

**ΤΕΙ ΠΑΤΡΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΘΕΜΑ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ «COSMOTE-ΡΑΝΑΦΟΝ-TELESTET». ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ – ΣΧΟΛΙΑ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ.**



**ΡΑΝΑΦΟΝ**  
ΤΟ ΠΑΝ ΣΤΗΝ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑ

**Σπουδαστές: ΑΔΑΜΟΠΟΥΛΟΥ ΚΩΝ/ΝΑ  
ΓΕΩΡΓΙΑΚΑΚΗΣ ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ  
ΨΑΡΡΗ ΑΝΝΑ**

**Επιβλέπων Καθηγητής: ΧΑΛΚΙΑΣ ΓΕΡΑΣΙΜΟΣ  
Καθηγητής ΤΕΙ**

**ΠΑΤΡΑ 2002**

Ευχαριστούμε πολύ τον κύριο Χαλκιά  
Γεράσιμο για την πολύτιμη βοήθεια του  
στην αποπεράτωση της εργασίας μας.



# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

---

<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....</b>	<b>4</b>
----------------------	----------

<b><u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup> ΓΕΝΙΚΑ</u> .....</b>	<b>5</b>
1.1 Ιστορικό εταιρειών.....	5
1.1.1 Ιστορική αναδρομή Panafon.....	5
1.1.2 Ιστορική αναδρομή COSMOTE.....	8
1.1.3 Ιστορική αναδρομή TELESTET .....	11
1.2 Μετοχικό κεφάλαιο και κύριοι μέτοχοι.....	13
1.2.1 Μετοχικό κεφάλαιο της PANAFON .....	13
1.2.2 Μετοχικό κεφάλαιο της COSMOTE.....	14
1.2.3 Μετοχικό κεφάλαιο της TELESTET.....	15
1.3 Εισαγωγή στα Χρηματιστήρια Αξιών Αθηνών και Λονδίνου ....	16

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

2.1 Αριθμοδείκτες .....	19
2.1.1 Έννοια – Διακρίσεις – Κατηγορίες αριθμοδεικτών .....	19
2.1.2 Κεφάλαιο Κίνησης .....	21
2.2 Ανάλυση σημαντικότερων αριθμοδεικτών ανά κατηγορία.....	22
2.2.1 Αριθμοδείκτες PANAFON.....	22
ο Οικονομικής Διαρθρώσεως .....	22
ο Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και αποδόσεως .....	25
ο Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας .....	26
ο Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας – δραστηριότητας .....	27
ο Αριθμοδείκτες διαχειριστικής πολιτικής .....	27
ο Επενδυτικοί αριθμοδείκτες .....	29
2.2.2 Αριθμοδείκτες COSMOTE .....	32

ο Οικονομικής Διαρθρώσεως .....	32
ο Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και αποδόσεως .....	35
ο Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας .....	36
ο Αριθμοδείκτες διαχειριστικής πολιτικής .....	37
ο Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας – δραστηριότητας .....	38
ο Επενδυτικοί αριθμοδείκτες .....	39
2.2.3 Αριθμοδείκτες TELESTET .....	43
ο Οικονομικής Διαρθρώσεως .....	43
ο Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και αποδόσεως .....	45
ο Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας .....	46
ο Αριθμοδείκτες διαχειριστικής πολιτικής .....	47
ο Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας – δραστηριότητας .....	48
ο Επενδυτικοί αριθμοδείκτες .....	49
2.3 Σύγκριση δεικτών των εταιρειών PANAΦON – COSMOTE – TELESTET .....	51

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup> : ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ**

3.1 Υπηρεσίες και προϊόντα.....	70
3.1.1 Panafon .....	70
3.1.2 Cosmote .....	74
3.1.3 Telestet.....	77
3.2 Πελατειακή βάση και αποσυνδέσεις.....	80
3.2.1 Panafon .....	80
3.2.2 Cosmote .....	81
3.2.3 Telestet.....	82
3.3 Δίκτυο πωλήσεων .....	83
3.4 Τηλεπικοινωνιακό δίκτυο .....	85
3.5 Ανθρώπινο δυναμικό .....	86
3.6 Επενδύσεις .....	87
3.7 Στόχοι – στρατηγικές .....	89

<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ .....</b>	<b>92</b>
------------------------	-----------

<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>	<b>93</b>
---------------------------	-----------

## **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Η παροχή υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα ξεκίνησε τον Ιούλιο του 1993. Στο χρονικό διάστημα που μεσολάβησε η αγορά της κινητής τηλεφωνίας αναπτύχθηκε με ταχύτατους ρυθμούς, ώστε στις 31/03/2001 οι κάτοχοι κινητών τηλεφώνων στην Ελλάδα να ξεπερνούν τους 6.393.497. Παράλληλα, κατά την περίοδο αυτή τα άλματα της τεχνολογίας ήταν τέτοια ώστε οι περισσότεροι από τους κατόχους κινητών τηλεφώνων σήμερα διαθέτουν σύγχρονες συσκευές, έχουν κάλυψη στο σημαντικότερο τμήμα της επικράτειας αλλά και διεθνώς και υποστηρίζονται από πλήθος συμπληρωματικών υπηρεσιών που διαρκώς αυξάνονται και αναβαθμίζονται.

Παρά την αργοπορημένη εισαγωγή της κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα, η αγορά αναπτύσσεται παράλληλα με τις άλλες αγορές της Δυτικής Ευρώπης. Στην Ελληνική αγορά είναι η PANAΦON, η COSMOTE και η TELESTET. Ο ανταγωνισμός μεταξύ των εταιρειών επικεντρώνεται κυρίως στα προγράμματα χρήσης, τις τιμές που διατίθενται οι συσκευές, την κάλυψη του δικτύου, το εύρος και τη ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών, την αντίληψη των καταναλωτών για το δίκτυο, το δίκτυο διανομής καθώς και την εξυπηρέτηση των πελατών.

Στο θέμα που διαπραγματευόμαστε θα δώσουμε μια σαφή εικόνα της θέσης των εταιρειών της κινητής τηλεφωνίας στην Ελληνική αγορά μελετώντας τα βασικότερα οικονομικά και άλλα μεγέθη τους κατά το έτος 2000.

## 1.1. Ιστορικό εταιρειών

### 1.1.1.Ιστορική αναδρομή Panafon.

Η ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ. (Panafon) ιδρύθηκε το Μάρτιο του 1992 για να συμμετάσχει στο διαγωνισμό για την παραχώρηση μιας από τις δύο άδειες λειτουργίας κυψελοειδούς τηλεπικοινωνιακού δικτύου GSM που είχε προκηρύξει η Ελληνική Δημοκρατία.

- ο Τον Σεπτέμβριο του 1992 η εταιρεία επιλέγει να λάβει την μία εκ των δύο αδειών και ξεκίνησε τις εργασίες της για την εγκατάσταση του τηλεπικοινωνιακού δικτύου της.
- ο Τον Ιούλιο του 1993 η εταιρεία εγκαινίασε τη λειτουργία του δικτύου της και ξεκίνησε εμπορική δραστηριότητα της, αρχικά παρέχοντας υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας στην ευρύτερη περιοχή των Αθηνών. Έδρα της εταιρείας ορίστηκε αρχικά ο Δήμος Αθηναίων και η διάρκεια της ορίστηκε σε 50 έτη. Το 1998 η Έδρα της εταιρείας μεταφέρθηκε στο δήμο Αμαρουσίου.
- ο Το Δεκέμβριο του 1998 οι μετοχές της εταιρείας αρχίζουν να διαπραγματεύονται στο Χ.Α.Α. και στο χρηματιστήριο αξιών του Λονδίνου.
- ο Σκοπός της εταιρείας κατά την 3/3/2001 σύμφωνα με το άρθρο 2 του καταστατικού της είναι :
  1. Η εγκατάσταση και λειτουργία συστημάτων κινητής τηλεφωνίας κυψελωτής μορφής στην Ελλάδα.

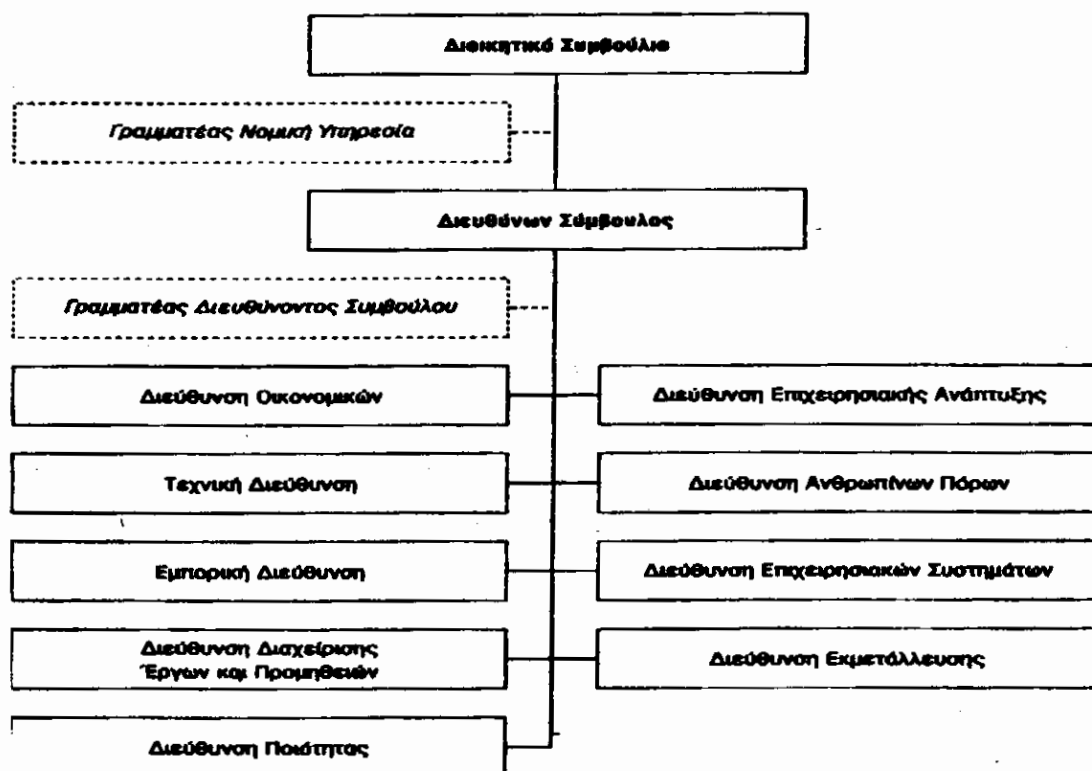
2. Η προμήθεια και η διανομή του εξοπλισμού κ.τ.λ. που χρησιμοποιείται σε σχέση με τα συστήματα.
3. Η εγκατάσταση και λειτουργία μονάδων για την υποστήριξη των συστημάτων.
4. Η παροχή υπηρεσιών τηλεπικοινωνίας και προστιθέμενης αξίας μέσω των συστημάτων, καθώς και η παροχή συμβουλευτικών και εκπαιδευτικών υπηρεσιών σχετικά με το σχεδιασμό, εγκατάσταση και λειτουργία τηλεπικοινωνιακών συστημάτων διαφόρων τεχνολογιών.
5. Η παραγωγή και εκμετάλλευση Software (λογισμικού) σχετικού με τις τηλεπικοινωνίες.
6. Η εμπορία τηλεπικοινωνιακού εξοπλισμού που χρησιμοποιείται σε σχέση με την παροχή των ως άνω αναφερομένων τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών.

Οι κυριότεροι σταθμοί στην ιστορία της PANAFON είναι οι εξής :

<b>1992</b>	Σεπτέμβριος	Απόκτηση άδειας GSM
<b>1993</b>	Ιούλιος	Έναρξη εμπορικής λειτουργίας του δικτύου GSM
<b>1994</b>	Αύγουστος	Λειτουργικό κέρδος
<b>1996</b>	• Μάρτιος	○ Απόκτηση πιστοποιητικού ποιότητας ISO9001
	• Δεκέμβριο	○ Έναρξη κερδοφορίας
<b>1997</b>	• Οκτώβριος	○ Έναρξη καρτοκινητής τηλεφωνίας
	• Δεκέμβριος	○ 500.000 συνδρομητές. ○ 100η συμφωνία περιαγωγής ( ΗΠΑ)
<b>1998</b>	• Ιούνιος	○ 1 <sup>ο</sup> βραβείο για το καλύτερο κέντρο εξυπηρέτησης πελατών στην Ελλάδα.
	• Δεκέμβριος	○ Είσοδος στα χρηματιστήρια αξιών Αθηνών και Λονδίνου.
<b>1999</b>	Νοέμβριος	Δεύτερη δημόσια εγγραφή
	• Μάρτιος	○ Έναρξη παροχής υπηρεσιών διαδικτύου (PANAFONET) και απόκτηση πύλης διαδικτύου (pan.gr)
	• Αύγουστος	○ 2.000.000 συνδρομητές

2000	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Οκτώβριος</li>   <li>• Δεκέμβριος</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Ανακοίνωση πρόθεσης συγχώνευσης PANAFON με την UNIFON και PANAFON EMPORIKH με απορρόφηση από την πρώτη</li> <li>○ Παρουσίαση πρωτοποριακή συστήματος επικοινωνίας με κάρτα CU</li>   <li>○ Απόκτηση άδειας λειτουργίας σταθερής ασύρματης τηλεφωνίας</li> </ul>
2001	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ιανουάριος</li>   <li>• Φεβρουάριος</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Αλλαγή εμπορικού σήματος από PANAFON σε PANAFON – VODAFONE</li>   <li>○ Απόκτηση άδειας GSM στην Αλβανία</li>   <li>○ PANAFON PARTNER : Ολοκληρωμένες λύσεις εταιρικής επικοινωνίας για εταιρικούς πελάτες.</li> </ul>

**Οργανόγραμμα ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ.**





### **1.1.2.Ιστορική αναδρομή COSMOTE**

Η «COSMOTE» ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 1996, με την επωνυμία «Κυψελοειδές Λειτουργικό Σύστημα Κινητών Τηλεπικοινωνιών Α.Ε.» και έχει έδρα το Δήμο Αθηναίων. Η διάρκεια της Εταιρείας ορίστηκε αρχικά σε πενήντα χρόνια.

Η εταιρεία μετονομάστηκε με απόφαση της τακτικής Γενικής Συνέλευσης της 2ας Ιουνίου 1999 και η σημερινή ακριβής επωνυμία της είναι «COSMOTE Κινητές Τηλεπικοινωνίες Α.Ε.». Η Εταιρεία χρησιμοποιεί το διακριτικό τίτλο «COSMOTE».

Σύμφωνα με το άρθρο 4 του Καταστατικού σκοπός της Εταιρείας είναι :

1. Η εγκατάσταση, λειτουργία, συντήρηση, εκμετάλλευση, διαχείριση και ανάπτυξη κάθε είδους συστημάτων κινητής τηλεφωνίας και γενικώς κινητών και ασυρματικών τηλεπικοινωνιών πάσης φύσεως, αποκαλούμενων στο εξής «συστήματα» σε τοπικά, εθνικό και διεθνές επίπεδο.
2. Η προμήθεια και η διανομή του εξοπλισμού που χρησιμοποιείται με τα συστήματα αυτά στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό.
3. Ο σχεδιασμός, η ανάπτυξη, παραγωγή, προμήθεια, χρήση, πώληση, εκμίσθωση, μίσθωση, χρηματοδοτική μίσθωση και συντήρηση συστημάτων τηλεπικοινωνιακού εξοπλισμού, καθώς και η ανάληψη κάθε δραστηριότητας συναφούς προς τις κινητές τηλεπικοινωνίες.
4. Η εγκατάσταση και λειτουργία μονάδων για την υποστήριξη των «συστημάτων» στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό.
5. Η ανάπτυξη, εκμετάλλευση, διαχείριση και παροχή υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας και συναφών υπηρεσιών προστιθέμενης αξίας στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό μέσω των «συστημάτων».
6. Η απόκτηση κυριότητας ή δικαιωμάτων χρήσης ή εκμετάλλευσης με αγορά, μίσθωση ή με άλλο τρόπο, ως και το δικαίωμα διάθεσης ή επιβολής βάρους επί
  - ο Τηλεπικοινωνιακού εξοπλισμού και μέσων παροχής τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών και
  - ο Κινητών ή ακινήτων περιουσιακών στοιχείων ή άλλων δικαιωμάτων, οπουδήποτε και αν βρίσκονται αυτά
7. Η αντιπροσώπευση στην Ελλάδα και στο εξωτερικό συναφών προς τα συστήματα προϊόντων και υπηρεσιών.

8. Ο σχεδιασμός, η ανάπτυξη, παραγωγή και πώληση και η καθ' οιονδήποτε τρόπο διάθεση εφαρμογών ηλεκτρονικού εμπορίου. Η παροχή υπηρεσιών ηλεκτρονικού εμπορίου και κάθε άλλη συναφής προς το ηλεκτρονικό εμπόριο δραστηριότητα.

Οι κυριότεροι σταθμοί στην εξέλιξη της εταιρείας είναι:

<b>1996</b>	Οκτώβριος	Ίδρυση της εταιρείας.
<b>1997</b>	Απρίλιος	Μεταβίβαση στην COSMOTE της ειδικής άδειας του ΟΤΕ για την κινητή τηλεφωνία.
<b>1998</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Απρίλιος</li> <li>• Δεκέμβριος</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Έναρξη εμπορικής λειτουργίας</li> <li>○ Εισαγωγή υπηρεσιών προπληρωμένης κινητής τηλεφωνίας COSMOKAPTA</li> </ul>
<b>1999</b>	Νοέμβριος	Γεωγραφική κάλυψη δικτύου :97% του ελληνικού πληθυσμού.
<b>2000</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Α' τρίμηνο</li> <li>• Α' εξάμηνο</li> <li>• Αύγουστος</li> <li>• Σεπτέμβριος</li> <li>• Οκτώβριος</li> <li>• Νοέμβριος</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Πρώτη εταιρεία σε αριθμό συνδρομητών βάσει συμβόλαιο</li> <li>○ Η Εταιρεία κατακτά τη δεύτερη θέση στο σύνολο των συνδρομητών.</li> <li>○ Επέκταση στα Βαλκάνια με την εξαγορά του 85% του μετοχικού κεφαλαίου της αλβανικής εταιρίας κινητής τηλεφωνίας ALBANIAN MOBILE COMMUNICATION.</li> <li>○ Εισαγωγή υπηρεσιών της κινητής πύλης επικοινωνιών στο διαδίκτυο «MyCosmos»</li> <li>○ Εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας προς διαπραγμάτευση στα Χρηματιστήρια Αξιών της Αθήνας και του Λονδίνου.</li> <li>○ Η Εταιρεία, σε κοινοπραξία με τον ΟΤΕ και ΟΤΕnet, ανακηρύχθηκε Μέγας Εθνικός Χορηγός των Ολυμπιακών Αγώνων «Αθήνα 2004» στον τομέα των τηλεπικοινωνιών</li> </ul>

**ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ ΤΗΣ COSMOTE**

**ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ**

**ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ**

**ΝΟΜΙΚΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ  
& ΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ**

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ**

**ΥΠΟΔΙΕΥΘΥΝΣΗ  
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΧΕΣΕΩΝ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ  
ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ & ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΕΡΓΩΝ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΥ  
ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ, ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ & ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ**

**ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ  
ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ**

**ΓΕΝΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΔΙΚΤΥΩΝ  
& ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ**

**ΓΕΝΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ  
ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΘΕΜΑΤΩΝ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ  
& ΣΥΝΤΗΡΗΣΗΣ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ  
ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΔΙΚΤΥΟΥ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ  
ΜΕΤΑΔΟΣΗΣ & ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΚΤΥΟΥ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ  
ΜΕΓΑΛΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ  
& ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ  
& ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΣΧΕΣΕΩΝ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ  
ΠΑΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ  
ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗΣ ΠΕΛΑΤΩΝ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ  
ΡΑΔΙΟΔΙΚΤΥΩΝ**

**ΓΡΑΦΕΙΟ ΤΥΠΟΥ  
& ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ**

**ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ  
ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ**

### **1.1.3. Ιστορική αναδρομή της TELESTET**

Η TELESTET ιδρύθηκε το 1992. Από την πρώτη κιόλας στιγμή, η συμβολή της στην εδραίωση και εξέλιξη της κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα υπήρξε καθοριστική. Στις 29 Σεπτέμβριο 1992 χορηγήθηκε στην STET HELLAS μια από τις δύο άδειες λειτουργίας δικτύου κινητής τηλεφωνίας GSM στην Ελλάδα, μετά από διεθνή διαγωνισμό όπου έλαβαν μέρος 18 εταιρείες ελληνικές και ξένες. Το δίκτυο της τέθηκε σε λειτουργία στις 29 Ιουνίου 1993 και αναπτύχθηκε με ταχύτατους ρυθμούς. Η STET HELLAS εδρεύει στην Αθήνα καθώς επίσης και η MOBITEL.

Αυτή τη στιγμή, η TELESTET παρέχει υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας σε όλη την επικράτεια. Τα επιτεύγματα της εταιρίας είναι πραγματικά εντυπωσιακά : η επέκταση του δικτύου της στα σημερινά επίπεδα (98% πληθυσμιακή κάλυψη) πραγματοποιήθηκε σε πολύ μικρότερο διάστημα από αυτό που προέβλεπε η σύμβαση με το Ελληνικό Δημόσιο, για τη χορήγηση της άδειας. Το όνομα TELESTET αναφέρεται σε ένα ολοκληρωμένο σύνολο προϊόντων και υπηρεσιών που η εταιρεία προσφέρει στον πελάτη, μέσω του δικτύου πωλήσεων MOBITEL.

Η MOBITEL «ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ» Α.Ε.Ε. ιδρύθηκε το 1993 με αρχικό μετοχικό κεφάλαιο δέκα (10) εκατομμυρίων δραχμών και σήμερα αποτελείται από 20 έμπειρα στελέχη και τρεις περιφερειακές διευθύνσεις. Σκοπός της εταιρείας είναι η κατά αποκλειστικότητα εμπορική εκμετάλλευση του συστήματος κινητής τηλεφωνίας GSM της STET HELLAS. Για το σκοπό αυτό, η MOBITEL δημιούργησε ένα πανελλαδικό δίκτυο πωλήσεων και εξυπηρέτησης πελατών που αποτελείται από 6 δικά της και 600 συνεργαζόμενα καταστήματα, που είναι τα πλέον καταξιωμένα στο χώρο του ηλεκτρολογικού και ηλεκτρονικού εξοπλισμού. Παράλληλα η εταιρεία χρησιμοποιεί και το δίκτυο των 3.000 και πλέον ασφαλιστικών συμβούλων της INTERAMERICAN, κάνοντας έτσι ακόμα πιο δυναμική την παρουσία της στην ελληνική αγορά.

Η MOBITEL είναι μια νέα εταιρεία που όμως διακρίνεται για την αποτελεσματικότητα και τον επαγγελματισμό της, στοιχεία που την καθιέρωσαν μέσα στο μικρό χρονικό διάστημα από την ίδρυση της ως την κορυφαία εμπορική επιχείρηση στο χώρο της κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα.

Η ανάπτυξη της είναι εντυπωσιακή, πραγματοποιώντας έναν κύκλο εργασιών που ξεπέρασε το 1994 τα 10 δισεκατομμύρια δραχμές. Αυτήν την στιγμή κατέχει το 50% του συνόλου της αγοράς, με συνεχείς τάσεις ανόδου, επιτυγχάνοντας παράλληλα και την ποιοτική επιλογή συνδρομητών.

Η εσωτερική οργάνωση της TELESTET παρουσιάζει μια εξελιγμένη δομή που περιλαμβάνει τις εξής διευθύνσεις :

- Δημόσιες Σχέσεις και νομικές υποθέσεις

(Institutional and Legal Affaire)

- Γενικές Υποθέσεις  
(Funeral Affaire)
- Διεύθυνση οικονομικού και έλεγχος επιχειρήσεων  
(Financial and Control Operations)
- Διεύθυνση προσωπικού και αξιοποίηση ανθρώπινου δυναμικού  
(Human Resources Development)
- Ανάπτυξη και Σχεδιασμός αγοράς  
(Marketing Planning and Development)
- Εμπορική διεύθυνση : Πωλήσεις και εξυπηρέτηση πελατών  
(Sales and Customer Service)
- Τεχνική διεύθυνση : Ανάπτυξη και έλεγχος δικτύου  
(Network Development and Operations)
- Υποστήριξη συστημάτων πληροφορικής  
(Information Support System)

Έτσι το όραμα της εταιρείας είναι να πρωταγωνιστεί στην Ελληνική αγορά τηλεπικοινωνιών, δίνοντας έμφαση στις ανάγκες των πελατών τις προσφέροντας ελευθερία στην επικοινωνία. Καθώς επίσης σαν αποστολή έχει να προσφέρει υπηρεσίες υψηλής ποιότητας απαντώντας στις ανάγκες των πελατών τις και καινοτομώντας στην τεχνολογία. Ο στόχος της είναι να διασφαλίσει την απόλυτη ικανοποίηση των πελατών της, την εργαζομένων της και των μετόχων της.

Σημαντικά βήματα στην ιστορία της STET HELLAS :

<b>1995</b>	Στα μέσα του έτους	100.000 πελάτες.
<b>1997</b>	Μάιο	Λανσάρισμα της καρτοκινητής τηλεφωνίας Bfree
<b>1999</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ιούλιο</li><li>• Οκτωβρίου</li><li>• Τέλος του έτους</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>○ Οι υπηρεσίες συναλλαγών Online Stock</li><li>○ Απόκτηση της άδειας κινητής τηλεφωνίας 3<sup>ης</sup> γενιάς</li><li>○ 1.000.000 πελάτες</li><li>○ Διεθνείς roaming για τους πελάτες της καρτοκινητής τηλεφωνίας</li></ul>
<b>2000</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Μάιο</li><li>• Ιούλιο</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>○ Πρώτη εταιρία κινητής τηλεφωνίας που εισήγαγε το WAP</li><li>○ Ολοκλήρωση των υπηρεσιών WAP.</li></ul>

2001	• Ιούνιο	ο Λανσάρισμα της νέας τεχνολογίας GPRS
------	----------	--

## 2.Μετοχικό κεφάλαιο και κύριοι μέτοχοι

### 1.2.1.Μετοχικό κεφάλαιο της PANAΦON

Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ορίσθηκε αρχικά σε διακόσια δέκα εκατομμύρια (210.000.000), κατανεμήθηκε σε είκοσι μια χιλιάδες (21.000) μετοχές ονομαστικής αξίας δέκα χιλιάδων (10.000) δραχμών εκάστη και καταβλήθηκε σε μετρητά αμέσως μετά την ολοκλήρωση της σύστασης της εταιρείας. Μετά από διαδοχικές μεταβολές του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας κατά το οικονομικό έτος 2000 ανέρχεται στα πενήντα ένα δισεκατομμύρια διακόσια πενήντα εκατομμύρια δραχμές (51.250.000.000) και καταμερίζεται σε πεντακόσια δώδεκα εκατομμύρια πεντακόσιες χιλιάδες (512.500.000) ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας εκατό (100) δραχμών εκάστη.

Πίνακας εξέλιξης μετοχικού κεφαλαίου

Ημερομηνία Γ.Σ.	Αριθμός ΦΕΚ	Αριθμός Μετοχών	Ονοματική Αξία Μετοχής	Με καταβολή μετρητών	Μετοχικό Κεφάλαιο μετά την αύξηση
Ίδρυση	750/18-3-92	21.000	10.000 δρχ.	210.000.000	210.000.000
30/9/1992	5632/23-12-92	1.332.500	10.000 δρχ.	13.115.000.000	13.325.000.000
23/1/1993	757/9-3-93	1.962.500	10.000 δρχ.	6.300.000.000	19.625.000.000
20/6/1995	5544/26/9/95	2.562.500	10.000 δρχ.	6.000.000.000	25.625.000.000
24/9/1998	8695/11-11-98	256.250.000	100 δρχ.		25.625.000.000
29/9/1999	8247/14-10-99	512.500.000	100 δρχ.	25.625.000.000	51.250.000.000
Σύνολο προ παρούσας Συγχώνευσης		512.500.000	100 δρχ.	51.250.000.000	51.250.000.000

Πίνακας κύριοι Μέτοχοι.

Μέτοχοι	Αριθμός Μετοχών	Ποσοστό %
Vodafone International Holdings B.V.	230.625.000	45%
Data Holdings A.E.	51.250.000	10%
France Telecom S.A.	58.948.830	11,5%
Ιντρακόμ Α.Ε.	46.400.000	9,1%
Ευρύ Επενδυτικό Κοινό	125.76.170	24,4%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>512.500.000</b>	<b>100,00%</b>

## 1.2.2. Μετοχικό κεφάλαιο της COSMOTE

Η διαμόρφωση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας ακολούθησε τα εξής στάδια :

1. Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ορίστηκε αρχικά σε ένα δισεκατομμύριο διακόσια εκατομμύρια (1.200.000.000) δραχμές, διαιρούμενο σε ένα εκατομμύριο διακόσιες χιλιάδες (1.200.000) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας και τιμής έκδοσης χιλίων (1.000) δραχμών η καθεμία, με καταβολή μετρητών σύμφωνα με αυτά που ορίζει λεπτομερώς το άρθρο 31 του αρχικού καταστατικού σύστασης της Εταιρείας που δημοσιεύτηκε στο φύλλο 6719/3-10-1996 της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως (Τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε.)
2. Έπειτα από συνεχείς διακυμάνσεις και μεταβολές το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας διαμορφώθηκε όπως φανερώνεται από τον παρακάτω πίνακα, όπου παρουσιάζεται η εξέλιξη και ο τρόπος κάλυψης του από την ίδρυση της Εταιρείας.

Πίνακας εξέλιξης μετοχικού κεφαλαίου

Ημερομηνία Γ.Σ.	Αριθμός ΦΕΚ & Ημερομηνία	Ποσό Αύξησης Μετοχικού Κεφαλαίου	Τιμή Διάθεσης Μετοχής (σε δρχ.)	Τρόπος Αύξησης		Συνολικό Μετοχικό Κεφάλαιο (σε δρχ.)	Όνομ. Αξία Μετοχής (σε δρχ.)	Αριθμός Μετοχών
				Με καταβολή μετρητών (σε δρχ.)	Με κεφ/ση αποθεματικών & κερδών εις νέον ή εισφορά σε είδος (σε δρχ.)			
Έκδοση	6719/3.10.1996	1.200.000.000	1.000	1.200.000.000	0	1.200.000.000	1.000	1.200.000
18.12.1996	1095/12.3.1997	28.800.000.000	1.000	28.800.000.000		30.000.000.000	1.000	30.000.000
21.3.1997	1765/24.4.1997	20.000.000.000	1.000	3.653.176.695	16.346.823.305	50.000.000.000	1.000	50.000.000
31.7.2000	7496/9.8.2000					50.000.000.000	160	312.500.000
31.7.2000	9167/5.10.2000	2.800.000.000	3.200*			52.800.000.000	160	330.000.000
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>						<b>52.800.000.000</b>	<b>160</b>	<b>330.000.000</b>

\* Πλην 387.660 μετοχών που διατέθηκαν με ιδιωτική τοποθέτηση στους εργαζομένους της Εταιρείας με τιμή διάθεσης 2.560 δρχ. ανά μετοχή (δηλ. 3.200 δρχ. μείον έκπτωση 20%).

3. Έτσι το ολοσχερώς καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο για το έτος 2000 της Εταιρείας ανέρχεται σε πενήντα δύο δισεκατομμύρια οκτακόσια εκατομμύρια (52.800.000.000) δρχ. και διαιρείται σε τριακόσια τριάντα εκατομμύρια (330.000.000) μετοχές, ονομαστικής αξίας εκατόν εξήντα (160) ανά μετοχή.

Τέλος, η μετοχική σύνθεση της εταιρείας, με βάση το μετοχολόγιο της 30/4/2001, είναι η ακόλουθη :

<b>Μέτοχος</b>	<b>Αριθμός μετοχών</b>	<b>Ποσοστό %</b>
OTE A.E.	194.623.760	58,98%
Telenor B-Invest	59.410.510	18.00%
WR Com Enterprises Ltd	24.000.000	7.27%
Ευρύ επενδυτικό κοινό και Θεσμικοί επενδυτές	51.965.730	15,75%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>330.000.000</b>	<b>100,00%</b>

### **1.2.3. Μετοχικό κεφάλαιο της TELESTET**

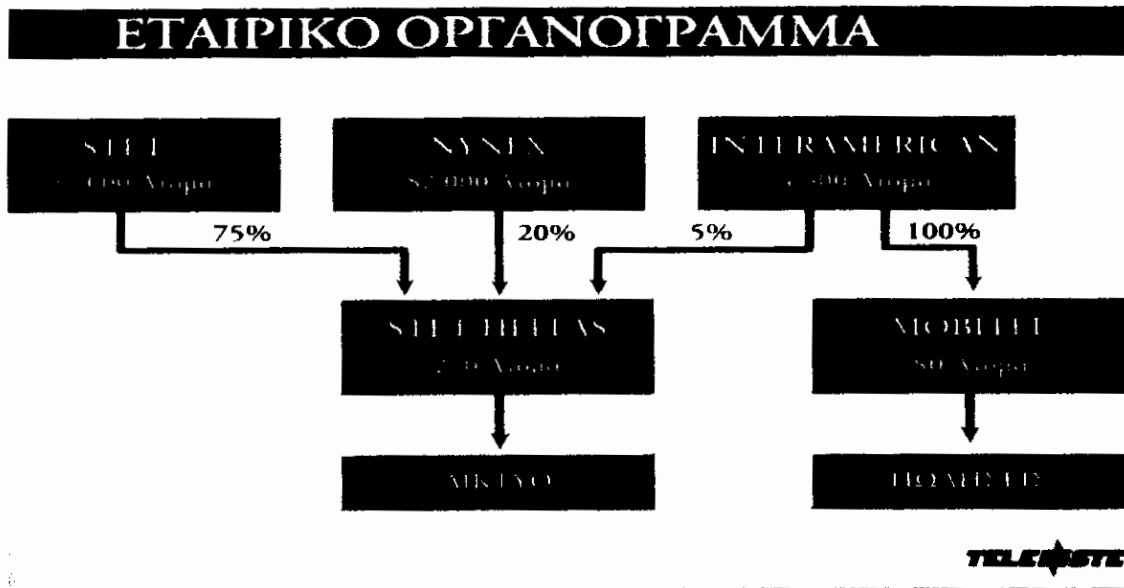
Το μετοχικό κεφάλαιο της TELESTET για το έτος 2000 ανέρχεται σε 36.300.000.000 δισεκατομμύρια δραχμές ( 72.600.000 μετοχές των 500 δρχ.)

Οι κύριοι μέτοχοι της TELESTET Hellas είναι οι : STET Mobile Holding JV (του ομίλου Telecom Italia), η INTERAMERICAN και η NYNEX Network Systems International Subsidiary Company.

- ο Η STET INTERNATIONAL (ποσοστό 75%), που εδρεύει στη Ρώμη και το μετοχικό της κεφάλαιο ξεπερνά τα 1.345 δισεκατομμύρια Ιταλικές λιρέτες. Ως μέλος δε του ομίλου επιχειρήσεων STET, υποστηρίζεται από το δυναμικό και την εμπειρία ενός από τους μεγαλύτερους τηλεπικοινωνιακούς ομίλους παγκοσμίως, ενώ ανήκει κατά 52% στον κρατικό όμιλο εταιριών IRA. Συνολικό ο όμιλος STET απασχολεί περίπου 137.000 υπαλλήλους και συγκαταλέγεται στις μεγαλύτερες και πλέον δυναμικές εταιρείες του Ιταλικού χρηματιστηρίου, με συνολικές πωλήσεις το 1992 της τάξης των 27.300 δισεκατομμυρίων λιρετών.
- ο Η NYNEX CORPORATION (ποσοστό 20%), μια από τις μεγαλύτερες τηλεπικοινωνιακές εταιρείες των Ηνωμένων Πολιτειών. Τα συνολικά έσοδα της NYNEX το 1992 ανήλθαν σε 13,15 δισεκατομμύρια δολάρια, με καθαρά κέρδη 1,31 δισεκατομμύρια δολάρια. Η NYNEX απασχολεί περίπου 82.000 υπαλλήλους.
- ο Η INTERAMERICAN (ποσοστό 5%), ένας από τους μεγαλύτερους ομίλους εταιρειών στην Ελλάδα, που απασχολεί άμεσα και έμμεσα περί τους 4.500 εργαζομένους.



Ακολουθεί διάγραμμα :

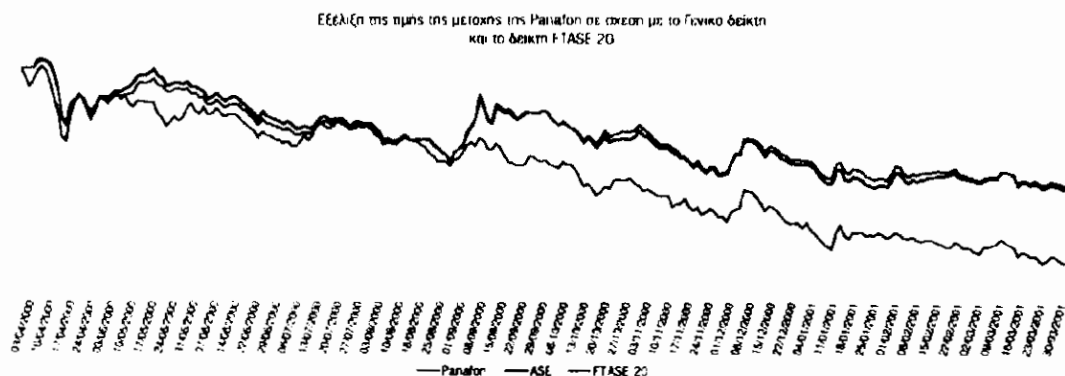


### 1.3. Εισαγωγή στα Χρηματιστήρια Αξιών Αθηνών και Λονδίνου

- **Η PANAFON στο χρηματιστήριο**

Η έκτακτη γενική συνέλευση των μετόχων της εταιρείας «ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Τ.» την 24/9/1998 αποφάσισε ομόφωνα την εισαγωγή των μετοχών της εταιρείας στην κύρια αγορά του χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και Λονδίνου. Στις 2/12/1998 έχουμε έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών της εταιρείας στα χρηματιστήρια αξιών Αθηνών και Λονδίνου.

## Εξέλιξη της Χρηματιστηριακής Πορείας της Μετοχής



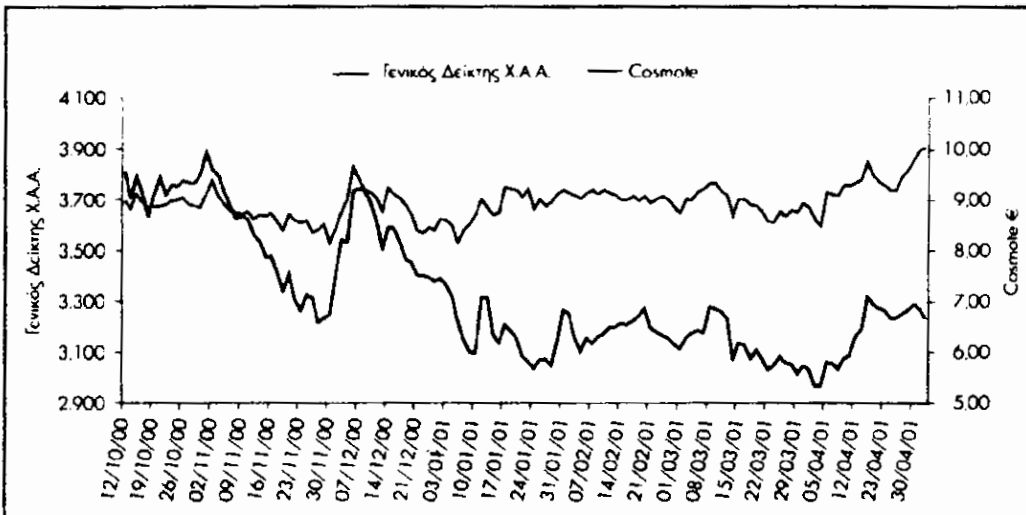
### ▪ Η COSMOTE στο χρηματιστήριο

Η Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας στη συνεδρίαση της 31/7/2000 αποφάσισε ομόφωνα την εισαγωγή των μετοχών της στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α) και στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου (London Stock Exchange), με διεθνή και εγχώρια προσφορά («Συνδυασμένη Προσφορά») υφισταμένων μετοχών και μετοχών που θα προέκυπταν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας.

Η μετοχή της COSMOTE ξεκίνησε τη διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και στο χρηματιστήριο Αξιών Λονδίνου στις 12 Οκτωβρίου 2000. Η τιμή κλεισίματος της μετοχής στο Χ.Α.Α. κατά την τελευταία συνεδρίαση κάθε μήνα, από τον Οκτώβριο του 2000 έως τον Απρίλιο του 2001, ο όγκος συναλλαγών και η αξία του συνολικού μηνιαίου όγκου συναλλαγών παρατίθενται στον παρακάτω πίνακα :

Ημερομηνία	Συνολική αξία Συναλλαγών Μηνός (σε χιλ. €)	Συνολικός Όγκος Συναλλαγών Μηνός	Τιμή Κλεισίματος (σε €)	Τιμή Κλεισίματος (σε δρχ.)
31/10/2000	286.617	32.992.950	8,83	3.009
30/11/2000	85.984	9.464.794	8,13	2.770
29/12/2000	47.863	5.277.856	8,61	2.934
31/01/2001	41.090	5.201.367	9,18	3.128
28/02/2001	45.336	5.009.085	8,84	3.012
30/03/2001	54.414	6.108.582	8,92	3.039
30/04/2001	42.631	4.565.828	9,78	3.333

Η εξέλιξη της τιμής της μετοχής της COSMOTE σε σχέση με την πορεία του Γενικού δείκτη έχει ως εξής



## **2.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

### **2.1.1. Έννοια – Διακρίσεις – κατηγορίες αριθμοδεικτών**

Μεταξύ των διάφορων μέσων ελέγχου και μετρήσεων της λειτουργίας μιας σύγχρονης επιχείρησης σημαντική θέση κατέχουν οι αριθμοδείκτες. Αυτοί έχουν ως σκοπό να τροφοδοτούν τη σύγχρονη επιχείρηση με πολύτιμες πληροφορίες για την εν γένει πορεία της.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν απ' αυτή.

Έτσι, σαν αριθμοδείκτες μπορεί να οριστεί η αριθμητική σχέση η οποία υπάρχει μεταξύ δύο χαρακτηριστικών δεδομένων της κατάστασης της δυναμικότητας, της δραστηριότητας ή της αποδόσεως της επιχείρησης.

Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δοθεί κατά την κατάρτιση του έτσι ώστε :

1. Τα μεγέθη των συσχετίσεων που επιλέγονται να μειώσουν στο ελάχιστο τα λάθη.
2. Δείκτες που οι όροι τους αναφέρονται σε διάστημα χρήσεως μικρότερο των 12 μηνών δεν είναι ενδεικτικοί της όλης κατάστασης.
3. Οι δείκτες όταν είναι μεμονωμένοι έχει σχετική μόνο χρησιμότητα. Γι' αυτό πρέπει να γίνεται σύγκριση διαφόρων δεικτών μεταξύ τους και διαχρονικά ώστε να εξασφαλίζεται ορθό συμπέρασμα.
4. Τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών πρέπει να συγκρίνονται μ' αυτά άλλων παρόμοιων επιχειρήσεων, και του κλάδου.

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται από τον Ισολογισμό, τα Αποτελέσματα Χρήσεως, τους λογαριασμούς Γενικής Λογιστικής, τους λογαριασμούς Αναλυτικής Λογιστικής, τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα κ.λ.π.

Οι αριθμοδείκτες διακρίνονται μεταξύ τους ανάλογα με *την προέλευση* τους. Έτσι έχουμε :

- Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικούς : οι οποίοι αναφέρονται στην οικονομική διαχείριση της επιχείρησης.
- Αριθμοδείκτες εκμεταλλεύσεως : οι οποίοι αναφέρονται στο Κόστος Παραγωγής, κατασκευής, κ.λ.π.
- Τεχνικούς Αριθμοδείκτες : οι οποίοι δείχνουν την επίδραση που ασκούν οι παράγοντες παραγωγής. Αναφέρονται επίσης στη διαρθρωτική οργάνωση και χρησιμοποίηση του Ανθρώπινου δυναμικού.

Οι αριθμοδείκτες επίσης ομαδοποιούνται σε κατηγορίες ανάλογα με το από πού *προέρχονται και το τι εξετάζουν*. Έτσι έχουμε :

- Αριθμοδείκτες Ισολογισμού, όταν τα δεδομένα τους προέρχονται από τον Ισολογισμό.
- Αντίστοιχα Αριθμοδείκτες κατάστασης Εισοδήματος.
- Μικτούς Αριθμοδείκτες κ.λ.π

Και

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας όταν εξετάζουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά το χρόνο λήξης τους.
- Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης. Εξετάζουν το βαθμό στο οποίο η χρηματοδότηση της επιχείρησης έχει γίνει με δανεισμό.
- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής ταχύτητας. Εξετάζουν τη συνολική αποτελεσματικότητα της Επιχείρησης, όπως αυτή εμφανίζεται από τα ποσοστά απόδοσης που πραγματοποιήθηκαν επί των πωλήσεων και επί της επένδυσης που πραγματοποιήθηκε κ.λ.π.

Τέλος, η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών πρέπει να γίνεται με σύνεση και κριτικό πνεύμα και δεν πρέπει να επιδιώκουμε αποτελέσματα και συμπεράσματα περισσότερα από εκείνα που μπορούν να μας δώσουν, ούτε πρέπει να παίρνουμε υπόψη μας μόνο εκείνους που τυχόν εξυπηρετούν κάποιες σκοπιμότητες αγνοώντας άλλους.

### **2.1.2. Κεφάλαιο Κίνησης**

Οι αντιλήψεις των συγγραφέων για την έννοια του Κεφαλαίου Κινήσεως (working capital – fonds de roulement) διαφέρουν κατά πολύ μεταξύ τους. Οι κυριότερες απόψεις που διατυπώθηκαν επί του θέματος είναι οι ακόλουθες :

1. Το κεφάλαιο κινήσεως θεωρείται ίσο προς το κυκλοφορούν ενεργητικό και ονομάζεται **Συνολικό Κεφάλαιο Κινήσεως** είτε **Μικτό** (gross). Επομένως το κεφάλαιο κινήσεως περιλαμβάνει κατά την άποψη αυτή, τα σύνολα των ρευστοποιήσιμων και διαθέσιμων αξιών (αποθέματα, προϊόντα, απαιτήσεις, γραμμ. Εισπρακτέα, ταμείο τράπεζες κ.α.). Κατά την άποψη αυτή η επιχείρηση έχει πάντοτε ένα κεφάλαιο κινήσεως, από την στιγμή κατά την οποία ο ισολογισμός της περιλαμβάνει στοιχεία που ανήκουν στο κυκλοφοριακό ενεργητικό της.
2. **Ίδιο Κεφάλαιο Κινήσεως** από άλλη άποψη θεωρείται το κεφάλαιο κινήσεως που προέρχονται από ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Το ίδιο κεφάλαιο Κινήσεως εξευρίσκεται αν από το Συνολικό Ίδιο Κεφάλαιο της επιχείρησης αφαιρεθεί το πάγιο ενεργητικό. Αν από την αφαίρεση αυτή προκύπτει θετική διαφορά σημαίνει ότι ένα τμήμα των ίδιων κεφαλαίων έχει τοποθετηθεί σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, δηλαδή του συνολικού κεφαλαίου κινήσεως, έτσι :

$$\text{Ίδιο Κεφάλαιο Κινήσεως} = \text{Ίδιο Κεφάλαιο} - \text{Πάγιο ενεργητικό}$$

3. **Ξένο Κεφάλαιο Κινήσεως** θεωρείται το τμήμα του κεφαλαίου κινήσεως που χρηματοδοτείται από ξένα κεφάλαια και εξευρίσκεται αν από το Συνολικό Κεφαλαίο Κινήσεως αφαιρεθεί το ίδιο κεφάλαιο κινήσεως.

$$\text{Ξένο Κεφάλαιο Κινήσεως} = \text{Συνολικό Κεφάλαιο Κινήσεως} - \text{Ίδιο Κεφάλαιο Κινήσεως.}$$

4. Η συνηθέστερη έννοια, με την οποία χρησιμοποιείται ο όρος **Κεφάλαιο Κινήσεως** και την οποία ακολουθούμε και στην παρούσα εργασία, είναι η ακόλουθη :

$$\text{Κυκλοφορούν} + \text{Διαθέσιμο ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.}$$

Σύμφωνα με αυτή την έννοια, χρησιμοποιείται για να δηλώσει την υπεροχή του κυκλοφοριακού ενεργητικού έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και λέγεται **Καθαρό** (net) κεφάλαιο κινήσεως. Είναι το τμήμα εκείνο το κεφαλαίου, το οποίο είναι

διαθέσιμο για την αντιμετώπιση τόσο των λειτουργικών αναγκών όσο και των διαφόρων διακυμάνσεων (τακτικών ή εκτάκτων) που οφείλονται στις μεταβολές των τιμών ή των συνθηκών της αγοράς.

Υπάρχει και η άλλη άποψη περί του κεφαλαίου κινήσεως : θεωρείται ως κεφάλαιο κινήσεως το τμήμα των αξιών που μπορεί να ρευστοποιηθεί και το οποίο δεν μπορεί να συμπίεστεί. Ως ρευστοποιήσιμες αξίες θεωρούνται τα αποθέματα υπό κατεργασία, τα ημικατεργασμένα και τα έτομα προϊόντα, οι πελάτες, τα εισπρακτέα γραμμάτια και όλα γενικώς τα περιουσιακά στοιχεία, τα οποία ανήκουν στο κύκλωμα : χρήμα – πράγμα – χρήμα και τα οποία είναι απαραίτητα για την ομαλή λειτουργία της επιχειρήσεως. Βεβαίως, επιχείρηση πάντοτε χρειάζεται να έχει στη διάθεση της ένα ελάχιστο ύψος αποθέματος (stock – outil) (πρώτων υλών, έτοιμων προϊόντων κ.λ.π.). Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης μπορεί να είναι θετικό, μηδενικό ή αρνητικό. Για το καθαρισμό του κεφαλαίου κινήσεως δεν πρέπει να λαμβάνονται υπ' όψη οι λογαριασμοί: επισφαλείς πελάτες, γραμμάτια καθυστερούμενα, γραμμάτια διαμαρτυρηθέντα, προπληρωθέντα έξοδα, προεισπραχθέντα έσοδα, ζημίες «εις νέον». Ειδικά για το λογαριασμό «ζημίες εις νέον», παρατηρούμε ότι τον τοποθετούμε στο τέλος των διαθέσιμων, δεν είναι διαθέσιμο στοιχείο, αλλά αρνητικό στοιχείο της καθαρής περιουσίας και επομένως δεν πρέπει να λαμβάνονται υπ' όψη για τον καθορισμό του κεφαλαίου κινήσεως.

Περιπτώσεις στις οποίες αυξάνεται το Καθαρό Κεφάλαιο Κινήσεως :

- Με τη σύναψη μακροπρόθεσμου δανείου (π.χ. ομολογιακού, ενυπόθηκου και γενικά με κάθε δάνειο μεγαλύτερο του έτους)
- Με την πώληση παγίου περιουσιακού στοιχείου και με σκοπό να αυξηθεί το κεφάλαιο κινήσεως, συνήθως τούτο επιτυγχάνεται με την πώληση στοιχείων του παγίου ενεργητικού, τα οποία είναι άχρηστα για την οικονομική μονάδα.
- Όταν τα κέρδη δεν διανέμονται αλλά γίνεται κεφαλαιοποίηση αυτών.

## **2.2. Ανάλυση σημαντικότερων αριθμοδεικτών ανά κατηγορία**

### **2.2.1.Αριθμοδείκτες PANAΦON**

Οι αριθμοδείκτες που συναντάμε στην κατηγορία PANAΦON είναι τα εξής :

#### **○ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΦΘΩΣΕΩΣ**

1. **Παγιοποίησης περιουσίας** : Ο αριθμοδείκτης αυτός προσδιορίζει τόσο τη διάρθρωση ή δομή της περιουσίας όσο και το γενικό βαθμό ρευστότητας αυτής και συνακόλουθα της εταιρείας.

Στην συνέχεια θα δώσουμε τον τύπο με το οποίο μπορούμε να το υπολογίσουμε καθώς και ένα παράδειγμα. Έτσι έχουμε :

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικό}} = \frac{244.180.944}{342.883.568} = 0,712 \text{ ή } 71,2\%$$

Βλέπουμε λοιπόν από την τιμή του δείκτη 0.712 ότι τα πάγια στοιχεία της εταιρείας αποτελούν το 71.2% του συνολικού ενεργητικού. Αυτό σημαίνει για την εταιρεία ότι έχει αυξημένη αποδοτικότητα, αυξημένη δανειοληπτική ικανότητα και μπορεί να προστατέψει τους πιστωτές της.

2. **Ίδιων Κεφαλαίων προς δανειακά :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η εταιρεία της PANAFON στους διάφορους πιστωτές της.

$$\text{Ίδιων Κεφαλαίων προς δανειακά} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια (ΙΚ)}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων(ΞΚ)}} = \frac{157.423.129}{173.421.758} = 0,907$$

Η PANAFON καλύπτει το 90.7% των υποχρεώσεων της με τα ίδια κεφάλαια της. Βλέπουμε λοιπόν ότι η εταιρεία προσφέρει την απαραίτητη ασφάλεια στους πιστωτές της.

3. **Δανειακής επιβάρυνσης :** Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για την μακροπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης, την οικονομική ανεξαρτησία της, την δανειοληπτική ικανότητα, την παρεχόμενη προστασία στους πιστωτές της και την αυτονομία της διοίκησης στην λήψη των οικονομικών αποφάσεων.

$$\text{Δανειακή επιβάρυνση} = \frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο παθητικού}} = \frac{173.421.758}{342.883.568} = 0,505 \text{ ή } 50,5\%$$

Βλέπουμε ότι στην PANAFON το 50.5% των ίδιων κεφαλαίων προέρχεται από τα Ξένα κεφάλαια (ΞΚ). Κατά το μισό λοιπόν είναι η συμμετοχή των πιστωτών στην εταιρεία. Η PANAFON έχει μια ουσιαστική ανεξαρτησία και αυτονομία των κεφαλαιακών της πόρων.

4. **Κάλυψη παγίων με ίδια κεφάλαια :** Ο αριθμοδείκτης αυτός προσδιορίζει την χρηματοοικονομική θέση, δανειοληπτική ικανότητα της εταιρείας.

$$\text{Κάλυψη παγίων με Ίδια Κ.} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}} = \frac{157.423.129}{244.180.944} = 0,644 \text{ ή } 64,4\%$$

Στην περίπτωση της PANAFON η τιμή του δείκτη μας δείχνει ότι το 64.4% των παγίων στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας και το 35.6% από Ξένα κεφάλαια. Η PANAFON λοιπόν καταφεύγει σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό για την ενίσχυση των κεφαλαίων της.



5. **Κάλυψη παγίων με διαρκή κεφάλαια** : Ο αριθμοδείκτης αυτός προσδιορίζει το βαθμό που η επιχείρηση μπορεί να εξασφαλίσει επαρκή βραχυπρόθεσμη ρευστότητα χωρίς να θιγεί η δανειοληπτική της ικανότητα.

$$\text{Κάλυψη παγίων με διαρκή Κ.} = \frac{\text{Σύνολο διαρκών κεφαλαίων (ΙΚ+ΜΚ)}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}} = \frac{157.423.129}{244.180.944} = 0,644 \text{ ή } 64,4\%$$

Σε αυτή την περίπτωση βλέπουμε ότι η PANAFON χρηματοδοτεί το 64.4% από τα ίδια κεφάλαια της και το 35.6% από βραχυπρόθεσμες δανειακά κεφάλαια. Έτσι σε περίπτωση ρευστοποίησης δεν θα θίγει μακροπρόθεσμα η δανειοληπτική ικανότητα της εταιρείας.

6. **Γενική (κυκλοφοριακή) ρευστότητα** : Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί ένα γενικό μέτρο βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Επίσης προσδιορίζει και την δανειοληπτική ικανότητα της εταιρείας.

$$\text{Γενική ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} = \frac{71.180.133}{173.421.758} = 0.41 \text{ ή } 41\%$$

Η PANAFON παρουσιάζει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεων της μας και διαθέτει μόνο το 41% των κυκλοφοριακών στοιχείων της για την κάλυψη αυτών.

7. **Κυκλοφορούν ενεργητικό το οποίο χρηματοδοτείται από διαρκή κεφάλαια:**

$$\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} = \frac{\text{Κεφάλαιο κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}} = \frac{-102.241.626}{71.180.133} = -1.436 \text{ ή } 143,6\%$$

Η τιμή αυτή του δείκτη μας δείχνει ότι το κεφάλαιο κίνησης της PANAFON είναι αρνητικό, που σημαίνει ότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία της εταιρείας κινούνται αποκλειστικά από βραχυπρόθεσμα κεφάλαια, με συνέπεια να δημιουργήσει πρόβλημα στην περίπτωση κατά την οποία δεν εξευρεθούν τα μέσα για να καλύψει τις τρέχουσες ανάγκες της

$$\text{Κεφάλαιο κίνησης} = (\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} + \text{διαθέσιμο}) - \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}$$

## ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΣ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

1. **Περιθωρίου μικτού κέρδους :** Ο αριθμοδείκτης αυτός προσδιορίζει το βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων της εταιρείας και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών.

$$\text{Περιθωρίου μικτού κέρδους} = \frac{\text{Μικτά αποτελέσματα}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{174.524.809}{324.017.342} = 0,538 \text{ ή } 53,8\%$$

Η τιμή αυτού του δείκτη για την εταιρεία της PANAFON μας δείχνει ότι έχει μια καλή λειτουργική αποδοτικότητα και επιτυγχάνει φθηνές αγορές ή χαμηλό κόστος παραγωγής εμπορευμάτων ενώ πωλεί σε υψηλές τιμές. Επίσης καλύπτει της αποκομίζοντας ικανοποιητικά καθαρά κέρδη.

2. **Περιθωρίου καθαρού κέρδους :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας πληροφορεί για το ύψος των καθαρών κερδών σε σχέση με τις πωλήσεις.

$$\text{Περιθωρίου καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{87.393.207}{324.027.342} = 0,269 \text{ ή } 26,9\%$$

Στην PANAFON τα καθαρά κέρδη αποτελούν το 26,9% από το σύνολο των πωλήσεων. Συγκρίνοντας τον δείκτη αυτό με αυτόν του μικτού περιθωρίου κέρδους βλέπουμε ότι η PANAFON πραγματοποίησε ικανοποιητικά κέρδη.

3. **Αποδοτικότητα Ίδιων κεφαλαίων :** Ο αριθμοδείκτης αυτός προσδιορίζει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια της εταιρείας απασχολούνται σ' αυτή.

$$\text{Αποδοτικότητα ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Ίδια κεφάλαια}} = \frac{87.393.207}{157.423.129} = 0,555 \text{ ή } 55,5\%$$

Στην περίπτωση μας βλέπουμε ότι το ποσοστό των καθαρών κερδών που οφείλεται στην διαχείριση των ίδιων κεφαλαίων είναι 55,5%. Βλέπουμε λοιπόν ότι η εταιρεία της PANAFON ακολουθεί μια σωστή πολιτική όσον αφορά την διοίκηση και την χρήση των κεφαλαίων της.

4. **Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την ικανότητα της εταιρείας να δημιουργεί κέρδη τα οποία είναι αναγκαία μακροπρόθεσμα για την επιβίωση της. Ο δείκτης αυτός μετράει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα συνολικά κεφάλαια απασχολούνται στην επιχείρηση.

$$\text{Αποδοτικότητα συνολικών κεφ.} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο απασχολούμενων κεφαλαίων}} = \frac{87.343.207 + 5.944.431}{342.883.567} = 0,254 \text{ ή } 25,4\%$$

Η τιμή του δείκτη 25,4% δείχνει ότι σε κάθε 100 δρχ. συνολικών κεφαλαίων αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 25,4 δρχ.

5. **Ποσοστιαίο μέγεθος μικτού κέρδους σε σχέση με τις πωλήσεις :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την αποτελεσματικότητα της εταιρείας όσον αφορά την πολιτική που ακολουθεί.

$$\text{Ποσοστιαίο μέγεθος} = \frac{\text{Μικτά αποτελέσματα}}{\text{Κόστος Πωλήσεων}} = \frac{174.524.809}{149.502.534} = 1.167 \text{ ή } 116.7\%$$

Μια μονάδα κόστος πωλήσεων δίνει στην εταιρεία 1.167 δρχ. δηλαδή τα κέρδη που αποκομίζει η επιχείρηση από τις πωλήσεις υπερκαλύπτουν το κόστος. Η PANAΦON ακολουθεί μια επικερδή πολιτική κοστολόγησης των προϊόντων της αποκομίζοντας ικανοποιητικά κέρδη (16.7 δρχ.)

#### ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

1. **Ίδιων κεφαλαίων:** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ίδιων κεφαλαίων της εταιρείας σε σχέση με τις πωλήσεις.

$$\text{Ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ίδια κεφάλαια}} = \frac{324.027.342}{157.423.129} = 2.058 \text{ ή } 205.8\%$$

Για κάθε μια δρχ. ίδιων κεφαλαίων η εταιρεία δημιουργεί 2.058 δρχ. πωλήσεων. Αυτό μας δείχνει ότι η PANAΦON χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα ίδια κεφάλαια της και δημιουργεί υψηλές πωλήσεις. Αυτό είναι καλό για την εταιρεία εφόσον συνεχίσει να πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις.

2. **Παγίων :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων στην δημιουργία πωλήσεων.

$$\text{Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}} = \frac{324.027.342}{244.180.944} = 1,326 \text{ ή } 132,6\%$$

Μια δραχμή πάγιου ενεργητικού δημιουργεί 1,326 δρχ. πωλήσεων. Η PANAΦON χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τις επενδύσεις της σε πάγια στοιχεία όπως οικόπεδα, μηχανήματα και οποιονδήποτε άλλο εξοπλισμό στη δημιουργία πωλήσεων.

3. **Συνολικού ενεργητικού :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού ανανεώνεται ή επανακτώνται μέσω

των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση. Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης της συνολικής περιουσίας σε σχέση με τις πωλήσεις.

$$\text{Συνολικού ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις υπηρεσιών}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} = \frac{324.027.342}{342.883.568} = 0.945 \text{ ή } 94,5\%$$

Κάθε μια δραχμή συνολικού ενεργητικού δημιουργεί 0,945 δρχ. πωλήσεων. Η PANAFON χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία στη δημιουργία πωλήσεων.

#### ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

1. *Μέσος χρόνος εισπράξεως απαιτήσεων από πωλήσεις (σε ημέρες)* : Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει τον αριθμό ημερών, που κατά μέσο όρο, παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις της επιχείρησης από τη στιγμή της δημιουργίας τους – πωλήσεις με πίστωση- μέχρι τη στιγμή μετατροπής τους σε μετρητά (είσπραξη).

$$\text{Μέσος χρόνος εισπράξης} = \frac{\text{Απαιτήσεις από πωλήσεις}}{\text{Πωλήσεις}} \times 360 =$$
$$\frac{24.245.392 + 18.857}{324.027.342} \times 360 = 26.95 \approx 27 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Απαιτήσεις από πωλήσεις} = \text{Πελάτες} + \text{Γραμμάτια εισπρακτέα}$$

Στην PANAFON ο χρόνος αυτός είναι 27 ημέρες. Δηλαδή σε 27 ημέρες κατά το μέσο όρο εισπράττει τις απαιτήσεις της και διαθέτει ρευστό που σημαίνει ότι μπορεί να ανταποκριθεί σε κάποιες άλλες απαιτήσεις ρευστών που έχει.

#### ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ-ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

1. *Δαπανών λειτουργίας* : Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφούνται από τις λειτουργικές δαπάνες και το κόστος πωληθέντων.

$$\text{Δαπανών λειτουργίας} = \frac{\text{Κόστος πωλήσεων} + \text{Λειτουργικές δαπάνες}}{\text{Πωλήσεις}} =$$
$$\frac{21.623.769 + 149.502.534 + 64.777.114}{324.027.342} = 0,728 \text{ ή } 72,8\%$$

Στην περίπτωση μας βλέπουμε ότι το 72,8% των καθαρών πωλήσεων απορροφάται από τις δαπάνες της εταιρείας. Η PANAFON δεν έχει καλή λειτουργική αποδοτικότητα και σε περίπτωση που διαχρονικά μειωθούν οι πωλήσεις της θα αντιμετωπίσει προβλήματα κάλυψης των διάφορων εξόδων.

2. **Αποσβέσεων προς πωλήσεις :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό πωλήσεων που απορροφήθηκαν από τις αποσβέσεις των παγίων στοιχείων.

$$\text{Αποσβέσεις Προς πωλ.} = \frac{\text{αποσβέσεις γρήσης}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{32.935.502}{324.027.342} = 0,101 \text{ ή } 10,16$$

Στην PANAFON το 10.1% απορροφήθηκε από τις αποσβέσεις στο έτος 2000 που σημαίνει ότι ακολουθεί μια επικίνδυνη πολιτική για την συντήρηση (απόσβεση) των παγίων στοιχείων (εξοπλισμός, κτίρια κ.λ.π.)

3. **Κάλυψης καταβαλλόμενων τόκων:** Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφάλειας που απολαμβάνουν οι πιστωτές, γιατί δείχνει την ικανότητα της εταιρείας να εξοφλεί τους τόκους Ξένων Κεφαλαίων.

$$\text{Κάλυψης καταβαλλόμενων τόκων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη} + \text{Τόκοι Ξ.Κ.}}{\text{Τόκοι Ξ.Κ.}} = \frac{8 + 393.208 + 5.944.431}{5.944.431} = 15.701 \text{ φορές}$$

Η PANAFON καλύπτει 15.7 φορές τους τόκους που κατέβαλλε για τα ξένα κεφάλαια από τα κέρδη της. Δεν υπάρχει λοιπόν περίπτωση να αντιμετωπίσει κανένα πρόβλημα αφού υπερκαλύπτει τους τόκους ξένων κεφαλαίων.

4. **Αποδοτικότητας συνολικής περιουσίας :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας επιτρέπει να μετρήσουμε την αποδοτικότητα μετρώντας την κερδοφόρα δυναμικότητα των λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας.

$$\text{Αποδ. Συνολικής περιουσίας} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Συνολική περιουσία}} = \frac{87.393.208 - 876.614 + 749.883}{71.180.133} = 1.225 \text{ ή } 122.5\%$$

$$\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη} = \text{Καθαρά Κέρδη} - \text{Έκτατα και ανόργανα λειτουργικά έσοδα} + \text{Έκτατα και ανόργανα λειτουργικά}$$

Από την τιμή του δείκτη βλέπουμε ότι η PANAFON αξιοποιεί κερδοφόρα τα λειτουργικά περιουσιακά της στοιχεία.

ο **ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

1. **Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής** = 2.715 δρχ. 29-12-2000
2. **Κέρδη ανά μετοχή (EPS)** : Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της εταιρείας.

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή (eps)} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \frac{87.393.208}{512.500} = 170.52 \text{ δρχ.}$$

Το κέρδος στην περίπτωση μας που αντιστοιχεί σε κάθε μια μετοχή της PANAFON είναι 170.52 δρχ. Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της εταιρείας με βάση τη μια μετοχή της.

3. **Μέρισμα ανά μετοχή (DPS)** : Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το μέρισμα (εισόδημα) που πραγματικά εισπράττουν οι μέτοχοι από τα κέρδη της εταιρείας, και εκφράζει την πολιτική που ακολουθεί η εταιρεία όσον αφορά τα μερίσματα.

$$\text{Μέρισμα ανά μετοχή (dps)} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \frac{20.830.929}{512.500} = 40.65 \text{ δρχ.}$$

Η πολιτική αυτή της PANAFON μπορούμε να πούμε ότι είναι συντηρητική μιας και τα μερίσματα της είναι πολύ μικρότερα σε σχέση με τα κέρδη που έχει από κάθε μετοχή δηλ/ στις 170.52 δρχ. κερδών ανά μετοχή οι μέτοχοι λαμβάνουν μόνο 40.65 δρχ.

4. **Ποσοστό διανεμομένων κερδών** : Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό από τα καθαρά κέρδη που διανέμονται στους μετόχους ως μέρισμα.

$$\text{Ποσοστό διανεμομένων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης} \times 100}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}} = \frac{20.830.929}{87.393.208} \times 100 = 23.8\%$$

Η PANAFON δίνει ως μέρισμα μόνο το 23.8% των καθαρών κερδών της που μας δείχνει την συντηρητική πολιτική που ακολουθεί όσον αφορά τα μερίσματα (όπως αναφέρθηκε και στον δείκτη DPS). Το υπόλοιπο ποσοστό των κερδών αξίζει να σημειωθεί ότι η εταιρεία το παρακρατεί ως κέρδη με τη μορφή αποθεματικών για χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων.

5. **Τρέχουσα μερισματική απόδοση :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το κατά πόσο είναι συμφέρουσα η επένδυση σε μετοχές της εταιρείας, σε σχέση με άλλες, αγοράζοντας αυτές στην Τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή.

$$\text{Τρέχουσα μερισματική απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχών}} = \frac{20.830.929}{512.500} \times 100 = 1.49\%.$$

Η απόδοση που έχουν οι επενδυτές – μέτοχοι από την επένδυση τους με βάση το μέρισμα που τους καταβάλλεται από την εταιρεία της PANAFON είναι 1.49%.

6. **Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την απόδοση που έχουν τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα.

$$\text{Μερισματική απόδοση ιδίων κεφ.} = \frac{\text{Σύνολο καταβ. Μερίσματα} \times 100}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} = \frac{20.830.929}{157.423.129} \times 100 = 13.23\%.$$

Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας είναι αρκετά καλή σε σχέση με τα κέρδη που δίνονται ως μέρισμα στους επενδυτές – μετόχους.

7. **Εσωτερική αξία μετοχής :** Η εσωτερική αξία της μετοχής μας δείχνει το ποσό των ιδίων κεφαλαίων που αντιστοιχεί σε μια μετοχή. Επίσης μας δείχνει το ποσό που θα αντιστοιχούσε σε κάθε μια μετοχή της εταιρείας σε περίπτωση ρευστοποίησης της.

$$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \frac{157.423.129}{512.500} = 307.17 \text{ δρχ.}$$

Εδώ το ποσό αυτό είναι 307.17 δρχ.

8. **Ποσοστό εσωτερικής αξίας / Χρηματιστηριακή τιμή μετοχή :** Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη της εκτίμησης της χρηματιστηριακής αγοράς για την ύπαρξη ή μη αφανών αποθεματικών, καθώς και για την μικρή ή μεγάλη κερδοφόρα δυναμικότητα των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας. Με άλλα λόγια μας δείχνει αν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στην χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία. Ο αριθμοδείκτης αυτός λοιπόν αποτελεί ένα μέτρο εκτίμησης της εμπιστοσύνης των επενδυτών προς την εταιρεία.

$$\text{Ποσοστό εσωτερικής αξίας} = \frac{\text{Εσωτερική αξία μετοχής} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}} = 100 \times \frac{307.57}{2.715} = 11.3\%.$$

Στην περίπτωση μας οι επενδυτές έχουν εμπιστοσύνη στην διοίκηση της PANAFON ως προς την αξιοποίηση του κεφαλαίου που της εμπιστεύτηκαν.

9. **Χρηματιστηριακή τιμή προς κέρδη ανά μετοχή (P/E) :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την τιμή που είναι διατεθειμένος να πληρώσει ο επενδυτής για να αγοράσει μετοχές εισαγόμενες στο χρηματιστήριο, αφού λάβει υπόψη του τους κινδύνους που περικλείονται.

$$\text{Χρηματ. Τιμή προς κέρδη} = \frac{\text{Χρηματιστ. τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}} = \frac{2.715}{170,52} = 15.92$$

Στην PANAFON ο επενδυτής πρέπει να διαθέσει 15,92 δρχ. για να αποκλείσει 1 δρχ. των κερδών τους ή θα εισπράξει τις 2715 δρχ. που θα διαθέσει σήμερα για την απόκλιση της μετοχής, μέσω των κερδών 15,92 ετών. Βλέπουμε ότι το αγοραστικό ενδιαφέρον των επενδυτών είναι μεγάλο αφού είναι διατεθειμένοι να επενδύσουν 16 περίπου φορές για να λάβουν μερίδιο από τα κέρδη της εταιρείας.

10. **Επιτόκιο κεφαλαιοποίησης κερδών :** Ο αριθμοδείκτης αυτός προσδιορίζει την απόδοση της μετοχής σε κέρδη ή αλλιώς το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης το οποίο χρησιμοποιεί κάθε φορά η αγορά προκειμένου να κεφαλαιοποιήσει τα Τρέχουσα κέρδη της εταιρείας, για να προσδιορίσει την αξία της μετοχής.

$$\text{Επιτόκιο κεφαλαιοποίησης κερδών} = \frac{\text{Κέρδη ανά μετοχή} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχών}} = \frac{170,52}{2.715} \times 100 = 6.28\%.$$



Το ύψος του επιτοκίου που χρησιμοποιείται κάθε φορά είναι ανάλογο του κινδύνου που περικλείει η επένδυση σε μετοχές της PANAFON [(170×100)/16,28]=2.715

11. **Ταμειακή ροή ανά μετοχή** : Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσό των κερδών που αντιστοιχούν σε κάθε μια μετοχή πριν την αφαίρεση των αποσβέσεων. Ο δείκτης αυτός συμβάλλει στις αποφάσεις – μερισματικής πολιτικής και στο σχηματισμό γνώμη για τις δυνατότητες ανάπτυξης της εταιρείας και της μελλοντικής της πορείας.

$$\text{Ταμειακή ροή ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης} + \text{Αποσβέσεις}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \frac{87.393.207 + 32.935.503}{512.500} = 234,7 \text{ δρχ.}$$

## 2.2.2.Αριθμοδεικτες COSMOTE

### ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

1. **Παγιοποίησης της περιουσίας** : Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, ο οποίος προσδιορίζει τόσο τη διάρθρωση ή δομή της περιουσίας, όσο και το γενικό βαθμό ρευστότητας αυτής και συνακόλουθα της εταιρείας.

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικό}} = \frac{183.991.853}{262.208.192} = 0,702 \text{ ή } 70,2\%$$

Η τιμή του δείκτη παγιοποίησης 70,2% σημαίνει ότι σε 100 δρχ. συνολικού ενεργητικού αντιστοιχούν 70,2 δρχ. πάγιου ενεργητικού ή 29,8% κυκλοφοριακού ενεργητικού. Επίσης η τιμή αυτή υποδηλώνει ότι το Πάγιο Ενεργητικό αποτελεί το 70,2% του Συνολικού Ενεργητικού και είναι μεγαλύτερο από το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό. Αυτό σημαίνει για την επιχείρηση ότι έχει αυξημένη αποδοτικότητα, αυξημένη δανειοληπτική ικανότητα και μπορεί να προστατέψει τους πιστωτές της μέσω των κερδών της.

2. **Ιδίων Κεφαλαίων προς δανειακά** : Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της.

$$\text{Ιδίων Κεφαλαίων προς δανειακά} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια (ΙΚ)}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων(ΞΚ)}} = \frac{116.323.105}{139.988.853} = 0,83 \text{ ή } 83\%$$

Το ποσοστό 83% δείχνει ότι κάθε 100 μονάδες υποχρεώσεων καλύπτονται από 83 μονάδες ιδίων κεφαλαίων.

3. **Δανειακής επιβάρυνσης :** Ο δείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για την μακροπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης, την οικονομική ανεξαρτησία της, την δανειοληπτική ικανότητα, την παρεχόμενη προστασία στους πιστωτές της και την αυτονομία της διοίκησης στην λήψη των οικονομικών αποφάσεων.

$$\text{Δανειακή επιβάρυνση} = \frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο παθητικού}} = \frac{139.998.853}{262.208.192} = 0,534 \text{ ή } 53,4\%$$

Βλέπουμε ότι στην προκειμένη περίπτωση το 53,4% των ιδίων κεφαλαίων προέρχεται από τα Ξένα κεφαλαία (ΞΚ). Τόση δηλαδή κατά το μισό είναι η συμμετοχή των πιστωτών στην εταιρεία. Αυτή η τιμή του δείκτη παρέχει ένδειξη οικονομικής ανεξαρτησίας, καλής δανειοληπτικής ικανότητας και υψηλού βαθμού προστασίας των πιστωτών.

4. **Κάλυψη παγίων με ίδια κεφαλαία :** Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης ή το βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων (επενδύσεων) της επιχείρησης με ίδια κεφάλαια.

$$\text{Κάλυψη παγίων με Ίδια Κ.} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}} = \frac{116.323.105}{183.991.853} = 0,632 \text{ ή } 63,2\%$$

Η τιμή του δείκτη 63,2% δείχνει ότι ένα μέρος του Πάγιου Ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με ξένα κεφάλαια μακροπρόθεσμα ή και βραχυπρόθεσμα. Δηλαδή ότι κάθε 100 δρχ. του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με 63,2 δρχ. ιδίου κεφαλαίου και 36,8 δρχ. ξένου κεφαλαίου.

5. **Κάλυψη παγίων με διαρκή κεφάλαια :** Ο δείκτης αυτός δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης ή το βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων (επενδύσεων) της επιχείρησης με διαρκή κεφαλαία.

$$\text{Κάλυψη παγίων με διαρκή Κ.} = \frac{\text{Σύνολο διαρκών κεφαλαίων}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}} = \frac{193.334.865}{183.991.853} = 1,051 \text{ ή } 105,1\%$$

$$\text{Σύνολο διαρκών} = \text{Ίδια κεφάλαια} + \text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις} \\ = 116.323.105 + 77.011.760 = 193.334.865$$

Η τιμή 1,051 που είναι μεγαλύτερη της μονάδας ( $x > 1$ ) δείχνει ότι ένα μέρος των διαρκών κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για τη χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, δηλαδή για το σχηματισμό καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Έτσι το ποσοστό 105,1% σημαίνει ότι από κάθε 105,2 δρχ. των διαρκών κεφαλαίων 100 δρχ. χρησιμοποιήθηκαν για χρηματοδότηση του Πάγιου Ενεργητικού και 5,1 δρχ. για τη χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού.

6. **Γενική (κυκλοφοριακή) ρευστότητα** : Ο δείκτης αυτός αποτελεί ένα γενικό μέτρο βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, αφού συγκρίνει τις τρέχουσες (βραχυπρόθεσμες) υποχρεώσεις της επιχείρησης με τα κυκλοφοριακά στοιχεία τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά μέσα σε ένα έτος για να χρησιμοποιηθούν για την εξόφληση των υποχρεώσεων αυτών. Επίσης ο δείκτης αποτελεί ένα μέτρο της βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας (αξιοπιστίας) της επιχείρησης και δείχνει ακόμα το περιθώριο ασφάλειας που παρέχει στους βραχυπρόθεσμους πιστωτές ή δανειστές της μέσω της περίσσειας των κυκλοφοριακών στοιχείων.

$$\text{Γενική ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} = \frac{56.696.053}{62.977.093} = 0,9 \text{ ή } 90\%$$

Έτσι το ποσοστό 90% μεταφράζεται ως : Ότι για κάθε 100 δρχ. βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, η επιχείρηση διαθέτει για την εξόφληση της 90 δρχ. κυκλοφοριακών στοιχείων. Επειδή η τιμή αυτή είναι μικρότερη της μονάδας ( $0,9 < 1$ ) αυτό σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι περισσότερες από τα κυκλοφοριακά της στοιχεία. Από αυτό συμπεραίνουμε ότι υπάρχει το ενδεχόμενο η επιχείρηση να αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

7. **Κυκλοφορούντος ενεργητικού το οποίο χρηματοδοτείται από διαρκή κεφάλαια**: Ο δείκτης αυτός είναι μεγάλης σημασίας λόγω της στενής σχέσεως του με τις τρέχουσες λειτουργικές ανάγκες της εταιρείας. Καθώς μια ανεπάρκεια ή μια κακή διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης δημιουργεί πτώχευση της συγκεκριμένης εταιρείας. Έτσι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης δείχνει το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχειρήσεως που απομένει, αν υποθεθεί ότι εξοφλούνται όλες οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

$$\text{Κεφάλαιο κίνησης} = \text{Συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις} = 56.696.053 - 62.977.092 = - 6.281.039$$

$$\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} = \frac{\text{Κεφάλαιο κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}} = \frac{- 6.281.039}{56.696.053} = -0,11 \text{ ή } 11\%$$

Επομένως η τιμή του δείκτη ίση με - 11% σημαίνει ότι η COSMOTE έχει αρνητικό κεφάλαιο με συνέπεια να δημιουργηθεί πρόβλημα για την επιχείρηση στην περίπτωση κατά την οποία δεν θα εξευρεθούν τα μέσα για να καλύψει τις τρέχουσες ανάγκες της.

ο **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΣ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

1. **Περιθώριον μικτού κέρδους** : Ο δείκτης αυτός απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων και ταυτόχρονα προσδιορίζει και το βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων, καθώς και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών.

$$\text{Περιθώριου μικτού κέρδους} = \frac{\text{Μικτά αποτελέσματα}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{124.005.482}{202.766.191} = 0.612 \text{ ή } 61,2\%$$

Το ποσοστό 61,2% δείχνει ότι σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεις το μικό κέρδος είναι 61,2 δρχ., οι οποίες προορίζονται να καλύψουν τα πάση φύσεως έξοδα και συγχρόνως να αφήσουν στην επιχείρηση ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Το συγκεκριμένο ποσό υποδηλώνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης είναι ικανή να επιτυγχάνει φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

2. **Περιθώριου καθαρού κέρδους** : Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους απεικονίζει την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη και ταυτόχρονα σε συνδυασμό με τις πωλήσεις προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο με τη σειρά επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης (ιδίων και συνολικών).

$$\text{Περιθώριου καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{32.155.687}{207.766.191} = 0.159 \text{ ή } 15,9\%$$

Το ποσοστό 15,9% υποδηλώνει ότι σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεων, το καθαρό κέρδος είναι 15,9 δρχ.

3. **Αποδοτικότητα Ιδίων κεφαλαίων** : Ο αριθμοδείκτης αυτός μετράει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα ίδια κεφάλαια απασχολούνται στην επιχείρηση. Δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, τα οποία είναι αναγκαία μακροπρόθεσμα για την επιβίωση της επιχείρησης, καθώς αποτελεί σημαντικό κριτήριο για την μέτρηση της κερδοφόρας δυναμικότητας της επιχείρησης, παρέχοντας παράλληλα ένδειξη για την επίτευξη ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος το οποίο αποτελεί το κύριο στόχο οποιασδήποτε επιχείρησης.

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Ίδια κεφαλαία}} = \frac{32.155.687}{106.684.192} = 0.301 \text{ ή } 30,1\%$$

Το ποσοστό 30,1% σημαίνει ότι σε κάθε 100 δρχ. ιδίων κεφαλαίων αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 30,1 δρχ..

4. **Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων :** Ο δείκτης αυτός μετράει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα Συνολικά κεφάλαια, δηλαδή τα κεφάλαια της επιχείρησης ανεξάρτητα από την πηγή προέλευσης τους, απασχολούνται στην επιχείρηση. Κι αυτός ο δείκτης όπως και ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, χρησιμοποιώντας αποτελεσματικά τα κεφάλαια που της εμπιστεύθηκαν οι μέτοχοι και οι δανειστές της

$$\text{Αποδοτικότητα συνολικών κεφ.} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο απασχολούμενων κεφαλαίων}} = \frac{32.155.687 + 4.402.686}{262.208.192} = 0.139 \text{ ή } 13,9\%$$

Η τιμή του δείκτη 0,139 δείχνει ότι σε κάθε 100 δρχ. συνολικών κεφαλαίων αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 13,9 δρχ.

5. **Ποσοστιαίο μέγεθος μικτού κέρδους σε σχέση με το κόστος πωλήσεων :** Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την αποτελεσματικότητα της εταιρείας όσον αφορά την πολιτική που ακολουθεί.

$$\text{Ποσοστιαία μέγεθος} = \frac{\text{Μικτά αποτελέσματα}}{\text{Κόστος Πωλήσεων}} = \frac{124.005.482}{78.760.709} = 1.574 \text{ ή } 157,4\%$$

Το ποσοστό 157,4% φανερώνει ότι στις 100 μονάδες κόστους πωλήσεων, η επιχείρηση κερδίζει 57,4 δρχ. μικτά κέρδη, δηλαδή τα κέρδη που αποκομίζει η επιχείρηση από τις πωλήσεις υπερκαλύπτουν το κόστος πωλήσεων

#### ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

1. **Ίδιων κεφαλαίων:** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το πόσες φορές το ίδιο κεφάλαιο ανανεώνεται ή επανακτάται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση. Ουσιαστικά δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση από κάθε μονάδα ιδίου κεφαλαίου.

$$\text{Ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ίδια κεφάλαια}} = \frac{202.766.191}{116.323.105} = 1.743 \text{ ή } 174,3\%$$

Το ποσοστό 174,3% σημαίνει ότι κάθε 100 δρχ. ιδίου κεφαλαίου δημιουργεί 174,3 δρχ. πωλήσεων. Η τιμή αυτή του δείκτη μας δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των ιδίων κεφαλαίων στην δημιουργία πωλήσεων και αυτό είναι θετικό διότι φανερώνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί και διαχειρίζεται τα ίδια κεφαλαία της αποτελεσματικά, δημιουργώντας υψηλές πωλήσεις οι οποίες οδηγούν σε μεγαλύτερα καθαρά κέρδη και τελικά σε αύξηση των ιδίων κεφαλαίων.

2. **Παγίων** : Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το πόσες φορές το πάγιο ενεργητικό ανανεώνεται ή επανακτώνται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση, δείχνοντας το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων στην δημιουργία πωλήσεων.

$$\text{Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}} = \frac{202.766.191}{183.991.853} = 1.102 \text{ ή } 110,2\%$$

Το ποσοστό 110,2% σημαίνει ότι σε κάθε 100 δρχ. του πάγιου ενεργητικού δημιουργούν 110,2 δρχ. πωλήσεων.

3. **Συνολικού ενεργητικού** : Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού ανανεώνεται ή επανακτάται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση δείχνοντας το βαθμό χρησιμοποίησης της συνολικής περιουσίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις

$$\text{Συνολικού ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις υπηρεσιών}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} = \frac{202.766.191}{262.208.192} = 0.773 \text{ ή } 77,3\%$$

Το ποσοστό 77,3% δείχνει ότι κάθε 100 δρχ. του συνολικού ενεργητικού δημιουργούν 77,3 δρχ. πωλήσεων.

#### ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

- **Μέσος χρόνος εισπράξεως απαιτήσεων από πωλήσεις (σε ημέρες)** : Ο δείκτης αυτός μετράει την ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων. Δείχνει τον αριθμό ημερών, που κατά μέσο όρο, παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις της επιχείρησης από τη στιγμή της δημιουργίας τους μέχρι τη στιγμή μετατροπής τους σε μετρητά (είσπραξη).

$$\text{Μέσος χρόνος εισπράξεως} = \frac{\text{Απαιτήσεις από πωλήσεις}}{\text{Πωλήσεις}} \times 360 =$$

$$\frac{27.371.008 + 8.858}{202.766.191} \times 360 = 48,61 \approx 49 \text{ ημέρες}$$

**Απαιτήσεις από πωλήσεις = Πελάτες + Γραμμάτια εισπρακτέα**

Το ποσό 48,61 δηλώνει ότι χρειάζονται κατά μέσο όρο 49 ημέρες ώστε οι πελάτες να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους προς την επιχείρηση.

### ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ-ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

1. *Δαπανών λειτουργίας* : Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφούνται από τις λειτουργικές δαπάνες και το κόστος πωληθέντων.

**Δαπανών λειτουργίας =  $\frac{\text{Κόστος πωλήσεων} + \text{Λειτουργικές δαπάνες}}{\text{Πωλήσεις}}$  =**

$$\frac{78.760.709 + 79.561.890}{202.766.191} = 0.78 \text{ ή } 78\%$$

Στην περίπτωση μας βλέπουμε ότι το 78% των καθαρών πωλήσεων απορροφάται από τις δαπάνες της εταιρείας.

2. *Αποσβέσεων προς πωλήσεις* : Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό πωλήσεων που απορροφήθηκαν από τις αποσβέσεις των παγίων στοιχείων.

**Αποσβ. Προς πωλ. =  $\frac{\text{αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{20.399.547}{202.766.191} = 0.1 \text{ ή } 10\%$**

Στην συγκεκριμένη περίπτωση το ποσοστό 10% φανερώνει ότι στις 100 δρχ. πωλήσεων απορροφήθηκαν 10 δρχ. από την καταχώρηση της ετήσιας απόσβεσης.

3. *Κάλυψης καταβαλλόμενων τόκων*: Ο δείκτης αυτός αποτελεί μέτρο εκτίμησης της μακροπρόθεσμης ρευστότητας ή της χρηματοοικονομικής ευρωστίας της επιχείρησης.

**Κάλυψης καταβαλλόμενων τόκων =  $\frac{\text{Καθαρά κέρδη} + \text{Τόκοι ΞΚ.}}{\text{Τόκοι Ξ.Κ.}}$  =**

$$\frac{32.155.687 + 4.402.686}{4.402.686} = 8,304 \text{ φορές}$$

Το ποσό 8,304 δείχνει ότι οι τόκοι που κατέβαλλε η επιχείρηση για τα ξένα κεφάλαια καλύπτονται στο οχταπλάσιο από τα κέρδη της.

4. **Αποδοτικότητα συνολικής περιουσίας** : Ο δείκτης αυτός μας επιτρέπει να μετρήσουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης μετρώντας την κερδοφόρα δυναμικότητα των λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης με βάση την αξία τους στα βιβλία της επιχείρησης.

$$\text{Αποδ. Συνολικής περιουσίας} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Συνολική περιουσία}} = \frac{32.155.687 - 774.379 + 5.056.788}{262.208.192} = 0,139 \text{ ή } 13,9\%$$

$$\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη} = \text{Καθαρά Κέρδη} - \text{Έκτατα και ανόργανα λειτουργικά έσοδα} + \text{Έκτατα και ανόργανα λειτουργικά}$$

Το ποσοστό 13,9% δηλώνει ότι σε 100 μονάδες Συνολικής περιουσίας, τα καθαρά λειτουργικά κέρδη είναι 13,9 δρχ.

#### ο ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

1. **Κέρδη ανά μετοχή (EPS)** : Ο αριθμοδείκτης αυτός αντιπροσωπεύει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της εταιρείας.

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή (eps)} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \frac{32.155.687}{330.000} = 97.441 \text{ δρχ.}$$

Το ποσό 97,441 δρχ. σημαίνει ότι σε κάθε μια μετοχή της επιχείρησης το κέρδος μας είναι 97,4 δρχ. Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της εταιρείας με βάση τη μια μετοχή της.

2. **Μέρισμα ανά μετοχή (DPS)** : Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ύψος των κερδών που διανέμονται σαν μέρισμα στον κάτοχο μιας μετοχής ή αλλιώς μας πληροφορεί για το μέρισμα που αντιστοιχεί σε μια μετοχή..



$$\text{Μέρισμα ανά μετοχή (dps)} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \frac{5.280.000}{330.000} = 16 \text{ δρχ.}$$

Το ποσό 16 μας δηλώνει ότι το ποσό των κερδών που διανέμεται και καταβάλλεται ως μέρισμα στους μετόχους της επιχείρησης σε κάθε μια μετοχή είναι 16 δρχ.

**3. Χρηματιστηριακή αξία μετοχής :** 2.935                      29-12-2000

Η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στη Χρηματιστηριακή Αγορά προσδιορίζεται από τις δυνάμεις της αγοράς και αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της όπως αυτή εκτιμάται από τους κατόχους των μετοχών και τους υποψήφιους αγοραστής. Η σύγκριση της με τους δείκτες κέρδη ανά μετοχή καθώς και μέρισμα ανά μετοχή προσδιορίζει την απόδοση των επενδύσεων σε τίτλους.

**4. Ποσοστό διανεμομένων κερδών :** Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό από τα καθαρά κέρδη που διανέμονται στους μετόχους ως μέρισμα.

$$\text{Ποσοστό διανεμομένων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης} \times 100}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}} = \frac{5.280.000}{32.155.687} \times 100 = 16,42\%$$

Το ποσοστό αυτό μας δείχνει ότι η επιχείρηση δίνει το 16,42% των καθαρών κερδών ως μέρισμα στους μετόχους της.

**5. Τρέχουσα μερισματική απόδοση :** Ο δείκτης αυτός μετράει την απόδοση που έχουν οι επενδυτές – μέτοχοι από την επένδυση τους σε μετοχές με βάση το μέρισμα που καταβάλλεται. Η μερισματική απόδοση δείχνει το κατά πόσο είναι συμφέρουσα η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης εταιρείας, σε σχέση με άλλες επενδύσεις, αγοράζοντας αυτές στην Τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή τους.

$$\text{Τρέχουσα μερισματική απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχών}} = \left[ \frac{5.280.00}{330.000} \times 100 \right] / 2.935 = 0.545\%$$

Η απόδοση που έχουν οι επενδυτές – μέτοχοι από την επένδυση τους με βάση το μέρισμα που τους καταβάλλεται από την εταιρεία είναι 0,545%.

6. **Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων :** Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας εταιρείας με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα.

$$\text{Μερισματική απόδοση ιδίων κεφ.} = \frac{\text{Σύνολο καταβ. Μερισμάτων} \times 100}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} = \frac{5.280.000}{116.323.105} \times 100 = 4.54\%$$

Το ποσοστό αυτό δείχνει ότι η απόδοση των Ίδιων κεφαλαίων της εταιρείας σε σχέση με τα κέρδη που δίνονται ως μέρισμα στους επενδυτές – μετόχους είναι ίσο με 4,54%.

7. **Εσωτερική αξία μετοχής :** Η εσωτερική αξία της μετοχής δείχνει το ποσό της Καθαρής Θέσης (ιδίου κεφαλαίου) που αντιστοιχεί στη μια μετοχή ή το ποσό που θα ελάμβανε κάθε μια μετοχή σε περίπτωση ρευστοποίησης της εταιρείας με βάση τα ποσά που εμφανίζονται στον Ισολογισμό.

$$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \frac{116.323.105}{330.000} = 352,49 \text{ δρχ.}$$

Εδώ το ποσό αυτό είναι 352,49 δρχ.

8. **Ποσοστό εσωτερικής αξίας / Χρηματιστηριακή τιμή μετοχή :** Η εσωτερική αξία μετοχής αντιπροσωπεύει τα επενδύσιμα κεφάλαια των μετόχων καθώς και τα αποθεματικά και τα άλλα αδιανέμητα κέρδη της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός δείχνει αν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στη χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία. Καθώς και ότι ο δείκτης αυτός παρέχει ένδειξη της εκτίμησης της χρηματιστηριακής αγοράς για την ύπαρξη αφανών ή μη αποθεματικών, καθώς και για την μικρή ή μεγάλη κερδοφόρα δυναμικότητα των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας.

$$\text{Ποσοστό εσωτερικής αξίας} = \frac{\text{Εσωτερική αξία μετοχής} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}} = \frac{352.49}{2.935} = 0,12 \text{ ή } 12\%$$

9. **Χρηματιστηριακή τιμή προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)** : Ο δείκτης αυτός συσχετίζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή της τελευταίας λογιστικής χρήσης. Δείχνει δε τον αριθμό των φόρων που η χρηματιστηριακή τιμή καλύπτει τα κέρδη ανά μετοχή της προηγούμενης χρήσης, στο χρηματιστήριο ή πόσες δραχμές είναι διατεθειμένες να καταβάλλει ο υποψήφιος επενδυτής σε κάθε μια δρχ. κερδών της επιχείρησης. Μπορεί ακόμα να ειπωθεί ότι δείχνει τον αριθμό των ετών που απαιτούνται για να αποκτηθεί η μετοχή μέσω των ετήσιων κερδών της.

$$\text{Χρηματ. Τιμή προς κέρδη} = \frac{\text{Χρηματιστ. τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}} = \frac{2.935}{97,94} = 30,12$$

Η τιμή 30,12 σημαίνει ότι ο επενδυτής πρέπει να διαθέσει 30,12 δρχ. για να αποκτήσει 1 δρχ. κερδών της, είτε ότι ο επενδυτής θα εισπράξει 2935 δρχ. που διαθέτει σήμερα για την απόκτηση της μετοχής μέσω των κερδών 30,12 ετών.

10. **Επιτόκιο κεφαλαιοποίησης κερδών** : Ο δείκτης αυτός προσδιορίζει την απόδοση της μετοχής σε κέρδη ή αλλιώς το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης το οποίο χρησιμοποιεί, κάθε φορά η αγορά προκειμένου να κεφαλαιοποιήσει τα Τρέχουσα κέρδη της εταιρείας, για να προσδιορίσει την αξία της μετοχής. Το ύψος που χρησιμοποιείται κάθε φορά είναι ανάλογο του κινδύνου που περικλείει σε μετοχές.

$$\text{Επιτόκιο κεφαλαιοποίησης κερδών} = \frac{\text{Κέρδη ανά μετοχή} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}} = \frac{97,44}{2.935} \times 100 = 3,32\%$$

11. **Ταμειακή ροή ανά μετοχή** : Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσό των κερδών που αντιστοιχούν σε κάθε μια μετοχή πριν την αφαίρεση των αποσβέσεων. Ο δείκτης αυτός συμβάλλει στις αποφάσεις μερισματικής πολιτικής και στο σχηματισμό γνώμη για τις δυνατότητες ανάπτυξης της εταιρείας και την μελλοντική αποδοτικότητα της

$$\text{Ταμειακή ροή ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη γρήσης} + \text{Αποσβέσεις}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \frac{32.155.687 + 20.399.547}{330.000} = 159,26 \text{ δρχ.}$$

### 2.2.3. Αριθμοδείκτες TELESTET

#### ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

1. **Παγιοποίησης της περιουσίας** : Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, ο οποίος προσδιορίζει τόσο τη διάρθρωση ή δομή της περιουσίας, όσο και το γενικό βαθμό ρευστότητας αυτής και συνακόλουθα της εταιρείας.

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} = \frac{166.074.891}{213.763.377} = 0,776 \text{ ή } 77,6\%$$

Επομένως η τιμή του δείκτη παγιοποίησης ίση με 77,6% σημαίνει ότι το Πάγιο Ενεργητικό ισούται με το 70% του Συνολικού Ενεργητικού και είναι μεγαλύτερο από το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό. Αυτό σημαίνει για την επιχείρηση ότι έχει αυξημένη αποδοτικότητα, αυξημένη δανειοληπτική ικανότητα και μπορεί να προστατέψει τους πιστωτές της μέσω των κερδών της.

2. **Ίδιων Κεφαλαίων προς δανειακά** : Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της.

$$\text{Ίδιων Κεφαλαίων προς δανειακά} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια (ΙΚ)}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων(ΞΚ)}} = \frac{33.034.544}{161.699.591} = 0,204 \text{ ή } 20,4\%$$

Επομένως η τιμή του δείκτη ιδίων προς ξένα κεφάλαια για την TELESTET είναι 20,4 κινήθηκε δηλαδή σε πολύ χαμηλά επίπεδα και παρέχει ένδειξη υπερδανεισμού και παροχής μικρής ασφάλειας στους πιστωτές. Επίσης αυτό οφείλεται ότι η TELESTET έχει προτιμήσει το τραπεζικό δανεισμό από την προσφυγή στην κεφαλαιαγορά για άντληση κεφαλαίων καθώς ξέρουμε ότι η TELESTET δεν έχει εισαχθεί στο χρηματιστήριο.

3. **Δανειακής επιβάρυνσης** : Άρα πρόκειται για έναν σημαντικό δείκτη γιατί παρέχει ένδειξη για την μακροπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης, την οικονομική ανεξαρτησία της, την δανειοληπτική ικανότητα, την παρεχόμενη προστασία στους πιστωτές της και την αυτονομία της διοίκησης στην λήψη των οικονομικών αποφάσεων.

$$\text{Δανειακή επιβάρυνση} = \frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο παθητικού}} = \frac{161.699.591}{213.763.378} = 0,756 \text{ ή } 75,6\%$$

4. **Κάλυψη παγίων με ίδια κεφάλαια** : Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού, στοχεύει στην εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων μιας επιχείρησης.

$$\text{Κάλυψη παγίων με Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}} = \frac{33.034.544}{166.174.891} = 0,198 \text{ ή } 19,8\%$$

Επομένως η τιμή του δείκτη ίση με 19,8% σημαίνει ανεπαρκή κάλυψη των παγίων μέσω των ιδίων κεφαλαίων καθώς επίσης μας δείχνει ότι η TELESTET πάσχει από ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων και είναι εξαρτώμενη από το τραπεζικό σύστημα για χορηγήσεις βραχυπρόθεσμων δανείων για ενίσχυση του κεφαλαίου κίνησης αλλά και για την ομαλή συνέχιση της δραστηριότητας της ίδιας της επιχείρησης. Καθώς επίσης, η πορεία αυτού του δείκτη σημαίνει ότι η αύξηση του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτείται αποκλειστικά ή κατά μεγαλύτερο ποσοστό από το ξένο κεφάλαιο (δανεισμό).

5. **Κάλυψη παγίων με διαρκή κεφάλαια :** Ο δείκτης αυτός δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης ή το βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων (επενδύσεων) της επιχείρησης με διαρκή κεφαλαία.

$$\text{Κάλυψη παγίων με διαρκή Κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο διαρκών}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}} = \frac{108.344.144}{166.074.891} = 0,652 \text{ ή } 65,2\%$$

Η τιμή του δείκτη ίση με 65,2% σημαίνει ότι ένα μέρος των διαρκών κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού δηλαδή για το σχηματισμό του κεφαλαίου κίνησης.

6. **Γενική (κυκλοφοριακή) ρευστότητα :** Ο δείκτης δείχνει το μέτρο βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκηση της, για να είναι σε θέση να αντιμετωπίζει μία κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

$$\text{Γενική ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} = \frac{43.653.699}{82.924.534} = 0,526 \text{ ή } 52,6\%$$

Επομένως η τιμή του δείκτη ίση με 52,6% μας δείχνει μια υψηλή τιμή ανταποκρινόμενη στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων της.

7. **Κυκλοφορούντο ενεργητικό το οποίο χρηματοδοτείται από διαρκή κεφάλαια:** Ο δείκτης αυτός είναι μεγάλης σημασίας λόγω της στενής σχέσεως του με τις τρέχουσες λειτουργικές ανάγκες της εταιρείας. Καθώς μια ανεπάρκεια ή μια κακή διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης δημιουργεί πτώχευση της συγκεκριμένης εταιρείας. Έτσι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης δείχνει το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης που

απομένει, αν υποθεθεί ότι εξοφλούνται όλες οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

$$\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} = \frac{\text{Κεφάλαιο κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}} = \frac{-39.270.835}{43.653.699} = -0.899 \text{ ή } 89,9\%$$

Επομένως η τιμή του δείκτη ίση με  $-89,9\%$  σημαίνει ότι η TELESTET έχει αρνητικό κεφάλαιο κινήσεως και αυτό οφείλεται στο ότι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της είναι μεγαλύτερες από το κυκλοφορούντο ενεργητικό.

$$\text{Κεφαλαίο κίνησης} = \frac{\text{Κυκλοφορούντος Ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμ. Υποχρεωσ.}}{\text{Κυκλοφορούντο Ενεργητικό}}$$

### ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΣ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

1. **Περιθωρίου μικτού κέρδους** : Είναι ένας σημαντικό δείκτης, γιατί απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων και ταυτόχρονα προσδιορίζει και το βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων, καθώς και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών.

$$\text{Περιθωρίου μικτού κέρδους.} = \frac{\text{Μικτά αποτελέσματα}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{94.980.015}{175.196.773} = 0.542 \text{ ή } 54,2\%$$

Επομένως μια τιμή ίση με  $54,2$  σημαίνει ότι σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεις το μικτό κέρδος είναι 54 δρχ., οι οποίες προσδιορίζονται για να καλύψουν τα πάσης φύσεως έξοδα αλλά και να αφήσουν στην επιχείρηση ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος..

2. **Περιθωρίου καθαρού κέρδους** : Ο δείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός γιατί απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων και αλλιώς την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη και ταυτόχρονα, σε συνδυασμό με τις πωλήσεις, προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

$$\text{Περιθωρίου καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{18.560.905}{175.196.773} = 0.105 \text{ ή } 10,5\%$$

Μια τιμή του δείκτη ίση με  $10,5\%$  δείχνει ότι σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεων, το καθαρό κέρδος είναι 10,5 δρχ.

3. **Αποδοτικότητα Ιδίων κεφαλαίων** : Ο αριθμοδείκτης αυτός μετράει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα ίδια κεφάλαια απασχολούνται στην επιχείρηση. Πρόκειται για έναν σπουδαίο δείκτη γιατί δείχνει την ικανότητα

της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, τα οποία είναι αναγκαία μακροπρόθεσμα για την επιβίωση της επιχείρησης.

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Ίδια κεφάλαια}} = \frac{12.817.437}{33.034.544} = 0.388 \text{ ή } 38,8\%$$

Επομένως μια τιμή 38,8 σημαίνει ότι σε κάθε 100 δρχ. ιδίου κεφαλαίου αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 38,8 δρχ.

4. **Αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου** : Ο δείκτης αυτός μετράει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα Συνολικά κεφάλαια, δηλαδή τα κεφάλαια της επιχείρησης ανεξάρτητα από την πηγή προέλευσης τους (ίδια, ξένα) απασχολούνται στην επιχείρηση.

Πρόκειται για έναν πολύ σημαντικό δείκτη γιατί δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, τα οποία είναι σημαντικά για την TELESTET.

$$\text{Αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Σύνολο απασχολούμενων κεφαλαίων}} = \frac{12.817.437 + 5.531.462}{213.763.378} = 0.085 \text{ ή } 8,58\%$$

Επομένως μια τιμή ίση με 8,58% σημαίνει ότι σε κάθε 100 δρχ. συνολικών κεφαλαίων αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 8,58 δρχ.

5. **Ποσοστιαίο μέγεθος μικτού κέρδους σε σχέση με το κόστος πωλήσεων** : Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την αποτελεσματικότητα της εταιρείας όσον αφορά την πολιτική κόστους που ακολουθεί.

$$\text{Ποσοστιαίο μέγεθος} = \frac{\text{Μικτά αποτελέσματα}}{\text{Κόστος Πωλήσεων}} = \frac{94.980.015}{80.216.759} = 1.184 \text{ ή } 118,4\%$$

Μια μονάδα κόστος πωλήσεων δίνει στην επιχείρηση 118,4 δραχμές. Δηλαδή, τα κέρδη που αποκομίζει η επιχείρηση από τις πωλήσεις υπερκαλύπτουν το κόστος.

Η TELESTET ακολουθεί μια επικερδή πολιτική κοστολόγησης των προϊόντων της αποκομίζοντας ικανοποιητικά κέρδη (118,4).

#### ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

1. **Ίδια κεφάλαια**: Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις. Ουσιαστικά

δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση από κάθε μονάδα ιδίου κεφαλαίου.

$$\text{Ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ίδια κεφαλαία}} = \frac{175.196.773}{33.034.544} = 5.303 \text{ ή } 530,3\%$$

Επομένως μια τιμή του δείκτη ίση με 530,3% σημαίνει ότι η θέση της επιχείρησης είναι καλή διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη και τελικά σε αυξανόμενη αποδοτικότητα.

2. **Παγίων** : Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το πόσες φορές το πάγιο ενεργητικό ανανεώνεται ή επανακτάται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση. Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων στην δημιουργία πωλήσεων.

$$\text{Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}} = \frac{195.196.773}{166.074.891} = 1.054 \text{ ή } 105,4\%$$

Πραγματικά μια τιμή ίση με 1,054 σημαίνει ότι σε κάθε 1 δρχ. του πάγιου ενεργητικού δημιουργεί 1,054 δρχ. πωλήσεις.

Επομένως θα πρέπει να τονίσουμε ότι η κάθε επιχείρηση και συγκεκριμένα εδώ η TELESTET να χρησιμοποιεί ή να διαχειρίζεται τα πάγια στοιχεία της αποτελεσματικά και να δημιουργεί κατά το δυνατό υψηλότερες πωλήσεις γιατί κάθε δραχμή του παγίου συνεπάγεται κάποιο κόστος κεφαλαίου για τη χρηματοδότηση του.

3. **Συνολικού ενεργητικού** : Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού ανανεώνεται ή επανακτάται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση .

$$\text{Συνολικού ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις υπηρεσιών}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} = \frac{175.196.773}{213.763.378} = 0.819 \text{ ή } 81,9\%$$

Επομένως, η τιμή του δείκτη ίση με 81,9% αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων, οπότε θα πρέπει να αυξήσει τις πωλήσεις.

#### ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

12. **Μέσος χρόνος εισπράξεως απαιτήσεων από πωλήσεις (σε ημέρες)** : Ο δείκτης αυτός αποτελεί έναν πιο ικανοποιητικό τρόπο μέτρησης της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων. Δείχνει τον αριθμό ημερών, που



κατά μέσο όρο, παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις της επιχείρησης από τη στιγμή της δημιουργίας τους μέχρι τη στιγμή μετατροπής τους σε μετρητά.

$$\text{Μέσος χρόνος εισπραξης} = \frac{\text{Απαιτήσεις από πωλήσεις}}{\text{Πωλήσεις}} \times 360 =$$

$$\frac{18.043.648}{175.196.773} \times 360 = 37,076 \approx 37 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Απαιτήσεις από πωλήσεις} = \text{Πελάτες} + \text{Γραμμάτια εισπρακτέα}$$

Έτσι μια τιμή ίση με 37,076 σημαίνει ότι σε αυτές τις ημέρες μπορεί να εισπράξει τις απαιτήσεις της και να διαθέτει ρευστό που σημαίνει ότι μπορεί να ανταποκριθεί σε κάποιες άλλες απαιτήσεις ρευστών που έχει.

#### ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ – ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

1. **Δαπανών λειτουργίας** : Ο δείκτης αυτός εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφούνται από τις λειτουργικές δαπάνες και το κόστος πωληθέντων.

$$\text{Δαπανών λειτουργίας} = \frac{\text{Κόστος πωλήσεων} + \text{Λειτουργικές δαπάνες}}{\text{Πωλήσεις}} =$$

$$\frac{150.793.779}{175.196.773} = 0.860 \text{ ή } 86\%$$

Επομένως μια τιμή ίση με 86,0 σημαίνει ότι η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι μικρή, γιατί το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σε αυτή βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο που ενδεχομένως να μην επαρκεί για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων και άλλων δαπανών της επιχείρησης..

2. **Αποσβέσεων προς πωλήσεις** : Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό πωλήσεων που απορροφάται από τις αποσβέσεις.

$$\text{Αποσβέσεις Προς Πωλήσεις} = \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{26.604.951}{175.196.773} = 0.151 \text{ ή } 15,1\%$$

Στην TELESTET το 15,1 απορροφήθηκε από τις αποσβέσεις στο έτος 2000 που σημαίνει ότι ακολουθεί μια μικρού κινδύνου πολιτική για την συντήρηση (απόσβεση) των παγίων στοιχείων.

3. **Κάλυψης καταβαλλόμενων τόκων:** Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχειρήσεως και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα για τους μακροχρόνιους πιστωτές για το περιθώριο ασφαλείας καθώς εμφανίζει την ικανότητα της επιχειρήσεως να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

$$\text{Κάλυψης καταβαλλόμενων τόκων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη} + \text{Τόκοι ΞΚ.}}{\text{Τόκοι Ξ.Κ.}} = \frac{18.348.899}{5.531.462} = 3,3 \text{ φορές}$$

Επομένως μια τιμή ίση με 3,3 φορές σημαίνει ότι η TELESTET καλύπτει 3,3 φορές τους τόκους που κατέβαλλε για το ξένο κεφάλαιο καλύπτονται από τα κέρδη της.

4. **Αποδοτικότητα συνολικής περιουσίας :** Ο δείκτης αυτός μας βοηθά να μετρήσουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης και μετράει την δυναμικότητα των λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων της TELESTET με βάση την αξία τους στα βιβλία της επιχείρησης.

$$\text{Αποδοτικότη. Συνολικής περιουσίας} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Συνολική περιουσία}} = \frac{12.817.437 - 621.973 + 2.893.568}{213.768.378} = 0,710 \text{ ή } 71,0\%$$

$$\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη} = \text{Καθαρά Κέρδη} - \text{Έκτατα και ανόργανα λειτουργικά έσοδα} + \text{Έκτατα και ανόργανα λειτουργικά}$$

Επομένως αυτή η τιμή του δείκτη ίση με 71,0 μας δείχνει ότι δεν είναι ότι καλύτερο για την TELESTET καθώς μας ενδιαφέρει να έχουμε μια μεγαλύτερη τιμή για να μπορεί και η επιχείρηση να λειτουργεί αποτελεσματικά.

#### ο ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

1. **Κέρδη ανά μετοχή (EPS) :** Ο αριθμοδείκτης αυτός αντιπροσωπεύει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε μια κοινή μετοχή.

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή (eps)} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \frac{12.817.437}{72.600} = 176.5 \text{ δρχ.}$$

Βλέπουμε ότι στην TELESTET το μέγεθος των κερδών είναι υψηλότερο σε σχέση με την COSMOTE και την P – V πράγμα που μας δείχνει ότι η κερδοφόρα αποδοτικότητα της TELESTET είναι πολύ καλή.

2. **Εσωτερική αξία μετοχής** : Η εσωτερική αξία της μετοχής δείχνει το ποσό των ιδίων κεφαλαίων που αντιστοιχεί στη μια μετοχή ή δείχνει το ποσό που θα ελάμβανε κάθε μια μετοχή σε περίπτωση ρευστοποίησης της εταιρείας με βάση τα ποσά που εμφανίζονται στον Ισολογισμό.

Επίσης η εσωτερική αξία προσφέρει βοήθεια στην εκτίμηση μιας λογικής τιμής για την μετοχή της εταιρείας, της οποίας οι μετοχές δεν είναι εισαγόμενες στο χρηματιστήριο.

$$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \frac{33.034.544}{72.600} = 455.0 \text{ } \delta\rho\chi.$$

3. **Ταμειακή ροή ανά μετοχή** : Ως ταμειακή ροή θεωρείται το ύψος των κερδών της χρήσης πριν την αφαίρεση των αποσβέσεων της χρήσης, δηλαδή ταμειακή ροή είναι το ποσό του καθαρού κεφαλαίου κίνησης που δημιουργήθηκε από τις εργασίες της επιχείρησης.

$$\text{Ταμειακή ροή ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης} + \text{Αποσβέσεις}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \frac{12.817.437 + 26.604.951}{72.600} = 543.0 \text{ } \delta\rho\chi.$$

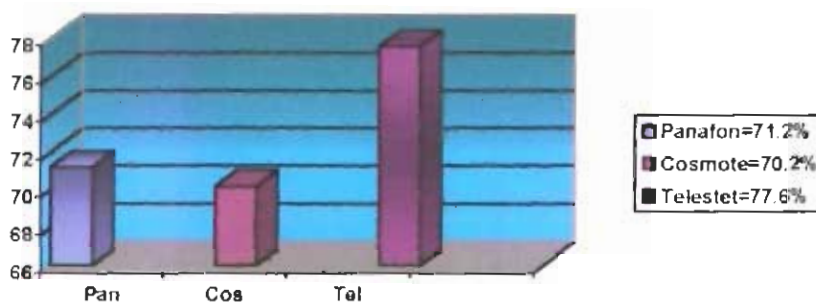
Έτσι το ποσό αυτού του δείκτη ίση με 543,0 μας δείχνει το ποσό των μετρητών που δημιουργούνται εσωτερικά από τις εργασίες της TELESTET.

## 2.3. Σύγκριση δεικτών των εταιρειών PANAFON – COSMOTE - TELESTET

### Α ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΦΘΡΩΣΕΩΣ

$$1. \text{ Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Παγιο ενεργητικο}}{\text{Συνολο ενεργητικο}}$$

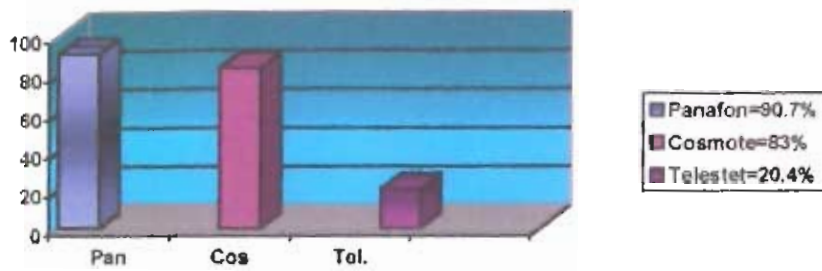
ΕΤΑΙΡΕΙΑ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ	0,712	0,702	0,776
ΠΟΣΟΣΤΟ %	71,2	70,2	77,6



Σε αυτόν τον δείκτη το ποσοστό παγιοποίησης της περιουσίας είναι αρκετά υψηλό και στις τρεις εταιρείες. Βλέπουμε ότι η TELESTET έχει σχετικά υψηλότερο ποσοστό από τις άλλες δύο εταιρείες, που σημαίνει ότι έχει πιο βελτιωμένη αποδοτικότητα και καλύτερη δανειοληπτική ικανότητα σε σχέση με την PANAFON και την COSMOTE αντίστοιχα.

$$2. \text{ Ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολο υποχρεωσεων}}$$

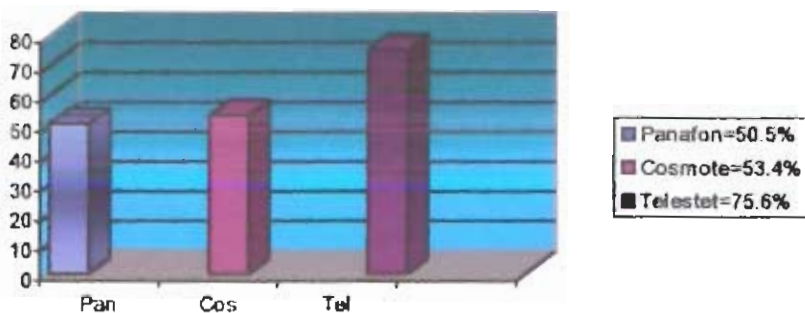
ΕΤΑΙΡΕΙΑ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ	0,907	0,830	0,204
ΠΟΣΟΣΤΟ %	90,7	83	20,4



Σύμφωνα με αυτόν τον δείκτη βλέπουμε ότι οι εταιρείες PANAΦON και COSMOTE έχουν το μεγαλύτερο ποσοστό με πιο πλεονεκτική την PANAΦON. Αυτό μας δείχνει ότι η PANAΦON βρίσκεται σε καλύτερη θέση ως προς τις άλλες εταιρείες, όσον αφορά την ασφάλεια που παρέχει η εταιρεία στους δανειστές της. Επίσης θ' αντιμετωπίσει λιγότερα προβλήματα σε περίπτωση έκτακτης ρευστοποίησης. Αντίθετα η TELESTET απ' ότι προκύπτει από τ' αποτελέσματα είναι η εταιρεία που κινήθηκε σε πολύ χαμηλά επίπεδα, παρέχοντας ένδειξη υπερδανεισμού και παροχής μικρής ασφάλειας στους πιστωτές της.

$$3. \text{ Δανειακής επιβαρυνσης} = \frac{\text{Συνολο υποχρεωσεων}}{\text{Συνολο παθητικου}}$$

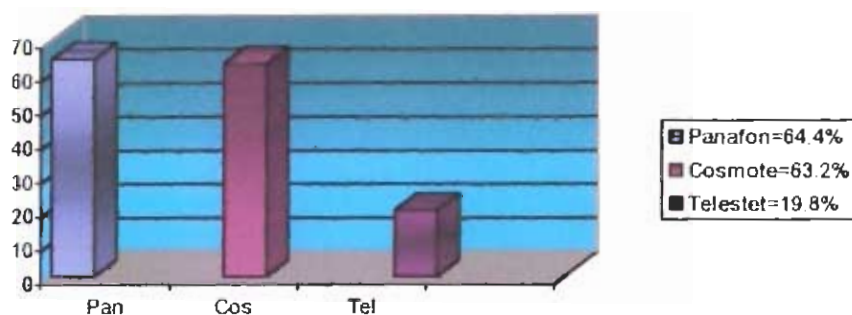
ΕΤΑΙΡΕΙΑ	PANAΦON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ	0,505	0,534	0,756
ΠΟΣΟΣΤΟ %	50,5	53,4	75,6



Από τ' αποτελέσματα αυτού του δείκτη προκύπτει ότι η TELESTET βρίσκεται σε πιο μειονεκτική θέση σε σχέση με τις άλλες δύο εταιρείες όσον αφορά την δανειοληπτική ικανότητα, την οικονομική ανεξαρτησία και την δυνατότητα ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της. Αυτό για την TELESTET σημαίνει ότι μακροπρόθεσμα μπορεί ν' αντιμετωπίσει σοβαρά προβλήματα σε περίπτωση παρατεταμένης κάμψης των πωλήσεων. Αντίθετα η PANAΦON και η COSMOTE έχουν μια πιο ουσιαστική ανεξαρτησία και αυτονομία στην χρήση των κεφαλαιακών τους πόρων.

$$4. \text{Κάλυψη παγίων με ίδια κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Παγιο Ενεργητικο}}$$

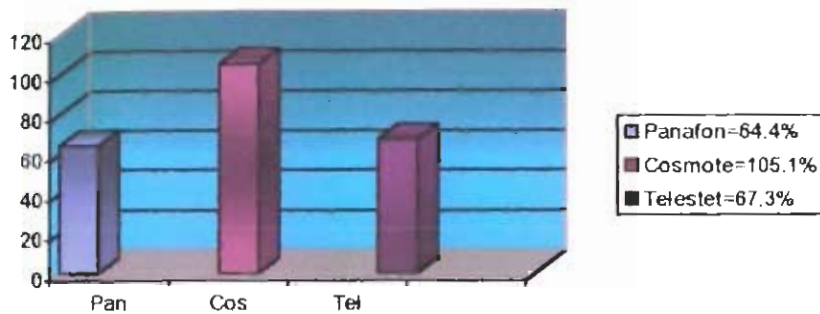
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ	0,644	0,632	0,198
ΠΟΣΟΣΤΟ %	64,4	63,2	19,8



Σ' αυτή την περίπτωση βλέπουμε ότι και οι τρεις εταιρείες καταφεύγουν στην άντληση Ξένων Κεφαλαίων για την κάλυψη και χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων τους. Η PANAFON και η COSMOTE χρησιμοποιούν περισσότερο τα ίδια κεφάλαια τους για την κάλυψη των παγίων επενδύσεών τους και λιγότερο τα Ξένα Κεφάλαια σε αντίθεση με την TELESTET η οποία καταφεύγει περισσότερο στον δανεισμό απ' ότι στην χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων της. Συνεπώς η χρηματοοικονομική θέση της TELESTET είναι ασθενέστερη από αυτή των άλλων εταιρειών κινητής τηλεφωνίας.

$$5. \text{Κάλυψη παγίων με διαρκή κεφάλαια} = \frac{\text{Συνολο διαρκων κεφαλαιων (ΙΚ + ΜΥ)}}{\text{Παγιο ενεργητικο}}$$

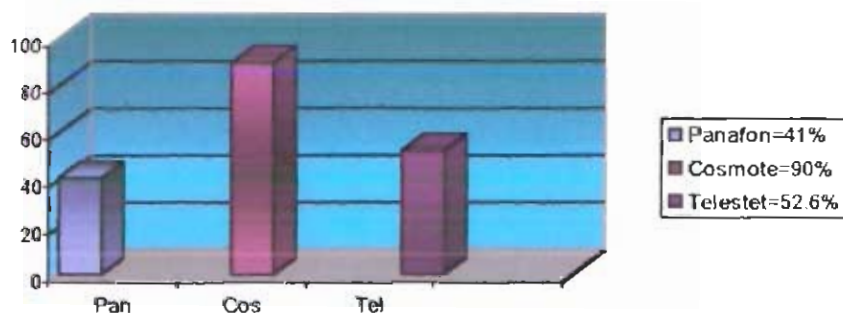
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ	0,644	1,051	0,673
ΠΟΣΟΣΤΟ %	64,4	105,1	67,3



Ο δείκτης αυτός προσδιορίζει τον βαθμό που η επιχείρηση μπορεί να εξασφαλίσει επαρκή βραχυπρόθεσμη ρευστότητα χωρίς να θιγεί η δανειοληπτική της ικανότητα. Σύμφωνα με τα στοιχεία που προκύπτουν από τον ισολογισμό, κάθε εταιρεία ακολουθεί διαφορετική στρατηγική και πολιτική όσον αφορά την κάλυψη των παγίων με: διαρκή κεφάλαια. Η PANAΦON καλύπτει τα πάγια της μόνο με τα ίδια κεφάλαια της και δεν καταφεύγει στον μακροχρόνιο δανεισμό. Αντίθετα η COSMOTE υπερκαλύπτει τις πάγιες επενδύσεις της, γεγονός που οφείλεται στον μακροχρόνιο δανεισμό της, θέτοντάς την στην πλεονεκτικότερη θέση, αφού έχει τα περισσότερα κεφάλαια προς επένδυση. Η TELESTET ακολουθεί μια μέση οδό συνδυάζοντας τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων με περισσότερα μακροπρόθεσμα παρά βραχυπρόθεσμα κεφάλαια.

$$6. \text{ Γενική (Κυκλοφοριακή) ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	PANAΦON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ	0,41	0,9	0,526
ΠΟΣΟΣΤΟ %	41	90	52,6

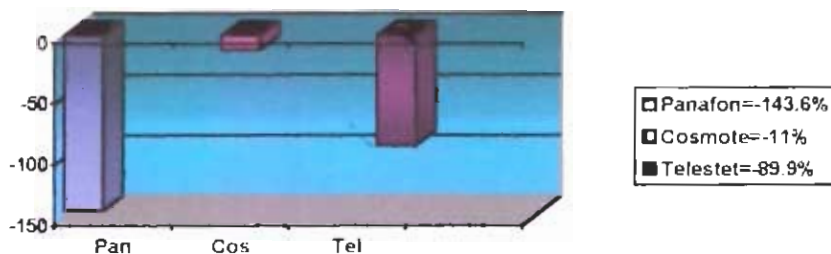


Σε αυτόν τον δείκτη παρατηρούμε ότι η COSMOTE είναι η εταιρεία που θ' αντιμετωπίσει λιγότερα προβλήματα σε περίπτωση εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Επίσης βλέπουμε ότι η PANAΦON έχει την μικρότερη ικανότητα ν' ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι ο

δανεισμός της στηρίζεται εξ' ολοκλήρου στα βραχυπρόθεσμα κεφάλαια. Η Telestet βρίσκεται σε μια μέση φάση ρευστότητας.

$$7. \text{ οποιο χρηματοδοτείται απο διαρκη κεφαλαια} = \frac{\text{Κεφαλαιο κινησης}}{\text{Κυκλοφορουν ενεργητικο}}$$

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ	-1.436	-0.11	-0.899
ΠΟΣΟΣΤΟ %	-143.6	-11	-89.9



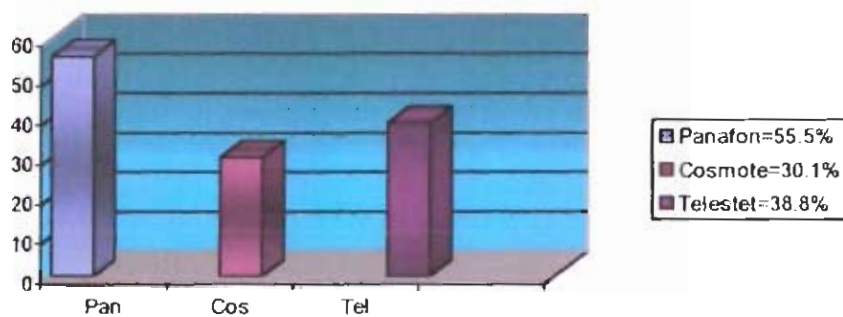
Σύμφωνα με αυτόν τον δείκτη βλέπουμε ότι το κεφάλαιο κίνησης και των τριών εταιρειών είναι αρνητικό, το οποίο σημαίνει ότι τα κυκλοφοριακά τους στοιχεία κινούνται αποκλειστικά από βραχυπρόθεσμα κεφάλαια, με συνέπεια να δημιουργηθεί πρόβλημα στην περίπτωση κατά την οποία δεν εξευρεθούν τα μέσα για να καλύψουν τις τρέχουσες ανάγκες τους. Συνεπώς το μεγαλύτερο πρόβλημα το αντιμετωπίζει η PANAΦON η οποία έχει το υψηλότερο αρνητικό ποσοστό αφού ο δανεισμός της είναι εξ' ολοκλήρου βραχυχρόνιος. Αντίθετα η ΤΕΛΕΣΤΕΤ και πολύ λιγότερο η COSMOTE στηρίζονται στα βραχυχρόνια δανειακά κεφάλαια.

#### □ ΑΠΟΔΟΣΕΩΣ - ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

$$1. \text{ Ιδιων κεφαλαιων} = \frac{\text{Καθαρα κερδη χρησης}}{\text{Ιδια κεφαλαια}}$$

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ	0.555	0.301	0.388
ΠΟΣΟΣΤΟ	55.5	30.1	38.8

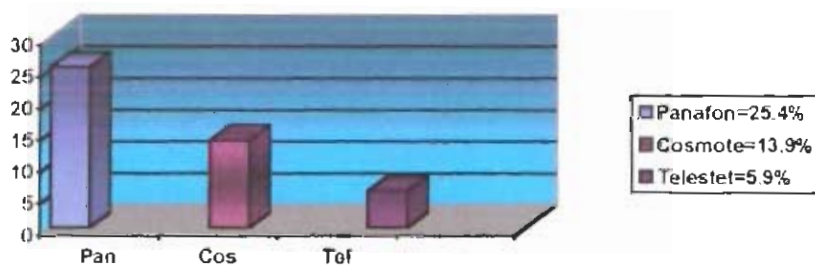




Ο παραπάνω δείκτης μας δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία η κάθε εταιρεία αξιοποιεί τα ίδια κεφάλαια της ώστε να επιτύχει το μέγιστο καθαρό κέρδος που μπορεί. Η PANAFON πραγματοποιεί σχετικά μεγαλύτερα κέρδη σε σχέση με τις άλλες δύο εταιρείες, γεγονός που σημαίνει ότι χρησιμοποιεί πιο αποδοτικά τα κεφάλαια της.

$$2. \text{ Συνολικων κεφαλαιων} = \frac{\text{Καθαρα κερδη χρησης} + \text{Τοκοι } \Xi\text{Κ}}{\text{Συνολο απασχολουμενων κεφαλαιων}}$$

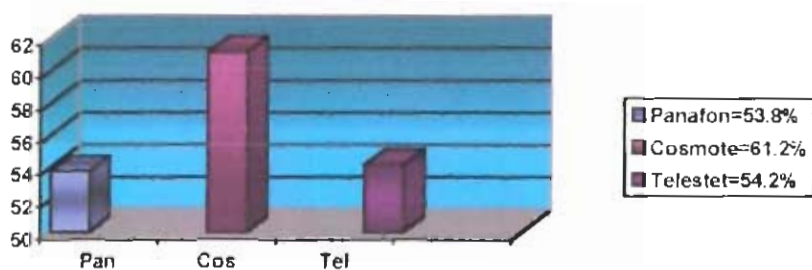
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΗΣ	0,254	0,139	0,059
ΠΟΣΟΣΤΟ %	25,4	13,9	5,9



Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα συνολικά κεφάλαια των εταιρειών αξιοποιούνται ώστε να πραγματοποιηθούν τα μέγιστα δυνατά κέρδη. Από τ' αποτελέσματα προκύπτει ότι η εταιρεία που βρίσκεται στην πλεονεκτικότερη θέση έναντι των υπόλοιπων εταιρειών του κλάδου είναι η PANAFON. Αυτό αποδεικνύει ότι ακολούθησε μια πιο αποτελεσματική πολιτική. Αντίθετα η COSMOTE και πολύ περισσότερο η TELESTET αξιοποιούν λιγότερο αποτελεσματικά τα κεφάλαια τους και αυτό οφείλεται σε κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις.

$$3. \text{ Περιθωριο μικτου κερδους} = \frac{\text{Μικτα κερδη}}{\text{Πωλησεις}}$$

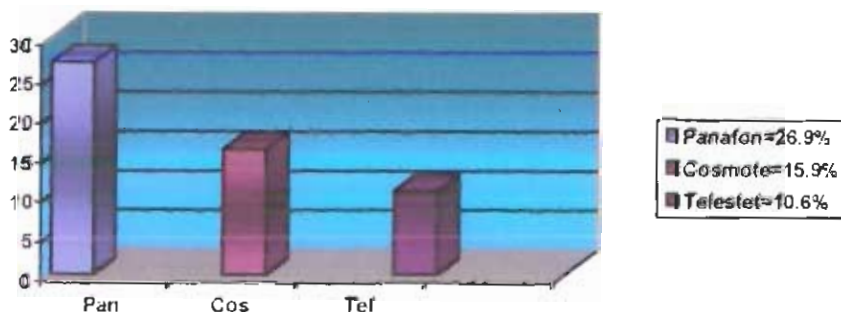
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΗΣ	0.538	0.612	0.542
ΠΟΣΟΣΤΟ %	53.8	61.2	54.2



Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους μας δείχνει την λειτουργική αποτελεσματικότητα καθώς και την πολιτική τιμών αυτών. Βάσει των παραπάνω δεδομένων η COSMOTE πραγματοποιεί τα υψηλότερα μκτά κέρδη, φανερώνοντας ότι έχει καλύτερη λειτουργική αποδοτικότητα εφαρμόζοντας μια δυναμική πολιτική πωλήσεων (κόστος πωλήσεων, πολιτική πωλήσεων και ύψος πωλήσεων) συγκριτικά με τις άλλες δύο εταιρείες οι οποίες κυμαίνονται στο ίδιο περίπου ικανοποιητικό επίπεδο.

$$4. \text{ Περιθωριο καθαρου κερδους} = \frac{\text{Καθαρα κερδη}}{\text{Παλησεις}}$$

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΗΣ	0.272	0.159	0.106
ΠΟΣΟΣΤΟ %	27.2	15.9	10.6

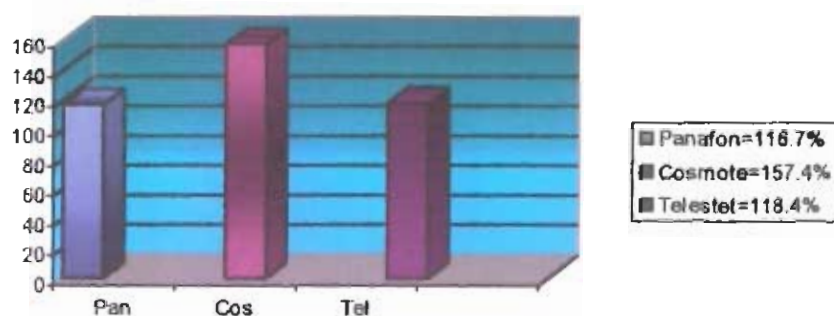


Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνεται από τις πωλήσεις. Από τον δείκτη αυτό σε σχέση με τον προηγούμενο βλέπουμε ότι η PANAFON παρόλο που έχει τα μικρότερα μκτά κέρδη πραγματοποιεί το

μεγαλύτερο καθαρό κέρδος. Αυτό σημαίνει ότι η PANAΦΟΝ ακολουθεί καλύτερη πολιτική κάλυψης των λειτουργικών εξόδων της από τις άλλες δυο εταιρείες.

$$5. \text{ κερδους σε σχέση με το } \frac{\text{Ποσοστιαίου μεγέθους μίκτου}}{\text{Κοστος πωλήσεων}} = \frac{\text{Μικτα κερδη}}{\text{Κοστος πωλήσεων}}$$

ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	PANAΦΟΝ	COSMOTE	TELESTEL
ΔΕΙΚΤΕΣ	1,167	1,574	1,184
ΠΟΣΟΣΤΟ %	116.7	157.4	118.4

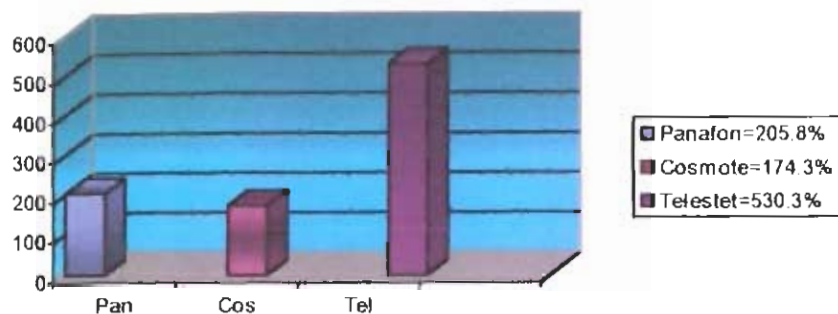


Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την αποτελεσματικότητα των εταιρειών όσον αφορά την πολιτική κόστους που ακολουθούν. Στην συγκεκριμένη περίπτωση η εταιρεία με την πιο επιτυχημένη πολιτική κοστολόγησης των προϊόντων της είναι η COSMOTE αφού επιτυγχάνει τις μέγιστες δυνατές πωλήσεις με το χαμηλότερο δυνατό κόστος.

#### ┃ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

$$1. \text{ Ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλησεις}}{\text{Ιδια κεφαλαια}}$$

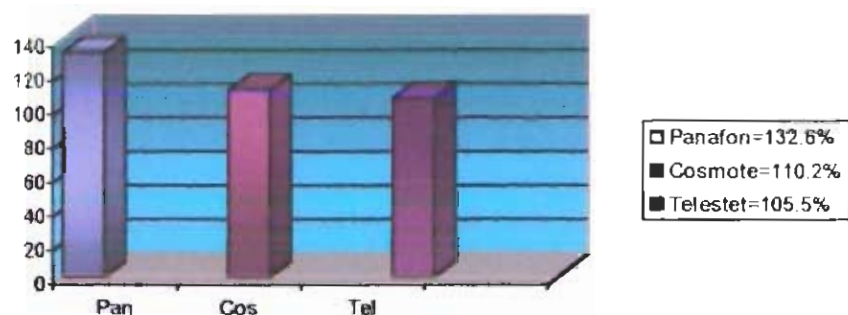
ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	PANAΦΟΝ	COSMOTE	TELESTEL
ΔΕΙΚΤΕΣ	2,058	1,743	5,303
ΠΟΣΟΣΤΟ %	205.8	174.3	530.3



Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων των εταιρειών σε σχέση με τις πωλήσεις τους. Η κατά σημαντικά μεγαλύτερη τιμή του δείκτη της TELESTET σ' αυτή την περίπτωση αποτελεί ένδειξη ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια της πιο εντατικά από τις άλλες δύο εταιρείες, γεγονός που οφείλεται στο ότι έχει υψηλή δανειακή επιβάρυνση και εκμεταλλεύεται αρτιότερα τα στοιχεία της περιουσίας της. Οι τιμές του δείκτη της PANAFON και της COSMOTΕ κυμαίνονται στα ίδια περίπου επίπεδα, φανερώνοντας ότι και αυτές αξιοποιούν πετυχημένα τα ίδια κεφάλαια τους αλλά σε μικρότερο ποσοστό.

2. Παγίων κεφαλαίων  $\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Παγιο ενεργητικό}}$

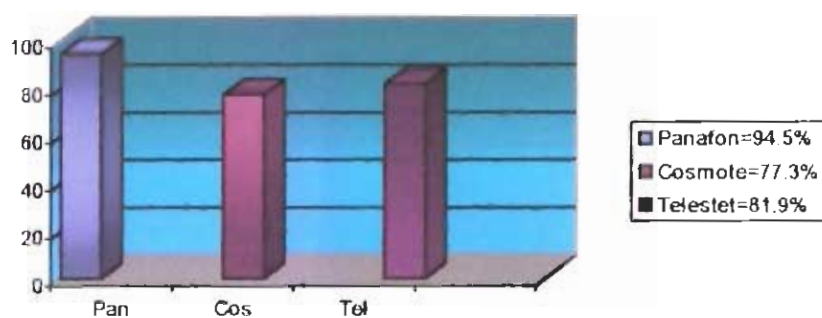
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ	1,326	1,102	1,055
ΠΟΣΟΣΤΟ %	132.6	110.2	105.5



Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων των εταιρειών σε σχέση με τις πωλήσεις τους. Ο βαθμός χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων είναι καλύτερος στην PANAFON απ' ότι στις άλλες εταιρείες, των οποίων οι τιμές δεν παρεκκλίνουν πολύ και αυτό σημαίνει ότι αξιοποιεί καλύτερα τα πάγια κεφάλαιά της, επιτυγχάνοντας υψηλότερες πωλήσεις.

$$3. \text{ Συνολικού ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Συνολο ενεργητικού}}$$

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ	0.945	0.773	0.819
ΠΟΣΟΣΤΟ %	94,5	77,3	81,9

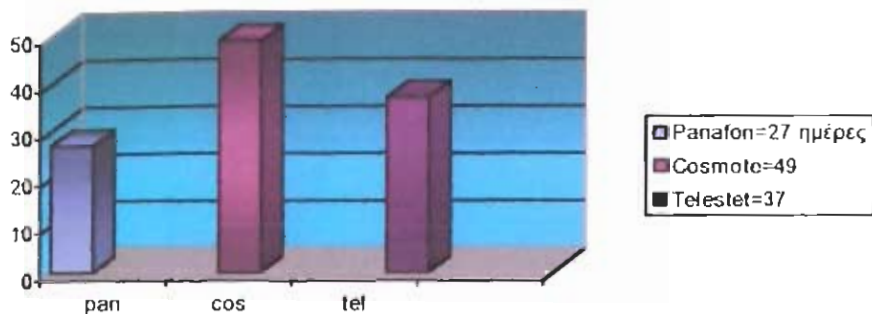


Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης της συνολικής περιουσίας των εταιρειών σε σχέση με τις πωλήσεις. Η PANAFON είναι η εταιρεία που αξιοποιεί πιο εποικοδομητικά το συνολικό ενεργητικό της δημιουργώντας μεγαλύτερες πωλήσεις. Η COSMOTE και η TELESTET χρησιμοποιούν λιγότερο εντατικά το συνολικό ενεργητικό τους πραγματοποιώντας μικρότερες πωλήσεις.

#### □ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

$$1. \text{ Μεσος χρονος εισπραξεων αποθ. και υπερ. (σε ημερες)} = \frac{\text{Μεσες απαιτησεις}}{\text{Πωλησεις}}$$

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ(ΗΜΕΡΕΣ)	27	49	37

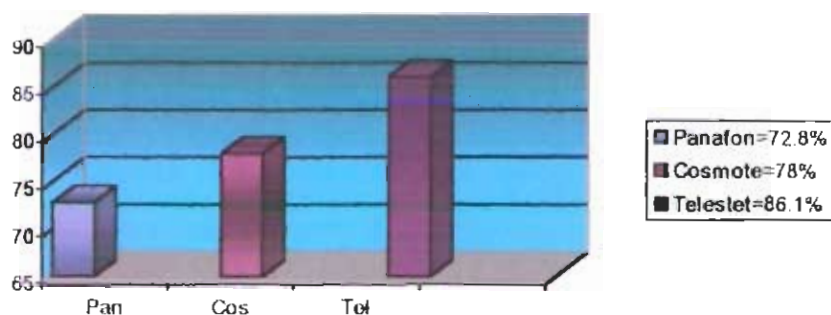


Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον αριθμό των ημερών που κατά μέσο όρο παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Βλέπουμε ότι στην ΠΑΝΑΦΟΝ οι πελάτες εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους σε λιγότερες ημέρες, προς την επιχείρηση, με αποτέλεσμα να έχει γρηγορότερα ρευστά διαθέσιμα στην διάθεσή της. Αντίθετα ο χρόνος αυτός είναι πολύ μικρότερος στην COSMOTE και στην TELESET.

#### □ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ – ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

$$1. \text{ Δαπανών λειτουργίας} = \frac{\text{Κόστος πωλήσεων} + \text{Λειτουργικές δαπάνες}}{\text{Πωλήσεις}}$$

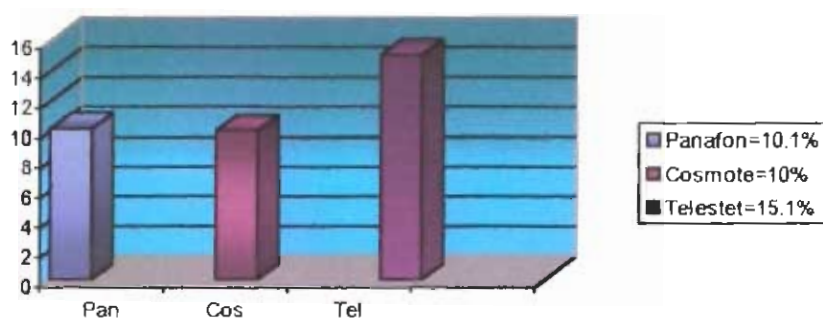
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESET
ΔΕΙΚΤΕΣ	0,728	0,78	0,861
ΠΟΣΟΣΤΟ %	72,8	78	86,1



Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τις λειτουργικές δαπάνες και το κόστος πωλήσεων. Η ΠΑΝΑΦΟΝ μπόρεσε ν' αξιοποιήσει καλύτερα τις πωλήσεις της καλύπτοντας το κόστος πωλήσεων και τις λειτουργικές δαπάνες της, αποκομίζοντας μεγαλύτερα κέρδη από τις άλλες εταιρείες.

$$2. \text{ Αποσβέσεων προς πωλήσεις} = \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Πωλήσεις}}$$

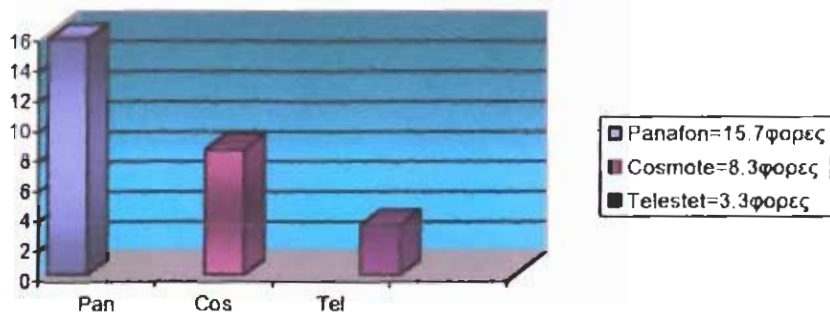
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ	0.101	0.1	0.151
ΠΟΣΟΣΤΟ %	10.1	10	15.1



Ο δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που απορροφήθηκαν από τις αποσβέσεις των παγίων στοιχείων. Στην TELESTET το ποσοστό κάλυψης των αποσβέσεων από τις πωλήσεις είναι μεγαλύτερο απ' ό τι στις άλλες δύο εταιρείες και έτσι βρίσκεται σε μειονεκτικότερη θέση ως προς το μέγεθος των κερδών της.

$$3. \text{ Καλυψη καταβαλλομενων τοκων} = \frac{\text{Καθαρα κερδη} + \text{Τοκοι ξενων κεφαλαιων}}{\text{Τοκοι ξενων κεφαλαιων}}$$

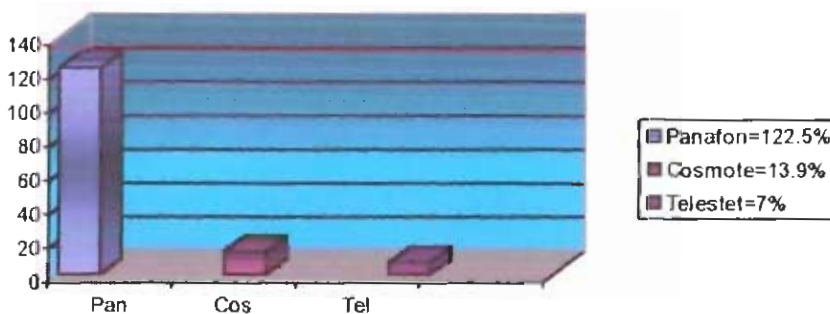
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ (ΦΟΡΕΣ)	15.7	8,3	3,3



Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα κέρδη της εταιρείας καλύπτουν τους τόκους ξένων κεφαλαίων. Η πιο οικονομικά εύρωστη εταιρεία από άποψη κερδών είναι η PANAΦΟΝ αφού τα καθαρά κέρδη της καλύπτουν κατά το 15πλάσιο τους τόκους Ξ.Κ. Ακολουθούν η COSMΟΤΕ και η ΤΕΛΕΣΤΕΤ αντίστοιχα.

$$4. \text{ Αποδοτικότητα συνολικής περιουσίας} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Συνολική περιουσία}}$$

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAΦΟΝ	COSMΟΤΕ	ΤΕΛΕΣΤΕΤ
ΔΕΙΚΤΗΣ	1,225	0,139	0,07
ΠΟΣΟΣΤΟ %	122,5	13,9	7



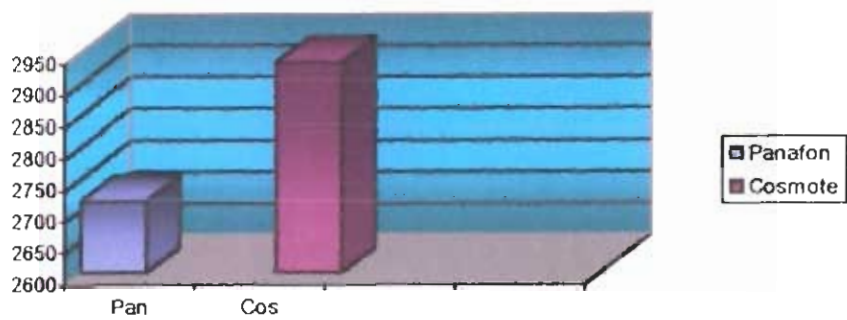
Ο δείκτης αυτός μας επιτρέπει να δούμε την αποδοτικότητα μιας εταιρείας μετρώντας την κερδοφόρο δυναμικότητα των λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων της με βάση την αξία τους στα βιβλία της. Η PANAΦΟΝ έχει σημαντικά καλύτερη κερδοφόρο δυναμικότητα των λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων της σε σχέση με τις άλλες εταιρείες που είναι σημαντικά μικρότερη.

#### ▮ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

1. Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής (29/2/2000)

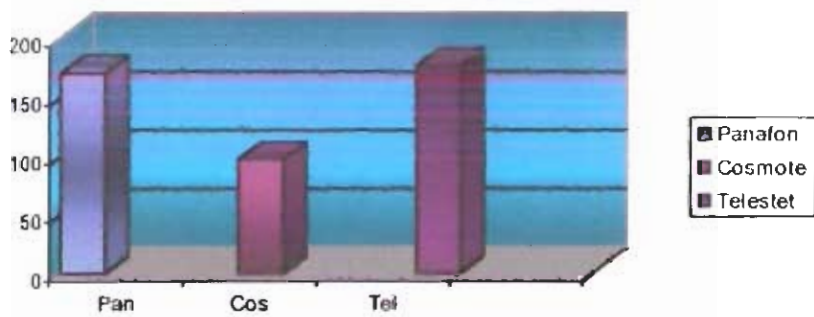


ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE
ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ	2715	2935



$$2. \text{Κερδη ανα μετοχη} = \frac{\text{Συνολικα καθαρα κερδη χρησης}}{\text{Αριθμος μετοχων σε κυκλοφορια}}$$

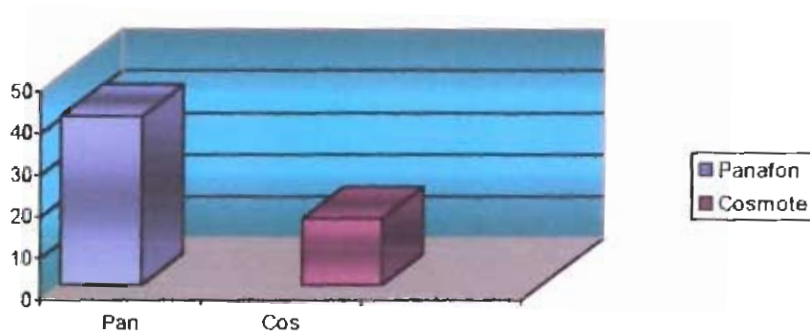
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΗΣ(ΔΡΧ)	170,52	97,44	176,5



Ο αριθμοδείκτης αυτός αντιπροσωπεύει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε μια κοινή μετοχή. Βλέπουμε ότι στην TELESTET το μέγεθος του κέρδους αυτού είναι υψηλότερο σε σχέση με την COSMOTE και την PANAFON και αυτό υποδηλώνει ότι η κερδοφόρα δυναμικότητα της είναι καλύτερη από αυτή των άλλων δυο εταιρειών.

$$3. \text{Μερισμα ανα μετοχη(DPS)} = \frac{\text{Συνολο μερισματαων χρησης}}{\text{Αριθμος μετοχων σε κυκλοφορια}}$$

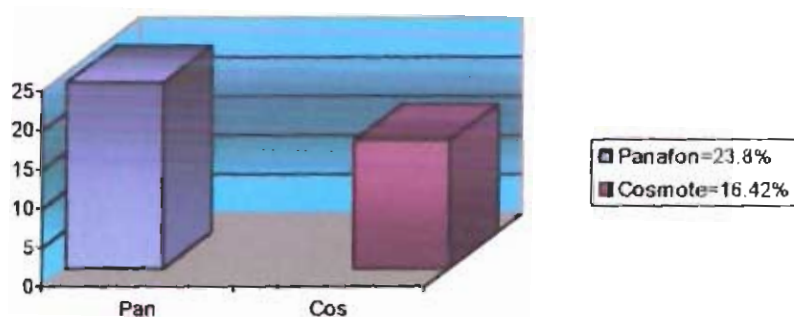
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE
ΔΕΙΚΤΕΣ (ΔΡΧ)	40,65	16



Ο αριθμοδείκτης αυτός μας πληροφορεί για το μέρισμα που εισπράττουν οι μέτοχοι και που αντιστοιχεί σε μια μετοχή. Βλέπουμε ότι και οι δύο εταιρείες ακολουθούν μια συντηρητική πολιτική στη διανομή μερισμάτων ανάλογα με τα κέρδη που αντιστοιχούν σε κάθε μετοχή.

$$4. \text{ Ποσοστό διανεμομενων κερδων} = \frac{\text{Συνολικά μερισματα χρησις} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακη τιμη μετοχης}}$$

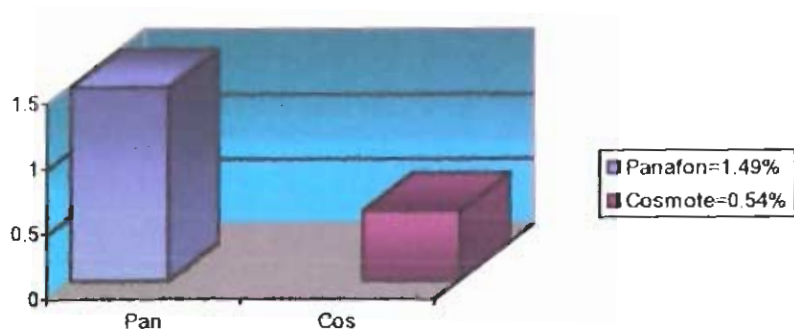
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE
ΔΕΙΚΤΗΣ (%)	23.8	16.42



Συγκρίνοντας τον δείκτη αυτόν με τον δείκτη μερισμάτων ανά μετοχή(DPS) προκύπτει ότι η PANAFON διαθέτει μεγαλύτερο ποσοστό από τα κέρδη της στους μετόχους της ως μέρισμα σε αντίθεση με την COSMOTE όπου το ποσοστό αυτό είναι μικρότερο.

$$5. \text{ Τρεχουσα μερισματικη αποδοση} = \frac{\text{Μερισμα ανα μετοχη} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακη τιμη μετοχης}}$$

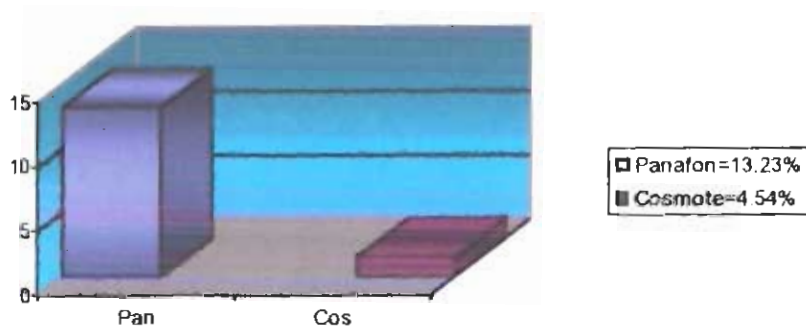
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE
ΔΕΙΚΤΗΣ (%)	1.49	0.54



Ο δείκτης αυτός μετρά την απόδοση που έχουν οι επενδυτές-μέτοχοι από την επένδυση τους σε μετοχές με βάση το μέρισμα που τους καταβάλλεται. Σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία προκύπτει ότι πιο συμφέρουσα επένδυση σε μετοχές είναι στην PANAΦON όπου η απόδοση των μετοχών είναι αρκετά υψηλότερη από αυτή της COSMOTE.

$$6. \text{Μερισματική απόδοση} = \frac{\text{Μερισματική απόδοση} \times 100}{\text{ιδίων κεφαλαίων}} = \frac{\text{Συνολο καταβαλλομενων μερισματων} \times 100}{\text{Συνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

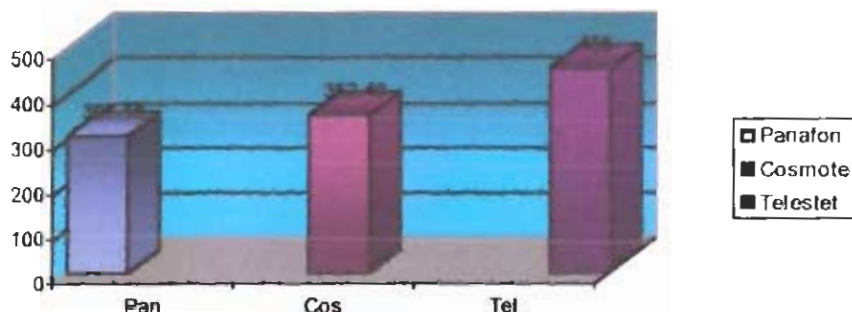
ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	PANAΦON	COSMOTE
ΔΕΙΚΤΕΣ (%)	13.23	4.54



Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την απόδοση που έχουν τα ίδια κεφάλαια των εταιρειών με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτές μερίσματα. Στην PANAΦON τα ίδια κεφάλαια αξιοποιούνται καλύτερα και σε μεγαλύτερο ποσοστό απ' ό,τι στην COSMOTE.

$$7. \text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Εσωτερική αξία μετοχής}}{\text{Αριθμος μετοχων σε κυκλοφορια}} = \frac{\text{Συνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμος μετοχων σε κυκλοφορια}}$$

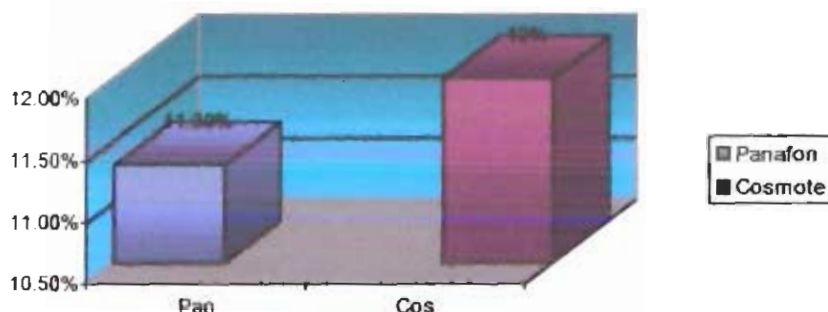
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE	TELESTET
ΔΕΙΚΤΗΣ (ΔΡΧ)	307,16	352,49	455



Η εσωτερική αξία μετοχής φανερώνει το ποσό των ιδίων κεφαλαίων που αντιστοιχεί σε μια μετοχή σε περίπτωση ρευστοποίησης των εταιρειών. Το ποσό αυτό είναι σημαντικό στην Teletet από ότι στις άλλες δυο εταιρείες.

8. 
$$\frac{\text{Ποσοστό εσωτερικής αξίας προς χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}} = \frac{\text{Εσωτερική αξία μετοχής} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$$

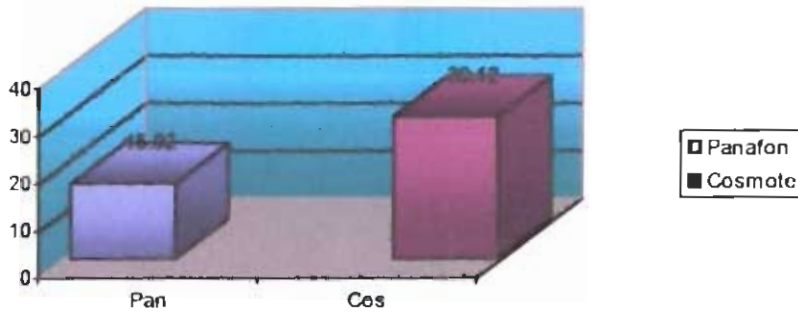
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTE
ΔΕΙΚΤΗΣ (%)	11,3	12



Ο δείκτης αυτός μας δείχνει αν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στην χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία και αποτελεί ένα μέτρο της εκτίμησης της εμπιστοσύνης των επενδυτών προς την εταιρεία. Από τα αποτελέσματα προκύπτει ότι οι επενδυτές εμπιστευονται και τις δυο εταιρείες εφόσον αυτά κυμαίνονται στο ίδιο επίπεδο.

9.  $\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής προς κέρδη ανα μετοχή (P/E)} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανα μετοχή}}$

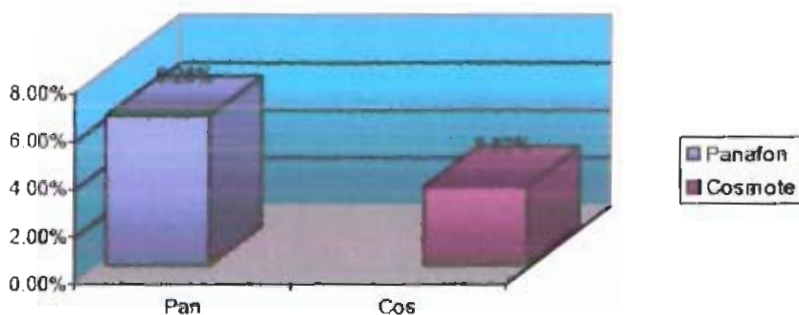
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTEE
ΔΕΙΚΤΕΣ (ΔΡΧ Η ΕΤΠ)	15,92	30,12



Ο δείκτης αυτός φανερώνει την τιμή που είναι διατεθειμένος να δώσει ο επενδυτής για ν' αγοράσει μετοχές των εταιρειών αφού λάβει υπόψη του τους κινδύνους που περιλαμβάνονται. Σ' αυτή την περίπτωση ότι οι επενδυτές εμπιστεύονται περισσότερο την COSMOTEE αφού είναι διατεθειμένοι να δώσουν περισσότερα χρήματα για ν' αποκομίσουν ένα μέρος από τα κέρδη και επίσης την εμπιστεύονται ως προς τα μελλοντικά της κέρδη.

10.  $\text{Επιτόκιο κεφαλαιοποίησης κερδών} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη ανα μετοχή} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$

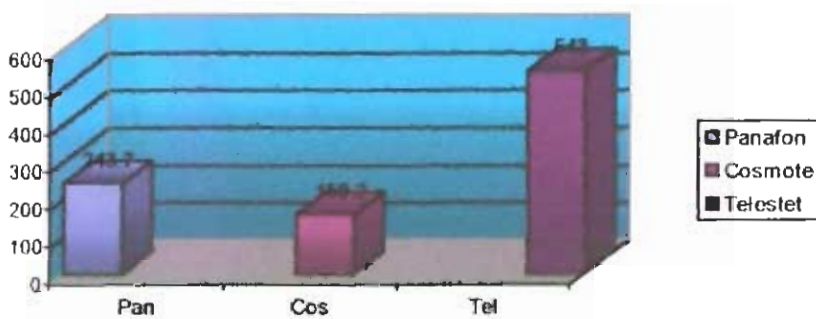
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTEE
ΔΕΙΚΤΕΣ (%)	6,28	3,32



Ο δείκτης αυτός καθορίζει το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης το οποίο χρησιμοποιεί η αγορά, αφού ληφθούν υπόψη οι κίνδυνοι που περικλείει η επένδυση, για να κεφαλαιοποιήσει τα τρέχοντα κέρδη των εταιρειών και να προσδιορίσει την αξία των μετοχών τους. Στην COSMOTE ο κίνδυνος αυτός είναι μικρότερος απ' ότι στην PANAFON.


$$II. \text{Ταμειακή ροή} \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης} + \text{Αποσβέσεις}}{\text{Αριθμο μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	PANAFON	COSMOTΕ	TELLESTET
ΔΕΙΚΤΕΣ (ΔΡΧ)	234,7	159,2	543



Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσό των κερδών που αντιστοιχούν σε κάθε μετοχή πριν την αφαίρεση των αποσβέσεων. Το ποσό αυτό είναι σημαντικά μεγαλύτερο στην TELLESTET.

3.1. Υπηρεσίες και προϊόντα3.1.1. Panafon• PANAFON – VODAFONE

Η **PANAFON**  τον Ιούλιο του 2000 άλλαξε την τιμολογιακή πολιτική της στο πλαίσιο της στρατηγικής της για πρόσφορα ανταγωνιστικών προϊόντων, υπηρεσιών και χρεώσεων στην ελληνική αγορά, διατηρώντας, παράλληλα, την έμφαση της στη στρατηγική για διαρκή κερδοφόρα ανάπτυξη. Δημιούργησε, έτσι, πέντε νέα προγράμματα χρήσης (PANAFON 1, PANAFON 2, P180, P300, P500) με στόχο να καλύψει τις ιδιαίτερες ανάγκες επικοινωνίας κάθε πελάτη στις πλέον ανταγωνιστικές τιμές.

Την ίδια περίοδο, η PANAFON – VODAFONE προχώρησε στη μείωση των χρεώσεων για το Panafon a la carte έως και 36%, διευρύνοντας ταυτόχρονα την γκάμα των παρεχόμενων υπηρεσιών. Έτσι οι κάτοχοι του Panafon a la carte μπορούν τώρα να απολαμβάνουν τα πλεονεκτήματα που τους παρέχει το αγαπημένο τους πρόγραμμα, με ενιαία χρέωση 2,3 δρχ./δευτερολεπτα για τις εθνικές κλήσεις.

Επιπλέον στις διεθνείς κλήσεις, οι χρεώσεις διαμορφώνονται με βάση το αντίστοιχο τέλος του ΟΤΕ προσαυξημένο κατά 2,3 δρχ./δευτ. Παράλληλα, για όσους βρεθούν στο εξωτερικό, το Panafon a la carte είναι το μόνο που προσφέρει ολοκληρωμένη υπηρεσία roaming σε 102 χώρες.

• CU

Τον Οκτώβριο του 2000, η PANAFON παρουσίασε το «CU», το νέο σύστημα επικοινωνίας με κάρτα. Το «CU», προσαρμοσμένο στους ταχείς ρυθμούς της νεολαίας, εκπροσωπεί την επόμενη φάση στην

επικοινωνία, χωρίς συμβόλαια και πάγια, με σύνδεση στο Internet, με την ποιότητα και την εξυπηρέτηση του δικτύου της Panafon.

Οι χρηστές «CU» αποτελούν πάνω από το 50% των νέων συνδρομητών καρτοκινητής τηλεφωνίας, συνεισφέροντας πάνω από τρεις φορές μεγαλύτερη κίνηση στα SMS και 20% περισσότερα λεπτά χρήσης από τους κατόχους του Panafon a la carte. Με βάση αυτά τα δεδομένα είναι σαφές ότι υπάρχει δυνατότητα για ακόμη μεγαλύτερη διείσδυση στην συγκεκριμένη αγορά με νέα πρωτοποριακά προϊόντα.

Τέλος, η διαφημιστική καμπανιά που λανσάρισε το «CU», στην ελληνική αγορά βραβεύτηκε με το «Χρυσό Ερμή», την υψηλότερη διάκριση του φεστιβάλ Ελληνικής Διαφήμισης.

### **Υπηρεσίες Internet – Panafonet**

Η Panafon παρέχει υπηρεσίες Internet, μετά από πακέτα σύνδεσης Panafonet με πρόσβαση μέσω dial up ή μισθωμένων κυκλωμάτων. Τα συγκεκριμένα πακέτα παρέχουν εκτεταμένες υπηρεσίες πρόσβασης και υποστήριξης στο Internet, υψηλές ταχύτητες, καινοτόμες λύσεις και ποιοτικά πιστοποιημένες υπηρεσίες, σε πολύ ανταγωνιστικές τιμές και σε ένα φιλικό προς την χρήση ηλεκτρονικό περιβάλλον.

### **Panafon – Partner**

Το Panafon – Partner είναι ένα ολοκληρωμένο πρόγραμμα εταιρικής επικοινωνίας, ένα σημαντικό εργαλείο για κάθε σύγχρονη επιχείρηση που θέλει να αντεπεξέλθει στο περιβάλλον της νέας οικονομίας. Το Panafon – Partner παρέχει λύσεις επικοινωνίας προσαρμοσμένες στις ειδικές απαιτήσεις της κάθε εταιρείας, που εξασφαλίζουν ταυτόχρονα πλήρη λειτουργικότητα, καλύτερη διαχείριση πόρων και πρόβλεψη κάλυψης μελλοντικών αναγκών. Το Panafon – Partner περιλαμβάνει υπηρεσίες φωνής, Data Fax, SMS, υπηρεσίες μετάδοσης δεδομένων με μισθωμένα κυκλώματα (Leased Lines) και frame relay, ιδιωτικά ιδεατά δίκτυα mVPN's, καθώς και υπηρεσίες Internet με πρόσβαση dial up.

### **Vodafone Euro call**

Η Panafon, ως ενεργό μέλος του μεγαλύτερου ομίλου εταιρειών κινητής τηλεφωνίας στον κόσμο της Vodafone, προσφέρει την υπηρεσία «Vodafone Euro call». Η υπηρεσία Euro call εξασφαλίζει στους συνδρομητές τις κοινές και μειωμένες χρεώσεις για συνδιαλέξεις περιαγωγής, καθώς επίσης για διεθνείς κλήσεις που πραγματοποιούνται από το δίκτυο Panafon προς επιλεγμένες χώρες, όπου δραστηριοποιείται η Vodafone στην Ευρώπη.



## LMDS

Το Δεκέμβριος του 2000, η Panafon απέκτησε άδεια παροχής υπηρεσιών σταθερής ασύρματης τηλεφωνίας. Το σύστημα επικοινωνίας LMDS παρέχει τη δυνατότητα σταθερής ασύρματης σύνδεσης σε πελάτες που απαιτούν μεγάλες ταχύτητες επικοινωνιών και μετάδοσης φωνής, δεδομένων και πολυμέσων.

## WAP

Με την υπηρεσία WAP (Wireless Application Potocal), η Panafon παρέχει στους συνδρομητές και υπηρεσίες του Internet μέσω του κινητού τους, χωρίς τη μεσολάβηση φορητού Η/Υ ή άλλων παρόμοιων πολύπλοκων και δαπανηρών συστημάτων. περιλαμβάνει ενότητες πληροφόρησης για την ελληνική και διεθνή ειδησεογραφία, οικονομικές ειδήσεις και χρηματιστήριο, αθλητική ενημέρωση, τα αποτελέσματα Προπό, Λόττο, Πρώτο. Τζόκερ και Στοίχημα, καθώς και αναλυτική πρόγνωση του καιρού ανά γεωγραφική περιοχή.

## GPRS

Το Μάρτιο του 2001 ξεκίνησε η εμπορική διάθεση των υπηρεσιών GPRS το οποίο δίνει στους συνδρομητές τη δυνατότητα να απολαμβάνει υπηρεσίες με υψηλότερες ταχύτητες που θα μπορούσαν να ξεπεράσουν τον 100 kbps συγκριτικά με τα 9.6kbps που επιτυγχάνουν μέχρι σήμερα. Επιπλέον οι εταιρικοί πελάτες της Panafon θα έχουν τη δυνατότητα πρόσβασης στο εταιρικό τους δίκτυο με τη χρήση κινητού τηλεφώνου και ενός φορητού υπολογιστή, μειώνοντας σε σημαντικό βαθμό τα λειτουργικά τους κόστη και αυξάνοντας παράλληλα την παραγωγικότητα των μετακινούμενων στελεχώντος.

## VPN / mVPN

Η εταιρεία διέθεσε την υπηρεσία κλειστών εταιρικών δικτύων (Virtual Private Networks), η οποία παρέχει στον εταιρικό πελάτη ολοκληρωμένες λύσεις διαχείρισης κλήσεων από και προς το εταιρικό κινητό ή εσωτερικό σταθερό τηλέφωνο. Επίσης διέθεσε και την υπηρεσία mVpn (Mobile Virtual Private Networks), η οποία διευκολύνει την επικοινωνία μεταξύ των στελεχών μιας εταιρείας, μειώνοντας ταυτόχρονα το εταιρικό κόστος των τηλεπικοινωνιών.

### • Υπηρεσία περιαγωγής (roaming)

Πρώτη η Panafon ενεργοποίησε την υπηρεσία περιαγωγής και σήμερα (31 Μαρτίου 2001) βρίσκεται σε εμπορική λειτουργία σε 102 χώρες με 212 δίκτυα σε όλο τον κόσμο και στις πέντε ηπείρους. Η υπηρεσία περιαγωγής προσφέρει στους συνδρομητές της Panafon που ταξιδεύουν στο εξωτερικό, τη δυνατότητα να χρησιμοποιούν το κινητό τους τηλέφωνο, καθώς και την προσωπική τους κάρτα SIM, ενεργοποιώντας απλά τη συσκευή τους. Η Panafon, η πρώτη εταιρεία κινητής τηλεφωνίας που πρόσφερε στους συνδρομητές της τη δυνατότητα περιαγωγής στις ΗΠΑ

και στον Καναδά, παρέχει τώρα τη δυνατότητα περιαγωγής και σε χώρες της Λατινικής Αμερικής (Αργεντινή, Βραζιλία, Μεξικό και Περού).



- **A la carte Roaming**

Το Panafon a la Carte αποτελεί την πρώτη καρτοκινητή τηλεφωνία που παρέχει κατά αποκλειστικότητα ολοκληρωμένες υπηρεσίες περιαγωγής (Roaming) στους συνδρομητές της που ταξιδεύουν στο εξωτερικό. Έτσι μπορούν να πραγματοποιήσουν και να λαμβάνουν κλήσεις ή να δέχονται και να στέλνουν μηνύματα από το κινητό τους σε 102 χώρες του εξωτερικού.

- **Panafon Ring tones**

Πρόκειται για μια νέα υπηρεσία της Panafon που δίνει τη δυνατότητα στους συνδρομητές της με κινητό τηλέφωνο NOKIA, να επιλέξουν ως ήχο κλήσεις ρυθμούς αγαπημένων τους τραγουδιών.

- **Panorama**

Το Panorama πληροφοριών και γνώσεων που παρέχει η Panafon αποτελεί μια πρωτοποριακή υπηρεσία χρηστικών υπηρεσιών για όλα τα δρομολόγια πλοίων, τρένων και λεωφορείων, για τις πτήσεις εσωτερικού και εξωτερικού, για τα εφημερεύοντα νοσοκομεία και φαρμακεία της Αθήνας, της Θεσσαλονίκης και των κυριότερων επαρχιακών πόλεων.

- **Panafon Teletrate**

Η Panafon σε συνεργασία με την ALPHA Χρηματιστηριακή, προσφέρει στους πελάτες της υπηρεσίες που επιτρέπουν άμεση πρόσβαση στο Χρηματιστήριο και την εκτέλεση χρηματιστηριακών πράξεων από το κινητό τους με τη χρήση του συστήματος IVR (Interactive Voice Response).

- **Υπηρεσίες Pan.gr**

1. **Pan.gr (Vizzavi.gr) – Mad-**: Το Pan.gr σε συνεργασία με το γνωστό μουσικό κανάλι Mad παρέχει πληροφόρηση μουσικού περιεχομένου που αφορά τα Ελληνικά και διεθνή μουσικά δρώμενα.
2. **Pan.search**: Το Pan.gr παρέχει, επίσης, την πρωτοποριακή Μηχανή Αναζήτησης Pan.search, η οποία προσφέρει τον πιο εύκολο και γρήγορο

τρόπο αναζήτησης ελληνικών ιστοσελίδων στο Internet (websites), καθώς και τον πλησιέστερο κατάλογο ιστοσελίδων WAP (Wapsites).

3. PANauctions : Η Panafon μέσω του Pan.gr παρέχει δωρεάν στους χρήστες υπηρεσιών WAP την πιο προηγμένη υπηρεσία ηλεκτρονικού εμπορικού "PANauctions", καθώς και πλήρη οδηγό διασκέδασης και life style



### 3.1.2. Cosmote

Το κύριο αντικείμενο εργασιών της Cosmote είναι η παροχή υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα. Η Εταιρεία προσφέρει υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας βάσει συμβολαίου και υπηρεσίες προπληρωμένης κινητής τηλεφωνίας. Επιπλέον, η Εταιρεία προσφέρει υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας, όπως προσωπικό τηλεφωνητή, δυνατότητα αποστολής / λήψης γραπτών μηνυμάτων, προώθηση κλήσεων, αναγνώριση κλήσεων, υπηρεσίες πληροφοριών και προηγμένες υπηρεσίες με τη χρήση των τεχνολογιών WAP, SIM Microbrowser και Voice Recognition (αναγνώριση φωνής).

- Υπηρεσίες βάσει Συμβολαίου

Η Cosmote έχει το μεγαλύτερο αριθμό πελατών βάσει συμβολαίου στην ελληνική αγορά κινητής τηλεφωνίας, με σύνολο 1.205.065 συνδρομητές στις 31 Δεκεμβρίου 2000, έναντι 2.462.871 συνδρομητών για το σύνολο της αγοράς, το οποίο αντιπροσωπεύει μερίδιο αγοράς 48.9%

Οι υπηρεσίες προσφέρονται στους συνδρομητές με συμβόλαιο με δύο βασικά προγράμματα, με σκοπό τη μεγιστοποίηση της χρήσης και των εσόδων ανά συνδρομητή, ελέγχοντας ταυτόχρονα το ρυθμό των αποσυνδέσεων.

*Βασικό πρόγραμμα 1 :*

- Συμβόλαιο 12μηνιαίας διάρκειας
- Μερική επιδότηση συσκευής
- Μηνιαίο τέλος 3500 δρχ. που μειώνεται σε 2500 δρχ. μετά από ένα χρόνο σύνδεσης.

*Βασικό πρόγραμμα 2 :*

- Συμβόλαιο αορίστου χρόνου
- Μη επιδότηση συσκευής
- Μηνιαίο τέλος 2500 δρχ.

- **Υπηρεσίες Προπληρωμένης Κινητής Τηλεφωνίας (Καρτοκινητη Τηλεφωνία)**

Το Δεκέμβριο του 2000 η εταιρεία είχε 855.946 συνδρομητές καρτοκινητής τηλεφωνίας (41,5% περίπου του συνόλου των πελατών της). Οι πελάτες της COSMOCARTA αγοράζουν ένα πακέτο που περιέχει συσκευή κινητής τηλεφωνίας κάρτα SIM και αρχικό χρόνο ομιλίας, που τους επιτρέπει να πραγματοποιούν και να λαμβάνουν τηλεφωνήματα μόλις ενεργοποιηθεί η κάρτα τους. Τα πακέτα αυτά διατίθενται με διαφορετικούς τύπους συσκευών. Οι πελάτες της COSMOCARTA δεν υπογράφουν συμβόλαιο, δεν επιβαρύνονται με μηνιαίο πάγιο τέλος και δεν λαμβάνουν μηνιαίο λογαριασμό.

- **Υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας**

Η εταιρεία από την έναρξη της εμπορικής της δραστηριότητας προσφέρει τις βασικές υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας που προσφέρει ένα σύστημα κινητής τηλεφωνίας GSM, όπως είναι η αναμονή κλήσεων, η φραγή κλήσεων, η αναγνώριση κλήσεων και οι κλήσεις συνδιασκέψεις στους πελάτες της.

- **MyCosmos**



Η Cosmote εγκαινίασε την πύλη κινητής επικοινωνίας «MyCosmos» το Σεπτέμβριο του 2000. Πρόκειται για ένα πακέτο προηγμένων υπηρεσιών από τον κόσμο του Internet όσον αφορά στην ενημέρωση, στην ψυχαγωγία, στις οικονομικές συναλλαγές, στην ηλεκτρονική επικοινωνία και στην πρόσβαση στο Internet, οποιαδήποτε στιγμή από το κινητό τηλέφωνο.

Οι υπάρχουσες υπηρεσίες τη Cosmote είναι :

1. Υπηρεσία σύντομων γραπτών μηνυμάτων
2. Υπηρεσία καταλόγου και σύνδεσης – COSMOΣΥΝΔΕΣΗ
3. Υπηρεσία INFO EXPRESS 1650 (σύστημα προηχογραφημένων μηνυμάτων που ενημερώνουν σχετικά με το δίκτυο και τις υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας)
4. Υπηρεσία πρόσβαση στο Διαδίκτυο
5. Υπηρεσία ηλεκτρονικού εμπορίου (INTERNET AND MOBILE COMMERCE)
6. Υπηρεσία αποστολής και λήψης fax/δεδομένων.

- **Εταιρικές Υπηρεσίες**

Η εταιρεία προσφέρει μια σειρά από νέες υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας προσαρμοσμένες στις ανάγκες των εταιρικών πελατών οι οποίες είναι οι ακόλουθες :

1. VIRTUAL PRIVATE NETWORK (VPN): Διευκολύνει την επικοινωνία μεταξύ των κινητών τηλεφώνων της εταιρείας, χρησιμοποιώντας ιδιωτικό σχέδιο αριθμοδότησης και εφαρμόζοντας ειδικές χρεώσεις.
2. DIRECTACCESS: προσφέρει χαμηλότερες χρεώσεις για κλήσεις μεταξύ του συνδρομητικού κέντρου (PBX) της εταιρείας και των εταιρικών κινητών τηλεφώνων.
3. WIRELESS OFFICE: Οι κλήσεις μεταξύ των κινητών και σταθερών τηλεφώνων στο χώρο της εταιρείας δρομολογούνται από ένα τοπικό «mini GSM» εταιρικό δίκτυο και δεν χρεώνονται.
4. LEASED LINES: Η υπηρεσία παρέχει διασύνδεση σε εταιρικούς πελάτες για κλήσεις φωνής, data και fax, μέσω ιδιωτικού τηλεπικοινωνιακού δικτύου, που της παρέχει η Cosmote.
5. BUSINESS LINE: Η υπηρεσία παρέχει τη δυνατότητα επικοινωνίας μεταξύ των σταθερών και των κινητών τηλεφώνων μιας εταιρείας, με ειδική χρέωση, μέσω του δικτύου της Cosmote.
6. GSM PRO : Το GSM PRO προσφέρει ένα συνδυασμό κινητών υπηρεσιών GSM και υπηρεσιών ιδιωτικών ραδιοδικτύων (PMR).
7. GPRS: Υπηρεσία παροχής υπηρεσιών WAP, μεταδόσεως δεδομένων καθώς και υπηρεσιών INTERNET σε επιλεγμένους μεγάλους εταιρικούς πελάτες, επιδιώκοντας την εξοικείωση τους με την νέα τεχνολογία και την καλύτερη κατανόηση των αναγκών τους.
8. ΜΕΤΑΔΟΣΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΜΕ ΥΨΗΛΟΤΕΡΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΕΣ : Η εταιρεία διαθέτει υπηρεσίες μετάδοσης δεδομένων με ταχύτητα 14,4 kbps παρέχοντας πολύ γρήγορη πρόσβαση στις υπηρεσίες MyCosmos μέσω WAP, στις υπηρεσίες Διαδικτυου και μετάδοση πληροφοριών.

- **Περιογωγή Cosmote.**

Οι υπηρεσίες περιογωγής παρέχουν την δυνατότητα σε συνδρομητές που βρίσκονται στο εξωτερικό να καλούν και να λαμβάνουν κλήσεις κάνοντας χρήση δικτύων κινητής τηλεφωνίας στη χώρα που βρίσκονται, ενώ πληρώνουν για τις υπηρεσίες αυτές την εταιρεία με την οποία είναι συμβεβλημένοι στη χώρα τους. Το Δεκέμβριο του 2000 η εταιρεία είχε υπογράψει 214 συμφωνίες περιογωγής σε 111 χώρες, εκ των οποίων οι 173 συμφωνίες σε 90 χώρες είχαν τεθεί σε λειτουργία.

### 3.1.3. Telestet

Η Telestet είναι μια εταιρεία, η οποία προσφέρει προηγμένα προϊόντα και υπηρεσίες, δημιουργημένα για να εξυπηρετούν τις ανάγκες των συνδρομητών της. Η STET Hellas προσφέρει μια σειρά εξειδικευμένων οικονομικών πακέτων όπως είναι B Best, το B Free και τα διαφορά συμβόλαια

#### B Best

Το οικονομικό πακέτο B Best, συνδυάζει καινοτομία στην τεχνολογία και τις υπηρεσίες, οικονομία στα τηλεπικοινωνιακά κόστη εταιρειών και αποκλειστική εξυπηρέτηση πελατών στις μεγάλες επιχειρήσεις, στις μικρομεσαίες αλλά και στους ελεύθερους επαγγελματίες. Μερικά από τα προϊόντα και υπηρεσίες της B Best :

1. **MOBILE OFFICE**: είναι οι υπηρεσίες που διευκολύνουν τις καθημερινές επαγγελματικές δραστηριότητες των ατόμων δίνοντας μοναδική ευελιξία στο να στέλνουν και να λαμβάνουν όλων των ειδών τα δεδομένα ή και Fax χρησιμοποιώντας το κινητό τους, όπου κι αν βρίσκονται
2. **Εταιρικό B Free – BUSINESS B Free** : Με αυτήν την υπηρεσία αποκτάτε τον απόλυτο έλεγχο των τηλεπικοινωνιακών σας δαπανών κάθε μήνα
3. **Υπηρεσία Επιχειρ. Διασύνδεσης – BUSINESS CONNECT**  
Η υπηρεσία B BEST TELESTET BUSINESS CONNECT επιτρέπει στην εταιρεία να μειώνει το κόστος των τηλεφωνημάτων που πραγματοποιούνται από το σταθερό της δίκτυο προς κινητά TELESTET, μετατρέποντας το εταιρικό σταθερό σας δίκτυο σε δίκτυο TELESTET. Αυτό γίνεται χάρη σε μια ειδική συσκευή (Fixed Cellular Terminal) όπου το τηλεφωνικό κέντρο της εταιρείας σας συνδέεται με το προηγμένο δίκτυο της TELESTET κι έτσι ενισχύεται με επιπλέον γραμμές και με αριθμούς κλήσης TELESTET που μπορεί να είναι ίδιου με αυτούς του σταθερού δικτύου.
4. **Υπηρεσία εταιρικής Διασύνδεσης – CORPORATE CONNECT**  
Η υπηρεσία αυτή βοηθάει στο να βελτιώσουμε την ποιότητα της τηλεπικοινωνιακής μας επικοινωνίας συνδέοντας το τηλεφωνικό κέντρο της εταιρείας απευθείας με το προηγμένο δίκτυο της Telestet
5. **Υπηρεσία ιδεατού ιδιωτικού δικτύου – VPN**  
Η VPN (Virtual Private Network) είναι η υπηρεσία που δίνει την δυνατότητα να δημιουργήσουμε το δικό μας «ιδιωτικό δίκτυο επικοινωνίας». Επιτρέπει δηλαδή να δημιουργήσουμε μια ή περισσότερες

ομάδες χρηστών και να καθορίσουμε το επίπεδο πρόσβασης καθώς και τις υπηρεσίες επικοινωνίας που μπορούν να έχουν τα μέλη της

6. **Υπηρεσία σύντομων γραπτών μηνυμάτων (B Best)**

7. **B ON LINE INTERNET**

Χάρη στην προηγμένη τεχνολογία της TELESTET και την υποστήριξη της FORTHNET, η TELESTET εγκαινιάζει τη νέα πρωτοποριακή πρόσβαση στο INTERNET αποκλειστικά για όλους τους συνδρομητές.

8. **B ON LINE Messenger**

9. **Corporate Access**

Μια υπηρεσία, αποκλειστικά για τους εταιρικούς πελάτες, που εξασφαλίζει την πρόσβαση στα εταιρικά δίκτυα παρέχοντας την δυνατότητα να διαβάζουν τα email τους, να παρακολουθούν και να επεξεργάζονται στοιχεία από τις βάσεις δεδομένων της εταιρείας.

10. **GPRS**

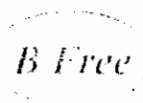
Η TELESTET προσφέρει την τεχνολογία GPRS για πρόσβαση σε υπηρεσίες δεδομένων. Δίνει την δυνατότητα στον χρήστη να είναι συνεχώς συνδεδεμένος (always on) με το σύστημα χωρίς να χρεώνεται.

11. **ON LINE E-MAIL**

12. **ORGANIZER**

Είναι μια υπηρεσία, που πραγματοποιείται στην περίπτωση που δεν απαντηθεί μια κλήση προς το κινητό του συνδρομητή μέσα από ένα ηχογραφημένο μενού, να συνδεθεί με εναλλακτικούς αριθμούς τηλεφώνων, που έχει προκαθορίσει ο συνδρομητής.

Καθώς επίσης περιλαμβάνει αρκετές άλλες υπηρεσίες που αφορούν την ψυχαγωγία, την ενημέρωση, οικονομικές πληροφορίες, παιχνίδια κ.τ.λ.



Το οικονομικό πακέτο B Free περιλαμβάνει τις εξής υπηρεσίες :

1. **B on line Internet**
2. **Free2chat**

3. Free2date

Το Free2date είναι μια πρωτοποριακή υπηρεσία γνωριμιών μέσω κινητών τηλεφώνων. Είναι μια υπηρεσία για όλους τους συνδρομητές TELESTET, τόσο σε συμβόλαια όσο και σε κατόχους προπληρωμένης καρτοκινητής τηλεφωνίας B Free ή B Go

4. Free2Flirt (ένας τρόπος για να πλησιάσεις το πρόσωπο που σε ενδιαφέρει)

5. Υπηρεσία Telestet Finder

Μέσω αυτής της υπηρεσίας, η TELESTET προσφέρει στους συνδρομητές της και στους χρήστες προπληρωμένης κινητής τηλεφωνίας την δυνατότητα να εντοπίσουν το *κοντινότερο* στην τοποθεσία τους σημείο που τους ενδιαφέρει, στέλνοντας απλά ένα SMS στο 111 με συγκεκριμένο κείμενο που καθορίζει την επιθυμητή αναζήτηση.

6. Υπηρεσία Telestet Score

7. Υπηρεσία αναγνώρισης κλήσεων TELESTET

8. Υπηρεσία αναμονής και κράτησης κλήσεων TELESTET

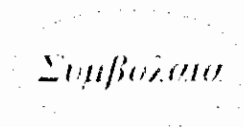
9. Υπηρεσία γραπτών μηνυμάτων

10. Υπηρεσία διεθνούς περιαγωγής (roaming)

Το TELESTET B Free είναι το καρτοκινητό που προσφέρει σε όλους μας ανεξαιρέτως τη δυνατότητα να επικοινωνούμε με το εξωτερικό απευθείας με την Ελλάδα και με όποια άλλη χώρα επιθυμούμε (σε 104 χώρες μέσω 224 δικτύων)

11. Υπηρεσία ειδοποίησης κλήσεων

12. Υπηρεσία χρυσή ευκαιρία



Παρατηρούμε ότι πολλές υπηρεσίες που προσφέρουν τα συμβόλαια τις έχουμε αναφέρει και στα αλλά οικονομικά πακέτα όπως Free2chat, Free2date, Organizer ενώ κάποιες άλλες υπηρεσίες είναι :



1. AVANTAGE

Είναι ένα πρόγραμμα προνομίων καθώς όταν κάποιος χρήστη μιλάει στο κινητό του τηλέφωνο, κερδίζει πόντους τους οποίους μπορεί να τους ανταλλάξει με πολλά Advantage για τον ελεύθερο χρόνο, τη διασκέδαση.

2. ON LINE SIM CARD

Με τη TELESTET ON LINE SIM κάρτα, δίνεται η δυνατότητα άμεσης πρόσβασης στις υπηρεσίες από το menu της συσκευής χωρίς να χρειάζεται η πληκτρολόγηση κάποιου κωδικού.

3. ON LINE ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ

Καλώντας το 1260 από το κινητό μπορεί ο καθένας να πληροφορηθεί σχετικά με τα προϊόντα και τις υπηρεσίες TELESTET.

4. TELESTET On Line WAP

Με το TELESTET On Line WAP μπορούμε να έχουμε πρόσβαση από το κινητό μας για τα θέματα που μας ενδιαφέρουν : Οικονομία, Παιχνίδια, Sports, Καιρός .....

## 3.2.Πελατειακή βάση και αποσυνδέσεις

### 3.2.1. Panafon

- Πελάτες

Στο δωδεκάμηνο 01/04/2000 – 31/03/2001 η συνολική πελατειακή βάση της εταιρείας έφτασε τους 2.340.020 συνδρομητές, σημειώνοντας άνοδο της τάξης του 32% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Από τους 2.340.020, οι 1.598.709 είναι συνδρομητές καρτοκινητής τηλεφωνίας και αντιπροσωπεύουν το 68% της πελατειακής βάσης, ενώ οι 741.311 είναι συνδρομητές με συμβόλαιο, αντιπροσωπεύοντας το 32% της πελατειακής βάσης της εταιρείας.

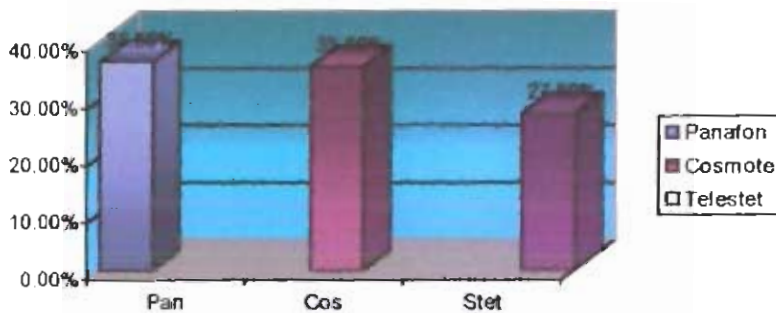
Η σημερινή αύξηση του συνολικού αριθμού των πελατών της εταιρείας βασίζεται σε παράγοντες όπως το κύρος και η αξιόπιστη και η σταθερή στρατηγική της, η ποιότητα της κάλυψης του δικτύου, το υψηλό επίπεδο των υπηρεσιών της, το αποτελεσματικό μάρκετινγκ και η δυναμική εμπορική πολιτική που ακολουθείται στην προώθηση των προϊόντων.

Πίνακας

Πελάτες	Αριθμός	Ποσοστό
Σύνολο πελατών τέλος περιόδου	2.340.020	
Αριθμός πελατών βάσει συμβολαίου	741.311	32%
Αριθμός πελατών προπληρωμένης Κινητής τηλεφωνίας	1.598.709	68%

- Αποσυνδέσεις

Η Panafon στο διάστημα αυτό πραγματοποίησε συνολικά 567.146 νέες συνδέσεις, ενώ το ποσοστό των αποσυνδέσεων έφτασε σε 22,7%, μειώθηκε δηλαδή κατά 6,1 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το ποσοστό αποσυνδέσεων του προηγούμενου έτους. Αυτό αποδεικνύει έμπρακτα την ολοένα αυξανόμενη εμπιστοσύνη των συνδρομητών της εταιρείας προς τις υπηρεσίες και τα προϊόντα.



### 3.2.2.Cosmote

- Πελάτες

Η εταιρεία, μέσω του τμήματος έρευνας και ανάπτυξης που διαθέτει, εκτιμά ότι οι χρήστες κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα στις 31/12/2000 ανήλθαν συνολικά σε 5,93 εκατομμύρια, που αντιπροσωπεύει βαθμό διείσδυσης στην Ελληνική αγορά της τάξεως του 54%. Την ίδια χρονική στιγμή η εταιρεία είχε 2,06 εκατομμύρια πελάτες, αριθμός που αντιστοιχεί σε μερίδιο αγοράς της τάξεως του 34,7%.

Ο πίνακας που ακολουθεί περιγράφει τον αριθμό των συνδρομητών της εταιρείας για την περίοδο 2000.

**Πίνακας 31/12/2000**

<b>Πελάτες</b>	<b>Αριθμός</b>	<b>Ποσοστό</b>
Σύνολο πελατών τέλος περιόδου	2.061.011	
Αριθμός πελατών βάσει συμβολαίου	1.205.065	58,40%
Αριθμός πελατών προπληρωμένης Κινητής τηλεφωνίας	855.946	41,60%

- **Δείκτης αποσυνδέσεων**

Ο όρος αναφέρεται στις συνολικές αποσυνδέσεις των πελατών που λαμβάνουν χώρα είτε ακούσια (λόγω μη πληρωμής λογαριασμών κ.λ.π.) είτε εκούσια (λόγω λήξης συμβόλαιου κ.λ.π.). Στις αποσυνδέσεις περιλαμβάνονται και οι πελάτες που σταματούν τη συνεργασία με συγκεκριμένο πρόγραμμα της Εταιρείας και επανασυνδέονται σε διαφορετικό πρόγραμμα της. Με βάση τα στοιχεία του 2000, ο δείκτης αποσυνδέσεων ανήλθε περίπου σε 13,2% .

### **3.2.3.Telestet**

- **Πελάτες**

Η πελατειακή βάση της εταιρείας ανηλθήκε κατά 39,1% μέσα στο 2000 και διαμορφώθηκε στους 1.645.392 πελάτες , οι 1.128.014 είναι οι νέοι χρήστες της Telestet B Free, το οποίο αναλογεί σε 68,6% (ετήσια αύξηση καρτοκινητής Τηλεφωνίας). Ενώ οι 517.378 είναι νέοι συνδρομητές με συμβόλαιο σε ετήσια βάση, το οποίο αναλογεί σε 31,4%.

Η αύξηση αυτή της πελατειακής βάσης οφείλεται διότι η Telestet παρέμεινε ιδιαίτερα ανταγωνιστική το 2000 και διαφοροποίησε τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της δίνοντας έμφαση στην πρωτοπορία και την ποιότητα. Παράλληλα έχτισε μια δυνατή παρουσία στο τηλεπικοινωνιακό περιβάλλον μέσω στρατηγικών συμμαχιών με σημαντικούς «παίκτες» της ελληνικής αγοράς και με επενδύσεις της στις νέες τεχνολογίες καλύπτοντας τις ανάγκες των εταιρειών με τις πρόσφορες και υπηρεσίες της B Best.

Ακολουθεί πίνακας :

<b>Πελάτες</b>	<b>Αριθμός</b>	<b>Ποσοστό</b>
Σύνολο πελατών τέλος περιόδου	1.645.392	
Αριθμός πελατών βάσει συμβολαίου	517.378	31,40%
Αριθμός πελατών προπληρωμένης Κινητής τηλεφωνίας	1.128.014	68,60%

### ΠΕΛΑΤΕΙΑΚΗ ΒΑΣΗ

Πελάτες	Panafon	Cosmote	Telestet
Σύνολο πελατών τέλος περιόδου	2.340.020	2.061.011	1.645.392
Αριθμός πελατών βάσει συμβολαίου	741.311 (32%)	1.205.065 (58,40%)	517.378 (31,40%)
Αριθμός πελατών προπληρωμένης Κινητής τηλεφωνίας	1.598.709 (68%)	855.946 (41,60%)	1.128.014 (68,60%)

### 3.3.Δίκτυο πωλήσεων

#### Panafon

Στην οικονομική περίοδο που έληξε 31/03/2001, η εταιρεία ξεκίνησε την αναδιοργάνωση του εμπορικού δικτύου της, με βασικό άξονα την απορρόφηση των εμπορικών συνεργατών Panafon Emporiki και Unifon, και τη δημιουργία ιδιοκτήτης αλυσίδας με την επωνυμία Vodafone shops. Η αναδιοργάνωση του εμπορικού δικτύου της Panafon στοχεύει :

- Στην βελτίωση της ποιότητας των υπηρεσιών τόσο πριν όσο και μετά την πώληση.
- Σε πιο ευέλικτα σχήματα που θα βοηθήσουν και στην ταχύτητα εισαγωγής νέων προϊόντων.
- Κάλυψη των συνολικών αναγκών των πελατών σε ένα σημείο πώλησης.
- Μείωση κόστους δικτύων διανομής και αύξηση αποδοτικότητας.
- Αποτελεσματικότερη διοίκηση της πελατειακής βάσης
- Η πλειοψηφία των νέων συνδέσεων να γίνεται μέσα από τα Vodafone shops.

#### Cosmote

Η Εταιρεία προωθεί τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της μέσω ενός εκτεταμένου δικτύου πωλήσεων που αποτελείται από :

- Δίκτυο κυριών αντιπροσώπων που αποτελείται από επτά αποκλειστικούς (OTE, Alcom A.E., Klimaphone A.E., Μπενρουμπή Α.Ε., Ηλίαςιο Computers Α.Ε., Sanyocom Α.Ε., Spacerphone Α.Ε.) και ένα μη αποκλειστικό κύριο αντιπρόσωπο

(Γερμανός Μπαταρίες Α.Ε.), καθώς και τέσσερις μικρότερους αντιπρόσωπους (Value net, Maritel, Eurobank Cards, One Way).

- Πέντε αποκλειστικά καταστήματα Cosmote
- Διεύθυνση Απευθείας Πωλήσεων Cosmote σε μεγάλους πελάτες
- Δυο διανομείς για τη διάθεση των προϊόντων COSMOKARTΑ (ΕΛΠΕΚΑ Α.Ε., Ελληνικά Ταχυδρομεία).

## Telestet

Για το σχεδιασμό και την υλοποίηση του Δικτύου Telestet εφαρμόστηκαν αυστηρά τεχνικά κριτήρια που απέβλεπαν στη δημιουργία ενός συστήματος κινητής επικοινωνίας υψηλών προδιαγραφών.

Οι εξαιρετικά υψηλός αριθμός κυψελών μικρής ακτίνας, η επιλογή του συστήματος κατευθυντικών κεραιών (Directional Sites), καθώς και η σύνδεση των σταθμών βάσης με πολλαπλές ραδιοζεύξεις ανεξάρτητες από το σταθερό δίκτυο ΟΤΕ, είναι στοιχεία που επιβεβαιώνουν την υπεροχή του δικτύου Telestet.

Η Εταιρεία προωθεί τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της μέσω ενός εκτεταμένου δικτύου πωλήσεων που αποτελείται από :

- Δεκατέσσερα (14) αποκλειστικά καταστήματα τα Telestet σε όλη την Αθήνα.
- Δίκτυο αντιπροσώπων που αποτελείται από τις εξής εταιρείες : Γερμανός Α.Β.Ε.Ε., Εικόνα κ' Ηχος Α.Ε., Ντάκος Επικοινωνίες, CITYSHIP Α.Ε.Ε., CLEVERNET, ONE WAY, SANTEL, TELEPLUS, TELESTET CENTERS, V NET , ZACHS.

Ειδικότερα , η εταιρεία επανατοποθέτησε την ιδιότητα αλυσίδα Franchising Telepolis, (θυγατρική της Stet Hellas), ανανεώνοντας την φιλοσοφία και την εικόνα των καταστημάτων και εμπλουτίζοντας παράλληλα την γκάμα των προϊόντων και υπηρεσιών που διαθέτουν. Επίσης η Stet Hellas δημιούργησε ένα έμμεσο δίκτυο πωλήσεων, τους "Business Promoters" οι οποίοι καλύπτουν ειδικά τις ανάγκες της αγοράς των επιχειρήσεων.



### 3.4.Τηλεπικοινωνιακό δίκτυο

#### Panafon

Η Panafon επένδυσε πάνω από 300δισ δρχ. στην Ελλάδα, για να είναι σε θέση να προσφέρει ένα σύγχρονο δίκτυο που να καλύπτει ολόκληρη την ελληνική επικράτεια, συμβάλλοντας, έτσι, σημαντικά στην ανάπτυξη και στην αναβάθμιση της τηλεπικοινωνιακής δομής της χώρας.

Το δίκτυο της Panafon καλύπτει το 97,8% του πληθυσμού της χώρας. Στόχος της λειτουργίας του δικτύου της Panafon είναι να διατηρεί την υψηλή διαθεσιμότητα και την ποιότητα λειτουργιών ώστε να επιτυγχάνει τη μέγιστη αποτελεσματικότητα. Η παρακολούθηση της ποιότητας εξυπηρέτησης, των πελατών είναι διαρκής. Όλα τα προβλήματα του δικτύου καταγράφονται αυτόματα στο κέντρο έλεγχου, ενώ, παράλληλα, υψηλά εκπαιδευμένοι μηχανικοί είναι εγκαταστημένοι σε κεντρικές πόλεις της χώρας, ώστε να επιβλέπουν την ομαλή λειτουργία του δικτύου. Επίσης γίνονται εβδομαδιαίοι έλεγχοι κάλυψης και διαθεσιμότητας δικτύου.

#### Cosmote

Η ποιότητα του δικτύου και η γεωγραφική κάλυψη είναι κρίσιμοι παράγοντες στις παροχές υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας. Η Cosmote έχει δημιουργήσει ένα εκτεταμένο δίκτυο που την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2000 κάλυπτε το 99% του πληθυσμού της χώρας, το 80% του χερσαίου χώρου και το 90% των χωρικών της υδάτων, στην συχνότητα των 1800Mhz.

#### Telestet

Η Telestet κάνει τα προνόμια της κινητής τηλεφωνίας προσιτά σε όλη την Ελλάδα. Ήδη το 98% του πληθυσμού καλύπτεται σήμερα από το δίκτυο της Telestet που η επέκτασή του συνεχίζεται με ταχείς ρυθμούς.

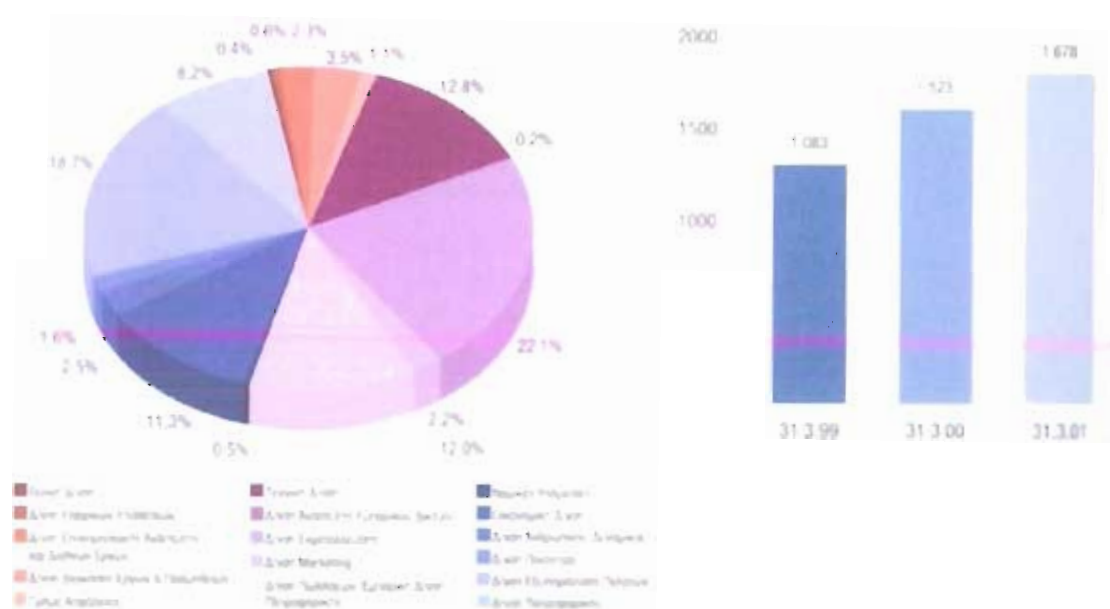
Με την εγκατάσταση ενός σταθμού βάσης και του προγραμματισμό της ακτίνας επιρροής του, προσδιορίζεται θεωρητικά η περιοχή κάλυψης. Στην πράξη όμως μπορεί να υπάρχουν ορισμένα κενά στο εσωτερικό της και από άλλωστε αναγνωρίζεται από τις διεθνείς συμφωνίες, οι οποίες αναφέρουν ότι τα συστήματα GSM δεν είναι δυνατόν να εγγυηθούν 100% κάλυψης.

Η STEIT Hellas, πραγματοποιώντας συνεχείς μετρήσεις και αξιοποιώντας τις υποδείξεις των πελατών της, προσπαθεί να μειώσει στο ελάχιστο τα παραπάνω.

### 3.5.Ανθρώπινο δυναμικό

#### **Ranafon**

Για την Ranafon η υποστήριξη και ανάπτυξη των ανθρώπων αποτελεί στρατηγική επιλογή. Οι ιδέες, η συμπεριφορά και η όλη παρουσία του ανθρωπίνου δυναμικού της εταιρείας συνιστούν κρίσιμες παραμέτρους για την ανταγωνιστικότητα και την κερδοφορία της. Στις 31/03/2001, η εταιρεία και οι θυγατρικές της Ranafon Επιροική και Ranafon Services, απασχολούσαν συνολικά 1.678 άτομα ως μόνιμο προσωπικό. Η ανάλυση του προσωπικού ανά τμήμα στις 31/03/2001 (κατά IAS) παρουσιάζεται στον σχεδιάγραμμα που ακολουθεί :



#### Cosmote

Ο αριθμός του μόνιμου προσωπικού της Cosmote για το 2000 φθάνει τα 338 άτομα. Παράλληλα, η εταιρεία εκμισθώνει προσωπικό από άλλες εταιρείες. Η κατανομή του ανά εταιρεία παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί :

<u>Προσωπικό</u>	<u>2000</u>
Cosmote	338
ΟΠΕ	76

Όμιλος Telenor	1
Λοιπές Εταιρείες	500
<b>Σύνολο</b>	<b>915</b>

Το παραπάνω προσωπικό απασχολήθηκε στους ακόλουθους τομείς :

<b>Τομέας</b>	<b>2000</b>
Διοικητικός	61
Οικονομικός	30
Εμπορικός	494
Τεχνικός	330
<b>Σύνολο</b>	<b>915</b>

Οι συνολικές δαπάνες του προσωπικού το 2000 ανήλθαν σε 9,3 δις. Δρχ.

### Telestet

Η STET Hellas A.E.B.E. απασχολεί σήμερα 1.117 εργαζόμενους και το ποσοστό αυξήθηκε σε 19,5% για το έτος 2000, καθώς 182 εργαζόμενοι προσλήφθηκαν για το συγκεκριμένο έτος.

Η εταιρεία της Telestet αποτελείται από στελέχη όπου η εκπαίδευση τους είναι τέτοια ώστε να μπορούν να φέρουν τα καλύτερα δυνατά αποτελέσματα για την εξυπηρέτηση των πελατών της. Καθώς η ίδια, η εταιρεία πραγματοποιεί σεμινάρια για την καλύτερη και αποτελεσματικότερη ενημέρωση των στελεχών της.



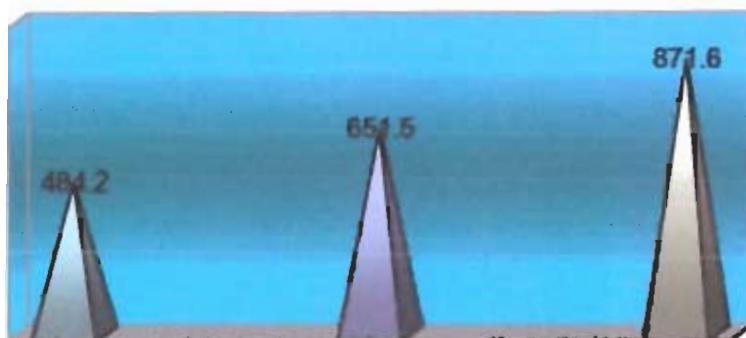
### 3.6.Επενδύσεις

#### Panafon

Οι επενδύσεις υποδομής για το έτος που έκλεισε στις 31 Μαρτίου του 2001 ανήλθαν περίπου σε 80,8 δις.δρχ. (237,1 εκατ€). Το σύνολο των επενδύσεων μέχρι το τέλος του Μαρτίου 2001, ήταν περίπου 306 δις δρχ. (898 εκατ.€) εξαιρώντας την άδεια. Ανάλογο είναι και το εκπαιδευτικό πρόγραμμα των επόμενων ετών τόσο για την ενίσχυση των σταθμών βάσης και του μικροκυματικού δικτύου κορμού (3.800 χλμ.) όσο και για τις υπόλοιπες δραστηριότητες της εταιρείας. Το εκπαιδευτικό πρόγραμμα θα χρηματοδοτηθεί κυρίως από την εταιρεία. Επίσης η Panafon προχώρησε στην απόκτηση της άδειας κινητής τηλεφωνίας στην Αλβανία σε συνεργασία με την Vodafone. Μια επένδυση το ύψος ανήλθε στο 38 εκατομμύρια δολάρια.



Από τις μεγαλύτερες ιδιώτικες επενδύσεις στην  
Ελλάδα



Cosmote

Από την ίδρυση της η Εταιρεία έχει εφαρμόσει ένα εκτεταμένο επενδυτικό πρόγραμμα του οποίου τα μέχρι σήμερα αποτελέσματα είναι η δημιουργία ενός προηγμένη τηλεπικοινωνιακού δικτύου κυψελοειδούς κινητής τηλεφωνίας με πανελλαδική κάλυψη και δυνατότητα να παρέχει ευρύ φάσμα υπηρεσιών υψηλής ποιότητας.

Οι καθαρές επενδύσεις της χρήσης 2000 για πάγια περιουσιακά στοιχεία ανήλθαν σε 71 δισ δρχ. περίπου.

	(σε εκατ. Δρχ.)	επί
	2000	% του Συνόλου
Λογισμικά πακέτα Η/Υ	5.299	4,9%
<b>ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>		
Κτίρια – Τεχνικά Έργα	13.135	17,4%
Μηχανήματα – Εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανικός εξοπλισμός	51.489	53,0%
Μεταφορικά μέσα	64	0,1%
Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	6.787	5,1%
Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση	15.612	9,5%
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ</b>	<b>16.500</b>	<b>10,1%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>108.886</b>	<b>100,0%</b>

Κατά την χρήση 2000 οι επενδύσεις σε κτίρια και τεχνικά έργα αφορούσαν κυρίως την ανέγερση υποδομής και την αγορά και εγκατάσταση προκατασκευασμένων οικίσκων, στα οποία θα εγκαθίστανται τα στοιχεία του τηλεπικοινωνιακού δικτύου της Εταιρείας (σταθμοί βάσης, κέντρα μεταγωγής κ.α.)

Κατά την χρήση αυτή αγοράστηκαν και εγκαταστάθηκαν συστήματα Η/Υ, λογισμικό, διάφορα έπιπλα, εξοπλισμός και μεταφορικά μέσα συνολικής αξίας 12 δις δρχ. περίπου.

Στον Τηλεπικοινωνιακό εξοπλισμό της Εταιρείας δαπανήθηκε ποσό 46 δις δρχ. περίπου

	<b>2000 (σε εκατ. Δρχ.)</b>
<u>Κέντρα μεταγωγής κινητής τηλεφωνίας (MSC)</u>	<u>7.232</u>
<u>Κέντρα ελέγχου σταθμών βάσης (BSC)</u>	<u>5.381</u>
<u>Σταθμοί βάσης (BTS)</u>	<u>23.734</u>
<u>Μικροκυματικές ζεύξεις</u>	<u>2.586</u>
<u>Λοιπός εξοπλισμός</u>	<u>7.433</u>
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>46.366</b>

Η εταιρεία κατά το β' εξάμηνο του 2000 απέκτησε συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών COSMO – HOLDING ALBANIA, COSMO – ONE HELLAS MARKET SITE και COSMO – ONE HELLAS MARKET SITE. Η συνολική αξία κτήσης των εν λόγω συμμετοχών ανήλθε σε 16.500 εκατ. Δρ. και αναλύεται ως εξής :

<u>COSMO – HOLDING ALBANIA</u>	<u>15.520 εκατ. Δρχ.</u>
<u>COSMO – ONE HELLAS MARKET SITE</u>	<u>900 εκατ. Δρχ.</u>
<u>COSMO – ONE HELLAS MARKET SITE</u>	<u>80 εκατ. Δρχ.</u>

### Telestet

Οι επενδύσεις στη διάρκεια του 2000 ανήλθαν σε 60,1 δις δρχ. καθώς περιλαμβάνουν έξοδα για την ανάπτυξη του δικτύου λιανικών πωλήσεων, για συστήματα πληροφορικής και βελτιώσεις στην υποδομή του τηλεπικοινωνιακού δικτύου. Επίσης περιλαμβάνουν επενδύσεις σε τεχνολογίες της Νέας Οικονομίας όπως WAP και το.GPRS

### 3.7. Στόχοι – στρατηγικές.

#### Panafon

Βασικός στόχος της Panafon είναι η κατάκτηση της ηγετικής θέσης στον χώρο της κινητής τηλεφωνίας. Για την επίτευξη αυτού του στόχου η Panafon επικεντρώνεται στα εξής σημεία :

- Στην κερδοφόρο ανάπτυξη
- Σε πρωτοποριακά προϊόντα (CU)
- Στην δυναμική εμπορική πολιτική

- Στην ενυδαμωση του ονόματος μέσα από την μετονομασία σε PANAFON – VODAFONE.
- Ενίσχυση του εμπορικού δικτύου μέσω συγχωνεύσεων με διάφορες εταιρείες (PANAFON EMPORIKI, UNIFON, NEXTNET)
- Στην διατήρηση ισχυρής πελατειακής βάσης.

### Cosmote

Το όραμα της Εταιρείας είναι να καταστεί ο ηγέτης στον κλάδο στην Ελλάδα, τόσο σε μερίδιο αγοράς, όσο και σε κερδοφορία και ποιότητα παρεχόμενων υπηρεσιών, και να παρέχει συνεχή αυξανόμενη αξία προς τους μετόχους της, μέσω της αξιοποίησης κάθε συμφέρουσας ευκαιρίας στην αναπτυσσόμενη και εξελισσόμενη αγορά κινητής τηλεφωνίας στη χώρα μας και στο εξωτερικό. Για την επίτευξη του οράματος της, η Cosmote έχει αναπτύξει πελατοκεντρική στρατηγική, η οποία αποτελείται κυρίως από τους παρακάτω άξονες :

- Πλήρης αξιοποίηση των πλεονεκτημάτων που παρέχει η τεχνολογική υπεροχή του δικτύου της
- Διατήρηση της απλής και ξεκάθαρης τιμολογιακής πολιτικής της.
- Ανάπτυξη και προώθηση προηγμένων υπηρεσιών προστιθέμενης αξίας, προσβασμών από το σύνολο της πελατειακής βάσης.
- Παροχή υψηλού επιπέδου εξυπηρέτησης πελατών και διατήρηση του δείκτη αποσυνδέσεων σε χαμηλά επίπεδα.
- Αύξηση εσόδων από εταιρικούς πελάτες.
- Αύξηση εσόδων από υπηρεσίες περιαγωγής
- Ανάπτυξη νέων υπηρεσιών μέσω διαδικτύου και δραστηριοποίηση στις νέες τεχνολογίες.
- Περαιτέρω ενίσχυση της επικοινωνίας για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της, με παράλληλα βελτιστοποίηση και επέκταση του δικτύου πωλήσεων και διανομής
- Συνέχιση της στρατηγικής με επιλεκτικές επενδύσεις στο εξωτερικό.

### Telestet

Στόχος της Telestet είναι να προσφέρει υπηρεσίες υψηλής ποιότητας απαντώντας στις ανάγκες των πελατών τις, πρωταγωνιστώντας στην ελληνική αγορά τηλεπικοινωνιών. Επίσης στόχος της είναι να διασφαλίσει την απόλυτη ικανοποίηση των πελατών της, των εργαζομένων της και των μετόχων της.

Η Telestet εφαρμόζει και συνεχίζει να εφαρμόζει μια δυναμική εμπορική πολιτική δίνοντας έμφαση στην προσφορά προϊόντων και υπηρεσιών ειδικά σχεδιασμένων για συγκεκριμένα τμήματα της αγοράς. Ωστόσο, οι στρατηγικές αλλαγές που πραγματοποιήθηκαν στην εταιρεία την προηγούμενη χρόνια, η ευελιξία της να

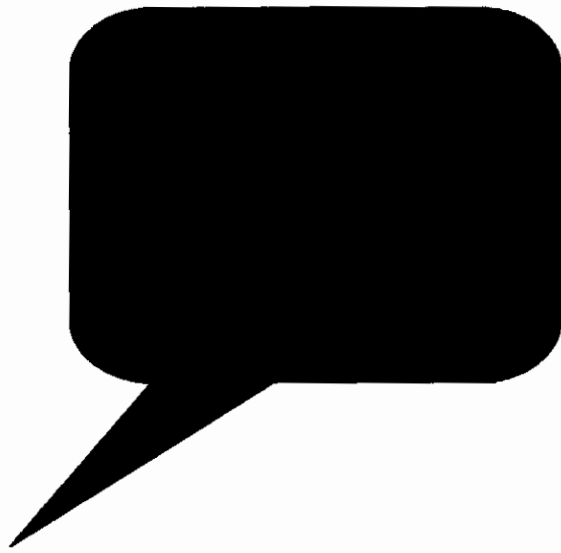
προσαρμόζεται στις απαιτήσεις της αγοράς και οι μεγάλες επενδύσεις σε εξοπλισμό, τεχνολογία και ανθρωπινό δυναμικό δημιουργούν τις βάσεις ώστε η STET Hellas να πρωταγωνιστεί στην αγορά.

Όσον αφορά την επιδοτήσεις, η Telestet επιμένει στην στρατηγική της μηδενικής επιδότησης, δεδομένου ότι οι επιδοτήσεις επιτρέψανε την πολύ γρήγορη ανάπτυξη αλλά παράλληλα διαστρέβλωσαν την αγορά. Τελικά οι επιδοτήσεις απέφεραν τεράστια έξοδα στους παροχής και υποτίμησαν την αξία των υπηρεσιών.

Παρατηρούμε με όλα αυτά, ότι όσον αφορά την στρατηγική της εταιρείας στο marketing προσπαθεί να ξεφύγει από τις παραδοσιακές υπηρεσίες προς το fatphone, έναν όρο που περιγράφει επιτυχώς το γεγονός ότι η κινητή τηλεφωνία κατευθύνεται προς την δημιουργία ενός τηλεφώνου που θα προσφέρει τα πάντα, δηλαδή το κινητό του είναι γεμάτο από υπηρεσίες.

Μια άλλη στρατηγική της Telestet όπου αφορά τις λιανικές δραστηριότητες είναι το Telestet Emporio. Η εμπορική ονομασία «Telestet Emporio» ενοποιεί από κοινωνική πλευρά όλες τις λιανικές δραστηριότητες της Telestet, είναι η εμπορική ονομασία την οποία θέλουμε να ταυτίσει ο πελάτης με τις καλύτερες προσφορές στην αγορά.

Ολοκληρώνοντας, κυρίαρχος στόχος της Telestet είναι να εξασφαλίσει ότι οι συνδρομητές της θα βρίσκουν τις υπηρεσίες και τα προϊόντα της εταιρείας όπου και όποτε το επιθυμούν.





# COSMOTE - ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000 - 4η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000) (Σε Δρχ. & ΕΥΡΩ)  
ΑΡ. Μ.Α.Ε. 36581/06/Β/96/102

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσά κλεισμένης χρήσεως 2000				Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1999			
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. αξία	Ευρώ	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. αξία	Ευρώ
<b>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>								
1. Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως	1.805.810.742	1.194.139.585	611.671.157	1.795.073	1.776.570.710	835.395.805	841.174.906	2.762.089
2. Συνολλ. διοφ. δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων	8.135.421.799	4.352.772.138	3.782.649.661	11.100.953	3.729.792.789	570.122.478	3.159.670.311	9.272.694
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	5.275.146.210	1.575.526.728	3.699.619.484	10.857.284	1.423.934.813	643.715.174	780.219.839	2.289.713
	<u>15.216.378.751</u>	<u>7.122.438.449</u>	<u>8.093.940.302</u>	<u>23.753.310</u>	<u>6.930.298.312</u>	<u>2.049.233.457</u>	<u>4.881.064.855</u>	<u>14.324.478</u>
<b>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>								
<b>I. Ανώματες ακινητοποιήσεις</b>								
1. Έξοδα ερευνών και αναπτύξεως	186.203.956	78.847.601	107.356.355	315.059	119.491.956	36.042.285	83.449.691	244.900
2. Παραχωρήσεις & δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	16.346.823.305	2.644.373.618	13.702.449.687	40.212.618	16.346.823.305	1.954.537.022	14.392.286.283	42.237.084
5. Λοιπές ασώματες ακίνητοι.	8.658.454.630	3.060.825.945	5.597.628.685	16.427.377	3.681.026.649	1.253.197.764	2.427.828.885	7.124.956
	<u>25.191.481.891</u>	<u>5.784.047.164</u>	<u>19.407.434.727</u>	<u>56.955.054</u>	<u>20.147.341.910</u>	<u>3.243.777.051</u>	<u>16.903.564.859</u>	<u>49.606.940</u>
<b>II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις</b>								
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	36.444.759.644	5.001.979.168	31.442.780.476	92.275.218	23.309.693.851	2.038.713.010	21.270.980.841	62.424.008
4. Μηχανήματα - Εγκαταστάσεις - Λοιπός μηχ/κός εξοπλισμός	112.056.534.704	19.130.895.956	92.925.638.748	272.709.138	60.567.838.155	7.362.531.078	53.205.307.077	156.141.767
5. Μεταφορικά μέσα	130.950.865	29.939.022	101.011.843	296.440	65.402.814	16.037.758	49.365.058	144.872
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	10.544.346.186	2.808.897.942	7.735.448.244	22.701.242	3.757.134.992	1.020.659.555	2.736.475.437	8.030.742
7. Ακίνητοποιήσεις υπό εκτέλεση - προκαταβολές	15.612.160.443	0	15.612.160.443	45.817.052	21.749.438.230	0	21.749.438.230	63.828.139
	<u>174.788.751.842</u>	<u>26.971.712.088</u>	<u>147.817.039.754</u>	<u>433.799.090</u>	<u>109.449.508.042</u>	<u>10.437.941.399</u>	<u>99.011.566.643</u>	<u>290.569.528</u>
<b>Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI + ΓII)</b>	<u>199.980.233.733</u>	<u>32.766.759.252</u>	<u>167.224.474.481</u>	<u>490.764.144</u>	<u>129.596.849.952</u>	<u>13.681.718.450</u>	<u>118.916.131.502</u>	<u>340.176.488</u>
<b>III. Συμμετοχές &amp; άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις</b>								
1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις			32.214.000.000	94.538.518				
Μείον: Οφειλόμενες δόσεις			(15.714.000.000)	(46.115.921)				
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			267.378.393	784.676			153.215.527	449.642
			<u>16.767.378.393</u>	<u>49.207.273</u>			<u>153.215.527</u>	<u>449.642</u>
<b>Σύνολο παγίου ενεργητικού (ΓI + ΓII + ΓIII)</b>	<u>199.980.233.733</u>	<u>32.766.759.252</u>	<u>183.991.852.874</u>	<u>539.961.417</u>	<u>129.596.849.952</u>	<u>13.681.718.450</u>	<u>118.088.347.029</u>	<u>340.626.110</u>
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>								
<b>I. Αποθέματα</b>								
1. Εμπορεύματα			1.191.288.694	3.496.078			1.919.527.897	5.633.244
4. Αναλώσιμα υλικά			1.193.898.778	3.503.738			629.893.317	1.848.550
			<u>2.385.187.472</u>	<u>6.999.816</u>			<u>2.549.421.214</u>	<u>7.481.794</u>
<b>II. Απαιτήσεις</b>								
1. Πελάτες	34.091.007.752					23.367.329.323		
Μείον: Προβλεψεις	(6.720.000.000)		27.371.007.752	80.325.775		(3.100.000.000)	20.267.329.323	59.478.589
3α. Επιταγές εισπρακτέες			8.858.939	25.998			535.188.692	1.570.620
5. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδ. επιχ.			497.035.143	1.458.650			0	0
11. Χρεώστες διάφοροι			9.395.548.825	27.573.143			5.431.082.648	15.938.555
12. Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών & πιστώσεων			49.031.088	143.892			20.729.438	60.817
			<u>37.321.481.547</u>	<u>109.527.458</u>			<u>26.254.304.099</u>	<u>77.048.581</u>
<b>IV. Διαθέσιμα</b>								
1. Ταμείο			37.903.260	111.235			28.459.655	83.521
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			16.951.480.926	49.747.560			1.648.136.607	4.836.791
			<u>18.989.384.186</u>	<u>49.858.795</u>			<u>1.678.596.262</u>	<u>4.920.312</u>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔI + ΔII + ΔIV)</b>			<u>56.696.053.205</u>	<u>168.386.069</u>			<u>30.480.321.575</u>	<u>88.450.887</u>
<b>Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>								
1. Έξοδα επομένων χρήσεων			7.070.418.485	20.749.577			5.013.833.804	14.714.112
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα			6.355.927.237	18.652.757			1.780.310.509	5.224.682
			<u>13.426.345.722</u>	<u>39.402.334</u>			<u>6.794.144.313</u>	<u>19.938.794</u>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β + Γ + Δ + Ε)</b>			<u>282.208.182.103</u>	<u>789.503.130</u>			<u>168.223.877.772</u>	<u>484.249.087</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ</b>								
1. Αλλάτρια περιουσιακά στοιχεία			12.383	38			12.040	35
2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών			17.095.058.958	50.168.918			14.524.646.214	42.625.521
			<u>17.095.071.341</u>	<u>50.168.956</u>			<u>14.524.658.254</u>	<u>42.625.556</u>

**ΠΑΘΗΤΙΚΟ**

**A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

**I. Κεφάλαιο Μετοχικό**

1. Καταβλημένο (330.000.000 μετοχές των 180 δραχ.)

**II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο**

**IV. Αποθεματικά κεφάλαια**

1. Τακτικό αποθεματικό

5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων

**V. Αποτελέσματα εις νέο**

Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο

Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων

**Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (AI + AII + AIV + AV)**

**B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ**

2. Προβλέψεις για απόζημίωση προσωπικού

**Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

**I. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

2. Δάνεια τραπεζών

**II. Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

1. Προμηθευτές

5. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη

8. Ασφαλιστικοί οργανισμοί

10. Μερίσματα πληρωτέα

11. Πιστωτές διάφοροι

**Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI + ΓII)**

Ποσό κλειομένης χρήσεως 2000

Ευρώ

Ποσό προηγούμενης χρήσεως 1999

Ευρώ

	52.800.000.000	154.952.311	50.000.000.000	146.735.143
	52.951.897.600	155.388.085	0	0
	792.560.373	2.325.929	0	0
	139.683.671	409.930	0	0
	932.244.044	2.735.859	0	0
	13.891.663.937		9.934.323.234	
	(4.252.700.517)		(14.187.023.751)	
	9.638.963.420	28.287.494	(4.252.700.517)	(12.480.412)
	<u>116.323.105.064</u>	<u>341.373.749</u>	<u>46.747.299.483</u>	<u>134.264.731</u>
	122.884.290	360.629	58.462.390	171.570
	<u>122.884.290</u>	<u>360.629</u>	<u>58.462.390</u>	<u>171.570</u>
	77.011.760.000	226.006.632	61.223.135.250	179.671.710
	<u>77.011.760.000</u>	<u>226.006.632</u>	<u>61.223.135.250</u>	<u>179.671.710</u>
	37.307.871.085	109.487.516	43.878.070.016	128.769.098
	19.650.359.204	57.667.965	1.996.983.760	5.860.554
	224.247.050	658.098	123.362.229	362.031
	5.280.000.000	15.495.231	0	0
	514.615.162	1.510.243	141.401.617	414.972
	82.877.092.501	184.619.053	46.139.617.622	135.406.655
	<u>139.688.652.501</u>	<u>410.825.685</u>	<u>107.382.952.872</u>	<u>315.078.365</u>

**Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

1. Έσοδα επομένων χρήσεων

2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα

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

**ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ**

1. Δικαιούχοι αλλότρων περιουσιακών στοιχείων

2. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών

	3.472.408.186	10.190.489	3.183.849.547	9.343.652
	2.300.941.062	6.752.578	1.871.313.480	5.491.749
	5.773.350.248	18.943.067	5.055.163.027	14.835.401
	<u>262.288.192.183</u>	<u>786.563.750</u>	<u>186.223.677.772</u>	<u>464.346.647</u>
	12.383	36	12.040	35
	17.095.058.958	50.168.918	14.524.646.214	42.625.521
	<u>17.095.071.341</u>	<u>50.168.954</u>	<u>14.524.658.254</u>	<u>42.625.556</u>



**ΠΗΡΕΑΣΕΙΣ:**

Στον λογαριασμό Πη.1 -Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις- περιλαμβάνεται συμμετοχή της COSMOTE, ύψους 32 δισ. Δρχ. περίπου, στην κατά 97% θυγατρική της Cosmoteholding Albania, μέσω της οποίας την παρούσα χρήση έγινε η αγορά του 85% του μετοχικού κεφαλαίου της Albanian Mobile Communication sh.a. Η εσωτερική αξία της Cosmoteholding Albania κατά την 31/12/2000 ανέρχεται σε 32 δισ. Δρχ. περίπου, στο οποίο όμως ποσό, με βάση τα Διεθνή και Αμερικάνικα Λογιστικά Πρότυπα, περιλαμβάνεται υπεραξία 26 δισ. Δρχ. περίπου που προέκυψε κατά την ανωτέρω αγορά. Η παραινόμενη υπεραξία αποσβένεται ισόποσος σε περίοδο 15 ετών.

Τη χρήση που έληξε την 31/12/2000, μεταβλήθηκε ο τρόπος αποτίμησης των αποθεμάτων από FIFO, η οποία ακολουθείτο έως και την 31/12/1999, σε μέσο σταθμικό, χωρίς ωστόσο η μεταβολή αυτή να έχει ουσιώδη επίδραση στις οικονομικές καταστάσεις.

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ  
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000)**

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 2000		Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1999					
		Ευρώ		Ευρώ				
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>								
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		202.766.190.676	595.058.520	117.087.825.947	343.617.391			
Μείον: Κόστος πωλήσεων		78.780.708.804	231.139.277	51.135.642.391	150.067.916			
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		124.005.482.072	363.919.243	65.951.983.556	193.549.475			
Πλέον: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		128.171.514	376.146	286.869.099	841.878			
<b>Σύνολο</b>		<b>124.133.653.886</b>	<b>364.296.389</b>	<b>66.238.852.655</b>	<b>194.391.351</b>			
<b>ΜΕΙΟΝ:</b>								
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	4.229.970.902			2.632.390.326				
2. Έξοδα λειτουργίας ερευνών και αναπτύξεως	49.721.336			160.686.539				
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	75.282.198.695	79.561.890.933	233.490.509	45.182.083.282	47.975.160.147	140.792.840		
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		44.571.762.753	130.804.880		18.263.692.508	53.598.511		
<b>ΠΛΕΟΝ:</b>								
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα		965.206.827		164.471.429				
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	4.402.686.486	4.402.686.486	(3.437.479.659)	(10.087.982)	2.478.874.807	2.478.874.607	(2.314.403.178)	(6.792.086)
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		41.134.283.094	120.716.898		15.949.289.330	46.806.425		
<b>ΜΕΙΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>								
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα		774.379.037		618.345.950				
2. Έκτακτα κέρδη		33.370.487		0				
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων		8.892.159		5.964.277				
		816.441.683		624.310.227				
<b>Μείον:</b>								
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	5.058.788.470			2.192.678.781				
2. Έκτακτες ζημιές	186.287.525			38.000				
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	931.961.341			361.442.002				
4. Προβλεψεις για εκτάκτους κινδύνους	3.620.000.000	9.795.037.336	(8.978.595.653)	(28.349.510)	3.100.000.000	5.654.158.783	(5.029.848.556)	(14.781.111)
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		32.155.687.441	94.387.388		10.919.440.774	32.045.314		
<b>ΜΕΙΟΝ:</b>								
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	20.399.546.821			10.122.859.144				
Μείον: Οι από αυτές ενσωματ. στο λειτουργικό κόστος	20.399.546.821	0	0	10.122.859.144	0	0		
<b>ΙΣΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>		<b>32.155.687.441</b>	<b>94.387.388</b>		<b>10.919.440.774</b>	<b>32.045.314</b>		

ως αναλυτικότερα αναφέρεται στο προσάρτημα, την κλειόμενη χρήση πραγματοποιήθηκαν ορισμένες αναμορφώσεις κονδυλίων της προηγούμενης χρήσης, για να καταστούν ομοειδή και συγκρίσιμα με τα αντίστοιχα κονδύλια της κλειόμενης χρήσης.

ως αναλυτικότερα αναφέρεται στο προσάρτημα, την παρούσα χρήση διενεργήθηκε φορολογικός έλεγχος για τις χρήσεις 1997 - 1999. Από τον έλεγχο αυτόν, προέκυψαν διαφορές φορολογητέας αξίας και φόρου εισοδήματος. Το συνολικό (καθαρό) ποσό Δρχ. 99.887.737, εμφανίζεται στον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων.

οστίμια που χρησιμοποιήθηκαν για τη μετατροπή των ποσών σε Ευρώ είναι Δρχ. 340,75 προς 1 ΕΥΡΩ.

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 2000		Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1999	
	Ευρώ	Ευρώ	Ευρώ	Ευρώ
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως	32.155.887.441	94.367.388	10.919.440.774	32.045.314
Αποδομοίωση αποτελεσμάτων (ζημιών) προηγούμενων χρήσεων	(4.252.700.517)	(12.480.412)	(14.187.023.751)	(41.634.699)
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	<u>99.887.737</u>	<u>293.082</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) 2000	28.002.854.661	82.180.058	(3.267.582.977)	(9.589.385)
Φόρος εισοδήματος	<u>(12.151.847.197)</u>	<u>(35.861.474)</u>	<u>(985.117.540)</u>	<u>(2.891.027)</u>
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) 2000 / (Ζημιές) εις νέον	<u>15.851.207.464</u>	<u>46.518.584</u>	<u>(4.252.700.517)</u>	<u>(12.480.412)</u>
Απόθεμα των κερδών έγινε ως εξής:				
α. Τακτικά αποθεματικά	792.580.373	2.325.929	0	0
β. Μερίσματα	5.280.000.000	15.495.231	0	0
γ. Αποθεματικά από απαλλασσόμενα της φορολογίας έσοδα	80.318.607	235.711	0	0
δ. Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθέντα κατ' ειδικό τρόπο	59.365.064	174.219	0	0
ε. Υπόλοιπο κερδών εις νέον	<u>9.638.963.420</u>	<u>28.287.494</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>15.851.207.464</u>	<u>46.518.584</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

ΜΑΡΟΥΣΙ, 27 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 2001

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.  
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΜΑΝΑΣΗΣ  
ΑΔΤ Π 395479

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΜΑΡΤΙΝΟΠΟΥΛΟΣ  
ΑΔΤ Σ 264177

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ  
ΗΛΙΑΣ ΦΩΤΙΑΔΗΣ  
ΑΔΤ Σ 698395/Α.Τ. ΧΑΛΑΝΔΡΙΟΥ

Ο ΥΠΟΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ  
ΙΩΑΝΝΗΣ ΧΟΧΟΡΕΛΟΣ  
ΑΔΤ Ν 062833

### ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «COSMOTE ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.»

Είμαι της ανωτέρω Οικονομικής Καταστάσεως, καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρείας «COSMOTE ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.», της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 2000. Είμαι της γνώμης ότι τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στα παραπάνω έγγραφα, είναι σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κωδ. Ν. 2190/1920 «Γενικό Εμπορικό Κώδικα» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίνω κατάλληλες, με βάση τις αρχές και τους κανόνες ελεγκτικής που ακολουθεί το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών και που είναι σύμφωνα με τις αρχές των Διεθνών Ελεγκτικών Προτύπων. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που ήρθαν σε γνώση της εταιρείας και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εμείς εφόσον αρθρ. 1 του άρθρου 43α του κωδ. 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, ληφθεί υπόψη η παραπάνω από την εταιρεία σημείωση Νο 1, κάτω από τον Ισολογισμό, την περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 2000, 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 εφόσον προηγούμενη χρήση.

Αθήνα, 2 Μαΐου 2001

ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ

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

ΣΠΥΡΟΣ ΛΟΡΕΝΤΖΙΑΔΗΣ  
Α.Μ. Σ.Ο.Ε. 12731  
ARTHUR ANDERSEN  
ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ



STET ΕΛΛΑΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.Β.Ε.
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000
8η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000)
ΑΡ.Μ.Α.Ε. 27039/01ΑΤ/Β/92/1961 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ)



Main financial statement table with columns for 'Ποσά Καταγεγραμμένα χρήσεως 2000' and 'Ποσά Προηγούμενης χρήσεως 1999'. Rows include 'ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ', 'ΠΛΗΘΗΤΙΚΟ', 'ΜΕΤΡΗΤΙΚΟ', and 'ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ'.

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ: Την 31.12.2000 υπήρξε ολοκλήρωση της πώλησης των περιγών και κτηρίων κυριότητας της εταιρείας καθώς και των υποκαταστημάτων αποθήκευσης των κτηρίων αυτών, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2065/92.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000). Table showing income statement details.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ. Table showing the distribution of results for the period.

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Β.Σ.: ΕΥΓΙΑΝΟΣ ΑΡΓΥΡΟΣ
Ο Δ/ΜΟΝ ΣΥΜΒΟΥΛΩΣ: ROBERTO ROVERA
Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ: ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΣΤ. ΒΑΛΧΑΚΗΣ
Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ: ΓΕΩΡΓΙΟΣ Ν. ΣΤΑΝΩΣ

ΠΡΩΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΗΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΔΟΥΛΙΤΗ
Αθήνα, 28 Φεβρουαρίου 2001
Ο ΟΡΚΗΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ: ARTHUR ANDERSEN



## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΠΕΤΡΙΔΗΣ, «Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων», Πάτρα 1999
2. ΑΡΙΣΤΟΤΕΛΗΣ Γ, ΚΟΝΤΑΚΟΣ, «Γενική Λογιστική», Πέμπτη έκδοση, Αθήνα 1997
3. ΝΙΚΗΤΑΣ Α. ΝΙΑΡΧΟΣ, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Πέμπτη έκδοση, Πειραιας 1997
4. Ετήσιο δελτίο χρήσης 2000 Cosmote
5. Ενημερωτικό δελτίο Panafon
6. Ετήσιος απολογισμός 2000 Panafon
7. Ετήσιος απολογισμός 2000 Telestet
8. Πληροφορίες μέσω ιστοσελίδων internet, [www.panafon.gr](http://www.panafon.gr), [www.cosmote.gr](http://www.cosmote.gr), [www.telestet.gr](http://www.telestet.gr)