δικαιούχους του Οργανισμού Εργατικής Εστίας.

### **Υποδομές δικτύων μεταφοράς και τηλεπικοινωνιών**

Η παρούσα ενότητα αναφέρεται στην κατασκευή ή αναβάθμιση υπαρχουσών υποδομών όπως οδικών ή τηλεπικοινωνιακών ή άλλων υποδομών επικοινωνίας. Επιπλέον, συμπεριλαμβάνει την προσέλκυση νέων αεροπορικών γραμμών, κρουαζιέρας, ή ακόμα και την υιοθέτηση νέου τύπου αστικών και υπεραστικών συγκοινωνιών. Είναι προφανές, ότι η πλειονότητα των υποδομών αυτών συνεχίζουν να χρησιμοποιούνται και μετά το πέρας της διοργάνωσης. Συχνά ένα *μεγάλο γεγονός* όπως οι Ολυμπιακοί Αγώνες, αποτελούν την αφορμή για την ανάπτυξη των απαραίτητων υποδομών που η χώρα έχει στην ατζέντα της (Kitchen, 1996).

Η ανάπτυξη υποδομών όταν αφορά ένα μεγάλο γεγονός γίνεται με τέτοιο τρόπο ώστε μία πόλη να δημιουργήσει κάτι καλύτερο έναντι κάποιας άλλης πόλης, υπερέχοντας ανταγωνιστικά. Σκόπιμο θεωρείται η αναφορά μεταξύ ανταγωνιστικότητας των πόλεων. Οι πόλεις προσπαθούν να γίνουν ανταγωνιστικές έναντι άλλων πόλεων έτσι ώστε να είναι να γίνονται αποδεκτές στο διεθνές περιβάλλον σύμφωνα με τους Μεταξάς και Αυγερινού (2004). Μέσω του ανταγωνισμού επιτυγχάνεται η συνεχής προσπάθεια των πόλεων να αποδείξουν ότι μπορούν να αποτελέσουν κέντρο ανάπτυξης οικονομικών δραστηριοτήτων έναντι άλλων πόλεων. Οι πολιτικές προώθησης που ακολουθούν για να εδραιωθούν ανταγωνιστικά είναι με την παρουσίαση μιας “καλής” εικόνας προς το εξωτερικό τους περιβάλλον. Αυτό πολλές φορές επιτυγχάνεται με την φιλοξενία και την διοργάνωση κάποιου mega event –η περίπτωση μελέτης τους είναι οι Ολυμπιακοί Αγώνες, όπου αποκτούν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και διεθνή αναγνωρισιμότητα.

#### **1.1.4. Πολιτικές επιπτώσεις**

Τα μεγάλα γεγονότα όντας διοργανώσεις με διεθνή προβολή και αντίκτυπο, αποτελούν και ένα εργαλείο άσκησης πολιτικής. Η βελτίωση της εικόνας της χώρας και των διεθνών σχέσεων βρίσκεται ψηλά στην ατζέντα κάθε χώρας που σκοπεύει να διοργανώσει ένα Mega Event. Ιδιαίτερα έντονο είναι το φαινόμενο, όπου αναπτυσσόμενες χώρες, επιδιώκουν τη διοργάνωση Mega Event, σε μια προσπάθεια να επιταχύνουν την είσοδο και

αποδοχή τους από τις ανεπτυγμένες και ώριμες οικονομίες (Grix, Houlihan, 2013). Ενδεικτικό παράδειγμα αποτελεί η διοργάνωση από την Ινδία των Commonwealth Games το 2010 και του Παγκόσμιου Κυπέλλου Ποδοσφαίρου το 2014 όπως και των Ολυμπιακών Αγώνων το 2016 από τη Βραζιλία.

Ακόμα, ο «ενθουσιασμός» της Κίνας για τη διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων το 2008, οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στην επιθυμία της να εξασφαλίσει και επιδείξει την αποδοχή της ως μια σύγχρονη χώρα από το διεθνές σύστημα (Allison, Monnington, 2002).

Η άσκηση διπλωματίας είναι και αυτή αναπόσπαστο κομμάτι των mega event. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι ΗΠΑ μπουκοτάρανε τους Ολυμπιακών Αγώνων στη Μόσχα το 1980, ως διαμαρτυρία, πράξη που επαναλήφθηκε 4 χρόνια αργότερα από τους Ρώσους. Επίσης στους Ολυμπιακούς του 2000, οι αθλητές της Ταιβάν παρέλασαν κάτω από τη σημαία της Κίνας, δηλώνοντας έμμεσα ότι αποτελούν επαρχία της (Allison, Monnington, 2002).

Πέραν από τις πολιτικές προεκτάσεις των μεγάλων γεγονότων, σε επίπεδο κυβερνήσεων, η διοργάνωση τους αποτελεί πρόσφορο έδαφος και για “μικροπολιτική” όπως αναφέρεται από τον Ritchie (1984). Συγκεκριμένα, πολλά άτομα, τείνουν να συμμετέχουν στη διοργάνωση των mega event, με σκοπό την ατομική προβολή, την εξυπηρέτηση συμφερόντων και την ενίσχυση της πολιτικής ή όχι καριέρας.

Τέλος, η διοργάνωση ενός μεγάλου γεγονότος, οδηγεί στην επίσπευση και ένταση των προσπαθειών των κυβερνήσεων, τοπικών ή εθνικών, για συμμόρφωση με τις διεθνείς πολιτικές πιέσεις (Burbank et al., 2001). Ενδεικτικά, η διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων από την Ελλάδα το 2004, ενέτεινε τις προσπάθειες για τη σύλληψη της παραβατικής ομάδας «17 Νοέμβρη» (Malfas et al., 2004).

### **1.5. Οικονομικές επιπτώσεις άλλων “μεγάλων γεγονότων”**

Σε αυτό το σημείο, λαμβάνοντας υπόψη ότι σκοπός της παρούσης εργασίας είναι η εξέταση της επίδρασης στο Χρηματιστήριο Αθηνών η ανακοίνωση της διοργάνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας 2004, είναι σημαντικό είναι να γίνει μια αναφορά στις επιπτώσεις στις χρηματαγορές, άλλων μεγάλων γεγονότων, τα οποία δεν μπορούν να χαρακτηριστούν όμως εξ ορισμού Mega Events. Τέτοια γεγονότα είναι ένας πόλεμος, τρομοκρατικές επιθέσεις, φυσικές καταστροφές όπως λόγω χάρη σεισμός, καταποντισμός, ή τσουνάμι.



Οι Kollias et al. (2010), εξετάζουν την επίδραση των βομβιστικών επιθέσεων στη Μαδρίτη και το Λονδίνο στις αντίστοιχες χρηματαγορές της Ισπανίας και της Αγγλίας, διαπιστώνοντας επιδράσεις στις τιμές των μετοχών εξαιτίας των επιθέσεων. Επιπρόσθετα οι Kollias et al. (2011), μελέτησαν την επίδραση μιας σειράς τρομοκρατικών επιθέσεων στην Ελλάδα και την Αγγλία, στις αντίστοιχες χρηματαγορές, με την πρόθεση να διαπιστώσουν αν οι αντιδράσεις αλλάζουν κατά τη διάρκεια του χρόνου, αν αλλάζουν σε σχέση με το μέγεθος και ωριμότητα της χρηματαγοράς αλλά και το αν επηρεάζονται από παράγοντες όπως τα θύματα, οι τραυματισμοί και ο στόχος της επίθεσης. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι μικρές χρηματαγορές όπως της Αθήνας, επηρεάζονται περισσότερο από τέτοιες επιθέσεις, ειδικά αν ο στόχος είναι ένα άτομο του επιχειρηματικού κόσμου. Ωστόσο, δε βρέθηκαν ιδιαίτερες αλλαγές στην αντίδραση των αγορών στο χρόνο.

Οι Chen, Siems (2004), μελέτησαν την επίδραση στις διεθνείς χρηματαγορές, 14 τρομοκρατικών και στρατιωτικών επιθέσεων από το 1915 μέχρι και το 2001. Κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι διεθνείς χρηματαγορές συνδέονται και αλληλεπιδρούν, καθώς τα νέα διαδίδονται εύκολα. Παρόλα αυτά οι χρηματαγορές των ΗΠΑ, εμφανίζουν μεγαλύτερη ελαστικότητα και επανέρχονται γρηγορότερα από τέτοιες επιθέσεις, από ότι οι υπόλοιπες.

Οι Bolak, Suer (2008), μελέτησαν την επίδραση του σεισμού στο Μαρμαρά τον Αύγουστο του 1999 στις μετοχές επιλεγμένων εταιρειών του τραπεζικού και ασφαλιστικού τομέα. Τα αποτελέσματα οι τιμές των μετοχών των επιλεγμένων εταιρειών επηρεάστηκαν αρνητικά από το γεγονός. Παρόλα αυτά μέσα σε ένα μήνα ανέκαμψαν και παρουσίασαν σημαντική αύξηση.

## **1.6. Χρηματιστήριο Αξιών της Αθήνας (ΧΑΑ)**

Η ίδρυση του ΧΑΑ, ύστερα από μακρόχρονη προεργασία και επίπονες διαδικασίες, υπήρξε σταθμός στην οικονομική ιστορία του έθνους. Ανταποκρίθηκε στην ανάγκη εκσυγχρονιστικών μεταρρυθμίσεων και προσπαθώντας για την οικονομική ανόρθωση του τόπου. Παράλληλα, από τη σύσταση του- 30 Σεπτεμβρίου 1876 έως και σήμερα, προσαρμόστηκε με σχετική ευελιξία στα διεθνή πρότυπα και τις χρηματοοικονομικές αντιλήψεις των εποχών.

Το Χρηματιστήριο Αθηνών παίζει μεγάλο ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας στο τελευταίο μισό του 20ου αιώνα. Γεγονότα τα οποία επηρέασαν το Χρηματιστήριο είναι η

ένταξη της Ελλάδας στην Νομισματική και Οικονομική Ενοποίηση (ONE) και το Χρηματιστηριακό κραχ του 1999, το οποίο σημάδεψε τις ζωές πολλών ελληνικών οικογενειών. Την Τρίτη 21 Σεπτεμβρίου 1999 ο γενικός δείκτης εμφάνισε ιστορικά υψηλά των 6484,38 μονάδων. Το ρεκόρ πτώσης είναι -9,71% και έγινε στις 24 Οκτωβρίου 2008. Σχεδόν 11 χρόνια αργότερα την Δευτέρα 7 Ιουνίου 2010 ο Γενικός Δείκτης έφτασε στις 1403,92 μονάδες και στις 18 Νοεμβρίου 2011 έκλεισε στις 712,63 μονάδες. Στις 28 Αυγούστου του 2011 ο Γενικός Δείκτης του χρηματιστηρίου σημείωσε την μεγαλύτερη ημερήσια άνοδο στην ιστορία του, συγκεκριμένα +14,37%, ευρισκόμενος βέβαια σε επίπεδα κάτω των 1000 μονάδων.

Το Χρηματιστήριο θεωρείται ως ο βασικός μοχλός ανάπτυξης της οικονομίας και ως μέσο διοχέτευσης των αποταμιεύσεων στους παραγωγικούς τομείς της χώρας. Ένα Χρηματιστήριο τελεί υπό τη διαχείριση ενός οργανισμού ο οποίος έχει την πρωταρχική ευθύνη για την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς, με βάση την εθνική νομοθεσία και τους εσωτερικούς κανονισμούς και κανόνες λειτουργίας του. Την ευθύνη της εποπτείας των Χρηματιστηρίων που λειτουργούν εντός των συνόρων μιας χώρας αλλά και της κεφαλαιαγοράς γενικότερα, καθώς και της τήρησης της νομοθεσίας της, έχει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της χώρας (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2009)

Το χρηματιστήριο αποτελεί σημαντικό εργαλείο για την αποτίμηση των επιδράσεων ενός γεγονότος στην οικονομία μια χώρας. Ο ρόλος του είναι οικονομικός και οι βασικές λειτουργίες του είναι:

- Διευκόλυνση των συναλλαγών, γιατί επιτρέπουν στους εκπροσώπους της προσφοράς και της ζήτησης να βρίσκονται ταυτόχρονα στον συγκεκριμένο τόπο διαπραγμάτευσης.
- Ελεύθερη διαμόρφωση τιμών των αγαθών με βάση τον θεμελιώδη νόμο της προσφοράς και της ζήτησης. Με αυτόν τον τρόπο περιορίζεται ο κίνδυνος της δημιουργίας τεχνητών τιμών.
- Ευκαιρία στις επιχειρήσεις να εξεύρουν κεφάλαια αλλά και στους επενδυτές να μπορούν να διαθέσουν τα χρήματα που έχουν στην επένδυση τους σε τίτλους, με την προσδοκία του κέρδους, συμβάλλοντας έτσι στην τόνωση της παραγωγικότητας και γενικότερα στην ανάπτυξη της χώρας που λειτουργεί το χρηματιστήριο.

## Κεφάλαιο 2

### 2.1.Ανασκόπηση βιβλιογραφίας – μεθοδολογίας

Οι Ολυμπιακοί Αγώνες αποτελούν ένα από τα σημαντικότερα αθλητικά γεγονότα, που επηρεάζουν την οικονομία της εκάστοτε χώρας που τους φιλοξενεί. Γενική παραδοχή πολλών ερευνητών που ασχολήθηκαν με τους Ολυμπιακούς Αγώνες αποτελεί ότι είναι συνυφασμένοι με νέες εισροές χρημάτων που δημιουργούν πολλαπλασιαστικά οφέλη στην τοπική οικονομία (Kasimati, 2003). Στόχος πολλών εξ αυτών είναι να αναδείξουν πόσο επηρεάζεται η πραγματική οικονομία –κυρίως μέσω του χρηματιστηρίου, και σε ποιο βαθμό. Στον πίνακα που ακολουθεί, παραθέεται η βασική βιβλιογραφία σχετικά με τους Ολυμπιακούς Αγώνες και τις επιδράσεις τους πάνω στο χρηματιστήριο.

ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ	ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ	ΧΡΗΣΗ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑΣ
Berman et al. (2000)	Αντίδραση του Χρηματιστηρίου της Αυστραλίας στην ανακοίνωση των <b>Ολυμπιακών Αγώνων</b> του Σύδνευ	ημερήσιες τιμές κλεισίματος 23 χαρτοφυλακίων	<b>Event Study</b>
Veraros et al. (2004)	Επίδραση της ανακοίνωσης των <b>Ολυμπιακών Αγώνων</b> στο χρηματιστήριο της Αθήνας και του Μιλάνου	εβδομαδιαίαιες τιμές κλεισίματος	<b>Event Study</b>
Samitas et al. (2008)	Επιπτώσεις <b>Ολυμπιακών Αγώνων</b> 2004 στις αποδόσεις των μετοχών των χορηγών	ημερήσιες τιμές κλεισίματος 21 εταιριών Εθνικών και Διεθνών Χορηγών	<b>Event Study</b> Bootstrap Methodology
Kasimati, Dawson (2008)	Αξιολόγηση των επιπτώσεων των <b>Ολυμπιακών Αγώνων</b> στην ελληνική οικονομία	ετήσια δεδομένα (1958-2005)	Μακροοικονομετρικό Μοντέλο
Floros (2008)	Αποτελέσματα των <b>Ολυμπιακών Αγώνων</b> σε σχέση με το χρηματιστήριο της Αθήνας	ημερήσιες τιμές κλεισίματος των μετοχών 4 μεγάλων χορηγών (Alpha, Coca-Cola, OTE, Cosmote)	AR(1), GARCH(1,1)
Porter, Fletcher (2008)	Προβλέψεις και πραγματικότητα για τις επιπτώσεις των <b>Ολυμπιακών Αγώνων</b>	δεδομένα από 2 Ολυμπιακές εγκαταστάσεις ποσοστά πληρότητας ξενοδοχείων και κίνηση αεροδρομίου)	Μοντέλο εισροών-εκροών
Dick, Wang (2010)	Οικονομική επίδραση των <b>Ολυμπιακών Αγώνων</b>	15 events (1988-2014), 2 ομάδες "χαμένοι" και "νικητές"	<b>Event Study</b>
Mirman, Sharma (2010)	Αντίδραση του χρηματιστηρίου από την ανακοίνωση των Θερινών και των Χειμερινών <b>Ολυμπιακών Αγώνων</b>	150 ημέρες πριν και 30 ημέρας μετά την ανακοίνωση (1990-2005)	Μοντέλο με διχοτομικές μεταβλητές

Πολλές εταιρίες επιλέγουν να συμμετάσχουν στα προγράμματα χορηγιών της Διεθνούς Ολυμπιακής Επιτροπής για να ενισχύσουν την θέση τους στις εθνικές και διεθνείς αγορές. Οι Samitas et al. (2008) μελέτησαν την επίδραση των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004 στις αποδόσεις των μετοχών των χορηγών τους. Ως γεγονότα στο παρόν άρθρο αναφέρονται η ανακοίνωση των χορηγών Ολυμπιακών Αγώνων του 2004 καθώς και η τελετή έναρξής τους. Οι μεθοδολογίες που ακολουθήθηκαν είναι η “event study methodology” και “bootstrap methodology”. Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα έρευνα είναι οι ημερήσιες

τιμές κλεισίματος των μετοχών από 21 εταιρίες που ανήκουν στις 2 κατηγορίες χορηγών που συμμετείχαν στο Πρόγραμμα Χορηγών της Αθήνας 2004 όπου είναι οι Εθνικοί και Διεθνείς χορηγοί. Επίσης, έχουμε 2 υποκατηγορίες όπου έχουμε τις μικρές και τις μεγάλες επιχειρήσεις με κριτήριο επιλογής στην εκάστοτε κατηγορία την κεφαλαιοποίηση της αγοράς και τον αριθμό των εργαζομένων. Η εν λόγω έρευνα έδειξε ότι οι Ολυμπιακοί Αγώνες αντιμετωπίστηκαν ως σημάδια καλών ειδήσεων από τους μετόχους παρέχοντας θετικές μη κανονικές αποδόσεις. Τα εμπειρικά αποτελέσματα βρέθηκαν να είναι οριακά θετικά και για τις δύο υποκατηγορίες και μόνο για την περίπτωση της ανακοίνωσης της χορηγίας. Επίσης, αποδεικνύεται ότι οι μικρές επιχειρήσεις φαίνεται να έχουν μεγαλύτερο θετικό αντίκτυπο στις αποδόσεις των μετοχών τους από τις μεγάλες επιχειρήσεις.

Σύμφωνα με το άρθρο των Veraros et al. (2004), μελετήθηκε η επίδραση της υποψηφιότητας της Αθήνας ως την πόλη υποδοχής των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004 στο Χρηματιστήριο της Ελλάδας (“νικητής”) και της Ιταλίας (“χαμένος”), αφού ήταν οι 2 βασικές υποψήφιες χώρες για την φιλοξενία των Ολυμπιακών Αγώνων. Τα δεδομένα της έρευνας τους αφορούν το γενικό δείκτη του Χρηματιστηρίου της Αθήνας και είναι εβδομαδιαία δεδομένα με 423 συνολικές παρατηρήσεις. Χρησιμοποίησαν λοιπόν την μεθοδολογία event study για να μετρήσουν την επίδραση του χρηματιστηρίου της Αθήνας και του Μιλάνου, καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι υπάρχει θετική επίδραση στο γενικό δείκτη του Χρηματιστηρίου της Αθήνας και κυρίως στις υποδομές που σχετίζονται με τη βιομηχανία σε αντίθεση με το γενικό δείκτη του Χρηματιστηρίου του Μιλάνου όπου δεν υπήρξε σημαντική επίδραση. Η συντριπτική πλειοψηφία των βιομηχανιών του Χρηματιστηρίου του Μιλάνου δεν επηρεάστηκαν από το γεγονός. Ως βασικούς παράγοντες για να εξηγήσουν τις επιδράσεις στα δύο χρηματιστήρια θεωρούν τις διαφορές που υπάρχουν στα μεγέθη της οικονομίας των δύο χωρών, τον πληθυσμό της κάθε πόλης σε σχέση με τον συνολικό πληθυσμό της κάθε χώρας και το γεγονός ότι η Αθήνα αποτελεί μακράν το κέντρο της οικονομικής δραστηριότητας της Ελλάδας σε σχέση με την Ιταλία όπου το επίκεντρο της οικονομικής δραστηριότητας αποτελεί κατά βάση το Μιλάνο και το Τορίνο και όχι η Ρώμη.

Οι ερευνητές Mirman & Sharma (2010) επέλεξαν να αναλύσουν τις επιδράσεις της ανακοίνωσης της “νίκης” και της “ήττας” τόσο για τους θερινούς όσο και για τους χειμερινούς Ολυμπιακούς Αγώνες, ξεκινώντας με αυτούς του 1996 που ανακοινώθηκαν το 1990, μέχρι την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων του 2012 που ανακοινώθηκαν το 2006. Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν για την έρευνα των Mirman & Sharma (2010)

αφορούν τους γενικούς δείκτες της εκάστοτε χώρας που φιλοξένησε τους Ολυμπιακούς Αγώνες, τα οποία ξεκινούν 150 παρατηρήσεις πριν την ημερομηνία ανακοίνωσης και 30 μέρες μετά. Υπολογίζοντας τις κανονικές και μη κανονικές αποδόσεις για τους “νικητές” και τους “χαμένους”, βρήκαν μικρή θετική διαφορά στις αποδόσεις των “νικητών” και των “χαμένων” των Θερινών Ολυμπιακών Αγώνων και μια ισχυρά αρνητική αντίδραση που επηρεάζει τις νικήτριες χώρες των Χειμερινών Ολυμπιακών Αγώνων. Τα αποτελέσματα αυτά υποδηλώνουν ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές αντιδρούν θετικά με την απονομή των Θερινών Αγώνων και αρνητικά με την απονομή του Χειμερινών Αγώνων.

Οι Dick, Wang (2010) μελέτησαν την οικονομική επίδραση των Ολυμπιακών Αγώνων στην πόλη που τους φιλοξένησε κατά τις τελευταίες τρεις δεκαετίες μέσω της μεθοδολογίας event study. Έχοντας ως δεδομένα τους γενικούς δείκτες της εκάστοτε χώρας που διοργανώνει τους Ολυμπιακούς Αγώνες για 15 Αγώνες (από το 1988 έως το 2014), ελέγχουν τις μη κανονικές αποδόσεις των “νικητών”, των “χαμένων” καθώς ακόμα και της ομάδας “πρώτοι χαμένοι” (εκείνοι που κατείχαν δεύτερη θέση στον τελευταίο γύρο του διαγωνισμού). Τα αποτελέσματά τους είναι ασήμαντα για τους Χειμερινούς Αγώνες. Οι μη κανονικές αποδόσεις μετά τις ανακοινώσεις δείχνουν μια σημαντικά θετική επίδραση της φιλοξενίας των Θερινών Ολυμπιακών Αγώνων. Αυτή η επίδραση είναι αρνητικά συνυφασμένη με το μέγεθος της οικονομίας της νικήτριας χώρας.

Οι Berman et al. (2000) ερευνήσαν την επίδραση της ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων του Σύδνεϋ στο Χρηματιστήριο της Αυστραλίας, χρησιμοποιώντας ημερήσια δεδομένα από 23 δείκτες συγκέντρωσης βιομηχανίας του Χρηματιστηρίου της Αυστραλίας. Δημιουργώντας 23 χαρτοφυλάκια και μέσω της μεθοδολογίας event study κατέληξαν ότι μόνο 4 από τα 23 χαρτοφυλάκια βιομηχανίας παρουσιάζουν σημαντική επίδραση. Τα αποτελέσματα της έρευνας καταδεικνύουν ότι δεν υπήρξε σημαντική επίδραση στη συνολική χρηματιστηριακή αγορά, ότι υπήρξε μόνο ένας περιορισμένος αριθμός των χαρτοφυλακίων της βιομηχανίας που είχαν σημαντικό θετικό αντίκτυπο από την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων και τέλος ότι η σημαντική θετική αντίδραση της αγοράς περιορίζεται σε εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην Νέα Νότια Ουαλία, στη διοργανώτρια πόλη των Ολυμπιακών Αγώνων.

Το άρθρο των Kasimati, Dawson (2008) εξετάζει τον αντίκτυπο Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας στην ελληνική οικονομία. Αναπτύσσοντας ένα μικρό μακροοικονομικό μοντέλο και με ετήσια δεδομένα από το 1958 έως το 2005, βρίσκουν στοιχεία που να υποστηρίζουν την

άποψη ότι οι Ολυμπιακοί Αγώνες είναι ένα γεγονός που θα μπορούσε να ενισχύσει με επιτυχία την οικονομία της διοργανώτριας πόλης, δημιουργώντας οφέλη που αντισταθμίζουν το κόστος προετοιμασίας. Σύμφωνα με τα συμπεράσματα του άρθρου τους, ενώ τα αποτελέσματα των επιπτώσεων είναι αρκετά ισχυρά κατά τη φάση προετοιμασίας και το έτος των Αγώνων που έλαβε χώρα, οι μακροπρόθεσμες οικονομικές επιπτώσεις φαίνεται να είναι αρκετά μέτριοι. Οι Ολυμπιακοί Αγώνες φαίνεται να είχαν θετικό αντίκτυπο στην Ελληνική οικονομία. Κατά την περίοδο 1997-2005 οι Αγώνες έδωσαν ώθηση στην οικονομική δραστηριότητα κατά περίπου 1,3% του ΑΕΠ ετησίως. Η αύξηση του ΑΕΠ που οφείλεται στους Αγώνες εκτιμάται ότι είναι 2,5 φορές πάνω από το συνολικό κόστος προετοιμασίας. Ενώ για την περίοδο 2006-2012, το αποτέλεσμα των Αγώνων είναι πιο μετριοπαθές με τις προβλέψεις τους, οι οποίες υποδηλώνουν αύξηση του ΑΕΠ κατά μέσο όρο μεταξύ 0,46% και 0,52% ανά έτος.

Σύμφωνα με το άρθρο του Floros (2008), σκοπός της έρευνας του ήταν να εξετάσει τη σχέση των Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας και του Χρηματιστηρίου Αξιών της Αθήνας. Χρησιμοποίησε τις ημερήσιες τιμές κλεισίματος του γενικού δείκτη και τεσσάρων μεγάλων χορηγών (Coca-Cola, Alpha bank, ΟΤΕ, Cosmote) για την περίοδο από 19/1/1996 έως 20/12/2005 μέσω υποδειγμάτων ARCH/EGARCH. Τα αποτελέσματα της έρευνας του δείχνουν ότι η ελληνική χορηγία ήταν επιτυχής και ενισχύθηκε η εταιρική εικόνα και η αξία των ελληνικών επιχειρήσεων (ΟΤΕ). Οι Έλληνες επενδυτές συμπεριφέρονται θετικά όταν ακούν καλά νέα. Επίσης, για την Alpha Bank και τον ΟΤΕ οι τιμές τους παρέχουν μια σημαντική κίνηση για την πορεία του γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου όταν οι Έλληνες αθλητές κέρδισαν μετάλλια.

Οι Porter, Fletcher (2008) επιχειρούν να εξετάσουν τις προβλέψεις για τις απολαβές και τα κόστη των Ολυμπιακών Αγώνων, πώς γίνονται οι προβλέψεις και τι μας δείχνουν στην πραγματικότητα. Για να το επιτύχουν, χρησιμοποιούν μοντέλα περιφερειακών εισροών-εκροών, που συχνά χρησιμοποιούνται για την πρόβλεψη των επιπτώσεων μικρής διάρκειας αθλητικών γεγονότων. Η έρευνα διεξάγεται για δύο Ολυμπιακές εγκαταστάσεις: των Θερινών Ολυμπιακών Αγώνων του 1996 (εντός και εκτός της Atlanta) και των Χειμερινών Ολυμπιακών Αγώνων του 2002 (εντός και εκτός της Salt Lake City), με πραγματικά δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν που περιλαμβάνουν τα ποσοστά πληρότητας των ξενοδοχείων και μετρήσεις για την κίνηση των αεροδρομίων και ονομαστικά στοιχεία που περιλαμβάνουν τις τιμές των δωματίων των ξενοδοχείων. Απόρροια της έρευνας τους είναι

ότι για αθλητικά γεγονότα μικρής διάρκειας, ακόμη και γεγονότα μεγέθους των Ολυμπιακών Αγώνων, η πραγματική ποσότητα ισορροπίας αλλάζει πολύ λίγο. Αντί αυτού, το κύριο βάρος της αύξησης της ζήτησης απορροφάται από την αύξηση των τιμών στον τομέα που είναι λιγότερο ικανός για αύξηση της προσφοράς, δηλαδή η ξενοδοχειακή βιομηχανία. Οι αυξήσεις των τιμών παράγουν οικονομικά κέρδη για τους ιδιοκτήτες των πόρων και όχι ζήτηση για τις περιφερειακές προμήθειες και μπορούν εύκολα να εξαχθούν.

Στο άρθρο των Rose, Spiegel (2011), δημιουργείται ένα μοντέλο της σύνδεσης μεταξύ των "μεγάλων γεγονότων" και της ελευθέρωσης τόσο θεωρητικά όσο και εμπειρικά. Για να αξιολογηθεί και να μπορέσει να εξηγηθεί για ποιο λόγο μια χώρα θέλει τη διοργάνωση ενός "μεγάλου γεγονότος" όπως είναι οι Ολυμπιακοί Αγώνες, μετρώνται καθαρά οικονομικά οφέλη που είναι σπάνια μεγάλα και συνήθως αρνητικά. Η μελέτη τους για το "Ολυμπιακό Αποτέλεσμα" περιλάμβανε ετήσιες παρατηρήσεις για την περίοδο 1950- 2006 για 196 περιοχές. Το κίνητρο φιλοξενίας για ένα τέτοιο γεγονός σύμφωνα με τους Rose, Spiegel (2011) είναι ουσιαστικά μια μόνιμη αύξηση του εμπορίου, το λεγόμενο "Ολυμπιακό Αποτέλεσμα". Ανάλογες αυξήσεις παρατηρούνται και σε χώρες που φιλοξενούν άλλα "μεγάλα γεγονότα", όπως το Παγκόσμιο Κύπελλο και, μέχρι πρόσφατα, οι Παγκόσμιες Εκθέσεις. Εμπειρικά αποτελέσματα δείχνουν ότι το "Ολυμπιακό Αποτέλεσμα" είναι ισχυρό. Η φιλοξενία των Αγώνων τείνει να αυξήσει το "άνοιγμα" μιας χώρας ουσιαστικά και μόνιμα. Σύμφωνα με την έρευνα τους, εμπειρικά ευρήματα μας δείχνουν ότι η προσφορά για την διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων είναι μια δαπανηρό μήνυμα πολιτικής που ακολουθείται από μελλοντική ελευθέρωση. Διερεύνησαν αυτήν την εικασία σε ένα πολιτικό-οικονομικό μοντέλο, όπου οι κυβερνήσεις επέλεξαν ή όχι, να σηματοδοτήσουν τη μελλοντική ελευθέρωση με τη φιλοξενία ενός "μεγάλου γεγονότος" όπως οι Ολυμπιακοί Αγώνες.

Η μελέτη του Minnaert (2012) εντοπίζει αρχές σχεδιασμού που επιτρέπουν την ανάπτυξη περιοχών μη υποδομών και οφέλη για κοινωνικά αποκλεισμένες ομάδες στις πόλεις υποδοχής, και εξετάζει την εφαρμογή τους σε πρόσφατους Ολυμπιακούς Αγώνες. Εξετάζονται δεδομένα από τις 7 Ολυμπιακές πόλεις (Ατλάντα, Ναγκάνο, Σύδνεϋ, Salt Lake City, Αθήνα, Τορίνο και Πεκίνο). Αυτό δείχνει ότι οι Ολυμπιακοί Αγώνες φέρνουν γενικά λίγα οφέλη για τις κοινωνικά αποκλεισμένες ομάδες, αν και τα οφέλη αυτά είναι συχνά σημαντικές δικαιολογίες στο στάδιο προσφορών για την φιλοξενία των Ολυμπιακών Αγώνων. Η χρήση των μεγάλων αθλητικών γεγονότων για την επίτευξη κοινωνικών στόχων για τις κοινωνικά αποκλεισμένες ομάδες σε μεγάλο βαθμό αμφισβητείται. Οι επιπτώσεις των



Ολυμπιακών Αγώνων παρουσιάζονται ως κοινωνικές, καθώς και οικονομικές επιπτώσεις: αν και η ανάπλαση των αστικών περιοχών συχνά εξυπηρετεί τους οικονομικούς στόχους για την προσέλκυση νέων επενδύσεων και την τόνωση της τοπικής οικονομίας, υπάρχουν συνδεδεμένα κοινωνικά οφέλη. Νέες αθλητικές υποδομές μπορούν να βελτιώσουν την πρόσβαση στον αθλητισμό. Τα ολυμπιακά συγκροτήματα κατοικιών μπορούν να χρησιμοποιηθούν αργότερα ως προσιτές οικιστικές μονάδες. Ο Minnaert (2012) τονίζει ότι υπάρχουν επικριτές που υποστηρίζουν ότι οι Ολυμπιακοί Αγώνες είναι στην καρδιά ένα αθλητικό γεγονός, και όχι ένα πρόγραμμα κοινωνικής ευημερίας. Ενώ, οι Ολυμπιακοί Αγώνες μπορεί να ξεκίνησαν ως αθλητικός ανταγωνισμός, είναι δύσκολο να αρνηθεί κανείς ότι η συμβολική σημασία τους έχει αλλάξει δραματικά τον τελευταίο αιώνα. Η οργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων συνεπάγεται δεσμεύσεις των πόλεων υποδοχής, όσον αφορά οικονομικούς, πολιτικούς και ανθρώπινους πόρους. Υπάρχει μια αυξανόμενη αίσθηση ότι αυτές οι επενδύσεις δικαιολογούνται μόνο, εάν η θετική “δύναμη” των Ολυμπιακών Αγώνων έχει αξιοποιηθεί αποτελεσματικά για όλους.

Χρησιμοποιώντας ένα διαπεριφερειακό μοντέλο εισροών-εκροών, οι Zhang, Zhao (2007) εκτίμησαν τις επιπτώσεις των Ολυμπιακών Αγώνων του 2008 που σχετίζονται με τις επενδύσεις για την οικονομική ανάπτυξη του Πεκίνου καθώς και των γύρω περιοχών. Οι Ολυμπιακοί Αγώνες δεν είναι μόνο ένα σημαντικό αθλητικό αλλά και ένα πολιτιστικό γεγονός στο Πεκίνο, όπου οι επενδύσεις που είναι συνυφασμένες με αυτό το γεγονός θα διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη του Πεκίνου για τα επόμενα χρόνια. Η εμπειρική μελέτη στο των Zhang, Zhao (2007) εκτιμά ότι η οικονομική ανάπτυξη που προέρχεται από τους Ολυμπιακούς Αγώνες, θα έχει σίγουρα μεγάλη επίδραση στις περιοχές εκτός του Πεκίνου.

Στην βιβλιογραφική ανασκόπηση αξίζει να σημειωθούν και επιδράσεις άλλων μεγάλων γεγονότων όπως το ποδόσφαιρο κυρίως. Μελέτες έδειξαν τις επιδράσεις αυτών στο χρηματιστήριο της χώρας που μελετάται την εκάστοτε φορά. Παρατηρείται ότι ο αθλητισμός αποτελεί μια “κερδοφόρα επιχείρηση”. Χώρες όπως η Αγγλία στηρίζονται σε νικηφόρους αγώνες της εθνικής ομάδας ποδοσφαίρου τους, γιατί συνοδεύονται από καλές αποδόσεις της αγοράς.

Σύμφωνα το άρθρο των Ashton et al. (2003) το Παγκόσμιο Κύπελλο Ποδοσφαίρου και οι Ολυμπιακοί Αγώνες κατατάσσονται ως τα μεγαλύτερα παγκόσμια αθλητικά γεγονότα. Για το λόγο αυτό, μελέτησαν την επίδραση που έχει η επιτυχία της ομάδας ποδοσφαίρου της

Αγγλίας στο χρηματιστήριο του Λονδίνου. Μέσω της μεθοδολογίας event study και ενός διωνυμικού τεστ και έχοντας ως δεδομένα τις ημερήσιες τιμές μετοχών των 100 μεγαλύτερων επιχειρήσεων που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου, βασική απόρροια της έρευνας τους είναι ότι όλοι οι τύποι εθνικού ποδοσφαίρου έχουν θετική μέση απόδοση μετά από μια νίκη και μια αρνητική μέση απόδοση μετά από μια ήττα. Προκύπτει επίσης, ότι υπάρχει μια στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ των επιδόσεων της αγγλικής εθνικής ομάδας ποδοσφαίρου και της μεταβολής της τιμής των μετοχών που διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο του Λονδίνου. Αυτό σημαίνει ότι καλές (κακές) παραστάσεις από την εθνική ομάδα είναι ακολουθούμενες από καλές (κακές) αποδόσεις της αγοράς. Ένα χαρακτηριστικό αυτής της σχέσης είναι η μεγαλύτερη επιρροή που υπάρχει, δηλαδή πιο σημαντικά παιχνίδια όπως αγώνες του τουρνουά αποφέρουν μεγαλύτερη τιμή της μετοχής, σε σχέση με λιγότερο σημαντικά παιχνίδια, όπως φιλικούς αγώνες. Εμπειρική εκτίμηση είναι ότι ο κλάδος του αθλητισμού μπορεί να έχει σημαντική επίδραση την ευρύτερη οικονομία.

Οι Hickman et al. (2010) προσπάθησαν να μοντελοποιήσουν τις εξελίξεις των τιμών για τους αγώνες του επαγγελματικού αγγλικού ποδοσφαίρου ως μέσο για την εκτίμηση της αξίας της νίκης για αυτές τις λέσχες. Το Αγγλικό ποδόσφαιρο επιλέχθηκε για να παρατηρηθεί το χρηματιστήριο στην εργασία αποτίμησης πληροφοριών, δεδομένου ότι πολλές λέσχες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο και υπάρχει μια καθορισμένη αγορά προσδοκιών λόγω της ύπαρξης νομιμοποιημένων στοιχημάτων στο Ηνωμένο Βασίλειο. Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν είναι οι τιμές αγοράς για 15 λέσχες γιατί μόνο αυτά ήταν διαθέσιμα από τις 20 λέσχες που είναι στο σύνολο. Η έρευνα εκτιμάται με διωνυμικό μοντέλο αφού τα αποτελέσματα των αγώνων είναι δυο: νίκη ή ήττα. Ως παράδειγμα βάσει των αποτελεσμάτων είναι ότι ομάδες, όπως η Μάντσεστερ Γιουνάιτεντ, όχι μόνο μπορεί να εξασφαλίζει καλύτερους παίκτες, αλλά με την απόκτηση καλύτερων παικτών μπορεί να διατηρηθεί στο καθεστώς ελίτ ως καλή επιχείρηση. Λιγότερο καλές θεωρούνται λέσχες που μπορούν να αντέξουν οικονομικά να χάσουν, αλλά να αποβεί πραγματικά πολύ δαπανηρό.

Οι Berument, Ceylan (2012) μελέτησαν τα αποτελέσματα των αγώνων των εγχώριων ομάδων ποδοσφαίρου έναντι ανταγωνιστών, προσπαθώντας να εξηγήσουν τις επιδράσεις τους στο χρηματιστήριο. Τα δεδομένα που χρησιμοποίησαν είναι οι γενικοί δείκτες για τις εξής χώρες: Χιλή, Ισπανία, Τουρκία και Ηνωμένο Βασίλειο από το 1/1/1985 έως 2/2/2007. Για να επιτευχθεί αυτό χρησιμοποίησαν αυτοπαλίνδρομα υπό συνθήκη ετεροσκεδαστικότητας υποδείγματα ARCH/EGARCH. Τα συμπεράσματα της έρευνας τους ήταν ότι τα

αποτελέσματα των αγώνων ποδοσφαίρου σε διεθνή κύπελλα επηρεάζουν τις αποδόσεις του χρηματιστηρίου και την σχέση “απόδοσης- μεταβλητότητας”. Τα στοιχεία από την Ισπανία και το Ηνωμένο Βασίλειο, δείχνουν ότι οι απώλειες συνδέονται με χαμηλότερες αποδόσεις και μεγαλύτερη αποστροφή κινδύνου, αλλά τα στοιχεία από τη Χιλή και την Τουρκία, όπου το ποδόσφαιρο είναι το πιο σημαντικό άθλημα αλλά οι ομάδες δεν είναι τόσο επιτυχείς, δείχνουν ότι οι νίκες συνδέονται με υψηλότερες αποδόσεις και μικρότερη αποστροφή κινδύνου.

Στο άρθρο των Mishra, Smyth (2010) ερευνώνται οι επιπτώσεις μια παράστασης ινδικής ομάδας κρίκετ σε μια μέρα διεθνών αγώνων κρίκετ στις αποδόσεις του ινδικού χρηματιστηρίου. Για διεξαγωγή της έρευνάς τους χρησιμοποίησαν ως δεδομένα τις ημερήσιες τιμές κλεισίματος του γενικού δείκτη για την περίοδο από το 1995 έως το 2005. Η μεθοδολογίες που χρησιμοποιήθηκαν είναι οι “regression analysis” και “DD test”. Το βασικό συμπέρασμα της μελέτης είναι ότι υπάρχει μια ασύμμετρη σχέση μεταξύ της παράστασης της ινδικής ομάδας κρίκετ και των αποδόσεων των μετοχών στο χρηματιστήριο της Ινδίας. Ενώ μια νίκη από την ινδική ομάδα κρίκετ δεν έχει καμία στατιστικά σημαντική ανοδική κίνηση στο χρηματιστήριο, μια ήττα δημιουργεί μια σημαντική καθοδική κίνηση στο χρηματιστήριο.

## Κεφάλαιο 3

### Δεδομένα και Μεθοδολογία

#### 3.1. Δεδομένα της Έρευνας

Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν στη παρούσα εργασία αφορούν τις ημερήσιες τιμές κλεισίματος του γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου Αξιών της Αθήνας (ASE – Athens Stock Exchange), των δεικτών των εξής κλάδων: τραπεζικού, κατασκευαστικού και τροφίμων καθώς και του γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου της Γαλλίας. Τα δεδομένα είναι ημερήσια και όχι μηνιαία έτσι ώστε τα αποτελέσματα της έρευνας να είναι πιο ακριβή. Πηγή των δεδομένων της μελέτης είναι Reuters.

Η έρευνα θα χωριστεί σε δύο περιόδους όπου στην πρώτη περίοδο γεγονός αποτελεί η 5<sup>η</sup> Σεπτεμβρίου 1997- ημέρα ανακοίνωσης της χώρας που θα φιλοξενήσει τους Ολυμπιακούς Αγώνες και στη δεύτερη περίοδο γεγονός αποτελεί η 13<sup>η</sup> Αυγούστου 2013- ημέρα έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων. Έτσι για το πρώτο γεγονός το δείγμα αφορά την περίοδο από 5 Σεπτεμβρίου 1996 έως 5 Σεπτεμβρίου 1998 ενώ για το δεύτερο γεγονός το δείγμα αφορά την περίοδο από 13 Αυγούστου 2003 έως 13 Αυγούστου 2005. Για κάθε εξεταζόμενο γεγονός το δείγμα καλύπτει μια περίοδο ενός έτους πριν από το επικείμενο γεγονός και έναν χρόνο μετά.

Θα πρέπει επίσης να διευκρινίσουμε ότι δυστυχώς αντιμετωπίσαμε πρόβλημα στην εξεύρεση των δεδομένων όσον αφορά τον κλάδο των τροφίμων, διότι παρέχονται δεδομένα μόνο από το 2003 και έπειτα. Για τον λόγο αυτό, για τον κλάδο τροφίμων θα εξεταστούν οι επιδράσεις του χρηματιστηρίου μόνο για την ημέρα έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων ενώ για τον τραπεζικό και τον κατασκευαστικό κλάδο θα εξεταστούν οι επιδράσεις για την ημέρα ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων καθώς και για την ημέρα έναρξής τους.

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονίσουμε ότι έγινε προσπάθεια εύρεσης δεδομένων και για άλλους κλάδους όπως του κλάδου των χημικών, του κλάδου των βασικών πόρων κλπ αλλά δεν κατέστη δυνατό. Οι διαθέσιμες παρατηρήσεις ήταν από το έτος 2006 και μετά. Οι εξεταζόμενοι κλάδοι επιλέχθηκαν λόγω της σημαντικότητάς τους στην χρηματιστηριακή αγορά και θεωρώντας ότι τα αποτελέσματα θα μπορούν να δείξουν μια γενικότερη εικόνα των επιδράσεων των Ολυμπιακών Αγώνων στο Χρηματιστήριο Αξιών της Αθήνας.

Για την μελέτη των επιπτώσεων του γενικού δείκτη επιλέξαμε έναν ευρωπαϊκό δείκτη για πιο αξιόπιστα αποτελέσματα. Έγινε προσπάθεια εύρεσης δεδομένων για τον γενικό χρηματιστηριακό δείκτη της Ιταλίας –αφού ήταν 2<sup>η</sup> υποψήφια χώρα για την διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων, αλλά δεν κατέστη δυνατό. Έτσι, επιλέξαμε να μελετήσουμε τον γενικό χρηματιστηριακό δείκτη της Ελλάδας συγκριτικά με τον γενικό χρηματιστηριακό δείκτη της Γαλλίας.

### **3.2. Μεθοδολογία Έρευνας**

Στην παρούσα εργασία η μεθοδολογία που θα χρησιμοποιηθεί για την διεξαγωγή της έρευνας είναι η event study. Η επιλογή της εν λόγω μεθοδολογίας κρίθηκε καταλληλότερη για την εκτίμηση των επιδράσεων μεγάλων γεγονότων στις χρηματιστηριακές αγορές, όπως φαίνεται από την βιβλιογραφική ανασκόπηση. Μέσα από τη συγκεκριμένη μεθοδολογία, θα εξεταστεί ο αντίκτυπος που είχαν τα συγκεκριμένα γεγονότα – ημερομηνία ανακοίνωσης και ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων, στο Χρηματιστήριο Αξιών της Αθήνας. Στην βιβλιογραφία της μελέτης γεγονότος, έχει επικρατήσει η χρήση ημερησίων δεδομένων - ημερήσιες τιμές κλεισίματος δεικτών του χρηματιστηρίου, αφενός επιτρέπει πιο ακριβείς μετρήσεις των μη κανονικών αποδόσεων αφετέρου θέτει τις προϋποθέσεις για πιο αξιόπιστα αποτελέσματα στις επιδράσεις των γεγονότων ή των ανακοινώσεων αυτών.

#### **3.2.1. Ιστορική Ανασκόπηση μεθοδολογίας Event Study**

Οι οικονομολόγοι αναλύουν συχνά την επίδραση ενός συγκεκριμένου γεγονότος στις τιμές των μετοχών του χρηματιστηρίου. Η event study είναι μια ευρέως χρησιμοποιούμενη μέθοδος, η οποία εκτιμά τον τρόπο με τον οποίο το συμβάν είχε επιπτώσεις στις τιμές των μετοχών. Η χρήση της συνίσταται για την μέτρηση του αντίκτυπου ενός συγκεκριμένου γεγονότος σε ένα οικονομικό μέγεθος. Σύμφωνα με ορθολογικές οικονομικές υποθέσεις της αγοράς, η επίδραση ενός γεγονότος θα πρέπει να αντανακλάται άμεσα στις τιμές των μετοχών, όπου η επίδραση αυτή μετριέται από τις βραχυπρόθεσμες μεταβολές των τιμών των μετοχών.

Η event study στη δεκαετία του 1960, άρχισε να γίνεται όλο και πιο διαδεδομένη, αλλά και πιο περίπλοκη. Οι Ball, Brown (1968) χρησιμοποίησαν ένα δείγμα από εταιρείες που ήταν εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών της Νέας Υόρκης για να διεξάγουν μια

εμπειρική έρευνα σχετικά την αντίδραση του χρηματιστηρίου πριν και μετά την ανακοίνωση των ετήσιων κερδών της εταιρείας.

Στην ουσία μέσα από τη μεθοδολογία event study μετρούνται οι επιπτώσεις ενός οικονομικού γεγονότος στην αξία των μετοχών των επιχειρήσεων. Η εργασία των Fama et al. το 1969, είναι αυτή που κατά κύριο λόγο επικράτησε στην εφαρμογή της μεθοδολογίας event study μέχρι και σήμερα, έχοντας υποστεί ορισμένες τροποποιήσεις. Μέσα από την έρευνα τους διαπίστωσαν ότι με μια αποτελεσματική χρηματιστηριακή αγορά, ημι-ισχυρής μορφής, και κάτω από μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή του γεγονότος, οι τιμές του χρηματιστηρίου αντικατοπτρίζουν γρήγορα και πλήρως τις νέες διαθέσιμες πληροφορίες. «Αποτελεσματική αγορά είναι αυτή που κάθε στιγμή οι τιμές αντικατοπτρίζουν πλήρως όλη τη διαθέσιμη πληροφόρηση» (Fama et al, 1969). Έτσι, οι επενδυτές εκτιμώντας τα νέα δεδομένα και την δυνατότητα της οικονομίας να αντέξει σε κάποιες πιθανές οικονομικές, περιβαλλοντικές, πολιτικές, κοινωνικές, και δημογραφικές αλλαγές που απορρέουν από το γεγονός. Ως αποτέλεσμα, η μεθοδολογία event study είναι η καλύτερη προσέγγιση για την παρατήρηση των μεταβολών των τιμών του χρηματιστηρίου πριν και μετά το γεγονός.

Οι Brown, Warner (1980) ήταν οι πρώτοι που χρησιμοποίησαν τη μέθοδο της προσομοίωσης για την μεθοδολογία event study. Το πλεονέκτημα αυτής της μεθόδου είναι ότι οι ερευνητές μπορούν να επαναλάβουν το πείραμα, λαμβάνοντας διάφορα μη κανονικά μοντέλα και να δοκιμάσουν τη μέθοδο. Λόγω της χρήσης διαφόρων μοντέλων, οι μέθοδοι θα είναι διαφορετικοί. Το τεστ στατιστικότητας μπορεί να διαιρεθεί σε παραμετρικά τεστ και μη παραμετρικά τεστ. Οι Brown, Warner (1980) χρησιμοποίησαν ένα δείγμα μηνιαίων αποδόσεων και ανέλυσαν τις μη κανονικές αποδόσεις χρησιμοποιώντας μεθοδολογίες με βάση τα εξής μοντέλα: Μοντέλο Προσαρμοσμένων Μέσων Αποδόσεων (Mean Adjusted Returns Model), Μοντέλο Προσαρμοσμένων Αποδόσεων Αγοράς (Market Adjusted Returns Model) και Μοντέλο Αγοράς (Market Model).

Οι Brown, Warner (1985) εφάρμοσαν την ίδια προσέγγιση κάνοντας δοκιμές βάση των τριών μοντέλων των Brown, Warner (1980) χρησιμοποιώντας τις καθημερινές αποδόσεις των μετοχών. Η έρευνα διαπίστωσε παρόμοια συμπεράσματα με τα μηνιαία δεδομένα, γεγονός που αποδεικνύει ότι το μοντέλο της αγοράς που χρησιμοποιείται έχει σημαντικά πλεονεκτήματα κάτω από μια σειρά συνθηκών.

Οι σημαντικές θετικές ή αρνητικές μεταβολές των τιμών των μετοχών μπορούν να αποδοθούν σε συγκεκριμένα γεγονότα. Ο Schwert (1981) υποστηρίζει την ικανότητα της μεθοδολογίας event study, η οποία μπορεί να εντοπίζει τις μη κανονικές αλλαγές με βάση τη συνολική εκτίμηση πολλών επενδυτών που θα επεξεργαστούν γρήγορα όλα τα διαθέσιμα στοιχεία. Οι μη κανονικές αποδόσεις παρέχουν ένα επαρκές μέσο αξιολόγησης της ανταπόκρισης των χρηματιστηριακών αγορών και των αγορών κεφαλαίου στο γεγονός που είναι υπό μελέτη. Εάν λοιπόν οι επενδυτές αντιδράσουν ευνοϊκά στον εξωγενή διαταρακτικό παράγοντα, τότε τα αποτελέσματα της έρευνας θα πρέπει να εμφανίσουν θετικές μη κανονικές αποδόσεις στις ημέρες κοντά στο γεγονός. Στην αντίθετη περίπτωση, μία μη ευνοϊκή αντιμετώπιση του γεγονότος από τους επενδυτές θα έχει ως αποτέλεσμα την εμφάνιση αρνητικών μη κανονικών αποδόσεων.

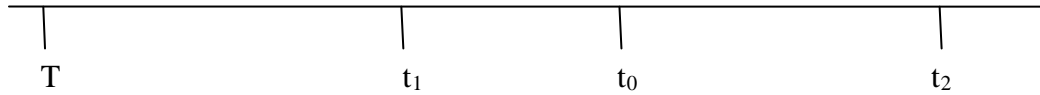
### **3.2.2. Ανάλυση μεθοδολογίας Event Study**

Σε πρώτη φάση προσδιορίζεται το γεγονός και καθορίζεται το χρονικό παράθυρο γεγονότος (event window) στο οποίο θα βασιστεί η ανάλυση. Σημειώνεται ότι συνηθίζεται η χρονική περίοδος εξέτασης να είναι μεγαλύτερη της περιόδου πραγματοποίησης του γεγονότος, κάτι που προϋποθέτει την αυστηρή εξέταση των περιόδων πριν και μετά το γεγονός που ενδιαφέρει. Έπειτα καθορίζονται κάποια απαραίτητα κριτήρια για την επιλογή των υπό εξέταση μεγεθών που θα συμπεριληφθούν στη μελέτη για την αξιολόγηση των επιδράσεων στο χρηματιστήριο (π.χ. χρηματιστηριακοί δείκτες).

Οι ημερομηνίες που θα εξεταστούν είναι η 5η Σεπτεμβρίου 1997 –ημέρα ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων και η 13η Αυγούστου 2004 –ημέρα έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων. Εξετάζουμε επομένως δυο χρονικά παράθυρα σε σχέση με το γεγονός (event windows) για να παρατηρήσουμε πόσο γρήγορα η αγορά απορροφά τις επιπτώσεις ή τις ωφέλειες των γεγονότων. Πολλές φορές, οι επενδυτές διατηρούν την αρχική αβεβαιότητα για το γεγονός, με αποτέλεσμα οι τιμές των μετοχών και ο γενικός δείκτης να παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα. Αλλά υπάρχουν και περιπτώσεις όπου η αβεβαιότητα μειώνεται, λόγω νέων πληροφοριών που εισρέουν στην αγορά, με αποτέλεσμα να υπάρχει κάποια σταθερότητα ή ακόμα και άνοδος.

Στο σημείο αυτό είναι αναγκαίο να διαχωρίσουμε τις 2 περιόδους που θα χρησιμοποιήσουμε: χρονικό παράθυρο γεγονότος- “event window” και παράθυρο εκτίμησης γεγονότος “estimation window”. Το χρονικό παράθυρο γεγονότος είναι η περίοδος που

καθορίζει τις αναμενόμενες αποδόσεις ενώ το παράθυρο εκτίμησης γεγονότος είναι η περίοδος για να παρακολουθήσουμε τις επιπτώσεις των τιμών.



Τα event windows ( $t_1$  έως  $t_2$ ) που θα εξεταστούν είναι 2, όπου το πρώτο είναι 5 ημέρες πριν και 5 ημέρες μετά το γεγονός ( $t_1 = -5$  και  $t_2 = +5$ ) και το δεύτερο 10 ημέρες πριν και 10 ημέρες μετά το γεγονός ( $t_1 = -10$  και  $t_2 = +10$ ) μετά το γεγονός. Ως  $t_0 = 0$  ορίζεται η ημέρα του εκάστοτε γεγονότος που θα εξεταστεί και ονομάζεται “event day”.

Το estimation window ( $T_0$  έως  $t_1$ ) καθορίζεται από 250 εμπορεύσιμες ημέρες και στη περίπτωση μας αφορά το διάστημα  $[-260, -11]$ .

Ο τρόπος εξέτασης των event windows είναι με τον υπολογισμό των αθροιστικών μέσω μη- κανονικών αποδόσεων (CAR-Cumulative Average Abnormal Returns). Πρώτα όμως πρέπει να οριστούν οι μη κανονικές αποδόσεις. Ως μη κανονική απόδοση ορίζεται η πραγματοποιηθείσα απόδοση του υπό εξέταση μεγέθους –χρηματιστηριακοί δείκτες μείον την κανονική απόδοση, δηλαδή την απόδοση που αναμενόταν χωρίς να λαμβάνεται υπόψη το γεγονός. Δηλαδή, οι μη κανονικές αποδόσεις προκύπτουν από τη διαφορά των πραγματικών αποδόσεων μείον των αναμενόμενων αποδόσεων.

Οι ημερήσιες μη κανονικές αποδόσεις δίνονται από τον τύπο:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \quad (1)$$

όπου  $AR_{it}$  είναι οι μη κανονικές αποδόσεις,  $R_{it}$  είναι οι πραγματικές αποδόσεις του εξεταζόμενου μεγέθους που εξετάζεται και  $E(R_{it})$  είναι οι αναμενόμενες αποδόσεις. Σύμφωνα με το Μοντέλο Αγοράς του MacKinlay (1997), οι αναμενόμενες αποδόσεις προκύπτουν από τον εξής τύπο:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_t \quad (2)$$



όπου  $R_{mt}$  είναι οι αποδόσεις του γενικού δείκτη της χρηματιστηριακής αγοράς,  $\alpha_i$  είναι η μέση απόδοση της μετοχής σε σύγκριση με τη μέση απόδοση του γενικού δείκτη και  $\beta_i$  είναι ο κίνδυνος της αγοράς για κάθε μετοχή.

Οι αθροιστικές μη κανονικές αποδόσεις (Cumulative Abnormal Returns – CARs) υπολογίζονται από τον τύπο:

$$CAR_t = \sum AR_{it} \quad (3)$$

Τέλος, ελέγχουμε την στατιστική σημαντικότητα (έλεγχος με t-statistic) παρατηρώντας την σπουδαιότητα που επέλεξε το γεγονός στην αγορά. Εάν οι μη κανονικές αποδόσεις είναι μικρές και στατιστικά ασήμαντες τις εμπορεύσιμες ημέρες που συμπίπτουν με το εξεταζόμενο γεγονός, τότε φαίνεται η αγορά να αντιλήφθηκε το συμβάν ως ένα ασήμαντο γεγονός το οποίο δεν έχει επηρεάσει την αγορά στο σύνολό της –μέσω του γενικού δείκτη, ενώ αν οι μη κανονικές αποδόσεις είναι μεγάλες και στατιστικά σημαντικές τότε η αγορά αντιμετώπισε το συμβάν ως ένα σημαντικό και σπουδαίο γεγονός το οποίο μπορεί να την επηρεάσει θετικά σε σημαντικό βαθμό.

## Κεφάλαιο 4

### 4.1.Αποτελέσματα Έρευνας

Στην παρούσα έρευνα βασίζεται στο τεστ αποτελεσματικότητας της αγοράς (Market Efficiency Test Study) της μεθοδολογίας μελέτης γεγονότος, όπου συνιστάται για τη μελέτη της αντίδρασης της χρηματιστηριακής αγοράς σε σχετικές πληροφορίες όπως είναι η ημερομηνία ανακοίνωσης ή η ημερομηνία έναρξης ενός γεγονότος που σχετίζονται με τα μεγάλα αθλητικά γεγονότα –όπως στην περίπτωση μας είναι οι Ολυμπιακοί Αγώνες (Fama et al., 1969).

Στις επόμενες ενότητες θα παρουσιαστούν τα αποτελέσματα των υπό μελέτη κλάδων και του γενικού δείκτη ώστε να μπορέσουμε να αποφανθούμε αν είχαμε θετικές ή αρνητικές επιδράσεις στο χρηματιστήριο και αν ήταν σημαντικές ή όχι. Θα παρατεθούν πίνακες καθώς και τα σχετικά σχεδιαγράμματα. Τα σχεδιαγράμματα αφορούν το event window [-10, +10]. Στο παράρτημα βρίσκονται και τα σχεδιαγράμματα που αφορούν το event window [-5, +5]. Δεν υπάρχουν σημαντικές διαφορές για τα 2 χρονικά παράθυρα. Η καμπύλη των μη κανονικών αποδόσεων κυμαίνεται στα ίδια διαστήματα περίπου.

### 4.2.Κατασκευαστικός Κλάδος

Οι επιδράσεις των Ολυμπιακών Αγώνων στον κατασκευαστικό κλάδο τόσο για την ημερομηνία ανακοίνωσης όσο και για την ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων, παρουσιάζονται στους παρακάτω πίνακες που αποτελούνται από τις μη κανονικές αποδόσεις καθώς και η στατιστική σημαντικότητά τους για το διάστημα των 5 ημερών και των 10 ημερών μετά το γεγονός. Οι πίνακες σε συνδυασμό με τα σχεδιαγράμματα, θα μας βοηθήσουν να καταλάβουμε αν έχουμε θετικές ή αρνητικές επιδράσεις στον εξεταζόμενο κλάδο του χρηματιστηρίου.

#### 4.2.1. Ημερομηνία ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων

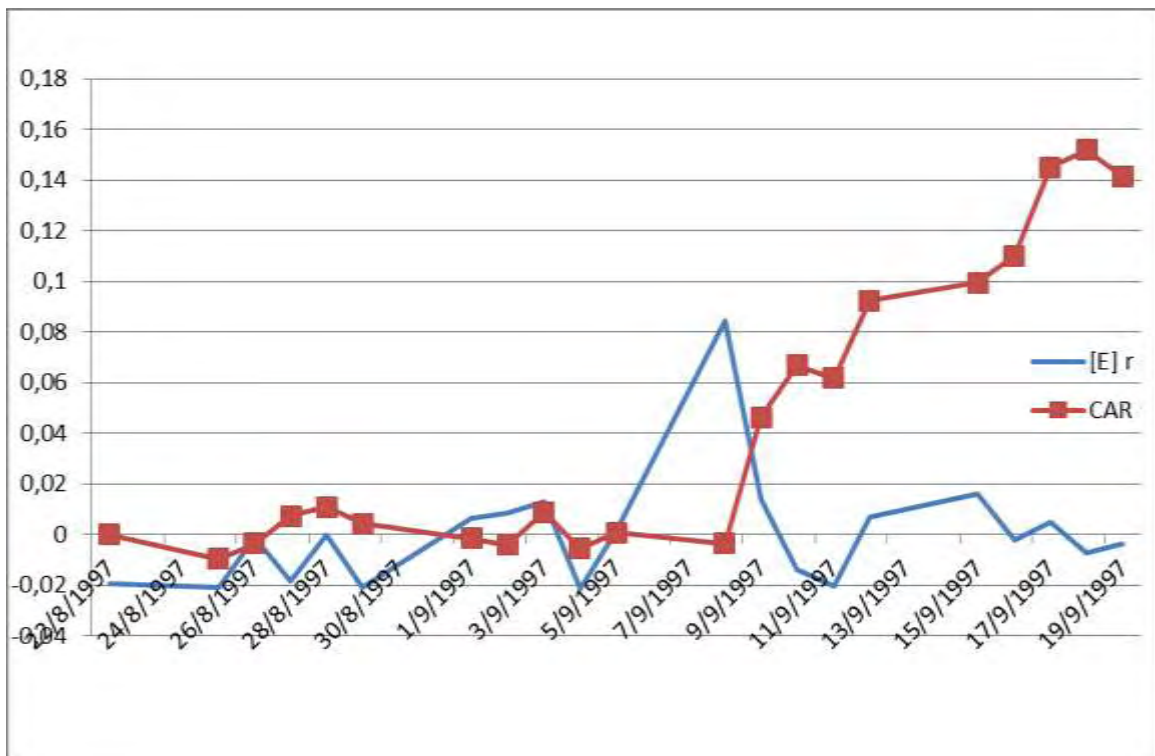
**Πίνακας 1:** Μη κανονικές αποδόσεις του χρηματιστηρίου Αθήνας αμέσως μετά την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων

Ημερομηνία Ανακοίνωσης ΟΑ	Event day AR	6 day CAR	11 day CAR
5/9/1997	-0,06% (0,04)	8,65% (2,07)*	13,58% (-0,69)

Σημείωση: Στις παρενθέσεις είναι οι τιμές t-statistics, όπου το \* δείχνει την ύπαρξη στατιστικής σημαντικότητας σε επίπεδο 5%.

Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται πως η ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων επηρέασε θετικά τον δείκτη του κατασκευαστικού κλάδου. Παρατηρούμε ότι την 6<sup>η</sup> ημέρα έχουμε μια αύξηση των μη κανονικών αποδόσεων κατά 8,65% και συνεχίζεται η αυξητική πορεία μέχρι και την 11<sup>η</sup> ημέρα με ποσοστό 13,58%. Την ημέρα της ανακοίνωσης οι θετικές μη κανονικές αποδόσεις κρίνονται μη στατιστικά σημαντικές εκτός από αυτές των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων 6 ημέρες μετά την ανακοίνωση.

**Σχήμα 1:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του κατασκευαστικού κλάδου μετά την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων –event window [10,+10]



Σύμφωνα με το σχήμα 1, παρατηρούμε ότι έχουμε μια πολύ μεγάλη αύξηση των αναμενόμενων αποδόσεων την τρίτη ημέρα με την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων-δηλαδή μετά το άνοιγμα του χρηματιστηρίου, που συνοδεύεται με μια απότομη μείωση. Οι αθροιστικές μη κανονικές αποδόσεις πριν το γεγονός είναι αδιάφορες γιατί δεν υπάρχουν μεγάλες αυξομειώσεις. Από την τέταρτη ημέρα μετά την ανακοίνωση αρχίζουν να αυξάνονται παρατηρώντας μια συνεχή ανοδική πορεία έως και 14% περίπου. Ο λόγος αυτής της αύξησης που συνέβη την τέταρτη μέρα και όχι την τρίτη μέρα όπως αναμέναμε, ίσως συνέβη γιατί οι επενδυτές ήταν επιφυλακτικοί και θέλησαν να επεξεργαστούν τα νέα δεδομένα προσπαθώντας να εξηγήσουν τις πιθανές μεταβολές του χρηματιστηρίου.

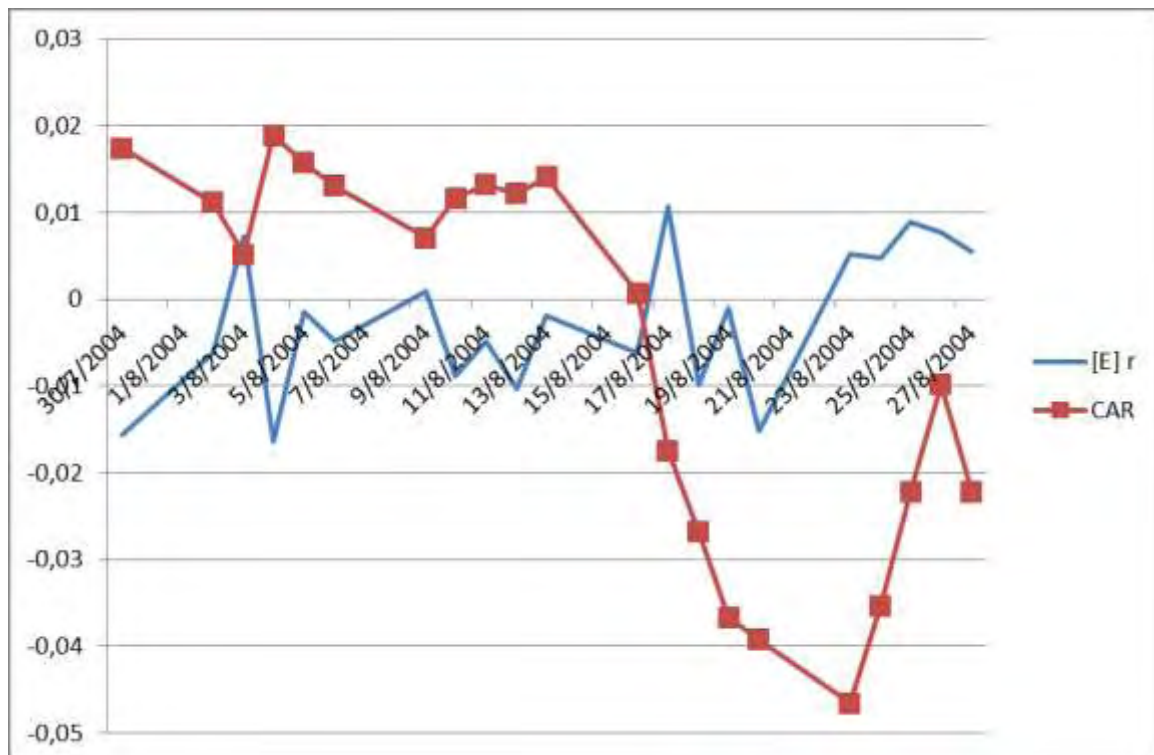
#### 4.2.2. Ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων

**Πίνακας 2:** Μη κανονικές αποδόσεις του χρηματιστηρίου Αθήνας αμέσως μετά την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων

Ημερομηνία Ανακοίνωσης ΟΑ	Event day AR	6 day CAR	11 day CAR
13/8/2004	0,19% (0,16)	-3,93% (-0,23)	-2,22% (-1,08)

Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται πως η έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων επηρέασε αρνητικά τον δείκτη του κατασκευαστικού κλάδου αλλά όχι στατιστικά σημαντικά. Αυτό μπορεί να ερμηνευτεί ότι το χρηματιστήριο αντιμετωπίζει αυτό το μεγάλο αθλητικό γεγονός σαν ένα αρνητικό σήμα για τα χρονικά παράθυρα των 5 και των 10 ημερών.

**Σχήμα 2:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του κατασκευαστικού κλάδου μετά την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων –event window [-10,10]



Παρατηρούμε ότι έχουμε μια διακυμάνσεις στις αναμενόμενες αποδόσεις πριν αλλά και μετά την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων. Οι αθροιστικές μη κανονικές αποδόσεις κυμαίνονται σε σχετικά σταθερά επίπεδα πριν το γεγονός. Με την έναρξη όμως των Ολυμπιακών Αγώνων παρουσιάζεται πολύ μεγάλη μείωση σε αντίθεση με την ανακοίνωσή τους. Αυτό όμως δεν σημαίνει ότι το εν λόγω γεγονός επηρεάζει αρνητικά τον δείκτη του κατασκευαστικού κλάδου. Μπορεί να εξηγηθεί αν συσχετιστεί με την ημέρα ανακοίνωσης. Λίγες μέρες μετά την ημέρα ανακοίνωσης έχουμε μια τεράστια αύξηση στον κατασκευαστικό κλάδο, λόγω των έργων κατασκευής που δόθηκαν σε εργολάβους για την διεκπεραίωση Ολυμπιακών εγκαταστάσεων και άλλων χώρων που θα χρησιμοποιούνταν για την διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων στην Αθήνα. Μέχρι την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων – δηλαδή τα επτά χρόνια που μεσολάβησαν, ο κατασκευαστικός κλάδος γνωρίζει μια πρωτόγνωρη άνθηση, η οποία αρχίζει να μειώνεται σταδιακά μέχρι την παράδοση των έργων για το επικείμενο γεγονός. Επομένως, όσο διαρκεί το γεγονός –από τις 13/8/2004 έως τις 29/8/2004, υπάρχει μια αρνητική επίδραση και η επανάκαμψη έρχεται σταδιακά μετά την λήξη των Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας.

### **4.3.Τραπεζικός Κλάδος**

Οι επιδράσεις των Ολυμπιακών Αγώνων στον τραπεζικό κλάδο για την ημερομηνία ανακοίνωσης και για την ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων παρουσιάζονται στους παρακάτω πίνακες που αποτελούνται από τις μη κανονικές αποδόσεις και την στατιστική τους σημαντικότητα για το διάστημα των 5 ημερών και των 10 ημερών μετά το γεγονός. Τα αντίστοιχα σχεδιαγράμματα μας βοηθούν την κατανόηση εις βάθος του πώς κυμαίνονται οι μη κανονικές αποδόσεις.

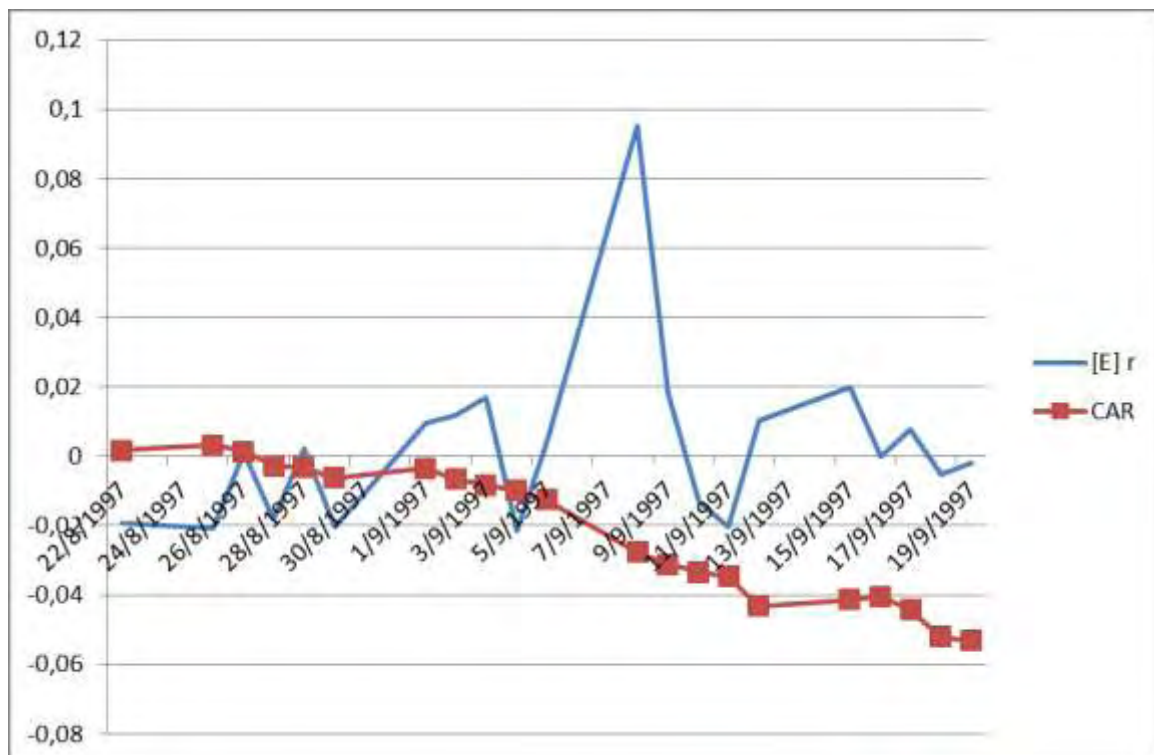
### 4.3.1. Ημερομηνία ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων

**Πίνακας 3:** Μη κανονικές αποδόσεις του χρηματιστηρίου Αθήνας αμέσως μετά την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων

Ημερομηνία Ανακοίνωσης ΟΑ	Event day AR	6 day CAR	11 day CAR
5/9/1997	-0,26% (-0,49)	-4,31% (-1,59)	-5,31% (-0,20)

Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται πως η ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων αρνητικά τον δείκτη του τραπεζικού κλάδου. Την ημέρα της ανακοίνωσης οι αρνητικές μη κανονικές αποδόσεις κρίνονται μη σημαντικές, οπότε ο αρνητικός αντίκτυπος του γεγονόσ δεν είναι τόσο ισχυρός.

**Σχήμα 3:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του τραπεζικού κλάδου μετά την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων –event window [-10, +10]



Σύμφωνα με το παραπάνω σχήμα, παρατηρούμε ότι πριν το γεγονός έχουμε μια σχετική σταθερότητα των αναμενόμενων αποδόσεων, ενώ την τρίτη ημέρα με την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων έχουμε μια έντονη αύξηση των αναμενόμενων αποδόσεων όπως και στον κατασκευαστικό κλάδο. Σχετικά με τις αθροιστικές μη κανονικές αποδόσεις βλέπουμε ότι πριν το γεγονός έχουμε μια αδιάφορη πορεία, όπου μετά την ανακοίνωση έχουμε μικρές αλλά συνεχείς μειώσεις. Μία πιθανή εξήγηση είναι ότι ο τραπεζικός κλάδος το 1997 ίσως να μην ήταν σε θέση να αντιδράσει και να αντιμετωπίσει γρήγορα και αποτελεσματικά ένα τόσο μεγάλο γεγονός, δεδομένου ότι οι πιθανότητες για τη διοργάνωση των Αγώνων από την Αθήνα δεν ήταν τόσο μεγάλες. Ήταν μεγάλη η έκπληξη όταν ανακοινώθηκε ότι η Ελλάδα θα είναι η χώρα που θα φιλοξενήσει τους Θερινούς Ολυμπιακούς Αγώνες για το 2004.

#### 4.3.2. Ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων

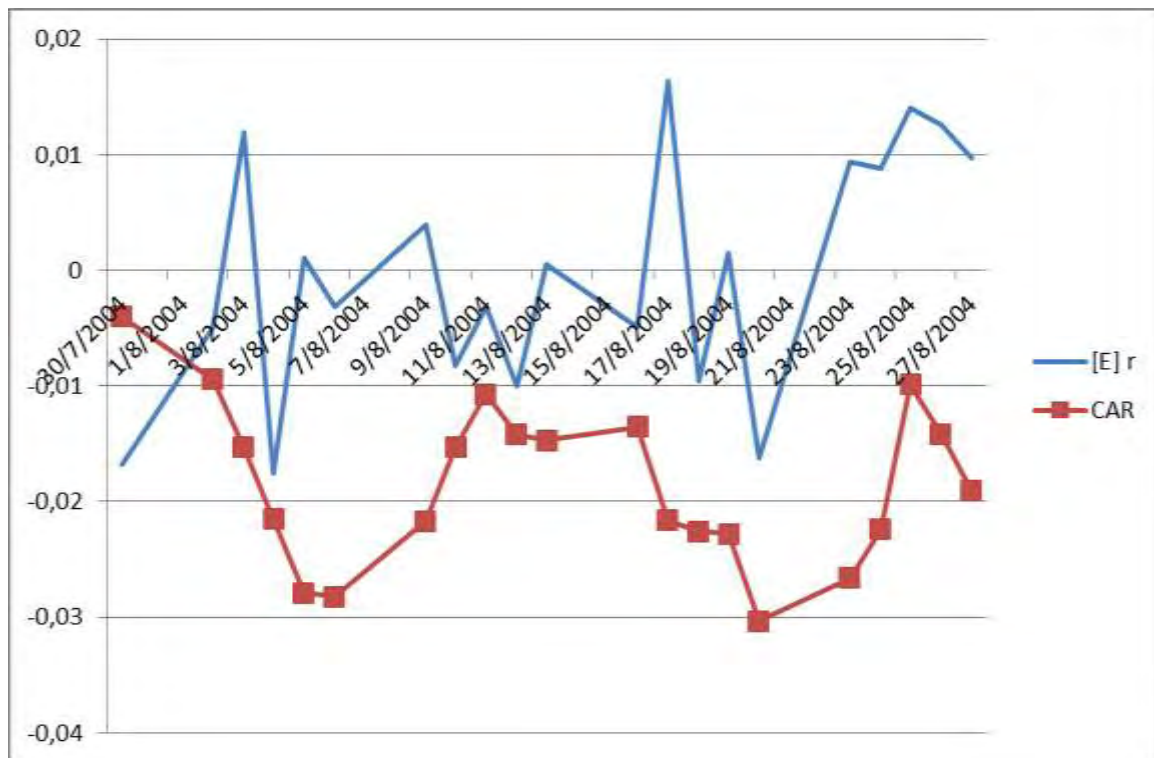
**Πίνακας 4:** Μη κανονικές αποδόσεις του χρηματιστηρίου Αθήνας αμέσως μετά την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων

Ημερομηνία Ανακοίνωσης ΟΑ	Event day AR	6 day CAR	11 day CAR
13/8/2004	-0,05% (-0,08)	-3,03% (-1,24)	-1,91% (-0,81)

Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται πως η έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων επηρέασε αρνητικά τον δείκτη του τραπεζικού κλάδου, όπως συνέβη και με την ημέρα ανακοίνωσης ότι η Αθήνα θα αποτελέσει την διοργανώτρια χώρα των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004. Η αρνητική επίπτωση του γεγονότος δεν φαίνεται να είναι τόσο σπουδαία, λόγω της μη στατιστικής σημαντικότητας των μη κανονικών αποδόσεων. Το ίδιο μπορούμε να παρατηρήσουμε λαμβάνοντας υπ' όψιν μας το σχήμα 4, όπου απεικονίζεται η πορεία των μη κανονικών αποδόσεων για το μεγάλο αυτό γεγονός. Υπάρχουν κάποιες μικρές διακυμάνσεις τρεις μέρες πριν την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων, αλλά από την ημέρα της έναρξης και μετά έχουμε πάλι μείωση.



**Σχήμα 4:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του τραπεζικού κλάδου μετά την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων –event window [-10, +10]



#### 4.4. Κλάδος Τροφίμων

Οι επιδράσεις των Ολυμπιακών Αγώνων στον κλάδο τροφίμων τόσο για την ημερομηνία ανακοίνωσης όσο και για την ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων παρουσιάζονται στις παρακάτω ενότητες. Περιλαμβάνουν πίνακες με τις μη κανονικές αποδόσεις για το διάστημα των 5 και των 10 ημερών μετά το γεγονός καθώς και από την στατιστική τους σημαντικότητα. Επίσης, παρέχονται και σχετικά σχεδιαγράμματα με την πορεία των μη κανονικών αποδόσεων σε σύγκριση με τις αναμενόμενες αποδόσεις.

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονίσουμε ξανά ότι η μεθοδολογία event study εφαρμόζεται μόνο για την ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων, λόγω αδυναμίας εύρεσης δεδομένων που να καλύπτουν το χρονικό διάστημα της ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων.

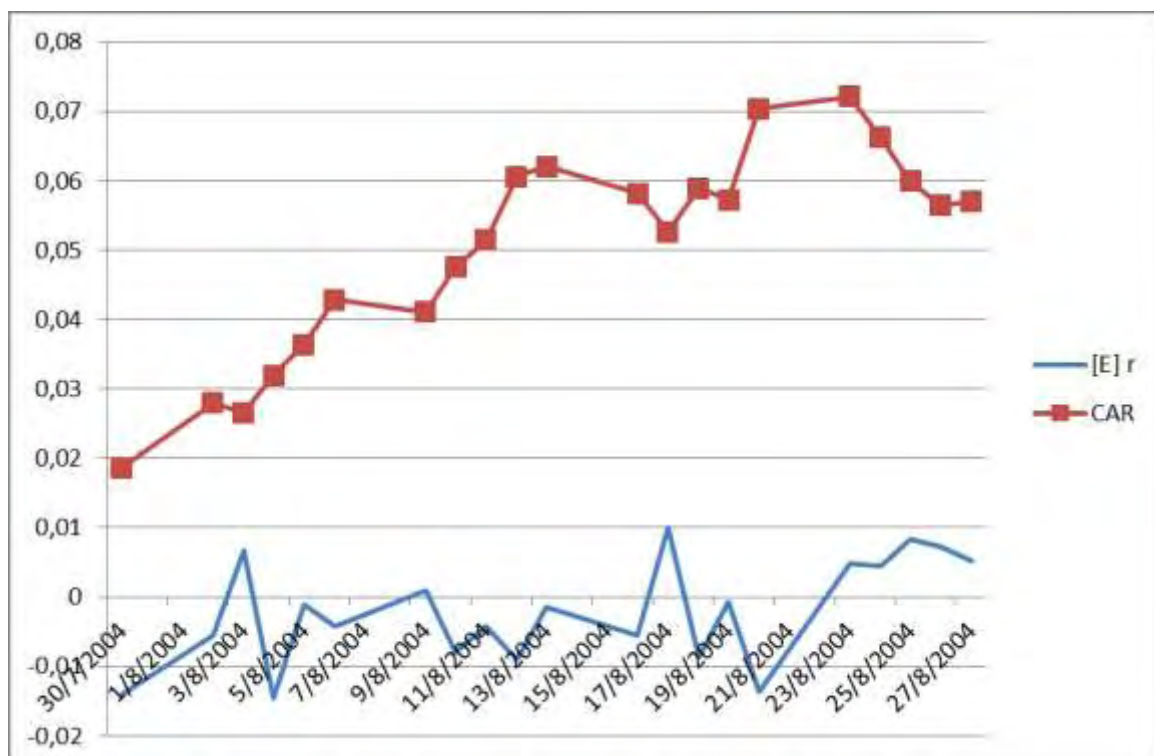
#### 4.4.1. Ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων

**Πίνακας 5:** Μη κανονικές αποδόσεις του χρηματιστηρίου Αθήνας αμέσως μετά την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων

Ημερομηνία Ανακοίνωσης ΟΑ	Event day AR	6 day CAR	11 day CAR
13/8/2004	0,15% (0,17)	7,04% (1,48)	5,70% (0,06)

Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται πως η έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων επηρέασε θετικά αλλά όχι σημαντικά –μικρές τιμές στατιστικής σημαντικότητας, τον δείκτη του κατασκευαστικού κλάδου κατά τη διάρκεια του εν λόγω γεγονότος. Ας παρακολουθήσουμε στο παρακάτω σχήμα, την πορεία των μη κανονικών αποδόσεων και να αναλύσουμε περισσότερο τα αποτελέσματα.

**Σχήμα 5:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του κλάδου τροφίμων μετά την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων –event window [-10, +10]



Όπως ήταν αναμενόμενο, ο κλάδος των τροφίμων παρουσιάζει μια συνεχή ανοδική πορεία των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων. Αυτό σημαίνει ότι η έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων είχε θετικές επιδράσεις στον εν λόγω κλάδο. Παρατηρώντας και συγκρίνοντας με τον κατασκευαστικό και τον τραπεζικό κλάδο, μπορούμε να αποφανθούμε ότι είναι ο μόνος κλάδος που επηρεάζεται θετικά από το γεγονός αυτό. Κάτι τέτοιο όμως, μπορεί να θεωρηθεί και αναμενόμενο, γιατί κατά τη διάρκεια του γεγονότος αυξήθηκε σημαντικά η επισκεψιμότητα τουριστών στην Ελλάδα για την παρακολούθηση των αγωνισμάτων των Αγώνων, με αποτέλεσμα να είναι ο πρώτος κλάδος που θα μπορούσε να δικαιολογηθεί μια συνεχή αυξητική επίδραση καθ' όλη την διάρκεια των Ολυμπιακών Αγώνων.

#### 4.5. Γενικός Δείκτης

Αφού μελετήσαμε τις κλαδικές επιδράσεις, θα πρέπει να δούμε και τον συνολικό αντίκτυπο των Ολυμπιακών Αγώνων που είχαν στο Χρηματιστήριο Αξιών της Αθήνας. Παρακάτω θα παρουσιαστούν πίνακες και σχεδιαγράμματα, ακολουθούμενα με τη σχετική ανάλυσή τους.

##### 4.5.1. Ημερομηνία ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων

**Πίνακας 6:** Μη κανονικές αποδόσεις του χρηματιστηρίου Αθήνας αμέσως μετά την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων

Ημερομηνία Ανακοίνωσης ΟΑ	Event day AR	6 day CAR	11 day CAR
5/9/1997	0,06% (0,04)	-0,62% (0,42)	-0,63% (0,26)

Από τον πίνακα παρατηρούμε ότι έχουμε αρνητικές αθροιστικές μη κανονικές αποδόσεις για τις 6 και τις 11 ημέρες, αλλά στατιστικά πολύ ασήμαντες. Παρακολουθώντας όμως το σχήμα παρακάτω, μπορούμε να διαπιστώσουμε ότι πριν το γεγονός ενώ είχαμε αρνητικές επιδράσεις στον γενικό δείκτη τις υπόλοιπες ημέρες μετά το γεγονός έχουμε

αύξηση των μη κανονικών αποδόσεων με 2 μικρές μειώσεις στις αθροιστικές μη κανονικές αποδόσεις της 6<sup>ης</sup> ημέρας και της 11<sup>ης</sup> ημέρας.

**Σχήμα 6:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του γενικού δείκτη μετά την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων –event window [-10, +10]



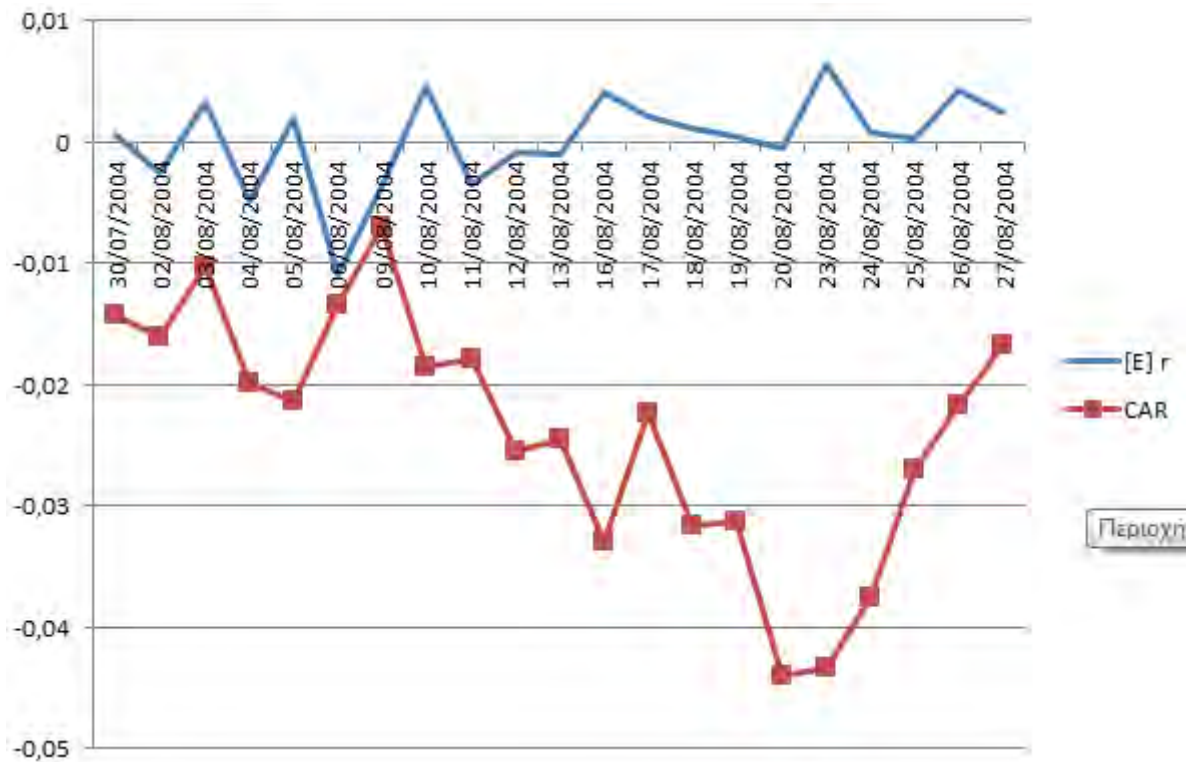
#### 4.5.2. Ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων

**Πίνακας 7:** Μη κανονικές αποδόσεις του χρηματιστηρίου Αθήνας αμέσως μετά την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων

Ημερομηνία Ανακοίνωσης ΟΑ	Event day AR	6 day CAR	11 day CAR
13/8/2004	0,10% (0,11)	-4,40% (-1,39)	-1,70% (0,53)

Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε από τον παραπάνω πίνακα αλλά και από το σχεδιάγραμμα που ακολουθεί, οι μη κανονικές αποδόσεις είναι αρνητικές αλλά για ακόμα μια φορά μη στατιστικά σημαντικές. Από την 11<sup>η</sup> ημέρα ο γενικός δείκτης αρχίζει να επανέρχεται ώστε να επέλθει ισορροπία.

**Σχήμα 7:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του γενικού δείκτη μετά την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων –event window [-10, +10]



## Κεφάλαιο 5

### 5.1. Συμπεράσματα

Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τα αποτελέσματα της έρευνας είναι η ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων επηρέασε θετικά τον δείκτη του κατασκευαστικού κλάδου έως 14%. Για την 6<sup>η</sup> ημέρα η επιδράσεις ήταν στατιστικά σημαντικές. Το ίδιο όμως δεν ισχύει και για την 11<sup>η</sup> ημέρα. Επίσης, παρατηρείται ότι η έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων επηρέασε ασήμαντα αρνητικά τον δείκτη του κατασκευαστικού κλάδου κατά τη διάρκεια του εν λόγω γεγονότος. Για τον κατασκευαστικό κλάδο την ημέρα ανακοίνωσης αναμέναμε ότι θα είχαμε θετικές επιδράσεις καθώς επιβεβαιώνεται από την μελέτη των Veraros et al. (2004)

Όσο αναφορά τον τραπεζικό κλάδο εντύπωση προκαλεί ότι και για τα 2 γεγονότα υπάρχουν αρνητικές επιπτώσεις. Ο αρνητικός αντίκτυπος του γεγονός δεν είναι όμως τόσο ισχυρός- στατιστικά ασήμαντες οι μη κανονικές αποδόσεις. Αυτό δεν σημαίνει απαραίτητα ότι το χρηματιστήριο αντιμετωπίζει αυτό το μεγάλο αθλητικό γεγονός σαν ένα αρνητικό σήμα. (Veraros et al., 2004)

Σχετικά με τον κλάδο των τροφίμων έχουμε ότι η έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων δημιουργεί συνεχώς θετικές επιδράσεις καθ' όλη την διάρκεια του γεγονότος. Μπορούμε να αποφανθούμε ότι είναι ο μόνος κλάδος που επηρεάζεται θετικά από το γεγονός αυτό, αλλά και πάλι στατιστικά ασήμαντα.

Συγκρίνοντας τον γενικό δείκτη του χρηματιστηρίου της Ελλάδος με αντίστοιχο της Γαλλίας, διαπιστώνουμε ότι για την ημερομηνία ανακοίνωσης έχουμε θετικές επιδράσεις κατά βάση με κάποιες μικρές μεταβολές, αλλά για την ημερομηνία έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων έχουμε μόνο ασήμαντες επιδράσεις, όπου ο γενικός δείκτης αρχίζει να επανέρχεται την 11<sup>η</sup> ημέρα. Ίσως τα αποτελέσματά μας να ήταν πιο αξιόπιστα αν είχαμε διαθέσιμα δεδομένα για το Χρηματιστήριο της Ιταλίας

Συνοψίζοντας όλα τα παραπάνω, ως εμπειρικά συμπεράσματα έχουμε ότι την ημέρα ανακοίνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων θετικές σημαντικές επιδράσεις έχουμε στον κατασκευαστικό κλάδο και αρνητικές αλλά ασήμαντες επιδράσεις στον τραπεζικό κλάδο. Όσον αφορά την ημέρα έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων θετικές επιδράσεις έχουμε μόνο

στον κλάδο τροφίμων και ασήμαντες επιδράσεις στον κατασκευαστικό καθώς και στον τραπεζικό κλάδο.

Πρέπει να τονίσουμε ότι, τόσο για τις αρνητικές όσο και για τις θετικές επιδράσεις, οι επιπτώσεις δεν ήταν ιδιαίτερα σημαντικές. Επομένως, δεν επηρέασαν τόσο πολύ αρνητικά ή θετικά τους κλάδους, όπως θα αναμέναμε αν οι μη κανονικές αποδόσεις ήταν στατιστικά σημαντικές.

## **5.2.Προτάσεις για περαιτέρω έρευνα**

Μέρος της μελλοντικής έρευνας θα μπορούσε να αποτελεί και η μελέτη έρευνα των Ολυμπιακών Αγώνων ως μεγάλα γεγονότα (mega events) και πως αυτά δυναμώνουν μια οικονομία –ειδικά αναπτυσσόμενη, όπως τέτοια ήταν της Νότιας Κορέας –Σεούλ το 1988 ή ενδεχομένως κατά πόσο επηρεάζει τον οικονομικό κύκλο μία αναπτυσσόμενης (emerging country) vs αναπτυγμένης (developed) χώρας τέτοιου τύπου που επιδιώκει την οικονομική της ανάπτυξη.

Η μελέτη της παραπάνω έρευνας έδειξε την ιδιαίτερη δύναμη που επιδιώκουν ή / και επιτυγχάνουν οι πόλεις που διοργανώνουν Ολυμπιακούς Αγώνες ή άλλα μεγάλα γεγονότα – mega events (Μεταξάς & Αυγερινού, 2004) με ότι αυτό συνεπάγεται στην πρόοδο μιας οικονομίας. Το ενδιαφέρον στοιχείο είναι το πώς θα προκύπτει όφελος τόσο για τα οικονομικά ζητήματα της πόλης, καθώς και η αναβάθμιση των υπαρχουσών υποδομών – λόγων mega event, να δίνει την δυνατότητα στον οικονομικό κύκλο που διέρχεται η πόλης κράτος να μεγαλώνει.

Τέλος, μια τρίτη διάσταση περαιτέρω έρευνας θα μπορούσε να ελεγχθεί ο ισχυρισμός ότι οι πόλεις που επιτυγχάνουν στην διοργάνωση μεγάλων γεγονότων αποτελούν σύγχρονες παγκόσμιες μητροπόλεις και μόνο τέτοιες μπορούν να επιτύχουν με την χρήση των υποδομών τους, βοηθούν να προσελκύσουν περαιτέρω επενδυτικά κεφάλαια που αντικατοπτρίζονται τόσο στα εκάστοτε χρηματιστήρια όσο και με άλλες μορφές επένδυσης. Η αστική ή/και εθνική ανασυγκρότηση που επιδιώκεται μέσω οργανώσεων μεγάλων γεγονότων για αυτές τις μητροπόλεις, θέτουν τα ερωτηματικά κατά πόσο η έννοια της ανάπτυξης των ακινήτων από παραδοσιακές αγορές θα μετατοπίζεται σε αναδυόμενες όπως εκείνες της Βραζιλίας, του Κατάρ και της ευρύτερης Νοτιοανατολικής Ασίας. Τα μεγάλα γεγονότα και η χρήση τους ως

εργαλεία προώθησης στρατηγικής θα αποτελέσουν σημεία τριβής, αντιπαράθεσης αλλά και οικονομικής ανάπτυξης στα επόμενα χρόνια.

Το απόφθεγμα «κάλλιστον κόσμος, ποίημα γαρ θεού» του Θαλή του Μιλήσιου αποτυπώνει την διαχρονική πάλη του ανθρώπινου παράγοντα να δημιουργήσει το μεγάλο γεγονός το οποίο θα υπερκερνά την αιώνια στιγμή για να σταθεί ακίνητο στην αιώνια θεία φύση και να αναμένει την επόμενη φορά που ο ανθρώπινος παράγοντας θα δημιουργήσει τις προϋποθέσεις για να φέρει το μεγάλο γεγονός που θα υπερκεράσει το προηγούμενο.



## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ✓ Allison L., Monnington T. (2002): "Sport, prestige and international relations", *Government and Opposition*, Vol. 37, No. 1, pp. 106-134.
- ✓ Ashton J.K., Gerrard B., Hudson R. (2003): Economic impact of national sporting success: evidence from the London stock exchange, *Applied Economics Letters*, 10:12, 783-785
- ✓ Athanassiou E., Kollias C., Syriopoulos T. (2006): Dynamic volatility and external security related shocks: The case of the Athens Stock Exchange, *Int. Fin. Markets, Inst. and Money*, 16, 411-424
- ✓ Baimbridge M. (1998): Outcome uncertainty in sporting competition: the Olympic Games 1896-1996, *Applied Economics Letters*, 5:3, 161-164
- ✓ Ball R., Brown P. (1968): An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers, *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, Iss. 2, 159-178
- ✓ Berman G., Brooks R. and Davidson S. (2000): The Sydney Olympic Games announcement and Australian stock market reaction, *Applied Economic Letters*, 7:12, 781-84
- ✓ Berument M.H., Ceylan N.B. (2012): Effects of soccer on stock markets: The return-volatility relationship, *The Social Science Journal*, 49, 368-374
- ✓ Bolak M., Süre O. (2008): The effect of Marmara Earthquake on financial institutions, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 9 (2), 135-145
- ✓ Brown S.J., Warner J.B. (1985): Using Daily Stock Returns- The Case of Event Studies, *Journal of Financial Economics*, 14, 3-31
- ✓ Burbank M., Andranovich, Heying C. (2001): *Olympic Dreams: the Impact of Mega-events on Local Politics*, Lynne Rienner Publishers, Boulder
- ✓ Callen J.L., Khan M., Lu H. : Accounting Quality, Stock Price Delay, and Future Stock Returns, *Contemporary Accounting Research*, Vol. XX, No. X, pp. 1-27
- ✓ Chappelet J, Junod, T. (2006): A tale of 3 Olympic cities: What can Turin learn from the Olympic legacy of other alpine cities? In Torres, D (Ed.), *Proceedings of Workshop on Major Sport Events as Opportunity for Development*, 14-16 June, Valencia, Spain, pp. 83-90.
- ✓ Chen A.H., Siems T.F. (2004): The effects of terrorism on global capital markets, *European Journal of Political Economy*, Vol. 20, 349-366

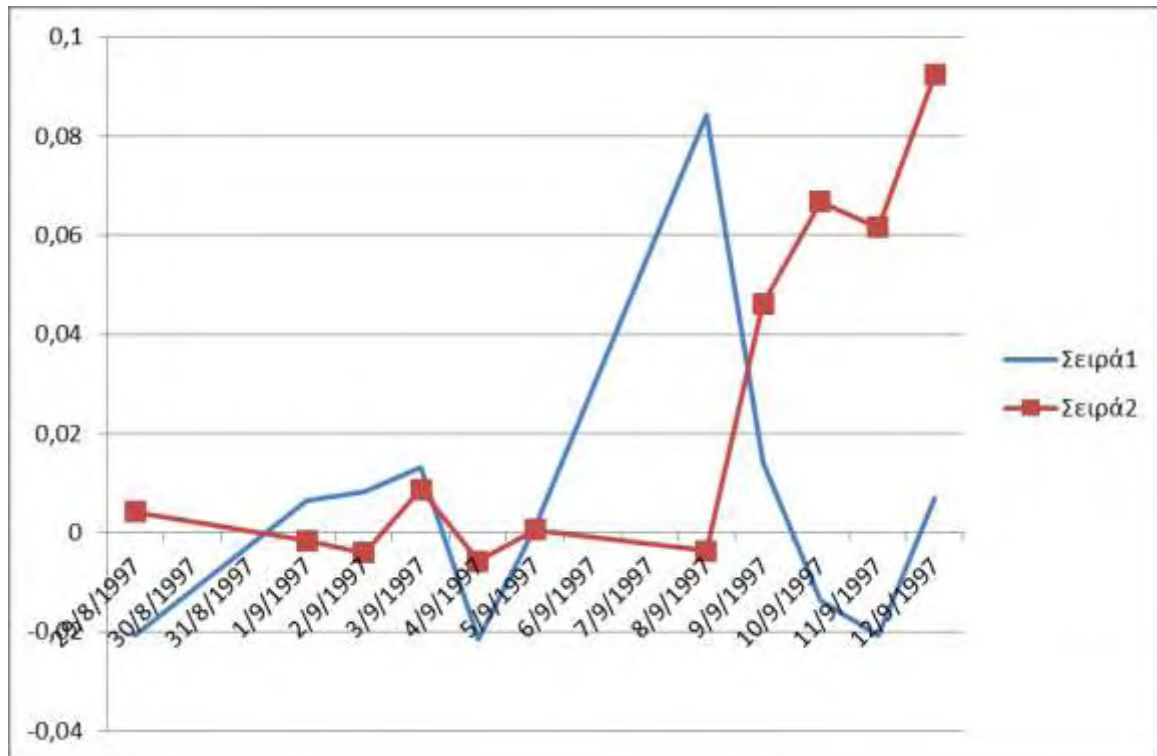
- ✓ Cichello M., Lamdin D.J. (2006): Event Studies and the Analysis of Antitrust, *International Journal of the Economics of Business*, 13:2, 229-245
- ✓ Coaffee J., Fussey P. & Moore C. (2011): "Laminated security for london 2012: Enhancing security infrastructures to defend mega sporting events", *Urban Studies*, Vol. 48, No. 15, pp. 3311-3327.
- ✓ Corrado C.J. (2011): Event studies: A methodology review. *Accounting and Finance*, 51, 207-234
- ✓ Dick C. D. & Wang Q. (2010): The economic impact of the Olympic Games: evidence from stock markets, *Applied Economics Letters*, 17:9, 861-864
- ✓ Essex S. & Chalkley, B. (1998): "Olympic Games: catalyst of urban change", *Leisure Studies*, vol. 17, no. 3, pp. 187-206.
- ✓ Fama E.F. (1970): Efficient Capital Markets: A Review of Theory an Empirical Work, *The Journal of Finance*, Vol. 25, No. 2, pp. 383-417
- ✓ Fama E.F., Fisher L., Jensen M.C., Roll R. (1969): The adjustment of Stock Prices to New Information, *International Economic Review*, Vol. 10, No. 1, pp.1-21
- ✓ Floros C. (2008): The monthly and trading month effects in Greek stock market returns: 1996-2002, *Managerial Finance*, Vol. 34, Iss. 7, pp. 453-464
- ✓ Floros C. (2010): The impact of the Athens Olympic Games on the Athens Stock Exchange, *Journal of Economics Studies*, Vol. 37, No 6, pp. 647-657
- ✓ Fourie J., Spronk K. (2011): "South African mega-sport events and their impact on tourism", *Journal of Sport and Tourism*, vol. 16, no. 1, pp. 75-97.
- ✓ Greene S. J. (2003): Staged cities: mega-events, slum clearance, and global capital, *Yale Human Rights and Development Law Journal*, 6, 161-188
- ✓ Grix J., Houlihan B. (2013): "Sports Mega-Events as Part of a Nation's Soft Power Strategy: The Cases of Germany (2006) and the UK (2012)", *British Journal of Politics and International Relations*
- ✓ Hickman K.A., Cooper S.M., Agyei- Ampomah S. (2008): Estimating the value of victory: English football, *Applied Financial Economics Letters*, 4:4, 299-302
- ✓ Hiller H.H. (1998): Assessing the Impact of Mega-Events: A Linkage Model, *Current Issues in Tourism*, Vol. 1, No. 1, pp. 47-57.
- ✓ Kasimati E. (2003): Economic Aspects and the Summer Olympics: a Review of Related Research, *International Journal of Tourism Research*, 5, 433-444
- ✓ Kasimati E., Dawson P. (2009): Assessing the impact of the 2004 Olympic Games on the Greek economy: A small macroeconometric model, *Economic Modelling*, 26, 139-146

- ✓ Kitchen T. (1996): Cities and the 'world events' process. *Town and Country Planning*, 1996, 65, No. 11, 314–317
- ✓ Kollias C., Manou E., Papadamou S., Stagiannis A. (2011): Stock markets and terrorist attacks: Comparative evidence from a large and a small capitalization market, *European Journal of Political Economy*, 27, 564-577
- ✓ Kollias C., Papadamou S., Stagiannis A. (2011): Terrorism and capital markets: The effects of the Madrid and London bomb attacks, *International Review of Economics and Finance*, 20, 532-541
- ✓ Lamberti L., Noci G., Guo J. & Zhu S. (2011): "Mega-events as drivers of community participation in developing countries: The case of Shanghai World Expo", *Tourism Management*, Vol. 32, No. 6, pp. 1474-1483.
- ✓ MacKinlay A.C. (1997): Event Studies in Economics and Finance, *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, No. 1, pp. 13-39
- ✓ Malfas, M., Theodoraki, E. & Houlihan, B. 2004, "Impacts of the Olympic Games as mega-events", *Proceedings of the Institution of Civil Engineers: Municipal Engineer*, vol. 157, no. 3, pp. 209-220.
- ✓ Massachusetts Antiques and Collectibles Show, MsA Thesis, Florida Atlantic University, USA.
- ✓ McGuire S.J, Dilts D.M. (2008): The financial impact of standard stringency: An event study of successive generations of the ISO 9000 standard, *Int. J. Production Economics*, 113, 3-22
- ✓ Minnaert L. (2012): An Olympic legacy for all? The non-infrastructure outcomes of the Olympic Games for socially excluded groups (Atlanta 1996-Beijing 2008), *Tourism Management*, 33, 361-370
- ✓ Mirman M. & Sharma R. (2010): Stock market reaction to Olympic Games announcement, *Applied Economics Letters*, 17:5, 463-466
- ✓ Mishra V., Smyth R. (2010): An examination of the impact of India's performance in one-day cricket internationals on the Indian stock markets, *Pacific-Basin Finance Journal*, 18, 319-334
- ✓ Porter P., Fletcher D. (2008): The Economic Impact of the Olympic Games: Ex Ante Predictions and Ex Poste Reality, *Journal of Sport Management*, 22, 470-486
- ✓ Qi L., Zhang Y., Wu B. & Song L. (2009): "Research on the measurement of the impact of a mega-event on the awareness of tourism attractions in host city", *Beijing Daxue*

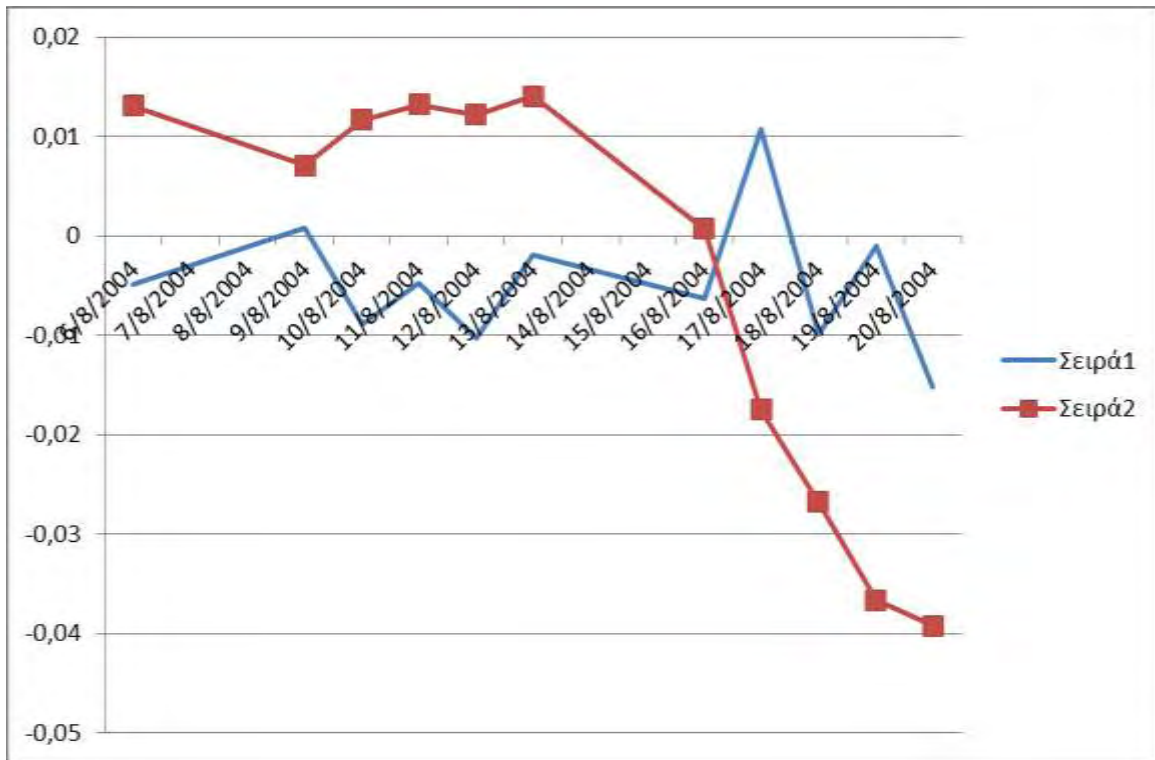
- Xuebao (Ziran Kexue Ban)/Acta Scientiarum Naturalium Universitatis Pekinensis*, vol. 45, no. 6, pp. 1061-1067.
- ✓ Ritchie J. R. 1984: Assessing the impact of hallmark events: conceptual and research issues. *Journal of Travel Research*, 1984, 23, No. 2, 2–11.
  - ✓ Roche M. (1992): Mega-Events and Urban Policy, *Annals of Tourism Research*, Vol. 21(1).
  - ✓ Roche M. (2000): Mega-events and Modernity- Olympics and Expos in the Growth of Global Culture, Routledge, London.
  - ✓ Rose A., Spiegel M.M. (2011): The Olympic Effect, *The Economic Journal*, 121, 652-677
  - ✓ Samitas A., Kenourgios D., Zounis P. (2008): Athens’ Olympic Games 2004 impact on sponsors’ stock returns, *Applied Financial Economics*, 18:19, 1569-1580
  - ✓ Schwert G.W. (1981): Using financial data to measure effects of regulation, *The Journal of Law and Economics*, 24 (1), 121-158
  - ✓ Travis A. S., Croize J. C. (1987): The role and impact of mega-events and attractions on tourism development in Europe: a micro perspective, in: 37th AIST Congress, Association Internationale d’Experts Scientifiques du Tourisme, August 1987, Calgary.
  - ✓ Veraros N., Kasimati E. & Dawson P. (2004): The 2004 Olympic Games announcement and its effect on the Athens and Milan stock exchanges, *Applied Economics Letters*, 11:12, 749-753
  - ✓ Wong F.J. (2000): Event Tourism and the Product Life Cycle: The Brimfield,
  - ✓ Zhang Y., Zhao K. (2007): Impact of Beijing Olympic-related Investments on Regional Economic Growth of China: Interregional Input-Output Approach, *Asian Economic Journal*, Vol. 21, No. 3, 261-282
  - ✓ Zhao X., Li Y., Flynn B.B. (2013): The financial impact of product recall announcements in China, *Int. J. Production Economics*, 142, 115-123
  - ✓ Μεταξάς Θ., Αυγερινού Β. (2004): Ανταγωνιστικότητα και Μάρκετινγκ της Πόλης: Η Περίπτωση των Ολυμπιακών Αγώνων ως ‘Mega’ Γεγονότα, Σειρά Ερευνητικών Εργασιών, 10 (15), 375-406
  - ✓ <http://olympic-2012-london.co.uk>
  - ✓ <http://www.capital.gr>
  - ✓ [www.olympic.org](http://www.olympic.org)
  - ✓ [www.gnomikologikon.gr/classic-quotes.php](http://www.gnomikologikon.gr/classic-quotes.php)

## ΠΑΡΑΤΗΜΑ 1

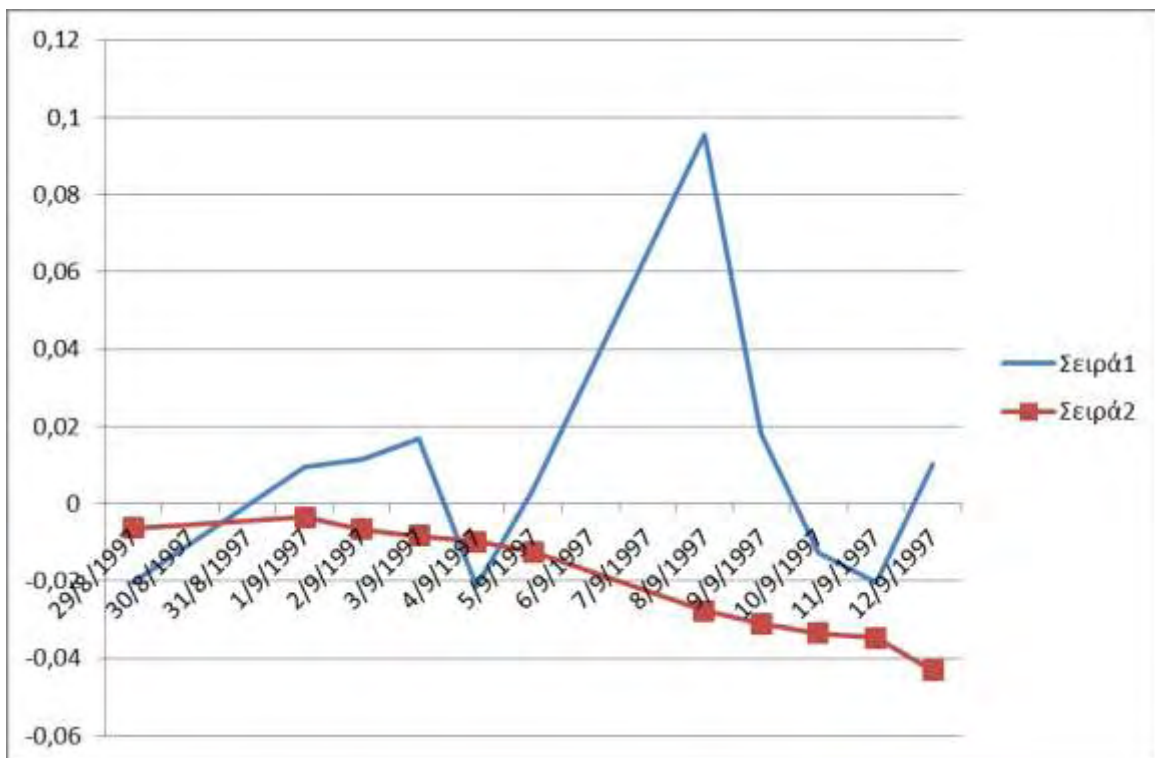
**Σχήμα 1:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του κατασκευαστικού κλάδου μετά την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων [-5, +5]



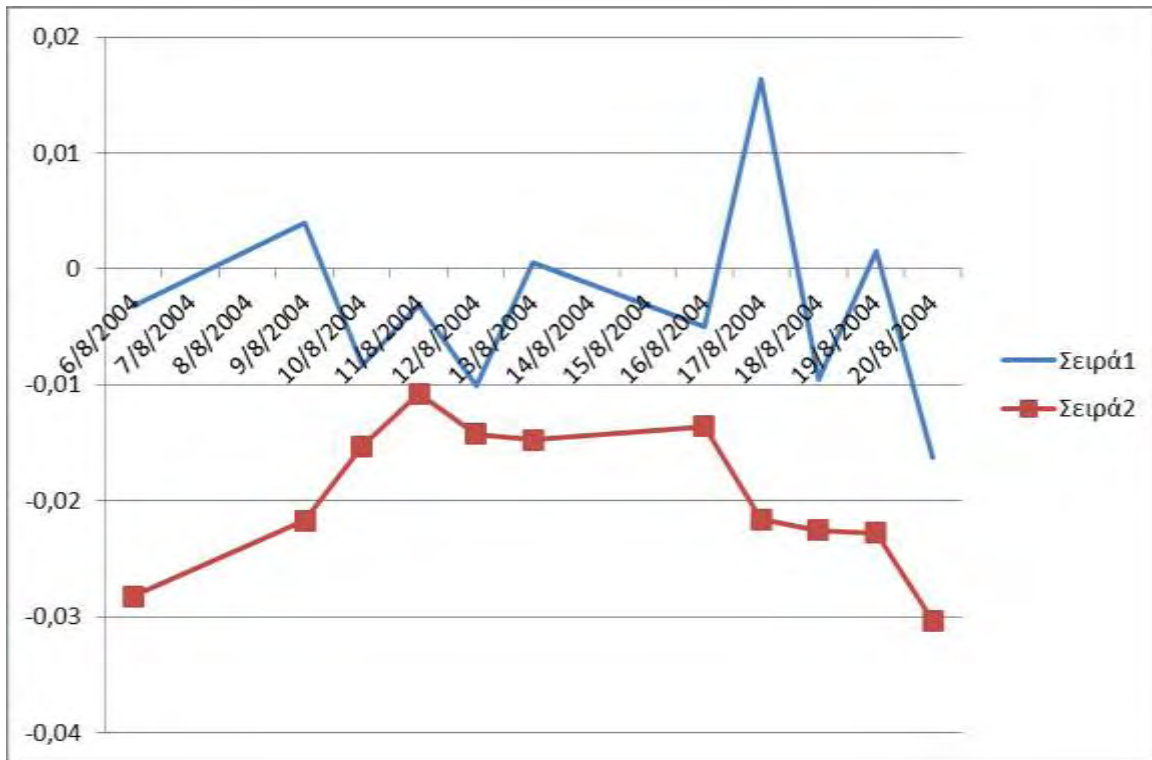
**Σχήμα 2:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του κατασκευαστικού κλάδου μετά την έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων [-5, +5]



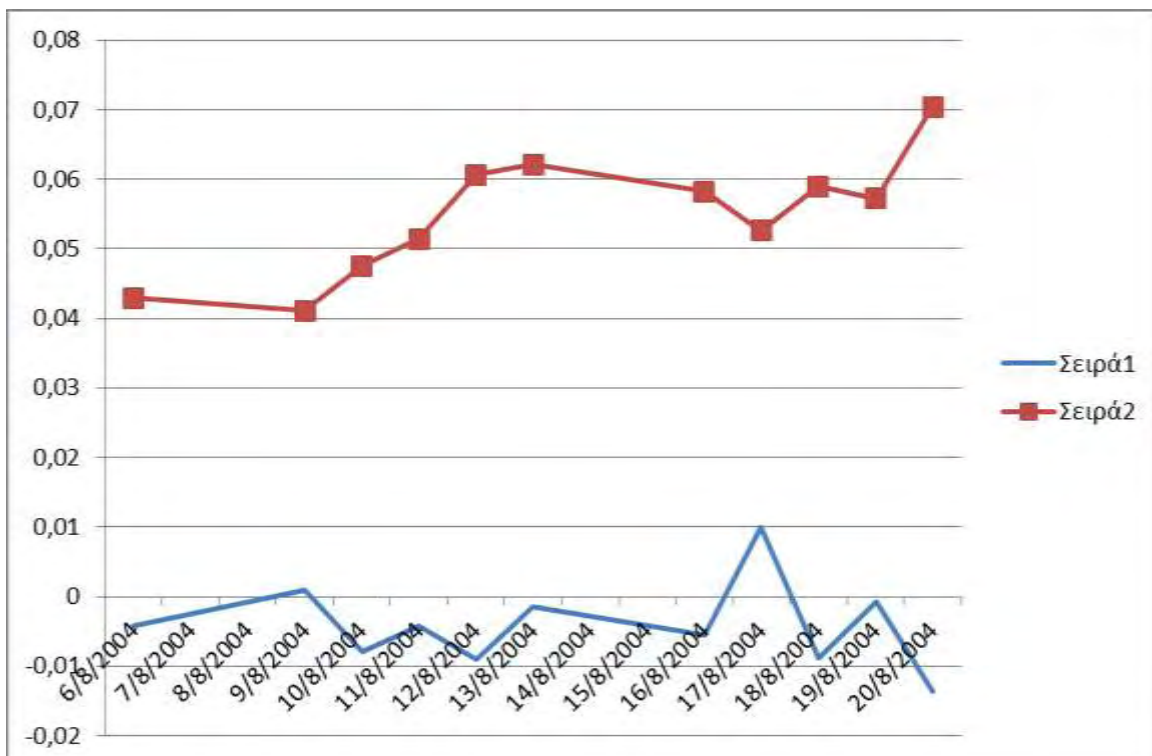
**Σχήμα 3:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του τραπεζικού κλάδου μετά την ανακοίνωση των Ολυμπιακών Αγώνων –event window [-5, +5]



**Σχήμα 4:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του τραπεζικού κλάδου μετά έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων –event window [-5, +5]



**Σχήμα 5:** Διαγραμματική απεικόνιση των αθροιστικών μη κανονικών αποδόσεων του κλάδου τροφίμων μετά έναρξη των Ολυμπιακών Αγώνων –event window [-5, +5]





## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2

### **Ολοκληρωμένα Άρθρα: Ολυμπιάδα 2004 - (Η ανάθεση)**

Ημερομηνία καταχώρησης Τρίτη, Δεκέμβριος 18 @ 10:26:35 GMT

Θεματική Ενότητα: [ΑΘΛΗΤΙΣΜΟΣ](#)

### ΟΛΥΜΠΙΑΔΑ 2004

από τον [Ξένο Γωγουβίτη](#).

#### ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ

Τον Σεπτέμβριο του 1990, στο Τόκυο, η Αθήνα ήταν υποψήφια πόλη για τους "χρυσούς" Ολυμπιακούς του 1996. Τότε δεν τα είχε καταφέρει και είχε ηττηθεί στον πέμπτο και τελευταίο γύρο από την Ατλάντα με διαφορά 16 ψήφων. Στην Αθήνα πήγανε χαμένες οι προετοιμασίες για πανηγυρισμούς και το κλίμα ήταν βαρύ. Οι Ολυμπιακοί γίνανε μετά απο 6 χρόνια στην Ατλάντα και όλοι λέγανε πως "έπρεπε να τους έχει διοργανώσει η Αθήνα".

Τον Σεπτέμβριο του 1997, στην Λοζάνη, η Αθήνα ήταν και πάλι υποψήφια πόλη. Αυτή τη φορά διεκδικούσε τους Ολυμπιακούς του 2004 και αντι για Ατλάντα, Τορόντο, Μελβούρνη και Μάντσεστερ είχε ως αντιπάλους Ρώμη, Κέιπ Τάουν, Στοκχόλμη και Μπουένος Άιρες. Αυτή την φορά όμως η Αθήνα κέρδισε την ψηφοφορία και έτσι έγινε η πόλη που θα διοργανώσει τους Ολυμπιακούς του 2004.

#### ΠΡΟ ΤΗΣ ΨΗΦΟΦΟΡΙΑΣ

Ήδη από καιρό όλοι είχαν αρχίσει να μιλάνε για την ψηφοφορία της 5ης Σεπτεμβρίου. Ειδικά μετά το Παγκόσμιο Πρωτάθλημα Στίβου στην Αθήνα, το μεγάλο γεγονός στο χώρο του αθλητισμού για το 1997, τα σενάρια έδιναν και έπαιρναν. Οι γνώμες πολλές. Άλλοι υποστήριζαν ότι η, κατα γενική ομολογία, καλή διοργάνωση του ΠΠΣ θα επηρρέαζε θετικά τους Αθανάτους και άλλοι ότι αυτή η διοργάνωση ήταν απλώς ένας τρόπος να γλυκάνουν μια επικείμενη ήττα της Αθήνας. Από την 1η Σεπτεμβρίου αρχίσαν να συρρέουν στην Λοζάνη όλοι όσοι ήταν αναμεμιγμένοι στην υπόθεση που λέγεται "Διεκδίκηση Ολυμπιάδας 2004" και δεν μιλάμε φυσικά μόνο για την ελληνική αντιπροσωπεία. Τα δημοσιεύματα είχαν πάρει φωτιά αφού όλοι έκαναν τις δικές τους προβλέψεις. Οι Αυστραλοί δημοσιογράφοι πίστευαν ότι η διαμάχη μεταξύ Αθήνας - Ρώμης θα έβγαине σε καλό για το Κέιπ Τάουν, με την προϋπόθεση ότι πρώτα θα έβγαине εκτός το Μπουένος Αίρες, εν συνεχεία η Στοκχόλμη και μετά μία εκ των Αθήνα, Ρώμη. Θεωρούσαν ότι το Κέιπ Τάουν αποτελούσε όχι απλώς μία υποψήφια πόλη αλλά αντιπροσώπευε όλη την Αφρικανική Ήπειρο, οπότε οι πιθανότητες να εκλεγεί όλο και αυξάνονταν.

Σε διαφορετικό μήκος κύματος, Άγγλοι δημοσιογράφοι από τις εφημερίδες "Independent", "Independent" της Κυριακής και "Observer" διατύπωναν απόψεις σύμφωνα με τις οποίες η Αθήνα ήταν πρώτο φαβορί για την ανάληψη των Αγώνων, διότι στην αντίθετη περίπτωση η ΔΟΕ θα έπεφτε πολύ στα μάτια της κοινής γνώμης. Παράλληλα, αναφορά έγινε και στον Πρίμο Νεμπόλο, η συμπεριφορά του οποίου ενάντια στην Αθήνα θα είχε τελικά θετικό αποτέλεσμα.

Την Τρίτη 2 Σεπτεμβρίου το θέμα που συγκλόνησε την κοινή γνώμη ήταν οι δηλώσεις του αντιπροέδρου της ΔΟΕ στον Γερμανό δημοσιογράφο Γκίντερ Ντάιστερ, σύμφωνα με τις οποίες υπήρχαν κρούσματα διαφθοράς και σε αυτή την διεκδίκηση. "Οι υποψήφιοι είναι πιο καθαρές μετά το 1992, σε καμία περίπτωση όμως δεν είναι ακηλίδωτες. Τις τελευταίες τρεις βδομάδες υπέπεσαν πολύ σοβαρά πράγματα στην αντίληψη μου." Παρόλο λοιπόν που ο πρόεδρος της ΔΟΕ κ. Χουάν Αντόνιο Σάμαρανκ λέει ότι "τους εμπιστεύομαι εκατό τοις εκατό. Και πρέπει να τους υπερασπισθώ", είναι σαφές ότι το σώμα των Αθανάτων δεν αποτελεί την πλέον αδιάφθορη επιτροπή. Άλλωστε και πολλά από τα μέλη της ΔΟΕ είναι άτομα βουτηγμένα μέσα σε απάτες, καταδίκες, εμπόριο όπλων, και άλλου είδους εγκληματικές ενέργειες που φυσικά δεν τους τιμούν ούτε σαν ανθρώπους, και παράλληλα δεν δικαιολογούν την παρουσία τους στην ΔΟΕ. Στον απόηχο των δηλώσεων, ξεκίνησε το απόγευμα της ίδιας ημέρας η 106η Σύνοδος της ΔΟΕ, με μια τελετή έναρξης στο αθλητικό κέντρο "Μάλε".



Τετάρτη 3 Σεπτεμβρίου και οι αόριστες καταγγελίες για διαφθορά έγιναν πιο συγκεκριμένες, αφού όπως απεκάλυψε επίσημα η ΔΟΕ, μέλη των Επιτροπών του Κέιπ Τάουν και της Στοκχόλμης προσπάθησαν να δωροδοκήσουν μέλη της ΔΟΕ. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα οι δύο αυτές υποψηφιότητες να δεχτούν γερό πλήγμα στην κούρσα της διεκδίκησης. Παράλληλα η ελληνική Επιτροπή δήλωνε ότι βρισκόμαστε "σε καλό δρόμο". Το κλίμα ήταν καλό αν και κανείς δεν μπορούσε να κάνει ασφαλείς προβλέψεις. Παρόλ'αυτά οι απανταχού μπουκμίκερ έβλεπαν Ρώμη, και την ίδια στιγμή στην Αγγλία τα στοιχήματα ήταν 8:10 για Ρώμη, 8:11 για Κέιπ Τάουν και 2:7 για την Αθήνα. Το Μπουένος Αίρες ήταν και το φανερό αουτσάιντερ με 85:1.

Στην Αθήνα όμως τα πράγματα ήταν διαφορετικά. Διαμαρτυρία της Πρωτοβουλίας Πολιτών Ενάντια στο 2004 στην Ακρόπολη είχε ως αποτέλεσμα την σύλληψη 6 ατόμων. Μάλιστα, κατα παράβαση της διαδικασίας, τα 6 μέλη δεν πήγαν στο Αυτόφωρο αλλά σε τακτική δικάσιμο. Αμέσως υπήρξαν αντιδράσεις από το ΚΚΕ και τον ΣΥΝ, καθώς και από την ΕΑΝ και την ΑΚΟΑ. Το ίδιο βράδυ στην Αθήνα, η οργάνωση "Αντιεξουσιαστική Πάλη" χτυπάει με γκαζάκια το αυτοκίνητο ενός Κύπριου διπλωμάτη διαδηλώνοντας έτσι κατά του 2004. Αν και το χτύπημα δεν προκάλεσε ιδιαίτερο προβληματισμό, παραμένει μια μορφή αντίθεσης στην Ανάλυση των Ολυμπιακών Αγώνων.

Λίγο πριν την μεγάλη στιγμή προκύπτει ένα πρόβλημα με τους Ολυμπιονίκες. Από την μία ο ΣΕΟ δήλωνε ότι "μας έστειλαν επιλεκτικές προσκλήσεις", και από την άλλη η Επιτροπή υποστήριζε ότι πρόκειται για απαράδεκτη ενέργεια που πλήττει την όλη προσπάθεια. Οι εφημερίδες οργιάζαν καθώς στην Λοζάνη είχαν πάει μόνο ο Νίκος Κακλαμανάκης και ο Πύρρος Δήμας και το κλίμα δεν ήταν ιδιαίτερος ευχάριστο. Η Επιτροπή ετοιμαζότανε πυρετωδώς για την παρουσίαση της Παρασκευής, στην οποία θα προσπαθούσαν να κερδίσουν και τους τελευταίους αναποφάσιστους και να πείσουν για την πληρότητα και την ετοιμότητα τους. Από την άλλη, ο φόβος της ελληνικής αντιπροσωπείας επικεντρωνόταν στον πρώτο γύρο της ψηφοφορίας, καθώς πίστευαν ότι αν η Αθήνα περάσει τον πρώτο αυτό "σκόπελο", μετά σίγουρα θα έφτανε στον τελικό. Αναπάντεχη βοήθεια την τελευταία στιγμή δεχτήκαμε όταν η εφημερίδα International Herald Tribune δημοσίευσε ένα άρθρο-φωτιά για την Ρώμη, κατηγορώντας την για έλλειψη ξενοδοχείων, προβληματικές συγκοινωνίες, έλλειψη νοσοκομείων καθώς και για πλασματική υποστήριξη του ιταλικού τύπου.

Την Πέμπτη 4 Σεπτεμβρίου, φτάνουν με καθυστέρηση και οι υπόλοιποι Ολυμπιονίκες, οι οποίοι είπαν ότι θα μιλήσουν μετά το αποτέλεσμα της ψηφοφορίας σχετικά με τα προβλήματα που είχαν εμφανισθεί λόγω δηλώσεων μελών της Επιτροπής. Συνέχεια δεν δόθηκε. Και όλοι περιορίστηκαν σε ευχές για το αποτέλεσμα. Παράλληλα, εξελέγη για 5η συνεχόμενη φορά πρόεδρος της ΔΟΕ ο Α. Σάμαρανκ και για την επόμενη τετραετία. Αυτό βέβαια κρίθηκε ως θετική εξέλιξη αφού είναι γνωστή η "συμπάθεια" του ισχυρού άντρα απέναντι στην Ελλάδα και την υποψηφιότητα της Αθήνας, και μολονότι δεν έχει δικαίωμα ψήφου, η επιρροή του είναι από μόνη της σημαντική.

Και η σημαντική μέρα είχε φτάσει. Παρασκευή 5 Σεπτεμβρίου και όλοι ήταν έτοιμοι. Η παρουσίαση της Αθήνας έγινε τρίτη κατα σειρά μετά από Στοκχόλμη και Κέιπ Τάουν ενώ ακολούθησαν Μπουένος Αίρες και Ρώμη. Η παρουσίαση της Αθήνας ήταν με μια λέξη επαγγελματική. Χωρίς πολλούς συναισθηματισμούς, παρουσίασε αυτά που ήταν απαραίτητα: ΣΤΟΙΧΕΙΑ. Δεν ζήτησε τους αγώνες σαν δικαίωμα, τους διεκδίκησε ρίχνοντας όλο το βάρος στην ποιότητα. Αν και μακροσκελής, η παρουσίαση κύλησε ρολόι και όλοι έμειναν ικανοποιημένοι. Εν τω μεταξύ, η παρουσίαση της Στοκχόλμης επικέντρωσε το ενδιαφέρον της σε "Αγώνες της Ειρήνης", το Κέιπ Τάουν του είπε "Αγώνες της Ελπίδας", ενώ η παρουσίαση του Μπουένος Αίρες λίγο ενδιέφερε, και ήταν μάλλον αποτυχημένη. Η παρουσίαση της Ρώμης παρακολουθήθηκε με ενδιαφέρον από Έλληνες και μη, αλλά ευτυχώς δεν ήταν τίποτα το ανησυχητικό. Έμοιαζε σαν να διεκδικούσαν ξανά τους Ολυμπιακούς του 1960, και δεν μπορούσε σε τίποτα να συγκριθεί με την άρτια "τεχνοκρατική" ελληνική παρουσίαση.

Τα λεπτά περνούσαν αργά. Στις 18.00 τα μέλη της ΔΟΕ μαζεύτηκαν στην αίθουσα του "Μπολιέ" και η ψηφοφορία άρχισε. Στις 19.30 άρχισε η τελετή ανακοίνωσης του αποτελέσματος και στις 19.50 μπήκαν στην αίθουσα τα μέλη της ΔΟΕ. Όλοι περίμεναν με αγωνία, είτε ήταν μέσα στην αίθουσα είτε σε κάποιο σπίτι βλέποντας τηλεόραση. Ο Χουάν Αντόνιο Σάμαρανκ παρέλαβε τον φάκελο με το αποτέλεσμα και τον άνοιξε. Και τότε.....

"The city that will have the honour and responsibility to organize the Olympic Games of the year 2004 is Athens." Το τι επικράτησε δεν λέγεται φυσικά. Τα μέλη της Ελληνικής Αποστολής πετάχτηκαν πάνω ζητωκραυγάζοντας, ενώ στο Ζάππειο ξεκινούσε ένα πανηγύρι που κράτησε ως αργά. Τα αποτελέσματα αναλυτικά ήταν:

ΠΟΛΗ	Α □ ΓΥΡΟΣ	Β □ ΓΥΡΟΣ	Γ □ ΓΥΡΟΣ	ΤΕΛΙΚΟΣ
Αθήνα	32	38	52	66
Ρώμη	23	28	35	41
Στοκχόλμη	20	19	-	-
Κέιπ Τάουν	16 / 62	22	20	-
Μπουένος Αίρες	16 / 44	-	-	-

Η Αθήνα δηλαδή ήταν πολύ κοντα στο να κερδίσει τους Αγώνες από τον τρίτο γύρο, αφού της έλειπαν μόλις 2 ψήφοι για να πετύχει την απόλυτη πλειοψηφία. Όμως και το τελικό αποτέλεσμα είναι από μόνο του εντυπωσιακό: Αθήνα 66 - Ρώμη 41. Εικοσιπέντε ολόκληροι ψήφοι. Η Αθήνα τα κατάφερε. Πιο συγκεκριμένα, στον πρώτο γύρο κέρδισε τις

κρίσιμες ψήφους της Ασίας και της Ωκεανίας, ενώ στον δεύτερο γύρο, όταν βγήκε έξω το Μπουένος Αίρες, η Αθήνα μετείχε (εντελώς απροσδόκητα) στη μοιρασιά των ψήφων της Ν. Αμερικής. Στον τρίτο γύρο, και αφού βγήκε έξη η Στοκχόλμη, η ελληνική υποψηφιότητα τσάκισε κυριολεκτικά τους αντιπάλους της αφού πήρε τους 14 από τους 19 ψήφους, και λίγο έλειψε να κερδίσει εκείνη την στιγμή. Της έλειπαν μόλις 2 ψήφοι. Στον τελευταίο γύρο, η μετακίνηση των αφρικανικών ψήφων προς το μέρος μας απλώς επιβεβαίωσε την απόλυτη κυριαρχία. Τελικό αποτέλεσμα 66 - 41 και η Ολυμπιάδα στην Αθήνα.

## ΚΑΙ ΤΩΡΑ;

"Και τώρα;" Αυτή ήταν η σκέψη που υπήρχε στο μυαλό των περισσοτέρων αμέσως μετά τους πανυγηρισμούς. "Και τώρα, τι κάνουμε;"

Δουλειά, επιμονή, υπομονή, συνέπεια, όρεξη είναι μερικές από τις λέξεις που πρέπει να βρίσκονται στο μυαλό μας όταν σκεφτόμαστε την Ολυμπιάδα. Ο χρόνος είναι αρκετός και οι προθέσεις καλές, αλλά δεν αρκούν. Σίγουρα θα υπάρχουν άνθρωποι που θα προσπαθήσουν να κερδοσκοπήσουν και δια της γνωστότατης εν Ελλάδι μεθόδου της "αρπαχτής" να πλουτίσουν γρηγορότερα και ευκολότερα. Το φαινόμενο δεν είναι ούτε καινούργιο ούτε είναι εύκολο να αποφευχθεί πλήρως. Πρέπει όμως να γίνουν προσπάθειες για ελαχιστοποίηση του, να υπάρχει πλήρης διαφάνεια στα έργα και τις ρυθμίσεις που θα γίνουν σχετικά, έτσι ώστε και ποιότητα να υπάρχει, και λειτουργικότητα, και η Αθήνα να πετύχει κέρδος - ή έστω να μειώσει την ζημιά σε μικρούς αριθμούς. Η Ελλάδα δεν είναι απαραίτητο να "πέσει έξω" και να πάθει σημαντικές ζημιές. Είναι θέμα νοοτροπίας, και κατ' επέκταση κάτι που μπορεί να αλλάξει. Εφτά χρόνια είναι αρκετός χρόνος - ας ελπίσουμε και ας προσπαθήσουμε να είναι δημιουργικά και επιτυχημένα.

**Σημείωση** Από το τεύχος 10 - Οκτώβριος 1997

# *ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΙ ΑΓΩΝΕΣ*

*ΑΘΗΝΑ 2004*

