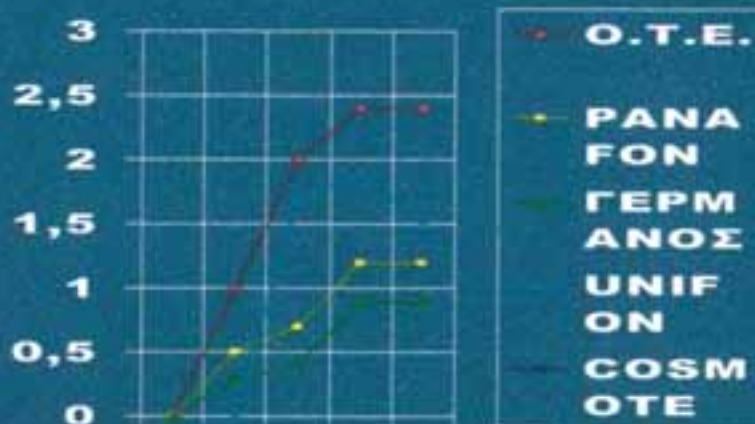


ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

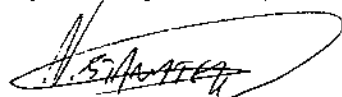


ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ:
ΣΤΑΜΑΤΕΛΟΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ
ΕΙΣΗΓΗΣΗ:
ΠΟΜΟΝΗΣ ΓΕΡΑΣΙΜΟΣ



ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	5829
----------------------	------

Αφιερώνω την εργασία αυτή στην οικογένειά μου

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Stamatelos Nikos', enclosed within a large, sweeping oval flourish.

Σταματέλος Νίκος

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΣΕΛΙΔΑ

Εισαγωγικό σημείωμα	1
---------------------------	---

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

1.1 Έννοια, Σπουδαιότητα, Στόχοι	2
1.2 Διαχρονική και Διεπιχειρησιακή Σύγκριση	2
1.3 Κατηγορίες Δεικτών	3
1.4 Ερμηνεία Δεικτών	7
1.5 Περιορισμοί στην Ανάλυση των Δεικτών	7

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ

<u>ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΥΤΩΝ</u>	9
ΕΝΟΤΗΤΑ 1: Ο.Τ.Ε.	10
Οργανισμός Τηλεπικοινωνιών Ελλάδος	11
Υπολογισμός των Δεικτών	13
Έτος 1995	13
Έτος 1996	15
Έτος 1997	16
Έτος 1998	17
Έτος 1999	18
Ισολογισμοί Ο.Τ.Ε. 1995 – 1999	20
Διαχρονική Συγκριτική Ανάλυση και Ερμηνεία των Δεικτών	34
Δείκτες Τρέχουσας Οικονομική Κατάστασης	34
Δείκτες Μακροχρόνιας Οικονομικής Κατάστασης	36
Δείκτες Απόδοσης και Δραστηριότητας	37
Δείκτες Επένδυσης	38
ΕΝΟΤΗΤΑ 2: ΡΑΝΑΦΟΝ	40
Ranafon	41
Υπολογισμός των Δεικτών	43
Έτος 1995	43
Έτος 1996	43
Έτος 1997	44
Έτος 1998	44
Έτος 1998- 1999	45
Ισολογισμοί ΡΑΝΑΦΟΝ 1995 – 1999	46
Διαχρονική Συγκριτική Ανάλυση και Ερμηνεία των Δεικτών	49
Δείκτες Τρέχουσας Οικονομικής Κατάστασης	49
Δείκτες Μακροχρόνιας Οικονομικής Κατάστασης	50
Δείκτες Απόδοσης και Δραστηριότητας	51
Δείκτες Επένδυσης	51
ΕΝΟΤΗΤΑ 3: ΓΕΡΜΑΝΟΣ	53
Γερμανός	54
Υπολογισμός των Δεικτών	56
Έτος 1995	56
Έτος 1996	57
Έτος 1997	58
Έτος 1998	59

Έτος 1999	60
Ισολογισμοί ΓΕΡΜΑΝΟΥ 1995 – 1999	61
<i>Διαχρονική Συγκριτική Ανάλυση και Ερμηνεία των Δεικτών</i>	77
<i>Δείκτες Τρέχουσας Οικονομικής Κατάστασης</i>	77
<i>Δείκτες Μακροχρόνιας Οικονομικής Κατάστασης</i>	79
<i>Δείκτες Απόδοσης και Δραστηριότητας</i>	79
ΕΝΟΤΗΤΑ 4: UNIFON	81
<i>Unifon</i>	82
<i>Υπολογισμός των Δεικτών</i>	83
<i>Πρόλογος</i>	83
<i>Έτος 1995</i>	83
<i>Έτος 1996</i>	85
<i>Έτος 1997</i>	86
<i>Έτος 1998</i>	87
<i>Έτος 1999</i>	88
<i>Εξωλογιστικά Στοιχεία για τη UNIFON 1995 – 1999</i>	89
<i>Διαχρονική Συγκριτική Ανάλυση και Ερμηνεία των Δεικτών</i>	91
<i>Δείκτες Τρέχουσας Οικονομικής Κατάστασης</i>	91
<i>Δείκτες Μακροχρόνιας Οικονομικής Κατάστασης</i>	93
<i>Δείκτες Απόδοσης και Δραστηριότητας</i>	93
<i>Δείκτες Επένδυσης</i>	94
ΕΝΟΤΗΤΑ 5: COSMOTE	96
<i>Ιστορικό</i>	97
<i>Υπολογισμός Δεικτών</i>	98
<i>Έτος 1997</i>	98
<i>Έτος 1998</i>	98
<i>Έτος 1999</i>	98
<i>Ισολογισμοί COSMOTE 1997 – 1999</i>	100
<i>Διαχρονική Συγκριτική Ανάλυση και Ερμηνεία των Δεικτών</i>	110
<i>Δείκτες Τρέχουσας Οικονομικής Κατάστασης</i>	110
<i>Δείκτες Μακροχρόνιας Οικονομικής Περιόδου</i>	111

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

ΚΛΑΣΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

ΕΝΟΤΗΤΑ 1: ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	113
1. <i>Γενική Ρευστότητα</i>	114
2. <i>Ταχύτητα Κυκλοφορίας Απαιτήσεων</i>	116
3. <i>Ταχύτητα Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων</i>	118
ΕΝΟΤΗΤΑ 2: ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	120
1. <i>Δανειακή Επιβάρυνση</i>	121
ΕΝΟΤΗΤΑ 3: ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	125
1. <i>Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων</i>	126
2. <i>Αποδοτικότητα Συνολικής Περιουσίας</i>	130
3. <i>Απόδοση Συνολικού Ενεργητικού ή Du Ponti</i>	132
ΕΝΟΤΗΤΑ 4: ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	135
1. <i>Εσωτερική Αξία Μετοχής</i>	136
2. <i>Κέρδη Ανά Μετοχή</i>	136
3. <i>Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής Προς Κέρδη Ανά Μετοχή</i>	137
<i>Συμπεράσματα</i>	138
<i>Εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων</i>	138
<i>Μερίδιο Αγοράς</i>	142

<u>Βιβλιογραφία</u>	143
---------------------------	-----

<u>Παράρτημα</u>	Π1
Μέρος 1: Υπόμνημα αριθμοδεικτών.....	Π2

" ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ "

Μέσα σ' ένα συνεχώς μεταβαλλόμενο οικονομικό, πολιτικό και κοινωνικό περιβάλλον , η επιχείρηση σαν βασικός θεσμός της σύγχρονης μορφής του οικονομικού συστήματος της μεικτής οικονομίας έχει αποτελέσει - ιδιαίτερα την τελευταία τριακονταετία , αντικείμενο ποικιλόμορφων συζητήσεων.

Η τρέχουσα και μελλοντική χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης ,τα βραχυχρόνια και μακροχρόνια οικονομικά αποτελέσματά της , οι δυνατότητες ανάπτυξης της γενικότερα δε η ανταγωνιστικότητά της , είναι πληροφόρηση που ενδιαφέρει ένα πλήθος ατόμων που οι αποφάσεις τους επηρεάζουν άμεσα ή έμμεσα την επιχείρηση. Το πλήθος αυτό περιλαμβάνει τους φορείς της (μέτοχοι,εταίροι) ,την διοίκησή της , τους επενδυτές της τους εργαζόμενους στους κόλπους της , υπηρεσίες ρυθμιστικού χαρακτήρα γι' αυτήν (φορολογούσα αρχή).Οι αποφάσεις που τα άτομα αυτά λαμβάνουν , είναι οι καλύτερες <<οικονομικές >> όταν βασίζονται στην παραπάνω πληροφόρηση. Η τελευταία είναι αποτέλεσμα καταγραφής , μελέτης και επεξεργασίας -βασικά πάντα - των δεδομένων που υπάρχει η δυνατότητα να υποστούν τα παραπάνω. Δηλαδή των οικονομικών στοιχείων που απεικονίζονται στις δημοσιευόμενες οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης (ισολογισμός, αποτελέσματα χρήσης κ.τ.λ.) .

Η ανάλυση βασίζεται και λειτουργεί μέσω κάποιων <<εργαλείων>>, τους αριθμοδείκτες .Τα αποτελέσματα των υπολογισμών τους δίνουν τις πληροφορίες προκειμένου να οδηγηθούμε στα συμπεράσματά μας σχετικά με την επιχείρηση βραχυχρόνια και μακροχρόνια.

Αυτό ακριβώς είναι και το αντικείμενο της παρούσας μελέτης .Να καλύψει όσο το δυνατό πληρέστερα το θέμα του ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ καθώς και ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥΣ. Όπως είναι κατανοητό μια θεωρητική κάλυψη του θέματος και μόνο δεν θα αρκούσε για να καλύψει και την άλλη πτυχή του , την πρακτική. Λ.χ. δε μπορούμε να μιλάμε για την έννοια της πραγματικής ρευστότητας και αυτό να μην απεικονίζεται με αριθμητικά δεδομένα. Γι' αυτό επιλογή μας ήταν τα θεωρητικά σημεία , να πάρουν ζωή μέσα από πραγματικά αριθμητικά δεδομένα επιχειρήσεων, αναλύοντας, συγκρίνοντας και ερμηνεύοντάς τα.

Τα στοιχεία αυτά προκύπτουν από τις 5 εταιρείες τηλεπικοινωνιών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, Ο.Τ.Ε., ΡΑΝΑΦΟΝ, ΓΕΡΜΑΝΟΣ , COSMOTE, UNIFON και καλύπτουν μια πενταετία 1995 έως 1999.Η επιλογή δεν είναι τυχαία αφού είναι επιχειρήσει σύγχρονες , που απευθύνονται σε ευρύ κοινωνικό σύνολο, προσφέροντας πολύτιμο αγαθό που είναι η επικοινωνία με αποτέλεσμα να έχουν έντονη οικονομική δραστηριότητα. Συνοπτικά λοιπόν η μελέτη αποτελείται από μια σύντομη και απλή θεωρητική βάση για το τι είναι αριθμοδείκτες και ανάλυση οικονομικών καταστάσεων μέσω αυτών, στη συνέχεια περνάμε στον υπολογισμό των δεικτών από τα δεδομένα και ακολουθεί μία πρώτη σύγκριση διαχρονική για κάθε εταιρεία ξεχωριστά για να εξελιχθεί σε κλαδική .Τέλος υπάρχει παράρτημα στο οποίο είναι συγκεντρωμένες όλες οι κατηγορίες των δεικτών.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

1. ΕΝΝΟΙΑ , ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΗΤΑ , ΣΤΟΧΟΙ

Βασικά όργανα της ανάλυσης -και της εργασίας αυτής-είναι οι αριθμοδείκτες .Στη χρηματοοικονομική και λογιστική ο όρος αυτός θεωρείται ως μαθηματική έκφραση της σχέσης ανάμεσα σε δύο λογιστικά μεγέθη-στοιχεία προερχόμενα από τις οικονομικές καταστάσεις , ίδιες ή διαφορετικές , της επιχείρησης . Οι δείκτες μπορούν να εκφραστούν ως λόγος ή ως ποσοστό.

Η σπουδαιότητα της ανάλυσης πηγάζει από την δυσκολία που υπάρχει στον υπολογισμό και ερμηνεία των δεικτών όταν τα στοιχεία δίνονται σε απόλυτα μεγέθη. Αυτό γιατί τα τελευταία από μόνα τους δεν παρέχουν τη δυνατότητα σύγκρισης , καθώς οι μεταβολές δεν φαίνονται αν είναι αρνητικές ή θετικές , δεν φαίνεται να έχουν σχέση μεταξύ τους ,αλλά ούτε και προκαλούν οικονομικό ενδιαφέρον αφού είναι απλά ένα νούμερο. Επίσης η σπουδαιότητα των δεικτών και της ανάλυσης έγκειται και στο ότι ένα μεγάλο πλήθος στοιχείων, που με την ευρεία μορφή που απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις μπορεί να δυσκολέψουν το έργο του αναλυτή εμφανίζονται συγκεντρωμένα με τους δείκτες διευκολύνοντας έτσι την μελέτη των αναλυτών.

Αυτός είναι άλλωστε και ο κύριος στόχος της ανάλυσης των δεικτών. Να διευκολύνει την ερμηνεία ,των υπολογιζόμενων από τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης ,αριθμοδεικτών.

2. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΕΠΙΧΕΙΡΙΣΙΑΚΗ ΣΥΓΚΡΙΣΗ

Ένας δείκτης από μόνος του δεν έχει αξία και υπάρχει περίπτωση ο αναλυτής να υποπέσει σε σφάλματα. Στη προσπάθεια λοιπόν ο τελευταίος να καταλήξει σε ασφαλή συμπεράσματα για την τρέχουσα ή μακροχρόνια περίοδο ,την αποδοτικότητα και γενικότερα τη δραστηριότητα της επιχείρησης προβαίνει μετά τους υπολογισμούς των δεικτών σε διαχρονική και διεπιχειρησιακή ή κλαδική σύγκριση.

Στην πρώτη περίπτωση συγκρίνονται οι δείκτες της τρέχουσας περιόδου ,με

τους όμοιους των προηγούμενων χρήσεων. Έτσι παρέχεται μία ένδειξη της κατεύθυνσης της μεταβολής , θετική ή αρνητική , της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Από εκεί και πέρα για να είναι έγκυρη αυτού του είδους η σύγκριση, θα πρέπει να εφαρμόζονται οι ίδιες μέθοδοι και κανόνες σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων κατά τη διάρκεια των χρήσεων. Επίσης ο ρυθμός του πληθωρισμού να είναι χαμηλός , διαφορετικά θα πρέπει τα δεδομένα να αποπληθωρίζονται ή να μη λαμβάνονται υπόψη οι επιδράσεις του.

Στη δεύτερη περίπτωση , συγκρίνονται οι δείκτες της επιχείρησης που μας ενδιαφέρει με τους αντίστοιχους μιας ομάδας επιχειρήσεων του κλάδου. Σαν αποτέλεσμα έχουμε τη θέση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης σε σχέση με τις υπόλοιπες του ίδιου αντικειμένου. Η εγκυρότητά της αναφέρεται στο ότι οι επιχειρήσεις θα πρέπει να είναι του ίδιου αντικειμένου, να μην υπάρχουν έντονες πληθωριστικές τάσεις ισχύοντας ότι και παραπάνω και τέλος να εφαρμόζονται ίδιες αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων από όλες τις υπό σύγκριση επιχειρήσεις.

3. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΔΕΙΚΤΩΝ

Οι περισσότεροι αναλυτές κατηγοριοποιούν τους δείκτες στη μορφή που και εμείς επιλέξαμε για τη συγκεκριμένη εργασία. Βασικά έχουμε τις τέσσερις κύριες κατηγορίες που αναφέρονται στις περιόδους της επιχείρησης -βραχυχρόνια και μακροχρόνια- ,την αποδοτικότητα-δραστηριότητά της και αυτή των δεικτών επένδυσης . Φυσικά κάθε περίοδος περιλαμβάνει τους δικούς της δείκτες οι οποίοι υπάρχουν και σαν παράρτημα στο τέλος της εργασίας. Ειδικότερα λοιπόν θα μπορούσαμε να πούμε τα παρακάτω :

Αριθμοδείκτες Τρέχουσας Οικονομικής Κατάστασης

Δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της ,οι οποίες λήγουν άμεσα μέχρι το τέλος της τρέχουσας περιόδου. Επίσης μετρούν την επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης :

1.ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ= ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

2.ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ= ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΚΟ ΕΝΕΡΓ-ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

3.ΤΑΜΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ= ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ
ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡ.

4.ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ= ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ
ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ

5.ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ

$$\text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΑΠΟΘΗΚΗ} = \frac{\text{ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ} \times 360 \text{ ΗΜ.}}{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ}}$$

$$6. \text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}}{\text{ΜΕΣΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ}}$$

$$7. \text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤ.} = \frac{\text{ΜΕΣΕΣ ΑΠΑΙΤ.} \times 360 \text{ ΗΜ.}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}}$$

$$8. \text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ} = \frac{\text{ΑΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}}{\text{ΜΕΣΕΣ ΥΠΟΧΡ.}}$$

$$9. \text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡ.} = \frac{\text{ΜΕΣΕΣ ΥΠΟΧΡ} \times 360 \text{ ΗΜ.}}{\text{ΑΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}}$$

$$10. \text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}}{\text{Μ.ΚΑΘ.ΚΕΦ.ΚΙΝΗΣΗΣ}}$$

$$11. \text{ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ} = \text{Μ. ΧΡΟΝΟΣ ΠΑΡΑΜ. ΑΠΘ.} + \text{Μ. ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤ.}$$

$$12. \text{ΚΥΚΛΩΜΑ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ ΜΕΤΡΗΤΩΝ} = \text{Μ. ΧΡ.ΠΑΡ. ΑΠΘ.} + \text{Μ. ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡ. ΑΠΑΙΤ.} - \text{Μ. ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛ. ΥΠΟΧΡ.}$$

Αριθμοδείκτες Μακροχρόνιας Οικονομικής Περιόδου

Στη κατηγορία αυτή είναι οι δείκτες που μας δίνουν πληροφορίες για την εξέλιξη της επιχείρησης για πάνω από μία περιόδους . Περιλαμβάνει επίσης και υποκατηγορίες τις οποίες θα δούμε παρακάτω :

Α. ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

$$1. \text{ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}$$

$$2. \text{ΠΙΕΣΗΣ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ} = \frac{\text{ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}{\text{ΣΥΝΟΛ. ΚΕΦΑΛ.}}$$

$$3. \text{ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ} = \frac{\text{ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

Β. ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ

$$1. \text{ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΙΔΙΑ ΚΕΦ.} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}$$

$$2. \text{ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} = \frac{\text{ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}$$

Γ. ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

$$1. \text{ΑΣΦΑΛ. ΣΥΝΟΛ. ΞΕΝΟΥ ΚΕΦ.} = \frac{\text{ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}{\text{ΣΥΝΟΛ. ΕΝΕΡΓΗΤ.}}$$

$$2. \text{ΑΣΦΑΛ. ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡ.} = \frac{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΜΑΚΡΟΧΡ. ΥΠΟΧΡ.}}$$

Δ. ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

$$1. \text{ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ} = \frac{\text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}$$

Ε. ΚΑΛΥΨΗΣ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΤΟΚΩΝ

$$1. \text{ΚΑΛΥΨΗΣ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΤΟΚΩΝ} = \frac{\text{ΚΑΘ. ΚΕΡΔΗ} + \text{ΤΟΚΟΙ Ξ.Κ.}}{\text{ΤΟΚΟΙ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛ.}}$$

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Δραστηριότητας

Οι δείκτες της πρώτης κατηγορίας αποτελούν κριτήρια για την ορθολογική ή όχι χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, καθώς και του χρονικού περιθωρίου που απαιτείται για τη μετατροπή των στοιχείων αυτών σε ρευστά διαθέσιμα.

Ενώ οι δείκτες δραστηριότητας δείχνουν τη σχέση και την αναλογία μεταξύ πωλήσεων και κάποιων περιουσιακών στοιχείων :

$$1. \text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

$$2. \text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ} = \frac{\text{ΚΑΘ.Κ.} + \text{ΤΟΚΟΙ Ξ.Κ.}}{\text{Ι.ΚΕΦ.} + \text{Ξ.ΚΕΦ.}}$$

$$3. \text{ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$4. \text{ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$5. \text{ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ} = \frac{\text{ΚΟΣΤ.ΠΩΛ.} + \text{ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΔΑΠ.}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$6. \text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΠΑΓΙΩΝ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΚΑΘ. ΠΑΓΙΑ}}$$

$$7. \text{ΤΑΧΥΤ. ΚΥΚΛΟΦ. ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝ.ΕΝΕΡΓ.}}$$

$$8. \text{ΤΑΧ. ΚΥΚΛΟΦ. ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦ.}}$$

$$9. \text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ} = \frac{\text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$10. \text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤ. ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ}}$$

$$11. \text{ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛ. ΕΝΕΡΓ. ή DU PONT} = (\text{ΚΑΘ.Κ/ΠΩΛ.}) \times (\text{ΠΩΛ/Μ.Ο.ΕΝ.})$$

Αριθμοδείκτες Επένδυσης

Οι πληροφορίες που οι δείκτες αυτοί δίνουν, αφορούν επενδυτές και μετόχους κυρίως. Αξιολογούν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο, δίνοντας βάση κυρίως στην εξέλιξη της μετοχής της εταιρίας :

$$1. \text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ}}$$

$$2. \text{ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ} = \frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΥΚΛΟΦΟΡ.}}$$

$$3. \text{ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ} = \frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜ. ΧΡ} \times 100}{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ}}$$

$$4. \text{ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ} = \frac{\text{ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ} \times 100}{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ Μ.}}$$

$$5. \text{ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ Ι.Κ.} = \frac{\text{ΣΥΝ. ΚΑΤΑΒΑΛ. ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ} \times 100}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

$$6. \text{ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΜΕΤΟΧΕΣ ΚΥΚΛ.}}$$

$$7. \text{ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΣΩΤ. ΑΞΙΑΣ ΣΤΗ ΧΡΗΜ. ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ} = \frac{\text{ΕΣΩΤ. ΑΞΙΑ Μ.}}{\text{ΧΡ. ΤΙΜΗ ΜΕΤ.}}$$

$$8. \text{ΧΡΗΜ. ΤΙΜΗ Μ. ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤ.} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤ. ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤ.}}$$

$$9. \text{ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΚΕΦΑΛ/ΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ} = \frac{\text{ΚΑΘ. ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ} \times 100}{\text{ΧΡΗΜΑΤ. ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}$$

$$10. \text{ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΟΗ ΜΕΤΟΧΩΝ} = \frac{\text{ΚΑΘ. ΚΕΡΔΗ Μ.} + \text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ}}{\text{ΑΡΙΘΜ. ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦ.}}$$

Όπως γίνεται κατανοητό, ο υπολογισμός και ερμηνεία όλων αυτών των δεικτών είναι μια χρονοβόρα και δύσκολη διαδικασία. Τόσο μάλλον όταν έχουμε 5 επιχειρήσεις για τις οποίες πρέπει να υπολογίσουμε και να συγκρίνουμε όλους αυτούς τους δείκτες. Για να αποφύγουμε λοιπόν μία υπερβολική έκθεση αυτών αλλά ταυτόχρονα να υπάρχει ολοκληρωμένη εικόνα της επιχείρησης μέσω των δεικτών ,κάναμε επιλογή των πιο αντιπροσωπευτικών έτσι όπως εμφανίζονται στο κύριο μέρος της εργασίας.

4. ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Η ερμηνεία και η αξιολόγηση των δεικτών είναι το θέμα που παρουσιάζει τη μεγαλύτερη δυσκολία . Αυτό γιατί το πρώτο μέρος ,ο υπολογισμός αυτών τυπικά και ουσιαστικά, δεν εμφανίζει δυσχέρειες. Η δυσκολία έγκειται στο ότι οι δείκτες μεταξύ τους έχουν το στοιχείο της σύγκρισης. Η σύγκριση αναλύεται σε δύο συνιστώσες. Η μία αναφέρεται σε διαχρονικό επίπεδο και η δεύτερη σε κλαδικό. Γενικά για μια σωστή και ορθολογική αξιολόγηση και ερμηνεία των δεικτών θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη ορισμένοι παράμετροι. α) Οι δείκτες δεν δίνουν ευθέως πληροφορίες για τα συστατικά τους. β) Υπάρχει περίπτωση στοιχεία που αφορούν τον αριθμητή να επηρεάζουν και τον παρονομαστή. Πρέπει να αναλυθεί με ποιο τρόπο επηρεάζει τον αριθμητή και η ίδια επιρροή τι αντίκτυπο έχει στον παρονομαστή και γενικότερα στην ερμηνεία του δείκτη. γ) Δεν είναι ολοκληρωμένη μια μελέτη δεικτών αν δεν περιέχει ,εκτός της διαχρονικής ανάλυσης , σύγκριση των τάσεων του κλάδου . Η τελευταία θα δείξει κατά πόσο η επιχείρηση βελτιώθηκε σε σχέση με τις ανταγωνιστικές και θα αναγκάσει την επιχείρηση να αλλάξει πολιτική , ή ενδεχομένως να διατηρήσει την ίδια. δ) Ένα ακόμη στοιχείο το οποίο συνδέεται άμεσα με τα παραπάνω, είναι ότι μια απόκλιση από τα πρότυπα των συγκρίσεων ,είτε σε διαχρονικό είτε σε διεπιχειρησιακό επίπεδο, δεν συνεπάγεται αρνητική εξέλιξη για την επιχείρηση. Μπορεί κάθε φορά να οφείλεται σε ιδιαίτερους λόγους ανάλογα με το αντικείμενο της επιχείρησης ή με το τι συνθήκες επικρατούν στην αγορά.

Όλα αυτά όπως παρουσιάζονται παραπάνω είναι τελείως θεωρητικά. Θα γίνουν όμως περισσότερο κατανοητά στο κυρίως μέρος της εργασίας που το αντικείμενο θα συναντά την πρακτική εφαρμογή του.

5. ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με τους δείκτες, είναι ένα από τα ποικίλα μέσα που χρησιμοποιούνται για το σκοπό αυτό, όπως είναι οι τάσεις , η κάθετη και οριζόντια ολοκλήρωση , τυπικά υποδείγματα αποφάσεων κτλ. Είναι όμως το σημαντικότερο ποσοτικό και ποιοτικό μέσο με το οποίο φέρνουμε στην επιφάνεια την πληροφορία που θέλουμε για τη συγκεκριμένη επιχείρηση. Γι' αυτό ακριβώς το λόγο οι αναλυτές υποστηρίζουν ότι έχουν και τους περισσότερους περιορισμούς.

Οι περιορισμοί αυτοί ενεργοποιούνται εξ' αιτίας της φύσης των δεικτών. Δηλαδή στα

στοιχεία που προκύπτουν από αυτούς , όσον αφορά την παρούσα και μελλοντική εξέλιξη της επιχείρησης αλλοιώνοντας τα. Γι' αυτό κρίνεται σκόπιμο να γνωστοποιηθούν.

Πρώτον, οι αναλυτές δεν θα πρέπει να βγάζουν συμπεράσματα , από ένα σημείο και μετά, βασιζόμενοι στην εμπειρία τους και στο ιστορικό της επιχείρησης. Λ.χ. όταν κάποιος δείκτης, για μια σειρά ετών έχει αυξητικές, τάσεις δε σημαίνει ότι και την επόμενη χρονιά θα συμπεριφερθεί έτσι. Αυτό γιατί μπορεί η επιχείρηση, μέχρι τη χρονική στιγμή που οι δείκτες θα υπολογισθούν , η επιχείρηση να μην εφάρμοσε σωστή πολιτική και τα δεδομένα να αντιστράφηκαν.

Δεύτερον, οι οικονομικές καταστάσεις που οι επιχειρήσεις δημοσιεύουν , είναι σε συνοπτική μορφή. Στη μελέτη του όμως ο αναλυτής χρειάζεται και στοιχεία εκτός αυτών, όπως οι δευτεροβάθμιοι ή τριτοβάθμιοι λογαριασμοί , οι αγορές κτλ. σημαντικά για την εξαγωγή των συμπερασμάτων του.

Τρίτον, στις οικονομικές καταστάσεις οι επιχειρήσεις δεν αναγράφουν στις σημειώσεις τις απαιτούμενες λεπτομέρειες . Δηλαδή λεπτομέρειες για τη μέθοδο των αποσβέσεων , τις λογιστικές μεθόδους και βάση ποιών λογιστικών αρχών τις χρησιμοποίησε, ποια μέθοδο κοστολόγηση χρησιμοποίησε κτλ. Αυτό λ.χ. διότι σε περίπτωση που η επιχείρηση αλλάξει τη μέθοδο κοστολόγηση από F.I.F.O. σε L.I.F.O. χωρίς να διευκρινιστεί τα συμπεράσματα θα είναι αλλοιωμένα.

Τέταρτον, ορισμένες φορές στις οικονομικές καταστάσεις δημοσιεύονται στοιχεία που έχουν σα σκοπό να δημιουργήσουν καλές εντυπώσεις χωρίς να είναι η πραγματικότητα . Αυτό γίνεται συνήθως όταν στον ισολογισμό το κυκλοφοριακό ενεργητικό εμφανίζεται εμπλουτισμένο με μειωμένες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Υπάρχει και η αντίθετη περίπτωση στην οποία δε δημοσιεύονται στοιχεία ζωτικής σημασίας για την εξαγωγή συμπερασμάτων αλλά και για την ίδια την επιχείρηση. Τέτοια είναι τεχνολογική ποιότητα , η ικανότητα του προσωπικού και των στελεχών, μελλοντική πολιτική της επιχείρησης κτλ. Συνήθως αυτή η τακτική γίνεται για λόγους ανταγωνισμού.

Πέμπτον, το πρόβλημα του επιπέδου των τιμών. Γενικά τα λογιστικά μεγέθη όπως τα αποτελέσματα χρήσης , οι δείκτες , υπολογίζονται με το δεδομένο ότι οι τιμές μένουν σταθερές . Καθώς όμως τα έτη τρέχουν , είναι περίοδοι που οι τιμές αυξάνονται με αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις να αγοράζουν περιουσιακά πάγια στοιχεία ή να γίνονται επενδύσεις σ' αυτές με διαφορετικά δεδομένα αφού σε άλλες τιμές έγιναν κάποια οικονομικά γεγονότα και σε άλλες άλλα. Επίσης καθώς οι τιμές αυξάνονται η δραχμή χάνει την αγοραστική της δύναμη και αξία με αποτέλεσμα οι αποτιμήσεις να μην εκφράζονται στα πραγματικά τους μεγέθη.

'' ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ ''

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ
ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ
ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΥΤΩΝ

ΕΝΟΤΗΤΑ 1 :Ο.Τ.Ε.

ΕΝΟΤΗΤΑ 2 :ΡΑΝΑΦΟΝ

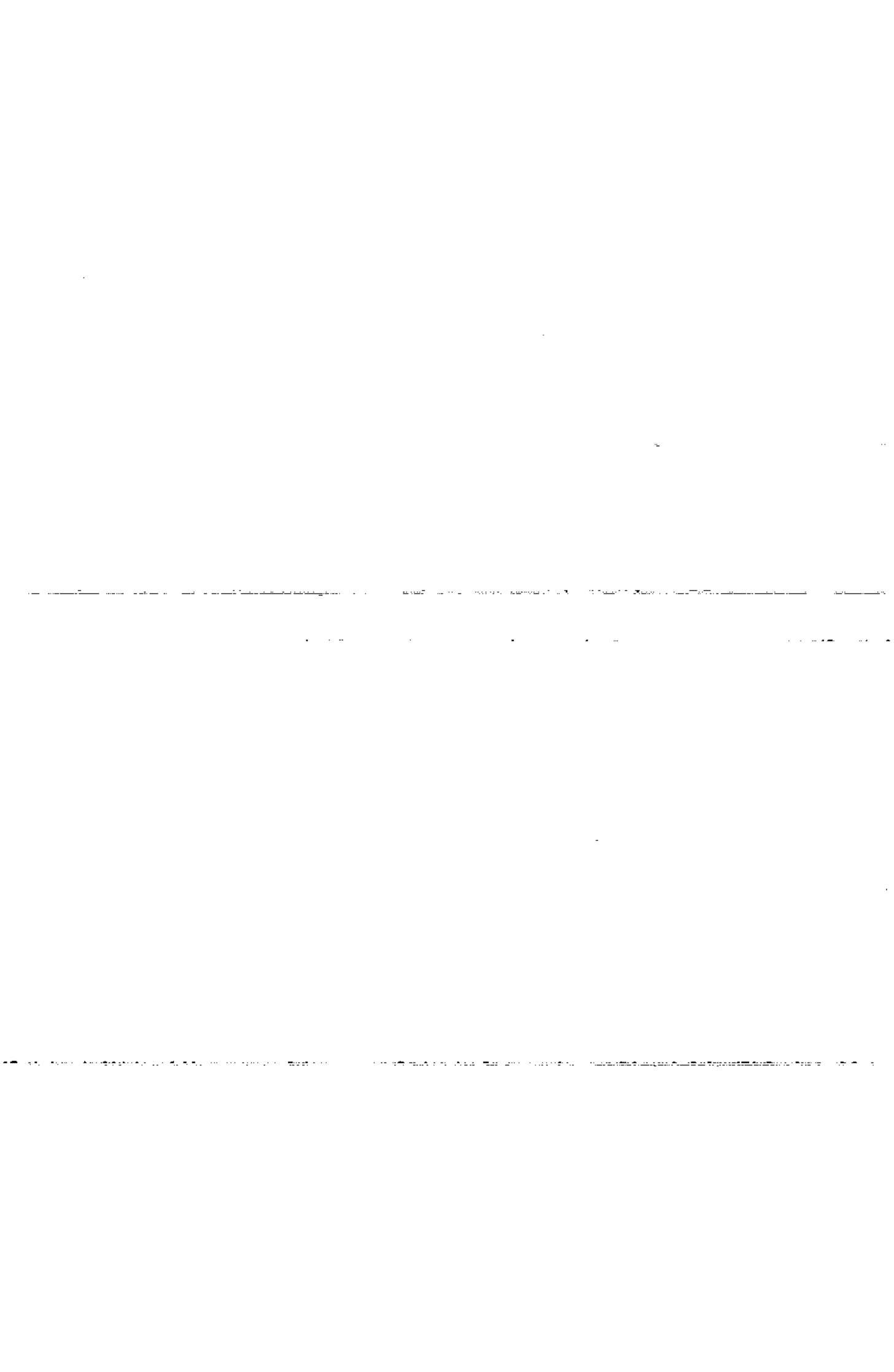
ΕΝΟΤΗΤΑ 3 :ΓΕΡΜΑΝΟΣ

ΕΝΟΤΗΤΑ 4 :COSMOTE

ΕΝΟΤΗΤΑ 5 :UNIFON

ΕΝΟΤΗΤΑ 1

O.T.E.



ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΛΗΓΙΟΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.
HELLENIC TELECOM ORG.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ / BALANCE SHEET ('000,000)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ASSETS	1998	% ΣΥΜΜΕΤ.	1999	% ΣΥΜΜΕΤ.
	(ΔΡΧ/GRD)	PARTICIP.	(ΔΡΧ/GRD)	PARTICIP.
Γηράκια, κτίρια - Land, Buildings	208.474,6	10,41%	211.221,7	10,27%
Μηχανήματα και λοιπές Εγκαταστάσεις - Machinery and Equip.	1.319.426,7	68,01%	1.514.845,9	73,63%
Λοιπά (όργανα) - Misc. Fixed Assets	327.140,6	16,49%	326.802,7	15,88%
Σύνολο Πάγια - Total Fixed Assets	1.390.458,0	100,31%	2.109.333,0	102,52%
Αποσβέσεις - Depreciation	807.499,3	40,69%	961.562,2	45,74%
Καθαρό Πάγιο - Net Fixed Assets	1.079.822,9	54,42%	1.098.626,2	53,40%
Συμμετ. Μαρ. Αναμνηστικ. - Invest. Long term Receiv.	341.470,9	17,21%	373.971,0	18,18%
Αποθέματα - Inventories	18.666,7	0,94%	21.621,1	1,05%
Απαιτήσεις - Receivables	449.385,1	22,65%	465.023,3	22,65%
Διαθέσιμα - Cash and cash equivalents	73.792,3	3,72%	70.916,3	3,45%
Σύνολο Κυκλοφορ. Ενεργητικού - Total Current Assets	541.024,1	27,31%	558.590,7	27,16%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ - TOTAL ASSETS	1.984.276,5	100,00%	2.057.426,9	100,00%

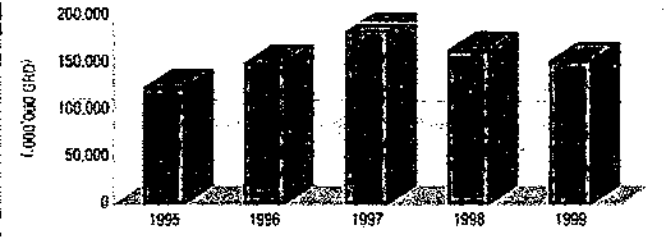
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ - INCOME STATEMENT

	1998	% ΣΥΜΜΕΤ.	1999	% ΣΥΜΜΕΤ.
	(ΔΡΧ/GRD)	PARTICIP.	(ΔΡΧ/GRD)	PARTICIP.
Πωλήσεις - Sales	931.602,2	100,00%	1.022.367,1	100,00%
Κόστος Πωλήσεων - Cost of Sales	626.094,5	67,21%	724.496,4	70,86%
Μικτά Κέρδη - Gross Profits*	465.818,2	50,00%	474.516,9	48,41%
Άλλα έσοδα εκμίσθωσης - Other operating income	3.655,5	0,39%	5.566,9	0,54%
Γενικά Έξοδα - General Expenses	14.423,2	1,55%	15.182,9	1,49%
Έξοδα διανομής - Distribution Expenses				
Αποσβέσεις - Depreciation	160.310,5	17,21%	176.646,2	17,28%
Χρημ. έσοδα, έξοδα - Financial Revenues, Expenses	-1.559,0	-0,17%	-4.838,0	-0,47%
Φόροι και εισφορές - Taxes and Contributions	116.831,1	12,54%	117.920,1	11,53%
Καθ. Απαιτ. Αποτελέσματα - Net Operating Results	178.350,0	18,93%	175.560,9	17,21%
Άλλα έσοδα, έξοδα - Other Revenues, Expenses	-4.088,4	-0,44%	-14.305,9	-1,40%
Αμοιβές Δ.Σ. Προσουλών - Directors' Fees, Personnel				
Καθαρά Κέρδη χρήσης - Net Profit	161.913,1	17,38%	150.734,9	14,74%
Αποτ. Προηγ. Χρήσεων - Results brought forward ***				
Καθαρά Κέρδη προς διανομή - Net Profits for approp.	161.913,1	17,38%	150.734,9	14,74%
Μερίσματα - Dividends	100.810,2	10,82%	110.234,3	10,76%
Αποθεματικά - Reserves	61.102,2	6,56%	40.500,6	3,98%
Μερίσματα Μετοχών - Stock Dividend				

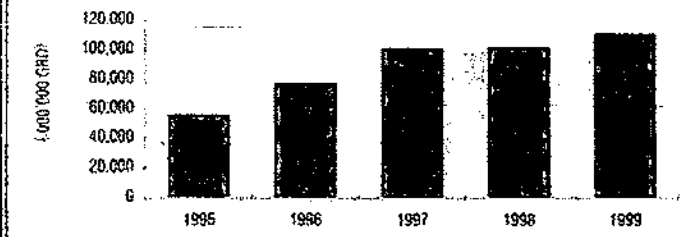
ΠΑΡΙΣΤΟΛΟΓΙΚΕΣ / FINANCIAL RATIOS

Κυκλοφοριακό Ρευστότητα - Current Ratio	0,81	1,30
Δείκτης Δανειακής Επάρκεισης - Solvency Ratio	0,60	0,61
Αποδοτικότητα Ίσων κεφαλαίων - Return on Equity	13,05%	11,83%
Αποδοτικότητα Συνόλου Κεφαλαίων - Return on Capital	8,08%	7,99%
Ποσοστό Διαν. Κερδών - Percentage of Distrib. Profits	62,26%	73,13%
Δείκτης Αποσβέσεων - Depreciation Ratio	8,61%	8,66%
Δείκτης Δανειακής Μόχλευσης - Leverage Ratio	1,60	1,61

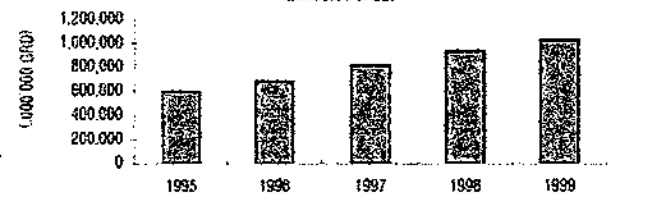
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ / NET PROFITS in GRD



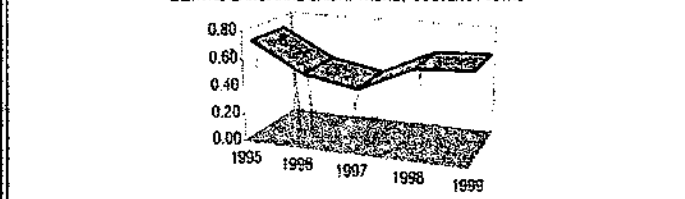
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ / DIVIDENDS



ΠΩΣΕΙΣ / SALES



ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ / SOLVENCY RATIO



ΕΝΩΜΩΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ / CONSOLIDATED BALANCE SHEET ('000,000)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ASSETS	1998	% ΣΥΜΜΕΤ.	1999	% ΣΥΜΜΕΤ.
	(ΔΡΧ/GRD)	PARTICIP.	(ΔΡΧ/GRD)	PARTICIP.
Καθαρό Πάγιο - Net Fixed Assets	1.178.079,9	57,36%	1.328.720,5	58,17%
Συμμετ. Μαρ. Αναμνηστικ. - Invest. Long term Receiv.	287.471,6	13,98%	267.194,7	11,90%
Αποθέματα - Inventories	20.497,1	1,00%	23.897,5	1,07%
Απαιτήσεις - Receivables	455.592,9	22,16%	506.274,6	22,55%
Διαθέσιμα - Cash and cash equivalents	88.159,4	4,29%	83.545,0	3,72%
Σύνολο Κυκλοφορ. Ενεργητικού - Total Current Assets	564.249,4	27,45%	613.817,1	27,34%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ - TOTAL ASSETS	2.055.751,1	100,00%	2.245.489,0	100,00%

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ - INCOME STATEMENT

	1998	% ΣΥΜΜΕΤ.	1999	% ΣΥΜΜΕΤ.
	(ΔΡΧ/GRD)	PARTICIP.	(ΔΡΧ/GRD)	PARTICIP.
Πωλήσεις - Sales	839.522,3	100,00%	1.103.104,4	100,00%
Κόστος Πωλήσεων - Cost of Sales	625.202,2	66,54%	746.714,1	67,69%
Μικτά Κέρδη - Gross Profits*	487.904,9	51,93%	558.602,1	50,64%
Άλλα έσοδα εκμίσθωσης - Other operating income	3.965,3	0,42%	5.959,2	0,54%
Γενικά Έξοδα - General Expenses	17.748,2	1,89%	19.600,2	1,78%
Έξοδα διανομής - Distribution Expenses	19.397,8	2,06%	28.548,0	2,59%
Αποσβέσεις - Depreciation	173.585,4	18,48%	202.212,4	18,33%
Χρημ. έσοδα, έξοδα - Financial Revenues, Expenses	109,4	0,01%	-8.709,6	-0,79%
Καθ. Απαιτ. Αποτελέσματα - Net Operating Results	281.248,1	29,94%	305.490,9	27,63%
Άλλα έσοδα, έξοδα - Other Revenues, Expenses	340,2	0,04%	-18.925,0	-1,72%
Καθαρά Κέρδη χρήσης προ φόρων - Net Profit bef. Tax	281.588,3	29,97%	286.565,9	25,98%

*Περιλαμβάνει ενσωματωμένη στην αξία κόστους αποσβέσεις / Includes the depreciation incorporated in the operating cost
 *** Περιλαμβάνεται αποθεματικά προς διανομή και διαφορές φορολογικού ελέγχου / Reserves for appropriation and tax control differences have been included

- ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΔΕΙΚΤΩΝ -

Έτος 1995

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ = ΚΥΚΛ. ΕΝΕΡΓ./ΒΡΑΧΥΠΡ. ΥΠΟΧΡ.=
 $252,908,816,580/349,670,180,840 = 0,72$

- Στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνονται και οι μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού ως άμεσα εξοφλούμενοι.

2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = ΠΩΛΗΣΕΙΣ/ΜΕΣΕΣ ΑΠΑΙΤ.=
 $593,032,866,951/211,942,798,000 = 2,8$

- Μέσες Απαιτήσεις=(Απαιτήσεις τέλους περιόδου+Απαιτήσεις αρχής περιόδου)/2=(241,290,829,029+182,594,767,069)/2=211,942,798,000
- Οι Πωλήσεις είναι περιόδου.

3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ= $\frac{Μ.ΑΠΑΙΤ. \times 360\eta\mu.}{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}$

ή $\frac{360\eta\mu.}{ΠΩΛ./Μ.ΑΠ.}$ ή $360\eta\mu./Τ.Κ.Α.=360/2,8=128$

4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΥΠΟΧΡ.= ΑΓΟΡΕΣ/ΜΕΣΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ=
 $365,733,310,790/444,373,166,700=0,82$

- Κόστος πωληθέντων = Αρχικό Απόθεμα - Τελικό απόθεμα + Αγορές =
Αγορές Περιόδου= Κόστος Πωλ. + Τελ. Αποθ. - Αρχ. Αποθ.=
 $366,183,799,497 + 8,328,324,311 - 8,778,813,018=365,733,311,790$
- Μέσες υποχρεώσεις = (Υποχρεώσεις τέλους περιόδου+Υποχρεώσεις αρχής περιόδου)/2=(467,377,865,219+421,368,467,296)/2=444,373,166,700

5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΩΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡ. = $\frac{Μ.ΥΠΟΧΡ. \times 360\eta\mu.}{ΑΓΟΡΕΣ}$ ή

$\frac{360\eta\mu.}{Μ.ΥΠ./ΑΓΟΡ.}$ ή $360\eta\mu./Τ.Κ.Υ.=360/0,82=439$

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ = ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

- Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης, από όλα τα στοιχεία που προέκυψαν από τις επιχειρήσεις, ήταν υπολογισμένος. Γνωρίζοντας την τιμή του δείκτη αυτού υπολογίσαμε το ύψος των Ξένων Κεφαλαίων για κάθε επιχείρηση. Έτσι λοιπόν:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} &= 0,8, \text{ ενώ τα Ξένα Κεφάλαια από τον} \\ \text{παραπάνω τύπο: } \Xi.Κ. &= \Delta.Δ.ΕΠ. \times \text{Ι.ΚΕΦ.} = 0,8 \times 542.266.995,873 \\ &= 433.813.596,6 \end{aligned}$$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = ΚΑΘ.Κ.ΧΡ/ΙΔΙΑ ΚΕΦ. =

$$122.132.544,952/542.266.995,873 = 0,22$$

- Τα Καθαρά Κέρδη Χρήσης είναι τα κέρδη προς διάθεση, μετά τις φορολογικές παρακρατήσεις

2. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ = ΚΑΘ. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ

$$\text{ΚΕΡΔΗ} / \text{ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ} = 203.668.563,265/1.173.443.031,812 = 0,17$$

- Τα Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη είναι τα κέρδη προ φόρων.
- Η Συνολική περιουσία είναι το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού αφού Ε=Π.

3. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή DU PONT =

$$\begin{aligned} &(\text{Κ.Κ./ΠΩΛ.}) \times (\text{ΠΩΛ./Μ.Ο.ΕΝ.}) = \\ &(122.132.544,952/593.032.866,951) \times (593.032.866,951/1.115.357.005,100) = \\ &0,2 \times 0,53 = 0,106 \text{ ή } 10,6\% \end{aligned}$$

- Μέσος Όρος Ενεργητικού = (Ενεργ. τέλους περιόδου + Ενεργ. αρχής περιόδου)/2 = (1.173.443.031,812 + 1.057.270.979,400)/2 = 1.115.357.005,1

ΕΠΕΝΔΥΣΗ

Η εταιρεία τηλεπικοινωνιών *Ο.Τ.Ε.* μέχρι και το 1995, δεν είχε εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Επομένως δεν προκύπτουν ανάλογα στοιχεία για συγκρίσεις και συμπεράσματα. Αυτό γίνεται μετά το 1996 που έγινε η εισαγωγή.

ΕΤΟΣ 1996

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΠΡΕΣΤΟΤΗΤ = ΚΥΚΛ. ΕΝ. / ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ. =
 $317,074,365,467 / 312,372,384,991 = 1,01$

2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ =
ΠΩΛ. / Μ. ΑΠΑΙΤ. = $679,483,882,477 / 271,610,849,867 = 2,50$

3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ
ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = $360 \text{ ημ} / \text{Τ.Κ.ΑΠ.} = 360 / 2,50 = 140$

4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = ΑΓΟΡΕΣ / Μ. ΥΠΟΧΡ. =
 $422,874,844,4 / 447,653,031,6 = 0,94$

5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = $360 \text{ ημ} / \text{Τ.Κ.ΥΠ.} =$
 $360 / 0,94 = 383$

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ = $\Xi.Κ. / \text{Ι.Κ.} = 0,5$
Άρα τα Ξένα Κεφάλαια = $\text{Ι.Κ.} \times \Delta.Δ.ΕΠΙΒ. = 756,685,970,564 \times 0,5 = 378,342,985,2$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ = $\text{ΚΑΘ.Κ.} / \text{Ι.ΚΕΦ.} =$
 $147,940,856,476 / 756,685,970,564 = 0,2$

2. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ = $\text{ΛΕΙΤ.Κ.} / \text{ΣΥΝ.ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ} =$
 $250,126,460,167 / 1,357,682,100,507 = 0,18$

3. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή DU PONT =
 $(\text{ΚΑΘ.Κ.} / \text{ΠΩΛ.}) \times (\text{ΠΩΛ.} / \text{Μ.Ο.ΕΝ.}) =$
 $(147,940,856,476 / 679,483,882,477) \times (679,483,882,477 / 1,265,562,565,1) =$
 $0,21 \times 0,55 = 0,1155 \text{ ή } 11,55\%$

ΕΠΕΝΔΥΣΗ

$$1. \text{ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ} = \text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} / \text{ΑΡ.ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛ.} = 756,685,970,564 / 421,998,864 = 1,800$$

$$2. \text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ} = \text{ΚΑΘ.ΚΕΡΔΗ} / \text{ΑΡ.ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛ.} = 147,940,856,476 / 421,998,864 = 350$$

$$3. \text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ} = \text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ} / \text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ} = 3,906 / 350 = 11,16$$

ΕΤΟΣ 1997

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

$$1. \text{ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \text{ΚΥΚΛ.ΕΝ} / \text{ΒΡΑΧ.ΥΠΟΧΡ.} = 526,991,819,466 / 352,972,586,9 = 1,5$$

$$2. \text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΑΠΑΙΤ.} = \text{ΠΩΛ.} / \text{Μ.ΑΠΑΙΤ.} = 810,598,672,851 / 338,246,969,7 = 2,36$$

$$3. \text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡ.ΑΠΑΙΤ.} = 360 \eta\mu / \text{Τ.Κ.ΑΠ.} = 360 / 2,36 = 152$$

$$4. \text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΥΠΟΧΡ.} = \text{ΑΓΟΡΕΣ} / \text{Μ.ΥΠΟΧΡ.} = 502,223,035,0 / 453,449,475,6 = 1,1$$

$$5. \text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛ.ΥΠΟΧΡ.} = 360 \eta\mu / \text{Τ.Κ.ΥΠ.} = 360 / 1,1 = 327$$

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

$$1. \text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ} = \text{Ξ.ΚΕΦ.} / \text{Ι.ΚΕΦ.} = 0,4$$

Επομένως τα ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ = Δ.Δ.ΕΠΙΒ.ΧΙ.ΚΕΦ. = $0,4 \times 1,024,196,149,845 = 409,678,459,6$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

$$1. \text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ.} = \text{ΚΑΘ.Κ.} / \text{Ι.ΚΕΦ.} = 178,323,952,898 / 1,024,196,149,845 = 0,17$$

$$2. \text{ΑΠΟΔΟΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ} = \text{ΛΕΙΤ.Κ.} / \text{ΣΥΝ.ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ} = 300,149,136,812 / 1,680,575,821,540 = 0,18$$

ΕΠΕΝΔΥΣΗ

- 1.ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ = ΙΔΙΑ ΚΕΦ./ΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ =
 $1,024,196,149,845/453,648,779 = 2,257$
- 2.ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ = ΚΑΘ.ΚΕΡΔΗ/ΑΡΙΘΜ.ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ =
 $121,825,183,914/453,648,779 = 393$
- 3.ΧΡΗΜ/ΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ =
ΧΡΗΜ.ΤΙΜΗ Μ./ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ = $5,238/393 = 13,32$

Έτος 1998

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

- 1.ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ = ΚΥΚΛ.ΕΝ./ΒΡ.ΥΠΟΧΡ. =
 $521,076,126,048/669,085,108,602 = 0,77$
- 2.ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = ΠΩΛΗΣΕΙΣ/Μ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ =
 $931,602,249,732/401,589,925,4 = 2,31$
- 3.ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡ. ΑΠΑΙΤ. = $360\eta\mu/Τ.Κ.ΑΠ. = 360/2,36 = 156$
- 4.ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡ. = ΑΓΟΡΕΣ/Μ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ =
 $631,251,291,5/602,053,198,093 = 1,04$
- 5.ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛ. ΥΠΟΧΡ. = $360\eta\mu/Τ.Κ.ΥΠ. = 360/1,04 = 346$

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

- 1.ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ = ΞΕΝΑ ΚΕΦ./ΙΔΙΑ ΚΕΦ. = $0,5$
Άρα τα ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ = Δ.Δ.ΕΠ. x Ι.ΚΕΦ = $0,5 \times 1,063,729,565,1 =$
 $531,864,782,5$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

- 1.ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = ΚΑΘ.ΚΕΡΔΗ /ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ =
 $161,913,087,665/1,063,729,565,109 = 0,15$

2. ΑΠΟΔ. ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ = ΛΕΙΤ. ΚΕΡΔΗ/ΣΥΝ. ΠΕΡ. =
 $278,744,189,386 / 1,984,276,494,852 = 0,14$

3. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή DU PONT =
(ΚΑΘ.Κ./ΠΩΛ.) x (ΠΩΛ./Μ.Ο. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ) =
 $(161,913,087,665 / 931,602,249,732) x (931,602,249,732 / 1,832,426,157,0) =$
 $0,17 x 0,5 = 0,085$ ή 8,5%

ΕΠΕΝΔΥΣΗ

1. ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ = ΙΔΙΑ ΚΕΦ. / ΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ =
 $1,063,729,565,1 / 504,054,199 = 2,110$

2. ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ = ΚΑΘ. ΚΕΡΔΗ / ΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ =
 $161,913,087,6 / 504,054,199 = 321,1$

3. ΧΡΗΜ/ΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ =
ΧΡΗΜ/ΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ / ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ = $7,450 / 321,1 = 23,2$

Έτος 1999

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ = ΚΥΚΛ. ΕΝ. / ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ. =
 $558,590,700,0 / 429,233,800,0 = 1,3$

2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = ΠΩΛΗΣΕΙΣ / Μ. ΑΠΑΙΤ. =
 $1,022,367,100,0 / 447,320,190,7 = 2,28$

3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡ. ΑΠΑΙΤ. = 360 ημ. / Τ.Κ. ΑΠΑΙΤ. = $360 / 2,28 = 158$

4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡ. = ΑΓΟΡΕΣ / Μ. ΥΠΟΧΡ. =
 $727,450,800,000 / 763,299,350,0 = 0,95$

5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛ. ΥΠΟΧΡ. = 360 ημ. / Τ.Κ. ΥΠ. = $360 / 0,95 = 378$

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ = Ξ.ΚΕΦ. / Ι.ΚΕΦ = 0,5
Άρα τα ΞΕΝΑ ΚΕΦ. = Δ.Δ.ΕΠ. x Ι.ΚΕΦ. = $0,5 x 1,274,134,100,0 = 637,067,050,0$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ.=ΚΑΘ.Κ./Ι.ΚΕΦ.= $150,734,900,0/1,274,134,100,0= 0,11$

2. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ = ΛΕΙΤΟΥΡΓ.ΚΕΡΔΗ /ΣΥΝ.ΠΕΡ.=
 $175,960,900,0/2,057,426,900,0 = 0,08$

3. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή DU PONT =
(ΚΑΘ.Κ./ΠΩΛ.) x (ΠΩΛ./Μ.Ο.ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ) =
 $(150,734,900,0/1,022,367,100,0) x (1,022,367,100,0/ 2,020,851,700,0) =$
 $0,14 x 0,5 = 0,07$ ή 7%

ΕΠΕΝΔΥΣΗ

1. ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ = Ι.ΚΕΦ./ΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΚΥΚΛ. =
 $1,274,134,100,0/504,054,199 = 2,528$

2. ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ = ΚΑΘ.ΚΕΡΔΗ / ΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΚΥΚΛ.=
 $150,734,900,0/504,054,199 = 299$

3. ΧΡΗΜ/ΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤ. ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤ. =
ΧΡΗΜ/ΚΗ ΤΙΜΗ/ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ = $7,795/299 = 26,07$

ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1995 - 44η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 1995 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1995)
ΑΡ. Μ.Α.Ε. 347/06/Β/86/10

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣ. 1995			ΠΟΣΑ ΠΡΩΓ. ΧΡΗΣ. 1994		
	Αξία κηφ.	Απουσάσεις	Αναπ. αξία	Αξία κηφ.	Απουσάσεις	Αναπ. αξία
Β. ΞΕΘΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						
2. Σύνολο όσων δαν. για κηφ. παγ. στοχ.	20.327.561.017	18.333.104.306	1.994.458.711	20.194.062.575	14.485.752.379	5.618.310.196
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεων	112.520.877.949	67.036.774.791	45.484.103.158	114.223.123.382	47.120.710.462	67.102.412.920
	<u>132.848.438.966</u>	<u>85.369.879.097</u>	<u>47.478.559.869</u>	<u>134.417.185.957</u>	<u>61.606.462.841</u>	<u>72.720.723.116</u>

Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

1. Ακίνητες ακινήτοποιήσεις						
2. Παραχ. & δικαιώματα βιομηχ. ιδιοκτησίας	14.289.022.245	-	14.289.022.245			
5. Λοιπές ασύμ. ακινήσεις	8.479.272.101	3.680.621.171	4.798.650.930	8.371.051.148	3.305.652.995	5.065.398.153
	<u>22.768.294.346</u>	<u>3.680.621.171</u>	<u>19.087.673.175</u>	<u>8.371.051.148</u>	<u>3.305.652.995</u>	<u>5.065.398.153</u>
II. Ενσώματες ακινήτοποιήσεις						
1. Γηπέδα - Οικόπεδα	26.663.410.857	-	26.663.410.857	26.352.695.917	12.399	26.352.683.518
3. Κτίρια & τεχν. έργα	111.522.869.863	44.391.924.910	67.130.944.953	100.985.954.839	39.662.145.052	61.323.809.787
4. Μηχ/τα - Τεχν. εγκαταστάσεις & λοιπ. τεχν. εξοπλ.	1.092.324.988.378	435.782.430.277	566.542.558.101	830.702.719.209	373.078.008.887	457.624.710.322
5. Μεταφ. μέσα	9.693.894.874	4.449.637.832	5.244.257.042	7.191.370.423	3.724.192.931	3.467.177.492
6. Έπιπλα & λοιπές εξοπλιστικές	13.700.804.448	6.819.382.668	6.881.421.781	11.726.271.070	5.055.727.274	6.670.543.796
7. Ακίνητ. υπό εκτέλ. & προκ/ές	99.082.894.122	-	99.082.894.122	138.371.744.579	-	138.371.744.579
7α. Υλική επένδυση 38.597.503.156						
Μειων. Προβλ. για απώλωση	-5.000.000.000	-	-33.597.503.156	-	-	-47.118.493.536
Σύνολο ενσώμ. ακινήτ.	1.296.586.365.699	491.443.375.687	805.142.990.012	1.162.449.249.573	421.520.086.543	740.929.163.030
Σύνολο ακινήτοποιήσεων (I+II)	<u>1.319.354.660.045</u>	<u>495.123.996.858</u>	<u>824.230.663.187</u>	<u>1.170.820.300.721</u>	<u>424.825.739.538</u>	<u>745.994.561.183</u>
II. Συμμ. & άλλες μακρο/σμες χρηματοοικ. συμμετ.						
1. Συμμ. σε συνδ. επιχειρ.	2.410.420.068	-	2.410.420.068	571.547.180	-	571.547.180
2. Συμμ. σε λοιπ. επιχ.	11.101.121.879	-	11.101.121.879	4.594.821.098	-	4.594.821.098
7. Λοιπές μακρο/σμες συμμετ.	18.627.836.534	-	18.627.836.534	18.722.161.175	-	18.722.161.175
	<u>32.139.378.481</u>	-	<u>32.139.378.481</u>	<u>23.888.529.453</u>	-	<u>23.888.529.453</u>
Σύνολο Παγίω Ενεργητικού (I+II+III)	<u>1.351.494.038.526</u>	<u>495.123.996.858</u>	<u>856.370.041.668</u>	<u>1.194.708.830.174</u>	<u>424.825.739.538</u>	<u>769.883.090.636</u>

Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Α. Αποθέματα						
I. Αποθήκες						
1. Πελάτες		148.172.200.983				111.898.861.748
9. Μακρο/σμες απαιτ. εισπραχ. στην επιχ. χρήση		1.380.000.000				1.140.000.000
10. Επισφ. - Επισφ. πελ. & χρεώσεως	13.178.453.084			12.553.694.393		
Μειων. Προβλέψεις		10.592.941.455	2.585.511.629		10.958.932.597	1.594.761.796
11. Χρεώσεως διάφορα		48.801.709.718				27.839.791.805
11α. Προκ/λη φόρου εισοδ. επιμελητήσεως		40.112.654.936				39.871.555.618
12. Λογ/μοί διαχ. προκ. & πιστ.		238.751.763				249.795.102
		<u>241.290.929.029</u>				<u>182.594.767.069</u>
I. Χρεώγραφα						
2. Ομολογίες		79.000				79.000
3. Λοιπά χρεώγραφα		31.620.142				27.373.031
		<u>31.699.142</u>				<u>27.452.031</u>
I. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο		1.688				91.917
3. Κατάθ. όψεως & προθεσμίας		3.257.962.410				2.725.900.852
		<u>3.257.964.098</u>				<u>2.725.992.769</u>
Σύνολο Κυκλόφ. Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)		<u>252.908.816.580</u>				<u>184.127.024.897</u>
Β. ΜΕΤ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
1. Έξοδα επίμ. χρήσεων		4.078.921				208.455.020
2. Έξοδα χρήσ. εισπραχ.		1.142.923.767				952.004.382
3. Λοιπ. μεταβ. λογ/μοί Ενεργητικού		15.538.611.007				19.381.681.359
		<u>16.660.513.695</u>				<u>20.540.140.761</u>
ΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (I+II+III+Δ+Ε)		<u>1.173.443.031.812</u>				<u>1.057.270.979.409</u>

ΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟ

1. Αλλότρια περυσ. στοιχεία	40.202.423		40.673.176
2. Χρεωσθ. λογ/μοί επιχ. & εμπρ. οφθ.	34.499.085.898		35.546.865.521
3. Απαιτήσεις από αμοιβ. συμβάσεις	18.684.386.776		
4. Λοιπ. λογαριασμοί τόξεως	6.099.750.909		5.265.723.142
4α. Επενδ. πλ. εισπραχ. Μ. 1731	175.467.924.476		175.467.924.476
	<u>234.791.350.482</u>		<u>216.321.186.315</u>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣ. 1995		ΠΟΣΑ ΧΡΗΣ. 1994	
	Αξία κηφ.	Απουσάσεις	Αξία κηφ.	Απουσάσεις
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
I. Κεφάλαιο μετοχών				
1. Καταβλημένο (397.984.480 μετοχές των 750 δρχ.)	298.488.360.000	-	298.488.360.000	-

III. Διαφ. επενδύσεις

1. Καταβλημένο (397.984.480 μετοχές των 750 δρχ.)	298.488.360.000	-	298.488.360.000	-
III. Διαφ. επενδύσεις - Επιχορηγ. επενδύσεων				
3. Επιχορηγ. επενδύσεων παγίου ενεργητικού	108.614.549.480	-	108.614.549.480	-
IV. Αποθεματικά κεφάλαια				
1. Τακτικά Αποθεματικά	29.355.926.951	-	23.249.299.700	-
2. Ανοδ. καταστ. Ν.Δ. 1049/49	57.462.907	-	57.462.907	-
3α. Εισφ. νομ. προσοφ. & τρίτων	40.881.182	-	40.881.182	-
4. Εκτακτά αποθεματικά	104.756.673.066	-	43.709.995.410	-
5. Αφορολόγητα αποθεμ. ειδικών διατάξεων νόμων	953.142.287	-	833.754.528	-
	<u>135.164.086.393</u>	-	<u>67.891.393.787</u>	-

Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (I+III+IV)

	<u>542.266.995.873</u>		<u>474.695.961.608</u>
--	------------------------	--	------------------------

9. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΩΛΥΜΟΥΣ ΚΑΙ ΞΕΘΔΑ

1. Προβλέψεις για αποζητ. προσωπικών λόγων εξόδου από την υπηρεσία	72.552.152.240		75.978.214.000
1α. Προβλέψεις για χορηγίες λογ/σμού νεώποιας	54.183.557.210		55.523.148.000
2. Λοιπές προβλέψεις	20.132.896.889		15.339.411.506
	<u>146.868.406.339</u>		<u>147.340.771.506</u>

Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

I. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
1. Ομολογιακά δάνεια	59.348.726.908		60.486.131.553
2. Δάνεια τραπεζών	64.433.191.852		14.438.303.034
3. Δάνεια ταμειωτηρίων	552.505		79.321.829
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	10.854.977.495		8.594.650.475
	<u>134.637.448.760</u>		<u>83.598.406.891</u>
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
1. Προμηθευτές	34.112.926.480		32.732.163.848
3. Τράπεζες λογ/σμοί βραχ/σμων υποχρ/σεων	86.450.200.000		91.300.000.000
4. Προκαταβολές πελατών	4.237.339.198		5.578.284.344
5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	88.071.705.866		95.735.685.293
6. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	9.096.499.578		10.119.639.461
7. Μακρο/σμες υποχρ. πληρ. στην επιστ. χρήση	14.888.678.745		22.120.345.743
10. Μειρίσματα πληρωτέα	54.859.852.320		45.425.000.000
11. Πιστωτές διάφορα	41.223.214.272		21.973.808.306
11α. Ελληνικά Ταχυδρομεία			12.785.132.910
	<u>332.740.416.459</u>		<u>337.770.060.405</u>
Σύνολο Υποχρ/σεων (ΓI+ΓII)	<u>467.377.865.219</u>		<u>421.368.467.296</u>

Δ. ΜΕΤ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

1. Έξοδα επιστρωμένων χρήσ.	12.323.248.825		9.262.538.052
2. Έξοδα χρήσεως δουλημένα	4.606.515.556		4.603.340.938
	<u>16.929.764.381</u>		<u>13.865.878.990</u>

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

(Α+Β+Γ+Δ)	<u>1.173.443.031.812</u>		<u>1.057.270.979.409</u>
-----------	--------------------------	--	--------------------------

ΑΔΙΑΡΕΣΙΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ

1. Δικαιούχ. αλλότρη. περ. στοχ. & εμπρ. οφθ.	40.202.423		40.673.176
3. Υποχρ. από αμοιβ. συμβάσεις	18.684.386.776		
4. Λοιπ. λογαρ. τόξεως	6.099.750.909		5.265.723.142
4α. Επενδ. πλ. εισπραχ. Μ. 1731	175.467.924.476		175.467.924.476
	<u>234.791.350.482</u>		<u>216.321.186.315</u>

ΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 1995 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1995)

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣ. 1995	ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣ. 1994		ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣ. 1995	ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣ. 1994
ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ					
Εσόδων (Τηλεπικοινωνιακά τέλη)	593.032.866.951	482.991.648.375	Καθαρά κέρδη χρήσεως		
Κόστος τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών	366.183.799.497	318.002.801.335	Μειον. 1. Φόρος εισοδ.	80.254.518.002	
Κέρδη εκμεταλλεύσεως	226.849.067.454	164.988.847.040	2. Λοιπά μη ενδομ. στο λεπ. κόστος φόρου	1.281.500.311	81.536.018.313
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	3.133.566.068	4.050.044.546	Κέρδη προς διάθεση	<u>122.132.544.952</u>	<u>94.942.213.924</u>
	<u>229.982.633.522</u>	169.038.891.586	Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1. Έξοδα διοικητ. λειτουργίας	10.725.885.352	9.980.911.436	1. Τακτικά αποθεματικά	8.106.827.248	5.678.091.155
κέρδη εκμεταλλεύσεως	219.256.748.170	159.057.980.150	2. Μέρισμα (421.998.864 x 130)	54.859.852.320	45.425.000.000
1. Έσοδα συμμετοχών	2.082.191.684	1.212.881.484	58. Έκτακτα αποθεματικά	61.046.677.625	43.709.995.441
2. Έσοδα χρεογράφων	4.368.942	205.415.491	6α. Αποθεμ. από απευλόγητα		
4. Πρωτ. τόκοι & συν. έσοδα	3.951.382.346	3.054.144.968	της φορολογίας έσοδα	2.015.450	12.385.613
	<u>6.037.942.972</u>	<u>4.472.441.943</u>	68. Αποθεματικά από έσοδα φορ. κατ' ειδικό τρόπο	<u>117.372.309</u>	<u>116.741.715</u>
1. Διαφορές αποτιμ. συμμετ. & χρεογρ.	22.876.752			<u>122.132.544.952</u>	<u>94.942.213.924</u>
3. Χρεωστικοί τόκοι & αναπηρ. έξοδα	22.490.144.689	20.823.684.473			
κέρδη εκμεταλλεύσεως	202.781.669.701	142.708.737.620			
ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ					
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	23.965.081.277	79.541.857.319			
2. Έκτακτα κέρδη	195.846.017				
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	5.515.116.243	5.069.818.927			
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	<u>16.194.616.008</u>	<u>20.998.416.996</u>			
	<u>45.870.659.545</u>	<u>105.610.093.242</u>			
Μειον:					
1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	10.291.398.352	7.043.066.323			
2. Έκτακτες ζημιές	432.207.268	573.689.516			
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	1.778.373.315	15.735.730.949			
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδ.	<u>10.197.187.046</u>	<u>25.591.537.576</u>			
	<u>22.699.165.981</u>	<u>49.944.004.364</u>	55.666.088.878		
καλο αποσβ. παγίων στοιχείων	99.901.600.585	91.335.848.462			
Μειον: ΟΙ από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	<u>77.617.000.585</u>	<u>69.051.248.462</u>			
ΕΡΛΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	<u>203.668.583.265</u>	<u>176.088.226.498</u>			

Καθαρά κέρδη χρήσεως
Μειον. 1. Φόρος εισοδ. 80.254.518.002
2. Λοιπά μη ενδομ. στο
λεπ. κόστος φόρου 1.281.500.311

Κέρδη προς διάθεση
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:
1. Τακτικά αποθεματικά 8.106.827.248 5.678.091.155
2. Μέρισμα (421.998.864 x 130) 54.859.852.320 45.425.000.000
58. Έκτακτα αποθεματικά 61.046.677.625 43.709.995.441
6α. Αποθεμ. από απευλόγητα
της φορολογίας έσοδα 2.015.450 12.385.613
68. Αποθεματικά από έσοδα
φορ. κατ' ειδικό τρόπο 117.372.309 116.741.715

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

1. Η τελευταία αναπροσαρμογή ορισμών έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2065/92 της 31/12/1992.

2. Σε ορισμένα κονδύλια του ισολογισμού της προηγούμενης χρήσης έγιναν ανακατατάξεις για να είναι συγκρίσιμα.

3. Σύμφωνα με τον Ν. 2874/96 οι Έκτακτοι Γενικοί Συνελεύσεις των Μετόχων της 6/3/96 και 14/3/96 αποφάσισαν την εισαγωγή των μετοχών της εταιρίας στο Χ.Α.Α με παράλληλη αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου κατά 6,034% και έκδοση 24.014.384 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών ονομαστικής αξίας 750 δραχ. και ταξ. διάθεσης 4.000 δραχ. Οι δικαιούχοι των νέων μετοχών δικαιούνται μερίσματος της κλειόμενης χρήσης.

ΑΘΗΝΑ, 30 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 1996

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ Δ. ΠΑΠΑΘΕΩΣ
Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΠΕΤΡΟΣ ΛΑΜΠΡΟΥ
Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΘΕΜΑΤΩΝ ΧΡ. ΚΑΖΑΝΤΖΗΣ
Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΙΩΑΝ. ΚΑΡΤΣΩΝΑΣ

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ
Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (Ο.Τ.Ε.) Α.Ε.

Η ανωτέρω Οικονομική Κατάσταση καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρίας ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (Ο.Τ.Ε.) Α.Ε. της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1995. Ο έλεγχος πραγματοποιήθηκε με τη μέθοδο των ελεγκτικών ερωτημάτων και τη μέθοδο των ελεγκτικών ερωτημάτων, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σύμφ. Ορκωτών Ελεγκτών. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που πήραμε η εταιρία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρία εφόσον ορθό το Γενικό Λογιστικό Σύστημα. Δεν προσπαθήσαμε η μέθοδος απαγωγής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επιβεβαιώσαμε τη συμμόρφωση του συστήματος διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων, με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από τον άρθρο 43α του Κωδ. Ν. 2190/1920. Από τον παραπάνω έλεγχο μας προέκυψε ότι η εταιρία δεν έχει το προβλεπόμενο από το Ε.Γ.Α.Σ. μέγιστο μισθολογικό και εργατοκρατορικά και, ως εκ τούτου, δεν υπάρχει δυνατότητα των ορκωτών ελεγκτών, με φυσική διαμεταλητική απαγωγή των ορισμάτων περιορισμένων στοιχείων. Η διαδικασία καταπόνησης του ανωτέρω μισθολογικού ανανεώνεται να ολοκληρωθεί εντός του 1996. Κατά τη γνώμη του Οικονομικού Συμβουλίου οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρίας απεικονίζουν μαζί με το Προσάρτημα, αφού ληφθεί υπόψη η παραπάνω παρατήρησή μας, την περυσιακή διάρθρωση και την οικονομική κατάσταση της εταιρίας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1995, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραρτήματα από εκείνες που η εταιρία εφόσον στην προηγούμενη χρήση.

ΑΘΗΝΑ, 22 ΜΑΪΟΥ 1996
ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ ΑΡΙΤΣΙΑΣ Α.Μ. 105711571
ΛΕΩΝΙΔΑΣ ΧΡΥΣΑΦΙΔΗΣ Α.Μ. 126113615 Σ.Ο.Α. Α.Ε.
ΣΠΥΡΟΣ ΑΡΕΝΤΖΙΑΔΗΣ Α.Μ. 127313733
ARTHUR ANDERSEN - Σ. ΠΑΝΤΖΩΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1996 - 45η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 1996 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1996)

ΑΡ. Μ.Α.Ε. 347/06/Β/86/10

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΣΙΜ. ΧΡΗΣ. 1996

	Αξία κτήσ.	Αποσβέσεις	Αντισ. αξία
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΚΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ			
2. Συναλλαγμ. διαφ. δανείων για κτήσεις παγίων στοιχ.	23.310.612.525	19.429.156.026	3.881.456.499
4. Λοιπά έξοδα εγκατάστασης	<u>119.367.960.767</u>	<u>90.896.891.502</u>	<u>28.471.069.265</u>
	142.678.573.292	110.326.047.528	32.352.525.764

Γ. ΠΑΣΤΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

1. Ασώματες Ακινήτοποιησεις			
2. Πάγια & δικαιώμ. βιομηχ. κινήτ.			14.289.022.245
5. Λοιπές ασώματες ακινήσεις	<u>3.224.382.409</u>	<u>1.808.662.921</u>	<u>1.415.719.488</u>
			22.768.294.346
II. Ενσώματες Ακινήτοποιησεις			
1. Γήπεδα - Οικόπεδα	47.533.856.055	-	47.533.856.055
3. Κτίρια & τεχνικά έργα	149.809.141.661	65.673.490.533	84.135.651.128
4. Μηχ/τα-Τοιχ. εγκατ.			
& λοιπός τεχν. εξοπλ.	1.137.115.866.362	518.871.178.217	618.244.688.145
5. Μεταφορικά μέσα	10.021.213.667	5.254.562.765	4.766.650.902
6. Έπιπλα & λοιπές εξοπλ.	16.409.615.380	8.909.689.622	7.499.925.758
7. Ακινήτοποιησεις υπό επέκταση & προωλές	88.901.697.522	-	88.901.697.522
7α. Υλικά Επενδύσεων			
	41.411.515.207		

Μείον: Προβλέψεις για απαίτηση	5.000.000.000		36.411.515.207	33.597.503.156
Σύνολο Ενσώματων Ακινήτοποιησεων	1.486.202.905.854	598.708.921.137	887.493.984.717	1.296.586.365.699
Σύνολο Ακινήτοποιησεων (II+III)	<u>1.489.427.288.263</u>	<u>600.517.584.058</u>	<u>888.909.704.205</u>	<u>1.319.354.668.045</u>

III. Συμμετοχές & άλλες μακροήμερες χρηματοοικ. απαιτ.				
1. Συμμ. σε συνδ.επιχ.	56.299.463.613	-	56.299.463.613	2.410.420.068
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχ/σεις	30.661.199.256	-	30.661.199.256	11.101.121.879
7. Λοιπές μακροήμερες απαιτήσεις	<u>20.965.454.179</u>	<u>-</u>	<u>20.965.454.179</u>	<u>19.627.836.534</u>
	107.926.117.048	107.926.117.048	32.139.378.481	32.139.378.481

Σύνολο Παγίου Ενεργητικού (II+III+IV)	<u>1.597.353.405.311</u>	<u>600.517.584.058</u>	<u>986.835.821.253</u>	<u>1.351.494.038.526</u>
--	--------------------------	------------------------	------------------------	--------------------------

Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Αποθέματα			
1. Υλικά		10.727.810.032	
I. Απαιτήσεις			
1. Πελάτες		195.101.754.244	
9. Μακροήμερες απαιτήσεις εμπρακτικές στην επόμ. χρήση		1.700.400.000	
10. Επισφ. Επιδ. πελατών & χρεώστες Μείον: Προβλέψεις	14.796.485.275		13.178.453.084
	<u>11.277.057.633</u>	3.519.427.642	10.592.941.455
11. Χρεώστες διάφοροι		52.475.741.859	
1α. Προκλήτ. φόρου εισοδ. επόμενη χρήσεως		48.999.994.741	
12. Λογ/μοί διαχειρίσεως προκαταβολών & πιστώσεων			133.851.420
		301.931.169.906	241.290.829.029

I. Χρεώγραφα			
2. Ομολογίες		79.000	
3. Λοιπά χρεώγραφα		<u>35.787.467</u>	<u>31.620.142</u>
		35.866.467	31.699.142

I. Διαθέσιμα			
1. Ταμείο		129.506.464	
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμ.		<u>4.250.012.599</u>	<u>3.257.962.410</u>
		4.379.519.062	3.257.962.098

Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)		317.074.365.467	
ΜΕΤ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			
1. Έξοδα επομένων χρήσεων		3.900.613.712	4.078.921
2. Έσοδα χρήσεως εμπρακτέα		2.192.749.062	1.142.923.767
3. Λοιποί μετ/κοί λογ/μοί ενεργ.		<u>5.326.025.309</u>	<u>15.538.611.007</u>
		11.419.388.023	16.665.613.695

ΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+Ε)		<u>1.357.682.100.507</u>	<u>1.173.443.031.812</u>
------------------------------------	--	--------------------------	--------------------------

ΟΓ/ΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ			
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία		41.702.433	40.202.423
2. Χρεωστικοί λογ/μοί εργασιών & επιχειρημάτων ασφαλειών		35.557.967.836	34.499.065.898
3. Απαιτ. από αμερότερ. συμβάσεις		21.750.895.364	18.684.386.776
4. Λοιποί λογαριασμοί τόξεως α. Επενδύσεις κλίμακας Ανασφάλης Ν.1731		6.842.491.092	6.099.750.909
			<u>175.467.924.476</u>
			<u>234.791.350.482</u>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΣΙΜ. ΧΡΗΣ. 1996

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΣΙΜ. ΧΡΗΣ. 1996	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΣΙΜ. ΧΡΗΣ. 1995
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ		
I. Κεφάλαιο Μετοχικό		
1. Καταβλημένο (421.998.864 μετοχές των 750 δραχ.)	316.499.148.000	298.488.360.000
II. Διαφορές από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτο	78.046.748.000	-
III. Διαφορές αναπροσαρμογής - απορρογήσεις επενδύσεων - διαφ. από αντισπ. αξίας λοιπών περιουστ. στοιχ.	39.005.920.945	-
3. Επιορρογήσεις επενδύσεων παγίου ενεργητικού	<u>115.989.006.270</u>	<u>108.614.549.400</u>
	154.994.927.215	108.614.549.400
IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
1. Τακτικά Αποθεματικά	36.752.969.775	29.355.926.500
Αποθεμ. καταποικ/κού Ν.Δ. 1049/49	57.462.907	57.462.907
3α. Εισφορές Νομιμοποιήτ. & τρίτων	40.881.182	40.881.182
4. Εκπατ. αποθεματικά	168.449.754.695	104.756.673.600
5. Απορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	<u>1.844.078.790</u>	<u>953.142.200</u>
	207.145.147.349	135.164.086.500
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (I+II+III+IV)	<u>756.685.970.564</u>	<u>542.208.996.300</u>

Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ

1. Προβλέψεις για αποβ. Προσκόμιτ. λόγμ. εξόδου από την υπηρεσία	79.493.524.100	72.552.152.200
1α. Προβλέψεις για χορηγίες Λογ/μοί πελάτων	59.003.189.193	54.183.557.200
2. Λοιπές προβλέψεις	<u>14.723.519.456</u>	<u>20.132.695.600</u>
	153.220.232.749	146.868.406.500

Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

I. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		
1. Ομολογιακά δάνεια	61.847.478.619	59.348.726.500
2. Δάνεια τραπεζών	59.125.127.345	64.433.191.500
3. Δάνεια ταμειωτήριων	-	552.500
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>14.430.906.229</u>	<u>10.854.977.400</u>
	135.403.512.193	134.637.449.500
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Προμηθευτές	32.324.517.389	34.112.926.500
3. Τράπεζες λογ/μοί βραχ/σμων υποχρεώσεων	16.100.000.000	86.450.200.000
4. Προκαταβολές πελατών	2.040.439.844	4.237.339.500
5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	118.348.447.250	88.071.705.000
6. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	11.554.683.443	9.096.499.500
7. Μακροήμερη υποχρ. πύργ. στην επόμενη χρήση	11.814.869.288	14.688.673.000
10. Μερίσματα πληρωτέα	76.138.704.120	54.859.852.000
11. Πιστωτές διάφοροι	<u>24.203.024.513</u>	<u>41.223.214.000</u>
	292.524.685.947	332.740.416.500
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI+ΓII)	<u>427.928.198.040</u>	<u>467.377.865.500</u>

Δ. ΜΕΤ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

1. Έσοδα επομένων χρήσεων	13.192.439.598	12.323.248.000
2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	<u>6.655.259.558</u>	<u>4.606.515.000</u>
	19.847.699.154	16.929.763.000

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A+B+Γ+Δ)	<u>1.357.682.100.507</u>	<u>1.173.443.031.812</u>
--------------------------------------	--------------------------	--------------------------

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ

1. Δικαιώματα αλλότρων περ/κών στοιχείων	41.702.433	40.202.423
2. Πιστωτικοί λογ/μοί εργασιών & επιχειρημάτων ασφαλειών	35.557.967.836	34.499.065.898
3. Υποχρ. από αμερότερ. συμβάσεις	21.750.895.364	18.684.386.776
4. Λοιποί λογαριασμοί τόξεως	6.842.491.092	6.099.750.909
4α. Επενδύσεις κλίμακας Ανασφάλης Ν.1731		<u>175.467.924.476</u>
		<u>234.791.350.482</u>

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 1996 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
(1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1996)

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣ. 1996		ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣ. 1995		ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣ. 1996		ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣ. 1995	
ΕΚΔΑΚΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ					ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΗ ΧΡΗΣΕΩΣ	250.128.460.167	203.668.563.265	
1. Έσοδα Πωλήσεων	679.483.882.477		593.032.866.951		Μείον: 1. Φόρος εισοδήματος	98.048.439.626		
2. Έσοδα συμμεταλλείσεως	420.475.358.796		366.183.799.497		2. Λοιπά μη ενσωμάτ.			
3. Έσοδα από πωλήσεις	259.008.523.681		226.849.067.454		στο λοιπό κλάτος φόροι	4.137.164.065		
4. Έσοδα από ενοίκια	3.551.070.742		3.133.586.068		Κέρδη προς διάθεση	<u>102.185.603.691</u>	<u>81.536.018.313</u>	
5. Έσοδα από λειτουργίες	262.559.594.423		229.982.633.522			<u>147.940.856.476</u>	<u>122.132.544.952</u>	
6. Έσοδα από συμμεταλλείσεως	12.282.500.827		10.725.885.352		Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:			
7. Έσοδα από συμμεταλλείσεως	250.277.093.596		219.256.748.170		1. Τακτικό Αποθεματικό	7.397.042.824	6.106.627.248	
8. Έσοδα συμμετοχών	2.284.953.525	2.082.191.684			2. Μέρισμα (421.998.864 x 180)	75.959.795.520	54.859.852.320	
9. Έσοδα χρεογράφων	550.391.076	4.368.942			58. Έκτακτα αποθεματικά	63.693.081.629	61.046.677.625	
10. Πωλητ. τόκοι & συν. έσοδα	9.479.113.098	3.951.382.346			6α. Αποθεματικά από απαλλασσόμενα			
	<u>12.314.457.699</u>	<u>6.037.942.972</u>			της φορολογίας έσοδα	270.895.292	2.015.450	
					68. Αποθεματικά από έσοδα φορολ.			
					κατ' ειδικό τρόπο	<u>620.041.211</u>	<u>117.372.309</u>	
1. Διαφοράς ανατίμησης συμμετοχών		22.876.752				<u>147.940.856.476</u>	<u>122.132.544.952</u>	
2. Διαφοράς ανατίμησης χρεογράφων			22.490.144.689	-16.475.078.469				
3. Χρεωστικοί τόκοι & συνισφ. έσοδα	16.636.335.326	-4.321.877.627						
4. Έσοδα από συμμεταλλείσεως	245.955.215.969	202.781.669.701						
ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ					ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ			
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	27.214.407.027	23.965.081.277			Στην κλειόμενη χρήση:			
2. Έκτακτα κέρδη	1.736.986.479	195.846.017			α. Έγινε αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2065/92.			
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	3.156.159.958	5.515.116.243			Από την αναπροσαρμογή προέκυψε διαφορά της αξίας κτήσεως οικοπέδων, κτηρίων και επιχειρησίων Δρχ. 55.807.337.255 και της αξίας των ανωγεινών αποθεμάτων των κτηρίων και επιχειρησίων Δρχ. 16.801.416.310.			
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων	26.582.261.504	16.194.616.008			Η υπεραξία που προέκυψε ανήλθε στο ύψος των Δρχ. 39.006.920.945 και εμφανίζεται στα Ίδια Κεφάλαια του Παθητικού. Λόγω της αναπροσαρμογής λογιστικών επιπέδων αποσβέσεις Δρχ. 1.724.808.201 που βάρυναν τα Αποτελέσματα της Κλειόμενης Χρήσεως.			
	<u>58.689.815.008</u>	<u>45.870.659.545</u>			β. Αξιολόγησε το μετοχικό κεφάλαιο κατά 8,034% με έκδοση 24.014.384 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών.			
Μείον:					Από την έκδοση των νέων μετοχών προέκυψε διαφορά υπέρ το όριο ποσού Δρχ. 78.046.748.000.			
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	4.691.295.548	10.291.398.352						
2. Έκτακτες (ημιές)	1.211.188.627	432.207.268						
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	16.708.133.630	1.778.373.315						
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	9.623.353.005	10.197.187.046						
	<u>32.233.970.810</u>	<u>22.699.165.981</u>	23.171.493.564					
Μείον: Έσοδα από πωλ. παγίων στοιχείων	115.267.299.480	99.901.600.585						
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμ. στο λοιπού κλάτος	<u>92.982.699.480</u>	<u>22.284.600.000</u>	<u>77.617.000.585</u>	<u>22.284.600.000</u>				
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		<u>250.128.460.167</u>		<u>203.668.563.265</u>				

ΑΘΗΝΑ, 23 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 1997

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ Δ. ΠΑΠΟΥΛΙΑΣ Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΠΕΤΡΟΣ ΛΑΜΠΡΟΥ Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΘΕΜΑΤΩΝ ΧΡ. ΚΑΖΑΝΤΖΗΣ Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΙΩΑΝ. ΚΑΡΤΣΙΩΝΑΣ

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας «ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΘΡΑΚΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (Ο.Τ.Ε.) Α.Ε.»

Οι μετρήσεις της ανεπίσημης Οικονομικής Κατάστασης καθώς και το σχετικά Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρίας «ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΘΡΑΚΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (Ο.Τ.Ε.) Α.Ε.» της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1996. Ο έλεγχός μας, στα πλαίσια του οποίου λάβαμε και γνώση πλήρους λογιστικού απολογισμού των εργασιών των υποκαταστημάτων της εταιρίας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών» οι ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σύλλογο Ορκωτών Ελεγκτών. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που πήραμε η εταιρία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σύστημα. Δεν τροποποίησε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επιληψίσαμε τη συμμόρφωση της Εξέτασης Διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων, με τις σχετικές Οικονομικές Κατάστασεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από τον άρθρο 1 του άρθρου 43α του Κωδ. Ν. 2190/1920. Από τον παραπάνω έλεγχό μας προέκυψε ότι η κατάσταση του μητρώου μηχανημάτων και εγκαταστάσεων δεν έχει ακόμη ολοκληρωθεί και ως εκ τούτου δεν κατέστη δυνατή η επίλυση των σχετικών λογαριασμών με φυσική δεγματοληψιακή απογραφή των αντίστοιχων περιουσιακών στοιχείων. Η διαδικασία ολοκλήρωσης του ανεπίσημου μητρώου βρίσκεται στο τελικό της στάδιο (παρασυστάσεις πληροφοριών αναφορικά με το προσάρτημα). Κατά τη γνώμη μας, οι ανεπίσημες Οικονομικές Κατάστασεις οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρίας απεικονίζουν, μαζί με το Προσάρτημα, ορθά ληφθεί υπόψη η παραπάνω παρατήρησή μας. Η παραπάνω παρατήρηση και την οικονομική θέση της εταιρίας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1996, καθώς και το αποτέλεσμα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και των λογιστικών αρχών οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδοχές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση.

ΑΘΗΝΑ, 7 ΜΑΪΟΥ 1997
ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ ΔΡΤΣΙΑΣ Α.Μ. ΣΩΕ 105711571 ΠΥΡΡΟΣ ΔΟΡΕΝΤΖΙΑΝΙΣ Α.Μ. ΣΩΕ 127313733 ΑΛΕΞΗΛΑΟΣ ΧΡΥΣΑΦΑΝΙΔΗΣ Α.Μ. ΣΩΕ 126113615 Ι.Ο.Α. Α.Ε. ARTHUR ANDERSEN - Σ. ΠΑΝΤΖΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.
 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997 - 46η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 1997 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997)
 ΑΡ. Μ.Α.Ε. 347/06/Β/86/10

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΗΣ 1997			ΠΟΣΑ ΠΡΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΗΣ 1996	
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναμ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις
Β. ΕΞΟΔΑ ΣΥΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ					
2. Συναλλαγματικές διαφορές δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων	16.125.181.481	8.112.748.153	8.012.433.328	23.310.612.525	19.429.156.028
4. Λοιπά έσοδα εγκαταστάσεως	14.863.158.877	3.352.847.956	11.510.310.921	119.367.960.767	90.896.891.502
	<u>30.988.340.358</u>	<u>11.465.596.109</u>	<u>19.522.744.249</u>	<u>142.678.573.292</u>	<u>110.326.047.528</u>
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
I. Ανώματες ακινήτοποιήσεις					
5. Λοιπές ανώματες ακινήτοποιήσεις					
II. Ενσύμμετες ακινήτοποιήσεις	3.937.121.063	1.883.323.172	2.053.797.891	3.224.382.409	1.808.662.921
1. Γήσιμα - Οικόπεδα					
3. Κτίρια & τεχνικά έργα	47.329.411.161		47.329.411.161	47.533.856.055	47.533.856.055
4. Μηχανήματα - Τεχνικές εγκαταστάσεις & λοιπός τεχνολογικός εξοπλισμός	154.744.707.391	73.349.792.314	81.394.915.077	149.809.141.661	65.673.490.533
5. Μεταφορικά μέσα	1.213.553.117.074	564.568.574.022	648.984.543.052	1.137.115.866.382	518.871.178.217
6. Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	10.904.341.959	5.866.789.229	5.037.552.730	10.021.213.667	5.254.562.765
7. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση & προκαταβολές	19.614.289.160	11.652.786.796	7.961.502.364	16.409.615.360	8.909.689.622
7α. Υπό επενδύσεων	94.332.937.241		94.332.937.241	88.901.697.522	
Μείον:	42.457.711.038				88.901.697
Προβλέψεις για απαξίωση	7.000.000.000				
Σύνολο ενσύμμετων ακινήτοποιήσεων	35.457.711.038		35.457.711.038	36.411.515.207	
Σύνολο ακινήτοποιήσεων (I + II)	1.574.938.515.024	855.497.942.381	920.498.572.883	1.488.202.905.854	36.411.515
III. Συμμετοχές & άλλων μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών απαιτήσεων	1.579.873.838.087	857.321.265.533	922.552.370.554	1.488.427.288.263	888.809.704
1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις					
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	48.177.770.068			56.299.463.613	
Μείον: Οφειλόμενες δόσεις	142.261.003.411	190.438.773.479		30.661.199.256	86.960.662
Προβλέψεις για υποτιμήσεις	21.235.080.229				
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1.164.447.786	22.399.528.015	168.039.245.464		
Σύνολο συμμετοχών & άλλων μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών απαιτήσεων			168.039.245.464		20.965.454
Σύνολο παγίου ενεργητικού (I + II + III)			<u>192.862.015.359</u>		<u>107.928.117,3</u>
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			<u>1.115.414.385.913</u>		<u>998.895.821,4</u>
I. Αποθέματα					
1. Υπό					
II. Απαιτήσεις			13.509.958.355		10.727.810,0
1. Πελάτες					
5. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνάψεων επιχειρήσεων			234.495.599.751		
6. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά λοιπών συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεων			1.828.654.327		195.101.754,2
9. Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις εισπρακτέες στην επόμενη χρήση			4.049.572.120		
10. Επισφαλείς - έπιπλα πελάτες & χρεώστες			1.700.400.000		1.700.400,00
Μείον: Προβλέψεις	21.505.449.183			14.796.485.275	
11. Χρεώστες διάφοροι	16.082.766.380		5.422.682.803	11.277.057.633	3.519.427,6
11α. Προκαταβολή φόρου εισοδήματος επομ. χρήσεως			64.667.110.521		52.475.741,30
12. Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών & πιστώσεων			62.175.537.127		48.999.994,7
			<u>223.213.000</u>		<u>133.851,40</u>
			<u>374.562.769.649</u>		<u>301.931.189,90</u>
III. Χρεόγραφα					
1. Μετοχές			1.408.750.000		
2. Ομολογίες			79.000		79,00
3. Λοιπά χρεόγραφα			124.140.000.000		35.787,40
			<u>125.548.829.000</u>		<u>35.866,40</u>
IV. Διαθέσιμα					
1. Ταμείο					
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας			155.903.740		129.506,40
			<u>13.214.358.722</u>		<u>4.250.012,500</u>
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔI + ΔII + ΔIII + ΔIV)			<u>13.370.262.462</u>		<u>4.379.519,000</u>
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			<u>526.991.819.486</u>		<u>317.074.365,40</u>
1. Έσοδα επομένων χρήσεων			575.653.074		3.900.613,710
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα			5.433.095.736		2.192.749,000
3. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού			12.638.123.102		5.326.025,300
			<u>18.646.871.912</u>		<u>11.419.388,020</u>
ΣΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			<u>1.880.575.821.540</u>		<u>1.357.682.100,507</u>
Σ + Γ + Δ + Ε					
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ					
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία					
2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών			42.856.745		41.702.433
3. Απαιτήσεις από αμόφτερο συμβάσεις			67.829.395.391		35.957.967.836
4. Λοιποί λογαριασμοί τόξεως			12.773.322.540		21.750.895.364
			<u>16.692.000</u>		<u>6.842.491,092</u>
			<u>80.662.266.678</u>		<u>64.193.056,725</u>

ΠΛΗΘΙΚΟ

ΕΦΑΛΛΙΑ

με μετοχές
 ελγμένο (453.648.779 μετοχές των 750 δρα.)
 με από έκδοση μετοχών

**ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ
 ΧΡΗΣΕΩΣ 1997**

**ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ
 ΧΡΗΣΕΩΣ 1996**

από
 ορές αντιπροσωπικής
 ορηγικές επενδύσεων
 ορές από αντιπροσωπική αξία
 εν περιουσιακών στοιχείων
 ορηγικές επενδύσεων παγίου ενεργητικού

340.236.584.250

316.499.148.000

244.208.801.750

78.046.748.000

39.005.920.945
115.078.474.033
154.084.394.978

39.005.920.945
115.989.006.270
154.994.927.215

αμνηστικά κεφάλαια
 κικό αποθεματικό
 Βαμ. καταστατικού Ν.Δ. 1049/49
 ορές νομικών προσώπων & τρίτων
 κικά αποθεματικά
 οράλογητα αποθεματικά
 ώων διατάξεων νόμων

46.007.424.938
 57.462.907
 40.881.182
 228.167.790.575

36.752.969.775
 57.462.907
 40.881.132
 168.449.754.695

11.392.809.265
285.666.368.867
1.024.196.149.845

1.844.078.790
207.145.147.349
758.885.970.584

ών κεφαλαίων (i + ii + iii + iv)

ΠΕΡΙΣΤΡΟΦΕΣ ΓΙΑ ΚΙΝΗΤΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ
 βλάβεις για αποζημίωση προσωπικού
 εξόδου από την υπηρεσία
 βλάβεις για χορηγίες λογαριασμού νεάττας
 ές προβλέψεις

84.054.567.531
 60.225.932.482
 15.610.495.498
159.891.015.511

79.493.524.100
 59.003.189.193
 14.723.519.456
153.220.232.749

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ
 πρόβλεψεις υποχρεώσεων
 λογιστικά δάνεια
 εια τραπεζών
 ές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

70.758.362.270
 57.322.526.050
 15.435.180.846
143.516.069.166

61.847.478.619
 59.125.127.345
 14.430.906.229
135.403.512.193

πρόβλεψεις υποχρεώσεων
 κηθευτές
 πείες - Λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
 καταβολές πελατών
 κρεώσεις από φόρους - τέλη
 αλιστικοί οργανισμοί
 ράγισμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση
 κρεώσεις προς συνδεδεμένες
 τειωμένες
 είγματα πληρωτέα
 έτες διάφορα

38.762.437.973
 1.516.847.358
 138.994.598.772
 15.000.778.469
 11.383.513.638
 9.729.865
 100.060.315.980
31.726.462.135
335.454.684.190
478.970.753.356

32.324.517.389
 16.100.000.000
 2.040.439.844
 118.348.447.250
 11.554.683.443
 11.814.869.288
 76.138.704.120
24.203.024.513
292.524.685.847
427.928.198.040

υποχρεώσεων (VI + VII)

ΒΑΡΗΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΛΗΘΗΚΟΥ
 οδα επομένων χρήσεων
 οδα χρήσεως δουλεμμένα

13.568.899.779
3.949.003.049
17.517.902.828

13.192.439.596
6.655.259.558
19.847.699.154

ΣΥΝΟΛΟ ΠΛΗΘΗΚΟΥ
 + Γ + Δ)

1.660.575.821.540

1.357.682.160.507

ΛΙΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΟΤΙΚΟΥ
 οποιού αλλότρων περιουσιακών στοιχείων
 τραπεζικοί λογαριασμοί εγγυήσεων
 εμπρηόματων ασφαλειών
 κρεώσεις από ασφατε. ολιβόσεις
 οποι λογαριασμοί τάξεως

42.856.745
 67.829.395.391
 12.773.322.540
 16.692.000
80.662.266.876

41.702.433
 35.557.967.836
 21.750.895.364
6.842.491.092
64.193.056.725

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 1997
(1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997)

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΘΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1997		ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1996
ΠΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ			
εργασιών	810.598.672.851		679.483.882.477
Κόστος πωλήσεων	<u>499.440.887.057</u>		<u>420.475.358.798</u>
κέρδη εκμεταλλεύσεως	311.157.785.794		259.008.523.681
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	<u>1.812.338.806</u>		<u>3.551.070.742</u>
	<u>312.970.124.600</u>		<u>262.559.594.423</u>
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	<u>13.354.853.881</u>		<u>12.282.500.827</u>
κέρδη εκμεταλλεύσεως	299.615.270.719		250.277.093.596
1. Έσοδα συμμετοχών	3.451.690.464	2.284.953.525	
2. Έσοδα χρεογράφων	1.132.904.105	550.391.076	
3. Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών & χρεογράφων	17.830.748.011	-	
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	<u>7.531.202.113</u>	<u>9.479.113.098</u>	
	<u>29.946.544.693</u>	<u>12.314.457.699</u>	
1. Διαφορές αποτίμησης συμμετοχών & χρεογράφων	1.164.447.786	-	
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	<u>15.161.238.875</u>		
	<u>16.325.686.661</u>	<u>16.636.335.326</u>	<u>-4.321.877.627</u>
κέρδη εκμεταλλεύσεως	<u>313.236.128.751</u>		<u>245.955.215.969</u>
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ			
εκτακτά & ανόργανα έσοδα	28.800.109.252	27.214.407.027	
εκτακτά κέρδη	418.190.412	1.736.986.479	
έσοδα προηγούμενων χρήσεων	225.756.196	3.156.159.998	
έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων	<u>24.801.015.838</u>	<u>26.582.281.504</u>	
	<u>54.245.071.698</u>	<u>58.689.815.008</u>	
έξοδα:			
εκτακτά & ανόργανα έξοδα	12.577.764.641	4.691.295.548	
εκτακτές ζημιές	351.753.921	1.211.188.627	
έξοδα προηγούμενων χρήσεων	18.249.136.410	16.708.133.630	
προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	<u>13.868.808.665</u>	<u>9.623.353.005</u>	
	<u>45.047.463.637</u>	<u>32.233.970.810</u>	26.455.844.198
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	127.632.697.592	9.197.608.061	115.267.299.480
Μείων: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	<u>105.348.097.592</u>	<u>22.284.600.000</u>	<u>22.284.600.000</u>
Α ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	<u>300.148.136.812</u>	<u>92.982.699.480</u>	<u>250.126.480.167</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1997	ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1996
Η ΧΡΗΣΙΩΣ		
ως εισοδήματος	115.060.033.553	250.126.480.187
ή μη ενσωματωμένα		
λειτουργικά κόστος φόροι	3.130.193.936	
πρός παγίων στοιχείων		
συμμένων χρήσεων	<u>3.634.956.425</u>	
θέση	<u>121.825.183.914</u>	<u>102.185.603.691</u>
	<u>178.323.952.898</u>	<u>147.940.856.476</u>
αποδών γίνεται ως εξής:		
θεματικό	9.254.455.163	7.397.042.824
(53.648.779 x 220)	99.802.731.380	75.959.795.520
θεματικό	59.718.035.880	63.693.081.629
ή απο απαλλασσόμενα		
γίας έσοδα	3.808.216.354	270.895.292
ή από έσοδα φορολογηθέντα		
πρόπο	<u>5.740.514.121</u>	<u>620.041.211</u>
	<u>178.323.952.898</u>	<u>147.940.856.476</u>

της κλειστής χρήσεως αυξήθηκε το Μεταχυσό Κεφάλαιο κατά 7,5% με έκδοση 31.648.915 νέων μετοχών, ήτοι από 421.998.064 μετοχές στη χρήση 1996 σε 453.648.779 το 1997. Οι νέες μετοχές προέκυψε διαφορά υπέρ το άρτο παρού δρχ. 166.162.053.750.

ΑΘΗΝΑ, 26 ΜΑΡΤΙΟΥ 1998

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
Δ. ΠΑΠΟΥΛΙΑΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΓΕΩΡΓ. ΧΡΥΣΟΛΟΥΡΗΣ

Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΘΕΜΑΤΩΝ
ΧΡ. ΚΑΖΑΝΤΖΗΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
ΜΑΡΙΝΟΣ ΞΕΝΟΣ

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «**ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΟΤΕ) Α.Ε.**»

ως Οικονομικές Καταστάσεις, καθώς και το σχετικό Πρόσθετο της Ανάλυσης Εταιρείας «**ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΟΤΕ) Α.Ε.**» της εταιρείας χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1997. Ο έλεγχος του οποίου λάβαμε και γνώση πλήρους λογιστικού απολογισμού των εργασιών των υποκαταστημάτων της εταιρείας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/1920 «περί Ανώνυμων Εταιρειών» -αδελφικές που κρίνουμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κριτηρίων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σχέμα Ορκωτών Ελεγκτών. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τηρεί η εταιρεία και μας δόθηκαν οι αρχές πληροφόρησης και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Δεν προπαλαφήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επαληθεύσαμε τη συνω-
1 του άρθρου 43α του Κωδ. Ν. 2190/1920. Από τον παραπάνω έλεγχό μας προέκυψε ότι στο λογαριασμό του Ένεργητικού Γ.Π.2 «Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις» περιλαμβάνεται ποσό περίπου 106 δισ. δρχ. την αξία συμμετοχής σε αλλοδαπή εταιρεία της οποίας οι μετοχές δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Η συμμετοχή αυτή αποκτήθηκε στο κόστος κτήσης της. Ο ΟΤΕ δεν έχει αώσει στη διάθεσή του ελεγκτές της βάσει των οποίων θα εγένετο η αποτίμηση αυτής της συμμετοχής (περισσότερες πληροφορίες στο Πρόσθετο). Κατά τη γνώμη μας, οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία της εταιρείας, απεικονίζουν, μαζί με το Πρόσθετο, αφού ληφθεί υπόψη η παραπάνω παρατήρησή μας, την περαιτέρω κατάσταση και την οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1997, καθώς και το απο-
ως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και των λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφάρμοσε στην προ-

ΑΘΗΝΑ, 27 ΜΑΡΤΙΟΥ 1998

ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ ΔΡΤΣΙΑΣ
Α.Μ. ΣΟΕ 105711571
Ε.Ο.Α. Α.Ε.

ΛΕΩΝΙΔΑΣ ΧΡΥΣΑΦΙΔΗΣ
Α.Μ. ΣΟΕ 126113615
Ε.Ο.Α. Α.Ε.

ΣΤΥΡΟΣ ΑΡΓΕΝΤΙΑΔΗΣ
Α.Μ. ΣΟΕ 127313733
ARTHUR ANDERSEN - Σ. ΠΑΝΤΟΡΟΥΛΟΣ Α.Ε.

ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.
 ΤΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998 - 47η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998)
 ΑΡ. Μ.Α.Ε. 347/06/Β/86/10

ΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1998			ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1997		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ.
2. Συναλλαγματικές διαφοράς δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων	18.916.584.249	13.896.098.654	5.020.485.595	18.125.181.481	8.112.748.153	8.012.771.111
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	23.433.182.498	7.295.176.408	16.138.006.090	14.863.158.877	3.352.847.956	11.510.111.111
	<u>42.349.766.747</u>	<u>21.191.275.062</u>	<u>21.158.491.685</u>	<u>30.988.340.358</u>	<u>11.465.596.109</u>	<u>19.522.771.111</u>

ΠΑΓΙΟ ΕΡΓΗΤΙΚΟ

Ασώματες ακινήτοποιήσεις						
1. Υπεραξία επιχειρήσεων (Goodwill)	103.465.726.200	1.971.612.130	101.494.114.070	-	-	-
3. Λοιπές ασώματες ακινήτοποιήσεις	3.950.431.308	2.308.712.193	1.641.719.115	3.937.121.063	1.883.323.172	2.053.797.111
	<u>107.416.157.508</u>	<u>4.280.324.323</u>	<u>103.135.833.185</u>	<u>3.937.121.063</u>	<u>1.883.323.172</u>	<u>2.053.797.111</u>

Ενώματες ακινήτοποιήσεις

1. Γηπέδα - Οικόπεδα	47.381.818.425	-	47.381.818.425	47.329.411.161	-	47.329.411.161
3. Κτίρια & τεχνικά έργα	159.092.780.493	84.735.437.628	74.357.342.865	154.744.707.391	73.349.792.314	81.394.915.111
4. Μηχανήματα - Τεχνικές εγκαταστάσεις & λοιπός τεχνολογικός εξοπλισμός	1.349.426.680.043	693.607.476.096	655.819.203.947	1.213.553.117.074	564.568.574.022	648.984.543.111
5. Μεταφορικά μέσα	11.284.471.084	6.560.024.930	4.724.446.154	10.904.341.959	5.866.789.229	5.037.552.111
6. Επύλα & λοιπός εξοπλισμός	21.372.835.672	14.035.671.563	7.337.164.109	19.614.289.160	11.652.786.796	7.981.502.111
7. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση & προκαταβολές	153.033.932.620	-	153.033.932.620	94.332.937.241	-	94.332.937.241

α. Υλικό επενδύσεων	45.033.199.697					
Μείον:						
Προβλέψεις για απαξίωση	11.000.000.000		34.033.199.697	35.457.711.038		35.457.711.038

ολο ενσώματων ακινήτοποιήσεων	<u>1.779.829.718.034</u>	<u>798.938.910.217</u>	<u>978.687.107.817</u>	<u>1.575.938.515.024</u>	<u>859.437.942.381</u>	<u>920.488.572.881</u>
ολο ακινήτοποιήσεων	<u>1.883.041.875.542</u>	<u>803.278.934.540</u>	<u>1.079.822.941.002</u>	<u>1.578.873.636.087</u>	<u>657.321.265.533</u>	<u>922.552.378.561</u>

Συμμετοχές & άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις

1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	205.066.834.152			48.177.770.068		
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	123.730.479.838	328.797.313.990		142.261.003.411	190.438.773.479	

Μείον: Οφειλόμενες δόσεις				21.235.080.229		
Προβλέψεις για υποτίμηση	11.477.703.161	11.477.703.161	317.319.610.829	1.164.447.786	22.399.528.015	168.039.245.464
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			24.151.306.192			24.822.769.895

			341.470.917.021			192.862.015.359
			<u>1.421.293.856.023</u>			<u>1.115.414.385.913</u>

ολο παγίου Εργητικού (Π + ΠΑ + ΠΒ)

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΡΓΗΤΙΚΟ

Αποθέματα						13.509.958.355
1. Υλικά			18.666.749.863			

Απαιτήσεις						
1. Πελάτες			264.748.978.811			234.495.599.751
5. Βραχυ/σμες απαιτήσεις κατά συνδ/νων επιχειρήσεων			16.519.538.864			1.828.654.327

6. Βραχυ/σμες απαιτήσεις κατά λοιπών συμμετοχικού ενδιαφέροντος επι/σεων			4.344.275.956			4.049.572.120
9. Μακρο/σμες απαιτήσεις εισπρακτέες στην επόμενη χρήση			1.782.360.000			1.700.400.000

0. Επισφαλείς - Επιδόκη πελάτες & χρωστές	35.943.085.525				21.505.449.183	
Μείον: Προβλέψεις	30.010.429.539		5.932.655.986		16.082.766.380	

1. Χρωστές διάφοροι			73.090.713.683			54.422.682.803
α. Προκαταβολή φόρου εισοδήματος επόμενης χρήσεως			81.817.166.695			64.667.110.521
2. Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών & πιστώσεων			381.391.439			62.175.537.127

			428.617.081.434			374.562.769.549
--	--	--	-----------------	--	--	-----------------

Χρέη γραφείων						
1. Μετοχές			1.412.681.583			1.408.750.000
2. Ομολογίες			79.000			79.000
3. Λοιπά χρέη γραφείων			58.994.723.301			124.140.000.000
			<u>60.407.483.884</u>			<u>125.548.829.000</u>

Διαθέσιμο			103.728.392			155.903.740
1. Ταμείο			13.281.082.475			13.214.358.722
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας			13.384.810.867			13.370.262.462

			<u>521.078.126.048</u>			<u>525.991.819.468</u>
--	--	--	------------------------	--	--	------------------------

ολο κυκλοφορούντος Εργητικού (ΔΙ + ΔΠ + ΔΜ + ΔΝ)						
--	--	--	--	--	--	--

ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

1. Έξοδα επομένων χρήσεων			1.240.417.674			575.653.074
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα			3.265.929.609			5.433.095.736
3. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί Εργητικού			16.241.671.813			12.638.123.102

			<u>20.748.019.096</u>			<u>18.646.871.912</u>
--	--	--	-----------------------	--	--	-----------------------

ΕΣΛΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β + Γ + Δ + Ε)			<u>1.984.276.494.852</u>			<u>1.680.573.821.540</u>
--	--	--	--------------------------	--	--	--------------------------

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

1. Αλλάτρια παρικούσια στοιχεία			39.533.857			42.856.745
2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπροσθημάτων ασφαλειών			75.753.330.589			67.829.395.391
3. Απαιτήσεις από αμφοτερο. συμβάσεις						12.773.322.540
4. Λοιποί λογαριασμοί τόξεως			16.692.000			16.692.000

			<u>75.809.556.446</u>			<u>80.662.266.676</u>
--	--	--	-----------------------	--	--	-----------------------

0

54.199 μετοχές των 750 δραχ.)
μετοχώνπρομήθ
βόλεων
προσαρμογή αξίας
των στοιχείων
απόδοσεων παγίου ενεργητικούα
δ
από Ν.Δ. 1049/49
προσώπων & τρίτων
απόεμπισκ
γώνων
(ΑΙ + ΑΙΙ + ΑΙΒ + ΑΙΥ)ΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΣΘΔΑ
από μίσθωση προσωπικού
για υπηρεσία
από πηγές Αγορασμού Νεώποτος

χρεώσεις

από υπερχρεώσεις

χρεώσεις

από βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
από
κόστος - πώλη
από
απόδοσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση
από αναβλητέες

α

Γ + Π)

ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

από
από

ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α + Β + Γ + Δ)

ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

από περιουσιακών στοιχείων
από εργασιών & εμπόρευματων ασφαλειών
από αμοιβές συμβούλων
από τόκουςΠΟΣΑ ΚΑΘΙΣΤΟΜΕΝΗΣ
ΧΡΗΣΕΩΣ 1998ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ
ΧΡΗΣΕΩΣ 1997

	ΠΟΣΑ ΚΑΘΙΣΤΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1998	ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1997
54.199 μετοχές των 750 δραχ.) μετοχών	378.040.649.250	340.236.584.250
προμήθ βόλεων προσαρμογή αξίας των στοιχείων απόδοσεων παγίου ενεργητικού	244.208.801.750	244.208.801.750
α δ από Ν.Δ. 1049/49 προσώπων & τρίτων από	1.201.855.945 98.907.790.405 100.109.646.350	39.005.920.945 115.078.474.033 154.084.394.978
εμπισκ γώνων (ΑΙ + ΑΙΙ + ΑΙΒ + ΑΙΥ)	54.103.079.321 57.462.907 40.881.182 272.277.034.704	46.007.424.938 57.462.907 40.881.182 228.167.790.575
ΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΣΘΔΑ από μίσθωση προσωπικού για υπηρεσία από πηγές Αγορασμού Νεώποτος	14.892.009.645 341.370.467.759 1.063.729.565.109	11.392.809.265 285.666.368.867 1.024.198.149.845
από υπερχρεώσεις	88.676.773.764 68.584.074.758 19.980.167.823 177.241.016.345	84.054.587.531 60.225.932.482 15.610.495.498 159.891.015.511
από βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από κόστος - πώλη από απόδοσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση από αναβλητέες	76.655.074.928 198.500.000.000 179.762.681 119.237.576.902 18.784.359.405 82.124.761.675	70.758.362.270 57.322.526.050 15.435.180.846 143.518.069.166 38.762.437.973 1.516.847.358 136.994.598.772 15.000.778.469 11.383.513.638
α	5.999.094.345 102.894.460.012 46.439.748.086 650.914.838.034 725.135.642.830	9.729.865 100.060.315.980 31.726.462.135 335.454.684.190 478.970.753.356
ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ από από	14.826.245.047 3.344.025.521 18.170.270.568	13.568.699.779 3.949.093.049 17.517.902.828
ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α + Β + Γ + Δ)	1.984.276.494.852	1.680.375.821.540
ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ από περιουσιακών στοιχείων από εργασιών & εμπόρευματων ασφαλειών από αμοιβές συμβούλων από τόκους	39.533.857 75.753.330.589 16.692.000 75.809.558.446	42.858.745 67.829.395.391 12.773.322.540 80.662.268.676

ΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 1998
(1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998)

ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1998

ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1997

ΕΡΤΗΤ
ΕΣΟΔΑ ΕΤ
Συν

Μεμ: 1. Προβλέψεις υποτίμησης συμμετοχών & χρεογράφων
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα

Κά κέρδη συμμεταλλείσεως

ΜΕΜ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Εκτακτα & ανόργανα έσοδα

Εκτακτα κέρδη

Έσοδα προηγούμενων χρήσεων

Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων

Μεμ:

Εκτακτα & ανόργανα έξοδα

Εκτακτες ζημιές

Έξοδα προηγούμενων χρήσεων

Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους

Μεμ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων

Μεμ: Οι από αυτές ενσωματωμένες

στο λειτουργικό κόστος

Α ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ

	931.602.249.732		610.598.672.851
	<u>626.094.543.622</u>		<u>499.440.887.057</u>
	305.507.706.110		311.157.785.794
	<u>3.655.549.632</u>		<u>1.812.338.806</u>
	309.163.255.742		312.970.124.600
	<u>14.423.242.191</u>		<u>13.354.853.881</u>
	294.740.013.551		299.615.270.719
3.071.038.932		3.451.690.464	
3.638.483.792		1.132.904.105	
2.502.948.257		17.830.748.011	
<u>12.035.703.096</u>		<u>7.531.202.113</u>	
<u>21.248.174.077</u>		<u>29.946.544.693</u>	
10.348.444.001		1.164.447.786	
<u>13.594.663.734</u>		<u>15.161.236.875</u>	
<u>23.943.107.735</u>	<u>-2.694.933.658</u>	<u>16.325.686.661</u>	<u>13.620.858.032</u>
	<u>292.045.079.893</u>		<u>313.238.128.751</u>
40.178.034.872		28.800.109.252	
608.380.955		418.190.412	
23.594.663		225.756.196	
<u>22.943.042.656</u>		<u>24.801.015.838</u>	
<u>63.753.053.146</u>		<u>54.245.071.898</u>	
19.232.502.930		12.577.764.641	
4.974.122.076		351.753.921	
21.340.832.060		18.249.136.410	
31.506.486.587		<u>13.868.808.665</u>	
<u>77.053.943.653</u>	<u>-13.300.890.507</u>	<u>45.047.463.637</u>	9.197.608.061
160.310.539.226		127.632.697.592	
160.310.539.226	0	105.348.097.592	22.284.600.000
	<u>278.744.189.386</u>		<u>300.149.136.812</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1998	ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1997
Σ	278.744.189.388	300.149.139.812
αυτός	114.831.101.721	115.060.033.553
καταμείναι	2.000.000.000	3.130.193.936
εί κώστος φόρων	-	3.634.956.425
ην στοιχείων	<u>161.913.087.665</u>	<u>178.323.952.898</u>
χρήσεων		
πίνεται ως εξής:	8.095.854.383	9.254.455.163
τά	100.810.839.800	99.802.731.380
(199 x 200)	49.184.150.680	59.718.035.880
ικά		
απαλλασσάμενα	2.680.027.388	3.808.216.354
ποδα		
έσοδα φορολογηθέντα	<u>1.182.415.414</u>	<u>5.740.514.121</u>
	<u>161.913.087.665</u>	<u>178.323.952.898</u>

Κλειόμενη χρήσεως ούχθησε το Μεταχικό Κεφάλαιο κατά 37,8 δια. δια με κεφαλαιοποίηση της υπεραξίας αναπροσαρμογής ακινήτων (π. 2000/92).
 τήτων περιουσιακών στοιχείων διενεργήθηκαν με τους νέους ούχθημένους συντελεστές απόδοσης σύμφωνα με το Π.Δ. 100/98Κ Α.Σ.Σ.98, που είχε σαν αποτέλεσμα την επιβάρυνση των αποτελεσμάτων
 περιόδου.
 ο πραγματοποιήθηκε η εξαγορά του 90% των μετοχών του Τηλικού Οργανισμού της Αμερικής Απριλίου 1998 και η εξαγορά μέσω της ΟΤΕΡΟΜ του 35% των μετοχών του Τηλικού Οργανισμού της
 π.
 ονισμού στην Telecom Serbia ανάκειται στο ποσό των δια. 100 δια. περίπου. Δεν είναι προς το παρόν δυνατή η εκτίμηση των ζημιών από τις στρατηγικές επενδύσεις που βασίζονται σε εξέλιξη στη

ΑΘΗΝΑ, 30 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 1999

Ο ΠΡΕΣΒΥΤΕΡΟΣ
 ΔΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
 ΒΑΣ. ΡΑΠΑΝΟΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
 ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΣΥΜΕΩΝΙΔΗΣ

Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΘΕΜΑΤΩΝ
 ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΚΑΡΑΛΑΗΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
 ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
 ΜΑΡΙΝΟΣ ΞΕΝΟΣ

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΟΤΕ) Α.Ε.»

Δικονομικές καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρείας «ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΟΤΕ) Α.Ε.» της ετήσιας χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1998. Ο
 τα του οποίου λάβαμε και γνώση πλήρους λογιστικού απολογισμού των εργασιών των υποκαταστημάτων της εταιρείας σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών»
 κασίες που κρίνουμε κατάλληλες βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σύστημα Ορκωτών Ελεγκτών. Έχουμε στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρεία και μας δοθήκαν οι ανα-
 πληροφορίες και ελεγκτικές που ζητήσαμε. Η εταιρεία εφόρμωσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, δεν πραγματοποιήθηκε η δήλωση στοιχείων σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επισημειώσαμε τη συνδρομία του
 στικής Διαχειριστικής του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων με τις αρχικές Διατάξεις Καταστάσεως. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από
 άρθρου 43α του Κ.Ν. 2190/1920. Από τον περασμένο έλεγχο μας προέκυψε ότι ο Οργανισμός σύμφωνα με τη διαθήκη και Διατάξεις Λογιστικά Πρότυπα, αλλά κατά παρέκκλιση του Ν. 2190/1920 καταχώρησε στο
 τικού Γ.Λ.Σ. «Υπερβία Επηρεασμένων» ποσό δια. 103 δια. περίπου που αντιπροσωπεύει υπεραξία κατά τη στιγμή της έκδοσης του ετήσιου απολογισμού του ελεγκτικού. Κατά τη γνώμη μας οι ανα-
 31η Δεκεμβρίου 1998, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτήν την ημερομηνία. Δεν υπάρχουν στοιχεία που να υποστηρίζουν τον ισχυρισμό των αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές
 κέντες που η εταιρεία εφόρμωσε στην προηγούμενη χρήση.

ΑΘΗΝΑ, 12 ΜΑΪΟΥ 1999

ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ ΔΡΙΤΣΙΑΣ
 Α.Μ. Σ.Ο.Ε. 10571

ΣΠΥΡΟΣ ΛΟΡΕΝΤΖΙΔΗΣ
 Α.Μ. Σ.Ο.Ε. 12731

ΜΙΧΑΗΛ ΖΑΧΑΡΙΟΥΔΑΚΗΣ
 Α.Μ. Σ.Ο.Ε. 13191
 ΣΥΝΕΡΓΑΣΟΜΕΝΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε.Ο.Ε.

ΚΑΤΗΛΑ ANGESEN
 ΛΟΓΙΣΤΕΣ - ΔΙΑΧΕΙΡΙΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.

ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ 31ης ΜΑΡΤΙΟΥ 1999 (Π.Δ. 360/85)

ΑΡ. Μ.Α.Ε. 347/06/Β/86/10 - (Ποσά σε δραχμές)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/3/1999	31/3/1998	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31/3/1999	31/3/1998
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	44.276.728.216	47.451.294.696	Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ		
Μείον: Αποσβέσεις έως 31/3/1999	<u>22.542.210.461</u>	<u>16.141.605.022</u>	I. Κεφάλαιο μετοχικό	378.040.648.250	340.238.590.000
Αναπόσβεστη αξία	<u>21.634.517.755</u>	<u>31.309.689.674</u>	II. Αποφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το όριο	244.208.801.750	244.208.801.750
Γ. ΠΑΠΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			IV. Αποθεματικό κεφάλαιο	422.019.228.885	434.690.688.000
I. II. Ακινήτοποιήσεις	1.922.018.043.467	1.614.755.477.646	Κέρδη περιόδου (μετά από φόρους)	47.998.160.960	42.523.240.000
Μείον: Αποσβέσεις έως 31/3/1999	<u>848.091.341.747</u>	<u>698.565.626.980</u>	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	<u>1.092.266.840.845</u>	<u>1.061.659.322.000</u>
Αναπόσβεστη αξία	<u>1.073.926.701.720</u>	<u>916.189.850.666</u>	Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ	<u>177.974.185.081</u>	<u>162.258.130.000</u>
III. Συμμετοχές & άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις	<u>329.487.622.697</u>	<u>266.474.177.083</u>	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Σύνολο παγίων Ενεργητικού (αναπ. αξία)	<u>1.403.414.324.417</u>	<u>1.184.664.027.749</u>	I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			Δάνεια τραπεζών & ομολ. δάνεια	57.904.755.743	141.304.768.000
I. Αποθέματα	16.776.524.856	14.752.921.676	Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>15.737.045.170</u>	<u>14.579.363.000</u>
II. Πελάτες	266.350.508.850	270.571.461.452	II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
III. Λοιπές απαιτήσεις	168.021.467.439	137.855.701.164	Προμηθευτές	70.931.346.553	33.385.278.000
IV. Χρεόγραφα	131.857.742.701	50.533.552.301	Τράπεζες - Λογαριασμός βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	196.156.800.000	14.481.821.000
Σύνολο κυκλοφορούντος Ενεργητικού	<u>599.243.131.276</u>	<u>524.836.788.652</u>	Βραχυπρόθεσμα μέρος μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	86.161.963.917	12.481.821.000
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>33.228.714.931</u>	<u>18.530.816.470</u>	Φόροι - Τέλη - Ασφαλ. ταμεία	169.099.619.254	166.989.101.000
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>2.057.520.688.379</u>	<u>1.759.341.322.545</u>	Λοιπές υποχρεώσεις	<u>153.177.581.468</u>	<u>123.994.935.000</u>
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	76.788.653.356	93.349.911.161	Σύνολο υποχρεώσεων	<u>675.527.311.192</u>	<u>336.851.138.000</u>
			Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	<u>38.110.550.348</u>	<u>42.688.599.000</u>
			ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	<u>2.057.520.688.379</u>	<u>1.759.341.322.545</u>
			ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	76.788.653.356	93.349.911.161

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ:

1. Για τη σύνταξη της τρίτης έκθεσης προήλθαν οι βασικές και γενικές παραδοχές αρχές της λογιστικής, οι οποίες είναι αυτές που προήλθαν την αντίστοιχη προηγούμενη περίοδο.
2. Δεν υπάρχουν εμπόδια βάσει επί των παγίων στοιχείων.
3. Οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε Ε.Μ. έχουν αποτιμηθεί με τις ισοτιμίες της 31/3/1999.
4. Για τις δεδουλευμένες δαπάνες της περιόδου έχουν γίνει οι ανάλογες προβλέψεις.
5. Οι επενδύσεις του Α' τριμήνου 1999 έχουν ανέλθει στο ποσό των 38 δισ. δραχ. περίπου.
6. Με βάση τα Διεθνή και Αμερικανικά Λογιστικά Πρότυπα, καταχωρήθηκε στο λογαριασμό Γ. II - Ακινήτοποιήσεις - ποσό 103 δισ. δραχ. περίπου, το οποίο αφορά -υπεροχία επιχειρήσεων (Goodwill)- η οποία δημιουργήθηκε στην εξαγορά της Telecom Stija 27 δισ. δραχ. περίπου, της Arpentel 24 δισ. δραχ. και της Radiocom 52 δισ. δραχ. περίπου. Η αξία αυτή αποσβένεται ισόποσα σε περίοδο 20 ετών.
7. Ο αριθμός που απασχολούμενου προσωπικού της εταιρείας είναι 21.907 άτομα.
8. Η αποτίμηση της συμμετοχής του Οργανισμού στην Telecom Stija έχει υπολογιστεί με βάση της οικονομικές καταστάσεις της 31/12/1998. Δεν είναι προς το παρόν δυνατή η εκτίμηση των ζημιών από τις στρατηγικές επενδύσεις που βρίσκονται σε εξέλιξη στη Σερβία.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	31/3/1999	31/3/1998
Κόστος εργασιών	235.027.725.008	206.130.348.505
Μείον: Κόστος υπηρεσιών	<u>162.261.706.498</u>	<u>135.934.058.040</u>
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμετάλλευσης	72.766.018.510	70.196.290.465
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	<u>129.232.458</u>	<u>463.395.293</u>
Μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	72.895.250.968	70.659.685.758
Μείον: Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	<u>3.274.200.000</u>	<u>3.060.000.000</u>
Μεσοκά αποτελέσματα (κέρδη) εκμετάλλευσης	69.621.050.968	67.599.685.758
Πλέον: Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	<u>1.116.603.952</u>	<u>3.228.629.370</u>
Όλικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμετάλλευσης	70.737.654.920	70.828.315.128
Πλέον: Ανόργανα έσοδα - κέρδη	18.720.346.924	15.892.478.152
Μείον: Ανόργανα έξοδα - ζημιές	<u>12.288.626.168</u>	<u>16.655.110.436</u>
ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων	<u>77.169.375.676</u>	<u>70.065.682.844</u>

ΑΘΗΝΑ, 28 ΜΑΪΟΥ 1999

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ
Γ. ΚΑΡΑΓΙΑΝΗΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
Γ. ΜΙΧΑΛΟΠΟΥΛΟΣ

ΔΑΣ. ΡΑΠΑΝΟΣ

Γ. ΣΥΜΕΩΝΙΔΗΣ

**-ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ -**

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΕΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,72
1996	1,01
1997	1,5
1998	0,77
1999	1,3

πίνακας 2.1.α

1. Η διακύμανση των τιμών του δείκτη αυτού παρουσιάζει αυξομειώσεις. Μέχρι και το 1997 έχουμε αύξηση της τάξεως 0,78, ενώ το επόμενο έτος έχουμε μείωση της τιμής κατά 0,73 για να ακολουθήσει αύξηση κατά 0,53. Γενικά παρατηρώντας τις τιμές αυτές θα λέγαμε ότι ο Ο.Τ.Ε. παρουσιάζει αδυναμία στο να καλύπτει πλήρως τις Β.Υ. με το Κ.Ε. καθώς σε κανένα έτος δεν αγγίζει την ενδεικτική τιμή του δείκτη που είναι 2 και σημαίνει ότι το Κ.Ε. είναι διπλάσιο από τις Β.Υ. Στη συγκεκριμένη περίπτωση σε τρεις περιπτώσεις (1996, 1997,1999) είναι περίπου ίσα και λίγο παραπάνω το Κ.Ε. με τις Β.Υ. , ενώ το 1995 και 1998 οι Β.Υ. είναι μεγαλύτερες από το Κ.Ε. Όμως υπάρχει μια σημαντική λεπτομέρεια η οποία αφορά όλες τις εταιρείες τηλεπικοινωνιών αλλά και γενικότερα αυτές που είναι κοινής ωφέλειας. Αυτό σημαίνει ότι διατηρούν λίγα αποθέματα , χωρίς να χορηγούν πιστώσεις ,με αυξημένες απαιτήσεις που μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά άμεσα. Έτσι μπορούν να λειτουργήσουν και με χαμηλή ρευστότητα. Το 1995 λοιπόν είχαμε δεσμευμένο κεφάλαιο σε απαιτήσεις που μετατρέπονταν σε ρευστό ακριβώς πριν από κάθε πληρωμή. Τις δύο επόμενες χρονιές είχαμε αύξηση στο Κ.Ε. αφού αποθέματα και απαιτήσεις αυξήθηκαν και κάποια στοιχεία των Β.Υ. με καλή διαχείριση μειώθηκαν. Το 1997 και 1998 παρά την αύξηση στα στοιχεία του Κ.Ε. η αύξηση στις Β.Υ. ήταν μεγαλύτερη.

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
ΕΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	2,8
1996	2,5
1997	2,36
1998	2,31
1999	2,28

πίνακας 2.1.β

2. Ο δείκτης αυτός κατά τη διάρκεια της πενταετίας ,που μελετάμε , είχε φθίνουσα πορεία. Παρατηρούμε μια ελαφριά πτώση στο να ανανεώνει ή να εισπράττει η επι-

χείρηση τις απαιτήσεις της. Το 1995 δημιούργησε δηλαδή περίπου τρεις φορές απαιτήσεις και τις εισέπραξε. Τα επόμενα έτη ,οι απώλειες είναι περισσότερο για να έχει σε μία ορθολογική απόσταση τις πωλήσεις και τις απαιτήσεις της. Εισπράττει λίγο πάνω από το μισό των απαιτήσεων για να αποφύγει τη δέσμευση κεφαλαίου σε αυτές ή με άλλα λόγια να μην χάνει ποσοστό πωλήσεων λόγω της μη χορήγησης ικανοποιητικών πιστώσεων. Χαρακτηριστική είναι η αύξηση , κάθε χρόνο , στο σύνολο των απαιτήσεων του λογαριασμού πελάτες και της ταυτόχρονης μεγαλύτερης αύξησης των πωλήσεων. Επίσης σπάνια , έως καθόλου , θα συναντήσουμε σε ισολογισμό του Ο.Τ.Ε. επιταγές εισπρακτέες , απόρροια της καλής διαχείρισης και του ικανοποιητικού βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
ΕΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	128
1996	140
1997	152
1998	156
1999	158

πίνακας 2.1.γ

3. Με τις τιμές του δείκτη αυτού , τα παραπάνω γίνονται πιο συγκεκριμένα. Η πτώση των τιμών του παραπάνω δείκτη, απεικονίζεται σε μέρες .Δηλαδή το ότι το 1995 δημιουργούσε απαιτήσεις 2,8 φορές , βάση του δείκτη αυτού σημαίνει ανά 128 μέρες εισέπραττε τις απαιτήσεις της. Τα επόμενα έτη οι μέρες αυξήθηκαν , ανά έτος ελαφρά, όμως από το 1995 έως το 1999 η αύξηση έφτασε τον ένα μήνα. Αυτή η αύξηση οφείλεται τόσο στους λόγους που αναφέρθηκαν στο πιο πάνω δείκτη , αλλά και στο ότι μεγάλωσαν σε κάποιο βαθμό οι πιστώσεις.

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΕΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,82
1996	0,94
1997	1,1
1998	1,04
1999	0,95

πίνακας 2.1.δ

4. Μέχρι το 1997 , παρατηρούμε μικρή τάση στην επιχείρηση να αυξάνει τις υποχρεώσεις της. Από εκεί και πέρα μειώνεται κατά μικρό ποσοστό για να φτάσει το 1999 στο 0,95. Παρά όμως τις αυξομειώσεις, οι τιμές του δείκτη αυτού παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα αφού μόλις το 1997 και το 1998 οι υποχρεώσεις άγγιξαν τη μία φορά το χρόνο. Οι τιμές αυτές είναι επακόλουθο της φύσης και δραστηριότητας της επιχείρησης διότι δεν επιβάλλει την αγορά πολλών αποθεμάτων και διατηρεί, με εξαίρεση τα έτη 1997-98, χαμηλά τα νούμερα των πιστωτών και των προμηθευτών.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	439
1996	383
1997	327
1998	346
1999	378

πίνακας 2.1.ε

5. Σε συνδυασμό με τα προηγούμενα, ο δείκτης αυτός εκφράζει τα προηγούμενα πιο συγκεκριμένα και με αντίθετη κατεύθυνση. Λ.χ. το 1995 δημιουργούσε και εξοφλούσε τις υποχρεώσεις της ανά 439 ημέρες. Καθώς οι μέρες που μεσολαβούν για να τελειώσει τις υποχρεώσεις του ο Ο.Τ.Ε. μειώνονται, φτάνουμε το 1997 να πέφτει κάτω από το χρόνο, όπως και το επόμενο έτος, ενώ το 1999 ξεπερνάει το έτος κατά 13 ημέρες, μένοντας όμως κάτω από τον ενάμιση χρόνο του 1995. Τα χαμηλά, σχετικά, νούμερα των δύο δεικτών ασφαλώς και είναι επιθυμητά αρκεί να μην επιβαρύνεται η επιχείρηση με τόκους.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,8
1996	0,5
1997	0,4
1998	0,5
1999	0,5

πίνακας 2.1.στ

6. Σταθερή μείωση του δείκτη μέχρι και το 1997 της τάξεως του 0,4, ενώ η μεγαλύτερη μείωση έγινε από το 1995 στο 1996 κατά 0,3. Το 1998-99 είχαμε πολύ μικρή αύξηση και σταθεροποίηση του δείκτη στο 0,5. Σε όλες τις περιπτώσεις παρατηρούμε ότι τα Ξ.Κ. < Ι.Κ. πράγμα πολύ θετικό για την επιχείρηση διότι δείχνει ότι στηρίζεται περισσότερο στα δικά της κεφάλαια με αποκρύψιμο τη χρονιά του 1997 που τα Ι.Κ. είναι πάνω από το μισό. Το σημαντικότερο είναι η τάση που δείχνει η επιχείρηση για πλήρη ανεξαρτητοποίηση από τις δανειακές δεσμεύσεις ενώ η σταθεροποιητική τάση τις δύο τελευταίες χρονιές δείχνει αξιοποίηση φθηνών και ποιοτικών Ξ.Κ. και οφείλεται στην αύξηση των Ι.Κ. λόγω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,22
1996	0,2
1997	0,17
1998	0,15
1999	0,11

πίνακας 2.1.ζ

7. Οι τιμές του δείκτη αυτού δείχνουν ότι το ποσοστό των καθαρών κερδών στα ίδια κεφάλαια μειώνεται. Οι τιμές αυτές επίσης σημαίνουν ότι σε 100 δρχ. Ι.Κ. έχουμε 22δρχ κέρδους το 1995 ,20 δρχ. το 1996 κ.ο.κ. Αν κοιτάξουμε τα σχετικά διαγράμματα των Κ.Κ. θα δούμε ότι έχουμε αύξηση μέχρι το 1997 , ελαφριάς πτώση μέχρι ενός σημείου έπειτα. Ο δείκτης αυτός όμως δεν ακολουθεί ίδια πορεία γιατί τα Ι.Κ. αυξήθηκαν και αυτά με ρυθμό μεγαλύτερο από αυτό των Κ.Κ. λόγω της αύξηση του μετοχικό κεφαλαίου , των αποθεματικών και των διαφόρων αναπροσαρμογών που ήταν θετικές.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,17
1996	0,18
1997	0,18
1998	0,14
1999	0,08

πίνακας 2.1.η

8. Σημαντικές μεταβολές στο δείκτη αυτό. Έτσι όπως διαμορφώνονται οι τιμές , δείχνουν ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί κέρδη αλλά δεν ρευστοποιούνται και δεσμεύονται. Επίσης , μπορεί η επιχείρηση, βάση της επένδυσης που έκανε στα περιουσιακά στοιχεία της να μην τα αξιοποιεί πλήρως. Η αξιοποίηση αυτή φαίνεται στα τελευταία έτη , ειδικά το 1999, που ο τζίρος τείνει να καλύψει πλήρως το επενδύόμενο κεφάλαιο. Σημαντικό ρόλο έπαιξε σ' αυτό η μείωση της δανειακής επιβάρυνσης , πράγμα που δείχνει ότι η επιχείρηση θέλει να αξιοποιήσει τα δικά της στοιχεία.

ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	10,6%
1996	11,5%
1997	11,4%
1998	8,5%
1999	7%

πίνακας 2.1.θ

9. Οι διακυμάνσεις στις τιμές του δείκτη αυτού, οφείλονται ακριβώς στα στοιχεία του. Δηλαδή μέχρι και το 1996 παρατηρούμε αύξηση στα κέρδη και αύξηση στην ταχύτητα με την οποία το ενεργητικό ρευστοποιείται. Το επόμενο έτος υπήρξαν σταθεροποιητικές τάσεις. Τα δύο τελευταία έτη , τα στοιχεία του ενεργητικού που ανανεώνονται ή επανακτούνται μένουν ως έχουν , μειώνεται όμως το ποσοστό κέρδους και έτσι μειώνονται οι τιμές του δείκτη. Οι σχετικά χαμηλές τιμές οφείλονται , αν κοιτάξουμε τους ισολογισμούς, σε υπερεπενδύσεις της επιχείρησης σε εγκαταστάσεις ,μηχανολογικό και τεχνολογικό εξοπλισμό, δεσμεύσεις κεφαλαίου σε καταθέσει όψεως και προθεσμίας . Έτσι περιορίζονται εκείνα τα στοιχεία του ενεργητικού που θα μπορούσαν να κρατήσουν την απόδοση του σε σταθερά επίπεδα , αφού δεν κυκλοφορούν για να ρευστοποιηθούν.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

<i>ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ</i>	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	--
1996	1,800
1997	2,257
1998	2,110
1999	2,528

πίνακας 2.1.ι

10. Το 1995, όπως προαναφέραμε και στους υπολογισμούς των δεικτών, ο Ο.Τ.Ε. δεν είχε εισαχθεί στο Χ.Α.Α. γι' αυτό και ο δεν μπορούμε να εξαγάγουμε συμπεράσματα για την επενδυτική δραστηριότητα τη χρονιά αυτή. Από εκεί και κάτω, τις υπόλοιπες δύο χρονιές είχαμε αύξηση στις τιμές καθώς τόσο στα Ι.Κ., όσο και στον αριθμό των μετοχών που είναι σε κυκλοφορία είχαμε αύξηση. Το 1998 είχαμε ταυτόχρονη άνοδο των δύο μεγεθών αλλά αυτή του αριθμού των μετοχών ήταν μεγαλύτερη και φυσικά τη τελευταία χρονιά οι αυξήσεις των δύο μεγεθών οδηγούν στην τιμή αυτή. Τα νούμερα αυτά στο συγκεκριμένο δείκτη, σημαίνουν ότι αν ο Ο.Τ.Ε. ρευστοποιούταν λ.χ. το 1996 η κάθε μετοχή θα λάμβανε 1,800 δρχ. ,αν ρευστοποιούταν το 1997 2,257 κ.ο.κ.

<i>ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</i>	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	--
1996	350
1997	393
1998	321,1
1999	299

πίνακας 2.1.κ

11. Μέχρι και το 1997 έχουμε αύξηση στις τιμές του δείκτη, γιατί τα κέρδη έχουν ίδια συμπεριφορά και αυξάνονται με ρυθμό μεγαλύτερο από εκείνον του αριθμού των μετοχών. Το 1998 είχαμε σημαντική πτώση των κερδών παρά τις αυξήσεις των μετοχών που είχαμε στην αγορά. Αυτό σημαίνει ότι οι επενδύσεις που είχε κάνει ο Ο.Τ.Ε. σαν εταιρεία επί της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου δεν απέδωσαν τα αναμενόμενα. Το 1998-99 διατηρήθηκε ο ίδιος αριθμός μετοχών προφανώς εξ' αιτίας της επικείμενης μείωσης των κερδών προκειμένου να περιοριστούν οι απώλειες στα κέρδη ανά μετοχή.

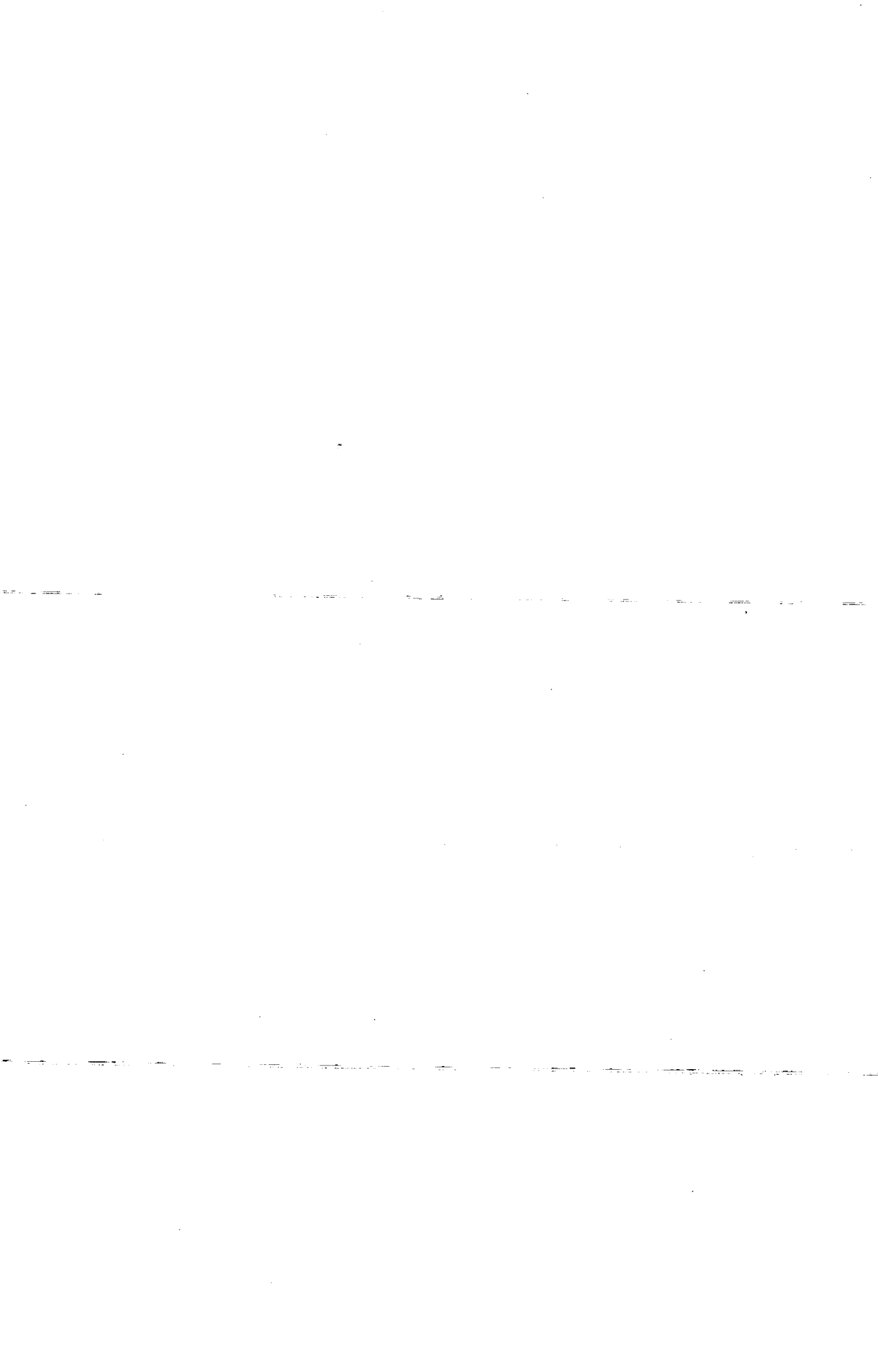
<i>ΧΡΗΜ/ΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</i>	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	--
1996	11,16
1997	13,32
1998	23,2
1999	26,07

πίνακας 2.1.λ

12. Οι τιμές του δείκτη αυτού σημαίνουν πως ο επενδυτής, για κάθε 1δρχ κέρδους της επιχείρησης που απαιτεί από αυτήν, θα πρέπει να καταβάλλει το 1996 11,16δρχ. ,το 1997 13,32δρχ κ.ο.κ. . Ή ότι τα χρήματα που επένδυσε για την αγορά μετοχών θα τα εισπράξει μετά από 11,6 ,13,32 έτη κ.τ.λ. . Βλέπουμε λοιπόν ότι σαφής πολιτική του Ο.Τ.Ε. είναι η μακροχρόνια δέσμευση κεφαλαίου των επενδυτών. Η συνεχής αυξανόμενη τιμή του δείκτη προκύπτει από τη συνεχή αύξηση της τιμής της μετοχής στο Χρηματιστήριο σε βαθμό μεγαλύτερο από εκείνον των κερδών ανά μετοχή.

ΕΝΟΤΗΤΑ 2

PANAFON



ΠΑΝΑΦΩΝ Α.Ε.Ε.Τ.

PANAFON S.A.

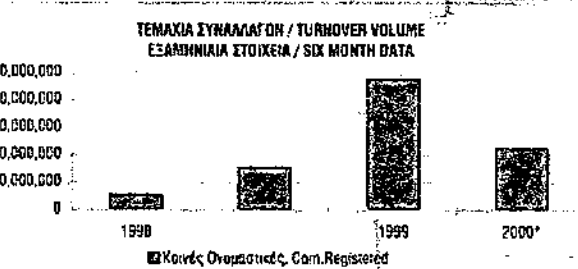
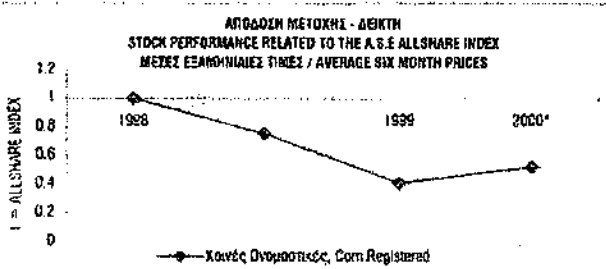
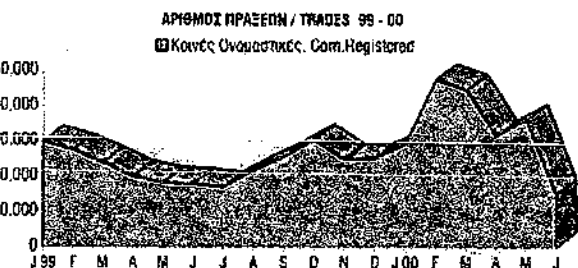
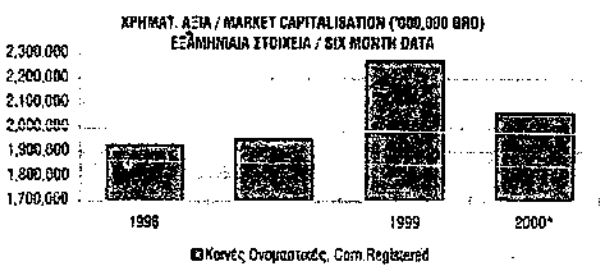
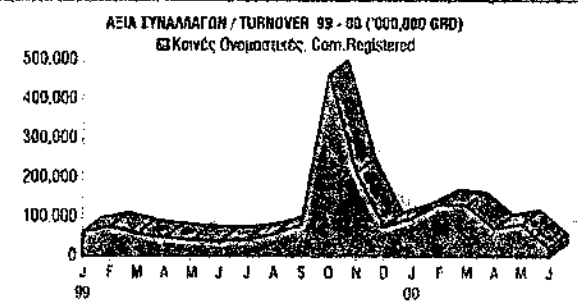
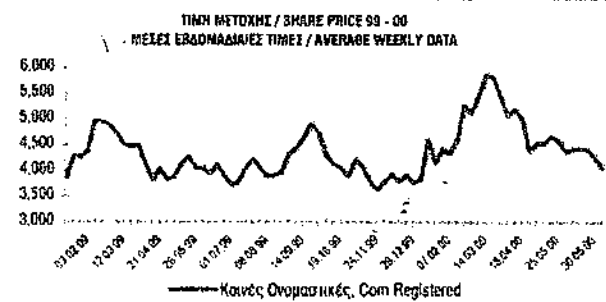
ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΗΣ / FOUNDATION YEAR: 1992
 ΕΙΣΑΓΟΓΗ ΣΤΟ Χ.Α.Α / LISTED DATE: 07.12.1998
 ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ / PERSONNEL: 1063
 ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ - ADDRESS
 Αεώφ. Κηφισίας 44, 151 25 Μαρούσι Αθήνα - 44
 Kifissos Ave., 151 25 Marousi, Athens
 Τηλ.: 6160000 & 6160330 FAX: 6160001

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ
 Το κύριο αντικείμενο εργασιών της εταιρείας είναι η παροχή υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα.

ACTIVITY
 Mobile Telecommunications Company Provider in Greece.

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ
 Julian Michael Horn-Smith, Brigitte Bourguin, Stewart Dale White, Michael John Pitt, Σ. Κόκκαλης, Jean-François Beaudouin, V. Cozza, Ian Maxwell, Vern Tyserman. Τσ. Κουσιώλης, Γιώργος Κορονιάς.

BOARD OF DIRECTORS
 Julian Michael Horn-Smith, Brigitte Bourguin, Stewart Dale White, Michael John Pitt, S. Kokkalis, Vern Tyserman, Ian Maxwell, V. Cozza, T. Kousioulis, G. Koronias.



ΜΕΡΗΜΑΤΑ (από 0001/99) Χ.Α.Α
 DIVIDENDS (from 01/99) X.A.A.

Ημ./Date	Χρήση / Fiscal Year	Απόδοσή / Coupon	Μόνομα / Dividend
30.09.99	1999		53

ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ / CAPITAL INCREASES

Ημ./Date	Ον. Αξία / Nom. Value	Τιμή Εισδ. / Issue Price	Όροι / Terms	Απόδοσή / Coupon	Αιτία / Reason	Νέες / New	Σύνολο / Total
18.11.98	100	4.150	ΟΥΚΟΦΗΡΟ-ΟΠΙΣΘΟΔΟΤΗ	0%	Απλ. Εγγραφή με βάση μεμ/01/99 του Π.		250.250.000
22.10.99	100		1xΚΟ/1xΚΟ-1xCR/1xCR		Α.Α.Κ. με Δωρεά κ. Bonus Issue	250.250.000	512.500.000

- ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ -

Έτος 1995

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥ/ΤΗΤΑ=Κ.ΕΝ./ΒΡ.ΥΠΟΧΡ.=11,304,839,635/13,991,785,699=0,8
2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΑΠΑΙΤ.=ΠΩΛ./Μ.ΑΠ.=35,298,142,223/8,618,297,168=4,1
3. Μ. ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡ. ΑΠ.=360ημ./Τ.Κ.ΑΠ.=360/4,1=88
4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ.ΥΠΟΧΡ.=ΑΓ./Μ.ΥΠΟΧΡ.=13,864,4489,17/69,243,076,2=0,2
5. Μ.ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛ. ΥΠΟΧΡ.=360ημ./Τ.Κ.ΥΠ.=360/0,2=1.800

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=Ξ.Κ./Ι.Κ.=3

Επομένως τα Ξ.Κ. = Δ.Δ.ΕΠ χ Ι.Κ.=3 χ 11,641,864,461=34,925,593,38

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Η συγκεκριμένη επιχείρηση ,εμφανίζει μια ιδιαιτερότητα σχετικά με τους συγκεκριμένους δείκτες που δε μας επιτρέπει να τους υπολογίσουμε. Μέχρι και το 1997 η ΡΑΝΑΦΟΝ παρουσιάζει ζημιές , κάτι άλλωστε που είναι και εμφανές στους ισολογισμούς. Έτσι στοιχεία όπως Καθαρά Κέρδη ,Λειτουργικά Κέρδη , είναι αρνητικά. Αυτό μαθηματικά σημαίνει πως δεν υφίσταται κλάσμα και πρακτικά δεν μπορούμε να «βγάλουμε» δείκτες που θα μας οδηγήσουν στην εξαγωγή συμπερασμάτων για την αποδοτικότητα και τη δραστηριότητα της επιχείρησης. Κατά κύριο λόγο η συμπεριφορά αυτή των κερδών οφείλεται , βάση ισολογισμών , σε χαμηλό κύκλο εργασιών.

ΕΠΕΝΔΥΣΗ

Μέχρι το 1998, η ΡΑΝΑΦΟΝ δεν είχε εισαχθεί στο Χρηματιστήριο . Επομένως δεν προκύπτουν στοιχεία για την επενδυτική της δραστηριότητα που θα μας οδηγήσουν σε αριθμούς και συμπεράσματα.

Έτος 1996

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=Κ.ΕΝ./ΒΡ.ΥΠ.=16,663,364,1/22,330,455,564=0,74
2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ.ΑΠ.=ΠΩΛ./Μ.ΑΠ.=75,794,275,915/12,977,228,47=5,84
3. Μ.ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡ. ΥΠ.=360ημ./Τ.Κ.ΑΠ.=360/5,84=62
4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ.ΥΠ.=ΑΓ./Μ.ΥΠ.=25,471,116,606/75,824360,033=0,33
5. Μ.ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛ.ΥΠ.=360ημ./Τ.Κ.ΥΠ.=360/0,33=1,090

Έτος 1997

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=Κ.ΕΝ./ΒΡ.ΥΠ.=39,448,212,070/65,215,022,3=0,6
2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΑΠ.=ΠΩΛ./Μ.ΑΠ.=120,105,959,432/22,194,809,167=5,4
3. Μ. ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡ.ΑΠ.=360ημ./Τ.Κ.ΑΠ.=360/5,4=67
4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ.ΥΠ.=ΑΓ./Μ.ΥΠ.=39,245,230,7,/98,113,076,75=0,4
5. Μ.ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛ.ΥΠ.=360ημ/Τ.Κ.ΥΠ.=360/0,4=900

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ = Ξ.Κ. / Ι.Κ.= 4
Επομένως τα Ξ.Κ.= Ι.Κ. χ Δ.Δ.ΕΠ. =28,316,103,937 χ 4=113,264,415,7

Έτος 1998

Το συγκεκριμένο έτος δεν αποτέλεσε από μόνο του , εταιρική χρήση. Μαζί με το επόμενο (1999) αποτέλεσαν μία εταιρική χρήση η οποία ξεκίνησε την 1-1-1998 και τελείωσε 31-12-1999. Αυτή ήταν η 6^η χρήση της PANAΦON η οποία λειτούργησε συγκριτικά με τα δεδομένα (ισολογισμό) του 1997, δηλαδή της προηγούμενης χρήσης. Το ίδιο έτος όμως ήταν ξεχωριστό για την εταιρεία διότι εισήχθει στο Χρηματιστήριο . Η εισαγωγή έγινε στις 16-11-1998 με 256,250,000 κοινές ονομαστικές μετοχές , ονομαστικής αξίας 100δρχ. η μία και τιμή έκδοσης 5.100. Δείκτες όμως ανάλογους δεν μπορούμε να υπολογίσουμε καθώς ορισμένα νούμερα που θα χρησιμοποιηθούν θα διαμορφωθούν τέλος του 1999.

Εταιρική Χρήση 1998-1999

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=ΚΥΚΛ.ΕΝ/ΒΡ.ΥΠ.=60,343,100,0/147,955,600,0=0,4

2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ.ΑΠ.=ΠΩΛ./Μ.ΑΠ.=240,733,400,0/43,461,881,35=5,5

3. Μ.ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡ.ΑΠ.=360ημ./Τ.Κ.ΑΠ.=360/5,5=65

4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ.ΥΠ.=ΑΓ/Μ.ΥΠ.=98,339,436,041/133,966,401,4=0,73

5. Μ.ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛ.ΥΠ.=360ημ./Τ.Κ.ΥΠ.=360/0,73=493

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ= Ξ.Κ./Ι.Κ.=2

Επομένως τα Ξ.Κ.=Δ.Δ.ΕΠ. x Ι.Κ.=2 x 59,305,500,0=118,611,000,0

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ.=Κ.Κ/Ι.Κ.=47,580,200,0/59,305,500,0=0,8

2. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝ.ΠΕΡ.=ΛΕΙΤ.Κ./ΣΥΝ.ΠΕΡ.=47,528,200,0/207,261,100,0=0,22

3. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ=

(ΚΑΘ.Κ./ΠΩΛ) x (ΠΩΛ./Μ.Ο.ΕΝ.)=

(47,580,200,0/240,733,400,0) x (240,733,400,0/178,990,392,0)=

0,19 x 1,3 = 0,24 ή 24%

ΕΠΕΝΔΥΣΗ

1. ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ=Ι.Κ./ΑΡ.ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ=
59,305,500,0/512,500,000=116

2. ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ =ΚΑΘ.Κ./ΑΡ.ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ=
47,580,200,0/512,500,000=93

3. ΧΡΗΜ/ΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ=
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤ./ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ=
4,420 / 93 =47,5

ΠΑΝΑΦΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΘΡΑΞΗΠΟΚΙΝΩΝΙΩΝ												
ΒΑΛΩΣΗΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997 - 5η ΕΤΑΡΧΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997)						ΠΟΣΑ ΓΙΑ ΣΤΑΘΜΑΙ						
[ΟΡΙΣΤΟΣ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΜΕ ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗΣ ΤΗΣ 19 ΙΟΥΝΙΟΥ 1993]												
ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ	Ποσα ελαττωσής χρονίας 1997			Ποσα ελαττωσής χρονίας 1998			ΛΥΜΗΤΙΚΟ	Ποσα ελαττωσής χρονίας 1997		Ποσα προμήθειες χρονίας 1998		
	Αξία εταρείς	Αποδόσεις	Αντιμήρη Αξία	Αξία εταρείς	Αποδόσεις	Αντιμήρη Αξία		Ποσα ελαττωσής χρονίας 1997	Ποσα προμήθειες χρονίας 1998			
Β. ΕΣΟΔΑ ΕΚΚΑΤΑΞΕΩΣ							Α. ΟΥΔΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
1. Έσοδα φέρουσας & πρώτης ανάγκης	2.702.250	2.702.250	0	2.702.250	2.181.800	540.450	1. Κεφάλαιο					
2. Ενυπάρχουσες θρησκευτικές θέσεις							2. Κεφάλαιο	79.573.300.300	25.515.000.000			
3. Έσοδα από πωλήσεις ακινήτων	156.134.333	156.134.333	0	156.134.333	77.880.335	78.254.000	(2.862.500 μέτοχοι πριν 10.000 άτομ)					
4. Έσοδα από πωλήσεις παθολόγων	2.438.931.246	2.438.931.246	0	2.438.931.246	1.955.944.756	482.986.490						
5. Άλλα έσοδα εισπραξιώς	204.818.994	189.087.789	15.731.205	179.772.121	148.811.197	30.960.924						
Σύνολο	2.870.405.823	2.884.866.598	15.731.205	2.787.847.950	2.318.778.988	590.161.847						
Γ. ΠΛΗΘ ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ							Β. ΑΠΟΔΟΤΕΛΕΣΤΕΣ					
1. Αποδοτήσεις από επενδύσεις							1. Αποδοτήσεις από επενδύσεις	2.411.094.179	1.254.156.114			
2. Αποδοτήσεις από δικαιώματα							2. Αποδοτήσεις από δικαιώματα	495.127.245	79.939.138			
3. Αποδοτήσεις από συμμετοχές	31.228.140.899	8.167.648.079	23.060.492.820	31.228.140.899	6.500.991.034	24.727.149.865	3. Αποδοτήσεις από συμμετοχές	195.127.245	79.939.138			
Σύνολο	31.228.140.899	8.167.648.079	23.060.492.820	31.228.140.899	6.500.991.034	24.727.149.865	Σύνολο	2.401.322.449	1.314.024.290			
Δ. ΠΛΗΘ ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ							Υπόλοιπα κερδών χρεωστικού κ.η.	64.813.213	0			
1. Έσοδα από επενδύσεις	131.585.000	0	131.585.000	91.083.000	0	91.083.000	Υπόλοιπα κερδών εταρείσων	28.316.103.937	29.250.000.000			
2. Έσοδα από πωλήσεις ακινήτων	29.328.349.151	10.240.511.402	19.087.837.749	22.845.092.285	8.488.388.630	16.356.703.655	(28.000.000.000)					
3. Έσοδα από πωλήσεις παθολόγων	66.257.286.871	9.996.589.787	57.260.697.084	43.766.072.781	5.111.500.668	38.654.572.083						
4. Έσοδα από πωλήσεις συμμετοχών	591.574.817	242.503.399	349.071.418	518.579.016	180.322.841	338.256.175						
5. Έσοδα από πωλήσεις εταρείσων	7.540.023.294	1.707.802.414	5.832.220.880	3.947.632.309	1.001.941.874	2.945.690.485						
6. Άλλα έσοδα εισπραξιώς & πρώτης	1.034.208.243	1.034.208.243	1.000.678.700	1.300.678.700	1.900.678.700	1.900.678.700						
Σύνολο	105.492.846.976	21.288.258.561	84.204.588.415	72.969.091.601	12.764.450.823	60.204.640.778						
Ε. ΠΛΗΘ ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ							Γ. ΑΠΟΔΟΤΕΛΕΣΤΕΣ					
1. Αποδοτήσεις από επενδύσεις	140.773.350.783	31.228.212.584	109.545.138.199	108.534.278.020	70.341.536.193	86.192.732.827	1. Αποδοτήσεις από επενδύσεις					
2. Αποδοτήσεις από δικαιώματα							2. Αποδοτήσεις από δικαιώματα					
3. Αποδοτήσεις από συμμετοχές							3. Αποδοτήσεις από συμμετοχές	58.138.181.200	29.123.721.487			
Σύνολο	140.773.350.783	31.228.212.584	109.545.138.199	108.534.278.020	70.341.536.193	86.192.732.827	4. Αποδοτήσεις από συμμετοχές	58.138.181.200	29.123.721.487			
Σύνολο εταρείσων (Π-Π)							Δ. ΥΠΟΔΟΤΕΛΕΣΤΕΣ					
Σύνολο εταρείσων (Π-Π)							1. Αποδοτήσεις από επενδύσεις					
Σύνολο εταρείσων (Π-Π)							2. Αποδοτήσεις από δικαιώματα					
Σύνολο εταρείσων (Π-Π)							3. Αποδοτήσεις από συμμετοχές					

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΦΕΡΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997 (31-12-1997)

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΦΕΡΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997 (31-12-1997)		ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΦΕΡΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	
Ποσα ελαττωσής χρονίας 1997		Ποσα ελαττωσής χρονίας 1998	
1. Αποδοτήσεις από επενδύσεις		1. Αποδοτήσεις από επενδύσεις	
Κεφάλαιο εταρείσων (Π-Π)	129.169.959.432	Κεφάλαιο εταρείσων κερδών (Π-Π)	79.794.275.915
Μικροί Κερδοί Πωληστών	38.227.833.524	Μικροί Κερδοί Πωληστών	25.420.282.560
Μικτά αποδοτήματα εταρείσων	81.978.129.908	Μικτά αποδοτήματα εταρείσων	67.193.287.265
ΠΛΗΘ. Άλλα έσοδα εταρείσων	191.790.662	ΠΛΗΘ. Άλλα έσοδα εταρείσων	93.688.780
Σύνολο	87.063.911.570	Σύνολο	60.493.654.255
Μειον		Μειον	
1. Έσοδα θεμελιώδους κερδοφορίας	6.253.554.437	1. Έσοδα θεμελιώδους κερδοφορίας	4.720.198.504
2. Έσοδα κερδοφορίας κερδοφορίας	24.751.253.339	2. Έσοδα κερδοφορίας κερδοφορίας	18.763.138.933
Μικτά αποδοτήματα εταρείσων	51.554.993.794	Μικτά αποδοτήματα εταρείσων	26.364.520.637
ΠΛΗΘ. Έσοδα κερδοφορίας	15.209.251	ΠΛΗΘ. Έσοδα κερδοφορίας	0
Μειον		Μειον	
1. Διαφορές κερδών χρεωστικού κ.η.	415.291.518	1. Διαφορές κερδών χρεωστικού κ.η.	278.461.251
2. Διαφορές κερδών εταρείσων	707.974.278	2. Διαφορές κερδών εταρείσων	9.979.512.415
3. Διαφορές κερδών εισπραξιώς κ.η.	8.055.708.227	3. Διαφορές κερδών εισπραξιώς κ.η.	9.240.102.929
Όμοια αποδοτήματα εταρείσων	43.181.543.963	Όμοια αποδοτήματα εταρείσων	18.564.415.173
ΠΛΗΘ. Άλλα αποδοτήματα		ΠΛΗΘ. Άλλα αποδοτήματα	
1. Έσοδα από εταρείσων κερδών	325.255.755	1. Έσοδα από εταρείσων κερδών	391.868.258
2. Έσοδα από κερδών	560.197	2. Έσοδα από κερδών	38.916
3. Έσοδα από πωλησιών χρονίας	15.850.392	3. Έσοδα από πωλησιών χρονίας	248.202
4. Έσοδα από πωλήσεις κερδοφορίας	8.219.597	4. Έσοδα από πωλήσεις κερδοφορίας	492.258.197
Μειον		Μειον	
1. Έσοδα από εταρείσων κερδών	585.875.248	1. Έσοδα από εταρείσων κερδών	458.541.566
2. Έσοδα από κερδών	154.342.377	2. Έσοδα από κερδών	34.146.901
3. Έσοδα από πωλησιών χρονίας	1.587.918.632	3. Έσοδα από πωλησιών χρονίας	228.697.000
4. Πρόβλεψη για κερδοφορίας κερδοφορίας	1.000.000.000	4. Πρόβλεψη για κερδοφορίας κερδοφορίας	0
5. Έσοδα από εταρείσων κερδών	40.131.492.542	5. Έσοδα από εταρείσων κερδών	719.285.787
Σύνολο εταρείσων κερδών εταρείσων	11.528.232.156	Σύνολο εταρείσων κερδών εταρείσων	18.327.297.903
Μειον		Μειον	
Ομοιά ούτως εταρείσων κερδών εταρείσων	(9.561.753.151)	Ομοιά ούτως εταρείσων κερδών εταρείσων	(7.388.439.244)
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ Κερδών χρονίας	38.966.478.937	ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ Κερδών χρονίας	19.770.330.538

Ποσα ελαττωσής χρονίας 1997 Ποσα ελαττωσής χρονίας 1998

Κεφάλαιο εταρείσων κερδών (Π-Π) 79.794.275.915

Μικροί Κερδοί Πωληστών 25.420.282.560

Μικτά αποδοτήματα εταρείσων 67.193.287.265

ΠΛΗΘ. Άλλα έσοδα εταρείσων 93.688.780

Σύνολο 60.493.654.255

Μειον

1. Έσοδα θεμελιώδους κερδοφορίας 4.720.198.504

2. Έσοδα κερδοφορίας κερδοφορίας 18.763.138.933

Μικτά αποδοτήματα εταρείσων 26.364.520.637

ΠΛΗΘ. Έσοδα κερδοφορίας 0

Μειον

1. Διαφορές κερδών χρεωστικού κ.η. 278.461.251

2. Διαφορές κερδών εταρείσων 9.979.512.415

3. Διαφορές κερδών εισπραξιώς κ.η. 9.240.102.929

Όμοια αποδοτήματα εταρείσων 18.564.415.173

ΠΛΗΘ. Άλλα αποδοτήματα

1. Έσοδα από εταρείσων κερδών 391.868.258

2. Έσοδα από κερδών 38.916

3. Έσοδα από πωλησιών χρονίας 248.202

4. Έσοδα από πωλήσεις κερδοφορίας 492.258.197

Μειον

1. Έσοδα από εταρείσων κερδών 458.541.566

2. Έσοδα από κερδών 34.146.901

3. Έσοδα από πωλησιών χρονίας 228.697.000

4. Πρόβλεψη για κερδοφορίας κερδοφορίας 0

5. Έσοδα από εταρείσων κερδών 719.285.787

Σύνολο εταρείσων κερδών εταρείσων 18.327.297.903

Μειον

Ομοιά ούτως εταρείσων κερδών εταρείσων (7.388.439.244)

ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ Κερδών χρονίας 19.770.330.538

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΦΕΡΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997 (31-12-1997)

Ποσα ελαττωσής χρονίας 1997 Ποσα ελαττωσής χρονίας 1998

ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ Κερδών χρονίας 38.966.478.937

ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ Κερδών χρονίας 19.770.330.538

**- ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ -**

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,82
1996	0,74
1997	0,6
1998 - 1999	0,4

πίνακας 2.2.α

1. Η τιμή της ρευστότητας της ΡΑΝΑΦΟΝ παρουσιάζει πτωτική πορεία της τάξεως του 0,42 από το 1995 έως το 1999 , με τη μεγαλύτερη πτώση στις δύο τελευταίες χρήσεις που μελετάμε να είναι στο 0,2. Οι συγκεκριμένες τιμές σημαίνουν πως το 1995 για 1 δρχ. βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων η επιχείρηση διαθέτει 0,82 δρχ. από άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων. Αυτό οφείλεται κατ' αρχήν στο λόγο που ίσχυε για όλες τις τηλεπικοινωνιακές επιχειρήσεις που μελετάμε ,το ότι είναι κοινής ωφέλειας και μπορούν να λειτουργούν με χαμηλή ρευστότητα καθώς διατηρούν ορισμένα στοιχεία σε χαμηλά νούμερα όπως αποθέματα. Έπειτα στο ότι ναι μεν έχει απαιτήσεις που ανανεώνονται γρήγορα ,οι υποχρεώσεις όμως αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό.

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	4,1
1996	5,4
1997	5,4
1998 - 1999	5,5

πίνακας 2.2.β

2.Οι τιμές του δείκτη αυτού έχουν αυξητική πορεία όπως φαίνεται από το σχετικό πίνακα και είναι σχετικά υψηλές. Αν κοιτάξουμε μία μία τις χρονιές θα δούμε ότι η ΡΑΝΑΦΟΝ ανανεώνει και εισπράττει τις απαιτήσεις της συχνά και πολλές φορές σε ένα έτος. Από το 4,1 του πρώτου έτους καταλήγει στο 5,5 της τελευταίας χρήσης.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	88
1996	62
1997	67
1998 - 1999	65

πίνακας 2.2.γ

3. Τα παραπάνω απεικονίζονται πιο συγκεκριμένα με τις τιμές του δείκτη αυτού. Δηλαδή η τιμή του 1995 του προηγούμενου δείκτη 4,1 σημαίνει ότι από τη στιγμή που η επιχείρηση δημιουργεί απαιτήσεις μεσολαβούν 88 ημέρες μέχρι να τις εισπράξει ή μέχρι να δημιουργήσει νέες. Το 1996 και το 1997 το διάστημα αυτό αντιστοιχεί σε 67 ημέρες, το 1998-99 σε 65 ημέρες. Επίσης οι χαμηλές τιμές δείχνουν ότι η επιχείρηση αφού εισπράττει γρήγορα τις απαιτήσεις της μειώνεται ο κίνδυνος απώλειας των ρευστών της από τους προμηθευτές.

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,2
1996	0,33
1997	0,4
1998 - 1999	0,73

πίνακας 2.2.δ

4. Ο δείκτης αυτός παρατηρούμε ότι έχει αυξητικές τάσεις. Η συνολική αύξηση φτάνει το 0,53. Παρά τη συμπεριφορά όμως, οι τιμές είναι χαμηλές. Πιο συγκεκριμένα, ανά έτος, η επιχείρηση δεν δημιουργεί υποχρεώσεις ούτε μία φορά. Το χαμηλό επίπεδο των τιμών, παρά το ότι ισολογισμός δείχνει μεγάλη αύξηση των υποχρεώσεων, σε συνδυασμό με τη χαμηλή ρευστότητα σημαίνει ότι μέρος των υποχρεώσεων μένει ανεξόφλητο.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	1800
1996	1090
1997	900
1998 - 1999	493

πίνακας 2.2.ε

5. Ειδικότερα η ΡΑΝΑΦΟΝ αργεί μεν να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της αρχικά καθώς φτάνει στις 493 το 1998-99 ημέρες από τις 1800 το 1995, αλλά δε δημιουργεί δε και τόσο συχνά. Η αυξητική τάση προηγουμένως, στη συγκεκριμένη περίπτωση μεταφράζεται σε μείωση των ημερών. Το ότι η επιχείρηση δεν δημιουργεί σημαντικές υποχρεώσεις οφείλεται και στο ότι έχει ήδη υψηλό δείκτη ξένων κεφαλαίων και προσπαθεί να μην επιβαρύνεται με περιττές υποχρεώσεις.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	3
1996	3
1997	4
1998 - 1999	2

πίνακας 2.2.στ

6. Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει σημαντικές αυξομειώσεις στη διακύμανση του,

παρ' αυτά όμως παραμένει υψηλός. Σε όλα τα έτη τα Ξ.Κ. > Ι.Κ. , πράγμα που σημαίνει ότι η ΡΑΝΑΦΟΝ ,τα πρώτα έτη ζωής της στηρίζεται σε βοήθεια ξένης δανειοδότησης. Την τελευταία χρήση φαίνεται να πέφτει το ποσοστό αλλά και πάλι είναι υψηλό. Λ.χ. τη περίοδο 1998-99 που είναι η χαμηλότερη τιμή του δείκτη ,στη πενταετία που μελετάμε, 2 σημαίνει πως τα ξένα κεφάλαια είναι διπλάσια. Ενδεικτικό της προσπάθειας που κατέβαλλε η ΡΑΝΑΦΟΝ για περιορισμό των Ξ.Κ. είναι ότι τέλος του 1997 και μπαίνοντας στο 1998-99 ο λογαριασμός Δάνεια Τραπεζών είναι 0.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

<i>ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</i>	
ΕΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1998 - 1999	0,8

πίνακας 2.2.ζ

7.Ο λόγος για τον οποίο δεν είχαμε τιμές και τα προηγούμενα έτη έχει ήδη αναφερθεί. Τη τελευταία χρήση που εμείς μελετάμε η τιμή της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων κυμάνθηκε στο 0,8. Το νούμερο αυτό σημαίνει πως για κάθε 100 δρχ. Ιδίων κεφαλαίων στην ΡΑΝΑΦΟΝ αντιστοιχούν 8 δρχ. καθαρού κέρδους . Η τιμή παραμένει σε εκείνα τα επίπεδα για δύο σημαντικούς λόγους. Κατ' αρχήν γιατί η επιχείρηση έχει χαμηλό κύκλο εργασιών και γιατί βασίζεται πολύ στα Ξ.Κ. με αποτέλεσμα να μην υπάρχουν αρκετά Ι.Κ. να αποδώσουν και όσα υπάρχουν να μην βρίσκουν χώρο για να αποδώσουν.

<i>ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ</i>	
ΕΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1998 - 1999	0,22

πίνακας 2.2.η

8.Επίσης στον δείκτη αυτό η τιμή του δείκτη αυτού παραμένει χαμηλή. Πράγμα που σημαίνει ότι η απόδοση της συνολικής περιουσίας , ενεργητικού ή παθητικού , δεν είναι στα ανάλογα επίπεδα. Δηλαδή για κάθε 100δρχ. λειτουργικών κερδών αξιοποιούνται 22δρχ. από το ενεργητικό ή το παθητικό. Επόμενο όταν στο παθητικό τα ίδια κεφάλαια είναι περιορισμένα ή τα αποθέματα , από την πλευρά του ενεργητικού.

<i>ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	
ΕΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1998 - 1999	0,24

πίνακας 2.2.θ

9.Η απόδοση του ενεργητικού όπως είναι επόμενο είναι και αυτή περιορισμένη. Όλα τα στοιχεία του δείκτη κυμαίνονται σε χαμηλά νούμερα. Πωλήσεις χαμηλές, καθαρά κέρδη επίσης .Η τιμή αυτή σημαίνει πως για τις συνολικές εργασίες της η επιχείρηση αφιερώνει το 24% του ενεργητικού της.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1998 - 1999	116

πίνακας 2.2.ι

10. Η εσωτερική αξία της μετοχής της PANAΦON είναι στις 116. Αυτό σημαίνει πως αν η επιχείρηση αποφασίσει να ρευστοποιήσει, σε κάθε μία μετοχή θα αντιστοιχούν 116δρχ. Διαφορετικά το ποσό των Ι.Κ. που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή είναι 116 δρχ. Παρατηρούμε Επίσης ότι η Εσωτερική Αξία της μετοχής > Ονομαστικής Αξίας της μετοχής (116>100), σημείο που δείχνει ότι υπάρχουν αδιανέμητα κέρδη ή αποθεματικά.

ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1998 - 1999	93

πίνακας 2.2.κ

11. Στο συγκεκριμένο δείκτη βλέπουμε το κέρδος που αποσπά η επιχείρηση από τη μετοχή της. Αυτό αγγίζει τις 93 δρχ. Τιμή χαμηλή αν αναλογιστούμε ότι ο αριθμός των μετοχών είναι πολύ υψηλός. Όμως τα κέρδη παραμένουν σε χαμηλά νούμερα τουλάχιστο τη χρονιά αυτή.

ΧΡΗΜ/ΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1998 - 1999	47,5

πίνακας 2.2.λ

12. Η τιμή αυτή δείχνει πως προκειμένου οι επενδυτές να έχουν 1 δρχ. κέρδους θα πρέπει να καταβάλουν 47,5 δρχ. Βλέπουμε μία πολιτική της εταιρίας για μακροχρόνια δέσμευση κεφαλαίου, που θα αποφέρει αποτελέσματα και για αυτήν αφού βρίσκεται σε φάση ανάκαμψης και στους επενδυτές αφού η πορεία της επιχείρησης δείχνει ανοδική.

ΕΝΟΤΗΤΑ 3

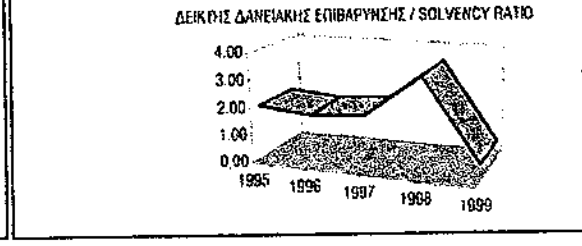
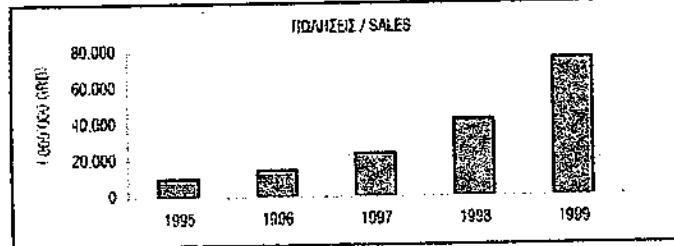
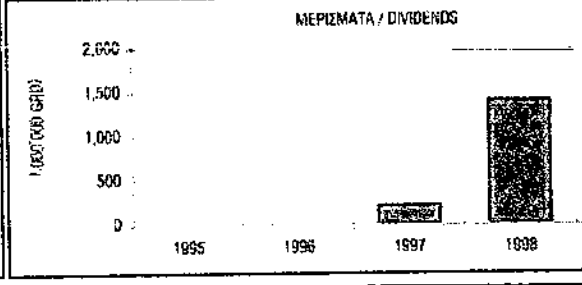
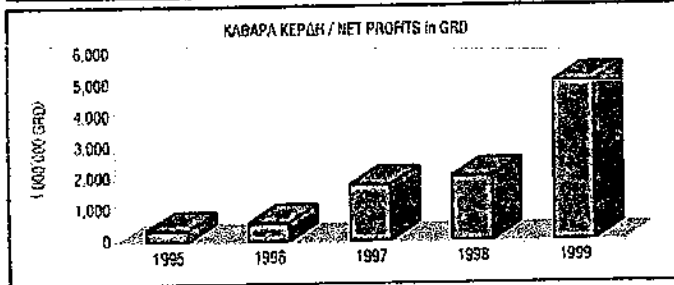
ΓΕΡΜΑΝΟΣ

ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.
GERMANOS IND. & COM. CO. S.A.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ / BALANCE SHEET ('000.000)				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ASSETS	1998 (ΔΡΧ/GRD)	% ΣΥΜΜΕΤ. PARTICIP.	1999 (ΔΡΧ/GRD)	% ΣΥΜΜΕΤ. PARTICIP.
Γηραια, κτίρια - Land, Buildings	3,561.4	8.95%	5,911.7	4.50%
Μηχανήματα και λοιπές Εγκαταστάσεις - Machinery and Equip.	7,454.9	18.73%	9,383.5	7.14%
Λοιπά Πόδια - Misc. Fixed Assets	3,340.4	8.39%	5,003.3	3.81%
Σύνολο Πόδιου - Total Fixed Assets	16,098.2	40.46%	23,168.8	17.63%
Αποσβέσεις - Depreciation	2,742.9	6.89%	4,245.3	3.23%
Καθαρά Πόδια - Net Fixed Assets	11,721.4	29.46%	18,202.8	12.33%
Συμμετ. Μκρ. Αντιθέσεις - Invest. Long term Receiv.	1,334.5	3.35%	11,978.1	8.43%
Αποθέματα - Inventories	4,099.7	10.30%	5,433.0	4.13%
Απαιτήσεις - Receivables	21,025.1	52.84%	92,778.0	70.60%
Λεξιόσημα - Cash and Cash equivalents	387.6	0.92%	4,302.3	3.27%
Σύνολο Κυκλοφορ. Ενεργητικού - Total Current Assets	25,493.4	64.07%	102,513.3	78.01%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ - TOTAL ASSETS	39,791.7	100.00%	131,411.2	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ - LIABILITIES				
Μετοχικά Κεφάλαια - Share Capital	2,301.9	5.84%	3,914.7	2.98%
Τεκνικά Αποθεματικά - Legal Reserve	236.8	0.59%	450.0	0.34%
Διάφορα Αποθεματικά - Other Reserves	6,321.9	16.01%	79,118.5	60.21%
Προβλέψεις - Provisions	20.4	0.05%	238.8	0.18%
Ίδια Κεφάλαια - Own Equity	8,986.1	22.59%	83,721.9	63.71%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις - Long term Liabilities	2,011.4	5.07%	7,500.0	5.71%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις - Short term Liabilities	27,892.2	70.10%	40,189.3	30.58%
Σύνολο Υποχρεώσεων - Total Foreign Capital	30,803.6	77.41%	47,699.3	36.29%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ - TOTAL LIABILITIES	39,791.7	100.00%	131,411.2	100.00%

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ / INCOME STATEMENT				
	1998 (ΔΡΧ/GRD)	% ΣΥΜΜΕΤ. PARTICIP.	1999 (ΔΡΧ/GRD)	% ΣΥΜΜΕΤ. PARTICIP.
Πωλήσεις - Sales	41,701.9	100.00%	75,455.8	100.00%
Κόστος Πωλήσεων - Cost of Sales	30,901.4	74.10%	36,029.9	47.74%
Μικτά Κέρδη - Gross Profits*	12,141.7	29.12%	21,337.5	28.26%
Άλλα έσοδα εκμετάλλεως - Other operating income	384.8	0.92%	258.5	0.34%
Γενικά Έξοδα - General Expenses	2,072.8	4.97%	3,599.4	4.77%
Έξοδα διανομής - Distribution Expenses	3,881.8	9.33%	7,269.2	9.63%
Αποσβέσεις - Depreciation	1,341.1	3.22%	1,910.0	2.53%
Χρημ/κο έσοδα, έξοδα - Financial Revenues, Expenses	-2,253.8	-5.40%	-1,718.1	-2.28%
Φόροι και Επιβαρύνσεις - Taxes and Contributions	1,612.6	3.87%	2,286.5	3.03%
Κοβ.Λογ. Αποτελέσματα - Net Operating Results	1,472.0	3.53%	5,111.2	6.77%
Διάφορα Έσοδα, Έξοδα - Other Revenues, Expenses	689.4	1.65%	51.7	0.07%
Αμοιβές Δ.Ι. Προσωπικού - Directors' Fees, Personnel	2,043.7	4.90%	5,086.5	6.74%
Καθαρά Κέρδη χρήσεως - Net Profit	35.4	0.08%	279.4	0.37%
Αποτελ. Προηγ. Χρήσεων - Results brought forward ***	2,079.0	4.99%	5,345.5	7.09%
Καθαρά Κέρδη προς διένεση - Net Profit for approp.	1,403.0	3.36%	1,777.5	2.36%
Μεταφορές - Dividends	678.1	1.62%	3,568.0	4.72%

ΠΑΡΑΡΤΗΡΙΑΚΑ - FINANCIAL RATIOS		
Κυκλοφοριακό Ρευστότητα - Current Ratio	0.91	2.55
Δείκτης Δανειακής Επιβαρύνσεως - Solvency Ratio	3.43	0.57
Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων - Return on Equity	23.13%	6.38%
Αποδοτικότητα Συνόλου Κεφαλαίων - Return on Capital	70.10%	2.76%
Ποσοστό Διαν. Κερδών - Percentage of Distrib. Profits	67.48%	33.25%
Δείκτης Αποσβέσεων - Depreciation Ratio	8.89%	9.18%
Δείκτης Οικονομικής Μόχλευσης - Leverage Ratio	4.43	1.57



ΕΝΩΠΙΩΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ / CONSOLIDATED BALANCE SHEET ('000.000)				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1998 (ΔΡΧ/GRD)	% ΣΥΜΜΕΤ. PARTICIP.	1999 (ΔΡΧ/GRD)	% ΣΥΜΜΕΤ. PARTICIP.
Καθαρά Πόδια - Net Fixed Assets	11,899.8	30.12%	17,937.0	12.29%
Συμμετ. Μκρ. Αντιθέσεις - Invest. Long term Receiv.	62.9	0.16%	11,921.7	8.17%
Αποθέματα - Inventories	4,545.9	11.51%	9,888.1	6.77%
Απαιτήσεις - Receivables	21,352.6	54.05%	100,616.7	68.93%
Λεξιόσημα - Cash and Cash equivalents	399.0	1.01%	3,381.7	2.32%
Σύνολο Κυκλοφορ. Ενεργητικού - Total Current Assets	26,297.5	66.57%	113,885.5	78.03%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ - TOTAL ASSETS	39,503.9	100.00%	145,960.8	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ - LIABILITIES				
Μετοχικά Κεφάλαια - Share Capital	2,361.9	5.98%	3,914.7	2.68%
Τεκνικά Αποθεματικά - Legal Reserve	236.3	0.60%	468.2	0.32%
Διάφορα Αποθεματικά - Other Reserves	5,226.0	13.23%	80,291.3	55.01%
Προβλέψεις - Provisions	20.4	0.05%	238.8	0.16%
Ίδια Κεφάλαια - Own Equity	7,846.6	19.88%	84,912.8	58.16%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις - Long term Liabilities	2,011.4	5.07%	7,500.0	5.14%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις - Short term Liabilities	28,745.9	72.77%	53,547.9	36.69%
Σύνολο Υποχρεώσεων - Total Foreign Capital	31,657.3	80.14%	61,047.9	41.82%

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ / INCOME STATEMENT				
	1998 (ΔΡΧ/GRD)	% ΣΥΜΜΕΤ. PARTICIP.	1999 (ΔΡΧ/GRD)	% ΣΥΜΜΕΤ. PARTICIP.
Πωλήσεις - Sales	42,585.3	100.00%	84,050.0	100.00%
Κόστος Πωλήσεων - Cost of Sales	31,601.9	74.19%	69,630.0	82.85%
Μικτά Κέρδη - Gross Profits*	12,359.4	29.02%	26,930.0	32.03%
Άλλα έσοδα εκμετάλλεως - Other operating income	384.8	0.90%	285.0	0.34%
Γενικά Έξοδα - General Expenses	2,145.7	5.04%	4,210.0	5.01%
Έξοδα διανομής - Distribution Expenses	4,134.5	9.71%	10,890.0	12.96%
Αποσβέσεις - Depreciation	1,366.0	3.21%	2,510.0	3.00%
Χρημ/κο έσοδα, έξοδα - Financial Revenues, Expenses	-2,278.7	-5.35%	-1,850.0	-2.21%
Κοβ.Λογ. Αποτελέσματα - Net Operating Results	2,819.3	6.62%	7,630.0	9.08%
Διάφορα Έσοδα, Έξοδα - Other Revenues, Expenses	688.5	1.64%	120.0	0.14%
Καθαρά Κέρδη χρήσεως προ Φόρων - Net Profit bef. Tax	3,517.8	8.26%	7,620.0	9.07%

* Περιλαμβάνει τις αποσβέσεις, στο λοιπ. κόστος αποσβέσεων / Includes the depreciation incorporated in the operating cost
 *** Περιλαμβάνονται αποθεματικά προς διένεση και διαφορές φορολογικού ελέγχου / Reserves for appropriation and tax control differences have been included

ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε. GERMANOS IND. & COM. CO S.A.

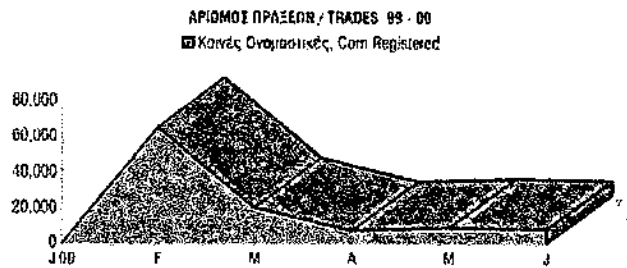
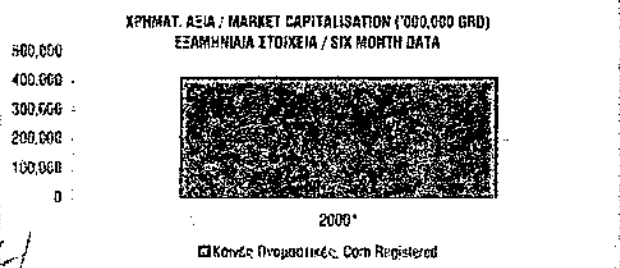
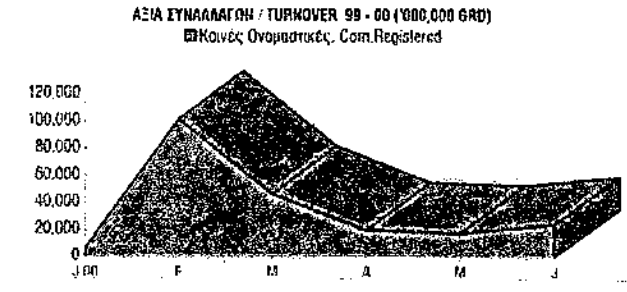
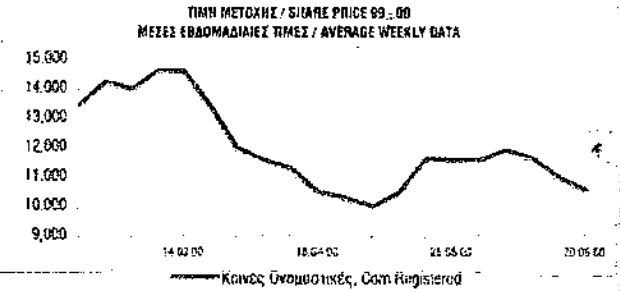
ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΗΣ / FOUNDATION YEAR : 1949
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΣΤΟ Χ.Α.Α. / LISTED DATE : 14.02.2000
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ / PERSONNEL : 4/6
ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ - ADDRESS
 23ο χλμ Ε.Ο. Αθηνών - Λαμίας, Τ.Κ. 14565 Αγ.
 Σωφρώνης Αττικής - 23th km N.R. Athens - Lamia,
 14565 Stamt Stefanos Attiki
 6219300 - Fax: 6219111

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ
 Η παραγωγή, εμπορία, εισαγωγή, εξαγωγή, χονδρική και λιανική πώληση και συντηρητικότητα κάθε είδους υλικών και πώληση φιλικώς αναρτημένων και εισαγόμενων συσκευών και ειδών εφαρμογής ηλεκτρισμού, ηλεκτρονικής και τηλεπικοινωνίας, υπολογιστών, καθώς και ηλεκτρολογικού, ηλεκτρονικού και τηλεπικοινωνιακού υλικού. Η αντιπροσωπεία όσων του εσωτερικού και εξωτερικού, παραγωγής και εμπορίας των ανωτέρω ειδών και η παροχή υπηρεσιών σχετικών με την μελέτη, εφαρμογή και χρησιμοποίηση των ανωτέρω προϊόντων.

ACTIVITY
 The production, trading, import and export of any kind mobile communication.

ΒΑΘΜΟΛΟΓΗΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ
 Πάνος Γερμανός, Χρήστος Γερμανός, Νίκος Παπαϊωάννης, Ιωάννης Καραγιάννης, Χρήστος Κωνσταντίνου, Αστ. Μουσταφάς, Άγγελος Παπαδόπουλος, Ακμή Αμν. Μοσχ. Χιζιάδη.

BOARD OF DIRECTORS
 Germanos P., Germanos C., Pappas N., Karagiannis I., Koutalis C., Baratsis A., Papatheofanis A., Hlisif A.



ΜΕΤΩΧΕΣ ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ / SHARES BEFORE THE ISSUE		ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΩΧΩΝ ΜΕ ΔΗΜ. ΕΓΓΡΑΦΗ / ISSUE BY PUBLIC OFFER		ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΩΧΩΝ ΜΕ ΙΔ. ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΗ / ISSUE BY PRIVATE		ΤΙΜΗ ΕΚΔΟΣΗΣ / ISSUE PRICE GRD		ΕΣΟΔΑ ΕΚΔΟΣΗΣ ΜΕ ΔΗΜ. ΕΓΓΡΑΦΗ / PUBLIC OFFER PROCEEDS		ΕΣΟΔΑ ΕΚΔΟΣΗΣ ΜΕ ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΗ / PRIVATE PLACEMENT		ΑΠΟΘΗΜ. ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ / RESERVE AT ISSUE		ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΟΣ ΚΑΘΕΣΤ. ΠΡΟΦΟΡΩΝ / FORECASTED SALES (DPX - GRD)		ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΟ ΚΑΘΕΣΤ. ΠΡΟΦΟΡΩΝ / FORECASTED PROFITS BEFORE TAX (DPX - GRD)	
32,070,000	7,075,500	353,500	9,500	67,226,750,000	3,358,250,000	58,842,000,000	59,664,000,000	7,010,000,000									

ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΓΓΡΑΦΗ - PUBLIC OFFER 11.01.00

ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΕΚΔΟΣΗΣ - ADVISORS ΤΕΛΕΣΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. - TELESIS SECURITIES S.A.

ΑΝΑΔΟΧΟΙ ΕΚΔΟΣΗΣ - UNDERWRITERS
 Αιτική (Τράπεζα) - Bank of Attica, Γενική Τράπεζα της Ελλάδος - General Hellenic Bank, Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος - Commercial Bank of Greece, Εργασίες (Τράπεζα) - Ergo Bank S.A., Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος - National Bank of Greece, Ε.Τ.Ε.Α. - N.B.G.U., Ιωνική και Αιολική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. - Ionian and Aeolic Bank of Greece, ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. - EGNAZIA BANK S.A., Μεταβιοτικός Όμιλος (Τράπεζα) - Bank of Macedonia and Thrace, Πειραιώς (Τράπεζα) - Bank of Piraeus, ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΦΓ EUROBANK ERGASIAS A.E. - EFG EUROBANK ERGASIAS BANK S.A., ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. - ALPHA BANK S.A., ΑΛΦΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ - ALPHA BROKERAGE FIRM S.A., ΔΕΛΤΑ ΤΟΥΛΟΥΗ Α.Χ.Ε. - DELTA TOULOUHI S.CURITIES S.A., ΔΕΘΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ - INTERSEC S.A., ΕΓΝΑΤΙΑ Α.Χ.Ε. - EGNAZIA SECURITIES S.A., ΕΘΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ - NATIONAL SECURITIES CO. S.A., ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ - HELLENIC SECURITIES S.A., ΚΥΚΛΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ - CYCLOS SECURITIES S.A., ΗΣΒΚ ΑΧΕ-ΠΑΝΤΕΛΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ - HSBC AXE-PANTELAKIS SEC. S.A., Π. & Κ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. - P. & K. SECURITIES S.A., ΣΙΓΜΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ - SIGMA SECURITIES S.A., ΤΕΛΕΣΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. - TELESIS SECURITIES S.A., ΑΜΒ - AMRO BANK - AMB - AMRO BANK; SOCIETE GENERALE - SOCIETE GENERALE, CIBIBANK - CIBIBANK INTL PLC, ΤΕΛΕΣΣ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε. - TELESIS INVESTMENT BANK S.A., BARCLAYS BANK PLC - BARCLAYS BANK TRAPΕΖΑ ΣΟΥ Α.Ε. - BOSUANK S.A., ΑΓΡΟΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ - AGRICULTURAL BANK, ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΑΙΧΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ - EUROPEAN POPULAR BANK, ΗΣΒΚ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ - HSBC INVESTMENT BANKING, ΚΟΝΤΑΕΛΕΧΗ ΧΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡ. Α.Ε. - CONTALCEKS FINANCIAL SERV. S.A., ΜΑΡΦΙΝ Α.Ε. Π.Ε.Υ. - MARFIN FINANCIAL SERV. S.A.

ΣΚΟΠΟΣ - PURPOSE
 33.9% Έκτακτη θροσινρωσή των εταρικών, 33.9% Expansion of the company's activities.
 33.6% Ενίσχυση κεφαλαίου κίνησης, 33.6% Financing the company's working capital.
 16.2% Αποπληρωμή μέρους των δανείων, 16.2% Settlement of part of the company's loans.
 8.9% Επέκταση - εκσυγχρονισμός βιομηχανικού συγκροτήματος, 8.9% Expansion - Modernisation of the industrial block.
 4.4% Συμμετοχή στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου συγγενούς εταιρείας, 4.4% Participation in the share capital increase of a related company.

ΔΑΠΑΝΕΣ ΕΚΔΟΣΗΣ - FEES 2,800,000.000 ΔΡΧ. - GRD.

ΥΠΕΡΚΑΛΥΨΗ - SUBSCRIPTION COVER Η εγγραφή υπερέκαλυψε 51.3 φορές

ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ (Ομάδα Χρημ. Στο Χ.Α.Α.) / DIVIDENDS (Group in the X.A.A.)

Ημ./Date Χρημ. Fiscal Year	Απόδοσή / Dividend	Μερίσματα / Dividend
27.05.2000	100%	46

ΠΑΥΣΗ ΜΕΣΩ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ / CAPITAL INCREASES

Ημ./Date	Ον. Αξία / Nom. Value	Τιμή Εξδ. / Issue Price	Οποσ. / Terms	Απόδοσή / Coupon	Αιτία / Reason	Νέες / New	Σύνολο / Total
14.02.00	100	0.440			Για μετ. στο Χ.Α.Α. P. of and in issue	1,430,000	38,500,000

- ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ -

Έτος 1995

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ :Κ.Ε./Β.Υ. $6,281,122,313/5,676,516,386=1,1$
2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ :Π.ΩΛ.ΠΕΡ./Μ.ΑΠ. = $9,568,621,011/3,833,743,483=2,5$
3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ : $360\eta\mu/Τ.Κ.Α = 360/2,5=144$
4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ :ΑΓΟΡ.ΠΕΡ./Μ.ΥΠ= $7,237,536,312/6,657,592,800=1,1$
5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ : $360\eta\mu/Τ.Κ.Υ. = 360/1,1=327$

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ : Ξ.Κ./Ι.Κ.=2
Επομένως τα Ξ.Κ.= Ι.Κ. \times Δ.Δ.ΕΠ.= $3,868,381,532 \times 2=7,736,763,064$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ-ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ :ΚΑΘ.Κ.ΧΡ./Ι.Κ.= $385,602,285/3,868,381,532=0,09$
2. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ :ΛΕΙΤ.Κ./ΣΥΝ.ΠΕΡ.= $500,907,553/11,364,251,322=0,04$
3. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή Du pont :
(ΚΑΘ.Κ.Χ./Π.ΩΛ.ΠΕΡ.) \times (Π.ΩΛ.ΠΕΡ./Μ.Ο.ΕΝ.)=
 $(385,602,285/9,568,621,011)\times(9,568,621,011/10,114,677,600)=0,04\times 0,94=0,037$
ή 3,7%

ΕΠΕΝΔΥΣΗ

Η εταιρεία τηλεπικοινωνιών *ΓΕΡΜΑΝΟΣ* μέχρι το 2000 δεν είχε εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Επομένως μέχρι το έτος αυτό δεν προκείμεται στοιχεία τα οποία θα υπολογισθούν και θα μας δώσουν τους δείκτες επένδυσης, με παραπέρα αποτέλεσμα να μην μπορούμε να τους συγκρίνουμε μεταξύ τους ή με άλλων επιχειρήσεων, για την εξαγωγή συμπερασμάτων. Η εισαγωγή έγινε στις 14-2-2000 με 39,500,000 ονομαστικής αξίας 100 και τιμή έκδοσης 9,500.

- ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ -

Έτος 1996

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ : $\text{Κ.Ε./Β.Υ.} = 10,532,425,984 / 9,937,400,939 = 1$
2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ : $\text{ΠΩΛ.ΠΕΡ./Μ.ΑΠ.} = 14,170,409,684 / 5,436,499,115 = 2,6$
3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ : $360\text{ημ}/\text{Τ.Κ.Α} = 360 / 2,6 = 138$
4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ : $\text{ΑΓΟΡ.ΠΕΡ./Μ.ΥΠ.} = 11,954,837,721 / 9,783,883,89 = 1,22$
5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ : $360\text{ημ}/\text{Τ.Κ.Υ.} = 360 / 1,22 = 295$

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ : $\text{Ξ.Κ./Ι.Κ.} = 2$
Επομένως τα $\text{Ξ.Κ.} = \text{Ι.Κ.} \times \text{Δ.Δ.ΕΠ.} = 6,835,618,878 \times 2 = 13,671,237,74$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ - ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ : $\text{ΚΑΘ.Κ.ΧΡ./Ι.Κ.} = 588,771,846 / 6,835,618,878 = 0,08$
2. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ : $\text{ΛΕΙΤ.Κ./ΣΥΝ.ΠΕΡ.} = 704,570,890 / 18,958,216,325 = 0,037$
3. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή Du pont :
 $(\text{ΚΑΘ.Κ.Χ.}/\text{ΠΩΛ.ΠΕΡ.}) \times (\text{ΠΩΛ.ΠΕΡ.}/\text{Μ.Ο.ΕΝ.}) =$
 $(588,771,846 / 14,170,409,684) \times (14,170,409,684 / 15,161,233,82) = 0,04 \times 0,93 =$
 $0,037 \text{ ή } 3,7\%$

Έτος 1997

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ : Κ.Ε./Β.Υ.=14,731,888,513/13,036,075,281=1,1
2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = ΠΩΛ.ΠΕΡ./Μ.ΑΠ. =
23,295,741,376/8,869,927,995=2,6
3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = 360ημ/Τ.Κ.Α =
360/2,6=138
4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = ΑΓΟΡ.ΠΕΡ./Μ.ΥΠ.=
17,050,269,26/14,485,753,3=1,1
5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = 360ημ/Τ.Κ.Υ. =
360/1,1=327

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ = Ξ.Κ./Ι.Κ.=2
Επομένως τα Ξ.Κ.= Ι.Κ. χ Δ.Δ.ΕΠ.=8,571,071,404 χ 2=17,142,142,808

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ-ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = ΚΑΘ.Κ.ΧΡ./Ι.Κ.=
1,791,377,176/8,571,071,404=0,2
2. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ = ΛΕΙΤ.Κ./ΣΥΝ.ΠΕΡ.=
2,316,440,054/25,380,246,361=0,09
3. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή Du pont =
(ΚΑΘ.Κ.Χ./ΠΩΛ.ΠΕΡ.)χ(ΠΩΛ.ΠΕΡ./Μ.Ο.ΕΝ.)=
(1,791,377,176/23,295,741,376)χ(23,295,741,376/22,169,231,34)=
0,07χ1,05=0,073 ή 7,35%

Έτος 1998

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ : $\text{Κ.Ε./Β.Υ.} = 25,493,400,0 / 27,892,200,0 = 0,9$
2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = $\text{ΠΩΛ.ΠΕΡ./Μ.ΑΠ.} = 41,701,939,109 / 15,495,613,37 = 2,7$
3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = $360 \text{ ημ} / \text{Τ.Κ.Α} = 360 / 2,7 = 133$
4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = $\text{ΑΓΟΡ.ΠΕΡ./Μ.ΥΠ.} = 33,148,151,292 / 23,742,598,34 = 1,4$
5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = $360 \text{ ημ} / \text{Τ.Κ.Υ.} = 360 / 1,4 = 257$

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ = $\text{Ξ.Κ./Ι.Κ.} = 3,4$
Επομένως τα Ξ.Κ. = $\text{Ι.Κ.} \times \text{Δ.Δ.ΕΠ.} = 8,967,733,890 \times 3,4 = 30,490,294,92$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ-ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = $\text{ΚΑΘ.Κ.ΧΡ./Ι.Κ.} = 2,079,023,657 / 8,967,733,890 = 0,23$
2. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ = $\text{ΛΕΙΤ.Κ./ΣΥΝ.ΠΕΡ.} = 3,656,229,597 / 39,791,695,226 = 0,09$
3. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή Du pont = $(\text{ΚΑΘ.Κ.Χ.} / \text{ΠΩΛ.ΠΕΡ.}) \times (\text{ΠΩΛ.ΠΕΡ.} / \text{Μ.Ο.ΕΝ.}) = (2,079,023,657 / 41,701,939,109) \times (41,701,939,109 / 32,585,970,79) = 0,04 \times 1,27 = 0,050$ ή 5%

Έτος 1999

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ : $\text{Κ.Ε./Β.Υ.} = 102,513,300,0 / 47,689,300,0 = 2,1$
2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = $\text{ΠΩΛ.ΠΕΡ./Μ.ΑΠ.} = 75,456,900,0 / 56,902,050,0 = 1,32$
3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = $360\text{ημ}/\text{Τ.Κ.Α} = 360 / 1,32 = 277$
4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = $\text{ΑΓΟΡ.ΠΕΡ./Μ.ΥΠ.} = 57,363,400,0 / 39,246,450,0 = 1,46$
5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = $360\text{ημ}/\text{Τ.Κ.Υ.} = 360 / 1,46 = 246$

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ = $\text{Ξ.Κ./Ι.Κ.} = 0,5$
Επομένως τα $\text{Ξ.Κ.} = \text{Ι.Κ.} \times \text{Δ.Δ.ΕΠ.} = 83,721,900,0 \times 0,5 = 41,860,950,0$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ-ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = $\text{ΚΑΘ.Κ.ΧΡ./Ι.Κ.} = 5,345,900,0 / 83,721,900,0 = 0,06$
2. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ = $\text{ΛΕΙΤ.Κ./ΣΥΝ.ΠΕΡ.} = 5,111,200,0 / 131,411,200,0 = 0,04$
3. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή Du pont = $(\text{ΚΑΘ.Κ.Χ.}/\text{ΠΩΛ.ΠΕΡ.}) \times (\text{ΠΩΛ.ΠΕΡ.}/\text{Μ.Ο.ΕΝ.}) = (5,345,900,0 / 75,456,900,0) \times (75,456,900,0 / 85,601,450,0) = 0,07 \times 0,88 = 0,0616$ ή 6,16%

ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΜΠΑΤΑΡΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1995
5η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1η ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1995)
ΑΡ. Μ.Α.Ε. 20523/66/Β/89/005

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

	Ποσά κλεισμένης χρήσεως 1995			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1994		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ.
ΕΞΟΔΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ						
1. Έσοδα από πώληση & πρώτης εγκαταστάσεως	13.429.054	1.253.280	12.175.774	13.429.054	1.262.038	12.167.016
3. Τοκο έσοδα κατασκευαστικής περιόδου	129.016.058	0	129.016.058	0	0	0
4. Λοιπά έσοδα από καταστάσεις	39.495.644	14.222.724	25.272.920	25.745.644	14.213.966	11.531.678
4α. Έσοδα από εθνικών προγραμμάτων άρθρου 23α Ν. 1892/90	173.445.992	0	173.445.992	0	0	0
	<u>355.386.748</u>	<u>15.476.004</u>	<u>339.910.744</u>	<u>39.174.698</u>	<u>15.476.004</u>	<u>23.698.694</u>
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΚΙΟ						
Ασώματα ακινητοποιήσεις						
2. Παράσχοι και δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	163.956.832	0	163.956.832	163.956.832	0	163.956.832
Ενσώματα ακινητοποιήσεις						
1. Γηπέδα - Γκαράζ	6.407.500	0	6.407.500	6.407.500	0	6.407.500
3. Κτίρια και παρκαδόγια	204.539.191	28.416.028	176.123.163	159.537.201	28.504.147	131.033.054
4. Μηχανήματα - Γενικές εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανικός εξοπλισμός	3.300.959.554	377.749.766	2.923.209.788	2.480.666.313	55.550.335	2.425.115.978
5. Μεταφορικά μέσα	26.845.908	8.822.181	18.023.727	17.296.563	9.039.105	8.257.458
6. Έπιπλα βιβλιοθήκη εξοπλισμός	125.398.994	19.483.600	105.915.394	100.367.827	20.217.561	80.150.266
7. Ακίνητα που εκτέλεση και προκαταβολές	16.056.499	0	16.056.499	0	0	0
	<u>3.680.207.646</u>	<u>434.471.575</u>	<u>3.245.736.071</u>	<u>2.764.275.404</u>	<u>113.311.148</u>	<u>2.650.964.256</u>
ολο ακινητοποιήσεων (ΓΙ + ΓΙΙ)	<u>3.844.164.478</u>	<u>434.471.575</u>	<u>3.409.692.903</u>	<u>2.928.232.236</u>	<u>113.311.148</u>	<u>2.814.921.988</u>
Συμμετοχές και λοιπά μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις						
7. Λοιπά μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			690.000.000			916.005.075
			<u>179.468.085</u>			<u>3.103.400</u>
			<u>869.468.085</u>			<u>919.108.475</u>
ολο πάγιο ενεργητικού (ΓΙ + ΓΙΙ + ΓΙΙΙ)			<u>4.279.160.988</u>			<u>3.734.029.563</u>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Αποθέματα						
1. Εμπορεύματα			839.971.372			756.445.058
2. Προϊόντα σε ποσοστό ημιτελή - Υποπροϊόντα			104.088.894			29.278.648
3. Πρώτες και βοηθητικές ύλες - Αναλώσιμα υλικά						
- Αντικαταστάσιμα εξαρτήματα συσκευασίας			172.628.811			99.723.149
4. Προκαταβληθέντα ποσά αποθεμάτων			<u>270.719.699</u>			<u>108.696.030</u>
			<u>1.387.408.776</u>			<u>994.142.885</u>
Απαιτήσεις						
1. Πελάτες			2.084.222.394			1.247.059.167
2. Γραμμάτια εισπρακτέα						
- Στο εμπόριο			1.112.387			3.903.359
- Σε καθυστέρηση			6.268.891			6.126.013
- Στεκ προσαρτημένη ενυπόθηκη			9.602.050			0
3. Επικρατέστες απαιτήσεις						
- Στο εμπόριο		403.115.693			464.753.921	
- Στεκ προσαρτημένη ενυπόθηκη		<u>840.376.604</u>	1.243.492.297		<u>498.020.929</u>	12.774.850
Κεφάλαια επενδύσεων στην επόμενη χρήση			0			354.955.129
Βραχυπρόθεσμα απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων			4.591.556			
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις εισπρακτέες στην επόμενη χρήση			88.131.642			
4. Επισφάλια - Επένδυση πελάτες και χρεώστες			30.405.439			
Χρεώστες Έσοδα			<u>791.968.523</u>			<u>852.873.271</u>
			<u>4.259.795.179</u>			<u>3.407.691.788</u>
Αμόγραφα						
Μετοχές			4.998.600			0
Λοιπά αμόγραφα			<u>403.562.287</u>			<u>1.136.886.000</u>
			<u>408.560.887</u>			<u>1.136.886.000</u>
Παθητικά						
Ταμείο			83.832.520			124.446.001
Καταθέσεις τραπεζών και προθεσμίας			<u>141.524.951</u>			<u>171.800.526</u>
			<u>225.357.471</u>			<u>296.246.527</u>
ολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔΙ + ΔΙΙ + ΔΙΙΙ + ΔΙΥ)			<u>6.281.122.313</u>			<u>4.798.767.200</u>
ΠΑΘΗΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
Εξόδα από πώληση κτήσεως						
Εσοδα χρεώσεως εισπρακτέα			574.805			0
Λοιποί μεταβλητοί λογαριασμοί ενεργητικού			<u>463.482.472</u>			<u>297.330.277</u>
			0			<u>1.278.230</u>
			<u>464.057.277</u>			<u>306.608.507</u>
ολο ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β + Γ + Δ + Ε)			<u>11.364.251.322</u>			<u>8.865.103.964</u>
ΠΑΘΗΤΙΚΟΙ ΤΑΞΕΙΣ ΧΡΕΔΕΤΙΚΟΙ						
Άλλοτρια παθητικά στοιχεία						
Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών			14.250.000			0
Λοιποί λογαριασμοί τόξεως			<u>251.187.500</u>			<u>542.566.502</u>
			<u>1.347.534.945</u>			<u>0</u>
			<u>1.612.972.445</u>			<u>542.566.502</u>

ΠΡΟΣΕΙΣ:
 Η εταιρεία σύμφωνα με το άρθρο 20 του Ν. 2065/92, την 31η Δεκεμβρίου 1992 προέβη σε αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων της.
 Η παγίων στοιχείων έχουν εγγραφεί υποθήκες και προσημειώσεις, συνολικού ποσού όρχ. 1.100.100.000, για εξασφάλιση τραπεζικού δανείου, το ύψος του οποίου στις 31/12/1995 ανέρχεται στο ποσό των όρχ. 573.355.

	Ποσά κλεισμένης χρήσεως 1995	Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1994
A		
Κεφάλαιο		
(σε ποσότητες των 1.000 δρχ.)		
0	1.794.000.000	1.026.045.000
	0	334.955.000
	<u>1.794.000.000</u>	<u>1.361.000.000</u>
Προσαρμογής - Επιχρηστές επενδύσεων		
εις επενδύσεων πάγιου ενεργητικού	1.133.948.000	1.245.350.000
εις Ν. 1892/90 άρθρο 23α	<u>179.932.152</u>	0
	<u>1.313.880.152</u>	<u>1.245.350.000</u>
Εφάλλαξη		
θεματικό	35.664.300	19.954.587
θεματικά Ν. 1892/90 άρθρο 23α	202.405.227	32.405.227
εξ αποθεματικών ειδικών διατάξεων νόμων	<u>515.314.454</u>	<u>322.539.281</u>
	<u>753.383.981</u>	<u>374.899.095</u>
Εξοφλήσεις νέων		
των προηγούμενων χρήσεων	7.117.399	31.854.800
αμοιβών (ΑΙ + ΑΙΙΙ + ΑΙΥ + ΑΥ)	<u>3.868.381.532</u>	<u>3.013.103.895</u>
ΑΠΑΡΧΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
αμοιβών	986.356	14.697.798
Εξ υποχρεώσεων		
ζών	<u>1.818.367.048</u>	<u>1.233.042.881</u>
Εξ υποχρεώσεων		
πρωτότα	685.536.947	1.891.081.249
πρωτότατες	424.815.300	284.403.686
οργανισμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	960.652.132	492.903.599
επιβατών	2.514.942.545	1.408.786.378
από φόρους - τέλη	267.176.710	94.551.538
οργανισμοί	178.189.617	54.431.203
Εξ υποχρεώσεων πληρωτέες την επόμενη χρήση	61.790.830	29.005.601
από συνδεδεμένες επιχειρήσεις	406.879.064	268.514.443
φοροί	4.516.566	0
	<u>155.016.675</u>	<u>80.581.693</u>
Εξοφλήσεων (Γ + ΓΙ)	<u>5.659.516.386</u>	<u>4.604.259.390</u>
	<u>7.477.883.434</u>	<u>5.837.302.271</u>
Β		
ΑΡΧΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
Εξοφλήσεων	17.000.000	0
Γ		
ΚΕΦΑΛΑΙΟ (Α + Β + Γ + Δ)	<u>11.364.251.322</u>	<u>8.865.103.964</u>
Δ		
ΕΞΟΦΛΗΣΙΜΟΙ		
Εξοφλήσεων περιουσιακών στοιχείων	14.250.000	0
Εξοφλήσεων εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών	251.187.500	542.566.502
Εξοφλήσεων τάξεως	<u>1.347.534.945</u>	0
	<u>1.612.972.445</u>	<u>542.566.502</u>

στην παρούσα χρήση πρόβλεψη αποζημιώσεως του προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία, με βάση τη γνωμοδότηση της Ολομέλειας των Ημερών Συμβουλίων Διοικήσεως και το άρθρο 10 του Ν. 1892/90, η οποία πρέπει να εγκριθεί με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων, στην οποία να επιρροσώπεται το 100% του καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1995 (1/1 - 31/12/1995)

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1995		Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1994	
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		9.568.621.011		
Μείον: Κόστος πωλήσεων		<u>7.237.142.270</u>		5.811.980,7
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		2.331.478.741		<u>4.130.299,4</u>
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		<u>168.797.943</u>		1.681.681,32
Σύνολο		<u>2.500.276.684</u>		<u>295.308,2</u>
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	696.174.864		537.564.814	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>890.243.988</u>	<u>1.586.418.852</u>	<u>742.628.777</u>	
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		913.857.832		1.280.193,55
ΠΛΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών	25.513.968			696.796,0
2. Έσοδα χρεογράφων	34.490.450		0	
3. Κέρδη πωλήσεως χρεογράφων - συμμετοχών	379.000		0	
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	<u>10.939.409</u>		<u>21.975.976</u>	
ΜΕΙΟΝ:			21.975.976	
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	667.980.389	<u>-596.657.562</u>	408.466.365	<u>-386.490,32</u>
Όλικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		317.200.270		310.305,62
ΠΛΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	245.426.194		47.253.900	
2. Έκτακτα κέρδη	<u>59.468.858</u>	<u>304.895.052</u>	<u>34.711.011</u>	<u>81.964,9</u>
Μείον:				
1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	120.940.113		31.312.141	
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	<u>247.656</u>	<u>121.187.769</u>	<u>0</u>	<u>31.312,14</u>
Όργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		183.707.283		50.652,77
ΜΕΙΟΝ:		500.907.553		360.958,45
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	322.401.591		50.989.041	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κύτος	<u>322.401.591</u>	<u>0</u>	<u>50.989.041</u>	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		<u>500.907.553</u>		<u>360.958,45</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσό κλεισθ. χρήσεως 1995	Ποσό προηγ. χρήσεως 1994
ΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ	500.907.553	360.958.458
των προηγούμενων χρήσεων	31.854.800	31.854.800
λογιστικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων	26.691.341	63.158.034
	<u>506.071.012</u>	<u>329.655.224</u>
εξοφλήσεως	120.468.727	7.036.880
	<u>385.602.285</u>	<u>322.618.344</u>
αποτελείται ως εξής:		
από κλειστό	15.709.713	11.019.160
από το Ν. 1892/90 άρθρο 23α	170.000.000	
από θεματικά - Αφορολόγητη έκπτωση Ν. 1892/90	157.905.723	258.480.000
από ελάττωσες φόρων φορολογηθέντα κατ' ειδικό τρόπο	34.869.450	21.264.384
από εισπραχθέντων νέων	7.117.399	31.854.800
	<u>385.602.285</u>	<u>322.618.344</u>

Ν. ΟΛΒΙΟ ΞΑΝΘΗΣ, 30 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 1996

ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΠΑΝΟΣ ΓΕΡΜΑΝΟΣ
ΑΔΤ Π 661259/91

ΤΟ ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
Μ. ΖΑΧΑΡΙΑΔΗΣ
ΑΔΤ Π 330814/90

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΝΙΚΟΣ ΠΑΠΑΣ
ΑΔΤ Ν 279925

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΜΠΑΤΑΡΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.»

Οικονομικές Καταστάσεις, καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρείας «ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΜΠΑΤΑΡΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.» της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1995. Ο έλεγχός μας, στα πλαίσια ενός πλήρους λογιστικού απολογισμού των εργασιών του υποκαταστήματός της Εταιρείας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές και επεξεργαστικές που ζητήσαμε. Η Εταιρεία εφαρμόσασε ορθά τα Γενικά Λογιστικά Σχέδια. Δεν τροποποιήθηκε η μεθοδολογία απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση εκτός από τις περιπτώσεις των άρθρων 1 και 6, και το κόστος παραγωγής που προκύπτει από τα λογιστικά βιβλία προσδιορίσθηκε σύμφωνα με τις παραδεχόμενες αρχές λογισμού του κόστους. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου του Διαδικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγραφο 2 του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920. Από τον παραπάνω έλεγχο μας προέκυψαν τα εξής: 1. Επί των κλειστών - τεχνικών έργων, των μεταφορικών μέσων και των επίπλων - λοιπού εξοπλισμού κατά την παρούσα χρήση δεν παρατηρήσαμε με την προηγούμενη χρήση, με βάση την ειγείρεα που παρέχουν οι διατάξεις του άρθρου 10 Ν. 2065/92, συνολικού ποσού δρχ. 36.600.000. 2. Επί των εξόδων ιδρύσεως και πρώτης εγκατάστασης κατασκευαστικής περιόδου, λοιπών εξόδων εγκαταστάσεως και των ασώματων ακινητοποιήσεων δεν διενεργήθηκαν αποσβέσεις συνολικού ποσού δρχ. 69.180.000. 3. Το κονδύλι του λογαριασμού «Προβλεπόμενες επιχορηγήσεις» αντιπροσωπεύει την αξία κτισσεως μετοχών ανώνυμης εταιρείας μη εισηγμένης στο χρηματιστήριο. Όπως προκύπτει από τον Ισολογισμό της 31-12-95, ο οποίος δεν έχει ελεγχθεί από τον λογιστή, η αξία των μετοχών αυτών ανέρχεται σε δρχ. 250.880.990. 4. Στους λογαριασμούς του κυκλοφορούντος ενεργητικού «Πελάτες» και «Γραμμάτια σε καθυστέρηση» περιλαμβάνονται και καθυστέρησεις συνολικού ποσού δρχ. 34.000.000, περίπου. Για το ποσό αυτό, καθώς και για το ποσό του λογαριασμού «Επιδοτήσεις - Επιδόματα πελάτες και χρεώστες» δρχ. 30.405.439, η Εταιρεία δεν έχει σχηματίσει καμία πρόβλεψη. 5. Η Εταιρεία, κατά πάγια τακτική, βασισμένη στις αποφασίες του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας, που εγκρίνει την υπαγωγή επενδύσεων στις διατάξεις του Ν. 1892/90, λογιστικά ελάττωσες της χρήσεως. 6. Η Εταιρεία, αφού ληφθούν υπόψη οι παραπάνω παρατηρήσεις μας και οι σημειώσεις της Εταιρείας, την παρουσιαστική διάθροση και την οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1995 επιχορηγήσεις επενδυτικών προγραμμάτων, συνολικού ποσού δρχ. 179.932.152. Μέχρι σήμερα δεν έχουν εισπραχθεί συνολικά επιχορηγήσεις δρχ. 309.463.252. 6. Δεν λογιστικοποιήθηκαν δουλειές με ποσού δρχ. 17.044.379. Το ποσό αυτό εβάρυνε το αποτέλεσμα της επομένης χρήσεως. Κατά τη γνώμη μας, οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της Εταιρείας, είναι ελέγξιμες και ελέγξιμες, αφού ληφθούν υπόψη οι παραπάνω παρατηρήσεις μας και οι σημειώσεις της Εταιρείας, την παρουσιαστική διάθροση και την οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1995. Τα αποτελέσματα της επομένης χρήσεως, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η Εταιρεία χρησιμοποίησε, εκτός από τις περιπτώσεις των παραπάνω παρατηρήσεών μας Νο 1 και 6.

Αθήνα, 3 Μαΐου 1996

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ
ΑΝΑΓΝΟΣ Θ. ΑΥΜΠΕΡΗΣ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε. 112412249

ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ - ΟΡΚΩΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ Α.Ε.Ο.Ε.
Μέλος της ΒΚΑ International

ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΜΠΑΤΑΡΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1996
6η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1η ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1996)
ΑΡ. Μ.Α.Ε. 20523/66/Β/89/005

ΥΓΗΤΙΚΟ

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1996			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1995		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ.
ΔΕΔ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						
Έξοδα ιδρύσεως & πρώτης εγκαταστάσεως	13.429.054	3.939.091	9.489.963	13.429.054	1.253.280	12.175.774
και δανείων κατασκευαστικής περιόδου	129.016.058	16.632.756	112.383.302	129.016.058	0	129.016.058
και έξοδα εγκαταστάσεως	145.915.244	29.827.148	116.088.096	39.495.644	14.222.724	25.272.920
Έξοδα επενδ. προγρ. άρθ. 23ο Ν.1892/90	520.798.178	0	520.798.178	173.445.992	0	173.445.992
	<u>809.158.534</u>	<u>50.398.995</u>	<u>758.759.539</u>	<u>356.386.748</u>	<u>15.476.004</u>	<u>339.910.744</u>
ΙΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Μεταξοκινητοποιήσεις						
και δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	163.956.832	32.791.366	131.165.466	163.956.832	0	163.956.832
και δικαιώματα συμβάσεων	552.769.042	0	552.769.042	0	0	0
	<u>716.725.874</u>	<u>32.791.366</u>	<u>683.934.508</u>	<u>163.956.832</u>	<u>0</u>	<u>163.956.832</u>
Μεταξοκινητοποιήσεις						
Γεωργικά - Οικόπεδα	434.842.853	0	434.842.853	6.407.500	0	6.407.500
Κτίρια και τεχνικά έργα	1.012.879.658	68.313.926	944.565.732	204.539.191	28.416.028	176.123.163
Μηχανήματα - Τεχνικές εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανικός εξοπλισμός	3.625.557.576	803.160.483	2.822.397.093	3.300.959.554	377.749.766	2.923.209.788
Οχήματα & λοιπός εξοπλισμός	27.286.238	12.971.875	14.314.363	26.845.908	8.822.181	18.023.727
Κινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	329.518.224	50.739.592	278.778.632	125.398.994	19.483.600	105.915.394
	<u>937.779.356</u>	<u>0</u>	<u>937.779.356</u>	<u>16.056.499</u>	<u>0</u>	<u>16.056.499</u>
Κινητοποιήσεων (ΓΙ + ΓΙΙ)	<u>6.367.863.905</u>	<u>935.185.876</u>	<u>5.432.678.029</u>	<u>3.680.207.646</u>	<u>434.471.575</u>	<u>3.245.736.071</u>
Επιτοκία και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις	<u>7.084.569.779</u>	<u>967.977.242</u>	<u>6.116.612.537</u>	<u>3.844.164.478</u>	<u>434.471.575</u>	<u>3.409.692.903</u>
Αποσβέσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις			714.750.000			690.000.000
και μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			97.580.638			179.468.085
			<u>812.330.638</u>			<u>869.468.085</u>
Σύνολο ενεργητικού (ΓΙ + ΓΙΙ + ΓΙΙΙ)			<u>6.928.943.175</u>			<u>4.279.160.988</u>
ΣΦΟΔΡΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Μετρητά						
και ετήσια και ημιετή - Υποπροϊόντα			1.489.726.078			839.971.372
και βοηθητικές υλίες - Αναλώσιμα υλικά			282.855.299			104.088.894
Αλλοδαπά και είδη συσκευασίας			711.237.837			172.628.811
και αποθέματα για αγορές αποθεμάτων			616.535.784			270.719.699
			<u>3.100.354.998</u>			<u>1.387.408.776</u>
Πιστώσεις						
και εισπρακτέα			2.834.231.805			2.084.222.394
και εμπορεύματα			1.264.446			1.112.387
και απαιτήσεις			1.283.901			6.268.891
και εισπρακτέες			476.000			9.602.050
και εμπορεύματα		829.581.067			403.115.693	
και απαιτήσεις για εγγύηση	1.521.250.261		2.350.831.328	840.376.604		1.243.492.297
και απαιτήσεις στην επόμενη χρήση			25.501.000			0
και απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων			43.589.543			4.591.556
και απαιτήσεις εισπρακτέες στην επόμενη χρήση			0			88.131.642
και απαιτήσεις - Επίδοκοι πελάτες και χρεώστες			65.805.965			30.405.439
και απαιτήσεις			<u>1.290.219.072</u>			<u>791.968.523</u>
			<u>6.613.203.060</u>			<u>4.259.795.179</u>
Σύνολο Σφοδρών Ενεργητικού			<u>9.998.600</u>			<u>1.398.600</u>
και απαιτήσεις			224.476.824			403.562.287
			<u>234.475.424</u>			<u>408.560.887</u>
Αποσβέσεις						
και απαιτήσεις και προθεσμίας			201.197.349			83.832.520
			383.195.153			141.524.951
			<u>584.392.502</u>			<u>225.357.471</u>
Σύνολο ενεργητικού (ΔΙ + ΔΙΙ + ΔΙΙΙ + ΔΙΥ)			<u>10.532.425.984</u>			<u>6.281.122.313</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
Μεταξοκινητοποιήσεων			50.861.504			574.805
και εμπορεύματα			687.226.123			463.432.472
και απαιτήσεις λογαριασμού ενεργητικού			0			0
			<u>738.087.627</u>			<u>464.057.277</u>
Σύνολο Ενεργητικού (Β + Γ + Δ + Ε)			<u>18.958.216.325</u>			<u>11.364.251.322</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ						
Αποσβέσεις						
και απαιτήσεις			20.535.000			14.250.000
και απαιτήσεις εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών			2.417.562.443			251.187.500
και απαιτήσεις ταξιδιού			3.736.341.979			1.347.534.945
			<u>6.174.439.422</u>			<u>1.612.972.445</u>

Σύμφωνα με το άρθρο 20 του Ν. 2065/92, την 31η Δεκεμβρίου 1996, προέβη σε αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων της

επιχείρησης έχουν εγγραφεί υποθήκες και προσημειώσεις, συνολικού ποσού δρχ. 2.215.300.000, για εξασφάλιση τραπεζικού δανείου, το ύψος των οποίων στις 31/12/1996 ανήρχετο στο ποσό των 5δρχ.

	Ποσό κλεισμένης χρήσεως 1996	Ποσό προηγούμενης χρήσεως 1995
ομοίως		
από		
από (από 1.000 δρχ.)	2.276.099.000	1.794.000.000
	25.501.000	0
	<u>2.301.600.000</u>	<u>1.794.000.000</u>
από μετοχών υπέρ το όριο		
	1.042.068.400	0
	74.204.000	0
	<u>1.116.272.400</u>	<u>0</u>
αναπροσαρμογής - Επιχορηγήσεις επενδύσεων		
αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	60.282.908	
επενδύσεων πάγιου ενεργητικού	1.054.079.993	1.133.948.000
από Ν. 1892/90 άρθρο 23α	961.227.750	179.932.152
	<u>2.075.590.651</u>	<u>1.313.880.152</u>
από		
από μακροπρόθεσμα	57.644.587	35.664.300
από μακροπρόθεσμα	352.405.227	202.405.227
από μακροπρόθεσμα ειδικών διατάξεων νόμων	928.481.874	515.314.454
	<u>1.338.531.688</u>	<u>753.383.981</u>
από νέων		
από προηγούμενων χρήσεων	3.624.139	7.117.399
από (AI + AII + AIII + AIV + AV)	<u>6.835.618.878</u>	<u>3.868.381.532</u>
από ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
από	32.713.096	986.356
από υποχρεώσεις		
από	<u>2.152.483.412</u>	<u>1.818.367.048</u>
από υποχρεώσεις		
από	1.236.717.680	685.536.947
από	33.866.585	424.815.300
από	1.324.961.657	960.652.132
από γαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	2.988.958.575	2.514.942.545
από πελατών	1.326.303.484	267.176.710
από φόρους - τέλη	174.088.418	178.189.617
από οργανισμοί	63.463.378	61.790.830
από με υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	930.665.716	406.879.064
από προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0	4.516.566
από φοροί	<u>1.858.375.446</u>	<u>155.016.675</u>
από (ΓI + ΓII)	<u>9.937.400.939</u>	<u>5.659.516.386</u>
	<u>12.089.884.351</u>	<u>7.477.883.434</u>
ΑΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
από δουλευμένα	0	17.000.000
ΑΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α + Β + Γ + Δ)	<u>18.958.216.325</u>	<u>11.364.251.322</u>
ΑΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ		
από περιουσιακών στοιχείων	20.535.000	14.250.000
από γαριασμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών	2.417.562.443	251.187.500
από γαριασμοί τάξεως	<u>3.736.341.979</u>	<u>1.347.534.945</u>
	<u>6.174.439.422</u>	<u>1.612.972.445</u>

Η παρούσα χρήση πρόβλεψη αποζημίωσης του προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία, με βάση τη γνωμοδότηση της Ολομέλειας των Νομικών Συμβούλων Διοικήσεως και το άρθρο 10 του Ν. 1892/90, έχει κανόνα από το προσωπικό που να θεμελιώνει δικαίωμα συνταξιοδότησεως μέχρι το τέλος της ελάτρευσης χρήσεως.

Ο παρών πίνακας πρέπει να εγκριθεί με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων, στην οποία να επιπροσυντεταται το 100% του καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1996 (1/1 - 31/12/1996)

	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 1996		Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1995	
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Ποσό εργασιών (πωλήσεις)		14.170.409.684		9.568.621,3
Μείον: Κόστος πωλήσεων		<u>10.241.891.499</u>		<u>7.237.142,7</u>
Κατά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		3.928.518.185		2.331.478,7
Μείον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		<u>196.874.218</u>		<u>168.797,3</u>
Ποσό		4.125.392.403		2.500.278,3
ΜΕΤΑΒΑΣΤΕΑ				
ΠΛΗΡΗ:				
ΠΛΗΡΗ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	1.026.386.028		696.174.864	
3. Έξοδα λειτουργίας διάθεσεως	<u>1.821.242.627</u>	<u>2.847.630.655</u>	<u>890.243.988</u>	<u>1.586.418,3</u>
Κατά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		1.277.761.748		913.857,3
ΜΕΤΑΒΑΣΤΕΑ:				
ΜΕΤΑΒΑΣΤΕΑ: 1. Έσοδα συμμετοχών	0		25.513.968	
2. Έσοδα χρεογράφων	29.418.904		34.490.450	
3. Κέρδη πωλήσεως χρεογράφων - συμμετοχών	277.700		379.000	
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	<u>1.923.828</u>		<u>10.939.409</u>	
	31.620.432		71.322.827	
ΜΕΤΑΒΑΣΤΕΑ:				
ΜΕΤΑΒΑΣΤΕΑ: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	1.005.233.931	<u>-973.613.499</u>	667.980.389	<u>-596.657,3</u>
Κατά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		304.148.249		317.200,0
ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
ΕΚΤΑΚΤΑ:				
ΕΚΤΑΚΤΑ: 1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	188.806.235		245.426.194	
2. Έκτακτα κέρδη	<u>313.587.834</u>	<u>502.394.069</u>	<u>59.468.858</u>	<u>304.895,7</u>
Μείον:				
1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	101.971.428		120.940.113	
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	0	<u>101.971.428</u>	<u>247.656</u>	<u>121.187,7</u>
Κατά έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		704.570.890		500.907,7
ΜΕΤΑΒΑΣΤΕΑ:				
ΜΕΤΑΒΑΣΤΕΑ: 1. Αποσβεστών παγίων στοιχείων	555.636.952		322.401.591	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	<u>555.636.952</u>	0	322.401.591	
ΚΑΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη)				
ΣΕΠΣ προ φόρων		<u><u>704.570.890</u></u>		<u><u>500.907</u></u>

ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΜΠΑΤΑΡΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997
7η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1η ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997)
ΑΡ. Μ.Α.Ε. 20523/66/Β/89/005

ΕΡΓΗΤΙΚΟ

	Ποσά κλεισμένης χρήσεως 1997			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1996		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ.
ΕΣΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						
1. Έξοδα ιδρύσεως & πρώτης εγκαταστάσεως	16.929.054	7.125.450	9.803.604	13.429.054	3.939.091	9.489.963
2. Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου	129.016.058	30.824.522	98.191.536	129.016.058	16.632.756	112.383.302
3. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	179.480.244	48.800.333	130.679.911	145.915.244	29.827.148	116.088.096
4. Έξοδα επενδυτικών προγραμμάτων	1.049.480.426	297.882.497	751.597.929	520.798.178	0	520.798.178
	<u>1.374.905.782</u>	<u>384.632.802</u>	<u>990.272.980</u>	<u>809.158.534</u>	<u>50.398.995</u>	<u>758.759.539</u>
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ανώματες ακινητοποιήσεις						
1. Παραχωρήσεις και δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	163.956.832	65.582.732	98.374.100	163.956.832	32.791.366	131.165.466
2. Δικαιώματα συμβάσεων	765.393.195	0	765.393.195	552.769.042	0	552.769.042
	<u>929.350.027</u>	<u>65.582.732</u>	<u>863.767.295</u>	<u>716.725.874</u>	<u>32.791.366</u>	<u>683.917.240</u>
Ενώματες ακινητοποιήσεις						
1. Γήπεδα - Οικόπεδα	434.842.853	0	434.842.853	434.842.853	0	434.842.853
2. Κτίρια και τεχνικά έργα	1.166.497.211	108.254.783	1.058.242.428	1.012.879.658	68.313.926	944.565.732
3. Μηχανήματα - Τεχνικές εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανικός εξοπλισμός	5.875.917.641	1.277.875.123	4.598.042.518	3.625.557.576	803.160.483	2.822.397.093
4. Μεταφορικά μέσα	59.591.042	17.100.545	42.490.497	27.286.238	12.971.875	14.314.363
5. Επιπλα & λοιπός εξοπλισμός	772.599.773	121.462.816	651.136.957	329.518.224	50.739.592	278.778.632
6. Ακινήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	1.030.663.987	0	1.030.663.987	937.779.356	0	937.779.356
	<u>9.340.112.507</u>	<u>1.524.693.267</u>	<u>7.815.419.240</u>	<u>6.367.863.905</u>	<u>935.185.876</u>	<u>5.432.678.029</u>
ολο ακινητοποιήσεων (Γ1 + ΓII)	<u>10.269.462.534</u>	<u>1.590.275.999</u>	<u>8.679.186.535</u>	<u>7.084.589.779</u>	<u>967.977.242</u>	<u>6.116.616.258</u>
Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις			714.750.000			714.750.000
2. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			32.725.756			97.587.737
			<u>747.475.756</u>			<u>812.337.737</u>
ολο πάγιου ενεργητικού (Γ1 + ΓII + ΓIII)			<u>9.426.662.291</u>			<u>6.928.953.995</u>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Υποβλήματα						
1. Εμπορεύματα			1.693.824.483			1.489.779.531
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή - Υποπροϊόντα			151.609.578			282.357.727
3. Πρώτες και βοηθητικές ύλες - Αναλώσιμα υλικά - Ανταλλακτικά και είδη συσκευασίας			373.736.584			711.223.457
4. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων			543.218.070			616.539.436
			<u>2.762.388.715</u>			<u>3.100.899.151</u>
Απαιτήσεις						
1. Πελάτες			7.186.610.274			2.334.237.462
2. Γραμμάτια εισπρακτέα - Χαρτοφυλάκιου - Στις τράπεζες σε εγγύηση			140.000			1.231.231
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση			658.961			1.231.231
4. Επιταγές εισπρακτέες - Στο χαρτοφυλάκιο - Στις τράπεζες για εγγύηση		933.031.832		829.581.067		2.334.237.462
5. Επιταγές σε καθυστέρηση		807.175.988	1.740.207.820	1.521.250.261		2.334.237.462
6. Κεφάλαια εισπρακτέα στην επόμενη χρήση			5.586.800			25.586.800
7. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων			213.127.323			43.586.800
8. Επισφαλείς - Επιδόκιμοι πελάτες και χρεώστες			61.451.405			65.586.800
9. Χρεώστες διάφοροι			1.918.870.349			1.290.271.231
			<u>11.126.652.932</u>			<u>6.613.267.014</u>
Χρ.όγραφα						
1. Μετοχές			11.018.600			0
2. Λοιπά χρ.όγραφα						213.127.323
			<u>11.018.600</u>			<u>213.127.323</u>
Προβες						
1. Ταμείο			122.850.112			201.165.466
2. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			708.978.154			383.127.323
			<u>831.828.266</u>			<u>584.292.789</u>
ολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (Δ1 + ΔII + ΔIII + ΔIV)			<u>14.731.888.513</u>			<u>10.532.427.014</u>
ΙΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
1. Έξοδα επομένων χρήσεων						50.398.995
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα			206.477.463			637.227.323
3. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού			24.945.114			738.437.737
			<u>231.422.577</u>			<u>1.365.663.055</u>
ολο ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B + Γ + Δ + Ε)			<u>25.380.246.361</u>			<u>18.958.217.029</u>
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ						
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία			27.435.000			20.586.800
2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών			2.719.208.309			2.417.586.800
3. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως			6.673.795.733			3.736.347.737
			<u>9.420.439.042</u>			<u>6.174.471.337</u>

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ:

Επιτόκιο αναπροσαρμογή των ακριβών έγινε στις 31/12/96.

των παγίων στοιχείων έχουν εγγραφεί υποθήκες και προσημειώσεις, συνολικού ποσού δοχ. 2.215.300.000, για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων, το ύψος των οποίων στις 31/12/1997 ανέρχεται στο ποσό 835.54.694.

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1997	Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1996
των 1.000 δρχ.)	2.301.600.000	2.276.099.000
	<u>2.301.600.000</u>	<u>2.301.600.000</u>
μετοχών υπέρ το όριο	1.116.276.000	1.042.068.400
	<u>1.116.276.000</u>	<u>1.116.272.400</u>
ομιλοχρηστών - Επιχορηγήσεις επενδύσεων	60.282.908	60.282.908
προσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	895.892.514	1.054.079.993
ενδύσεων πάγιου ενεργητικού	1.274.255.118	961.227.750
1892/90 άρθρο 23α	<u>2.230.430.540</u>	<u>2.075.590.651</u>
για		
ακό	127.137.789	57.644.587
αρθρο 23α Ν. 1892/90 άρθρο 23α	802.405.227	352.405.227
θεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	<u>1.992.196.896</u>	<u>928.481.874</u>
	<u>2.921.739.912</u>	<u>1.338.531.688</u>
των		
χρήσεως εις νέαν	1.024.952	3.624.139
(AI + AII + AIII + AIV + AV)	<u>8.571.871.404</u>	<u>6.035.618.378</u>
ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
ως	127.552.704	32.713.096
υποχρεώσεις	<u>3.645.546.972</u>	<u>2.152.483.412</u>
υποχρεώσεις	2.899.964.460	1.236.717.680
από	200.372.147	33.866.585
από	3.111.226.162	1.324.961.657
από βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	3.707.555.498	2.988.958.575
από	81.976.587	1.326.303.484
από φόρους - τέλη	770.299.171	174.088.418
από	86.972.804	63.463.378
από υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	778.220.007	930.665.716
από	207.144.000	0
από	1.212.344.445	1.858.375.446
(FI + FII)	<u>13.036.075.281</u>	<u>9.937.400.939</u>
	<u>18.881.822.253</u>	<u>12.089.884.351</u>
ΠΡΟΪΚΟΥ (A + B + Γ)	<u>25.380.246.361</u>	<u>18.958.216.325</u>
ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ		
από περιουσιακών στοιχείων	27.435.000	20.535.000
από εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών	2.119.208.309	2.417.562.443
από τήξεις	6.673.795.733	3.736.341.979
	<u>9.420.439.042</u>	<u>6.174.439.422</u>

παρούσα χρήση προβλεπή αποβλεπόμεως του προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία, με βάση τη γνωμοδότηση της Αιρεσίμης των Νομικών Συμβούλων Διοικήσεως και το άρθρο 10 του άρθρου κανόνος από το προσωπικό που να θεμελιώνει δικαίωμα συνταξιοδότησεως μέχρι το τέλος της επομένης χρήσεως.

μερίσματα πρόκειται να εγκριθεί από την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων με πλειοψηφία του 95% του μετοχικού κεφαλαίου.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997 (1/1 - 31/12/1997)

Ποσό κλειομένης χρήσεως 1997

Ποσό προηγούμενης χρήσεως 1996

	Ποσό κλειομένης χρήσεως 1997		Ποσό προηγούμενης χρήσεως 1996	
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		23.295.741.376		14.170.400.000
Μείων: Κόστος πωλήσεων		<u>17.388.235.546</u>		<u>10.241.320.000</u>
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		5.907.505.830		3.928.500.000
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		<u>209.091.128</u>		<u>196.870.000</u>
Σύνολο		<u>6.116.596.958</u>		<u>4.125.390.000</u>
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	1.459.834.406		1.026.388.028	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>1.791.632.199</u>		<u>1.821.242.627</u>	
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		<u>3.251.466.605</u>		<u>2.847.639.345</u>
ΠΛΕΟΝ:		2.865.130.353		1.277.750.655
2. Έσοδα χρεογράφων	17.744.121		29.418.904	
3. Κέρδη πώλησεως χρεογράφων - συμμετοχών	607.313		277.700	
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	<u>7.514.643</u>		<u>1.923.828</u>	
		<u>25.866.077</u>		<u>31.620.432</u>
ΜΕΙΟΝ:				
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	1.180.830.949	-1.154.964.872	1.005.233.931	-973.613.000
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		<u>1.710.165.481</u>		<u>304.143.377</u>
ΠΛΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανύψα έσοδα	803.299.760		188.806.235	
2. Έκτακτα κέρδη	<u>8.359.838</u>	<u>811.659.598</u>	<u>313.587.834</u>	<u>502.393.000</u>
Μείων:				
1. Έκτακτα & ανύψα έξοδα	203.027.032		101.971.428	
3. Έξοδα λειτουργικών υφιστάμενων χρήσεων	<u>2.357.993</u>	<u>205.385.025</u>	<u>0</u>	<u>101.971.428</u>
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		<u>2.316.440.054</u>		<u>704.570.152</u>
ΜΕΙΟΝ:				
Σύνολο αποσβέσεων παλαιών στοιχείων	957.246.402		555.636.952	
Μείων: Οι από αυτές ανακαταωμένες στο λειτουργικό κόστος	<u>957.246.402</u>	<u>0</u>	<u>555.636.952</u>	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		<u>2.316.440.054</u>		<u>704.570.152</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσά κλεισμ. χρήσεως 1997	Ποσά προηγ. χρήσεως 1996
ΠΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ	2.316.440.054	704.570.890
των προηγούμενων χρήσεων	<u>3.624.139</u>	<u>7.117.399</u>
	2.320.064.193	711.688.289
δημόσιος	<u>521.112.262</u>	<u>122.916.443</u>
αναμειχθέντοι στο λειτουργικό κόστος φόροι:	<u>7.574.755</u>	<u>0</u>
	<u>1.791.377.176</u>	<u>588.771.846</u>
γίνεται ως εξής:		
αυτά	69.493.202	21.980.287
	<u>207.144.000</u>	<u>0</u>
αυτ. Ν. 1892/90 άρθρο 23α	450.000.000	150.000.000
αυθαιρετικά		
αυτ. Ν. 1892/90	1.041.704.000	383.470.816
αυτ. Ν. 1892/90	<u>22.011.022</u>	<u>29.696.604</u>
αυτ. Ν. 1892/90	<u>1.024.952</u>	<u>3.624.139</u>
	<u>1.791.377.176</u>	<u>588.771.846</u>

Ν. ΟΛΒΙΟ ΕΛΛΗΝΙΣ, 15 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 1998

<p>ΠΡΟΣΤΑΞΗ ΤΟΥ Δ.Σ. ΓΕΡΜΑΝΟΣ 61259/91</p>	<p>Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΓΙΑΝΝΗΣ ΚΑΡΑΓΙΑΝΝΗΣ ΑΔΤ Κ 749662</p>	<p>Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΝΙΚΟΣ ΠΑΠΠΑΣ ΑΔΤ Ν 279925</p>	<p>Ο ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ ΘΕΡΜΟΣ ΑΔΤ Κ 216386/77</p>
--	--	---	--

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΜΠΑΤΑΡΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.»

Οικονομικές Καταστάσεις, καθώς και το σχετικό Πρόσρρημα της Ανώνυμης Εταιρείας «ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΜΠΑΤΑΡΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.» της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1997. Ο έλεγχός μας, στα πλαίσια γνώση πλήρους λογιστικού απολογισμού των εργασιών των υποκαταστημάτων της Εταιρείας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών. Τεθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η Εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η Εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση και το κόστος παραγωγής που βιβλία προσδιορίστηκε σύμφωνα με τις παραδεγμένες αρχές λογισμού του κόστους. Επιληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχόμενου της Εκθέσεως Διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Σύνοδο με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Πρόσρρημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγραφο 1 του άρθρου 43α του κωδ. Ν. 2190/1920. Από τον παραπάνω έλεγχο κατά την παρούσα χρήση, όπως και στην προηγούμενη, επί των κονδυλίων του Ισολογισμού «Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως», «Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου» και «Λοιπά έξοδα» βρέθηκαν αποβείσεις συνολικού ποσού δρχ. 36.351.310 αντί του συνολικού ποσού των δρχ. 65.058.971. 2. Το κονδύλι του λογαριασμού «Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις» αντιπροσωπεύει την αξία των μετοχών εταιρειών μη εισηγμένων στο χρηματιστήριο. Όπως προκύπτει από τους Ισολογισμούς της 31.12.97 των εταιρειών αυτών, οι οποίοι δεν έχουν ελεγχθεί από ορκωτό ελεγκτή, η εσωτερική λογιστική ελέγχεται σε δρχ. 278.459.380. 3. Στους λογαριασμούς του κυκλοφορούντος ενεργητικού «Πελάτες», «Γραμμάτια σε καθυστέρηση», «Επιταγές σε καθυστέρηση» και «Παρακαταβολές για αγορές αποθεμάτων» απαιτήσεις σε καθυστέρηση συνολικού ποσού δρχ. 61.000.000, περίπου. Η Εταιρεία δεν έχει σχηματίσει καμία πρόβλεψη σε βάρος των αποτελεσμάτων της χρήσεως. 4. Στους λογαριασμούς «Επισφαλείς - Επιδόκιμοι πελάτες και χρεώστες», καθώς και για επίδικη απαίτηση δρχ. 274.000.000, που περιλαμβάνεται στο λογαριασμό «Πελάτες», η Εταιρεία δεν έχει σχηματίσει καμία πρόβλεψη των της χρήσεως. Η Εταιρεία για την απαίτηση των δρχ. 274.000.000 έχει προσφύγει στα πολιτικά δικαστήρια, έχει εκδοθεί προδικαστική απόφαση και εκτιμάται από το Νομικό της Συμβούλιο ότι τελικά θα καταβληθεί το ποσό των δρχ. 673.757.055. Μέχρι σήμερα δεν έχουν εισπραχθεί συνολικά επιχορηγήσεις δρχ. 1.192.532.620. Κατά τη γνώμη μας, οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, οι οποίες προκύπτουν από την Εταιρεία, απεικονίζουν μαζί με το Πρόσρρημα, αφού ληφθούν υπόψη οι παραπάνω παρατηρήσεις μας και οι σημειώσεις της Εταιρείας, την περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική θέση της Εταιρείας τον Δεκέμβριο 1997, καθώς και τα αποτελέσματα χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διακρίνονται από την προηγούμενη χρήση.

Αθήνα, 27 Απριλίου 1998

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ
ΑΝΑΓΝΟΣ Θ. ΑΥΜΠΕΡΗΣ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε. 112412249

ΚΟΙΝΩΠΡΑΞΙΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ - ΟΡΚΩΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ Α.Ε.Ο.Ε.
Μέλος της BKR International

ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΜΠΑΤΑΡΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998
8η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1η ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998)
ΑΡ. Μ.Α.Ε. 20523/66/Β/89/005

	Ποσό κλεισμένης χρήσεως 1998			Ποσό προηγούμενης χρήσεως 1997		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. αξία
της εγκαταστάσεως	110.262.387	15.177.927	95.084.460	16.929.054	7.125.450	9.803.604
μαστούς περιόδου	129.016.058	56.627.734	72.388.324	129.016.058	30.824.522	98.191.536
σεως	806.549.949	287.035.356	519.514.593	179.480.244	48.800.333	130.679.911
λογαγγυμάτων	555.384.936	0	555.384.936	1.049.480.426	297.882.497	751.597.929
	<u>1.601.213.330</u>	<u>358.841.017</u>	<u>1.242.372.313</u>	<u>1.374.905.782</u>	<u>384.632.802</u>	<u>990.272.980</u>
ς						
ώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	209.677.468	107.518.226	102.159.242	163.956.832	65.582.732	98.374.100
ν	<u>1.531.839.978</u>	0	<u>1.531.839.978</u>	<u>765.393.195</u>	0	<u>765.393.195</u>
	<u>1.741.517.446</u>	<u>107.518.226</u>	<u>1.633.999.220</u>	<u>929.350.027</u>	<u>65.582.732</u>	<u>863.767.295</u>
ικς	614.842.853	0	614.842.853	434.842.853	0	434.842.853
2.946.526.745	219.280.420	2.727.246.325	1.166.497.211	108.254.783	1.058.242.428	
εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανικός εξοπλισμός	7.454.922.318	2.020.669.141	5.434.253.177	5.875.917.641	1.277.875.123	4.598.042.518
96.715.558	30.705.400	66.010.158	59.591.042	17.100.545	42.490.497	
οισμός	961.013.966	257.188.022	703.825.944	772.599.773	121.462.816	651.136.957
τέλεση και προκαταβολές	541.188.527	0	541.188.527	1.030.663.987	0	1.030.663.987
	<u>12.615.209.967</u>	<u>2.527.842.983</u>	<u>10.087.366.984</u>	<u>9.340.112.507</u>	<u>1.524.693.267</u>	<u>7.815.419.246</u>
+ ΓΙΙ)	<u>14.356.727.413</u>	<u>2.635.351.209</u>	<u>11.721.356.204</u>	<u>10.269.462.534</u>	<u>1.590.275.999</u>	<u>8.679.185.535</u>
ροπράθεσες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις			1.280.783.590			714.750.000
μένες επιχειρήσεις			53.820.005			32.725.756
ς απαιτήσεις			<u>1.334.603.595</u>			<u>747.475.756</u>
ΓΙ + ΓΙΙ + ΓΙΙΙ)			<u>13.055.969.799</u>			<u>9.426.662.291</u>
ΙΚΟ						
τελή - Υποπροϊόντα			3.214.289.938			1.693.824.433
ύλες - Αναλώσιμα υλικά			214.975.178			351.609.578
συσκευασίας			670.444.055			373.736.584
ές αποθεμάτων			<u>909.454.267</u>			<u>543.218.070</u>
			<u>5.009.163.438</u>			<u>2.762.388.715</u>
			9.105.693.409			7.186.610.274
			12.230.500			0
ηση			66.520			658.961
			0			140.000
γύηση	2.741.142.486			933.031.832		
ηση	<u>2.742.059.844</u>	5.483.202.330		<u>807.175.988</u>	1.740.207.820	
ήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων		5.956.800			5.586.800	
τελάτες και χρεώστες		80.045.568			213.127.323	
		173.626.460			61.451.405	
		<u>5.003.752.228</u>			<u>1.918.870.349</u>	
		<u>19.864.573.815</u>			<u>11.126.652.932</u>	
		11.018.600			11.018.600	
		<u>28.172.200</u>			0	
		<u>39.190.800</u>			<u>11.018.600</u>	
τροθεσμίας		138.396.550			122.850.112	
		<u>189.962.657</u>			<u>708.978.154</u>	
ργητικού (ΔΙ + ΔΙΙ + ΔΙΙΙ + ΔΙΥ)		<u>328.359.207</u>			<u>831.828.266</u>	
ΛΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		<u>25.241.287.260</u>			<u>14.731.888.513</u>	
κτέα		252.065.854			206.477.463	
ριασμοί ενεργητικού		0			24.945.114	
		<u>252.065.854</u>			<u>231.422.577</u>	
ΟΥ (Β + Γ + Δ + Ε)		<u>39.791.695.226</u>			<u>25.380.246.361</u>	
ΣΤΙΚΟΙ						
τοιχεία		27.435.000			27.435.000	
εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών		2.501.481.920			2.719.208.309	
ως		<u>9.081.180.644</u>			<u>6.673.795.733</u>	
		<u>11.610.097.564</u>			<u>9.420.439.042</u>	

τηρήτων έγινε στις 31/12/1998.

εγγραφεί υποθήκες και προσημειώσεις, συνολικού ποσού δρχ. 2.715.300.000, για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων, το ύψος των οποίων στις 31/12/1998 ανήρχετο στο ποσό δρχ. 2.143.711.977. κήψε καινοπρακτικά δάνεια μακροχρόνου ύψους δρχ. 16.000.000.000 με σκοπό την αποπληρωμή των υποχρεώσεων δανείων και άρση των υποθηκών και προσημειώσεων, ούσα χρήση προβλεφθη απόζημιώσεως του προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία, με βάση τη γνωμάτευση της ολιμελίας των Νομικών Συμβούλων Διοικήσεως και το άρθρο 10 του Ν. 153 από το προσωπικό που να θεμελιώνει δικαίωμα συνταξιοδότησεως μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσεως. π μεγαλύτερες, σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, κατά δρχ. 55.000.000 περίπου, λόγω εφαρμογής των νέων αυξημένων συντελεστών του Π.Δ. 100/98.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998 (1/1 - 31/12/1998)

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1998		Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1997	
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		41.701.939.109		23.295.741.109
Μείον: Κόστος πωλήσεων		<u>30.901.376.579</u>		<u>17.383.223.109</u>
Υικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		10.800.562.530		5.907.500.000
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		<u>384.776.026</u>		<u>209.090.000</u>
Σύνολο		11.185.338.556		6.116.590.000
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	2.072.803.580		1.459.834.406	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>3.891.843.032</u>	<u>5.954.646.612</u>	<u>1.791.632.199</u>	<u>3.251.461.109</u>
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		5.220.691.944		2.865.128.891
ΠΑΡΕΟΝ:				
2. Έσοδα χρεογράφων	300.000		17.744.121	
3. Κέρδη πωλήσεως χρεογράφων - συμμετοχών	0		607.313	
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	<u>41.109.265</u>		<u>7.514.843</u>	
	41.409.265		25.866.077	
ΜΕΙΟΝ:				
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	2.294.928.124	<u>-2.253.518.859</u>	1.180.830.949	<u>-1.154.961.109</u>
Ζηκιά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		2.967.173.085		1.710.167.000
ΠΑΡΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	905.162.974		803.299.760	
2. Έκτακτα κέρδη	484.082		8.359.838	
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	<u>518.728</u>	<u>906.165.784</u>	<u>0</u>	<u>811.650.000</u>
Μείον:				
1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	197.935.673		203.027.032	
2. Έκτακτες ζημιές	11.473.333		0	
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	<u>7.700.266</u>	<u>217.109.272</u>	<u>2.357.993</u>	<u>205.380.000</u>
Όργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		3.656.229.597		2.316.440.000
ΜΕΙΟΝ:				
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	1.341.140.612		957.246.402	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	1.341.140.612	<u>0</u>	957.246.402	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη)				
ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		<u>3.656.229.597</u>		<u>2.316.440.000</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσά κλεισμένης χρήσεως 1998	Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1997
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ	3.656.229.597	2.316.440.054
1. Υπόλοιπο κερδών προηγούμενης χρήσεως	1.024.952	3.624.139
2. Αποθεματικά προς διάθεση Ν. 2579/98	34.332.177	0
3. Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων	117.647.000	0
Σύνολο	3.573.939.726	2.320.064.193
ΦΟΡΟΙ		
1. Φόρος εισοδήματος	1.484.993.097	521.112.262
2. Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	3.924.851	7.574.755
3. Φόρος αποθεματικών Ν. 2579/98	6.008.131	0
Σύνολο προς διάθεση	2.079.023.657	1.791.377.176
Διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1. Τακτικό αποθεματικό	106.862.211	69.493.202
2. Πρώτο μέρισμα	725.098.081	207.144.000
3. Εξοχικό μέρισμα	677.860.421	0
4. Ειδικό αποθεματικό φορολογημένο (Ν. 2601/98)	250.000.000	0
5α. Αποθεματικά φορολογηθέντα ως Ν. 2579/98	28.324.046	0
5β. Έκτακτο αποθεματικό Ν. 1892/90 άρθρο 23α	0	450.000.000
6. Αφορολόγητη έκπτωση Ν. 1892/90	0	1.041.704.000
7α. Αποθεματικό εσόδων φορολογηθέντα κατά ειδικό τρόπο	11.476.553	22.011.022
7β. Υπόλοιπο κερδών εις νέον	279.402.345	1.024.952
Σύνολο	2.079.023.657	1.791.377.176

Ν. ΟΔΥΣΣΕΑΣ, 10 ΜΑΡΤΙΟΥ 99

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΠΑΝΟΣ ΓΕΡΜΑΝΟΣ
ΑΔΤ Π 661259/91

Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΙΑΝΝΗΣ ΚΑΡΑΓΙΑΝΝΗΣ
ΑΔΤ Κ 749662

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΝΙΚΟΣ ΠΑΠΠΑΣ
ΑΔΤ Ν 279925

Ο ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ ΘΕΡΜΟΣ
ΑΔΤ Τ 035630

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΜΠΑΤΑΡΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.»

Ο ανωτέρω Οικονομικός Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρείας «ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΜΠΑΤΑΡΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.» της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1998. Ο ελεγκτής μας, στα πλαίσια των καθηκόντων του, έλαβε και γνώση πλήρους λογιστικού απολογισμού των εργασιών του υποκαταστήματος της Εταιρείας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που πήραμε η Εταιρεία και μας δόθηκαν οι ανάγκες ελεγχόμενων πληροφοριών και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η Εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση και το κόστος παραγωγής που ελέγχεται από τα λογιστικά βιβλία προσδιορίστηκε σύμφωνα με τις παραδεξιμένες αλλαγές λογισμίου του κόστους. Εποληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Εκθέσεως Διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τελευταία Συνέλευση των Μετόχων, με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγραφο 1 του άρθρου 43α του κωδ. Ν. 2190/1920. Από τον παραπάνω ελεγχθέντα προέκυψαν τα εξής: 1. Κατά την παρούσα χρήση, επί των εσόδων Εγκατάστασης διενεργήθηκαν οι προβλεπόμενες αποσβέσεις, ενώ στην προηγούμενη χρήση είχαν διενεργηθεί λιγότερες 28.706.760. 2. Το κωνδύλι του 1998 και «Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις» αντιπροσωπεύει την αξία κτήσεως μετοχών δυο ανώνυμων εταιρειών μη εισηγμένων στο χρηματιστήριο. Όπως προκύπτει από τους Ισολογισμούς της 31.12.98 των εταιρειών, οι οποίες έχουν ελεγχθεί από ορκωτό ελεγκτή, η εσωτερική λογιστική αξία των μετοχών αυτών ανέρχεται σε δρχ. 282.351.000. 3. Στους λογαριασμούς του κυκλοφορούντος ενεργητικού «Πελάτες», «Γραμμάτια σε καθυστερημένη πληρωμή» και «Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων» και «Χρεώστες διάφοροι» περιλαμβάνονται και απαιτήσεις σε καθυστέρηση συνολικού ποσού δρχ. 85.000.000 περίπου. Η Εταιρεία δεν έχει σχηματίσει «Επίδομα» σε βάρος των αποτελεσμάτων της χρήσεως. 4. α) Για το κωνδύλι του λογαριασμού «Επιδομα - Επίδομα πελάτες και χρεώστες» καθώς και για επίδικη απαίτηση δρχ. 274.000.000, που περιλαμβάνεται στο λογαριασμό «Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων» και «Χρεώστες διάφοροι» και β) Η Εταιρεία για τους λόγους που αναφέρονται στη σημείωση αριθμ. 6 δεν έχει σχηματίσει καμία πρόβλεψη σε βάρος των αποτελεσμάτων της χρήσεως για τις αποσβέσεις που μπορεί να προκύψουν από τις εκκρεμείς δίκες που αναφέρονται στη σημείωση αυτή. 5. Η Εταιρεία, κατά πάγια τακτική, βασιζόμενη στις αποφάσεις του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας που εγκρίνει την υποκατάσταση των οικονομικών καταστάσεων οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και τα στοιχεία της Εταιρείας, απεικονίζουν μαζί με το Προσάρτημα, αφού ληφθούν υπόψη οι παραπάνω παρατηρήσεις μας και οι σημειώσεις της Εταιρείας, την τελική διάθεση και την οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1998, καθώς και τα αποτελέσματα χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών. Οι ελεγκτές έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η Εταιρεία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση, εκτός από την περίπτωση της παραπάνω παρατηρήσεώς μας αρ. 1 και της σημείωσης της Εταιρείας αρ. 5.

Αθήνα, 16 Μαρτίου 1999

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ
ΑΝΑΓΝΟΣ Θ. ΑΥΜΠΕΡΗΣ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε. 11241

ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ Α.Ε.
Μέλος της BKR International

**- ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ -
ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ**

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	1,1
1996	1
1997	1,1
1998	0,9
1999	2,1

πίνακας 2.3.α

1. Μέχρι και το 1998, ο δείκτης ρευστότητας της επιχείρησης παρουσιάζει μια τάση να μένει γύρω από τη μονάδα. Σε δύο περιπτώσεις 1995-97 βρίσκεται μόλις 0,1 επάνω από τη μονάδα, ενώ το 1998 0,1 κάτω από αυτή. Το 1999 όμως η Γ.Ρ. της εταιρείας ΓΕΡΜΑΝΟΣ φτάνει στην ιδανική τιμή του 2,1. Αυτή η τιμή σημαίνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι το διπλάσιο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ή διαφορετικά οι Β.Υ. καλύπτονται μόνο από το Κ.Ε.. Τις υπόλοιπες χρονιές το Κ.Ε. ήταν περίπου ίσο με τις Β.Υ.. Αυτό γενικά για όλες τις χρονιές δείχνει ότι δεν υπάρχει δέσμευση κεφαλαίου ούτε σε κυκλοφοριακό ενεργητικό, αλλά ούτε και σε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	2,5
1996	2,6
1997	2,6
1998	2,7
1999	1,32

πίνακας 2.3.β

2. Ο δείκτης αυτός, παρουσιάζει σταθερή πολύ μικρή αύξηση μέχρι και το 1998. Έπειτα παρατηρούμε κατακόρυφη πτώση της τάξεως του 1,38. Πιο συγκεκριμένα το 1995 η τιμή ήταν 2,5 και με τις μικρές αυξήσεις του 0,2 φτάνει στο 2,7 και ύστερα υπάρχει η πτώση που αναφέραμε. Οι τιμές αυτές απεικονίζουν το πόσες φορές δημιουργεί και εισπράττει τις απαιτήσεις της η εταιρία. Έτσι μέχρι και το 1998 περίπου δυόμισι φορές το χρόνο δημιουργεί απαιτήσεις και τις εισπράττει, ενώ το '99 πέφτει ο ρυθμός με τον οποίο ανανεώνονται οι απαιτήσεις στη μία φορά περίπου το χρόνο.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	144
1996	138
1997	138
1998	133
1999	277

πίνακας 2.3.γ

3. Τα παραπάνω απεικονίζονται πιο συγκεκριμένα στο δείκτη αυτό. Δηλαδή φαίνεται το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από τη δημιουργία και την είσπραξη των απαιτήσεων μέχρι και την ανανέωση των. Σε μέρες αυτό μεταφράζεται 144 το 1995, 138 τα δύο επόμενα έτη, 133 το 1998 και τέλος η πτώση του δείκτη των απαιτήσεων, στο συγκεκριμένο δείκτη σημαίνει αύξηση του χρονικού αυτού διαστήματος. Παρατηρούμε ότι ενώ η εταιρεία, ύστερα από σωστούς χειρισμούς καταφέρνει έστω και σε μικρό βαθμό να εισπράττει πιο γρήγορα τις απαιτήσεις, τη τελευταία χρονιά «αργεί» να το κάνει.

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	1,1
1996	1,22
1997	1,1
1998	1,4
1999	1,46

πίνακας 2.3.δ

4. Οι τιμές του δείκτη αυτού μας δείχνει ακριβώς τα αντίθετα από ότι οι προηγούμενοι δύο. Παρατηρούμε ότι η συγκεκριμένη εταιρεία δημιουργεί υποχρεώσεις περίπου (λίγο επάνω) μία φορά ετησίως. Το ποσοστό αυτό όμως υπάρχει τάση να αυξηθεί καθώς από το 1,1 του 1995 καταλήγουμε στο 1,46 του 1999, ενώ το 1998 ήδη είχε αγγίξει το 1,4. Το γεγονός ότι οι υποχρεώσεις διατηρούνται σε χαμηλά ποσοστά, οφείλεται κατά κύριο λόγο είναι μια νέα εταιρεία, με περιορισμένα κέρδη που στηρίζεται όπως θα δούμε και παρακάτω σε ξένα, όπως θα δούμε και παρακάτω, κατά κύριο λόγο σε ξένα κεφάλαια.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	327
1996	295
1997	327
1998	257
1999	246

πίνακας 2.3.ε

5. Οι παραπάνω αποκλίσεις φαίνονται πιο αναλυτικά γιατί εδώ μεταφράζονται σε μέρες. Έτσι τα τέσσερα πρώτα έτη παρατηρούμε αυξομειώσεις στο διάστημα στο οποίο μεσολαβεί μέχρι να καλυφθούν οι υποχρεώσεις αυτές και να δημιουργηθούν νέες. Αν όμως κοιτάξουμε τα τρία τελευταία έτη από αυτά που μελετάμε θα δούμε ότι υπάρχει σαφής κατεύθυνση για ελαχιστοποίηση των υποχρεώσεων. Από τις 327 ημέρες που μεσολαβούσαν για να εξοφληθούν οι υποχρεώσεις, στο διάστημα αυτό, πέφτουμε στις 246 δηλαδή 81 μέρες διαφορά. Αυτή η πτώση οφείλετε, αν κοιτάξουμε και στον επόμενο δείκτη, στο ότι με τη πάροδο του χρόνου προσπαθεί να απαλλαγεί από τις ξένες δανειακές υποχρεώσεις.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

<i>ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</i>	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	2
1996	2
1997	2
1998	3,4
1999	0,5

πίνακας 2.3.στ

6. Μέχρι και το 1997, παρατηρούμε απόλυτη σταθερότητα στις τιμές του δείκτη, 2. Η τιμή αυτή σημαίνει ότι τα ξένα κεφάλαια είναι διπλάσια από τα ίδια. Την επόμενη χρονιά βλέπουμε ότι η επιχείρηση όχι μόνο συνεχίζει ίδια πολιτική όσον αφορά τη στήριξη της στα και από τα ξένα κεφάλαια, αλλά και το ποσό της ξένης δανειοδότησης αυξάνεται σε μεγάλο βαθμό, κατά 1,4. Την τελευταία όμως χρονιά, το σκηνικό ανατρέπεται και παρατηρούμε στροφή στα ίδια κεφάλαια αφού με σωστούς, προφανώς, χειρισμούς τα ίδια κεφάλαια είναι πλέον τα διπλάσια από τα ξένα.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

<i>ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</i>	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,09
1996	0,08
1997	0,2
1998	0,23
1999	0,06

πίνακας 2.3.ζ

7. Στο δείκτη αυτό φαίνεται η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Σημειώνουμε λοιπόν ότι μέχρι και το 1998 η απόδοση των κεφαλαίων αυξανόταν συνεχώς. Το 1999, ενώ κανείς θα περίμενε αύξηση της απόδοσης ιδίων κεφαλαίων λόγω της μείωσης της ξένης δανειοδότησης, έχουμε μείωση ακόμη μεγαλύτερη και από την τιμή του δείκτη για το 1995. Αυτό συνέβη διότι μέχρι εκείνη τη χρονιά τα καθαρά κέρδη αυξανόνταν με το ίδιο ρυθμό. Όμως το 1999 αυξήθηκαν τα καθαρά κέρδη αρκετά τα ίδια κεφάλαια όμως κατά 78 εκ. περίπου με αποτέλεσμα να μην προλάβουν να αξιοποιηθούν για να σχολιασθεί η αποδοτικότητά τους.

<i>ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ</i>	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,04
1996	0,037
1997	0,09
1998	0,09
1999	0,04

πίνακας 2.3.η

8. Μέχρι το 1998 ,ανά δύο τα έτη , διακρίνουμε σταθερότητα και μικρή αύξηση στις τιμές γύρω στο 0,05. Το 1999 ο δείκτης επιστρέφει στην τιμή του 1995 δηλαδή στο 0,04. Η συμπεριφορά αυτή οφείλεται στο ότι η συνολική περιουσία χρόνο με το χρόνο αυξάνεται , όπως φυσικά και τα λειτουργικά κέρδη , όμως ο ρυθμός αύξησης των πρώτων είναι μεγαλύτερος από τελευταία μέχρι το 1999 που γίνεται το αντίθετο.

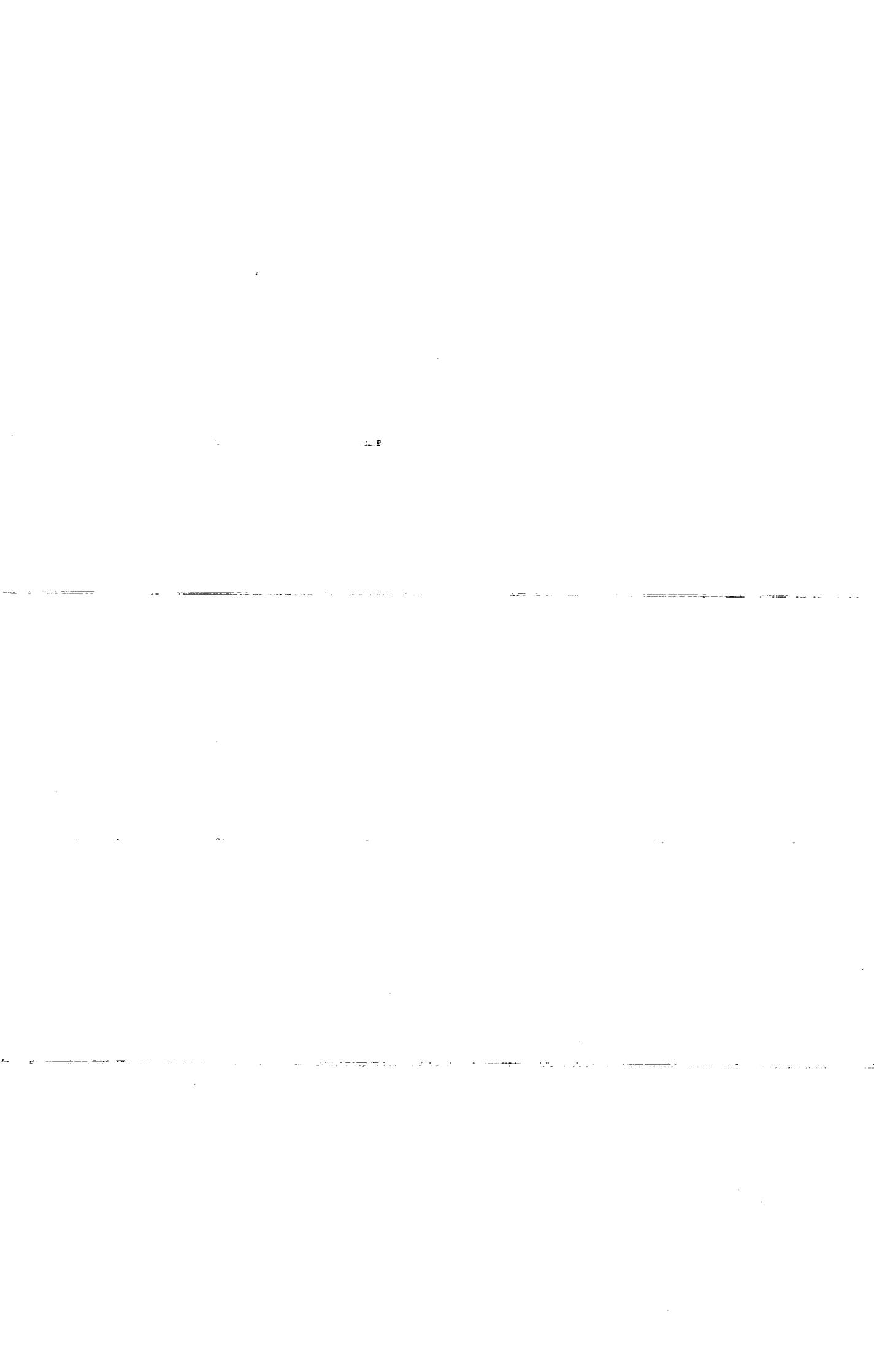
ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
ΕΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	3,7%
1996	3,7%
1997	7,35%
1998	5%
1999	6,16%

πίνακας 2.3.9

9. Αυξομειώσεις παρατηρούμε στις τιμές όσον αφορά την απόδοση του συνολικού ενεργητικού. Μέχρι και το 1996 η τιμή είναι σταθερή στο 3,7. Το '97 είχαμε αύξηση 3,65 ποσοστιαίων μονάδων διότι είχαμε ανάλογη αύξηση στα μεγέθη του δείκτη, όπως τα καθαρά κέρδη και στις πωλήσεις. Από 'κει και έπειτα έχουμε μείωση στο 5 % και 6,16% αντίστοιχα το '98 - '99 . Γενικά οι τιμές είναι χαμηλές , γεγονός που βγαίνει από το ότι η επιχείρηση είναι νέα με χαμηλό κύκλο εργασιών , περιορισμένα κέρδη προσπαθώντας να κασταλάξει στη πολιτική που θα ακολουθεί γι' αυτό και οι διακυμάνσεις.

ENOTHTA 4

UNIFON



- ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ -

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Πριν ξεκινήσουμε τον υπολογισμό των δεικτών της UNIFON κρίνουμε σκόπιμο να αναφέρουμε μια σημαντική ιδιομορφία που αντιμετωπίσαμε κατά τη διάρκεια της έρευνάς μας, για συγκέντρωση στοιχείων για τη συγκεκριμένη εταιρεία.

Ενώ στις υπόλοιπες καταφέραμε να βρούμε τις δημοσιευμένες οικονομικές τους καταστάσεις (ισολογισμούς και αποτελέσματα χρήσεως) και να αναλύσουμε τα αριθμητικά μας δεδομένα από αυτές στη συγκεκριμένη περίπτωση δεν έγινε αυτό. Τα οικονομικά στοιχεί για την πενταετία που μελετάμε τα βρήκαμε από το τελευταίο ενημερωτικό δελτίο που εκδόθηκε στα μέσα περίπου του 1999. Τα στοιχεία αυτά είναι ομαδοποιημένα και περιλαμβάνονται τόσο στο τέλος των υπολογισμών των δεικτών όσο και στο υπόμνημα με τις υπόλοιπες δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις.

Έτος 1995

ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=ΚΥΚΛ. ΕΝ./ΒΡ. ΥΠΟΧΡ.=4,269,000,0/4,595,000,0=0,9

2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΑΠΑΙΤ.=ΠΩΛ./Μ.ΑΠΑΙΤ.=16,246,000,0/3,810,000,0=4,2

3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=360 ημ./Τ.Κ.ΑΠ.=360/4,2=86

4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΥΠΟΧΡ.=ΑΓ./Μ.ΥΠΟΧΡ.=13,200,000,0/4,595,000,0=2,9

5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡ.=360ημ./Τ.Κ.ΥΠ.=124

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=Ξ.Κ./Ι.Κ.= 58,59

Επομένως τα ΞΕΝΑ ΚΕΦ. =Δ.Δ.ΕΠ. x Ι.Κ.= 58,59 x 160,000,000=9,360,000,0

ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ.=ΚΑΘ.Κ./Ι.Κ.=103,000,000/160,000,000=0,6

2. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛ. ΠΕΡ.=ΛΕΙΤ.Κ./ΣΥΝ. ΠΕΡ.=155,000,000/5,015,000,0=0,03

3. ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή Du Pont=(Κ.Κ./ΠΩΛ.) x (ΠΩΛ./Μ.Ο.ΕΝΕΡΓ.)=

(103,000,000/16,246,000,0) x (16,246,000,0/5,015,000,0)=

0,006 x 3,23=0,019 ή 1,9%

Έτος 1996

ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=ΚΥΚΛ.ΕΝ./ΒΡ.ΥΠ.=12,885,000,0/12,935,000,0=0,99
2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΑΠΑΙΤ.= ΠΩΛ./Μ.ΑΠ.=44,905,000,0/7,506,500,0=6
3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤ.=360ημ /Τ.Κ.ΑΠ.=360/6=60
4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΥΠ.=ΑΓΟΡΕΣ/Μ.ΥΠ.=34,414,000,0/8,765,000,0=4
5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡ.=360 ημ./Τ.Κ.ΥΠ.=360/4=90

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ= Ξ.Κ./Ι.Κ.=58,59
Επομένως ΞΕΝΑ ΚΕΦ.=ΙΔΙΑΚΕΦ. x Δ.Δ.ΕΠ.=221,000,000 x 58,59=12,948,390,0

ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ=ΚΑΘ.Κ/Ι.Κ.=351,000,000/221,000,000=1,5
2. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝ. ΠΕΡ.= ΛΕΙΤ.Κ./ΣΥΝ.ΠΕΡ.=636,000,000/13,262,000,0=0,04
3. ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή Du Pont= (Κ.Κ./ΠΩΛ) x (ΠΩΛ./Μ.Ο.ΕΝΕΡΓ.) =
(351,000,000/44,905,000,0) x (44,905,000,0/9,138,500,0) =
0,007 x 4,9 = 0,034 ή 3,4%

Έτος 1997

ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=ΚΥΚΛ.ΕΝ./ΒΡ.ΥΠ.=14,723,000,0/15,469,000,0=0,95

2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΑΠΑΙΤ.= ΠΩΛ./Μ.ΑΠ.=63,392,000,0/11,796,500,0=5,3

3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤ.=360ημ /Τ.Κ.ΑΠ.=360/5,3=68

4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΥΠ.=ΑΓΟΡΕΣ/Μ.ΥΠ.=46,814,000,0/14,202,000,0=3,2

5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡ.=360 ημ./Τ.Κ.ΥΠ.=360/3,2=112,5

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ= Ξ.Κ./Ι.Κ.=39,57

Επομένως ΞΕΝΑ ΚΕΦ.=ΙΔΙΑΚΕΦ. χ Δ.Δ.ΕΠ.=391,000,000 χ 39,57=15,471,870,0

ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ=ΚΑΘ.Κ/Ι.Κ.=1,658,000,0/391,000,000=4,24

2. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝ. ΠΕΡ.= ΛΕΙΤ.Κ./ΣΥΝ.ΠΕΡ.=2,668,000,0/16,436,000,0=0,16

3. ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή Du Pont= (Κ.Κ./Π.ΩΛ) χ (Π.ΩΛ./Μ.Ο.ΕΝΕΡΓ.) =
(1,658,000,0/63,392,000,0) χ (63,392,000,0/14,849,000,0) =
0,026 χ 4,26 = 0,110 ή 11%

Έτος 1998

ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=ΚΥΚΛ.ΕΝ./ΒΡ.ΥΠ.=21,304,000,0/20,804,000,0=1,02

2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΑΠΑΙΤ.= ΠΩΛ./Μ.ΑΠ.=112,664,000,0/13,662,500,0=8,2

3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤ.=360ημ /Τ.Κ.ΑΠ.=360/8,2=44

4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΥΠ.=ΑΓΟΡΕΣ/Μ.ΥΠ.= 81,568,000,0/20,496,000,0=4

5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡ.=360 ημ./Τ.Κ.ΥΠ.=360/4=90

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ= Ξ.Κ./Ι.Κ.=5,78

Επομένως ΞΕΝΑ ΚΕΦ.=ΙΔΙΑΚΕΦ. x Δ.Δ.ΕΠ.=3,600,000,0 x 5,78 = 20,808,000,0

ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ=ΚΑΘ.Κ/Ι.Κ.=1,595,000,0/3,600,000,0=0,44

2. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝ. ΠΕΡ.= ΛΕΙΤ.Κ./ΣΥΝ.ΠΕΡ.=3,074,000,0/24,556,000,0=0,125

3. ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή Du Pont= (Κ.Κ./ΠΩΛ) x (ΠΩΛ./Μ.Ο.ΕΝΕΡΓ.) =
(1,595,000,0/112,664,000,0) x (112,664,000,0/20,496,000,0) =
0,014 x 5,4 = 0,075 ή 7,5%

Έτος 1999

ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=ΚΥΚΛ.ΕΝ./ΒΡ.ΥΠ.=41,942,900,0/16,795,700,0=2,4
2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΑΠΑΙΤ.= ΠΩΛ./Μ.ΑΠ.=101,656,100,0/17,762,650,0=5,72
3. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤ.=360ημ /Τ.Κ.ΑΠ.=360/5,72=63
4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΥΠ.=ΑΓΟΡΕΣ/Μ.ΥΠ.= 75,616,100,0/18,835,950=4
5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡ.=360 ημ./Τ.Κ.ΥΠ.=360/4=90

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ= Ξ.Κ./Ι.Κ.=1
Επομένως ΞΕΝΑ ΚΕΦ.=ΙΔΙΑΚΕΦ. x Δ.Δ.ΕΠ.=31,482,900,0 x 1 = 31,482,900,0

ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ.=ΚΑΘ.Κ/Ι.Κ.=3,139,600,0/31,482,900,0=0,09
2. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝ. ΠΕΡ.= ΛΕΙΤ.Κ./ΣΥΝ.ΠΕΡ.=2,121,100,0/48,278,600,0=0,04
3. ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή Du Pont= (Κ.Κ./ΠΩΛ) x (ΠΩΛ./Μ.Ο.ΕΝΕΡΓ.) =
(3,139,600,0/101,656,100,0) x (101,656,100,0/36,417,100,0) =
0,03 x 2,8 = 0,084 ή 8,4%

ΕΠΕΝΔΥΣΗ

Όπως είναι κατανοητό, δεν υπολογίστηκαν δείκτες επένδυσης έως τώρα γιατί το έτος εισαγωγής της UNIFON ήταν το 1999. Πιο συγκεκριμένα η εισαγωγή έγινε στις 18-8-1999 με 18,000,000 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας 200 δρχ. και τιμή έκδοσης 6,500 δρχ.

1. ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ = ΚΑΘ.Κ/ΜΕΤ. ΣΕ ΚΥΚΛ.=3,139,600,0/18,000,000=1,74
2. ΕΣΩΤ. ΑΞΙΑ ΜΕΤ.=Ι.ΚΕΦ./ΜΕΤ.ΣΕ ΚΥΚΛΟΦ.=31,482,900,0/18,000,000=1,749
3. ΧΡΗΜ/ΚΗ ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤ.=ΧΡ.Τ.ΜΕΤ./ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤ.=
4,715/1,749=2,7

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (εκατ. δρχ.)	1995	1996	1997	1998
	(pro forma)	(pro forma)	(pro forma)	
Έξοδα εγκαταστάσεως	5	19	34	942
Μείον: Συσσωρευμένες αποσβέσεις	(1)	(6)	(12)	(190)
Αναπόσβεστα Έξοδα εγκατάστασης	4	13	21	752
Ασώματες ακινητοποιήσεις	0	0	0	194
Μείον: Συσσωρευμένες αποσβέσεις	0	0	0	0
Αναπόσβεστες ασώματες ακινητοποιήσεις	0	0	0	194
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	105	185	288	1.106
Μείον: Συσσωρευμένες αποσβέσεις	(34)	(63)	(98)	(273)
Αναπόσβεστες ενσώματες ακινητοποιήσεις	71	122	190	833
Συμμετοχές	0	0	150	300
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	5	9	10	53
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	77	131	351	1.380
Αποθέματα	354	1.060	1.497	1.763
Πελάτες - Γραμμάτια εισπρακτέα / σε καθυστέρηση	2.874	10.332	10.704	12.816
Επιταγές εισπρακτέες / σε καθυστέρηση	645	175	147	664
Λοιπές απαιτήσεις	291	696	1.539	1.455
Χρεόγραφα	0	0	350	450
Διαθέσιμα	104	621	486	4.157
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛ/ΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.269	12.885	14.723	21.304
Μεταβατικοί λογαριασμοί	666	234	1.341	1.119
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5.015	13.262	16.436	24.556
ΠΑΘΗΤΙΚΟ (εκατ. δρχ.)	1995	1996	1997	1998
Μετοχικό κεφάλαιο	160	160	160	2.400
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	0	0	0	90
Αποθεματικά	7	31	58	232
Αποτελέσματα εις νέο	(7)	30	173	879
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	160	221	391	3.600
Προβλέψεις	8	7	13	79
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές - Γραμμάτια και Επιταγές πληρωτέες	3.546	10.631	11.177	18.161
Τράπεζες	447	1.105	1.365	0
Προκαταβολές πελατών	236	40	49	51
Φόροι - τέλη	202	695	1.638	2.183
Ασφαλιστικά ταμεία	16	30	27	101
Μερίσματα πληρωτέα	91	290	1.050	213
Πιστωτές διάφοροι	56	145	163	94
Σύνολο βραχ/ων υποχρεώσεων	4.595	12.935	15.469	20.804
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	4.595	12.935	15.469	20.804
Μεταβατικοί λογαριασμοί	252	99	563	72
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	5.015	13.262	16.436	24.556

Εξωλογιστικά Αποτελέσματα Χρήσης

(σε εκατ. δρχ.)	1995 (pro forma)	1996 (pro forma)	1997 (pro forma)	1998*
Κύκλος εργασιών από:				
παροχή υπηρεσιών	12.016	30.411	45.231	76.660
εμπορική δραστηριότητα	4.230	14.494	18.161	36.004
Σύνολο κύκλου εργασιών	16.246	44.905	63.392	112.664
Μείον: κόστος πωλήσεων προ αποσβέσεων	(13.019)	(33.708)	(46.377)	(81.302)
Μικτό κέρδος (προ αποσβέσεων)	3.227	11.197	17.015	31.362
(% στον κύκλο εργασιών)	19,9%	24,9%	26,8%	27,8%
Πλέον: Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	5	137	549	1.129
Σύνολο	3.232	11.334	17.564	32.491
Μείον: Έξοδα διοίκησης	(444)	(559)	(986)	(3.248)
Μείον: Έξοδα διάθεσης	(2.433)	(9.945)	(13.628)	(25.908)
Σύνολο Εξόδων	(2.877)	(10.504)	(14.624)	(29.155)
(% στον κύκλο εργασιών)	17,7%	23,4%	23,1%	25,9%
Αιτιαურγικό αποτέλεσμα (προ αποσβέσεων)	355	830	2.940	3.335
(% στον κύκλο εργασιών)	2,2%	1,8%	4,6%	3,0%
Πλέον: Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	0	0	33	76
Πλέον: Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	33	98	166	210
Μείον: Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	(71)	(85)	(155)	(172)
Κέρδη προ τόκων, αποσβέσεων και φόρων	317	843	2.984	3.448
(% στον κύκλο εργασιών)	2,0%	1,9%	4,7%	3,1%
Πλέον: Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	9	40	32	100
Μείον: Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	(153)	(213)	(305)	(120)
Κέρδη προ αποσβέσεων και φόρων	173	670	2.711	3.428
(% στον κύκλο εργασιών)	1,1%	1,5%	4,3%	3,0%
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων	(18)	(34)	(43)	(354)
Κέρδη προ φόρων	155	636	2.668	3.074
(% στον κύκλο εργασιών)	1,0%	1,4%	4,2%	2,7%
Μείον: Φόροι χρήσης και λοιποί φόροι	(50)	(221)	(1.010)	(1.203)
Μείον: Φόροι φορολογικού ελ. προηγ. χρήσεων	2	0	0	(277)
Μείον: Αμοιβές Δ.Σ.	0	(64)	0	0
Κέρδη μετά από φόρους χρήσης και αμοιβές Δ.Σ.	103	351	1.658	1.595
(% στον κύκλο εργασιών)	0,6%	0,8%	2,6%	1,4%
Αναμορφωμένα κέρδη (ζημίες) προ φόρων ⁽²⁾	(135)	444	2.643	2.396
Αναμορφωμένα κέρδη (ζημίες) μετά από φόρους χρήσης, αμοιβές Δ.Σ. και φόρους φορολογικού ελέγχου ⁽²⁾	(247)	154	1.522	1.097

Σημείωση

(1) Ο ισολογισμός της χρήσεως 1998 περιλαμβάνει και τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού της πρώην ΠΑΛΜΑΦΟΝ Α.Ε., με ημερομηνία καταστηματού 31/10/97, ενώ απεικονίζει και τα αποτελέσματα της ΠΑΛΜΑΦΟΝ Α.Ε. για το δίμηνο Νοέμβριος-Δεκέμβριος 1997

**- ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ -**

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,9
1996	0,9
1997	0,95
1998	1,02
1999	2,4

πίνακας 2.4.α

1. Οι τιμές του δείκτη της ρευστότητας της συγκεκριμένης εταιρεία παρουσιάζουν διακυμάνσεις που τείνουν χρόνο με το χρόνο να αυξηθούν. Μέχρι και το 1997, οι τιμές ήταν περίπου σταθερές, εκτός του 1997 που είχαμε αύξηση του 0,5, στο 0,9. Παρατηρούμε δηλαδή μια τάση να αγγίξει η ρευστότητα τη μονάδα. Αυτό σημαίνει ότι η διοίκηση της UNIFON προσπαθεί, αφού το κυκλοφοριακό ενεργητικό δεν μπορεί ακόμη να ξεπεράσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, αυτά τα δύο μεγέθη να τα ισορροπήσει. Κάτι που καταφέρνει απόλυτα το 1998 που η ρευστότητα βρίσκεται στο 1,02. Ενώ την τελευταία περίοδο είναι στο 2,4. Είναι δηλαδή κάτι παραπάνω από διπλάσια τα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού από τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, πράγμα που σημαίνει ότι μπορεί να τις καλύψει και να δεσμεύσει το υπόλοιπο για να καλύψει άλλες έκτακτες τρέχουσες υποχρεώσεις.

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	4,2
1996	6
1997	5,3
1998	8,2
1999	5,72

πίνακας 2.4.β

2. Στην περίπτωση του δείκτη αυτού οι τιμές παρουσιάζουν έντονες διακυμάνσεις. Από το 4,2 του πρώτου έτους έχουμε την τιμή του 6 την επόμενη περίοδο. Ενώ την επόμενη χρονιά έχουμε μια μικρή πτώση χωρίς να φτάνουμε στην τιμή του 1995. Μεγάλη αύξηση, σχεδόν τριών μονάδων, από το 1997 στο 1998, ενώ ο δείκτης πέφτει στο 5,72 την τελευταία περίοδο. Οι τιμές αυτές σημαίνουν ότι η συγκεκριμένη εταιρεία δημιουργεί τις απαιτήσεις της 4 φορές το χρόνο το 1995, 6 φορές το 1996, 5 φορές το 1997 κ.ο.κ. Παρατηρούμε μια συχνότητα όσον αφορά την δημιουργία απαιτήσεων αφού κατά μέσο όρο στην πενταετία έχει απαιτήσεις κατά 5,5 φορές.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	86
1996	60
1997	68
1998	44
1999	63

πίνακας 2.4.γ

3. Ανάλογες αντιδράσεις θα πρέπει να περιμένουμε και στον δείκτη αυτό, μόνο που θα είναι από την αντίθετη κατεύθυνση καθώς αυξήσεις του προηγούμενου δείκτη σημαίνουν μειώσεις. Έτσι παρατηρούμε μείωση από το 1995 στην τιμή από 86 σε 60 όταν τα αντίστοιχα έτη στον προηγούμενο δείκτη είχαμε αύξηση. Εδώ φαίνονται πιο καθαρά οι μέρες οι οποίες μεσολαβούν από τη στιγμή που δημιουργούνται απαιτήσεις μέχρι την εισπραξη τους και τη δημιουργία άλλων. Βλέπουμε λοιπόν ότι το χρονικό αυτό διάστημα είναι σχετικά μικρό, έχει όμως αυξομειώσεις. Το μικρότερο διάστημα ημερών που οι απαιτήσεις εισπράττονται είναι το 1998 που οι μέρες είναι 44. Ενώ αντίθετα το μεγαλύτερο είναι το πρώτο έτος μελέτης μας που είναι 86. Από εκεί και πέρα φαίνεται πως το διάστημα των δύο και κάτι μηνών που υπάρχει στα άλλα έτη είναι εκείνο που κυριαρχεί.

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	2,9
1996	4
1997	3,2
1998	4
1999	4

πίνακας 2.4.δ

4. Στο δείκτη αυτό παρατηρούμε ότι η συχνότητα με την οποία η συγκεκριμένη εταιρεία δημιουργεί υποχρεώσεις σε ένα έτος είναι σχετικά μεγάλη. Επίσης παρατηρούνται αυξομειώσεις μέχρι και το 1997 που από το 2,9 του δείκτη έχουμε μια αύξηση της τάξεως της μονάδας περίπου, που την ακολουθεί μία πτώση του 0,8. Από εκεί και πέρα τα δυο τελευταία έτη υπάρχει σταθερότητα της τιμής του δείκτη στο 4, που σημαίνει ότι η UNIFON έχει κύκλο υποχρεώσεων, τον οποίο πρέπει να εξοφλήσει, ανά τέσσερις φορές.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	124
1996	90
1997	113
1998	90
1999	90

πίνακας 2.4.ε

5. Παρατηρούμε ότι οι τιμές του δείκτη έχουν ανάλογη συμπεριφορά αλλά προς την αντίθετη κατεύθυνση με τον προηγούμενο δείκτη αφού είναι στην ουσία ο ίδιος με τη διαφορά ότι τούτος είναι πιο συγκεκριμένος επειδή δείχνει ακριβώς τις μέρες που μεσολαβούν από την δημιουργία των υποχρεώσεων μέχρι την εξόφληση τους. Το θετικό είναι από το 1995 που το χρονικό διάστημα ήταν 124 μέρες (τέσσερις μήνες), το 1999 ήταν 90 μέρες , δηλαδή είχε μειωθεί κατά ένα μήνα.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

<i>ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</i>	
ΕΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	58,59
1996	58,59
1997	39,57
1998	5,78
1999	1

πίνακας 2.4.στ

6. Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης παρουσιάζει , όπως βλέπουμε , φοβερές διακυμάνσεις. Τα δύο πρώτα έτη παρατηρούμε ότι η εταιρεία στηρίζεται σε τεράστιο ποσοστό σε ξένα κεφάλαια αφού ξεπερνούν τα ίδια κατά 58,5 φορές περίπου. Το 1997 ακολουθείται η ίδια τακτική όμως με εμφανή και σημαντική πτώση της δανειακής επιβάρυνσης 19 μονάδων. Το επόμενο έτος φαίνεται να αλλάζει σημαντικά το σκηνικό καθώς το ποσοστό μειώνεται ακόμη περισσότερο στις 5,78 μονάδες ενώ επέρχεται ισορροπία την τελευταία περίοδο καθώς ο δείκτης είναι ίσος με τη μονάδα , πράγμα που σημαίνει ότι τα ξένα κεφάλαια είναι ίσα με τα ίδια κεφάλαια.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

<i>ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</i>	
ΕΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,6
1996	1,5
1997	4,24
1998	2,25
1999	0,09

πίνακας 2.4.ζ

7. Στις τιμές του δείκτη αυτού παρατηρούμε δυο τάσεις. Στην αρχή μέχρι και το 1997 η απόδοση των Ι.Κ. έχει αύξηση συνολική της τάξης του 3,6. Αυτό συμβαίνει γιατί αυξάνονται τα κέρδη , όμως τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό κάτι που φαίνεται και από τη δανειακή επιβάρυνση που μέχρι το 1997 είχε μειωθεί σημαντικά. Από εκεί και πέρα έχουμε σημαντική μείωση μέχρι και το 1999 της τάξης του 4,15 γιατί είχαμε αξιοσημείωτη μείωση στα κέρδη μεγαλύτερη από αυτή των ιδίων κεφαλαίων .

ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	0,03
1996	0,04
1997	0,16
1998	0,12
1999	0,5

πίνακας 2.4.η

8. Παρατηρούμε ότι η απόδοση της συνολικής περιουσίας παρουσιάζει αυξητική πορεία με εξαίρεση ένα έτος. Μέχρι και το 1997 έχουμε μικρή άνοδο η οποία ακολουθείται από μία μικρή πτώση, χωρίς να φτάνουμε στα επίπεδα των δύο πρώτων ετών, ενώ το 1999 η απόδοση της συνολικής περιουσίας ακουμπά το 0,5. Οι τιμές αυτές σημαίνουν πως η διοίκηση της εταιρείας κάνει προσπάθειες προκειμένου να αποδεσμεύσει κεφάλαια από τη συνολική περιουσία (ενεργητικό ή παθητικό) και να τα αξιοποιήσει προκειμένου να εξασφαλίσει καλύτερο λειτουργικό αποτέλεσμα. Κάτι που καταφέρνει έστω και σε μικρό βαθμό.

ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1995	1,9%
1996	3,4%
1997	11%
1998	7,5%
1999	8,4

πίνακας 2.4.θ

9. Από τις τιμές που παίρνει ο δείκτης αυτός, βλέπουμε διακυμάνσεις οι οποίες οφείλονται στις ανάλογες διακυμάνσεις των μεγεθών του τύπου. Μέχρι και το 1997 έχουμε αύξηση από το 1,9 του πρώτου έτους σε 11 μονάδες. Αύξηση δηλαδή περίπου 9 μονάδες. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην αύξηση του λόγου των πωλήσεων προς το μ.ο. του ενεργητικού. Δηλαδή οι πωλήσεις ξεπερνούν κατά πολύ το ενεργητικό, που σημαίνει ότι δεν δεσμεύεται κεφάλαιο σ' αυτό και ο κύκλος εργασιών ολοένα και αυξάνεται. Την επόμενη χρονιά η συμπεριφορά των δυο ατών μεγεθών είναι ίδια, όμως η μείωση επέρχεται γιατί τα καθαρά κέρδη είχαν αύξηση μικρότερη από τον ρυθμό των πωλήσεων γιατί όπως παρατηρούμε αυξήθηκε σημαντικά το κόστος των πωλήσεων και έτσι περιόρισε αρκετά τα καθαρά κέρδη.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1999	174

πίνακας 2.4.ι

10. Η τιμή αυτή δείχνει τα κέρδη που η εταιρεία έχει από κάθε μετοχή. Δηλαδή το κέρδος της επιχείρησης από κάθε μετοχή της είναι 174 δρχ.

ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1999	1,749

πίνακας 2.4.κ

11. Η τιμή της εσωτερικής αξίας της μετοχής έτσι όπως διαμορφώνεται στις 1,749δρχ. , δείχνει πως αν η UNIFON αποφασίσει να ρευστοποιήσει θα λάμβανε από κάθε μία μετοχή αυτό το ποσό. Με άλλα λόγια θα μπορούσαμε να πούμε ότι σε κάθε μία μετοχή , από τα ίδια κεφάλαια , αντιστοιχούν 1,749 δρχ.

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1999	2,7

πίνακας 2.4.λ

12. Η τιμή του δείκτη αυτού διαμορφώνεται στο 2,7. Αυτό σημαίνει πως ο κάθε επενδυτής της UNIFON για να έχει μία δραχμή από τα κέρδη της θα πρέπει να καταβάλει 2,7δρχ. Διαφορετικά θα εισπράξει τις 4,715 δρχ. που έδωσε για να αποκτήσει τη μετοχή ύστερα από 2,7 χρόνια.

ENOTHTA 5

COSMOTE

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η εταιρεία ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 1996 με τη νομική μορφή Ανώνυμης Εταιρείας και την επωνυμία « Κυψελοειδές Λειτουργικό Σύστημα Κινητών Τηλεπικοινωνιών Α.Ε. » από τον Ο.Τ.Ε. Από τότε οι πιο σημαντικοί σταθμοί στην εξέλιξή της είναι :

Τον Απρίλιο του 1997 έγινε μεταβίβαση στην COSMOTE της ειδικής άδειας του Ο.Τ.Ε. για την κινητή τηλεφωνία ενώ τον Μάιο του 1997 γίνεται μεταβίβαση από τον Ο.Τ.Ε. του 30% των μετοχών της COSMOTE στην TELENOR INVEST A.S. , θυγατρική της Νορβηγικής εταιρίας τηλεπικοινωνιών TELENOR A.S. , μεταβίβαση η οποία ουσιαστικά σηματοδοτεί την έναρξη της επιχειρηματικής δραστηριότητας της Εταιρίας.

Ακριβώς ένα χρόνο μετά , τον Απρίλιο δηλαδή του 1998 , ουσιαστικά αρχίζει η εμπορική λειτουργία του δικτύου. Τέλη του ίδιου έτους ο αριθμός των συνδρομητών φτάνει τους 300,000 , ποσό που αντιστοιχεί σε μερίδιο της αγοράς 14.5%.

Το πρώτο τρίμηνο του 1999 είναι και το πρώτο από άποψη κερδοφορίας , ένα χρόνο μετά την έναρξη της εμπορικής δραστηριότητας της εταιρείας. Το τελευταίο δίμηνο του ίδιου χρόνου η πελατειακή βάση ακουμπά το 1,000,000 ποσό που αντιστοιχεί στο 26% της αγοράς.

Από εκεί και πέρα μέσα στο 2000 η εταιρεία κατακτά την δεύτερη θέση στο σύνολο συνδρομητών , με περισσότερους από 1,5 εκατομμύριο συνδρομητές με μερίδιο αγοράς 31.4% και επεκτείνει την δραστηριότητά της πέρα από τα ελληνικά σύνορα αφού αγοράζει το 85% του μετοχικού κεφαλαίου της Αλβανικής ALBANIAN MOBILE COMMUNICATION μέσω της Cosmo - Holding Albania.

Πέρα από τα ιστορικά στοιχεία θα ήταν χρήσιμο να αναφερθούμε και σε κάποια απολογιστικά στοιχεία της εταιρείας.

Ο πρώτος ισολογισμός της COSMOTE ήταν την 31-12-1997 και αφορά την πρώτη της εταιρική χρήση που ήταν από τις 2-10-1996 έως 31-12-1997. Ξεκίνησε με συνολικό ενεργητικό 61,351,806,231. Ο κύκλος εργασιών δηλαδή οι πωλήσεις ξεκίνησε από το 1998 ενώ τα πρώτα κέρδη ήρθαν το 2000 έτσι όπως εμφανίζονται σε ισολογισμούς. Γι' αυτό το λόγο επίσης , όπως θα δούμε και παρακάτω δεν έχουν υπολογισθεί και οι ανάλογοι δείκτες αλλά και οι επενδυτικοί καθώς μέχρι και το 1999 η εταιρεία δεν είχε εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Μέχρι και τη στιγμή που τα έσοδα της επιχείρησης ήταν κατά βάση από πωλήσεις εμπορευμάτων και παροχή υπηρεσιών , τα πρώτα έσοδα ήταν εκμετάλλευσης (διαφημίσεις) όπου στον ισολογισμό της χρήσης του 1999 ανήλθαν σε 279εκ.δρχ.

- ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ -

Έτος 1997

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=

$$\text{ΚΥΚΛ.ΕΝ./ΒΡ.ΥΠ.}=33,346,289,458/11,205,541,357=2,9$$

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=Ξ.Κ./Ι.Κ.=0,24

$$\text{Επομένως } \Xi.Κ.=\text{Ι.Κ.} \times \Delta.Δ.ΕΠ.=49,457,825,430 \times 0,24 =11,869,878,09$$

Έτος 1998

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=

$$\text{ΚΥΚΛ.ΕΝ./ΒΡ.ΥΠ.}=24,664,984,408/51,091,095,423=0,48$$

$$2. \text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΑΠ.}=\text{Π.ΩΛ./Μ.ΑΠ.}=16,428,207,041/10,487,289,75=1,56$$

$$3. \text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡ. ΑΠΑΙΤ.}=360\eta\mu./\text{Τ.Κ.ΑΠ.}=360/1,56=231$$

$$4. \text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΥΠ.}=\text{ΑΓΟΡΕΣ/Μ.ΥΠ.}=262,406,652,9/311,483,183,8=0,8$$

$$5. \text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗ ΥΠΟΧΡ.}=360\eta\mu./\text{Τ.Κ.ΥΠ.}=360/0,8=450$$

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ = Ξ.Κ. / Ι.Κ. =1,3

$$\text{Επομένως } \Xi.Κ.=\text{Ι.Κ.} \times \Delta.Δ.ΕΠ.=35,812,976,249 \times 1,3 =46,556,869,11$$

Έτος 1999

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=

$$\text{ΚΥΚΛ.ΕΝ./ΒΡ.ΥΠ.}=30,480,231,575/46,139,817,622=0,66$$

$$2. \text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ.ΑΠ.}=\text{Π.ΩΛ./Μ.ΑΠ.}=117,087,625,947/19,579,666,4=5,9$$

3.ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠ.=360ημ./Τ.Κ.ΑΠ.=61

4.ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ.ΥΠ.= ΑΓ./Μ.ΥΠ.= 51,781,938,8/75,669,006,85=0,68

5.ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛ.ΥΠ.=360ημ./Τ.Κ.ΥΠ=360/0,68=529

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1.ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ= Ξ.Κ./Ι.Κ= 2,46

Επομένως τα Ξ.Κ.= Ι.Κ χ Δ.Δ.ΕΠ. =45,747,299,483 χ 2,46 =112,538,356,7

ΚΥΨΕΛΟΕΙΔΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΙΝΗΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ Α.Ε

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997

1η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (2 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 1996 - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997)

ΑΡ. Μ.Α.Ε. 36581/01/Β/96/446 - (ποσά σε δραχμές)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ

1. Έξοδα ιδρύσεως & πρώτης εγκαταστάσεως
2. Συνλλαγματικές διαφορές δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως

	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. αξία
	601.399.128	129.582.742	471.816.386
	43.510.761	0	43.510.761
	<u>468.873.973</u>	<u>271.240.626</u>	<u>197.633.347</u>
	<u>1.113.783.862</u>	<u>400.823.368</u>	<u>712.960.494</u>

Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

- I. Ανώματες ακινητοποιήσεις
 1. Έξοδα ερευνών και αναπτύξεως
 2. Παραχωρήσεις & δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας
- II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις
 3. Κτίρια & τεχνικά έργα
 5. Μεταφορικά μέσα
 6. Επίπλα & λοιπός εξοπλισμός
 7. Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση - Προκαταβολές

	18.500.000	18.499.999	
	<u>16.346.823.305</u>	<u>574.853.286</u>	<u>15.771.960.019</u>
	<u>16.365.323.305</u>	<u>593.363.285</u>	<u>15.771.960.020</u>
	54.831.863	12.898.136	42.133.727
	29.565.828	3.199.120	26.366.708
	493.739.642	21.349.618	472.390.024
	<u>10.606.259.192</u>	<u>0</u>	<u>10.606.259.192</u>
	<u>11.184.396.525</u>	<u>37.246.874</u>	<u>11.147.149.651</u>
	<u>27.549.719.830</u>	<u>630.610.159</u>	<u>26.919.109.671</u>

Σύνολο ακινητοποιήσεων (Γ1 + ΓII)

- III. Συμμετοχές & άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις
 7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις

	100.929.000	0	100.929.000
	<u>100.929.000</u>	<u>0</u>	<u>100.929.000</u>
	<u>27.650.648.830</u>	<u>630.610.159</u>	<u>27.020.038.671</u>

Σύνολο παγίου ενεργητικού (Γ1 + ΓII + ΓIII)

Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

- I. Αποθέματα
 1. Εμπόρευματα
 4. Πρώτες & βοηθητικές υλίες - Αναλώσιμα υλικά - Ανταλλακτικά & είδη συσκευασίας
- II. Απαιτήσεις
 5. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων
 11. Χρεώστες διαφοροί
 12. Λογριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων

	130.886.420
	<u>143.600.000</u>
	<u>274.486.420</u>
	22.979.301
	929.936.837
	<u>600.136</u>
	<u>953.516.274</u>
	29.500.000.000
	<u>29.500.000.000</u>

III. Χρεόγραφα

3. Λοιπά χρεόγραφα
 1. Ταμείο
 3. Καταθεσεις όψεως & προθεσμίας

	2.178.015
	<u>2.516.108.749</u>
	<u>2.518.286.764</u>

Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔI + ΔII + ΔIII + ΔIV)

33.346.289.458

Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

1. Έξοδα επομένων χρήσεων
2. Έξοδα χρήσεως εισπρακτέα

	146.239.539
	<u>126.278.069</u>
	<u>272.517.608</u>

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β + Γ + Δ + Ε)

51.351.806.231

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ

1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία
2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπραγμάτων ασφαλειών

	6.894
	<u>1.511.860.500</u>
	<u>1.511.867.394</u>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

- I. Κεφάλαιο μετοχικό (50.000.000 μετοχές των 1.000 δρχ.)
 1. Καταβλημένο

50.000.000
50.000.000

V. Αποτέλεσμα εις νέον

Υπόλοιπο Όμιλών χρήσεως εις νέον

(542.174)

(542.174)

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (A1 + AV)

49.457.826

Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

- II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
 1. Προμηθευτές
 5. Υποχρεώσεις από φόρους & τέλη
 6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί
 8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις
 11. Πιστωτές διάφοροι

9.649.031

22.470

429

1.517.937

15.277

11.205.547

Σύνολο υποχρεώσεων (ΓII)

Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

2. Έξοδα χρήσεως δουλειών

682

682

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A + Γ + Δ)

81.351.37

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ

1. Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών στοιχείων
2. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπραγμάτων ασφαλειών

1.511.860

1.511.860

Τ.Ε.Β.Ι. Π.Α.Τ.Ρ.ΑΣ
Γ.Β.Ι.Β.Λ.Ι.Ο.Θ.Η.Ν.Η.

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997
(2 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 1996 - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1997)**

ΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ		983.706.694	
α) διαχειριστικής λειτουργίας		37.304.554	
β) λειτουργίας ερευνών & αναπτύξεως		<u>2.660.506.792</u>	<u>3.681.518.040</u>
γ) λειτουργίας διαθέσεως			<u>(3.681.518.040)</u>
δ) αποτελέσματα (ζημιές) εκμεταλλεύσεως		2.877.621.609	
Εσοδα χρεογράφων		<u>843.266.918</u>	
Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα			3.720.888.527
Έξοδα:			
α) Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	<u>1.658.663</u>	<u>1.658.663</u>	<u>3.719.229.864</u>
β) αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			<u>37.711.824</u>
ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ			
α) έκτακτα & ανόργανα έσοδα		1.142.487	
β) έκτακτα & ανόργανα έξοδα	<u>6.165.595</u>	<u>6.165.595</u>	<u>(5.023.108)</u>
γ) έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη) & έξοδα			<u>32.688.716</u>
δ) σύνολο αποσβεσών παγίων στοιχείων		1.031.433.527	
ε) από αυτές ενσωματωμένες			
στ) λειτουργικό κόστος		<u>456.570.241</u>	<u>574.863.286</u>
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ			<u>(542.174.570)</u>

ΜΑΡΟΥΣΙ, 11 ΜΑΡΤΙΟΥ 1998

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
ΘΑΣΙΑΛΕΙΩΣ ΣΚΟΥΡΗΣ
Κ 436399

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΜΑΝΑΣΗΣ
Π 395479

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΩΝ ΘΕΜΑΤΩΝ
ΑΛΕΞ. ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ
Κ 068490

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΤΜΗΜΑΤΟΣ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ
ΙΩΑΝΝΗΣ ΧΟΧΟΡΕΛΟΣ
Ν 062833

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «ΚΥΨΕΛΟΕΙΔΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΙΝΗΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ Α.Ε.»

Οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρείας «ΚΥΨΕΛΟΕΙΔΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΙΝΗΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ Α.Ε.» της εταιρικής χρήσεως που έληξε Δεκεμβρίου 1997, ο έλεγχός μας έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων που ακολουθεί το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών. Γεθθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που πήραμε η εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η έρευσή μας αρθώς το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της εκθέσεως διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων με τις οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. Γ του άρθρου 43α του κωδ. Ν. 2190/1920. Κατά τη γνώμη μας, οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, οι παρασκευάσθαι από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρείας, απεικονίζουν μαζί με το Προσάρτημα την περιουσιακή διαμόρφωση και την οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1997, καθώς και τα αποτελέσματα χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές.

Αθήνα, 11 Μαρτίου 1998

ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ Γ. ΔΡΙΤΣΙΑΣ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε. 10571
Σ.Ο.Α. Α.Ε.Ο.Ε.

ΙΠΥΡΟΣ ΛΟΡΕΝΤΖΙΑΔΗΣ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε. 12731
ARTHUR ANDERSEN - Σ. ΠΑΝΤΖΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

ΚΥΨΕΛΟΕΙΔΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΙΝΗΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ Α.Ε

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998
2η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998)
ΑΡ. Μ.Α.Ε. 36581/01/Β/96/446 - (ποσά σε δραχμές)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1998			ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1997		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. αξία
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						
1. Εξόδα ιδρύσεως & πρώτης εγκαταστάσεως	1.776.120.710	482.506.882	1.293.613.828	601.399.128	129.582.742	471.816.386
2. Ευναλλαγματικές διαφορές δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων	43.510.761	43.510.761	0	43.510.761	0	43.510.761
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	2.433.053.295	658.812.669	1.774.240.626	468.873.973	271.240.626	197.633.347
	<u>4.252.684.766</u>	<u>1.184.830.312</u>	<u>3.067.854.454</u>	<u>1.113.783.862</u>	<u>400.823.368</u>	<u>712.960.494</u>
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
I. Ανώματες ακινητοποιήσεις						
1. Εξόδα ερευνών και αναπτύξεως	38.846.155	21.801.280	17.044.875	18.500.000	18.499.999	15.771.260
2. Παραχωρήσεις & δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	<u>16.346.823.305</u>	<u>1.264.699.229</u>	<u>15.082.124.076</u>	<u>16.346.823.305</u>	<u>574.863.286</u>	<u>15.771.260</u>
	<u>16.385.669.460</u>	<u>1.286.500.509</u>	<u>15.099.168.951</u>	<u>16.365.323.305</u>	<u>593.363.285</u>	<u>15.771.260</u>
II. Ενώματες ακινητοποιήσεις						
3. Κτίρια & τεχνικά έργα	7.922.474.008	392.602.308	7.529.871.700	54.831.863	12.698.136	42.133.727
4. Μηχανήματα - Εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	25.188.820.634	1.872.419.227	23.316.401.407	0	0	26.366.750
5. Μεταφορικά μέσα	40.598.546	8.913.342	31.685.204	29.565.828	3.199.120	472.396.149
6. Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	2.110.264.553	335.215.402	1.774.049.151	493.739.642	21.349.618	472.396.149
7. Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	8.610.959.451	0	8.610.959.451	10.606.259.192	0	10.606.259.192
	<u>43.873.117.192</u>	<u>2.610.150.279</u>	<u>41.262.966.913</u>	<u>11.184.396.525</u>	<u>37.246.874</u>	<u>31.147.149.149</u>
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI + ΓII)	<u>60.258.786.652</u>	<u>3.896.650.788</u>	<u>56.362.135.864</u>	<u>27.549.719.830</u>	<u>630.610.159</u>	<u>26.919.709.149</u>
III. Συμμετοχές & άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			115.446.900			100.922.149
			<u>115.446.900</u>			<u>100.922.149</u>
Σύνολο παγίου ενεργητικού (ΓI + ΓII + ΓIII)	<u>60.374.233.552</u>	<u>3.896.650.788</u>	<u>56.477.582.764</u>	<u>27.650.648.830</u>	<u>630.610.159</u>	<u>27.020.631.349</u>
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
I. Αποθεμάτια						
4. Εμπόρευματα			859.076.919			130.000.000
4. Πρωτες & βοηθητικές ύλες - Αναλώσιμα υλικά - Ανταλλακτικά & είδη συσκευασίας			<u>268.931.944</u>			<u>143.000.000</u>
			<u>1.128.008.863</u>			<u>273.000.000</u>
II. Απαιτήσεις						
1. Πελάτες		13.348.408.177			0	
Μείων: Προβλεψεις		<u>(309.000.000)</u>	13.048.408.177		0	
5. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων			172.612.512			22.970.000
11. Χρεώστες διαφοροί			6.796.957.999			926.300.000
12. Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων			3.084.544			6.000.000
			<u>20.021.063.232</u>			<u>955.270.000</u>
III. Χρεόγραφα						
3. Λοιπά χρεόγραφα			0			29.500.000
			<u>0</u>			<u>29.500.000</u>
IV. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο			20.570.088			2.170.000
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας			<u>3.495.342.225</u>			<u>2.616.000.000</u>
			<u>3.515.912.313</u>			<u>2.618.170.000</u>
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔI + ΔII + ΔIII + ΔIV)			<u>24.664.984.488</u>			<u>33.346.250.000</u>
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
1. Εξόδα επόμενων χρήσεων			4.740.009.068			146.200.000
2. Εσοδα χρήσεως εισπρακτέα			<u>591.212.359</u>			<u>126.200.000</u>
			<u>5.331.221.427</u>			<u>272.400.000</u>
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β + Γ + Δ + Ε)			<u>89.541.643.053</u>			<u>61.351.800.000</u>
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ						
1. Άλλοτρια περιουσιακά στοιχεία			9.822			9.822
2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών			<u>3.094.811.468</u>			<u>1.511.200.000</u>
			<u>3.094.821.290</u>			<u>1.511.209.822</u>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ
ΧΡΗΣΕΩΣ 1998

ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ
ΧΡΗΣΕΩΣ 1997

A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

1. Κεφάλαιο μετοχικό
(50.000.000 μετοχές των 1.000 δραχ.)

1. Καταβλημένο

50.000.000.000	50.000.000.000
<u>50.000.000.000</u>	<u>50.000.000.000</u>

Υ. Αποτελέσματα εις νέον

- Υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέον
Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων

(13.644.849.181)	(542.174.570)
(542.174.570)	0
<u>(14.187.023.751)</u>	<u>(542.174.570)</u>

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (AI + AV)

<u>35.812.976.249</u>	<u>49.457.825.430</u>
-----------------------	-----------------------

Γ. ΥΠΟΧΡΕΣΕΙΣ

II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

1. Προμηθευτές
3. Τράπεζες - Λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί
8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις
11. Πιστωτές διάφοροι

Σύνολο υποχρεώσεων (ΓII)

31.524.676.390	9.649.083.742
5.400.331.713	0
493.665.259	22.418.738
6.375.290	423.900
13.661.706.605	1.517.637.324
4.340.166	15.977.653
<u>51.091.095.423</u>	<u>11.205.541.357</u>

Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

1. Έσοδα επόμενων χρήσεων
2. Έσοδα χρήσεως δουλευμένα

1.079.295.520	0
1.558.275.861	688.439.444
<u>2.637.571.381</u>	<u>688.439.444</u>

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A + Γ + Δ)

<u>89.541.643.053</u>	<u>61.351.806.231</u>
-----------------------	-----------------------

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ

1. Δικαιούχοι αλλόθτων περιουσιακών στοιχείων
2. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών

9.822	6.894
3.094.811.468	1.511.860.500
<u>3.094.821.290</u>	<u>1.511.867.394</u>

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998)

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1998		ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1997	
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ		16.428.207.041		
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		<u>10.951.758.272</u>		
Μείον: Κόστος πωλήσεων		5.476.448.769		
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			983.706.694	
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	1.331.295.129		37.304.554	
2. Έξοδα λειτουργίας ερευνών & αναπτύξεως	3.301.281			
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>18.731.173.487</u>		<u>2.660.506.792</u>	<u>3.681.514</u>
Μερικά αποτελέσματα (ζημιές) εκμεταλλεύσεως		<u>20.065.709.897</u>		<u>3.681.514</u>
		(14.589.261.128)		
ΠΑΕΟΝ: 2. Έσοδα χρεογράφων	0		2.977.621.609	
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	<u>1.262.869.030</u>		<u>843.266.918</u>	
		1.262.869.030	3.720.888.527	
Μείον:				
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	<u>20.642.434</u>	<u>20.642.434</u>	<u>1.242.226.596</u>	<u>1.658.663</u>
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμεταλλεύσεως		<u>1.242.226.596</u>	<u>1.658.663</u>	<u>3.719.224</u>
		(13.347.034.532)		37.711
II. ΜΕΙΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	40.444.371		1.142.487	
Μείον:				
1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	38.259.020		6.165.595	
4. Προβλέψεις για έλαττωτος κινδύνους	<u>300.000.000</u>	<u>338.259.020</u>	<u>0</u>	<u>6.165.595</u>
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές)		<u>(297.814.649)</u>		<u>(5.020)</u>
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		<u>(13.644.849.181)</u>		<u>32.683</u>
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	4.050.047.573		1.031.433.527	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ		<u>4.050.047.573</u>	<u>456.570.241</u>	<u>574.224</u>
		<u>(13.644.849.181)</u>		<u>(542.174)</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΘΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1998

ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1997

(13.644.849.181)
(542.174.570)
(14.187.023.751)

(542.174.570)
0
(542.174.570)

ΣΗΜΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ
 1. Κατά την παρούσα χρήση, στην αξία κτήσεως των παγίων περιουσιακών στοιχείων συμπεριλήφθηκαν ομαζότητες των τεχνικών που απασχολήθηκαν άμεσα για την κατασκευή αυτών για την περίοδο από 1 Απριλίου 1998 έως 31 Δεκεμβρίου 1998, συνολικού ποσού δρχ. 943 εκατ. περίπου. Κατά την προηγούμενη χρήση το αντίστοιχο ποσό ήταν δρχ. 350 εκατ. περίπου.
 2. Με βάση τη γνωμάτευση του ΕΣΥΛ 296/1998, στην παρούσα χρήση, σε αντίθεση με την προηγούμενη, κεφαλαιοποιήθηκε η διαφορά μεταξύ του συνόλου των δαπανών και των εσόδων που πραγματοποιήθηκαν κατά την προλειτούργητική περίοδο (1/1/1998 μέχρι την 31/3/1998) ποσού δρχ. 1.148 εκατ., τα οποία αποσβένονται ισόποσα σε πέντε χρήσεις, αρχής γενομένης της παρούσης χρήσεως. Αν στην παρούσα χρήση είχε ακολουθηθεί ο χειρισμός που εφαρμόστηκε την προηγούμενη χρήση, τα αποτελέσματα της παρούσης χρήσεως θα ήταν μειωμένα κατά δρχ. 920 εκατ. περίπου.

ΜΑΡΟΥΣΙ, 30 ΜΑΡΤΙΟΥ 1999

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
& Δ/ΝΟΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΜΑΝΑΣΗΣ
Α.Δ.Τ. Π 395479

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΤΟΥ Δ.Σ.
BJORN JOHAN FLAKSTAD
Α.Δ. 96 - J 0375593/10

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΘΕΜΑΤΩΝ
ΗΛΙΑΣ ΦΩΤΙΑΔΗΣ
Α.Δ.Τ. Σ 698395/Α.Τ. Χαλανδρίου

Ο ΠΡΟΣΤΑΜΕΝΟΣ ΤΜΗΜΑΤΟΣ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ
ΙΩΑΝΝΗΣ ΧΟΧΟΡΕΛΟΣ
Α.Δ.Τ. Ν 062833

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «ΚΥΨΕΛΟΕΙΔΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΙΝΗΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ Α.Ε.»

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρείας «ΚΥΨΕΛΟΕΙΔΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΙΝΗΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ Α.Ε.» της εταιρικής χρήσεως που διήρκε από την 31η Δεκεμβρίου 1998. Ο ελεγκτής μας, στα πλαίσια του οποίου λάβαμε και γνώση πλήρους λογιστικού απολογισμού των εργασιών των υποκαταστημάτων της Εταιρείας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών. Τελέχθησαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η Εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η Εταιρεία εφαρμόισε ορθώς το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, εκτός από τις περιπτώσεις που αναφέρονται στις σημειώσεις της Εταιρείας υπ' αριθμ. (1) και (2), κάτω από τον ισολογισμό. Επαληθεύσαμε τη σκοπιμότητα του περιεχομένου της εκθέσεως διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. 1 του άρθρου 43α του Κ.Ν. 2190/1920. Κατά τη γνώμη μας, οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της Εταιρείας, απεικονίζουν με πιστότητα την περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1998, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που ελήφθη αυτή την ημερομηνία, βάσει των αρχών και διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η Εταιρεία εφαρμόισε στην προηγούμενη χρήση, εκτός από τις περιπτώσεις που αναφέρονται στις σημειώσεις της Εταιρείας υπ' αριθμ. (1) και (2) κάτω από τον ισολογισμό.

Αθήνα, 31 Μαρτίου 1999

ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ Γ. ΔΡΙΤΣΑΙ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε. 10571
Σ.Ο.Α. α.ε.ο.ε

ΙΝΥΡΟΣ ΛΟΡΕΝΤΖΙΑΔΗΣ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε. 12731
ARTHUR ANDERSEN
ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ - ΣΥΜΒΟΥΧΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.

COSMOTE - ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999 - 3η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999)

ΑΡ. Μ.Α.Ε. 36581/01/Β/96/446 (ποσά σε δραχμές)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΗΣ 1999			ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΗΣ 1998		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. αξία
ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						
1. Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως	1.776.570.710	835.395.805	941.174.905	1.776.120.710	482.506.662	1.293.614.048
2. Συναλλαγματικές διαφορές δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων	3.729.792.789	570.122.478	3.159.670.311	43.510.761	43.510.761	
3. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	5.104.961.462	1.896.912.938	3.208.048.524	2.433.053.295	658.812.669	1.774.240.626
	<u>10.611.324.961</u>	<u>3.302.431.221</u>	<u>7.308.893.740</u>	<u>4.252.684.766</u>	<u>1.184.830.312</u>	<u>3.067.854.674</u>
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ακίνητες ακινητοποιήσεις						
1. Έξοδα ερευνών και αναπτύξεως	119.491.956	36.042.265	83.449.691	38.846.155	21.891.280	17.000.000
2. Παραχωρήσεις & δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	16.346.823.305	1.954.537.022	14.392.286.283	16.346.823.305	1.264.699.229	15.082.124.074
	<u>16.466.315.261</u>	<u>1.990.579.287</u>	<u>14.475.735.974</u>	<u>16.385.669.460</u>	<u>1.286.590.509</u>	<u>15.099.144.148</u>
Ενώσυχτες ακινητοποιήσεις						
1. Κτίρια και τεχνικά έργα	23.309.693.851	2.038.713.010	21.270.980.841	7.922.474.008	392.602.308	7.529.871.699
2. Μηχανήματα - Εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	60.567.838.155	7.362.531.078	53.205.307.077	25.188.820.634	1.872.419.227	23.316.400.851
3. Μεταφορικά μέσα	65.402.814	16.037.756	49.365.058	40.598.546	8.913.342	31.685.204
4. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	3.757.134.992	1.020.659.555	2.736.475.437	2.110.264.553	336.215.402	1.774.049.151
5. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	21.749.438.230	0	21.749.438.230	8.610.959.451	0	8.610.959.451
	<u>109.449.508.042</u>	<u>10.437.941.399</u>	<u>99.011.566.643</u>	<u>43.873.117.192</u>	<u>2.610.150.279</u>	<u>41.263.565.156</u>
ολο ακινητοποιήσεων (Γ1 + Γ11)	<u>125.915.823.303</u>	<u>12.428.520.686</u>	<u>113.487.302.617</u>	<u>60.258.786.652</u>	<u>3.896.650.788</u>	<u>56.362.139.304</u>
Εμμεταχές & άλλες μακροπρόθεσμες (φραγματοοικονομικές απαιτήσεις - λοιπες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις)			153.215.527			115.440.000
			<u>153.215.527</u>			<u>115.440.000</u>
ολο παγίου ενεργητικού (Γ1 + Γ11 + Γ12)	<u>125.915.823.303</u>	<u>12.428.520.686</u>	<u>113.640.518.144</u>	<u>60.258.786.652</u>	<u>3.896.650.788</u>	<u>56.477.579.304</u>
ΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ποσά						
Εμπόρευματα			1.919.527.897			859.000.000
Αναλώσιμα υλικά			629.893.317			262.000.000
			<u>2.549.421.214</u>			<u>1.121.000.000</u>
Αιτήσεις						
Πελάτες		23.367.329.323			6.232.373.698	
Υπών. Προβλέψεις		(3.109.000.000)	20.267.329.323		(300.000.000)	5.932.373.698
Επιταγές εισπρακτέες			535.188.692			
Κρεώστες διάφοροι			5.431.062.648			5.969.000.000
Λογισμικοί διαχειρίσεως προκαταβολών & πιστώσεων			20.723.436			0
			<u>26.254.304.099</u>			<u>12.901.373.698</u>
αθέσημο			28.459.655			20.000.000
εμείο			1.648.136.607			3.493.000.000
αποθεσεις όψεως και προθεσμίας			1.676.396.262			3.513.000.000
ολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (Δ1 + Δ11 + Δ12)			<u>30.480.321.575</u>			<u>17.548.973.698</u>
ΓΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
Έξοδα επόμενων χρήσεων						
έξοδα χρήσεως εισπρακτέα			5.013.833.804			4.740.000.000
			<u>1.780.310.509</u>			<u>591.000.000</u>
			<u>6.794.144.313</u>			<u>5.331.000.000</u>
Ο ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β + Γ + Δ + Ε)			<u>158.223.877.772</u>			<u>82.425.603.002</u>
ΨΑΞΙΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ						
κίνητρα περιουσιακά στοιχεία						
κίνητρα			12.040			0
κίνητρα			14.524.646.214			3.094.000.000
κίνητρα			<u>14.524.658.254</u>			<u>3.094.000.000</u>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ
ΧΡΗΣΕΩΣ 1999

ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ
ΧΡΗΣΕΩΣ 1998

A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

1. Κεφάλαιο μετοχικό (50.000.000 μετοχές των 1.000 δρχ.)

1. Καταβλημένο

50.000.000.000

50.000.000.000

50.000.000.000

50.000.000.000

V. Αποτελέσματα εις νέον

Υπολοιπό ζημιών εις νέον

(4.252.700.517)

(14.187.023.751)

(4.252.700.517)

(14.187.023.751)

45.747.299.483

35.812.976.249

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (AI + AV)

B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ

2. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού

58.462.390

0

58.462.390

0

Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

2. Δάνεια τραπεζών

61.223.135.250

0

61.223.135.250

0

II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

1. Προμηθευτές

3. Τράπεζες - Λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

5. Υποχρεώσεις από φόρους και τέλη

6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί

11. Πιστωτές διαφορών

43.878.070.016

38.070.348.516

0

5.400.331.713

1.995.983.760

493.665.259

123.362.229

6.375.290

141.401.617

4.340.166

46.139.817.622

43.975.060.944

107.362.952.872

43.975.060.944

Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI + ΓII)

Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

1. Έσοδα επόμενων χρήσεων

2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα

3.183.849.547

1.079.295.520

1.871.313.480

1.558.275.861

5.055.163.027

2.637.571.381

158.223.877.772

82.425.608.574

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A + B + Γ + Δ)

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ

1. Δικαιούχοι αλλοτρίων περιουσιακών στοιχείων

2. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών

12.040

9.822

14.524.646.214

3.094.811.468

14.524.658.254

3.094.821.290

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999)

ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1999

ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1998

I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ

Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		117.087.625.947		16.428.207
Μείων: Κόστος πωλήσεων		<u>59.259.791.531</u>		<u>10.951.758</u>
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		66.727.844.416		5.476.448
Πλέον: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		<u>286.869.099</u>		
Σύνολο		<u>67.014.713.515</u>		<u>5.476.448</u>
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διακινητικής λειτουργίας	2.793.239.529		1.331.235.129	
2. Έξοδα λειτουργίας ερευνών και αναπτύξεως	160.686.539		3.301.281	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>45.797.094.939</u>	<u>48.751.021.007</u>	<u>18.731.173.487</u>	<u>20.065.709</u>
Μερικά αποτελέσματα κέρδη/(ζημίες) εκμεταλλεύσεως		18.263.692.508		(14.589.261)
ΠΑΕΟΝ:				
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα		<u>164.471.429</u>	<u>1.262.869.030</u>	
		164.471.429	1.262.869.030	
Μείων: 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	<u>2.478.874.607</u>	<u>2.478.874.607</u>	<u>(2.314.403.178)</u>	<u>20.642.434</u>
Ολικά αποτελέσματα κέρδη/(ζημίες) εκμεταλλεύσεως		15.949.289.330	20.642.434	(13.347.034)

II. ΜΕΙΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα		618.345.950		40.444.371
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων		<u>5.954.277</u>		<u>0</u>
		624.310.227		40.444.371
Μείων:				
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	2.192.678.781		38.259.020	
2. Έκτακτες ζημίες	38.000		0	
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	361.442.002		0	
4. Προβλεψεις για εκτακτους κινδύνους	<u>3.100.000.000</u>	<u>5.654.158.783</u>	<u>(5.029.848.556)</u>	<u>300.000.000</u>
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα κέρδη/(ζημίες)		10.919.440.774	338.259.020	(297.314)
ΜΕΙΟΝ:				
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	10.122.859.144		4.050.047.573	
Μείων: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος*	<u>10.122.859.144</u>	<u>0</u>	<u>4.050.047.573</u>	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ		<u>10.919.440.774</u>		<u>(13.644.849)</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ
 αποτελεσμάτων (ζημιών) προηγούμενων χρήσεων
 Φόρος εισοδήματος
 Κέρδη νέων

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1999	ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1998
	10.919.440.774	(13.644.849.181)
	<u>(14.187.023.751)</u>	<u>(542.174.570)</u>
	(3.267.582.977)	(14.187.023.751)
	<u>(985.117.540)</u>	<u>0</u>
	<u>(4.252.700.517)</u>	<u>(14.187.023.751)</u>

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ:

1. Λόγω την παρούσα χρήση, οι αρμοίρες των τεχνικών που απασχολήθηκαν άμεσα για την κατασκευή των παγίων περιουσιακών στοιχείων και που ανέρχονται στο ποσό των 964 εκατ. δρχ. καταλογίστηκαν στα αποτελέσματα χρήσεως. Κατά την προηγούμενη χρήση το αντίστοιχο ποσό ήταν 943 εκατ. δρχ. περίπου και συμπεριλήφθηκε στην αξία κτήσεως των παγίων περιουσιακών στοιχείων.
2. Όπως και στο παρελθόν αναφέρεται στο προσάρτημα την παρούσα χρήση πραγματοποιήθηκαν ορισμένες αναμορφώσεις κενδύλιων της προηγούμενης χρήσεως, για να καταστούν ομοειδή και συγκρίσιμα με τα αντίστοιχα κενδύλια της κλειόμενης χρήσεως.

ΜΑΡΟΥΣΙ, 5 ΜΑΪΟΥ 2000

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
 & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΜΑΝΑΣΗΣ
 Α.Δ.Τ. Π 395479

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ
 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
IVAR SLIPER
 Α.Δ.Τ. J 0772586/6

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΘΕΜΑΤΩΝ
ΜΙΛΙΑΣ ΦΩΤΙΑΔΗΣ
 Α.Δ.Τ. Σ 698395/Α.Τ. ΧΑΛΑΝΔΡΙΟΥ

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΤΜΗΜΑΤΟΣ
 ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ
ΙΩΑΝΝΗΣ ΧΟΧΟΡΕΛΟΣ
 Α.Δ.Τ. Ν 062833

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «COSMOTE ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.»

Ελέγξαμε τις οικονομικές Καταστάσεις, καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρείας «COSMOTE ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.» της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1999. Ο έλεγχός μας, στο πλαίσιο του οποίου λάβαμε και γνώση πλήρους λογιστικού απολογισμού των εργασιών των υποκαταστημάτων της εταιρείας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/1920 «Περί Ανώνυμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που πήρασε η εταιρεία και μας δοθήκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρεία εφάρμοσε ορθώς τα Γενικά Λογιστικά Σχέδια. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος αποτίμησης σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, εκτός από την περίπτωση που αναφέρεται στη σημείωση Νο 1 της εταιρείας, κάτω από τον ισολογισμό, και το κόστος πωλήσεων που προκύπτει από τα λογιστικά βιβλία προσαρμόστηκε σύμφωνα με τις παραδεγμένες αρχές λογισμού του κόστους. Επαληθεύσαμε τη σωστότητα του περιεχομένου της έκθεσεως διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων, με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. 1 του άρθρου 42α του Κ.Ν. 2190/1920. Κατά τη γνώμη μας, οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρείας, απεικονίζουν μαζί με το Προσάρτημα την περιουσιακή διαμόρφωση και την οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1999, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση, εκτός από την περίπτωση που αναφέρεται στη σημείωση Νο 1 της εταιρείας κάτω από τον ισολογισμό.

Αθήνα, 8 Μαΐου 2000

ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ Γ. ΔΡΙΤΣΙΑΣ
 Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α. 10571
 Σ.Ο.Α. α.α.α.ε.

ΣΠΥΡΟΣ ΛΟΡΕΝΤΖΙΑΔΗΣ
 Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α. 12731

ARTHUR ANDERSEN
 ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ

**- ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ -**

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1997	2,9
1998	0,48
1999	0,66

πίνακας 2.5.α

1. Σημαντικές διακυμάνσεις παρουσιάζει ο δείκτης της ρευστότητας για την εταιρεία. Αρχικά παρατηρούμε μια καλή τιμή που σημαίνει πως το κυκλοφορούν ενεργητικό επαρκεί για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, αφού είναι περίπου τριπλάσιο. Στη συνέχεια έχουμε κατακόρυφη πτώση της τάξεως του 2,42 για να καταλήξει ο δείκτης στο 0,48. Η πτώση αυτή οφείλεται στην μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού κατά 8,6 δις δρχ, ενώ αντίθετα οι υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατακόρυφα κατά 50 δις δρχ. Την τελευταία χρονιά αυξήθηκε το κυκλοφοριακό ενεργητικό φτάνοντας στα 30 δις. Όμως οι υποχρεώσεις διπλασιάστηκαν αφού προστέθηκαν και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις που μέχρι τώρα δεν υπήρχαν. Έτσι είχαμε μια πολύ μικρή αύξηση για να φτάσει ο δείκτης στο 0,66

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1998	1,56
1999	5,9

πίνακας 2.5.β

2. Στην περίπτωση του δείκτη αυτού τα πράγματα είναι πιο ξεκάθαρα. Από το 1998 έχουμε αύξηση της τάξεως των 4,34 μονάδων. Δηλαδή από το 1,56 που ήταν ο δείκτης κατέληξε στο 5,9. Οι τιμές αυτές σημαίνουν ότι μέσα στο 1998 η εταιρεία πραγματοποίησε απαιτήσεις μίαμιση φορά περίπου. Ενώ την επόμενη χρονιά βλέπουμε ότι ο ρυθμός δημιουργίας και είσπραξης των απαιτήσεων έγινε εντονότερος αφού περίπου έξι φορές το έτος γίνεται αυτό.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1998	231
1999	61

πίνακας 2.5.γ

3. Η συμπεριφορά του παραπάνω δείκτη είναι πιο ξεκάθαρη σε αυτόν. Βλέπουμε πιο καθαρά ότι η δημιουργία και είσπραξη των απαιτήσεων γίνεται πιο συχνά. Από τους 7,5 μήνες «πέφτουμε» στους 2.

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1998	0,8
1999	0,68

πίνακας 2.5.δ

4. Η ταχύτητα κυκλοφορίας υποχρεώσεων παρατηρούμε ότι εμφανίζει πολύ μικρή πτώση. Από το 0,8 του 1998 στο 0,68 του 1999. Διαπιστώνουμε ότι δεσμεύεται κεφάλαιο σε υποχρεώσεις οι οποίες είναι μεγαλύτερες από τις αγορές. Οι τιμές αυτές σημαίνουν πως σε κανένα από τα δύο αυτά έτη η εταιρεία δεν δημιουργεί υποχρεώσεις πάνω από μία φορά.

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1998	450
1999	529

πίνακας 2.5.ε

5. Οι τιμές του πιο πάνω δείκτη αντικατοπτρίζονται σε μέρες στη περίπτωση αυτή. Παρατηρούμε αύξηση στις μέρες τις οποίες η εταιρεία δημιουργεί και εξοφλεί τις υποχρεώσεις της. Φυσικό ακόλουθο αφού ακόμα δεν έχει εμφανίσει κέρδη και επιπλέον τα δύο αυτά έτη είναι που εμφανίζει και το πρόβλημα της ρευστότητας.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	
ΈΤΟΣ	ΤΙΜΕΣ ΔΕΙΚΤΗ
1997	0,24
1998	1,3
1999	2,46

πίνακας 2.5.στ

6. Στις τιμές της δανειακής επιβάρυνσης παρατηρούμε εξέλιξη που δεν είναι ευνοϊκή. Δηλαδή καθώς τα έτη προχωρούν οι τιμές αυξάνονται πράγμα που ερμηνεύεται ότι η εταιρεία στηρίζεται σε ξένα κεφάλαια όλο και πιο πολύ. Το 1997 τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από τα ξένα. Την επόμενη χρονιά τα ξένα κεφάλαια ξεπερνούν κατά μικρό ποσοστό τα ίδια ενώ το 1999 είναι παραπάνω από διπλάσια.

''ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ''

ΚΛΑΔΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

ΕΝΟΤΗΤΑ 1 :ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

ΕΝΟΤΗΤΑ 2 :ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

ΕΝΟΤΗΤΑ 3 :ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

ΕΝΟΤΗΤΑ 4 :ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

ΕΝΟΤΗΤΑ 1

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ						
	Ο.Τ.Ε	PANAFON	ΓΕΡΜΑΝΟΣ	UNIFON	COSMOTE	ΤΙΜΕΣ ΚΛΑΔΟΥ
ΈΤΟΣ						
1995	0,72	0,8	1,1	0,9	--	0,88
1996	1,01	0,74	1,05	0,99	--	0,94
1997	1,5	0,6	1,1	0,95	2,9	1,41
1998	0,77	0,4	0,9	1,02	0,48	0,71
1999	1,3		2,1	2,4	0,66	1,37

- Πίνακας 3.1.α -

Παρατηρούμε ότι την πιο κοντινή τιμή του κλάδου για το 1995, την έχει η UNIFON. Από τον πίνακα 3.1.α η τιμή του κλάδου διαμορφώνεται στην τιμή του 0,88. Δύο εταιρείες την ξεπερνούν, ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ και η UNIFON με τιμές 1,1 και 0,9 αντίστοιχα, ενώ χαμηλότερες τιμές έχουν ο Ο.Τ.Ε. και η PANAΦΟΝ με 0,72 και 0,8 αντίστοιχα. Ο Ο.Τ.Ε. παρουσιάζει τη μικρότερη τιμή του κλάδου διότι παρά τη μεγαλύτερη τιμή κυκλοφορούντος ενεργητικού 252.908.816.580, όταν η αμέσως μεγαλύτερη τιμή Κ.Ε. ήταν της PANAΦΟΝ με 11.304.839.635, όμως είχε και τις περισσότερες, σε σχέση και με το κυκλοφοριακό ενεργητικό αλλά και ως σύνολο, βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις 332.740.416.459. Αντίθετα τη μεγαλύτερη τιμή, πάνω από του κλάδου δηλαδή την είχε ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ διότι το κυκλοφοριακό ενεργητικό του ήταν 6.281.122.313 ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ήταν 5.659.516.386. Χαμηλό μεν Κ.Ε. αρκετό όμως για να καλυφθούν οι υποχρεώσεις.

Την επόμενη χρονιά η τιμή του κλάδου διαμορφώνεται στο 0,94 με την UNIFON να την προσεγγίζει αφού η τιμή της γενικής ρευστότητάς της ήταν 0,99. Τη μικρότερη τιμή την έχει η PANAΦΟΝ με 0,74 ενώ τη μεγαλύτερη ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ με 1,05, όπως άλλωστε και τη προηγούμενη χρονιά. Η PANAΦΟΝ αύξησε το κυκλοφοριακό ενεργητικό της κατά 5δισ.περίπου (από 11.117.948.823 σε 16.663.364.171), όμως μεγάλωσαν και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε βαθμό μεγαλύτερο από των άλλων από 13.709.455.994 σε 21.994.637.508. Ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ διατηρεί την ικανοποιητική του ρευστότητα με μια πολύ μικρή μείωση της τάξεως του 0,05 και αυτό για τον ίδιο λόγο με την προηγούμενη χρονιά. Γενικά τη χρονιά αυτή όλες οι εταιρείες βελτίωσαν τη ρευστότητα τους σε σχέση και με την προηγούμενη χρονιά αλλά και με την τιμή του κλάδου αφού είναι όλων πάνω από αυτή αλλά και πάνω από τη μονάδα - εκτός της UNIFON που είναι πολύ κοντά 0,99 - πράγμα που σημαίνει ότι αρχίζει και γίνεται μια πιο ορθολογική διαχείριση των ρευστών τέτοια ώστε και οι Β.Υ. να καλύπτονται αλλά και να μην υπάρχει υπερβολική κυκλοφορία ρευστών.

Το 1997 η τιμή του κλάδου συνεχίζει να αυξάνεται και διαμορφώνεται στο 1,41. Η εταιρεία που την προσεγγίζει είναι ο Ο.Τ.Ε. ο οποίος δείχνει να διαχειρίζεται όλο και πιο ορθολογικά τα ρευστά του αφού η τιμή της ρευστότητάς του 1,5 δείχνει ότι καλύπτονται οι Β.Υ. και περισσεύει ρευστό για να επενδυθεί. Η τιμή που είναι η μεγαλύτερη και από αυτή του κλάδου αλλά και από τις υπόλοιπες είναι της COSMOTE στο 2,9. Η τιμή αυτή είναι 1,49 πάνω από του κλάδου. Ναι μεν μπορεί

να σημαίνει η τιμή αυτή ότι οι Β.Υ. καλύπτονται σχεδόν τρεις φορές , όμως από την άλλη πλευρά σημαίνει μεγάλη κυκλοφορία ρευστών που θα μπορούσαν να έχουν επενδυθεί σε κάποιο άλλο τομέα. Αντίθετα την πιο χαμηλή τιμή έχει πάλι η PANAΦON που μάλιστα συνεχίζει την κατιούσα πορεία σχετικά με τη ρευστότητά της στο 0,6. Αυτό συμβαίνει γιατί ενώ το Κ.Ε. συνεχίζει να αυξάνεται σε ρυθμό μεγαλύτερο από διπλάσιο (από 16.663.364.171 σε 39.448.212.070) οι Β.Υ. αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό από 76δισ σε 119δισ περίπου. Ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ ακολουθεί την ίδια πολιτική και δείχνει να σταθεροποιεί τη ρευστότητα του ενώ η UNIFON χάνει 0,05 της ρευστότητας της χωρίς να επηρεάζει τη συνολική εικόνα της ίδιας ή του κλάδου.

Φτάνοντας στο 1998 που η τιμή του κλάδου μειώνεται σημαντικά στο 0,71. Γεγονός που οφείλεται στις σημαντικές πτώσεις των τιμών της ρευστότητας σε εταιρείες που είχαν μεγάλες τιμές όπως η COSMOTE , ο Ο.Τ.Ε. και τη συνεχή πτώση των τιμών της PANAΦON. Η πιο κοντινή τιμή, παρά την μεγάλη πτώση της τιμής, είναι του Ο.Τ.Ε. Η τιμή διαμορφώθηκε στα επίπεδα αυτά διότι αφενός μειώθηκε το Κ.Ε. από 526.991.819.466 σε 521.076.126.048 και αφετέρου οι υποχρεώσεις ανήλθαν στις 650.914.838.034 από 335.454.684.190. Τη μεγαλύτερη τιμή είχε η UNIFON η οποία με σωστή πολιτική κατάφερε να έχει ρευστότητα μεγαλύτερη της μονάδας αφού αύξησε το Κ.Ε. από 14.723.000.0 σε 21.304.000.0 και περιόρισε την αύξηση των υποχρεώσεων σε ρυθμό μικρότερο από αυτό του Κ.Ε. από 15.469.000.0 σε 20.804.000.0. Η COSMOTE εμφανίζει τη μικρότερη ρευστότητα από όλες τις εταιρείες αλλά και πολύ χαμηλότερη από αυτή του κλάδου με 0,48. Αυτό οφείλεται κατ' αρχήν στο ότι μειώθηκε σημαντικά το Κ.Ε. από 33.346.289.458 σε 24.664.984.408 όταν οι υποχρεώσεις αυξάνονται από 11.205.541.357 σε 51.091.095.423 . Έπειτα ο κύκλος εργασιών ήταν πολύ χαμηλός (16.428.207.041) για να πραγματοποιήσει κέρδη που θα της εξασφαλίσουν ρευστότητα. Από εκεί και πέρα ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ δείχνει να επηρεάζεται από το γενικότερο κλίμα της αγοράς που επικρατεί για τη ρευστότητα χάνοντας μέρος της τάξεως του 0,2 από αυτή Πέφτοντας έτσι κάτω από τη μονάδα χωρίς ουσιαστικά προβλήματα αφού η τιμή αυτή είναι πάνω από αυτή του κλάδου.

Για να φτάσουμε έτσι στο 1999 που η τιμή του κλάδου για τη ρευστότητα καταλήγει στο 1,37. Η τιμή αυτή οφείλεται στο ότι οι τιμές των Ο.Τ.Ε. ,COSMOTE , ΓΕΡΜΑΝΟΣ και UNIFON και μάλιστα σε ορισμένες περιπτώσεις διπλασιάστηκαν. Τη χρονιά αυτή πρόβλημα ρευστότητας φαίνεται να έχει η PANAΦON , καθώς έχει τη μικρότερη τιμή από αυτή του κλάδου με διαφορά 0,97. Πρόβλημα ρευστότητας παρουσιάζει και η COSMOTE η οποία συνεχίζει σε χαμηλές τιμές . Αντίθετα τη μεγαλύτερη τιμή την έχει η UNIFON η οποία βελτίωσε σημαντικά το Κ.Ε. από 22.423.500.000 σε 41.942.900.000, ενώ οι υποχρεώσεις αυξήθηκαν μόνο περίπου πέντε εκατομμύρια. Την ίδια συμπεριφορά είχε και ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ αφού παρατηρώντας τον ισολογισμό του 1999 αύξησε το Κ.Ε. κατά 77.019.800.000 καθώς είχαν τεράστια αύξηση λόγω αντίστοιχης των κερδών , τα διαθέσιμα από 367.000.000 σε 4.302.300.000. Ο Ο.Τ.Ε. για άλλη μια φορά έχει την τιμή που προσεγγίζει τον κλάδο 1,3. Αυτό δείχνει ότι παρακολουθεί τις εξελίξεις και δρα ανάλογα έτσι ώστε και ικανοποιητική ρευστότητα να έχει αλλά και να μην έχει μεγάλη κυκλοφορία ρευστών χωρίς να τα επενδύει.

2.ΤΑΧΥΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

ΤΑΧΥΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ						
	Ο.Τ.Ε.	PANAFON	ΓΕΡΜΑΝΟΣ	UNIFON	COSMOTE	ΤΙΜΕΣ ΚΛΑΔΟΥ
ΈΤΟΣ						
1995	2,8	4,1	2,5	4,2	--	3,4
1996	2,5	5,84	2,6	6	--	4,23
1997	2,36	5,4	2,6	5,3	--	3,91
1998	2,31		2,7	8,2	1,56	3,69
1999	2,28	5,5	1,32	5,72	5,9	4,14

- Πίνακας 3.1.β -

Η τιμή για το 1995 της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων ανήλθε στο 3,4. Δύο εταιρείες την ξεπερνούν η PANAFON και η UNIFON με τιμές 4,1 και 4,2 αντίστοιχα , ενώ ο Ο.Τ.Ε. και ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ υπολείπονται αυτής με τιμές 2,8 και 2,5 αντίστοιχα. Από τις τέσσερις τιμές αυτές των εταιρειών , δεν ξεχωρίζουμε κάποια που να πλησιάζει ή να απέχει πολύ. Στην πραγματικότητα έχουμε τάσεις δύο ταχυτήτων. Κατ' αρχήν ο Ο.Τ.Ε. και ΓΕΡΜΑΝΟΣ που προσπαθούν να πλησιάσουν την τιμή του κλάδου. Οι τιμές της κυκλοφορίας των απαιτήσεων τους μένουν στα επίπεδα αυτά διότι ενώ ο Ο.Τ.Ε. έχει τον μεγαλύτερο κύκλο εργασιών με πωλήσεις να ανέρχονται στα 593.032.866.951 , έχει και τη μεγαλύτερη δέσμευση κεφαλαίου σε μέσες απαιτήσεις 211.942.798.000 καθώς σε αυτό οδήγησε και η αύξηση των πελατών από 111.898.861.748 σε 148.172.200.983 καθώς και των χρεωστών από 27.839.791.805 σε 48.801.709.718. Ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ όμως έχει χαμηλή τιμή σε σχέση με την τιμή του κλάδου διότι έχει τον χαμηλότερο κύκλο εργασιών , από τις υπόλοιπες εταιρείες, με 9.568.621.011 και αυξημένες μέσες απαιτήσεις σχετικά με τις πωλήσεις 3.833.743.483. Έπειτα οι μεγάλες τιμές των PANAFON και UNIFON οφείλονται στο ότι έχουν μεγάλο κύκλο εργασιών - η PANAFON το μεγαλύτερο μετά τον Ο.Τ.Ε. με 35.298.142.223- και χαμηλές μέσες απαιτήσεις 8.618.297.1 η PANAFON και 3.815 , η UNIFON αντίστοιχα.

Την επόμενη χρονιά η τιμή του κλάδου αυξήθηκε σε 4,23 διότι όλες οι εταιρείες, πλην του Ο.Τ.Ε. , παρουσίασαν ανάλογη συμπεριφορά. Μάλιστα το 1996 παρατηρούμε το φαινόμενο να απέχουν αρκετά οι τιμές των εταιρειών από αυτή του κλάδου. Οι δύο , Ο.Τ.Ε. και ΓΕΡΜΑΝΟΣ να είναι κάτω από αυτή με τιμές 2,5 και 2,6 αντίστοιχα , ενώ PANAFON και UNIFON είναι αρκετά πάνω από την τιμή του κλάδου με τιμές 5,84 και 6. Για τις δύο πρώτες εταιρείες ισχύει ακριβώς το ίδιο. Υπερβολικές απαιτήσεις σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις ενώ ένα σημαντικό σ λογαριασμός εκείνος των επισφαλών και επίδικων πελατών που και στις δύο εταιρείες μεγάλωσε : διπλασιάστηκε στην περίπτωση του ΓΕΡΜΑΝΟΥ από 30.405.439 σε 65.805.965 και στην περίπτωση του Ο.Τ.Ε. αυξήθηκε ακριβώς κατά 1.618.032.190. Αντίθετα για την PANAFON και την UNIFON παρατηρούμε δέσμευση κεφαλαίου σε απαιτήσεις που αυτό μπορεί να σημαίνει σφιχτή πολιτική πιστώσεων και αυξημένο κόστος διαχείρισης των απαιτήσεων. Επίσης αν κοιτάξουμε τη ρευστότητα των δύο επιχειρήσεων για την ίδια χρονιά θα δούμε ότι είναι κάτω της μονάδας , γεγονός, σε συνδυασμό με την ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων,

που σημαίνει ότι οι ψηλές απαιτήσεις δεν εισπράττονται ή ότι το κόστος διαχείρισης των απαιτήσεων απορροφά σημαντικό μέρος των ρευστών από τις πωλήσεις .

Το 1997 η τιμή του κλάδου μειώθηκε και κατάληξε στο 3,91. Παρά τη μείωση όμως εμφανίζονται οι ίδιες τάσεις με τις ίδιες επιχειρήσεις. Αυτό γιατί οι δύο επιχειρήσεις με αυξημένες απαιτήσεις προσπάθησαν να μειώσουν τις τιμές για να αποφύγουν όσα αναφέραμε παραπάνω , όμως οι άλλες δύο δεν κατάφεραν να αυξήσουν ελάχιστα τις τιμές για να ισοσταθμίσουν τις τάσεις στην αγορά.

Την επόμενη χρονιά η τιμή του κλάδου μειώθηκε κι άλλο και έφτασε στο 3,69. Ο Ο.Τ.Ε. και ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ συνεχίζουν την ίδια πολιτική προσπαθώντας να διατηρηθούν κοντά στην τιμή του κλάδου, κάτι που πετυχαίνουν ακριβώς διότι με σταθερή πολιτική στις απαιτήσεις και σταθερή σχέση στις πωλήσεις και τις μέσες απαιτήσεις. Αντίθετα μεγαλύτερη απόσταση από την τιμή του κλάδου την έχει η UNIFON. Αυτό σημαίνει ανεπάρκεια πιστώσεων προς τους πελάτες καθώς έχει συνέχεια απαιτήσεις από υψηλές πωλήσεις. Οπωσδήποτε μεγάλο κόστος απαιτήσεων , κάτι που φαίνεται και από τη ρευστότητα που ενώ είναι σε ικανοποιητικό βαθμό - πάνω από τη μονάδα 1,02 - θα μπορούσε να είναι καλύτερη εξ' αιτίας των υψηλών πωλήσεων, αν δεν απορροφούσαν των απαιτήσεων σημαντικό μέρος από αυτές. Από την άλλη πλευρά βέβαια βλέπουμε ότι από τις αυξημένες απαιτήσεις λόγω των πωλήσεων υπάρχει βελτίωση της ρευστότητας. Από την τιμή του κλάδου αλλά από την αντίθετη κατεύθυνση είναι η τιμή της COSMOTE 1,56. Ο κυριότερος λόγος είναι ότι η εταιρεία έκανε το πρώτο της βήμα στη αγορά τη χρονιά εκείνη αφού τότε είχε τις πρώτες της πωλήσεις και ήταν φυσικό να ήταν χαμηλές σε σχέση με τις απαιτήσεις αφού οι τελευταίες ήταν αυξημένες λόγω της ανόδου όλων των λογαριασμών των απαιτήσεων.

Το 1999 η τιμή του κλάδου για την κυκλοφορία των απαιτήσεων διαμορφώθηκε στις 4,14 μονάδες με αυξητικές τάσεις. Την χαμηλότερη τιμή από όλες και από αυτή του κλάδου έχει ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ με 1,32. Η τιμή αυτή συνεπάγεται όλα τα παραπάνω που αναφέραμε. Ο κυριότερος όμως λόγος που οι απαιτήσεις μειώθηκαν στο βαθμό αυτό παρά την αύξηση των πωλήσεων ήταν μεγαλύτερη η αύξηση των απαιτήσεων. Από εκεί και πέρα ο Ο.Τ.Ε. εξακολουθεί την ίδια πολιτική σταθερότητας στη σχέση των πωλήσεων και των απαιτήσεων που όμως αυτή τη φορά θα μείνει και αυτό λίγο μακριά από την κλαδική τιμή καθώς εκείνη αυξήθηκε. Οι υπόλοιπες τρεις εταιρείες εμφανίζουν ίδια συμπεριφορά , με τις τιμές τους να ξεπερνούν αυτή του κλάδου έχοντας 5,5 η ΡΑΝΑΦΟΝ ,5,72 η UNIFON και 5,9 η COSMOTE όλα τα επακόλουθα που ήδη έχουμε αναφέρει.

3. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ						
	Ο.Τ.Ε.	PANAFON	ΓΕΡΜΑΝΟΣ	UNIFON	COSMOTE	ΤΙΜΕΣ ΚΛΑΔΟΥ
ΈΤΟΣ						
1995	0,82	0,2	1,1	2,9	--	1,25
1996	0,94	0,33	1,22	4	--	1,62
1997	1,1	0,4	1,1	3,2	--	1,45
1998	1,04		1,4	4	0,8	1,81
1999	0,95	0,73	1,46	4	0,68	1,95

- Πίνακας 3.1.γ -

Το 1995 η τιμή του κλάδου διαμορφώθηκε στο 1,25. Η τιμή που δείχνει να προσεγγίζει την κλαδική είναι εκείνη του ΓΕΡΜΑΝΟΥ με 1,1. Αυτή η τιμή δείχνει ότι η εταιρεία αποφεύγει την καταβολή τόκων από τις καθυστερούμενες ή όχι δόσεις στους προμηθευτές, αφού οι εξοφλήσεις γίνονται κανονικά. Την μικρότερη από την κλαδική τιμή την έχει η PANAFON και αυτό διότι οι μέσες υποχρεώσεις της είναι μεγαλύτερες σε σχέση με τις αγορές της 13.864.448.917 με 69.243.076.2 αντίστοιχα. Η χαμηλή τιμή της PANAFON για το έτος αυτό έχει δύο όψεις. Η μία είναι ευνοϊκή αφού δείχνει ότι δεν δημιουργεί υποχρεώσεις υπερβολικές με επακόλουθο να μην επιβαρύνεται από τόκους προς τους προμηθευτές. Από την άλλη όμως μια χαμηλότερη τιμή από την κλαδική μπορεί να σημαίνει ανησυχία από την μεριά των πιστωτών για το γεγονός ότι μπορεί να δημιουργεί σπάνια υποχρεώσεις όμως αργεί να τις εξοφλεί καθώς βρίσκοντας τον $M.X.E. = 1.800(360 \text{ ημ} / 0,2)$ ημέρες, που σημαίνει ότι για την εξόφληση των υποχρεώσεων μεσολαβούν αυτές οι μέρες. Επίσης συγκρίνοντας την Τ.Κ.Υ. με την Τ.Κ.ΑΠ. θα δούμε ότι είναι πολύ μεγαλύτερη, πράγμα που σημαίνει ότι η συγκεκριμένη εταιρεία δημιουργεί μια εσωτερική πηγή αυτοχρηματοδότησης καθώς μπορεί και κατανέμει τα ξένα κεφάλαια από τις απαιτήσεις για λογαριασμό της αφού ήδη της επαρκούν για να καλύψει τις υποχρεώσεις. Την τιμή που απέχει πιο πολύ από εκείνη του κλάδου έχει η UNIFON. Η τιμή αυτή σημαίνει πως η εταιρεία αυτή εξοφλεί με γρηγορότερο ρυθμό τις υποχρεώσεις της από τις υπόλοιπες εταιρείες. Ενώ ο Ο.Τ.Ε. έχει μια τιμή χαμηλότερη της μονάδας και από αυτή του κλάδου, που όμως δείχνει ότι προσπαθεί να προσεγγίσει εκείνη του κλάδου περιλαμβάνοντας όλα εκείνα τα στοιχεία που συνεπάγονται την κατάσταση αυτή και που ήδη αναφέραμε.

Τη επόμενη χρονιά η τιμή του κλάδου επηρεάζεται σαφώς από τις τάσεις των τιμών των επιχειρήσεων και αυξάνεται στις 1,62 μονάδες. Πιο συγκεκριμένα οι τιμές των επιχειρήσεων έχουν ακριβώς ίδια συμπεριφορά με την προηγούμενη χρονιά. Δηλαδή ο Ο.Τ.Ε. προσπαθεί να προσεγγίσει την κλαδική τιμή χωρίς βέβαια να είναι στα επίπεδα που να απέχει τη μεγαλύτερη απόσταση από την τιμή του κλάδου. Όπως δηλαδή είναι η εταιρεία της PANAFON. Τη μεγαλύτερη απόσταση προς τα επάνω την έχει πάλι η UNIFON, ενώ η εταιρεία που προσεγγίζει πιο πολύ είναι ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ.

Το 1997 η κλαδική τιμή δείχνει να επηρεάστηκε ελαφρώς από τις μικρές πτώσεις των τιμών των δύο εταιρειών που τις δύο προηγούμενες χρονιές είχαν τις

μεγαλύτερες τιμές. Της UNIFON και ΓΕΡΜΑΝΟΣ. Έτσι μειώθηκε στο 1,45. Δύο εταιρείες έχουν ακριβώς τις ίδιες τιμές 1,1 ταχύτητας κυκλοφορίας υποχρεώσεων. Αυτό σημαίνει ότι τα μεγέθη δεν είναι ίδια αλλά οι λόγοι τους. Πιο συγκεκριμένα ο Ο.Τ.Ε. εμφανίζει τις περισσότερες αγορές για τη χρονιά αυτή στα 502δισ με μέσες υποχρεώσεις 453δισ , ενώ ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ 17δισ με μέσες υποχρεώσεις 14δισ. Σαφής η διαφορά των μεγεθών που όμως έχουν τον ίδιο λόγο. Για τον μεν Ο.Τ.Ε. σημαίνει προσέγγιση όλο και πιο πολύ στην τιμή του κλάδου με συνέπεια την καλύτερη και πιο άμεση εξόφληση των υποχρεώσεων με την συνεχή μείωση των ημερών που μεσολαβούν για το λόγο αυτό , για τον δε ΓΕΡΜΑΝΟ δείχνει την σταθερή πολιτική του για την συχνότητα κυκλοφορίας και εξόφλησης των υποχρεώσεων που ενώ τα μεγέθη του αλλάζουν καταφέρνει να διατηρεί τη σχέση σε σχεδόν ίδια επίπεδα. Από εκεί και πέρα τη μεγαλύτερη , παρά την μείωση της τιμής η οποία οφείλεται στο ότι οι μέσες υποχρεώσεις αυξήθηκαν με ρυθμό μεγαλύτερο από εκείνον των αγορών από 8.765δισ σε 14.202δισ έναντι 12.400δισ της αύξησης των αγορών, τιμή από την κλαδική την έχει πάλι η UNIFON και τη μικρότερη εξακολουθεί η PANAΦON.

Το 1998 η τιμή του κλάδου έμεινε στην τιμή 1,81. Η εταιρεία που προσέγγισε την τιμή αυτή ήταν ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ παρά την αύξηση των αγορών και των μέσων υποχρεώσεων , στην προσπάθειά του να διατηρήσει την εμπιστοσύνη και την φήμη που υπάρχει την τριετία του 1995-97 ότι είναι η πιο σταθερή εταιρεία στην πληρωμή των υποχρεώσεων χωρίς να δεσμεύει κεφάλαιο στις υποχρεώσεις και σε τόκους που θα υπήρχαν αν οι υποχρεώσεις ήταν μεγαλύτερες με αποτέλεσμα να υπάρχουν πιστώσεις. Η εταιρεία που έχει τη μικρότερη τιμή από αυτή του κλάδου είναι η COSMOTE . Η τιμή αυτή απορρέει από το ότι η εταιρεία είναι νεοσύστατη και προσπαθεί να έχει ελάχιστες υποχρεώσεις τις οποίες θα εξοφλεί σε μεγάλο χρονικό διάστημα. Ακριβώς γι ' αυτό και η ρευστότητα της UNIFON τη χρονιά εκείνη ήταν σε καλό επίπεδο (2,9). Διότι ο χρόνος εξόφλησης των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές είναι μεγαλύτερος από όλων των άλλων επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να μπορεί να διαχειρίζεται τα ρευστά της καλύτερα. Επίσης δημιουργεί και εκείνο το είδος της χρηματοδότησης αφού η Τ.Κ.ΑΠ. (1,56) > Τ.Κ.Υ.(0,8) που αναφέραμε πρωτύτερα. Τη μεγαλύτερη τιμή του κλάδου την έχει πάλι η UNIFON η οποία κυμαίνεται στο 4 . Η τιμή αυτή σημαίνει γρηγορότερη εξόφληση των υποχρεώσεων προς του προμηθευτές , μπορεί όμως και να σημαίνει αδυναμία εξασφάλισης μεγάλων σε χρονική διάρκεια πιστώσεων. Τέλος ο Ο.Τ.Ε. μένει λίγο πίσω στην προσπάθεια να προσεγγίσει την τιμή του κλάδου αφού και σε αυτόν επέρχεται μια μικρή μείωση αλλά και η τιμή του κλάδου αυξάνεται. Μπορεί όμως και εξοφλεί τις υποχρεώσεις σε ικανοποιητικό επίπεδο και το σημαντικό είναι ότι οι προμηθευτές του βλέπουν σταθερότητα και έτσι οδηγούνται σε συμπεράσματα ασφαλέστερα για το αν και πότε θα εξοφληθούν προκειμένου να τον προμηθεύσουν.

Το 1999 η κλαδική τιμή παρουσιάζει την μεγαλύτερη τιμή που είχε λάβει η ταχύτητα κυκλοφορίας των υποχρεώσεων με 1,95. Οι εταιρείες εμφανίζουν ποικίλες τάσεις. Ο Ο.Τ.Ε. απομακρύνεται από την κλαδική τιμή , ενώ τις μικρότερες τιμές με ελάχιστη διαφορά έχουν η PANAΦON και η COSMOTE με 0,73 και 0,68 αντίστοιχα. Την κλαδική τιμή προσεγγίζει ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ , ενώ τη μεγαλύτερη τιμή έχει πάλι η UNIFON.

ΕΝΟΤΗΤΑ 2

ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ						
	Ο.Τ.Ε.	PANAFON	ΓΕΡΜΑΝΟΣ	UNIFON	COSMOTE	ΤΙΜΕΣ ΚΛΑΔΟΥ
ΈΤΟΣ						
1995	0,8	3	2	58,59	--	16,09
1996	0,5	3	2	58,59	--	16,02
1997	0,4	4	2	39,57	0,24	9,24
1998	0,5		3,4	5,78	1,3	2,7
1999	0,5	2	0,5	1	2,46	1,2

- Πίνακας 3.2.α -

Η τιμή του κλάδου για το 1996 φτάνει τις 16,09 μονάδες. Η τιμή διαμορφώνεται στα επίπεδα γιατί εμφανώς επηρεάζεται απ' την μεγαλύτερη τιμή του κλάδου που την έχει η UNIFON με 58,59 μονάδες. Από τον πίνακα 3.2.α παρατηρούμε ότι υπάρχουν δύο τάσεις. Η πρώτη αφορά τις εταιρείες που η τιμή του είναι αρκετά κάτω από αυτή του κλάδου όπως ο Ο.Τ.Ε. , η PANAFON και ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ τιμές 0,8 , 3 και 2 αντίστοιχα με τον Ο.Τ.Ε. να είναι στην πλεονεκτικότερη θέση αφού δείχνει ότι στηρίζεται στα δικά του κεφάλαια. Η δεύτερη τάση αφορά την UNIFON που, από το πίνακα 3.2.α φαίνεται καθαρά ότι τα ξένα κεφάλαια είναι εκείνα στα οποία στηρίζεται αφού οι 58,59 μονάδες το μαρτυρούν. Οι τρεις εταιρείες που ο τιμές τους απέχουν σημαντικά από την κλαδική τιμή έχουν σαν κοινό σημείο ακριβώς αυτό όμως οι λόγοι είναι διαφορετικοί. Αυτό γιατί η διάρθρωση των ιδίων κεφαλαίων στους αντίστοιχους ισολογισμούς είναι διαφορετική. Ο Ο.Τ.Ε. δίνει μεγάλη σημασία στα αποθεματικά κεφάλαια φτάνοντας τα 135δισ όταν η PANAFON δεν διαθέτει καθόλου και ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ αποθεματικό 753εκ . Επίσης το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο του Οργανισμού Τηλεπικοινωνιών Ελλάδος είναι μεγαλύτερο από τις υπόλοιπες αφού αγγίζει τα 298δισ και των υπολοίπων εταιρειών , με τη σειρά που είναι στον πίνακα 3.2.α , είναι 25δισ , 17δισ . Τα δεδομένα που ισχύουν για τις τρεις επιχειρήσεις είναι παρόμοια , σχετικά πάντα με την κλαδική σύγκριση αφού όλες οι τιμές απέχουν αρκετά από αυτή του κλάδου. Δηλαδή όλες δείχνουν να μπορούν να ανταπεξέλθουν στην αγορά με ποσά δανειοδοτήσεων, όχι υπερβολικά, πράγμα που σημαίνει ότι μελλοντικά δεν θα έχουν πρόβλημα εξόφλησης των ποσών που δανείστηκαν - εκτός βέβαια του Ο.Τ.Ε. που στηρίζεται εξολοκλήρου σε δικά του κεφάλαια. Ακριβώς σε αντίθετη θέση βρίσκεται η UNIFON η οποία δείχνει μεγάλη εξάρτηση από τα ξένα κεφάλαια, που σημαίνει ότι στο μέλλον θα πρέπει να καταβάλλει προσπάθεια και για να εξοφλήσει αλλά και για να κερδίσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών που θέλουν να δουν στην εταιρεία και δικά της κεφάλαια. Η υψηλή δανειοδότηση οφείλεται στο ότι και το αποθεματικό της αλλά και το καταβεβλημένο κεφάλαιο υστερούν έναντι των υπολοίπων εταιρειών. Δηλαδή είναι 7εκ και 160εκ αντίστοιχα.

Την επόμενη χρονιά η κλαδική τιμή διαμορφώνεται στις 16,02 μονάδες. Οι τιμές των εταιρειών όπως βλέπουμε στον αντίστοιχο πίνακα παραμένουν ίδιες, εκτός του Ο.Τ.Ε. Πράγμα που σημαίνει ότι ακολουθούν ίδια τακτική, σχετικά πάντα με τη δανειοδότηση, με τις ίδιες συνέπειες και επακόλουθα που αναφέραμε παραπάνω για

το 1996. Αξίζει όμως να σταθούμε στην μείωση της τιμής , γεγονός θετικό, που σημαίνει ότι με τη νέα χρονιά ο Ο.Τ.Ε. γίνεται όλο και πιο ανεξάρτητος στηριζόμενος στα δικά του κεφάλαια όλο και πιο πολύ. Συγκρίνοντας τους ισολογισμούς των ετών 1995 και 1996 θα διαπιστώσουμε αυξήσεις τόσο στο καταβεβλημένο κεφάλαιο του ύψους των 18.000 δισ , 214.000 δισ στο αποθεματικό και επιπλέον από την έκδοση μετοχών έχει υπέρ το άρτιο διαφορά 78.046.748.0. Συμπεριφορά που δείχνει απέναντι και στους επενδυτές αλλά και στους δανειστές ότι μπορούν να έχουν εμπιστοσύνη στην εταιρεία. Οι υπόλοιπες εταιρείες δεν σημαίνει ότι αφού έχουν ίδιες τιμές και τη χρονιά αυτή τα ίδια κεφάλαια τους είναι σταθερά. Αντιθέτως αυξήθηκαν , της PANAΦON κατά 15.000 δισ , του ΓΕΡΜΑΝΟΥ κατά 2.900 δισ και της UNIFON κατά 61εκ. Όμως τα ξένα κεφάλαια είχαν ανάλογη αύξηση έτσι ώστε ο λόγος να μένει σταθερός.

Το 1997 έχουμε δυο γεγονότα σημαντικά. Το πρώτο είναι ότι η κλαδική τιμή μειώνεται αισθητά στις 9,24 μονάδες και το δεύτερο ότι στο προσκήνιο μπαίνει και η COSMOTE η οποία εμφανίζεται με τον χαμηλότερο δείκτη όλων με τιμή 0,24. Τα ίδια κεφάλαια αυτής έφτασαν τα 49.457.825.430τη χρονιά αυτή. Τιμή που δείχνει την ανεξάρτητη πολιτική που ακολουθεί στο θέμα της δανειοδότησης. Επίσης δείχνει πολύ ικανοποιητικό προφίλ , αν αναλογιστεί κανείς ότι η εταιρεία είναι νέα και έχει ανάγκη από επενδυτές, διότι δεν θα έχει πρόβλημα στην εξόφληση των υποχρεώσεων της. Από εκεί και πέρα ο Ο.Τ.Ε. φαίνεται να έχει αποτελέσματα στην προσπάθεια μείωσης των ξένων κεφαλαίων και ενίσχυσης των ιδίων αφού η τιμή μειώνεται στο 0,4 και το ύψος των Ι.Κ. φτάνουν στα 1.024.196.149.845 έναντι των Ξ.Κ. 409.678.459.6. Η τιμή της δανειοδότησης του ΓΕΡΜΑΝΟΥ μένει σταθερή 2. Η PANAΦON εμφανίζει αύξηση μιας μονάδας που σημαίνει πλέον ότι τα ξένα κεφάλαια είναι τετραπλάσια όμως την ευνοεί το γεγονός ότι είναι ακόμη χαμηλά από την τιμή του κλάδου. Η αύξηση αυτή επήλθε διότι είχαμε άνοδο στα Ι.Κ. κατά 1.360.008000 όμως η αύξηση στα Ξ.Κ. ήταν μεγαλύτερου βαθμού από 378.342.985.2 το 1996 σε 409.678.459.600το 1997. Τέλος η UNIFON ρίχνει την τιμή της κατά 19,02 φτάνοντας στις 39,57 αφού τα Ι.Κ. αυξάνονται σημαντικά στα 391εκ από 221εκ ,λόγω της αύξησης σημαντικών στοιχείων των Ι.Κ. όπως τα αποθεματικά από 31εκ στα 58εκ και των αποτελεσμάτων σε νέο από 30εκ σε 173 εκ αφού το μετοχικό κεφάλαιο παρέμεινε σταθερό στα 160 εκ.

Το 1998 η τιμή του κλάδου μειώνεται ακόμη περισσότερο και φτάνει στο 2,7. Οι τάσεις είναι διαφορετικές. Ο Ο.Τ.Ε. προσπαθεί να σταθεροποιήσει την αναλογία Ι.Κ. και Ξ.Κ. έτσι ώστε τα πρώτα να είναι διπλάσια από τα δεύτερα. Κοιτάζοντας τον ισολογισμό του Ο.Τ.Ε. για το 1998 παρατηρούμε ότι η αύξηση των Ι.Κ. ήταν ελάχιστη σε σχέση με αυξήσεις προηγούμενων ετών - κατά 39.53δισ - με πολλά στοιχεία να παραμένουν σταθερά όπως η διαφορά υπέρ το άρτιο από την έκδοση μετοχών και πολλά στοιχεία από τα αποθεματικά. Η άλλη εταιρεία που είναι πιο χαμηλά από την τιμή του κλάδου , παρά το γεγονός ότι αυξήθηκε η τιμή της δανειοδότησης και ξεπέρασε τη μονάδα (1,3) , είναι η COSMOTE. Τα ίδια κεφάλαια αυτής μειώθηκαν από 49.457.825.430 σε 35.812.976.249 εξαιτίας της αύξησης βασικών στοιχείων του ισολογισμού της εταιρείας όπως οι ζημιές σε νέο από 542.174.570 σε 13.644.849.181 , τα οποία λειτουργούν αφαιρετικά από το καταβεβλημένο μετοχικό

κεφάλαιο που ήταν 50.000.000.000 τη χρονιά αυτή. Σίγουρα δείχνει ότι δεν είναι η καλύτερη εξέλιξη για την εταιρεία, σε σχέση με την άλλη που η τιμή της είναι κάτω από αυτή του κλάδου, όμως ευνοείται ακριβώς από αυτό το γεγονός ότι η κλαδική τιμή είναι μεγαλύτερη. Ανάλογη εξέλιξη είχε και η τιμή της εταιρείας ΓΕΡΜΑΝΟΣ, μόνο που η αύξηση ξεπέρασε την κλαδική τιμή κατά 0,7 και έφτασε στις 3,4 μονάδες. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στο ότι τα Ι.Κ. είχαν άνοδο μόνο κατά 396.662.486 ενώ τα Ξ.Κ. αυξήθηκαν με μεγαλύτερο ρυθμό αφού από 17.142.142.808 το 1997 έφτασαν 30.490.294.92 το 1998. Μελλοντικά ενδεχομένως να υπάρξει πρόβλημα στην εξόφληση των υποχρεώσεων αφού έως τώρα η εταιρεία στηριζόταν στα Ξ.Κ., όμως δεν αντιμετώπιζε προβλήματα διότι η κλαδική τιμή σπείχε πολύ - ανοδικά. Από εκεί και πέρα η UNIFON μείωσε ακόμη περισσότερο το δείκτη της δανειοδότησης, για να προσεγγίσει κι άλλο την κλαδική τιμή, στις 5,78. Η εταιρεία αύξησε πολύ τα Ι.Κ. από 391εκ το '97 σε 3.6δισ το '98. Αύξηση που οφείλεται στην άνοδο του μετοχικού κεφαλαίου από την έκδοση νέων μετοχών από 160εκ σε 2.4δισ και τη διαφορά υπέρ το άρτιο η οποία έφτασε τα 90εκ που τη προηγούμενη χρονιά δεν υπήρχε. Επίσης και τα αποθεματικά είχαν αύξηση 174εκ όπως και τα αποτελέσματα σε νέο κατά 706εκ. Τα Ξ.Κ. είχαν αύξηση κατά 4.528.130.0. Δηλαδή ενδεχομένως να υπήρχε μεγαλύτερη πτώση αν ο ρυθμός αύξησης των Ξ.Κ. ήταν μικρότερος.

Το 1999, η κλαδική τιμή μειώθηκε ακόμη περισσότερο για να καταλήξει στο 1,2. Τα δεδομένα αλλάζουν για τις επιχειρήσεις με μοναδική εξαίρεση τον Ο.Τ.Ε. Η πολιτική που ακολουθεί για σταθεροποίηση των Ι.Κ. σε τιμές έτσι ώστε να είναι διπλάσια από τα Ξ.Κ., φέρνει πλέον αποτελέσματα αφού για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά έχει την ίδια τιμή του 0,5, ενώ την είχε ξανά το '96. Το γεγονός αυτό δείχνει επάρκεια κεφαλαίων που σημαίνει άμεση εξόφληση των υποχρεώσεων, εμπιστοσύνη από την πλευρά των επενδυτών που βλέπουν ότι ο κίνδυνος χρεοκοπίας είναι ελάχιστος, αλλά και οι δανειστές έχουν εμπιστοσύνη στην εταιρεία ότι θα εισπράξουν τα ποσά που δάνεισαν. Την ίδια τιμή κατάφερε να επιτύχει και ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ (0,5). Με τη διαφορά ότι δεν δείχνει την ίδια σταθερότητα. Φυσικά την τιμή αυτή την πέτυχε διότι κατάφερε να αυξήσει τα Ι.Κ., με αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και αποθεματικών, με ρυθμό μεγαλύτερο από εκείνον των Ξ.Κ. Η αμέσως πιο κοντά εταιρεία από πλευράς τιμής είναι η UNIFON η οποία κατάφερε να φτάσει την τιμή της δανειοδότησης στη μονάδα, που σημαίνει ότι τα Ι.Κ. και τα Ξ.Κ. είναι ίσα. Τα Ι.Κ. - καθώς και τα Ξ.Κ. - το '99 έφτασαν στα 31.482.900.0. Αυτό οφείλεται στο ότι αύξησε το μετοχικό κεφάλαιο κατά 7.2δισ και τα αποθεματικά κατά 20,4δισ., όταν τα Ξ.Κ. από 20.808.000.0 πήγαν στα 31.482.900.0. Η ΡΑΝΑΦΟΝ μειώνει την τιμή της στο 2, όμως πλέον βρίσκεται περίπου μια μονάδα πάνω από την κλαδική τιμή, πράγμα που σημαίνει ότι στο μέλλον να έχει προβλήματα σε περίπτωση που δεν αλλάξει πολιτική, αφού και στο παρελθόν είχε ανάλογες τιμές, μεγαλύτερες για την ακρίβεια, όμως δεν αντιμετώπιζε προβλήματα γιατί η κλαδική τιμή ήταν κατά πολύ μεγαλύτερη και κάλυπτε το γεγονός ότι στηριζόταν αρκετά στα Ξ.Κ. Για να φτάσουμε στην COSMOTE η οποία έχει την μεγαλύτερη, προς τα επάνω, απόσταση από την τιμή του κλάδου στις 2,46 μονάδες. Σύμφωνα με την πορεία της η COSMOTE έδειχνε πως καθώς περνούσε χρονικό διάστημα στηριζόταν όλο και πιο πολύ στα Ξ.Κ. κεφάλαια. Σε συνδυασμό όμως με την μείωση της κλαδικής τιμής έδειξε να

ξεπερνά τα όρια και αν συνεχίσει έτσι στο μέλλον θα έχει προβλήματα τόσο με τους επενδυτές , όσο και με τους δανειστές της.

ΕΝΟΤΗΤΑ 3

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ						
	Ο.Τ.Ε.	PANAFON	ΓΕΡΜΑΝΟΣ	UNIFON	COSMOTE	ΤΙΜΕΣ ΚΛΑΔΟΥ
ΕΤΟΣ						
1995	0,22	--	0,099	0,6	--	0,3
1996	0,2	--	0,08	1,5	--	0,59
1997	0,17	--	0,2	4,24	--	1,53
1998	0,15		0,23	2,25	--	0,87
1999	0,11	0,8	0,06	0,99	--	0,16

- Πίνακας 3.3.α -

Πριν προχωρήσουμε στην ανάλυση και την εξαγωγή συμπερασμάτων, θα ήταν χρήσιμο να αναφερθούμε σε κάποια ειδικά σημεία του πίνακα 3.3.α. Η PANAFON μέχρι και το 1997 (το '98-'99 θεωρούνται μία εταιρική χρήση), δεν εμφάνισε κέρδη προκειμένου να ληφθούν υπόψη για να μας δώσουν το λόγο καθαρών κερδών και ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή την απόδοση των Ι.Κ. Επίσης η COSMOTE μέχρι το 1997 δεν είχε ιδρυθεί. Από τη χρονιά εκείνη και μετά ούτε αυτή εμφάνισε κέρδη. Έτσι έχουμε την κατάσταση που διαμορφώνεται στον παραπάνω πίνακα.

Το 1995, η τιμή του κλάδου διαμορφώθηκε στο 0,3. Η χαμηλότερη τιμή εταιρείας ανήκε στον ΓΕΡΜΑΝΟ που ήταν στο 0,099. Η τιμή αυτή επαληθεύει και το γεγονός ότι η εταιρεία στηριζόταν σε Ξ.Κ. Τα καθαρά κέρδη της εταιρείας για τη χρονιά αυτή ήρθαν στα 385.602.285, ενώ τα ίδια κεφάλαια ήταν 3.868.381.532. Η τιμή σε σχέση με την κλαδική τιμή είναι χαμηλή, πράγμα που σημαίνει ότι οι υπόλοιπες εταιρείες έχουν καλύτερη απόδοση ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με αυτή. Πιο κοντά στην τιμή του κλάδου είναι εκείνη του Ο.Τ.Ε., η οποία είναι στο 0,22. Σε σχέση με τον ΓΕΡΜΑΝΟ, αλλά και με την UNIFON, έχει τα περισσότερα καθαρά κέρδη 122.132.544.952, όμως έχει σε αναλογία και τα ίδια κεφάλαια που φτάνουν τα 542.266.995.873. Το ότι η απόδοση των Ι.Κ. είναι ικανοποιητική φαίνεται και από το γεγονός ότι στηρίζεται στα Ι.Κ. περισσότερο από ότι στα ξένα καθώς ο Δ.Δ.ΕΠ. ήταν 0,8 για το 1995. Η UNIFON έχει τη μεγαλύτερη - και από του κλάδου - τιμή 0,6. Η τιμή αυτή διαμορφώνεται όχι γιατί διαθέτει τα μεγαλύτερα Ι.Κ. ή Κ.Κ., αλλά διότι αυτά είναι σε αναλογία τέτοια που δίνουν τον λόγο αυτό. Πιο συγκεκριμένα τα Ι.Κ. ήταν 160.000.000 και τα καθαρά κέρδη 103.000.000 όταν οι άλλες δυο εταιρείες που εξετάζουμε αυτή τη χρονιά είχαν τα προαναφερθέντα ποσά. Αν όμως συνδυάσουμε και τον Δ.Δ.ΕΠ. της UNIFON θα δούμε ότι έχει τον υψηλότερο (58,59), γεγονός αντίθετο με την υψηλή απόδοση των Ι.Κ. για τη χρονιά πάντα αυτή. Εκείνο που στην πραγματικότητα συμβαίνει, είναι ότι εφάρμοσε μια σωστή πολιτική έτσι ώστε τα λιγοστά Ι.Κ. που διαθέτει να της αποδώσουν βάση των κερδών. Έτσι για κάθε 100 Ι.Κ. που διέθετε, από τα Κ.Κ. κέρδισε 6 δρχ. Προφανώς εφάρμοσε μια πολιτική που από τα Κ.Κ. να μπορέσει να ενισχύσει τα Ι.Κ. . Λ.χ. ο Ο.Τ.Ε. δεν είχε ανάγκη να ενισχύσει από τα Κ.Κ. τα Ι.Κ. διότι ήταν ήδη και ο Δ.Δ.ΕΠ. ήταν χαμηλός.

Την επόμενη χρονιά η κλαδική τιμή , αυξάνεται στις 0.59 μονάδες . Οι εταιρείες δείχνουν διαφορετικές τάσεις μεταξύ τους. Ο Ο.Τ.Ε. , προσπαθεί να κρατήσει την απόδοση των Ι.Κ. της προηγούμενης χρονιάς , αυξάνοντας και τα Κ.Κ. που φτάνουν στα 147.940.856.476 αλλά και τα Ι.Κ. που φτάνουν τα 756.685.970.564, προσπαθώντας όμως να κρατήσει την ίδια αναλογία. Έτσι η τιμή της απόδοσης των Ι.Κ. για την εταιρεία είναι στις 0,2 μονάδες , επιτυγχάνοντας και την πιο κοντινή με τον κλάδο τιμή. Την πιο απόμακρη τιμή έχει και πάλι ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ , μειωμένη κατά 0,01 για να καταλήξει στο 0,08. Την μεγαλύτερη τιμή , που επηρέασε και την τιμή του κλάδου, έχει πάλι η UNIFON στις 1,6 μονάδες. Αύξηση που οφείλεται στο ότι τα Κ.Κ. ξεπέρασαν τα Ι.Κ. Πιο συγκεκριμένα τα Κ.Κ. ήταν 351εκ έναντι 221εκ που ήταν τα Ι.Κ. Πράγμα που σημαίνει ότι τα Ι.Κ. ενισχύονται ακόμη περισσότερο από τα Κ.Κ. αφού όταν διαθέτει 100δρχ από τα Ι.Κ. εισπράττει 156 από τα Κ.Κ. .

Το 1997 η τιμή του κλάδου αυξάνεται ακόμη περισσότερο για να φτάσει τις 1,59 μονάδες. Ο Ο.Τ.Ε. έχει τη μεγαλύτερη , προς τα κάτω , απόσταση από την κλαδική τιμή με 0,17. Η πτώση αυτή οφείλεται στο ότι τα Ι.Κ. αυξήθηκαν με ρυθμό μεγαλύτερο από τα Κ.Κ. Πιο αναλυτικά τα Ι.Κ. από 756δισ πήγαν στα 1.024 τρις. , ενώ τα Κ.Κ. από 147.940.856.476 το '96 , ανήλθαν στα 178.323.952.898 το '97. Α ν παρατηρήσουμε και τον δείκτη Δ.ΕΠ. τη χρονιά αυτή θα δούμε ότι από το 1996 μειώθηκε κι άλλο , πράγμα που σημαίνει ότι ο Ο.Τ.Ε. θυσιάζει μια υψηλή, σε σχέση με τον κλάδο , τιμή υψηλής απόδοσης Ι.Κ. προκειμένου να εξασφαλίσει μια πιο υψηλή τιμή του Δ.Δ.ΕΠ. . Αυτό γίνεται διότι τα Ι.Κ. δεν κυκλοφορούν πολύ για να μετατραπούν απαιτήσεις ή υποχρεώσεις ή να αποδώσουν βάση των κερδών. Έτσι η δέσμευση αυτή των Ι.Κ. , δίνει τη δυνατότητα να στηρίζεται η εταιρεία σε ξένα κεφάλαια , από την άλλη όμως δεν έχουν υψηλά απόδοση. Επίσης κοντά στην τιμή του Ο.Τ.Ε. , αλλά με 0,3 μονάδες περισσότερες δηλαδή 0,2 , είναι η τιμή του ΓΕΡΜΑΝΟΥ που αυξήθηκε σημαντικά. Κοιτώντας το ισολογισμό της εταιρείας για το 1997, θα δούμε πως τα Ι.Κ. είχαν άνοδο από 6.835.618.878 το '96 σε 8.571.071.404 το '97. Τα Κ.Κ. για την ίδια περίοδο από 588.771.846 πήγαν στα 1.791.377.176. Σαφώς βελτιωμένη απόδοση βάση των κερδών , από τη στιγμή που και η δανειακή επιβάρυνση παραμένει σταθερή για τρίτη συνεχόμενη χρονιά από το 1996 (2). Ενώ για μια ακόμη χρονιά η UNIFON έχει τη μεγαλύτερη τιμή , που μάλιστα έχει αυξηθεί κι άλλο για να καταλήξει στο 4,24. Η τιμή αυτή δείχνει την πολιτική της εταιρείας , που αναφέραμε παραπάνω , ακόμη πιο πολύ. Τα κέρδη είναι τετραπλάσια και κάτι παραπάνω από τα Ι.Κ. πράγμα που σημαίνει την σωστή διαχείριση των Ι.Κ. , αφού πλέον για 100 δρχ που διαθέτει από αυτά λαμβάνει 424 δρχ κερδών. Η πολιτική του να εξοικονομηθούν Ι.Κ. που για τη συγκεκριμένη εταιρεία είναι περιορισμένα , από τα Κ.Κ. φέρνει αποτελέσματα καθώς και από τον Δ.Δ.ΕΠ. φαίνεται η αύξηση των Ι.Κ. (58,59 - 39,57).

Την επόμενη χρονιά η κλαδική τιμή , μειώνεται αισθητά στις 0,87 μονάδες. Των δύο εταιρειών οι τιμές(Ο.Τ.Ε. και UNIFON) παρουσίασαν πτώση με την UNIFON να έχει τη μεγαλύτερη , και από 4,24 μονάδες « πέφτει » στις 2,25. Η πτώση οφείλεται στο ότι τα Κ.Κ. από 1.658.000.000 που ήταν το 1997

μειώθηκαν σε 1.595δισ το έτος αυτό. Ενώ τα Ι.Κ. είχαν , από '97 έως το '98 , αύξηση από 391 εκ σε 3.6δισ. Σε συνδυασμό με τον δείκτη Δ.ΕΠ. θα δούμε ότι όλο και πιο πολλά Ι.Κ. δεσμεύονται και δεν κυκλοφορούν για να αποδώσουν. Παρ' αυτά η απόδοση των Ι.Κ. της UNIFON παραμένει η μεγαλύτερη και αυτό φαίνεται και από την τιμή του κλάδου , αλλά και από τιμές των υπολοίπων εταιρειών. Η τιμή του Ο.Τ.Ε. μειώθηκε σε μικρό ποσοστό από 0,15 σε 0,17 , για να είναι η τιμή που έχει τη μεγαλύτερη απόσταση , καθοδικά , από την κλαδική. Τα Ι.Κ. από το 1997 είχαν αύξηση της τάξεως των 39.3δισ , ενώ στα Κ.Κ. επήλθε μείωση της τάξεως των 16.4εκ . Όπως όμως αναφέραμε πιο πάνω , η μικρή αυτή απόδοση των Ι.Κ. μετριάζεται με το γεγονός ότι έχει τον καλύτερο δείκτη δανειακής επιβάρυνσης - και για τη χρονιά αυτή - με 0,5 , που σημαίνει ότι στηρίζεται στα Ι.Κ. όχι μόνο για να επιφέρει κέρδη αλλά και για να καλύψει τις ανάγκες της . Αντίθετα με τις δυο προηγούμενες εταιρείες , ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ παρουσίασε άνοδο , μικρή βέβαια , για να φτάσει στις 0,23 μονάδες. Συμπεριφορά που δείχνει ότι με την πάροδο του χρόνου η απόδοση των Ι.Κ. της εταιρείας αυξάνεται. Εκτός αυτού , για πρώτη φορά έχει τιμή που είναι κοντά σε αυτή του κλάδου - 0,23 της εταιρείας με 0,87 του κλάδου.

Τέλος , το 1999 η κλαδική τιμή μειώνεται ακόμη περισσότερο για να καταλήξει στις 0,26 μονάδες. Από τον πίνακα 3.3.α βλέπουμε ότι προστίθεται και η ΡΑΝΑΦΟΝ στο «σκηνικό» , με την τιμή της να είναι στο 0,8. Τιμή ικανοποιητική αν αναλογιστούμε ότι το '99 ήταν η μοναδική χρονιά - στην πενταετία που μελετάμε - που η εταιρεία αυτή παρουσίασε κέρδη. Τα Ι.Κ. κεφάλαια για τη χρονιά αυτή ήταν 99.2δισ , ενώ τα Κ.Κ. ήταν 56.3δισ. Επίσης παρατηρούμε ότι η τιμή της απόδοσης της εταιρείας είναι μεγαλύτερης από αυτή του κλάδου , $0,8 > 0,26$, πράγμα που σημαίνει ότι τουλάχιστον για τη χρονιά αυτή μπορεί να αισθάνεται ασφάλεια ότι θα ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της αφού βλέπει ότι σε έναν δείκτη σαν και αυτόν βρίσκεται πάνω από τα όρια της αγοράς. Από εκεί και πέρα έχουμε δυο σημαντικές πτώσεις σε τιμές εταιρειών που σαφώς επηρεάζουν και την τιμή του κλάδου. Κατ' αρχήν η UNIFON από την μεγαλύτερη τιμή σε σχέση με αυτή του κλάδου βρίσκεται να έχει την αμέσως επόμενη από της μικρότερες με 0,09 από το 2,25 του προηγούμενου έτους. Η πτώση αυτή οφείλεται στο ότι τα Ι.Κ. πλέον είναι μεγαλύτερα από τα κέρδη , αφού από 3.6δισ την προηγούμενη χρονιά αυξήθηκαν σε 31.4δισ., ενώ τα Κ.Κ. αυξήθηκαν μεν κατά 1.54δισ , όμως όπως δείχνουν τα νούμερα ο ρυθμός αύξησης ήταν μικρότερος. Η άλλη εταιρεία που συναντάμε την μικρότερη τιμή όμως από όλες είναι ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ που ύστερα από μια περίοδο ανόδου και ικανοποιητικής απόδοσης των Ι.Κ. η τιμή μειώνεται στις 0,06 μονάδες. Πτώση που οφείλεται στην κατακόρυφη αύξηση των Ι.Κ. από τα 8.988,1δισ σε 83.721,9 δισ όταν τα Κ.Κ. είχαν μικρότερη άνοδο κατά 3.022,8δισ. Οι δυο αυτές εταιρείες έχουν σαν κοινό ότι απέχουν αρκετά από την κλαδική τιμή , γεγονός που σημαίνει ότι στο μέλλον ίσως να έχουν πρόβλημα απόδοσης Ι.Κ. βάση των κερδών καθώς, σε συνδυασμό με τον Δ.Δ.ΕΠ. που ήταν 1 για την UNIFON και 0,5 για τον ΓΕΡΜΑΝΟ , παρατηρείται διοχέτευση Ι.Κ. τα οποία δεν κινούνται για να

αποδώσουν. Τέλος ο Ο.Τ.Ε. εμφανίζει την τιμή που είναι πιο κοντά σε αυτήν του κλάδου με 0,11. Τιμή που διαμορφώνεται από την για ακόμη μία χρονιά υπεροχή των Ι.Κ. που ήταν 1.274.134.100.000 , έναντι της πτώσης που είχαν τα Κ.Κ. από 161.913.100.000 το '98 σε 150.734.000.000 το '99.

2. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ						
	Ο.Τ.Ε.	ΡΑΝΑΦΟΝ	ΓΕΡΜΑΝΟΣ	UNIFON	COSMOTE	ΤΙΜΕΣ ΚΛΑΔΟΥ
ΈΤΟΣ						
1995	0,17	--	0,04	0,03	--	0,08
1996	0,18	--	0,037	0,04	--	0,08
1997	0,18	--	0,09	0,16	--	0,14
1998	0,14		0,09	0,12	--	0,11
1999	0,08	0,22	0,04	0,5	--	0,21

- Πίνακας 3.3.β -

Στα κελιά του πίνακα 3.3.β που δεν υπάρχουν νούμερα (τιμές δεικτών) , ισχύει ότι και στον δείκτη ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.

Η τιμή του κλάδου για το 1995 ήταν 0,08. Οι τάσεις που εμφανίζονται από τις διαμορφωμένες τιμές είναι δύο. Η πρώτη αφορά την UNIFON και τον ΓΕΡΜΑΝΟ των οποίων οι τιμές απέχουν ,καθοδικά όμως και είναι 0,03 και 0,04 αντίστοιχα. Τα Λειτουργικά Κέρδη για την UNIFON ήταν 155.000.000, όταν το Συνολικό Ενεργητικό - ή Παθητικό - ήταν 5.015.000.000. Ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ είχε Λ.Κ. 500.907.553 έναντι 11.364.251.322. Βλέπουμε τα ποσά να διαφέρουν αρκετά , με τον ΓΕΡΜΑΝΟ να έχει μεγαλύτερα , έτσι ώστε που η διαφορά των τιμών μεταξύ τους θα μπορούσε να είναι μεγαλύτερη από 0,01. Όμως την περίπτωση αυτή η UNIFON την αντισταθμίζει με σωστή αναλογία. Από την απόσταση που έχουν από την κλαδική τιμή , 0,04 ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ και 0,05 η UNIFON , δεν υπάρχει υπερεπένδυση σε ενεργητικό ή παθητικό έτσι ώστε να μην κυκλοφορεί και να μην μπορεί να αποδώσει. Η δεύτερη τάση αφορά τον Ο.Τ.Ε. ο οποίος έχει τιμή 0,17. Τα Λ.Κ. για τη χρονιά αυτή ήταν 203.668.563.265 όταν η Σ.Π. ήταν 1.173.443.031.812. Σίγουρα τα μεγαλύτερα μεγέθη γι' αυτό και η μεγαλύτερη απ' όλες τιμή.

Την επόμενη χρονιά η κλαδική τιμή παραμένει σταθερή στις 0,08 μονάδες παρόλο που οι τιμές των εταιρειών άλλαξαν. Σταθερές όμως παρέμειναν οι τάσεις. Ο Ο.Τ.Ε. εξακολουθεί να έχει την μεγαλύτερη τιμή , μάλιστα αυξάνει κι άλλο την απόσταση από την τιμή του κλάδου κατά 0,1 , καθώς τα μεγέθη του δείκτη κυμαίνονται ως εξής : Λ.Κ. 250.126.460.167 και Σ.Π. 1.357.682.100.507 Αυξήσεις και στα δύο με τα Λ.Κ. να έχουν μεγαλύτερο ρυθμό. Από εκεί και πέρα οι ρόλοι για ΓΕΡΜΑΝΟ και UNIFON αντιστρέφονται. Ο πρώτος είχε μείωση 0,03 για να καταλήξει στις 0,037 , ενώ η δεύτερη είχε αύξηση κατά 0,01 για να φτάσει στις 0,04 μονάδες. Σχετικά με τον ΓΕΡΜΑΝΟ , δεν ήταν ότι δεν αυξήθηκαν τα μεγέθη του , απλώς η Σ.Π. είχε άνοδο με μεγαλύτερο ρυθμό και από 11,3 δις πήγαν στα 18,9 δις. Καθώς τα Λ.Κ. αυξήθηκαν κατά 203.663.337. Η UNIFON είχε αύξηση και στα δυο μεγέθη με τα Λ.Κ. να φτάνουν στα 636εκ και η Σ.Π. 13,262δις.

Το 1997 η κλαδική τιμή είχε ανοδική πορεία για να φτάσει στις 0,14 μονάδες. Ο Ο.Τ.Ε. διατηρεί την αναλογία του δείκτη στις 0,18 μονάδες με τα Λ.Κ. να φτάνουν τα 300.149.136.812 και η Σ.Π. το 1.680.575.821.540. Για ακόμη μία

χρονιά έχει τη μεγαλύτερη απ' όλες τις εταιρείες τιμή με τη διαφορά ότι η απόσταση από την τιμή του κλάδου μικραίνει στις 0,04 μονάδες. Οι άλλες δυο εταιρείες παρουσίασαν και αυτές αύξηση όμως διαφορετικών μεγεθών. Ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ παρουσίασε τη μικρότερη και από 0,037 πήγε στις 0,09 για να απέχει τη μεγαλύτερη απόσταση από αυτή του κλάδου στις 0,05 μονάδες. Η Σ.Π. τη χρονιά αυτή ανήλθε στα 25.380.246.361 , ενώ τα Λ.Κ. είχαν μικρότερο ρυθμό και έφτασαν τα 2.316.440.054. Η UNIFON είχε τη μεγαλύτερη αύξηση κατά 0,12 για να φτάσει η απόδοση της συνολικής περιουσίας στις 0,16 μονάδες. Η Σ.Π. από τα 13,2 δις έφτασε τα 16,4 δις και τα Λ.Κ. από 636.000.000 ανέβηκαν 2.668.000.000. Επιπλέον είναι η εταιρεία που βρίσκεται πιο κοντά στην τιμή του κλάδου αφού απέχει 0,02 μονάδες.

Το 1998 η τιμή το κλάδου μειώνεται στις 0,11 μονάδες. Η μόνη εταιρεία που διατήρησε την τιμή της σταθερή , ήταν ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ. Για την ακρίβεια η αναλογία διατηρείται σταθερή καθώς τα μεγέθη μεταβάλλονται. Πιο συγκεκριμένα η Σ.Π. αυξήθηκε κατά 14.411.448.900 και τα Λ.Κ. κατά 1.339.789.543. Παρά το στοιχείο αυτό όμως η εταιρεία εξακολουθεί να έχει την μικρότερη τιμή από όλες του κλάδου και να απέχει 0,02 από την κλαδική τιμή. Οι άλλες δύο εταιρείες είχαν την ίδια ακριβώς , σε μονάδες, πτώση 0,04. Ο Ο.Τ.Ε. κατέληξε στις 0,14 μονάδες και η UNIFON στις 0,12 μονάδες. Σχετικά με την πρώτη εταιρεία η Σ.Π. ανήλθε σε 1.984.276.494.852 από 1.680.575.821.540. Η πτώση ήταν στα Λ.Κ. κατά 21.404.947.500. Παρά την μείωση αυτή της απόδοσης της περιουσίας ο Ο.Τ.Ε. διατηρεί την μεγαλύτερη τιμή του κλάδου απέχοντας , ανοδικά, 0,03 μονάδες από την τιμή του κλάδου. Η αύξηση και των Λ.Κ. και της Σ.Π. δεν ήταν ανάλογες της προηγούμενης περιόδου με αποτέλεσμα να έχουμε αυτό το αποτέλεσμα.

Τέλος το 1999 η τιμή του κλάδου ανέβηκε για να φτάσει τις 0,21 μονάδες. Προστίθεται και η ΡΑΝΑΦΟΝ της οποίας η τιμή είναι μεγαλύτερη 0,01 μονάδες από του κλάδου και είναι 0,22. Τα Λ.Κ. για τη χρονιά αυτή ήταν 57.104.400,0 ενώ η Σ.Π. ήταν 70.397.200,0. Για τη χρονιά αυτή η εταιρεία έχει τη μεγαλύτερη τιμή και ακολουθεί η UNIFON η οποία αύξησε τα μεγέθη της σε αφού τα Λ.Κ. από 1.758,2 δις πήγαν 2,1 δις και η Σ.Π. από 22,4 δις πήγε 41.942,9 δις. Έτσι η τιμή κατέληξε στις 0,5 μονάδες για να γίνει η εταιρεία που έχει τη μεγαλύτερη απόδοση Σ.Π. με τον τζίρο της να είναι η μισή περίπου Σ.Π. Η μικρότερη τιμή «έρχεται» από τον ΓΕΡΜΑΝΟ ο οποίος έχει την τιμή με την οποία ξεκίνησε την πενταετία 0,04. Από τον ισολογισμό του έτους αυτού θα δούμε ότι και τα Λ.Κ. αυξήθηκαν κατά 3,2 δις και η Σ.Π. κατά 39,6 δις όμως ο ρυθμός ήταν μικρότερος από του Ο.Τ.Ε. που έχει την αμέσως επόμενη μεγαλύτερη τιμή , και φυσιολογικά η απόδοση μειώνεται. Ο Ο.Τ.Ε. έχει απόδοση Σ.Π. 0,08 , μειωμένη κατά 0,06 και με απόσταση 0,13 μονάδων από την κλαδική. Στην περίπτωση του Ο.Τ.Ε. τα Λ.Κ. μειώθηκαν κατά 390εκ παρά την άνοδο κατά 73,15 δις της Σ.Π. Σημείο που σημαίνει ότι δεν ήταν ικανοποιητική η απόδοση της Σ.Π. , αφού παρά την αύξηση αυτής τα Λ.Κ. μειώθηκαν.

3. ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή DU PONT

ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ή DU PONT						
	Ο.Τ.Ε	ΡΑΝΑΦΟΝ	ΓΕΡΜΑΝΟΣ	UNIFON	COSMOTE	ΤΙΜΕΣ ΚΛΑΔΟΥ
ΈΤΟΣ						
1995	10,6 %	--	3,7 %	1,9 %	--	5,4 %
1996	11,5 %	--	3,7 %	3,4 %	--	6,2 %
1997	11,4 %	--	7,35 %	11 %	--	9,9 %
1998	8,5 %		5 %	7,5 %	--	7 %
1999	7 %	24 %	6,1 %	8,4 %	--	11,3 %

- Πίνακας 3.3.γ. -

Στα κουτάκια του πίνακα 3.3.γ που δεν υπάρχουν οι τιμές του δείκτη Du Pont, ισχύει ότι ακριβώς και για τους δύο προηγούμενους δείκτες. Δηλαδή η ΡΑΝΑΦΟΝ μέχρι και το 1997 παρουσίαζε ζημιές, όπως και η COSMOTE από το 1997 -1999, ενώ τις δύο πρώτες χρονιές που μελετάμε δεν είχε ιδρυθεί ακόμη.

Από εκεί και πέρα η τιμή του κλάδου για το 1995 ήταν στο 5,4 %. Τη χαμηλότερη τιμή και παράλληλα την μεγαλύτερη απόσταση από την κλαδική με 3,5 % την έχει η UNIFON με 1,9 %. Η τιμή αυτή οφείλεται στο ότι παρόλο που έχει το δεύτερο σε κατάταξη κύκλο εργασιών με 16.246δισ πωλήσεις, μετά τον Ο.Τ.Ε. που έχει 593.032.866.951, έχει τα λιγότερα Κ.Κ. μετά τη φορολογία - 103 εκ. - καθώς και το μικρότερο μ.ο. ενεργητικού με 5.015. Παρατηρούμε λοιπόν ότι διαθέτοντας το παραπάνω ποσό ενεργητικού αυτό απέδωσε 1,9%. Πιο κοντά στην τιμή του κλάδου εμφανίζεται να είναι ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ ο οποίος με τιμή απόδοσης συνολικού ενεργητικού 3,7 % απέχει από την τιμή του κλάδου 1,7 %. Η τιμή αυτή απορρέει από το γεγονός ότι η εταιρεία προκειμένου να έχει ικανοποιητική απόδοση, σύμφωνα με τα δεδομένα του κλάδου, έδωσε έμφαση και στο ενεργητικό το οποίο σα μ.ο. ήταν 10.110.177.640, αλλά και στα Κ.Κ. που ήταν 385.602.285. Επιπλέον το ποσοστό καθαρού κέρδους ήταν 0,04 ενώ η ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού 0,94, όταν της UNIFON τα αντίστοιχα στοιχεία ήταν 0,019 και 1,9. Δηλαδή παρατηρούμε μεγαλύτερη κυκλοφορία του Έν. από την UNIFON παρά το ότι είναι μικρότερο σε ποσότητα από του ΓΕΡΜΑΝΟΥ, όμως το ποσοστό κέρδους από την κυκλοφορία αυτή ευνοεί την τελευταία εταιρεία καθώς είναι μεγαλύτερο 0,04 > 0,019 και είναι εκείνο που τελικά καθορίζει την απόδοση. Ο Ο.Τ.Ε. είχε τη μεγαλύτερη απόδοση και ταυτόχρονα τιμή με 10,6 %, σχεδόν διπλάσια από την κλαδική. Το ποσοστό Κ.Κ. ήταν 0,2 και η Τ.Κ.Έν. 0,53. Παρατηρούμε αποτελεσματικότητα όσον αφορά τα κέρδη σε σχέση με τις άλλες δυο εταιρείες, όμως σίγουρα τα δεδομένα είναι διαφορετικά και παρατηρούμε υπερεπένδυση στο ενεργητικό καθώς δεν κυκλοφορεί ούτε μία φορά ετησίως, όταν της UNIFON, που είναι μειωμένο από του Ο.Τ.Ε., κυκλοφορεί ετησίως σχεδόν δύο φορές (1,9). Έτσι δικαιολογείται και η μεγάλη απόσταση με την τιμή του κλάδου.

Την επόμενη χρονιά η τιμή του κλάδου αυξήθηκε στο 6,2 %. Η εταιρεία που διατηρεί το ποσοστό της και είναι πιο κοντά στην τιμή του κλάδου είναι ο

ΓΕΡΜΑΝΟΣ με τιμή 3,7%. Όλα τα μεγέθη αυξάνονται όμως τόσο το ποσοστό κέρδους όσο και η ταχ. κυκλ. του εν παρέμειναν σχεδόν ως έχουν με 0,04 και 0,93 αντίστοιχα. Ταυτόχρονα η UNIFON προσπαθεί να καλύψει τη διαφορά με τις άλλες εταιρείες και με την κλαδική και τα καταφέρνει καθώς έχει τιμή 3,4% με ποσοστό Κ.Κ. 0,026 και Τ.Κ.Εν. 4,26. Προσπαθεί μέσω της συχνής κυκλοφορίας του ενεργητικού να επιφέρει καλύτερη απόδοση καθώς τα Κ.Κ. σε σχέση με τον κύκλο εργασιών δεν είναι τα επιθυμητά αφού έχει πωλήσεις 44.905 δις με Κ.Κ. 351εκ όταν ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ έχει 14.170 δις πωλήσεις με Κ.Κ. 588,7εκ. Προφανώς πρόκειται για αποτελεσματική πολιτική καθώς κοιτώντας τους ισολογισμούς των δύο εταιρειών για το '96 θα δούμε ότι τα έσοδα εκμεταλλεύσεως αναλογικά ήταν λιγότερα για την UNIFON - 137εκ με 196εκ - όταν το σύνολο εξόδων ήταν 10.504 δις για την πρώτη εταιρεία και 2,8 δις για την άλλη. Ο Ο.Τ.Ε. εξακολουθεί να έχει την μεγαλύτερη τιμή αυξάνοντας την μάλιστα για να έχει απόσταση από την κλαδική τιμή κατά 5,3% όταν η εταιρεία έχει απόδοση 11,5%. Το ποσοστό Κ.Κ. ήταν 0,21 και η Τ.Κ.Εν. 0,55. Μικρές αυξήσεις που δείχνουν ότι η εταιρεία ακολουθεί την ίδια πολιτική. Δηλαδή ελάχιστη κυκλοφορία ενεργητικού που αντισταθμίζεται με το υψηλό, για τα δεδομένα του κλάδου, ποσοστό καθαρού κέρδους.

Την επόμενη χρονιά η τιμή του κλάδου αυξήθηκε ακόμη περισσότερο για να φτάσει τις 9,9%. Πλέον έχουμε δυο εταιρείες οι οποίες ξεπερνούν την τιμή του κλάδου. Η πρώτη είναι ο Ο.Τ.Ε. ο οποίος σχεδόν διατηρεί την τιμή του '96 με 11,4%. Είναι δηλαδή μειωμένη κατά 0,01, όμως είναι πιο κοντά στην τιμή του κλάδου. Επιπλέον δεν τίθεται θέμα για υπερβολική επένδυση και παράλληλα χαμηλή κυκλοφορία ενεργητικού αφού τα δεδομένα του κλάδου έχουν αλλάξει. Βάση αυτών η εταιρεία που είναι πιο κοντά στην τιμή του κλάδου παρά το γεγονός ότι την ξεπερνάει είναι η UNIFON με 11%. Η αύξηση ήταν κατακόρυφη και στηρίχθηκε στην αύξηση του ποσοστού Κ.Κ. που από 0,007 ανέβηκε στις 0,026 καθώς η Κ.Εν. μειώθηκε από 4,9 σε 4,26. Παρατηρούμε βελτίωση στην απόδοση καθώς με ελαχιστοποίηση της κυκλοφορίας του ενεργητικού αυξήθηκε το ποσοστό κέρδους. Κάτι που φαίνεται και από τα κέρδη καθώς μεταξύ των ετών '96 - '97 αυξήθηκαν κατά 2,032 δις. Αλλά και ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ ανέβασε την απόδοση του συνολικού ενεργητικού στην προσπάθειά του να ακολουθήσει τις εξελίξεις του κλάδου. Έτσι η τιμή έφτασε τις 7,35% για να γίνει η εταιρεία, αυτή τη χρονιά, που έχει τη μικρότερη τιμή. Η αύξηση της κυκλοφορίας του ενεργητικού στις 1,05 μονάδες προφανώς ωφέλησε καθώς το ποσοστό κέρδους από 0,037 ανέβηκε στις 0,07.

Το 1998 η κλαδική τιμή μειώνεται στο 7%, καθώς οι τιμές όλων των εταιρειών έδειξαν παρόμοια συμπεριφορά. Τη μικρότερη τιμή την έχει ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ στο 5%, απέχοντας 2% από την τιμή του κλάδου. Τα δεδομένα του τύπου αυξήθηκαν, όμως παρά την άνοδο και της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού σε 1,27 το ποσοστό κέρδους δεν απέδωσε τα αναμενόμενα καθώς μειώθηκε σε 0,04. Την πιο κοντινή τιμή στην κλαδική έχει η UNIFON με 7,5%. Τη χρονιά αυτή μειώθηκαν και τα κέρδη της εταιρείας. Παρά την αυξημένη κυκλοφορία του ενεργητικού με 5,8, το ποσοστό Κ.Κ. επηρεάστηκε και «έπεσε»

του κλάδου και κοντά σε αυτή. Τέλος ο Ο.Τ.Ε. έχει την μεγαλύτερη τιμή , για μια ακόμη χρονιά ,παρά την πτώση και της δικής απώλειας στην απόδοση. Η τιμή του έμεινε στο 8,5% με μειωμένο το ποσοστό των κερδών στο 0,17 και την κυκλοφορία του ενεργητικού να κυμαίνεται στο 0,5 ως συνήθως . Κύριος παράγοντας είναι ότι και στον Ο.Τ.Ε. είχαμε πτώση των κερδών του.

Την τελευταία , από αυτές που μελετάμε χρονιά , η κλαδική τιμή αυξήθηκε κατά 4,3 για να φτάσει στο 11,3%. Την μεγαλύτερη τιμή έχει η ΡΑΝΑΦΟΝ , η οποία αποδοτικά είχε μόνο τη χρονιά αυτή να δείξει , με 24%. Ικανοποιητική τιμή όταν η εταιρεία προέρχεται και από χαμηλό κύκλο εργασιών αλλά και από χαμηλά κέρδη. Η τιμή αυτή οφείλεται στο ότι το ενεργητικό κυκλοφορεί σχετικά γρήγορα , με 1,3 , αποδίδοντας ποσοστό Κ.Κ. 0,19. Όμως μακροχρόνια ενδεχομένως να έχει πρόβλημα δέσμευσης κεφαλαίων στο ενεργητικό καθώς απέχει αρκετά από την τιμή του κλάδου . Την μικρότερη τιμή έχει ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ με ποσοστό Κ.Κ. 0,07 και Τ.Κ.Εν. 0,88. και απόδοση ενεργητικού 6,1%. Η UNIFON έχει την πιο κοντινή τιμή σε αυτήν του κλάδου με 8,4 % . Το ποσοστό Κ.Κ. ήταν στο 0,03 όταν το ενεργητικό είχε ταχύτητα κυκλοφορίας 2,8. Δηλαδή η πτώση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού αντισταθμίστηκε με άνοδο του ποσοστού κερδών. Ο Ο.Τ.Ε. έχει την μικρότερη απόδοση όλων των ετών που μελετάμε με 7% και απέχει 4,3 % από την τιμή του κλάδου. Από τα δεδομένα του έτους αυτού η απόδοση του ενεργητικού του επηρεάζεται από το ποσοστό Κ.Κ. και όχι από την Τ.Κ.Εν. αφού ήταν σταθερή και πάλι στο 0,5 , ενώ το ποσοστό Κ.Κ. «έπεσε» στο 0,14 , όχι γιατί δεν αυξήθηκαν τα κέρδη αλλά διότι ο ρυθμός αύξησής τους ήταν μικρότερος από τον ρυθμό που κυκλοφορούσε το ενεργητικό.

ΕΝΟΤΗΤΑ 4

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

1. ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ						
	Ο.Τ.Ε.	PANAFON	ΓΕΡΜΑΝΟΣ	UNIFON	COSMOTE	ΤΙΜΕΣ ΚΛΑΔΟΥ
ΕΤΟΣ						
1995	--	--	--	--	--	--
1996	1.800	--	--	--	--	1.800
1997	2.257	--	--	--	--	2.257
1998	2.110		--	--	--	2.110
1999	2.528	116	--	1.749	--	1.464

- Πίνακας 3.4.α -

Τα κελιά τα οποία δεν έχουν αριθμούς (τιμές δεικτών) ,είναι διότι τις χρονιές αυτές δεν είχαν εισαχθεί ακόμη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Λ.χ. το 1995 καμία από τις πέντε εταιρείες που μελετάμε δεν είχε εισαχθεί.

Το 1996 ,όπως και μέχρι και το 1998 , η κλαδική τιμή διαμορφώνεται από τις τιμές που αφορούν τον Ο.Τ.Ε. Έτσι το 1996 η εσωτερική τιμή της μετοχής του Ο.Τ.Ε. ήταν 1.800. Παρατηρούμε ότι η εσωτερική τιμή της μετοχής είναι μεγαλύτερη από την ονομαστική αφού $1.800 > 750$. Αυτό σημαίνει πως η εταιρεία έχει αδιανέμητα κέρδη και αποθεματικά. Κάτι που συμβαίνει όλες τις χρονιές καθώς το 1997 η τιμή αυξήθηκε στις 2.257 και το 1998 που είχε πτώση για να καταλήξει στις 2.110.

Το 1999 η τιμή του κλάδου διαμορφώνεται και από άλλες δύο εταιρείες που εισάγονται στο Χ.Α.Α. . Την PANAFON και την UNIFON. Έτσι η τιμή του κλάδου φτάνει στις 1.464δρχ. Την μεγαλύτερη απόσταση έχει ο Ο.Τ.Ε. ο οποίος έχει και τη μεγαλύτερη τιμή με 2.528. Για μια ακόμη χρονιά η Ε.Α.Μ. > Ον.Αξ. με επακόλουθο τα όσα αναφέραμε παραπάνω. Την μικρότερη τιμή έχει η PANAFON η οποία και από ζημιές της τελευταίας τετραετίας προέρχεται αλλά και από τις συνέπειες της πρώτης χρονιάς της εισαγωγής της στο Χ.Α.Α. Η τιμή της Ε.Α. ήταν 116 >110 που ήταν η ονομαστική αξία με ότι ακριβώς ισχύει και στην περίπτωση του Ο.Τ.Ε. Πιο κοντά στην τιμή του κλάδου βρίσκεται η τιμή της UNIFON με 1.749. Η τιμή αυτή ξεπερνά κατά πολύ την ονομαστική αξία της μετοχής που ήταν 200δρχ. Πράγμα που σημαίνει ότι επίσης υπάρχουν αδιανέμητα κέρδη ή αποθεματικά.

2. ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ						
	Ο.Τ.Ε.	PANAFON	ΓΕΡΜΑΝΟΣ	UNIFON	COSMOTE	ΤΙΜΕΣ ΚΛΑΔΟΥ
ΕΤΟΣ						
1995	--	--	--	--	--	--
1996	350	--	--	--	--	350
1997	393	--	--	--	--	393
1998	321,1		--	--	--	321,1
1999	299	93	--	174	--	188,6

- Πίνακας 3.4.β. -

Για τα κελιά στα οποία δεν υπάρχουν τιμές των δεικτών, ισχύει ότι και για τον προηγούμενο δείκτη. Δηλαδή δεν είχαν εισαχθεί οι εταιρείες στο Χ.Α.Α. ακόμη.

Από εκεί και πέρα η τιμή του κλάδου για το 1996 διαμορφώνεται από την τιμή των κερδών ανά μετοχή του Ο.Τ.Ε., η οποία για το 1996 ήταν 350 δρχ. Την επόμενη χρονιά η τιμή αυξήθηκε κατά 43 δρχ. και κατέληξε στις 393 δρχ. Δεν συνέβη όμως το ίδιο και την επόμενη χρονιά στην οποία η τιμή κατέληξε στις 321,1.

Το 1999 στην αγορά του Χρηματιστηρίου προστέθηκαν και οι άλλες δύο εταιρείες που ανέπτυξαν επενδυτική δραστηριότητα στην πενταετία που μελετάμε. Η PANAΦON η οποία έχει την μικρότερη τιμή με 93 δρχ. και η UNIFON που η τιμή της πλησιάζει την κλαδική με 174 δρχ. Η τιμή του κλάδου για τη χρονιά αυτή ήταν 188,6. Ο Ο.Τ.Ε. είχε και πάλι την μεγαλύτερη τιμή με 299 δρχ. Είχε τη μεγαλύτερη τιμή καθώς τα κέρδη του είναι μεγαλύτερα από των άλλων δύο εταιρειών όχι όμως και τον περισσότερο αριθμό μετοχών αντίστοιχα για τη χρονιά αυτή. Ο αριθμός των μετοχών τη χρονιά αυτή για τον Ο.Τ.Ε. ήταν 504.054.199, όταν για την PANAΦON ο αριθμός αυτός ήταν 512.500.000. Τα κέρδη όμως για τον Ο.Τ.Ε. ήταν εκείνα που έκριναν το αποτέλεσμα καθώς ήταν 150.734.900.000, ενώ για την άλλη εταιρεία ήταν 47.580.200.000. Η UNIFON, την ίδια χρονιά είχε σε κυκλοφορία 18.000.000 μετοχές όμως είχε πολύ καλή αναλογία κερδών.

3. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ						
	Ο.Τ.Ε.	PANAΦON	ΓΕΡΜΑΝΟΣ	UNIFON	COSMOTE	ΤΙΜΕΣ ΚΛΑΔΟΥ
ΈΤΟΣ						
1995	--	--	--	--	--	--
1996	11,16	--	--	--	--	11,16
1997	13,32	--	--	--	--	13,32
1998	23,2		--	--	--	23,2
1999	26,07	47,5	--	2,7	--	25,4

- Πίνακας 3.4.γ. -

Όπως και στους προηγούμενους δείκτες επένδυσης, έτσι κι εδώ μέχρι και το 1998 η τιμή του κλάδου διαμορφώνεται από την τιμή του Ο.Τ.Ε. Έτσι η τιμή για το 1996 ήταν 11,16, την επόμενη χρονιά πήγε στο 13,32 και το 1998 η τιμή είναι στο 23,2. Το 1999 η τιμή του κλάδου επηρεάζεται και από τις άλλες δυο εταιρείες και συνεχίζει την αυξητική του πορεία για να καταλήξει στο 25,4. Την μεγαλύτερη τιμή από αυτές του κλάδου είχε η PANAΦON με 47,5, για να ακολουθήσει ο Ο.Τ.Ε. με 26,07 - τιμή που προσεγγίζει σε αυτή του κλάδου περισσότερο - και η UNIFON με τη μικρότερη στο 2,7. Η χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών για το 1999 δεν ήταν ανάλογη όμως. Δηλαδή η UNIFON είχε μεγαλύτερη χρηματιστηριακή τιμή από την PANAΦON, $4.710 > 4.420$. Η PANAΦON είχε όμως μικρότερα κέρδη ανά μετοχή $93 < 174$, με αποτέλεσμα να μεγαλώσει η αναλογία. Κάτι αντίστοιχο συνέβη μεταξύ της PANAΦON και του Ο.Τ.Ε., καθώς ο τελευταίος είχε Χρ. Τ. 7.795 και τα μεγαλύτερα κέρδη ανά μετοχή με 299. Σημειώνουμε ότι το νόμισμα της ΧΡ.Τ. αναλογεί στην τιμή κλεισίματος στο τέλος κάθε έτους.

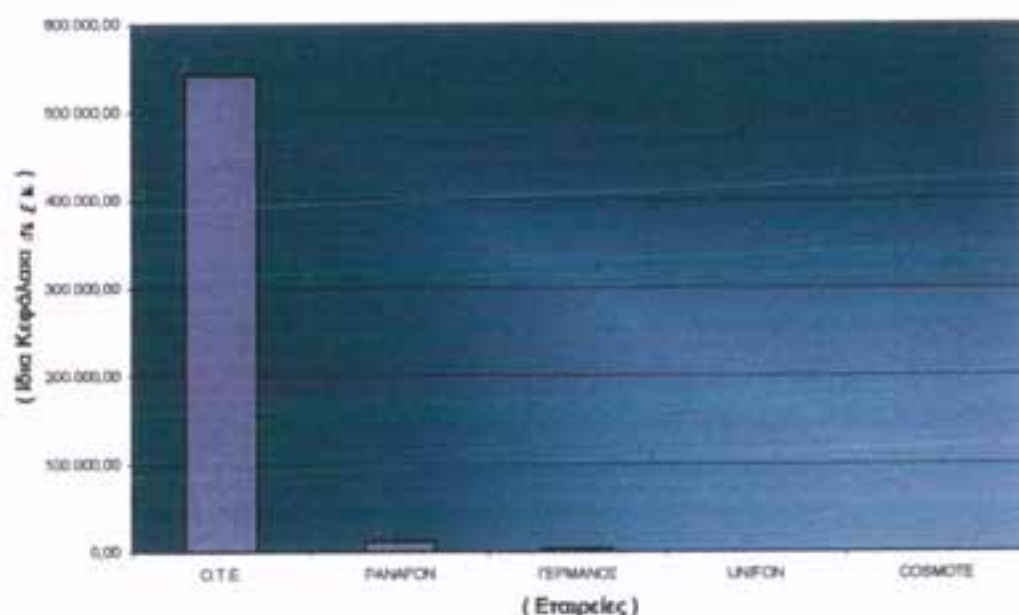
“ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ”

Στα κεφάλαια που προηγήθηκαν υπολογίσαμε και ερμηνεύσαμε τους αριθμοδείκτες τρέχουσας και μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης, απόδοσης και δραστηριότητας καθώς και δείκτες επένδυσης. Τα συμπεράσματα τα οποία εξάγαμε σε πρώτη φάση, αναφέρονταν στις επιχειρήσεις και ειδικότερα στην εξέλιξη ορισμένων μεγεθών από τους ισολογισμούς, τις επιπτώσεις που είχαν οι μεταβολές αυτές, καθώς και την συμπεριφορά των επιχειρήσεων μεταξύ τους. Δεν αναφερθήκαμε όμως στην εν γένει εξέλιξη των εταιρειών σαν οργανισμούς. Η εξέλιξη αυτή φαίνεται από την πορεία των **ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ** καθώς και από το **ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ** που κατέλαβαν την πενταετία αυτή που μελετάμε.

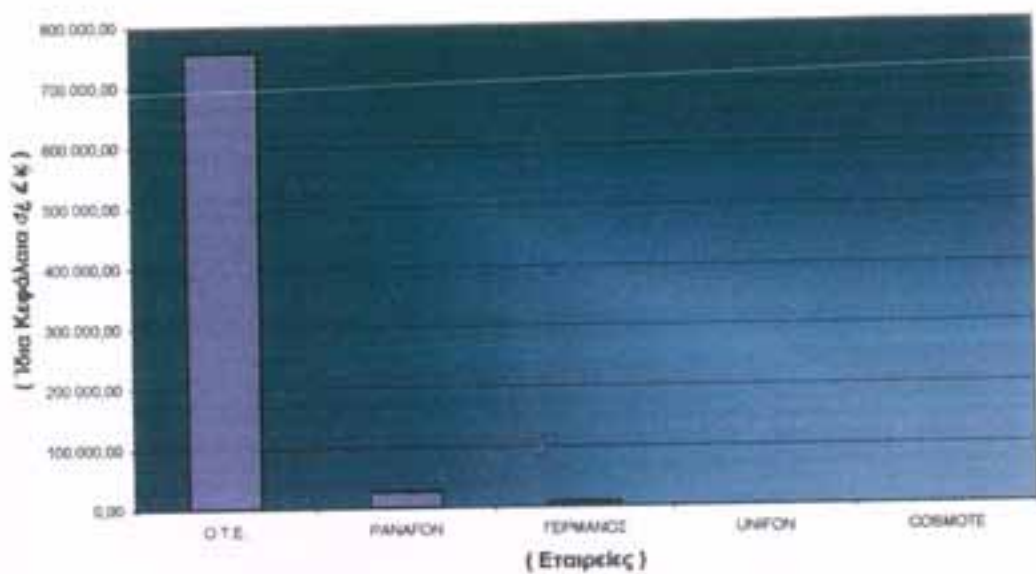
Σχετικά με την εξέλιξη των Ι.Κ. θα χρησιμοποιήσουμε την βοήθεια ραβδογραμμάτων προκειμένου να αναφερθούμε αναλυτικά σε ολόκληρη την πενταετία. Αναφορικά με τις πωλήσεις και το μερίδιο αγοράς θα βγάλουμε κατά μέσο όρο την πενταετία με την βοήθεια ενός διαγράμματος «πίτα».

ΕΞΕΛΙΞΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

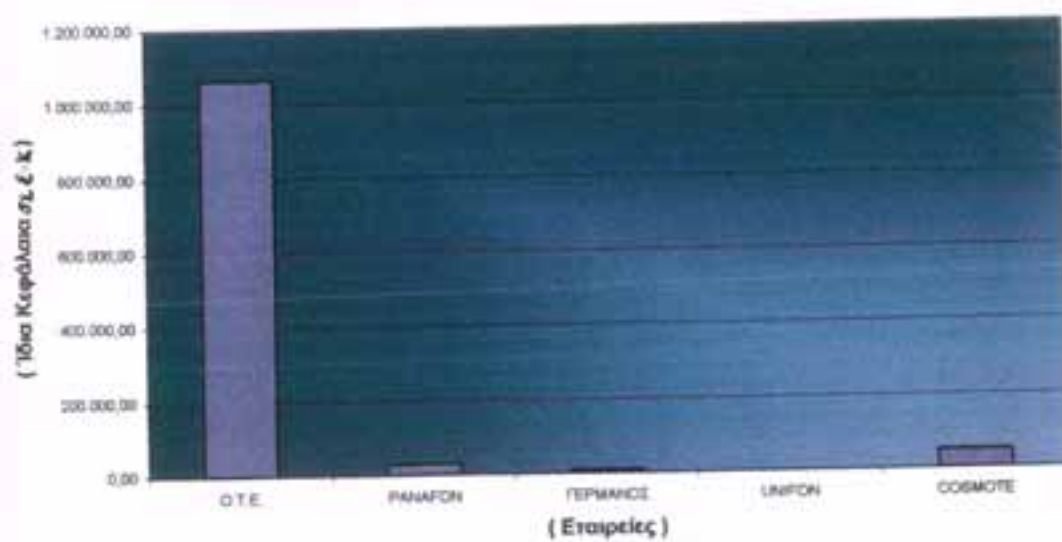
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ -1995



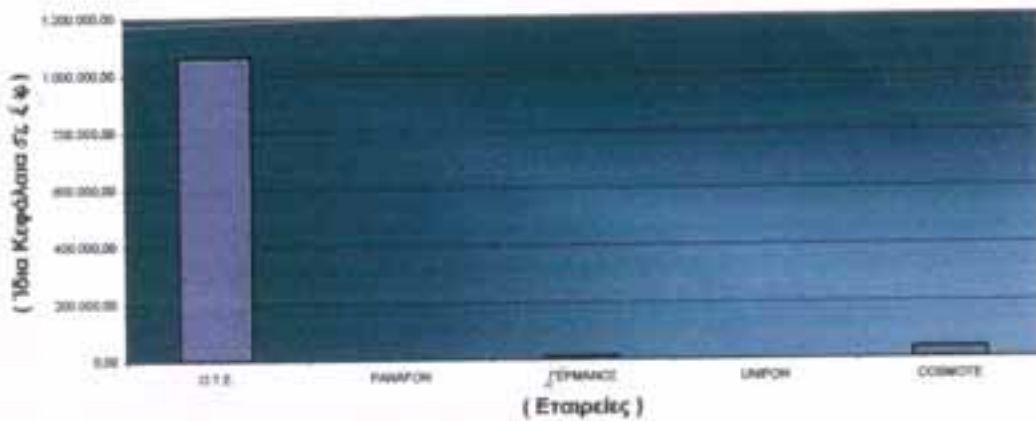
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ - 1996



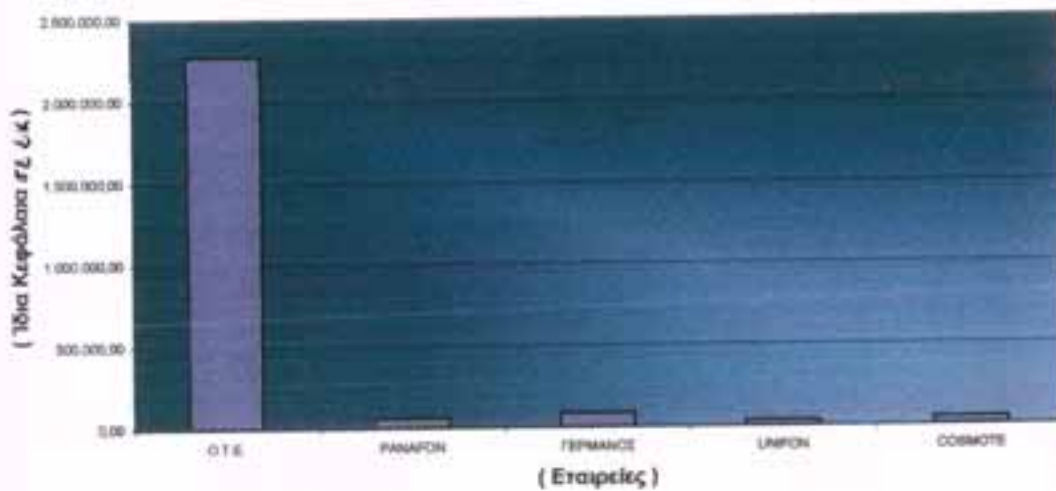
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ - 1997



ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ -1998

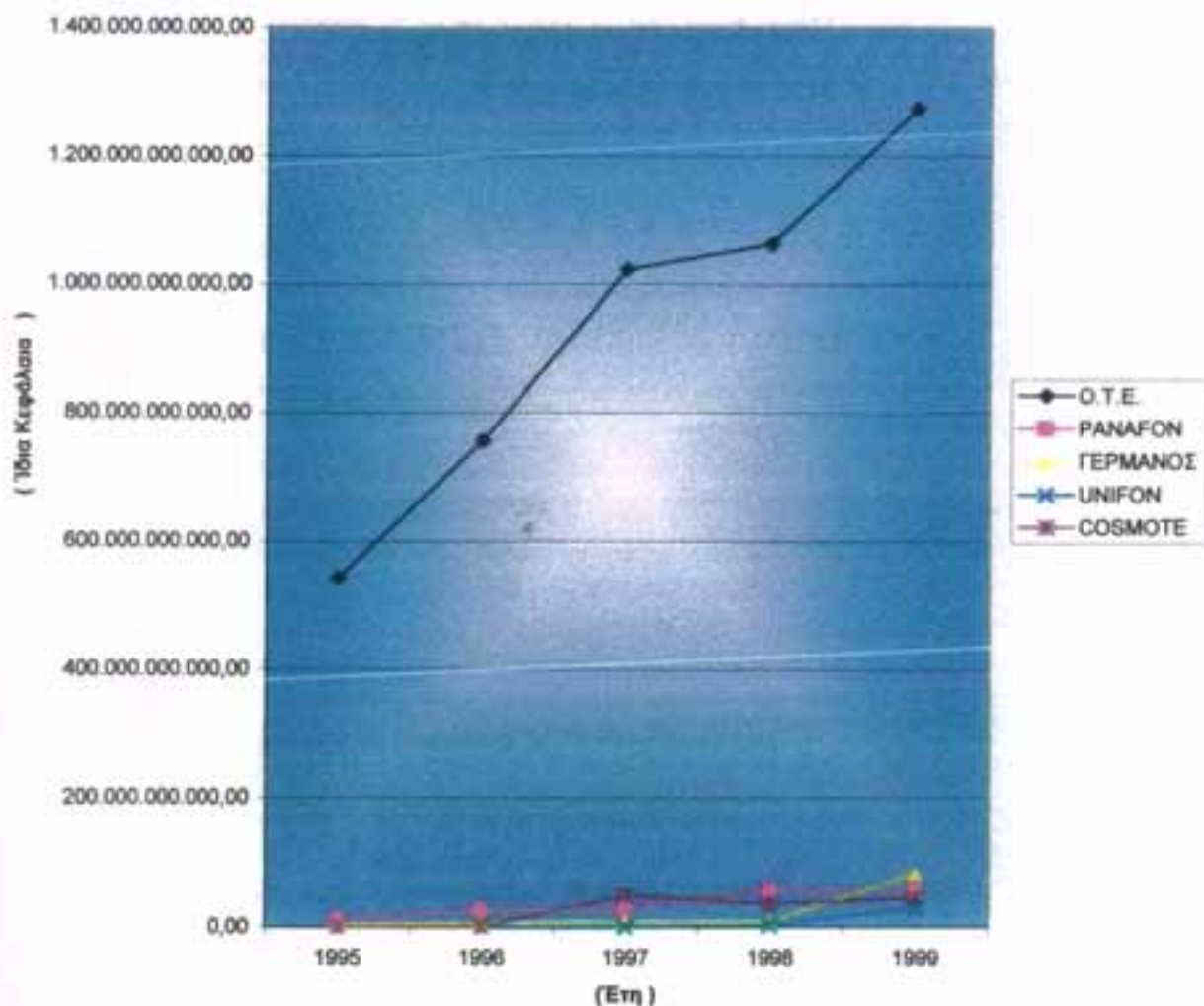


ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ- 1999



Πήραμε μια πρώτη εικόνα σχετικά με την εξέλιξη των Ι.Κ. από τα παραπάνω διαγράμματα. Όλα τα παραπάνω θα τα συνοψίσουμε σε ένα διάγραμμα με τελείες για να έχουμε τις αυξομειώσεις όλες μαζί για όλα τα έτη αλλά και για να επεξεγήσουμε αναλυτικότερα.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ 1995-1999 ΣΕ ΤΕΛΕΙΣ



Παρατηρούμε ότι ο Ο.Τ.Ε. έχει μακράν τα περισσότερα Ι.Κ. και συνεχώς τα εξελίσσει. Η αύξηση που είχε στα Ι.Κ. την πενταετία που μελετάμε ήταν συνολικά 1.731.867.200 , αφού από 542.266.900 έφτασαν τα 2.274.134.100.000 . Όταν μάλιστα η εταιρεία είχε συνεχώς δείκτη δανειοδότησης κάτω από την μονάδα που σημαίνει ότι τα Ι.Κ. ήταν περισσότερα από τα Ξ.Κ. και στηριζόταν περισσότερο στα δικά της.

Η PANAFON είχε και αυτή αυξητική πορεία στα Ι.Κ., με τη διαφορά όμως ότι τα Ξ.Κ. ήταν πάντα μεγαλύτερα από τα Ι.Κ. Συνδυάζοντας τις πορείες του δείκτη Δ.Επ. και τα Ι.Κ. θα δούμε ότι όσο αυξάνονταν τα Ι.Κ. μέχρι και το 1997 ο δείκτης Δ.Επ. έμεινε σταθερός και τα Ι.Κ. από 11.641.800.000 το '97 ήταν 28.316.100.000. Το 1998 έμειναν σταθερά διότι το έτος αυτό συμπεριλήφθηκε στο επόμενο (1999) για να γίνουν μία εταιρική χρήση με αποτέλεσμα τα Ι.Κ. να μείνουν σταθερά και ταυτόχρονα τον δείκτη Δ.Επ. να μεγαλώνει, ώσπου το 1999 τα Ι.Κ. διπλασιάστηκαν από το 1997 και έφτασαν στα 59.305.500.000.

Ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ ξεκίνησε την πενταετία με τα χαμηλότερα Ι.Κ. από τις

προηγούμενες δύο εταιρείες στα 3,86 δις. Το 1996 διπλασιάστηκαν για να γίνουν 6,83 δις. Το 1997 είχαν μια μικρή αύξηση για να φτάσουν στα 8,5 δις, ενώ το 1998 είχαμε κάτι παρόμοιο για να φτάσουν στα 8,9 δις. Το 1999 έγινε το μεγάλο άλμα για να έχει η εταιρεία αύξηση μεταξύ του '98 - '99 κατά 74,7 δις.

Η UNIFON ξεκίνησε με τα χαμηλότερα Ι.Κ. Πιο συγκεκριμένα με 160εκ. για να έχει στη συνέχεια ραγδαία εξέλιξη μέχρι το 1999 που τα Ι.Κ. έφτασαν τα 31,4 δις. Να σημειώσουμε ότι τα χαμηλά Ι.Κ. μέχρι και το 1998 είχαν σαν αποτέλεσμα να έχει η εταιρεία τον μεγαλύτερο δείκτη Δ.Επ., ενώ όταν έγινε η μεγάλη αύξηση το '99 ο δείκτης κατέβηκε στη μονάδα.

Η COSMOTE ξεκίνησε τη δραστηριότητά της, όπως αναφέραμε σε προηγούμενες σελίδες, το 1997. Τη χρονιά αυτή, μετά τον Ο.Τ.Ε., είχε τα περισσότερα Ι.Κ. από τις υπόλοιπες εταιρείες με 49,4 δις. Την επόμενη χρονιά μειώθηκαν σε 35,8 δις, για να έχει αύξηση το '99 χωρίς να φτάσει τα δεδομένα του 1997, «μένοντας» στα 45,7 δις. Η πτώση αυτή μάλιστα ανάγκασε την εταιρεία να στηριχθεί σε ξένα κεφάλαια αφού ο δείκτης Δ.Επ. από το 0,24 του '97 έφτασε το '99 στο 2,46.

Γενικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι η πιο ανεξάρτητη εταιρεία από πλευράς κεφαλαίων είναι ο Ο.Τ.Ε., αφού και τα περισσότερα Ι.Κ. είχε στο τέλος της πενταετίας με 2.274.134.100 €, αλλά και την μεγαλύτερη αύξηση από το '95 στο '99 κατά 1.731.867.200 €. Ακολουθεί ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ τόσο στην εξέλιξη των κεφαλαίων όσο και στο ότι τέλος της πενταετίας είχε τα περισσότερα Ι.Κ. από τις υπόλοιπες με 83,7 δις και άνοδο της τάξης των 80 δις περίπου. Την τρίτη θέση από πλευράς κατάταξης Ι.Κ. έχει η PANAΦON η οποία το '99 είχε 59,3 δις Ι.Κ. όταν από 11,6 δις έφτασε τα 59,3 δις. Η UNIFON μπορεί να ήταν η επόμενη εταιρεία έχοντας 45,7 δις στο παθητικό της όμως είχε πτώση κατά 3,7 δις. Τέλος η UNIFON, ενώ η εξέλιξη των Ι.Κ. της ήταν καλύτερη από αυτή της COSMOTE, είχε τα λιγότερα Ι.Κ. με 31,4 δις.

ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ <<ΠΙΤΑΣ>> ΜΕΣΟΥ ΟΡΟΥ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ
1995-1999



Παρατηρούμε ότι τη μερίδα του λέοντος στην αγορά καταλαμβάνει ο Ο.Τ.Ε. με μ.ο. πωλήσεων 823.564,36δς. Ακολουθεί η ΡΑΝΑΦΟΝ με 94.386,38δς. Την τρίτη θέση καταλαμβάνει η UNIFON η οποία κατά μ.ο. είχε 67.772,62δς. Αμέσως επόμενη εταιρεία από πλευράς πωλήσεων είναι η COSMOTE με 44.505,26δς και τελευταία ο ΓΕΡΜΑΝΟΣ με 36.557,84δς.

Γενικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι η κορυφαία εταιρεία και από άποψη επιδόσεων αλλά και μεγεθών είναι ο Ο.Τ.Ε. , αφού και ανεξάρτητη εταιρεία είναι αλλά και τα περισσότερα μεγέθη του δείχνουν να ακολουθούν ανοδική πορεία. Από εκεί και πέρα αυτό δεν είναι κανόνας. Δηλαδή παρατηρούμε εταιρείες με λιγότερο χρόνο ζωής από άλλες , στην πενταετία μέσα, με μεγέθη μέτρια για τον κλάδο κι όμως οι πωλήσεις τους είναι αυξημένες όπως συνέβη με την COSMOTE και τον ΓΕΡΜΑΝΟ. Ή η COSMOTE σε λιγότερο χρόνο ζωής είχε περισσότερα και μεγαλύτερα μεγέθη από την UNIFON, ενώ η ΡΑΝΑΦΟΝ είχε το δεύτερο καλύτερο μερίδιο αγοράς που σημαίνει περισσότερες πωλήσεις κατά μ.ο. όμως εμφάνισε κέρδη το '99 για πρώτη φορά. Βλέπουμε λοιπόν ότι ορισμένα στοιχεία στη πενταετία που μελετήσαμε ήταν και θέμα πολιτικής από τις εταιρείες.

Εδώ ακριβώς φαίνεται και η εν γένει χρησιμότητα των δεικτών . Να διευκρινίσει και να δώσει την πραγματική διάσταση των πραγμάτων η οποία μπορεί να παραπλανήσει αν κάποιος δεν εξετάσει τα μεγέθη μέσα από τους δείκτες.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. ΠΕΤΡΙΔΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

- ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ -
Πάτρα 1999

2. ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ ΔΗΜΗΤΡΗΣ

- ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΓΕΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ-
Τόμος Α΄, Εκδόσεις Κυριακίδη, Θεσσαλονίκη 1985

3. ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ ΔΗΜΗΤΡΗΣ

- ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ-
Τόμος Β΄, Εκδόσεις Κυριακίδη, Θεσσαλονίκη 1985

4. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

- ΕΤΗΣΙΟ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΈΤΟΥΣ 1999 -
Αθήνα 2000

5. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

- ΕΠΕΤΗΡΙΔΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΈΤΟΥΣ 1999 -
Αθήνα 2000

6. Ο.Τ.Ε., ΡΑΝΑΦΟΝ, ΓΕΡΜΑΝΟΣ, UNIFON, COSMOTE

- ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΑ ΔΕΛΤΙΑ ΕΚΔΟΣΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΛΟΓΩ
ΑΥΞΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ -

Επίσης ευχαριστούμε θερμά τους υπεύθυνους των εταιρειών για τα στοιχεία
και τις διευκρινήσεις που μας έδωσαν.



ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΜΕΡΟΣ 1 : ΥΠΟΜΝΗΜΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΜΕΡΟΣ 1

**ΥΠΟΜΝΗΜΑ
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

1. ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΚΕ
	ΒΡΑΧΥΠΡ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΒΥ
2. ΠΡΑΓΜ/ΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΚΕ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ Κ.Λ.Π.	ΚΕ - ΑΠΟΘ.
	ΒΡΑΧΥΠΡ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΒΥ
3. ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΔΕ
	ΛΗΞΠΡΟΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΛΥ
4. ΤΑΧ/ΤΑΣ ΚΥΚΛ. ΑΠΟΘ/ΤΩΝ	ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	ΚΠ
	ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ	ΜΑ
5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘ/ΤΩΝ ΣΤΗΝ ΑΠΟΘΗΚΗ	ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ Χ 360	ΜΑ Χ 360
	ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	ΚΠ
6. ΤΑΧ/ΤΑΣ ΚΥΚΛ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	Π
	ΜΕΣΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	Μ. ΑΠΑΙΤ.
7. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΜΕΣΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ Χ 360	Μ. ΑΠΑΙΤ. Χ 360
	ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	Π
8. ΤΑΧ/ΤΑΣ ΚΥΚΛ. ΥΠΟΧΡ/ΩΝ	ΑΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	ΑΓΟΡΕΣ
	ΜΕΣΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΜΥ
9. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	ΜΕΣΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ Χ 360	ΜΥ Χ 360
	ΑΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	ΑΓΟΡΕΣ
10. ΤΑΧ/ΤΑΣ ΚΥΚΛ. ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	Π
	ΜΕΣΟ ΚΑΘ. ΚΕΦ. ΚΙΝΗΣΗΣ	Μ. ΚΚΚ
11. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	= ΜΧΠΛΑΑ (5) + ΜΧΕΑ (7)	
12. ΚΥΚΛΩΜΑ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ ΜΕΤΡΗΤΩΝ	= ΜΧΠΛΑΑ (5) + ΜΧΕΑ (7) - ΜΧΕΥ (9)	

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ :

- Στο ΚΕ περιλαμβάνονται το Διαθέσιμο Ενεργητικό και οι Μεταβατικοί Λογμοί Ενεργητικού.
- Στον αριθμητή του δείκτη (2) από το ΚΕ εκτός από τα αποθέματα αφαιρούνται και οποιαδήποτε άλλα στοιχεία που είναι αμφίβολη η ρευστοποίησή τους (π.χ. επισφαλείς πελάτες) ή που δεν πρόκειται να μετατραπούν σε ρευστά (π.χ. εισαγωγές από το εξωτερικό, προπληρωμένα έξοδα κλπ)
- Οι Πωλήσεις και οι Αγορές της περιόδου πρέπει να είναι οι επί πιστώσει. Στην πράξη οι εξωτερικοί αναλυτές χρησιμοποιούν εξ ανάγκης τις συνολικές πωλήσεις και αγορές γιατί οι οικονομικές καταστάσεις δεν αναφέρουν τις επί πιστώσει πωλήσεις και αγορές.
- Στον παρανομαστή του δείκτη (3) στην πράξη χρησιμοποιούνται οι ΒΥ γιατί ο Ισολογισμός δεν δίνει τις ΛΥ.

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

A. ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

1. ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ =	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΙΚ
	ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΣΚ
2. ΠΙΣΣΗΣ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ =	ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΞΚ
	ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΣΚ
3. ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΒΑΡΥΝΣΗΣ =	ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΞΚ
	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΙΚ

B. ΚΑΛΥΨΗΣ (ΧΡΗΜ/ΣΗΣ) ΠΑΓΙΩΝ

1. ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΙΚ =	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΙΚ
	ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΕ
2. ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΚ =	ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΙΚ + Μ
	ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΕ

Γ. ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΣΥΝΟΛ. ΞΕΝ. ΚΕΦ =	ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΞΚ
	ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΣΚ
2. ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧ/ΣΕΩΝ =	ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΕ
	ΜΑΚΡΟΠΡ. ΥΠΟΧΡ/ΣΕΙΣ	ΜΥ

Δ. ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

1. ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ =	ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΑΚ
	ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΜΚ

Ε. ΚΑΛΥΨΗΣ ΚΑΤΑΒΑΛΩΝ ΤΟΚΩΝ

1. ΚΑΛΥΨΗΣ ΚΑΤΑΒΑΛΩΝ ΤΟΚΩΝ =	ΚΑΘ. ΚΕΡΔΗ + ΤΟΚΟΙ ΞΚ	ΚΚ ΠΡ
	ΤΟΚΟΙ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	ΤΟΚΟ

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ :

- ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ = (Μετοχ. Κεφάλαιο + Αποθεματικά + Υπόλ. Κερδών) - Ζημιές σε ΝΕ
- ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ = ΙΚ + ΜΥ + ΒΥ = ΣΠ (Σύνολο Παθητικού)
- ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ = ΜΥ + ΒΥ
- Στον δείκτη ΕΙ τα Καθαρά Κέρδη είναι τα πριν από τους φόρους Κέρδη.
Συνεπώς : Καθαρά Κέρδη · Τόκοι ΞΚ = Καθαρά Κέρδη προ Φόρων και Τόκων
- Στις ΒΥ περιλαμβάνονται και οι Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ - ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ.	$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑΗ ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$	$\frac{\text{ΚΚ}}{\text{ΙΚ}}$
2. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛ. ΚΕΦ.	$\frac{\text{Κ. ΚΕΡΑΗ} + \text{ΤΟΚΟΙ ΕΚ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$	$\frac{\text{ΚΚ} + \text{Τ}(1-\text{ΣΦ})}{\text{ΣΚ}}$
3. ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	$\frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΑΗ ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$	$\frac{\text{ΜΚ}}{\text{Π}}$
4. ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	$\frac{\text{ΚΑΘ. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΑΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$	$\frac{\text{ΚΚ ΠΡΟ Τ} + \Phi}{\text{Π}}$
5. ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	$\frac{\text{Κ. ΠΩΛ.} + \text{ΛΕΙΤ. ΔΑΠΑΝΕΣ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$	$\frac{\text{ΚΠ} + \text{ΛΔ}}{\text{Π}}$
6. ΤΑΧ. ΚΥΚΛ. ΣΥΝ. ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	$\frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓ/ΚΟΥ}}$	$\frac{\text{Π}}{\text{ΣΕ}}$
7. ΤΑΧΥΜΕΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦ. ΠΑΓΙΩΝ	$\frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ}}$	$\frac{\text{Π}}{\text{ΠΕ}}$
8. ΤΑΧ. ΚΥΚΛΟΦ. ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛ.	$\frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$	$\frac{\text{Π}}{\text{ΙΚ}}$
9. ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	$\frac{\text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΣ ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$	$\frac{\text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΣ}}{\text{Π}}$
10. ΚΑΛΥΨΗΣ ΚΑΤΑΒΑΛΩΝ ΤΟΚΩΝ	$\frac{\text{ΚΑΘ. ΚΕΡΑΗ} + \text{ΤΟΚΟΙ ΕΚ}}{\text{ΤΟΚΟΙ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ}}$	$\frac{\text{ΚΚ ΠΡΟ } \Phi + \text{T}}{\text{ΤΟΚΟΙ ΕΚ}}$
11. ΑΠΟΔΟΤ. ΣΥΝΟΛ. ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΚΕΡΑΗ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ}}$	$\frac{\text{ΑΚ}}{\text{ΣΠ}}$

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ:

- ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑΗ ΧΡΗΣΗΣ = κέρδη μετά τους φόρους
- Στον δείκτη (7) στα Πάγια δεν συμπεριλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία.
- Στον παρανομαστή του δείκτη (11) δεν περιλαμβάνονται οι συμμετοχές και άλλες παρόμοιες επενδύσεις.
- ΣΦ = Συντελεστής Φόρου Εισοδήματος.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

1. ΚΕΡΑΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (EPS)	$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΑΩΝ ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ}}$
2. ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (ΔΠΣ)	$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ}}$
3. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ	= ΒΓΑΙΝΕΙ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ
4. ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΑΩΝ	$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ} \times 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΑΩΝ ΧΡΗΣΗΣ}}$
5. ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ	$\frac{\text{ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ} \times 100}{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}$
6. ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔ. ΚΕΦ.	$\frac{\text{ΣΥΝ. ΚΑΤΑΒΑΛΩΝΩΝ ΜΕΡΙΣΤΩΝ} \times 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$
7. ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ}}$
8. ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ / ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ	$\frac{\text{ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}$
9. ΧΡΗΜ/ΚΗ ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΑΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (P/E)	$\frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}}$
10. ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΚΕΦΑΛΗΣ ΚΕΡΑΩΝ	$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ} \times 100}{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}$
11. ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΟΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	$\frac{\text{ΚΑΘ. ΚΕΡΑΗ ΧΡΗΣΗΣ} + \text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ}}$