



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»**

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ
ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2005-2009.**

ΘΕΟΔΩΡΑ ΠΑΝΑΓΟΥ

Δρ. Παρασκευή Μπουφούνου

ΑΘΗΝΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ, 2012

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΓΙΑ
ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ ΣΤΗΝ
ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2005-2009.**

ΘΕΟΔΩΡΑ ΠΑΝΑΓΟΥ

Δρ. Παρασκευή Μπουφούνου

ΑΘΗΝΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ, 2012

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΣΕΛΙΔΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	10
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	11
ABSTRACT.....	12
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	16
2.1 ΣΤΟΧΟΙ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	16
2.2 ΣΤΑΔΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	18
2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΟΥ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ.....	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 :ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2005-2009.....	19
3.1 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΤΑ ΤΟ 2005-2009.....	19
3.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΑΠΟ ΤΟ 2005-2009.....	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2005-2009.....	26
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ – ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ.....	39
5.1 ΣΚΟΠΟΣ.....	39
5.2 ΔΕΙΚΤΕΣ.....	41
5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	41
5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	44
5.2.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	49
5.2.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	52
5.2.5 ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ.....	54

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 : ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	62
6.1 ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	62
6.2 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ...84	
6.3 ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΝΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ.....	86
6.3.1 COSMOTE.....	86
6.3.2 VODAFONE.....	89
6.3.3 WIND.....	92
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 : ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ- ΕΡΕΥΝΑ ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ.....	95
7.1 ΔΟΜΗ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ.....	95
7.2 ΣΥΛΛΟΓΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ.....	96
7.3 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	97
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	101
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ- ΠΗΓΕΣ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ.....	103
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι : ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....	108
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ: ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ.....	124

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

	ΣΕΛΙΔΑ
ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	62
ΠΙΝΑΚΑΣ 2 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	63
ΠΙΝΑΚΑΣ 3 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	64
ΠΙΝΑΚΑΣ 4 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ..	65
ΠΙΝΑΚΑΣ 5 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ.....	66
ΠΙΝΑΚΑΣ 6 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	67
ΠΙΝΑΚΑΣ 7 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	68
ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	69
ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	70
ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ.....	71
ΠΙΝΑΚΑΣ 11 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	72
ΠΙΝΑΚΑΣ 12 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	73
ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ.....	74
ΠΙΝΑΚΑΣ 14 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	75
ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	76
ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	77
ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ...	78
ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟ ΠΡΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ.....	79

ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	80
ΠΙΝΑΚΑΣ 20: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ.....	81
ΠΙΝΑΚΑΣ 21 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ.....	82
ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΠΡΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ.....	83
ΠΙΝΑΚΑΣ 23 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ.....	84
ΠΙΝΑΚΑΣ 24: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ- COSMOTE.....	112
ΠΙΝΑΚΑΣ 25: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : COSMOTE.....	113
ΠΙΝΑΚΑΣ 26: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ- COSMOTE.....	114
ΠΙΝΑΚΑΣ 27: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : COSMOTE.....	115
ΠΙΝΑΚΑΣ 28: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ- VODAFONE.....	116
ΠΙΝΑΚΑΣ 29: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : VODAFONE.....	117
ΠΙΝΑΚΑΣ 30: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ- VODAFONE.....	118
ΠΙΝΑΚΑΣ 31: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : VODAFONE.....	119
ΠΙΝΑΚΑΣ 32 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ- WIND.....	120
ΠΙΝΑΚΑΣ 33: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ :WIND.....	121
ΠΙΝΑΚΑΣ 34: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ- WIND.....	122
ΠΙΝΑΚΑΣ 35: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : WIND.....	123
ΠΙΝΑΚΑΣ 36: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΛΑΔΟΥ.....	124
ΠΙΝΑΚΑΣ 37: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ :ΚΛΑΔΟΣ.....	125
ΠΙΝΑΚΑΣ 38: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΛΑΔΟΥ.....	126
ΠΙΝΑΚΑΣ 39: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : ΚΛΑΔΟΣ.....	127

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΣΕΛΙΔΑ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1 :ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΙΣΠΡΑΞΗ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ.....	24
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2 : ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΡΙΘΜΟΥ ΣΥΝΔΡΟΜΗΤΩΝ ΣΕ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΗ.....	25
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3: ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑΣ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ ΣΤΟ ΑΕΠ- 2007.....	27
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4: ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΣΟΔΑ - 2007.....	28
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5: ΣΥΜΒΟΛΗ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΗ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΝΕΩΝ ΘΕΣΕΩΝ ΕΡΓΑΣΙΑΣ-2007.....	28
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6: ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑΣ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ ΣΤΟ ΑΕΠ- 2008.....	29
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7: ΒΑΘΜΟΣ ΔΙΕΙΣΔΥΣΗΣ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΕΕ- 2008.....	30
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8: ΕΣΟΔΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ- 2009.....	31
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9: ΕΒΙΤΔΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ- 2009.....	32
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10: ΤΕΛΗ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ ΑΠΟ 2006-2009.....	33
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11: ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΧΡΗΣΗΣ ΚΙΝΗΤΩΝ-2009.....	33
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	62
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	63
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	64
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15:ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	65
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ.....	66
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17:ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	67
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	68

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 19: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	69
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 20: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	70
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 21: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ.....	71
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 22:ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	72
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 23 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	73
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 24: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ.....	74
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 25 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	75
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 26: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	76
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 27: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	77
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 28: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	78
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 29: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟ ΠΡΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ.....	79
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 30: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	81
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 31: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ.....	81
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 32 :ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ.....	82
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 33: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΠΡΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ.....	83
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 34 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ.....	84

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Επιθυμώ να εκφράσω τις ιδιαίτερες ευχαριστίες μου στην επιβλέπουσα καθηγήτρια του Ανοιχτού Πανεπιστημίου Κύπρου κυρία Παρασκευή Μπουφούνου για την παροχή αξιότιμων συμβουλών και την καθοδήγηση της στη συγκεκριμένη διπλωματική εργασία.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για την υποστήριξη που μου παρείχε καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησης της διπλωματικής μου εργασίας.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2005 - 2009

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία αποτελεί μια προσπάθεια εφαρμογής της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων των τριών εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα (Cosmote, Vodafone, Wind) κατά την πενταετία 2005-2009.

Στόχοι της εν λόγω διπλωματικής είναι η ανάλυση του κλάδου της κινητής τηλεφωνίας αλλά και της κάθε εταιρείας μεμονωμένα για την αποτύπωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης αλλά και της βιωσιμότητας του.

Επιπλέον, πέραν από την διαπίστωση της θέσης της κάθε εταιρείας κινητής τηλεφωνίας στον κλάδο, η έρευνα εστιάζει και στη διατήρηση ή την αποκατάσταση της ανταγωνιστικής δομής του κλάδου, στην προστασία των συμφερόντων του καταναλωτή και στην οικονομική ανάπτυξη.

Η μεθοδολογική προσέγγιση που χρησιμοποιήθηκε είναι η στατιστική ανάλυση, η κριτική διερεύνηση των σημαντικότερων αριθμοδεικτών αλλά και η χρήση ερωτηματολογίου, ως μέσο επαλήθευσης των αποτελεσμάτων που προέκυψαν από την ανάλυση των αριθμοδεικτών αλλά και παροχής κάποιων επιπλέον χρήσιμων πληροφοριών.

Τέλος, με βάση τα παραπάνω παρατίθεται μια σειρά από συμπεράσματα που αντανακλούν την προοπτική του κλάδου στην Ελλάδα, καθώς και παραρτήματα, όπου παραθέτονται όλοι οι αναλυτικοί πίνακες των οικονομικών στοιχείων των εταιρειών, των αριθμοδεικτών καθώς και το ερωτηματολόγιο που απαντήθηκε από τις εταιρείες κινητής τηλεφωνίας.

ABSTRACT

ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENT OF MOBILE TELEPHONE COMPANIES IN GREECE DURING THE PERIOD 2005 - 2009

The diploma "thesis" constitutes an effort of implementation of accounting reports analysis concerning the three Mobile Telephone companies (Cosmote, Vodafone, Wind) acting in Greece during the period 2005-2009.

Purpose of this "thesis" is the analysis of the branch of mobile telephone as well as the analysis of each company separately. This effort will be achieved with the presentation and analysis of financial statements which will guide us to conclusions concerning the "going concern" of each company and of the branch at mobile telephone in Greece.

Moreover, after the conclusions made regarding both the branch and each company separately, the research will focus on the maintenance or establishment of the branch's competitive structure, the protection of the consumer's interest and the economic development.

The methodology used, includes the following:

- Statistic analysis
- Review of the main indices
- Questionnaires, as a mean of verification of the conclusions arised during the analysis of indices and used as a source of more information.

Finally, taking the above into consideration useful conclusions will follow reflecting the future of the mobile telephone branch in Greece as well as appendix consisted by analytical tables including financial information, indices and questionnaires filled by the three mobile telephone companies.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η κινητή τηλεφωνία στην Ελλάδα, διαθέσιμη τα τελευταία δέκα και πλέον χρόνια, αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της καθημερινότητας του Έλληνα. Ο βαθμός διείσδυσης της κινητής τηλεφωνίας στη χώρα μας πλησιάζει σήμερα το 100%. Βέβαια, εκτός από την παροχή της πρόσβασης στο αγαθό της επικοινωνίας και σε υπηρεσίες υψηλής ποιότητας, συνεισφέρει στην ανάπτυξη της οικονομίας, συμβάλλει στη διεύρυνση της αγοράς εργασίας και ενισχύει την επιχειρηματικότητα. Πιο συγκεκριμένα, η συνεισφορά του κλάδου στην οικονομία είναι σημαντική και προσεγγίζει το 2% του ΑΕΠ. Η Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία του κλάδου της κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα ανέρχεται σε 3.305 εκ. €. Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν του κλάδου και των προμηθευτών του εκτιμάται ότι ανέρχεται σε 4.404 εκ. €.

Είναι άξιο λόγου να αναφερθεί ότι ο κλάδος διέπεται από ικανοποιητικό ανταγωνισμό με σχετική σταθερότητα στα μερίδια αγοράς και χαμηλό βαθμό διαφοροποίησης, τόσο σε επίπεδο χαρακτηριστικών όσο και σε επίπεδο τιμολόγησης στα προσφερόμενα προϊόντα. Ο ανταγωνισμός ανάμεσα στις τρεις εταιρείες (Cosmote, Vodafone, Wind) αποβαίνει σε όφελος των πελατών, κάνοντας τους τελευταίους να αναμένουν καλύτερη ποιότητα υπηρεσιών και ακόμα καλύτερες τιμές.

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η μελέτη του γενικότερου οικονομικού περιβάλλοντος, τόσο της διεθνούς, όσο και της εγχώριας οικονομίας, η ανάλυση του κλάδου της κινητής τηλεφωνίας καθώς και η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών. Η εξεταζόμενη περίοδος είναι η 2005-2009 προκειμένου να αποτυπωθεί η χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιρειών. Μέσα από την κριτική διεύρυνση των αριθμοδεικτών θα γίνει προσπάθεια μελέτης ορισμένων βασικών μεταβλητών όπως είναι η αποδοτικότητα, το περιθώριο του κέρδους, η κυκλοφοριακή ταχύτητα, η ρευστότητα, η αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των αποθεμάτων και των πιστώσεων και η δανειακή επιβάρυνση.

Όσον αφορά στη μεθοδολογική προσέγγιση, αυτή που ακολουθήθηκε στην παρούσα διπλωματική είναι η ταξινόμηση της διαδικασίας σε τρεις διαδοχικές φάσεις : στατιστική ανάλυση, κριτική διερεύνηση δεικτών και εξαγωγή συμπερασμάτων, όπου το προϊόν της προηγούμενης φάσης αποτελεί την πρώτη ύλη της επόμενης καθώς και η χρήση εργαλείων του Μάρκετινγκ.

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία αποτελείται από οκτώ κεφάλαια, ενώ με την ολοκλήρωσή της παρατίθενται σχετικά παραρτήματα. Πιο συγκεκριμένα, το παρόν κεφάλαιο αποτελεί την εισαγωγή της εργασίας, στο οποίο παρουσιάζεται το θέμα, ο αντικειμενικός σκοπός της εργασίας, καθώς και μία μικρή ανασκόπηση της μεθοδολογίας που θα ακολουθηθεί.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, αναλύονται διεξοδικά η μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε για την παρούσα διπλωματική καθώς και οι στόχοι της έρευνας.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι οικονομικές εξελίξεις που επηρέασαν τον κλάδο της κινητής τηλεφωνίας διεθνώς αλλά και στην Ελλάδα κατά την πενταετία 2005-2009.

Στο τέταρτο κεφάλαιο πραγματοποιείται ανάλυση του κλάδου των εταιρειών κινητής τηλεφωνίας, από τον οποίο επηρεάζονται άμεσα οι υπό εξέταση εταιρείες. Πιο συγκεκριμένα, δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στη σημασία της κινητής τηλεφωνίας στην ελληνική οικονομία.

Το πέμπτο κεφάλαιο αποτελεί μια θεωρητική προσέγγιση των σημαντικότερων χρηματοοικονομικών δεικτών. Για κάθε έναν από αυτούς τους δείκτες επισημαίνεται ο μαθηματικός τύπος που τον αντιπροσωπεύει καθώς και πιθανές ερμηνείες που αιτιολογούν την ανοδική ή την καθοδική τους πορεία.

Στο έκτο κεφάλαιο γίνεται μια συγκριτική παρουσίαση των τριών εταιρειών κινητής τηλεφωνίας και σχολιάζονται τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των εταιρειών αυτών, μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών. Αξίζει να σημειωθεί ότι χρησιμοποιούνται τα εταιρικά στοιχεία και όχι τα ενοποιημένα, καθώς η έρευνα εστιάζει κυρίως στα αποτελέσματα των εταιρειών από τη δραστηριότητά τους στην Ελλάδα αποκλείοντας αποτελέσματα τυχόν θυγατρικών που δραστηριοποιούνται επίσης στην Ελλάδα.

Στο έβδομο κεφάλαιο πραγματοποιείται πρωτογενής έρευνα πεδίου με τη χρήση ερωτηματολογίου που θα συντελέσει στον έλεγχο και στην ορθότητα των αποτελεσμάτων που έχουν προκύψει μέσω της χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών.

Στο όγδοο κεφάλαιο περιλαμβάνονται συμπεράσματα τα οποία προκύπτουν τόσο από την ανάλυση της διεθνούς, της εγχώριας οικονομίας και του κλάδου γενικότερα, όσο και από την κριτική διερεύνηση των αριθμοδεικτών. Επιπλέον, στο τέλος του συγκεκριμένου κεφαλαίου παρουσιάζονται προτάσεις περαιτέρω έρευνας για κάθε επίδοξο μελλοντικό αναλυτή.

Η εργασία ολοκληρώνεται με την παράθεση παραρτημάτων, στο οποία περιλαμβάνονται πίνακες και το ερωτηματολόγιο. Πιο συγκεκριμένα, παραθέτονται οι ισολογισμοί και τα αποτελέσματα χρήσεως των εταιρειών με κάθετη μορφή, με βάση ανάλυση και κοινού μεγέθους.

Οι πληροφορίες σχετικά με τις εταιρείες και τα οικονομικά τους στοιχεία προέρχονται από τα ετήσια ενημερωτικά δελτία των εταιρειών τη χρονική περίοδο 2005 – 2009, τις επίσημες σελίδες τους στο διαδίκτυο καθώς και από τα αντίστοιχα ΦΕΚ που δημοσιεύονται στην εφημερίδα της κυβέρνησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

2.1 ΣΤΟΧΟΙ ΕΡΕΥΝΑΣ

Στόχος της έρευνας της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η ανάλυση του κλάδου της κινητής τηλεφωνίας αλλά και των τριών εταιρειών της (Cosmote, Vodafone, Wind) μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών την εξεταζόμενη περίοδο 2005-2009 προκειμένου να αποτυπωθεί η χρηματοοικονομική κατάσταση αλλά και η βιωσιμότητα τόσο του κλάδου όσο και των εταιρειών κινητής τηλεφωνίας. Βέβαια, η αναγκαιότητα και σπουδαιότητα της έρευνας δεν περιορίζεται μόνο στο να προκύψουν συμπεράσματα σχετικά με το ποια είναι η θέση της κάθε επιχείρησης στον κλάδο, αλλά επικεντρώνει και σε 3 βασικούς στόχους, οι οποίοι εξασφαλίζουν την ανταγωνιστικότητα του κλάδου:

- 1) τη διατήρηση ή την αποκατάσταση της ανταγωνιστικής δομής του κλάδου
- 2) προστασία των συμφερόντων του καταναλωτή
- 3) οικονομική ανάπτυξη

Τέλος, με τη χρήση ερωτηματολογίου θα γίνει προσπάθεια της ορθής ή μη εκτίμησης των αποτελεσμάτων, των αναλύσεων του κλάδου αλλά και μεμονωμένα της κάθε εταιρείας κινητής τηλεφωνίας που δραστηριοποιείται στην Ελλάδα καθώς και η συλλογή κάποιων χρήσιμων πληροφοριών που δεν προέκυψαν από τις ιστοσελίδες της κάθε εταιρείας.

2.2 ΣΤΑΔΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.2.1 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η πρώτη φάση της προαναφερόμενης μεθοδολογίας περιλαμβάνει τα ακόλουθα βήματα:

- i. Ο καθορισμός του αριθμού των χρήσεων που θα συμπεριληφθούν στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων.
- ii. Την εξέταση των λογαριασμών του ισολογισμού προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενό τους.
- iii. Την ενδεχόμενη ανακατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού ως αποτέλεσμα της παραπάνω επισκόπησης.
- iv. Τη διερεύνηση των στοιχείων του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενό τους.
- v. Την εμφάνιση του ισολογισμού με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια την παράθεση του ενός ισολογισμού δίπλα στον άλλο με πρώτο από αριστερά τον ισολογισμό της παλαιότερης χρήσεως. Με τον τρόπο αυτό επιτυγχάνεται η σύγκριση ισολογισμών διαδοχικών χρήσεων. Κάθε στοιχείο του ενεργητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού και κάθε στοιχείο του παθητικού ως ποσοστό του συνόλου του παθητικού (common size analysis).
- vi. Την εμφάνιση του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσεως με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός λογαριασμού δίπλα στον άλλο. Κάθε στοιχείο του λογαριασμού εκφράζεται ως ποσοστό των πωλήσεων σύμφωνα με την ανάλυση κοινού μεγέθους (common size analysis) και ως ποσοστό του αρχικού λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως σύμφωνα με την ανάλυση δεικτών.
- vii. Τον υπολογισμό των δεικτών της εξεταζόμενης επιχείρησης. Η ποικιλία των δεικτών που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων της επιχείρησης είναι μεγάλη. Η εκλογή των κατάλληλων δεικτών εξαρτάται από τη σκοπιά της ανάλυσης, αλλά και από τα διαθέσιμα για τον καταρτισμό τους στοιχεία
- viii. Τον υπολογισμό, για την αντίστοιχη χρονική περίοδο, των δεικτών των κυριότερων ανταγωνιστών. Οι ανταγωνιστές θα πρέπει να ομοιάζουν όσο το δυνατόν περισσότερο με την εξεταζόμενη επιχείρηση.
- ix. Τη γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των δεικτών της επιχείρησης, των ανταγωνιστών και του κλάδου.

2.2.2 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

Η διερεύνηση των δεικτών θα πρέπει να γίνεται με κριτικό πνεύμα, καθώς στη χρηματοοικονομική λειτουργία δεν υπάρχουν σταθερά πρότυπα σύγκρισης. Επομένως, οι δείκτες θα πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων.

Προτείνεται να λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω πρότυπα :

1. Διαχρονική εξέταση των διαφόρων δεικτών της επιχείρησης (trend analysis)
2. Αντίστοιχοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων
3. Μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση

2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΟΥ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ

Στο στάδιο αυτό, όπως προαναφέρθηκε, μέσω των απαντήσεων που συλλέχθηκαν θα γίνει επαλήθευση των αποτελεσμάτων που έχουν προκύψει από τους υπολογισμούς των αριθμοδεικτών καθώς και αναφορά σε κάποιες επιπρόσθετες πληροφορίες που θα βοηθήσουν περισσότερο στη συνολική εικόνα του κλάδου, αλλά και κάθε Εταιρείας μεμονωμένα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2005-2009.

3.1 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΤΑ ΤΟ 2005-2009

Στο τέλος του 2005, οι συνδρομητές κινητής τηλεφωνίας παγκοσμίως έφτασαν σχεδόν τα 2 δισεκατομμύρια (ο συνολικός αριθμός συνδρομητών τον Ιούνιο του 2004 ήταν 1,5 δισ.). Σ' αυτό συνέβαλαν και οι ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες που επικρατούσαν παγκοσμίως. (οι ΗΠΑ, η Κίνα και η Ινδία κατέγραψαν τους υψηλότερους ρυθμούς ανόδου του ΑΕΠ). Η αύξηση συνδρομητών ήταν ισχυρότερη στις αναπτυσσόμενες χώρες (συμπεριλαμβανομένης της Ασίας και της Λατινικής Αμερικής), καθώς τα κινητά τηλέφωνα στις χώρες αυτές πέρα από εργαλεία επικοινωνίας αποτελούν και ένα τεκμήριο κοινωνικού γοήτρου.

Την επόμενη χρονιά, αυξήθηκαν οι συνδρομητές κινητής τηλεφωνίας, αφού άγγιξαν σχεδόν τα 3 δισεκατομμύρια. Προφανώς καθοριστικό ρόλο έπαιξε και η διατήρηση του ευνοϊκού διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος. Ο ρυθμός ανόδου της παγκόσμιας οικονομίας το 2006 είναι η καλύτερη επίδοση της τελευταίας 30ετίας. Κάποιοι από τους σημαντικότερους παράγοντες που συνετέλεσαν στη διατήρηση του ήταν: η άνοδος της κερδοφορίας, οι συνεχόμενες ευνοϊκές χρηματοπιστωτικές συνθήκες, καθώς και η βελτίωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων.

Είναι αξιοσημείωτο να αναφερθεί ότι τη συγκεκριμένη χρονιά το 22% (4 ποσοστιαίες μονάδες πάνω σε σχέση με το 2005) των νοικοκυριών στην Ευρωπαϊκή Ένωση διαθέτει μόνο κινητό τηλέφωνο, με το αντίστοιχο ποσοστό στην Ελλάδα να είναι το 17% (5 ποσοστιαίες μονάδες πάνω). Το υψηλότερο ποσοστό κατέχουν η Φιλανδία και η Τσεχία (54%).

Όσον αφορά στο 2007, ο αριθμός των συνδρομητών κινητής τηλεφωνίας ξεπέρασε τα 3 δισ. Τα ποσοστά αύξησης της κινητής τηλεφωνίας ήταν υψηλά σε όλες σχεδόν τις χώρες και ο αριθμός συνδρομητών αυξήθηκε κατά πολύ. Η παγκόσμια διείσδυση της κινητής τηλεφωνίας έφτασε το 50%. Θεωρητικά αυτό σημαίνει ότι ένα στα δύο άτομα χρησιμοποιεί κινητό τηλέφωνο.

Σε πολλές αναπτυσσόμενες χώρες, όπως στην Αφρική, μόνο το 2007 προστέθηκαν περισσότεροι από 60 εκατομμύρια συνδρομητές. Στην Κίνα, η China Mobile, εταιρεία που ιδρύθηκε το 1999, κατέχει το μεγαλύτερο δίκτυο κινητής τηλεφωνίας στον κόσμο. Οι ΗΠΑ την ίδια χρονιά κατέχουν τη δεύτερη θέση με 256 εκατομμύρια χρήστες κινητών τηλεφώνων.

Είναι άξιο λόγου να αναφερθεί ότι η Βραζιλία, η Ρωσία, η Ινδία και η Κίνα κατά το 2007 είχαν 1 δις συνδρομητές κινητής τηλεφωνίας, το 1/3 δηλαδή του συνόλου παγκοσμίως. Με τους συνδρομητές κινητής τηλεφωνίας στις Ηνωμένες Πολιτείες, την Ιαπωνία και την Ινδονησία καλύπτεται ένα πολύ μεγάλο ποσοστό του συνόλου των συνδρομητών παγκοσμίως.

Αν και το δεύτερο εξάμηνο του εν λόγω έτους χαρακτηρίστηκε από αναταραχή στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, εντούτοις ο κλάδος της κινητής τηλεφωνίας δεν επηρεάστηκε σε διεθνές επίπεδο.

Επιπρόσθετα, το 2008, η παγκόσμια οικονομία αντιμετωπίζει διπλή κρίση, αρχικά στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα και εν συνεχεία στην πραγματική οικονομία. Η επιδείνωση του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος οφείλεται κυρίως σε δύο εξωτερικές οικονομικές διαταραχές:

- 1) στην αύξηση των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων (κυρίως των τροφίμων και του αργού πετρελαίου) που εκτίναξε τον πληθωρισμό και μείωσε το πραγματικό εισόδημα και την κατανάλωση και
- 2) στην αύξηση της έντασης και της έκτασης της διεθνούς χρηματοπιστωτικής αναταραχής.

Παρά την παγκόσμια οικονομική κρίση, το μέγεθος της βάσης των συνολικών συνδρομητών, παρουσίασε αύξηση 19% στα τέλη του 2008. Επιπλέον, ο συνολικός αριθμός των συνδρομών κινητής ευρυζωνικότητας ήταν 178,2 εκατομμύρια. Βέβαια, το τέταρτο τρίμηνο του 2008, παρουσιάζεται μια επιβράδυνση στα έσοδα από υπηρεσίες δεδομένων. Αυτό μπορεί να οφείλεται σε νομισματικές διακυμάνσεις αλλά και στην παγκόσμια οικονομική κρίση που έχει αφήσει τα σημάδια της κυρίως στη Νότια Αμερική αλλά και σε ορισμένα μέρη της Ευρώπης.

Συνεπώς, αν και τα χτυπήματα από την πιστωτική κρίση και την οικονομική επιβράδυνση σε ΗΠΑ και Ευρώπη είναι αλληπάλληλα, εντούτοις ο κλάδος της κινητής τηλεφωνίας παρουσιάζει κινητικότητα με σκοπό τη μεγέθυνση μέσω στρατηγικών συνεργασιών, εξαγορών και συγχωνεύσεων.

Τέλος, το 2009 ο αριθμός συνδρομητών κινητής τηλεφωνίας σταθεροποιείται διεθνώς , ενώ στην Ελλάδα ο αριθμός των συνδρομητών μειώθηκε κατά περίπου 24%. Η σταθεροποίηση του αριθμού των συνδρομητών κινητής τηλεφωνίας οφείλεται και στην προσπάθεια ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας. Η ανάκαμψη στις προηγμένες οικονομίες αντανακλά την επεκτατική δημοσιονομική και νομισματική πολιτική που ακολουθήθηκε για την αντιμετώπιση της κρίσης. Παρ' όλη τη βελτίωση των συνθηκών στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων, δεν έχει γίνει πλήρως αποκατάσταση της χρηματοδότησης της οικονομίας. Η ανάκαμψη είναι ισχυρότερη στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες.

3.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟ 2005-2009 ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Το 2005 και το 2006 τα έσοδα του κλάδου κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα έφτασαν τα 4,5 εκατομμύρια ευρώ ανά έτος με ποσοστό διείσδυσης περίπου το 150%. Πιο συγκεκριμένα, το 2005 ο αριθμός συνδέσεων έφτασε τις 11,3 εκ. συνδέσεις το πρώτο τρίμηνο από 10,6 εκ. την αντίστοιχη περσινή περίοδο. Η συνολική μεταβολή μεταξύ των δύο περιόδων αντιστοιχεί σε άνοδο 6,7%.

Κατά τα ανωτέρω έτη, η ελληνική οικονομία αναπτύχθηκε με ικανοποιητικό ρυθμό, ο οποίος σημείωσε μια μικρή επιβράδυνση συγκριτικά με τους υψηλούς ρυθμούς των προηγούμενων ετών, παρά την απουσία των ευνοϊκών επιδράσεων που είχαν ασκήσει οι δαπάνες για τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004, την αρνητική επίδραση από την άνοδο των τιμών των καυσίμων και τη μείωση των δημόσιων επενδύσεων λόγω της εφαρμογής πολιτικής δημοσιονομικής προσαρμογής κατά το 2004.

Το 2007, η Ελλάδα καταλαμβάνει την πέμπτη θέση στο μερίδιο που κατέχει η κινητή τηλεφωνία στο σύνολο των τηλεπικοινωνιών. Τα συνολικά έσοδα των εταιρειών κινητής τηλεφωνίας αυξήθηκαν κατά 1,5% σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Την χρονιά αυτή, το κύριο χαρακτηριστικό των οικονομικών εξελίξεων ήταν η διεθνής χρηματοπιστωτική αναταραχή. Η διεθνής αυτή οικονομική εξέλιξη αν και επηρέασε αρνητικά τον πληθωρισμό και τον ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, παρ'όλα αυτά δεν επέδρασε αρνητικά στον κλάδο της κινητής τηλεφωνίας.

Την επόμενη χρονιά, η κινητή τηλεφωνία παρουσιάζει ανάπτυξη στη χώρα μας, σε ονομαστικούς όρους διείσδυσης, φτάνοντας στο τέλος του 2008 τα 13,8 εκατομμύρια ενεργούς συνδρομητές, ενώ οι ρυθμοί ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας επιβραδύνθηκαν και διαμορφώθηκαν σε επίπεδα που υπολείπονται του μεσοπρόθεσμου δυναμικού ρυθμού. Αυτό οφείλεται στην αποδυνάμωση παραγόντων που επηρέασαν την οικονομία και στις επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης που εμφανίστηκαν στην Ελλάδα από το δεύτερο εξάμηνο του 2008.

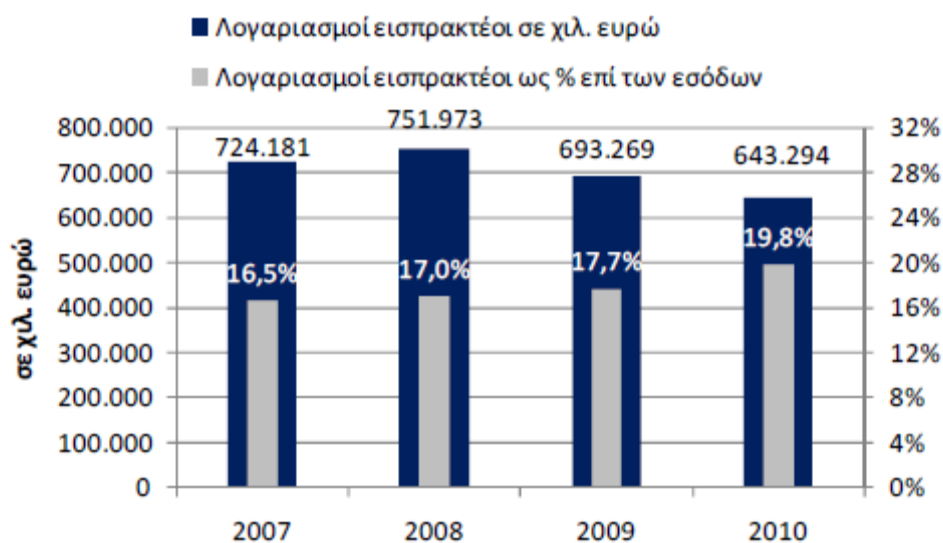
Κατά το 2009, η πτώση που κατέγραψαν οι εταιρείες κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα οφείλεται στο ευρύτερο μακροοικονομικό περιβάλλον της Ελλάδας και στην

αυξημένη φορολογία (αύξηση ΦΠΑ, έμμεση φορολογία κινητής τηλεφωνίας) που επηρέασαν τις συνήθειες των καταναλωτών αλλά και τη χρήση της κινητής τηλεφωνίας, οδηγώντας σε χάσμα μεταξύ της εγχώριας αγοράς κινητής τηλεφωνίας και των αγορών στις υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης. Η κρίση ξεκίνησε από το εξωτερικό το 2008 και στη συνέχεια συνδυάστηκε με μακροχρόνια δημοσιονομικά και διαρθρωτικά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας.

Η δημοσιονομική κρίση και η ύφεση επιδρούν στον κλάδο με τους εξής τρόπους:

- Ο περιορισμός των εισοδημάτων των καταναλωτών μειώνει και τη ζήτηση για υπηρεσίες του κλάδου. Το χρηματοοικονομικό περιβάλλον επιδρά στον κλάδο και μέσω των επισφαλειών στην είσπραξη απαιτήσεων, καθώς οι πελάτες αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας. (διάγραμμα 1).
- Οι μεταβολές στη φορολογική επιβάρυνση του κλάδου, που είναι ήδη επιβαρυνμένος φορολογικά, οφείλεται στην ανάγκη του δημοσίου να αυξήσει τα έσοδα του.
- Δυσκολία του κλάδου να αντλήσει (δανειακά και ίδια) κεφάλαια για τις επενδύσεις του, καθώς το κόστος δανεισμού του δημοσίου δε θέτει πλέον το κατώτατο όριο στα επιτόκια και στο κόστος ιδίων κεφαλαίων. Το κόστος ιδίων κεφαλαίων για τον κλάδο κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα αγγίζει το 18,8% λόγω της αυξημένης οικονομικής αβεβαιότητας έναντι 7% στις περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης, περιορίζοντας των απόδοση των επενδύσεων και τις αποτιμήσεις των εταιρειών.

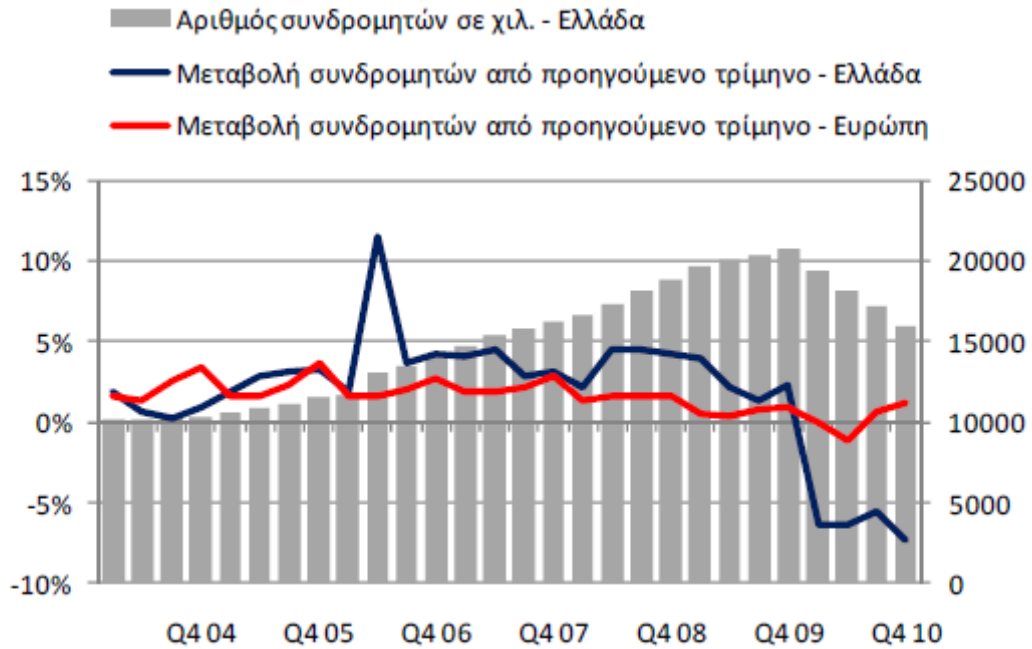
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1 : ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΙΣΠΡΑΞΗ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ



Πηγή: Επεξεργασία δεδομένων εταιρειών κινητής τηλεφωνίας

Τέλος, ο αριθμός συνδρομητών κινητής τηλεφωνίας μειώθηκε κατά περίπου 24% μέσα στο 2009. Η συγκεκριμένη μείωση δεν οφείλεται μόνο στη διαδικασία ταυτοποίησης των συνδρομητών αλλά και στην οικονομική κρίση. Αντίθετα, στην Ευρώπη ο αριθμός των συνδρομητών σταθεροποιείται (διάγραμμα 2).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2 : ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΡΙΘΜΟΥ ΣΥΝΔΡΟΜΗΤΩΝ ΣΕ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΗ



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων εταιρειών κινητής τηλεφωνίας και *European Telecoms Matrix*, Q1 2011, Merrill Lynch & Bank of America

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2005-2009

Το 2005 τα έσοδα του κλάδου έφτασαν τα 4.322 εκατομμύρια ευρώ ,το 2006 τα 4.526 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 τα 4.594 εκατομμύρια ευρώ, με ποσοστό διεύσδυσης το 149%. Πιο συγκεκριμένα, το 2005 ο αριθμός συνδέσεων (συμβόλαια + καρτοκινητή) είναι αυξημένος και φτάνει τις 11,3 εκ. συνδέσεις το πρώτο τρίμηνο από 10,6 εκ. την αντίστοιχη περσινή περίοδο. Η συνολική μεταβολή μεταξύ των δύο περιόδων είναι της τάξης των 704,5 χιλ. συνδέσεων και αντιστοιχεί σε άνοδο 6,7%. Πιο συγκεκριμένα, το πρώτο τρίμηνο του 2005 οι συνδέσεις με κάρτα κατέλαβαν το 66% της συνολικής αγοράς, ενώ τα συμβόλαια απέσπασαν το υπόλοιπο 34%. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής της πενταετίας 2003-2007 για τις συνδρομές κινητής τηλεφωνίας στις χώρες της Δυτικής Ευρώπης διαμορφώνεται σε 4,6%, οι χώρες της Ανατολικής Ευρώπης φτάνουν το 15%. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής της πενταετίας 2003-2007 για το σύνολο της παγκόσμιας αγοράς κινητής τηλεφωνίας είναι της τάξης του 12%.

Όσον αφορά στο 2007, η Ελλάδα καταλαμβάνει την πέμπτη θέση σε ό,τι αφορά στο μερίδιο που κατέχει η κινητή τηλεφωνία στο σύνολο των τηλεπικοινωνιών. Τα συνολικά έσοδα των εταιρειών κινητής τηλεφωνίας αυξήθηκαν κατά 1,5% σε σχέση με το 2006, σε αντίθεση με το μέσο ρυθμό μεταβολής 12% την περίοδο 2001-2007. Η μείωση του ρυθμού αύξησης των εσόδων των εταιρειών του κλάδου οφείλεται, κυρίως στις χαμηλότερες τιμές που προσφέρουν οι εταιρείες σαν αποτέλεσμα του αυξανόμενου ανταγωνισμού καθώς και στην πτώση των τιμών λιανικής που δεν αντισταθμίζεται όμως από σημαντική αύξηση του αριθμού συνδρομητών.

Τα κέρδη προ-Φόρων Τόκων και Αποσβέσεων (EBITDA) παρέμειναν σχεδόν στάσιμα το 2007 σε σχέση με το 2006, ενώ ο δείκτης κέρδη προ φόρων προς απασχολούμενα κεφάλαια (ROCE) ανήλθε σε 13,2%, ποσοστό. Η Ελλάδα παρουσιάζει τη μεγαλύτερη ποσοστιαία μείωση στο ARPU (Average Revenue Per User -Μέσο Έσοδο ανά Χρήστη) στην Ευρώπη με ρυθμό 12,8% το 2007.

Ωστόσο, ο κλάδος κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα συνεισέφερε :

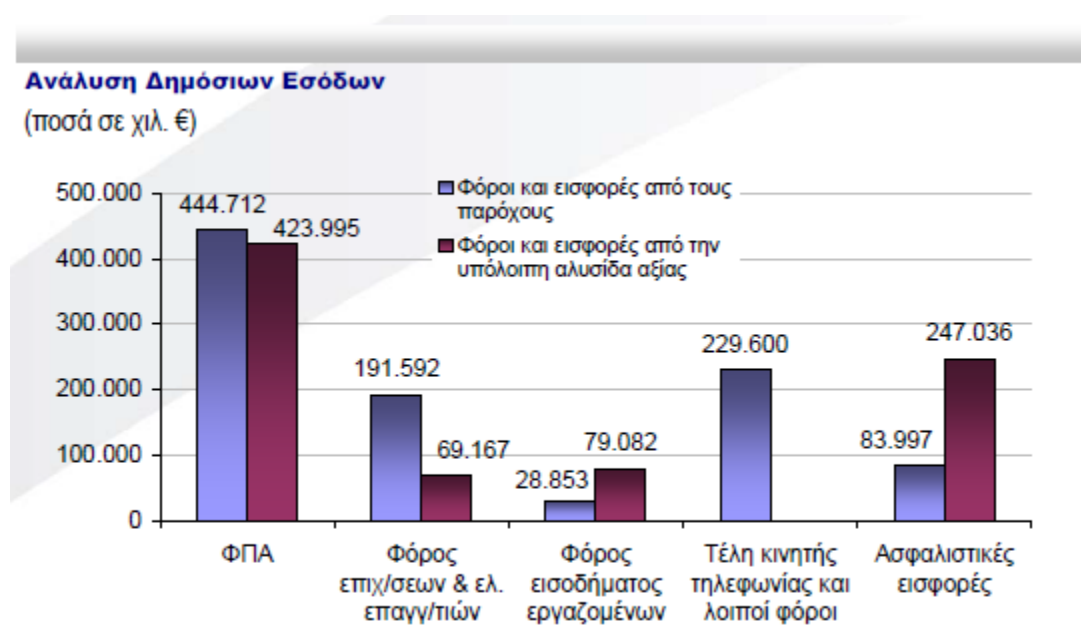
- στην αύξηση του ΑΕΠ (1,92% του ΑΕΠ στην Ελλάδα έναντι 1,3% στην Ε.Ε). Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν του κλάδου και των προμηθευτών του εκτιμάται ότι ανέρχεται σε €4.404 εκ. (διάγραμμα 3).
- στην αύξηση των δημοσίων εσόδων (€1,8 δισ., μη συμπεριλαμβανόμενων των αδειών λειτουργίας, αποτελώντας το 0,8 του ΑΕΠ.). Τα δημόσια έσοδα από τους τρεις παρόχους το 2009 έφτασαν τα 1.148 εκ. ευρώ έναντι 1.010 3κ. ευρώ που ήταν την προηγούμενη χρονιά (διάγραμμα 4).
- στην αύξηση των επενδύσεων (€5 δις.)
- στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας (92 χιλ. συνολικά άμεσες και έμμεσες θέσεις εργασίας, με ακαθάριστο εισόδημα €2,5 δισ.) - (διάγραμμα 5).
- στη μείωση του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ), συμβάλλοντας έτσι στη συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων. Οι τιμές των υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας μειώθηκαν κατά 37,5% από το 1999 έως το 2007.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3

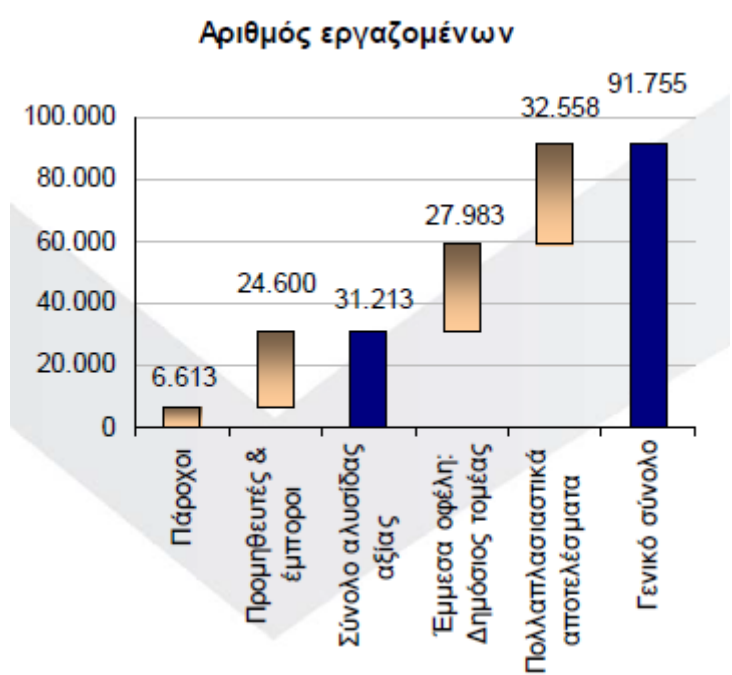
Υπολογισμός Συνεισφοράς Κινητής Τηλεφωνίας στο ΑΕΠ 2007	
(ποσά σε χιλ. €)	
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (Ελλάδα και εξωτερικό)	4.572.141
μείον: πληρωμές προς προμηθευτές εξωτερικού	<u>1.266.472</u>
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (Ελλάδα)	3.305.669
πλέον: ΦΠΑ	888.707
πλέον: τέλος κινητής τηλεφωνίας	<u>229.600</u>
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν κλάδου (Ελλάδα)	4.403.975
Συνολικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν Ελλάδας (2007)	228.949.000
Μερίδιο κλάδου στο ΑΕΠ	1,92%

Πηγές: Επεξεργασία οικονομικών καταστάσεων παρόχων, GfK Hellas, ICAP Databank, Τράπεζα της Ελλάδος

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5 : ΣΥΜΒΟΛΗ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΗ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΝΕΩΝ ΘΕΣΕΩΝ ΕΡΓΑΣΙΑΣ



Την ίδια χρονιά, θα πρέπει να αναφερθεί ότι οι τρεις εταιρείες κινητής τηλεφωνίας παρείχαν υπηρεσίες για οικιακούς και εταιρικούς πελάτες με μικρό βαθμό διαφοροποίησης όσον αφορά στο επίπεδο χαρακτηριστικών αλλά και στην τιμολόγηση. Η διαφοροποίηση έγκειται κυρίως στην εισαγωγή νέων προϊόντων ή/και υπηρεσιών. Σχετικά μεγαλύτερο περιθώριο διαφοροποίησης διαπιστώνεται στις υπηρεσίες δεδομένων και στις δεσμοποιημένες υπηρεσίες.

Επιπλέον, κρίνεται απαραίτητο να γίνει αναφορά και στη σημασία που είχε ο κλάδος κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα το έτος 2008. Πιο συγκεκριμένα :

- αντιστοιχούσε στο 1,88% του ΑΕΠ (διάγραμμα 6) έναντι 1,3% που ήταν στην ΕΕ το 2007.
- συνεισέφερε στα δημόσια έσοδα το ποσό των 1,9 δις. Ευρώ
- συνετέλεσε στη μείωση του πληθωρισμού κατά 37,1%, μέσω της συνολικής μείωσης τιμών των υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας
- οδήγησε με άμεσο και έμμεσο τρόπο στη δημιουργία 85.000 θέσεων εργασίας.
- το ποσοστό διεξόδου της κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα ανήλθε στο 172%.

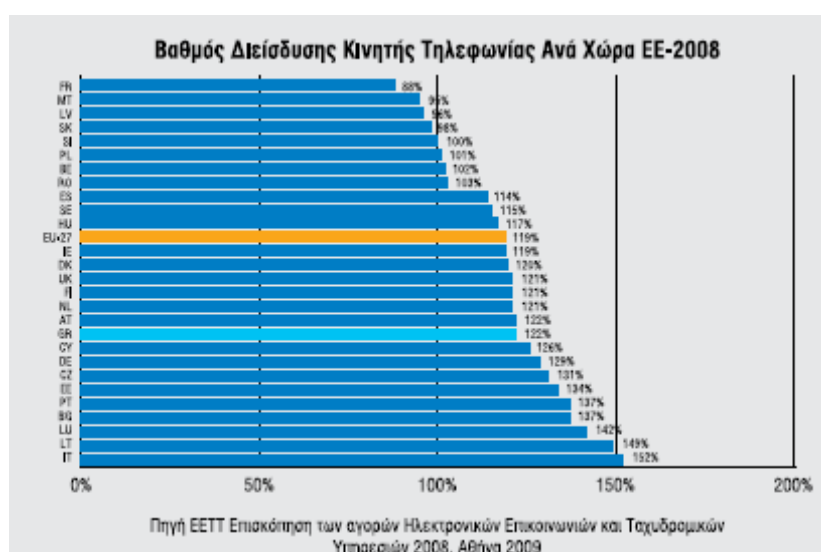
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6

Υπολογισμός Συνεισφοράς Κινητής Τηλεφωνίας στο ΑΕΠ 2008 (ποσά σε χιλ. €)	
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (Ελλάδα και εξωτερικό)	4.650.692
μείον: πληρωμές προς προμηθευτές εξωτερικού	1.339.245
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (Ελλάδα)	3.311.646
πλέον: τέλος κινητής τηλεφωνίας	242.706
πλέον: ΦΠΑ	929.784
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν κλάδου (Ελλάδα)	4.484.140
Συνολικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν Ελλάδας (2008)	239.141.266
Μερίδιο κλάδου στο ΑΕΠ	1,88%

Πηγές: Επεξεργασία οικονομικών καταστάσεων παρόχων, GfK Hellas, ICAP DataBank, Τραπεζο της Ελλάδος

Σύμφωνα με στοιχεία της EETT, η Ελλάδα βρίσκεται πάνω από τον Ευρωπαϊκό μέσο όρο όσον αφορά στη διεξόδου της κινητής τηλεφωνίας. Πιο συγκεκριμένα, ο βαθμός διεξόδου στην Ελλάδα είναι 122%, έναντι 119% που είναι στην ΕΕ27 (διάγραμμα 7).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7



Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα, η κινητή τηλεφωνία παρουσιάζει ανάπτυξη στη χώρα μας, τουλάχιστον σε ονομαστικούς όρους διείσδυσης, φτάνοντας στο τέλος του 2008 τα 13,8 εκατομμύρια ενεργούς συνδρομητές. Εκτός από την αύξηση της διείσδυσης των δικτύων 2ης γενιάς και της χρήσης φωνητικών υπηρεσιών, τα τελευταία χρόνια ξεκίνησε και η ουσιαστική ανάπτυξη των δικτύων τρίτης γενιάς, τα οποία κατά το 2008 ξεπέρασαν τους 1,6 εκατομμύρια ενεργούς συνδρομητές. Επιπρόσθετα, οι συνδρομητές που χρησιμοποιούν τα δίκτυα κινητής τηλεφωνίας για πρόσβαση στο διαδίκτυο μέσω φορητού υπολογιστή (mobile broadband) άγγιξαν τους 180 χιλιάδες. Με έσοδα της τάξης των €4,7 δις. το 2008 στην Ελλάδα, η κινητή τηλεφωνία είναι ένας ιδιαίτερα σημαντικός, σε μέγεθος, κλάδος.

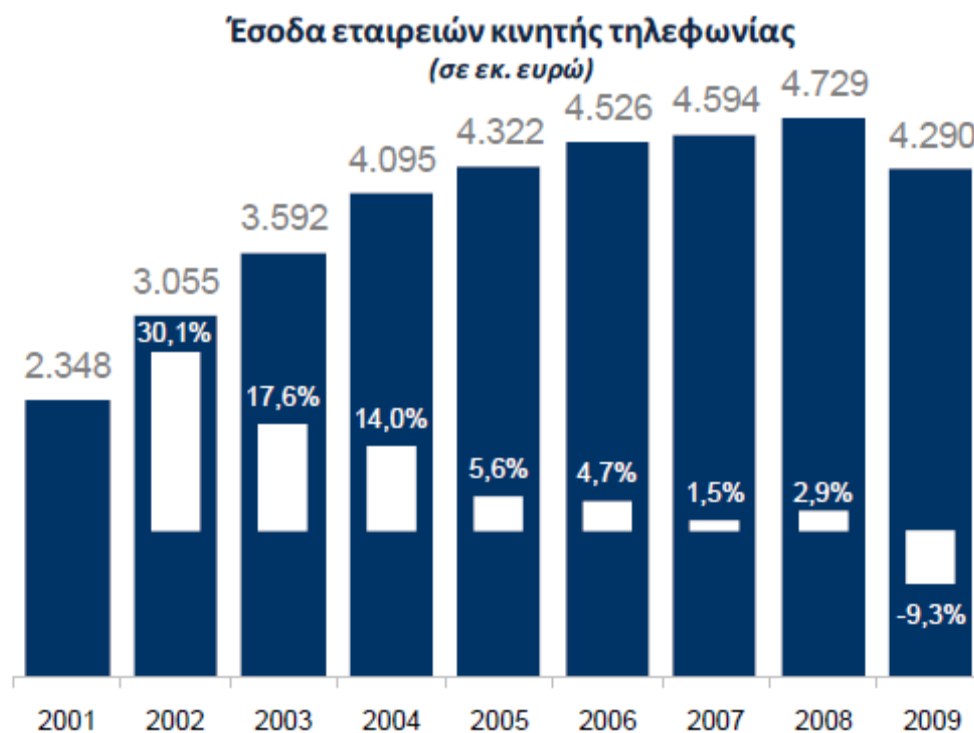
Το 2009, όσον αφορά στον κλάδο της κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα, είναι άξιο λόγου να αναφερθούν τα εξής:

- αντιστοιχεί στο 1,8% του ΑΕΠ μόνο από την πλευρά της προσφοράς.
- συνεισφέρει στα δημόσια έσοδα το ποσό των 2 δις. Ευρώ.
- συντελεί στη μείωση του πληθωρισμού κατά 35,5%, μέσω της συνολικής μείωσης τιμών των υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας μεταξύ 1994 και 2009.
- οδήγησε με άμεσο και έμμεσο τρόπο στη δημιουργία 80.000 θέσεων εργασίας, με ακαθάριστο εισόδημα 2,5 δις. ευρώ που αντιστοιχούν στο 1,8% των απασχοληθέντων στην Ελλάδα.

- το ποσοστό διείσδυσης της κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα ανήλθε στο 189%.

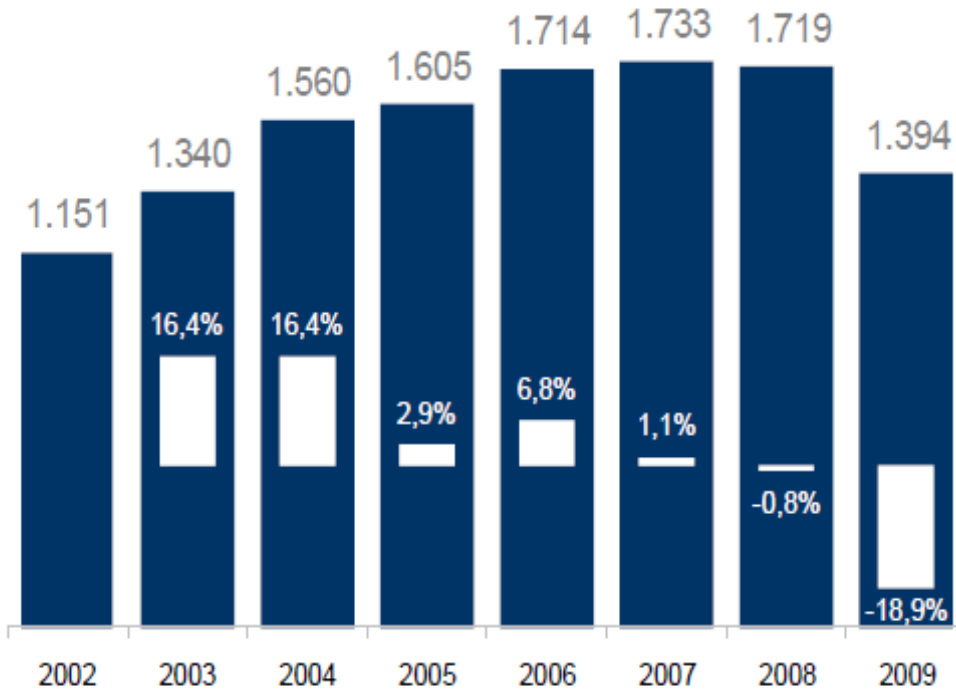
Τη συγκεκριμένη χρονιά, τα έσοδα από τις υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας μειώθηκαν κατά 11,4% συγκριτικά με το 2008 (διάγραμμα 8) και τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων μειώθηκαν περισσότερο από τις πωλήσεις του (διάγραμμα 9).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8



Πηγή: Δημοσιευμένα στοιχεία των εταιρειών

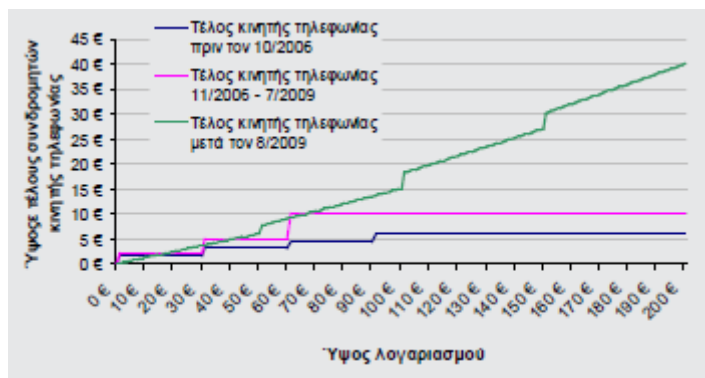
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9
EBITDA εταιρειών κινητής τηλεφωνίας
(σε εκ. ευρώ)



Πηγή: Δημοσιευμένα στοιχεία των εταιρειών

Επιπλέον, θα πρέπει να αναφερθεί το γεγονός ότι τον Αύγουστο του 2009, η Πολιτεία αύξησε το Τέλος Συνδρομητών Κινητής Τηλεφωνίας στους συνδρομητές συμβολαίου (υπολογίζεται πλέον ως ποσοστό του μηνιαίου λογαριασμού σε ποσοστό 12% έως 20%), αλλά και στους πελάτες της καρτοκινητής επέβαλε ενιαίο Τέλος Καρτοκινητής Τηλεφωνίας 12% (διάγραμμα 10). Η επιβολή του νέου φορολογικού καθεστώτος οδήγησε σε σημαντική αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης και επομένως του συνολικού κόστους χρήσης κινητού.

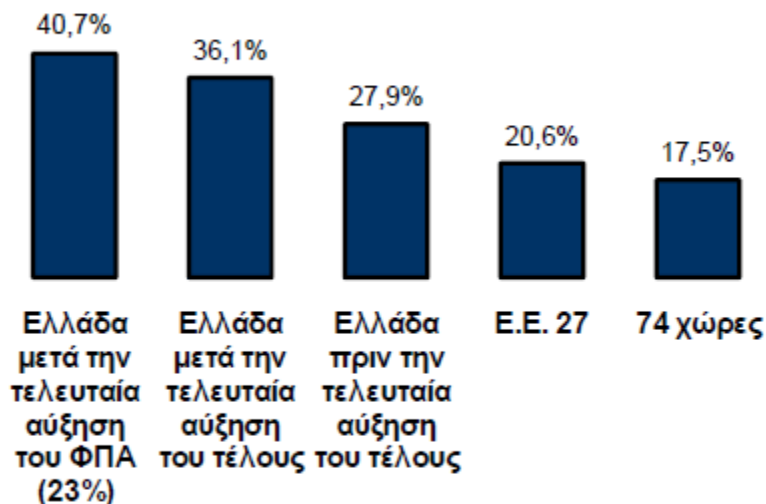
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10- ΤΕΛΗ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ ΑΠΟ ΤΟ 2006-2009



Η Ελλάδα σε σύγκριση με τις άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχει την πιο υψηλή συνολική φορολόγηση υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας (ΦΠΑ+ Ειδικό Τέλος)- (διάγραμμα 11).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11

Φορολογία χρήσης κινητών



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων εταιρειών από ICAP για την Ελλάδα, Global Mobile Tax Review , GSM Deloitte για το εξωτερικό

Ο κλάδος κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα αποτελείται από τις εξής εταιρείες: Cosmote, Vodafone και Wind. Στη συνέχεια, γίνεται συγκριτική παράθεση των τριών αυτών εταιρειών κινητής τηλεφωνίας.

	COSMOTE	VODAFONE	WIND
ΟΜΙΛΟΣ	OTE	Vodafone Group Plc	Weather Investments
ΕΝΑΡΞΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	1998	1992	1992
ΟΡΑΜΑ	Να έχει άριστη σχέση μεταξύ ποιότητας και κόστους, αξιόπιστα προϊόντα και υπηρεσίες.	Να είναι η κορυφαία εταιρεία κινητής επικοινωνίας	Να πρωταγωνιστήσει στην ελληνική αγορά τηλεπικοινωνιών, προσφέροντας ολοκληρωμένες τηλεπικοινωνιακές λύσεις μέσω της υψηλής τεχνογνωσίας που διαθέτει και δίνοντας έμφαση στις ανάγκες των πελατών.
ΣΤΟΧΟΙ	1) Η ανάπτυξη καινοτόμων λύσεων και η προώθηση της βελτίωσης τόσο των διαδικασιών όσο και των συστημάτων με σκοπό την ενίσχυση της αναγκαιότητας της εταιρίας και του Ομίλου. 2) Η ταχύτητα στην παροχή ποιοτικών λύσεων και ο αποτελεσματικός χειρισμός απαιτήσεων και περίπλοκων ζητημάτων	1) Η ικανοποίηση των πελατών, μέσω πρωτοποριακών προϊόντων και υπηρεσιών. 2) Η μεγιστοποίηση των χρηματικών ροών σ' όλες τις αγορές. 3) Να επιτευχθεί επιπρόσθετη αξία και εξοικονόμηση κόστους της εταιρείας, μέσω της παρουσίας και του μεγέθους της εταιρείας σε παγκόσμιο, περιφερειακό και τοπικό επίπεδο.	Η προσφορά υπηρεσιών υψηλής ποιότητας και η κατανόηση των αναγκών των πελατών καθώς και η ανταπόκριση των προσδοκιών των τελευταίων με αξιοπιστία, ευελιξία και ποιότητα αλλά και σεβασμό και εκτίμηση απέναντι στο πρόσωπο των πελατών της. Στόχος είναι η διασφάλιση της ικανοποίησης όχι μόνο των πελατών, αλλά και των εργαζομένων και των μετοχών.

	COSMOTE	VODAFONE	WIND
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΥΠΕΥΘΥΝΟΤΗΤΑΣ	<p>1) Στρατηγική και Διοίκηση. Η ανάληψη ευθυνών για τις επιπτώσεις της λειτουργίας της και ταυτόχρονα η βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς της.</p> <p>2) Κοινωνία: Η ανάπτυξη της εταιρίας να βρίσκεται παράλληλα με την ευημερία και την καλύτερευση της ποιότητας ζωής των κατοίκων.</p> <p>3) Περιβάλλον: Η αποφυγή επιπτώσεων στο περιβάλλον και η ευαισθητοποίηση των συμπολιτών.</p> <p>4)Εργαζόμενοι: Η εξασφάλιση ασφαλούς και δίκαιου εργασιακού περιβάλλοντος.</p> <p>5)Αγορά: Η ανάγκη για την υιοθέτηση ενός τρόπου διοίκησης που θα καθορίζεται από τους κανόνες ηθικής και διαφάνειας.</p>	<p>1)Εφαρμογή προγραμμάτων ανακύκλωσης μπαταριών, κινητών τηλεφώνων, χαρτιού και ηλεκτρικού εξοπλισμού.</p> <p>2) Αποτροπή εκπομπής διοξειδίου του άνθρακα στην ατμόσφαιρα</p> <p>3) Χρήση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας.</p> <p>4) Συμμετοχή σε εκδηλώσεις που αφορούν στην περιβαλλοντική υπευθυνότητα. Επιπλέον, το 2008, η Vodafone χρίστηκε "αγγελιοφόρος" της εκστρατείας της Greenpeace για την εξοικονόμηση ενέργειας.</p>	<p>1)Προσφέρει υπεύθυνα προϊόντα και υπηρεσίες για την κάλυψη σημαντικών κοινωνικών αναγκών.</p> <p>2)Ενημερώνει και προτρέπει τους υπαλλήλους της να συμμετέχουν εθελοντικά σε διάφορες δράσεις προσφοράς</p> <p>3)Ενημερώνει τους πολίτες στο να αποκτήσουν μια υπεύθυνη συμπεριφορά απέναντι στο περιβάλλον.</p> <p>Υποστηρίζει μη κυβερνητικές Οργανώσεις και Οργανισμούς.</p>

	COSMOTE	VODAFONE	WIND
ΠΡΟΣΦΕΡΟΜΕΝΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ	<p>1) για ιδιώτες: προγράμματα συμβολαίου (με μηνιαίο πάγιο), καρτοσυμβόλαιο (με μηνιαίο πάγιο, αλλά με ενσωματωμένη φραγή για να μην υπερβαίνει ο πελάτης το πάγιο που έχει επιλέξει) και καρτοκινητή τηλεφωνία.</p> <p>2) για επαγγελματίες : προγράμματα συμβολαίου (3-9 συνδέσεις) που παρέχουν όχι μόνο ενδοεταιρική επικοινωνία αλλά και επικοινωνία προς άλλους χρήστες).</p>	<p>1) για ιδιώτες παρέχονται προγράμματα συμβολαίου, καρτοπρογράμματα και καρτοκινητά</p> <p>2) για επαγγελματίες προσφέρονται τα εξής προγράμματα:</p> <p>α) προγράμματα συμβολαίου, με τα οποία οι ελεύθεροι επαγγελματίες και οι εταιρίες, ανεξάρτητα από το μέγεθός τους, απολαμβάνουν ευελιξία και απεριόριστη επικοινωνία κερδίζοντας σε αξία και οικονομία.</p> <p>β) Εταιρικά καρτοπρογράμματα, με καθορισμένο μηνιαίο πάγιο και ενσωματωμένη φραγή. Δίνουν τη δυνατότητα ανανέωσης του χρόνου ομιλίας με τη χρήση κάρτας, όπως ακριβώς και στην καρτοκινητή, σε περίπτωση που έχει μηδενιστεί ο χρόνος ομιλίας που αντιστοιχεί στο ποσό του μηνιαίου παγίου.</p>	<p>Στους ιδιώτες παρέχονται προγράμματα συμβολαίου, καρτοσύνδεση και καρτοκινητή τηλεφωνία (καρτοκινητή wind και καρτοκινητή Q). Στους επαγγελματίες, προσφέρονται προγράμματα συμβολαίου, που προσαρμόζονται στις απαιτήσεις τους.</p>
ΠΡΟΣΦΕΡΟΜΕΝΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΣΤΑΘΕΡΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ- INTERNET	<p>(Cosmote At Home) και Internet. Ο συνδυασμός προγραμμάτων κινητής τηλεφωνίας, σταθερού και Internet σε ενιαίο λογαριασμό δίνει τη δυνατότητα στον πελάτη να απολαμβάνει σημαντικές εκπτώσεις.</p>	<p>Παρέχει συνδυαστικά και οικονομικότερα πακέτα (κινητό, σταθερό και Internet) για ιδιώτες αλλά και για επαγγελματίες. Από το 2009 συνεργάζεται με την hellas online (hol), όσον αφορά στην σταθερή τηλεφωνία.</p>	<p>Από το 2009 η Wind παρέχει προγράμματα κινητής, σταθερής και Internet σε ενιαίο λογαριασμό και σε μειωμένες τιμές τόσο για ιδιώτες όσο και για τις επιχειρήσεις.</p>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ – ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

5.1 ΣΚΟΠΟΣ

Αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με τη χρησιμοποίηση διαφόρων εργαλείων, όπως με αριθμοδείκτες επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μιας επιχείρησης μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται:

- Η αποδοτικότητα
- Το περιθώριο κέρδους
- Η κυκλοφοριακή ταχύτητα
- Η αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των αποθεμάτων και των πιστώσεων
- Η ρευστότητα
- Η δανειακή επιβάρυνση
- Το περιθώριο ασφάλειας
- Η σύνθεση των ενεργητικών στοιχείων
- Η χρηματοδοτική διάρθρωση

Οι χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης είναι διάφορες ομάδες ενδιαφερομένων (stakeholders). Στις κυριότερες ομάδες χρηστών περιλαμβάνονται, από τη μια πλευρά, τα διευθυντικά στελέχη και γενικότερα η διοίκηση της επιχείρησης και οι εργαζόμενοι και, από την άλλη πλευρά, οι μέτοχοι, οι δυνητικοί επενδυτές, οι αναλυτές επενδύσεων, οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και γενικότερα οι δανειστές, οι προμηθευτές, οι δημόσιες υπηρεσίες και ο ευρύτερος δημόσιος τομέας.

Οι χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων χρειάζονται τις πληροφορίες για τις συνθήκες οικονομικής λειτουργίας μιας επιχείρησης στη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Οι πληροφορίες που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την

πραγματοποίηση μιας χρηματοοικονομικής μελέτης διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

1. Χρηματοοικονομικές πληροφορίες, δηλαδή πληροφορίες που είναι δυνατό να ληφθούν από πηγές, όπως είναι οι ετήσιες εκθέσεις πεπραγμένων, στις οποίες περιλαμβάνονται οι κύριες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, διάφορες λογιστικές καταστάσεις, ενοποιημένα χρηματοοικονομικά στοιχεία, ετήσιοι προϋπολογισμοί και επενδυτικά προγράμματα κ.λπ.
2. Μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες, όπως είναι στατιστικά στοιχεία σχετικά με την προσφορά και τη ζήτηση των προϊόντων της επιχείρησης, αλλά και γενικότερα στοιχεία, που αφορούν ολόκληρο τον κλάδο, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.
3. Διάφορες πληροφορίες, όπως είναι οι εκθέσεις λογιστικών ελέγχων, οι αποφάσεις διοικήσεων, οι εκθέσεις αναλυτών και ορκωτών ελεγκτών κ.λπ.

Όταν ο αναλυτής των δεικτών έχει πρόσβαση σε όλες τις πηγές πληροφοριών της επιχείρησης, τότε πρόκειται για εσωτερική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, ενώ στην περίπτωση που ο αναλυτής βασίζεται μόνο σε δημοσιευμένα στοιχεία, τότε έχουμε να κάνουμε με εξωτερική ανάλυση.

5.2 ΔΕΙΚΤΕΣ

5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (Profitability Ratios)

Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή.

5.2.1.1 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Η αποδοτικότητα αναφέρεται στην ικανότητα μίας επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Είναι ένας δείκτης που ενδιαφέρει άμεσα (α) την διοίκηση της επιχείρησης, από την άποψη ότι εκφράζει την αποτελεσματικότητα και την επιτυχία των αποφάσεών της, (β) τους μετόχους, καθώς η πραγματοποίηση κερδών συνεπάγεται αύξηση του πλούτου τους αλλά και (γ) τους πιστωτές γιατί είναι ένα μέτρο απόφασης χορήγησης πιστώσεων.

Συγκεκριμένα δείχνει:

- Την ικανότητα της επιχείρησης να κάνει κέρδη
- Αν τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας είναι αποδοτικά
- Βελτιώνεται με την αύξηση του περιθωρίου κέρδους και με τη μεγαλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα
- Οι επενδύσεις σε πάγια την ρίχνουν

$$\text{Συνολική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}}$$

Τα συνολικά κέρδη ορίζονται ως το άθροισμα των οργανικών εξόδων, των χρεωστικών τόκων και των λοιπών εξόδων χρηματοδότησης. Το σύνολο καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος καθαρού ενεργητικού κατά την έναρξη και τη λήξη της χρήσεως. Κατά τον υπολογισμό του Καθαρού Ενεργητικού (Σύνολο Ενεργητικού – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις) δε συμπεριλήφθησαν οι συμμετοχές.

Εναλλακτικά:

$$\text{Συνολική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Ολικά Αποτελ/τα Εκμετάλλευσης} + \text{Τόκοι Χρεωστικοί}}{\text{Καθαρό Ενεργητικό Αρχής} + \text{Καθαρό Ενεργητικό Τέλους}}$$

2

Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους (gross profit margin ratio) εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των πωλήσεών της. Ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων μίας επιχείρησης και αντανακλά την αποτελεσματικότητα του τμήματος πωλήσεων και marketing γενικότερα να διαμορφώνει συμφέρουσες τιμές στην αγορά αλλά και του τμήματος προμηθειών και παραγωγής να ελέγχει το κόστος των προϊόντων.

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Εναλλακτικά:

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Ολικά Αποτελ/τα Εκμετάλλευσης} + \text{Τόκοι Χρεωστικοί}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

- Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.
- Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοικήσεως στον τομέα αγορών και πωλήσεων.

Το καθαρό περιθώριο κέρδους (net profit margin ratio) εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεών της. Εκφράζει το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Στην περίπτωση που το μικτό περιθώριο κέρδους παραμένει σταθερό για συγκεκριμένη χρονική περίοδο, αλλά το καθαρό περιθώριο κέρδους παρουσιάσει μείωση κατά την ίδια χρονική περίοδο, ο αναλυτής μπορεί να διαπιστώσει ότι η αιτία για το συγκεκριμένο γεγονός είναι ότι τα έξοδα που δεν συμπεριλαμβάνονται στο κόστος πωληθέντων αυξάνονται με ρυθμό μεγαλύτερο από το ρυθμό αύξησης των πωλήσεων. Στην περίπτωση που το μικτό περιθώριο κέρδους σημειώσει μείωση, ο αναλυτής γνωρίζει ότι το κόστος της παραγωγής αυξήθηκε περισσότερο από τις πωλήσεις.

5.2.1.2 ΙΔΙΩΦΕΛΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ (ROE)

Η ιδιοφελής αποδοτικότητα (return on equity) ή ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως και

παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (πχ ανεπαρκή διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων κ.λπ.). Ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί. Αυτό μπορεί να οφείλεται σε ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες, στην αποτελεσματική διοίκηση, στη σωστή επένδυση κεφαλαίων κ.λπ.

5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (Activity Ratios)

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας βοηθούν στον προσδιορισμό του βαθμού μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά.

5.2.2.1 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ

Οι αριθμοδείκτες της κυκλοφοριακής ταχύτητας παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την αποτελεσματική διαχείριση των στοιχείων του Ενεργητικού, η οποία εκφράζεται με το πόσες φορές το πράγμα έγινε χρήμα έγινε πράγμα (κύκλος περιστροφής), που

αυτά πραγματοποιούν μέσα σε ένα έτος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα διακρίνεται σε συνολική, πάγιου ενεργητικού και κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η τελευταία με τη σειρά της διακρίνεται σε κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, απαιτήσεων και διαθεσίμων.

5.2.2.1.1 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ (Net Asset Turnover Ratio)

Ο δείκτης της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας ορίζεται ως το σύνολο των καθαρών πωλήσεων προς το σύνολο του καθαρού ενεργητικού. Το σύνολο του καθαρού ενεργητικού, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, είναι ο μέσος όρος του καθαρού ενεργητικού στην αρχή και στο τέλος της χρήσης.

$$\text{Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}}$$

- Ένας υψηλός αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.
- Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων, οπότε θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

5.2.2.1.2 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΚΑΙ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού (fixed asset turnover ratio) ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων προς το πάγιο ενεργητικό.

$$\begin{array}{l} \text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα} \\ \text{Πάγιου ενεργητικού} \end{array} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει το βαθμό χρησιμοποιήσεως των πάγιων περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις, παρέχοντας ταυτόχρονα πληροφόρηση για την ύπαρξη ή μη υπερεπένδυσης σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

- Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο εντατικότερη είναι η χρησιμοποίηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις.
- Όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο ασθενέστερη είναι η χρησιμοποίηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις (ένδειξη υπερεπένδυσης).

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού (current asset turnover ratio) ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων προς το κυκλοφορούν ενεργητικό.

$$\begin{array}{l} \text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα} \\ \text{Κυκλοφορούντος ενεργητικού} \end{array} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει μεγαλύτερο ενδιαφέρον για την επιχείρηση σε σχέση με την κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού καθώς τα κέρδη της εξαρτώνται άμεσα από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Όπως προαναφέρθηκε, ο

αριθμοδείκτης αυτός με τη σειρά του διακρίνεται σε κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, απαιτήσεων και διαθεσίμων.

5.2.2.1.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (Inventories Turnover Ratio)

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων μας δείχνει τη συχνότητα ανανέωσης αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος και ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων προς τα αποθέματα.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

Ως αποθέματα λαμβάνονται υπόψη τα ποσά στο τέλος της χρήσης. Στην περίπτωση που οι πωλήσεις παρουσιάζουν αύξηση κατά τη διάρκεια του έτους ως αποθέματα πρέπει να λαμβάνονται ο μέσος όρος τους στο τέλος κάθε μήνα. Αν η αύξηση των πωλήσεων παραμείνει σταθερή κατά τη διάρκεια της χρήσης, τότε τα αποθέματα λαμβάνονται ως ο μέσος όρος στην αρχή και στο τέλος της χρήσης.

- Χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων σημαίνει ότι έχουμε μεγάλο δείκτη γενικής ρευστότητας, κεφάλαια δεσμευμένα σε αποθέματα και μεγάλο πρόβλημα ρευστότητας (υπεραποθεματοποίηση).
- Υψηλός δείκτης, σημαίνει ότι η επιχείρηση ανανεώνει γρήγορα τα αποθέματα και δεσμεύει λιγότερα κεφάλαια.
- Πολύ υψηλός δείκτης σημαίνει ότι δεν υπάρχουν αποθέματα και θα υπάρξει πρόβλημα πωλήσεων.

5.2.2.1.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (Accounts Receivable Turnover Ratio)

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων με πίστωση προς τους πελάτες.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις με πίστωση}}{\text{Πελάτες}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως.

- Η αύξηση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων πιθανόν να εκφράζει βελτίωση της ικανότητας εισπράξεως των απαιτήσεων ή αλλαγή στην πολιτική χορηγούμενων πιστώσεων.
- Η μείωση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, ή με άλλα λόγια, μεγάλες απαιτήσεις σε σχέση με τις καθαρές πωλήσεις αντανακλά την πιθανότητα να εμφανιστούν αυξημένες οι μη εισπραχθείσες ή οι καθυστερούμενες απαιτήσεις.

5.2.2.1.5 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ (Cash Turnover Ratio)

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων εκφράζει το πόσες φορές ανανεώνονται τα διαθέσιμα μέσα στο έτος και ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων προς τα διαθέσιμα.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Διαθέσιμα}}$$

Ως διαθέσιμα θα πρέπει να λαμβάνονται τα ποσά στο τέλος της χρήσης. Στην περίπτωση, όμως, που οι πωλήσεις παρουσιάζουν μεγάλες διαφοροποιήσεις κατά τη διάρκεια του έτους, πρέπει να χρησιμοποιείται σαν μέγεθος ο μέσος όρος διαθεσίμων. Αν παρουσιαστεί ενδεχόμενη αύξηση των πωλήσεων με σταθερό ρυθμό κατά τη διάρκεια της χρήσεως, είναι ορθό να χρησιμοποιηθεί ο μέσος όρος των διαθεσίμων στην αρχή και στο τέλος της χρήσης.

5.2.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η αποτελεσματικότητα της επιχείρησης στη διαχείριση των αποθεμάτων, χορηγούμενων πιστώσεων και των λαμβανομένων πιστώσεων εκφράζεται από τους δείκτες της μέσης διάρκειας της επένδυσης σε αποθέματα, της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων και της μέσης διάρκειας πληρωμής των υποχρεώσεων.

Εάν αντιστρέψουμε τους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων και των αποθεμάτων τότε θα προκύψουν οι αντίστοιχοι δείκτες αποτελεσματικότητας.

5.2.3.1 ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ (Average Inventory Period)

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν. Ο αριθμοδείκτης αυτός ονομάζεται Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα (average inventory period) και εναλλακτικά υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε αποθέματα} = \frac{\text{Αποθέματα} \times 365}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ο παραπάνω δείκτης αποτελεί ένα δείκτη μέτρησης της χρονικής περιόδου που απαιτείται να περιμένει η επιχείρηση για την πώληση και την αντικατάσταση των εμπορευμάτων της. Επομένως, αν η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων ισούται με 12 μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα ισούται με πωλήσεις αξίας 1/ 12 του έτους δηλαδή με 1 μήνα.

Γενικά, μπορούμε να θεωρήσουμε πως όσο βραχύτερη είναι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο περισσότερο αποτελεσματική καθίσταται η διαχείριση των αποθεμάτων. Πιθανή βραχεία μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα μπορεί να οφείλεται σε υπερβολικά χαμηλά αποθέματα ή σε υψηλό αριθμό μικρών παραγγελιών αποθεμάτων.

5.2.3.2 ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (Average Collection Period)

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της. Ο αριθμοδείκτης αυτός ονομάζεται Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων (average collection period) και εναλλακτικά υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πελάτες } \chi \text{ 365}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις με πίστωση}}$$

Ο παραπάνω δείκτης θα πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται σε χαμηλά επίπεδα, όχι μόνο γιατί τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν

κάποιο κόστος αλλά γιατί έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας αφού θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

Είναι φανερό ότι όσο μεγαλύτερη είναι η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης τόσο μεγαλύτερος θα είναι ο κίνδυνος για τη δημιουργία επισφαλών απαιτήσεων.

5.2.3.3 ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (Average Payment Period)

Η Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων υποδηλώνει τη μέση χρονική διάρκεια που απαιτείται από την πλευρά μιας επιχείρησης, προκειμένου να εξοφλήσει τους προμηθευτές της. Ο συγκεκριμένος δείκτης ορίζεται ως το πηλίκο του γινομένου των προμηθευτών επί τις 365 ημέρες του έτους προς τις αγορές με πίστωση.

$$\text{Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Προμηθευτές} \times 365}{\text{Αγορές με πίστωση}}$$

Ως προμηθευτές λαμβάνονται υπόψη τα ποσά τα οποία φθάνουν στο τέλος της χρήσης. Όταν παρουσιάζονται ενδεχόμενες μεγάλες διακυμάνσεις στις αγορές, είναι ορθό να λαμβάνουμε το μέσο όρο των προμηθευτών στο τέλος κάθε μήνα. Αν οι αγορές αυξάνονται με ρυθμό σταθερό, όσο διαρκεί η χρήση, τότε πρέπει να κάνουμε χρήση του μέσου όρου των προμηθευτών στην αρχή και στο τέλος της χρήσης. Τέλος, αν δε γνωρίζουμε τις αγορές με πίστωση, μπορούμε να τις αντικαταστήσουμε με το κόστος πωληθέντων.

5.2.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (Liquidity Ratios)

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση επηρεάζει αρκετά τα κέρδη της και αυτό γιατί αν τα κυκλοφορούντα στοιχεία της δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά τότε η επιχείρηση δε θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της.

Βέβαια, η υπερτοποθέτηση κεφαλαίων σε κυκλοφορούντα στοιχεία δεν αποτελεί απαραίτητα παραγωγική επένδυση και δε διασφαλίζει τη κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης. Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση ανεπάρκειας κυκλοφορούντων στοιχείων αφού η αδυναμία κάλυψης των υποχρεώσεων οδηγεί την επιχείρηση σε οικονομικό κλονισμό και αβεβαιότητα. Το συμπέρασμα είναι ότι για κάθε επιχείρηση υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφορούντων στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων.

5.2.4.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (Current Ratio)

Ο δείκτης τρέχουσας ρευστότητας ισούται με το λόγο του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Τρέχουσα Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει τα αποθέματα, τους εισπρακτέους λογαριασμούς, τα χρεόγραφα και τα χρηματικά διαθέσιμα, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούνται από τους πληρωτέους λογαριασμούς, τα πληρωτέα

γραμμάτια, τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από μακροπρόθεσμα δάνεια, τους οφειλόμενους τόκους και διάφορα οφειλόμενα έξοδα, όπως π.χ είναι οι μισθοί.

- Εάν η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη από τη μονάδα, η αξία του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι μεγαλύτερη από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και, επομένως, η εξεταζόμενη επιχείρηση έχει βραχυπρόθεσμη ρευστότητα. Όσο μεγαλύτερη από τη μονάδα είναι η τιμή του δείκτη, τόσο μεγαλύτερο είναι το περιθώριο ασφαλείας για την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Βέβαια εάν η τιμή του δείκτη αυτού είναι μεγαλύτερη του απαιτούμενου, είναι πιθανό να μην απο ελεί τη βέλτιστη λύση, αφού η τιμή αυτή μπο ρεί να οφείλεται στη διατήρηση περισσότερων διαθεσίμων ή αποθεμάτων ή απαιτήσεων κ.λπ.
- Εάν η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη από τη μονάδα, είναι πολύ πιθανό η επιχείρηση να δυσκολεύεται να καλύψει τις υποχρεώσεις της λόγω χαμηλής βραχυπρόθεσμης ρευστότητας.
- Τέλος, αν η τιμή του δείκτη ισούται με τη μονάδα, τότε λέμε ότι η επιχείρηση έχει οριακή βραχυπρόθεσμη ρευστότητα.

5.2.4.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (Quick or Acid Test Ratio)

Μια επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται κυρίως από μετρητά και απαιτήσεις έχει μεγαλύτερη ρευστότητα σε σχέση με μία επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται κυρίως από αποθέματα. Ο αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Η τιμή του δείκτη Άμεσης Ρευστότητας θεωρείται ικανοποιητική όταν είναι τουλάχιστον ίση με τη μονάδα.

- Ένας αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας κοντά στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός αν στις απαιτήσεις δεν περιλαμβάνονται οι επισφαλείς και οι ανεπίδεκτες εισπράξεις καθώς και όταν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχείρησης και εξόφλησης των υποχρεώσεών της είναι ίσες.
- Ένας αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας μικρότερος της μονάδας εκφράζει την ανεπάρκεια σε αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων.

Ιδιαίτερα σημαντικό θεωρείται και το εξής συμπέρασμα: Μια μεγάλη διαφορά μεταξύ της τρέχουσας και άμεσης ρευστότητας οφείλεται στην ύπαρξη αυξημένων αποθεμάτων στην επιχείρηση.

5.2.5 ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ (Financial Leverage Ratios)

Στην παρούσα υποενότητα επιδιώκουμε να αξιολογήσουμε τις συνθήκες μακροπρόθεσμης χρηματοοικονομικής λειτουργίας της επιχείρησης και του μακροπρόθεσμου κινδύνου επιβίωσης, όπως αυτές προκύπτουν μεταξύ των ιδίων και ξένων κεφαλαίων από τη μία και μεταξύ των μακροπρόθεσμων κεφαλαίων και πάγιων περιουσιακών στοιχείων από την άλλη. Τα ίδια κεφάλαια ανήκουν στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης και είναι αυτά που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση των στοιχείων του ενεργητικού. Τα ξένα κεφάλαια είναι αυτά που προέρχονται από ξένες πηγές και μπορεί να είναι μακροπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα ή και βραχυπρόθεσμα κεφάλαια.

Οι σημαντικότεροι δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης και περιουσιακής διάρθρωσης είναι οι δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας και οι δείκτες κάλυψης δανειακών υποχρεώσεων.

5.2.5.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ (Financial Structure and Viability Ratios)

Η κατηγορία των δεικτών αυτών είναι ιδιαίτερα σημαντική καθώς αποτελούν ένα σημαντικό εργαλείο για μια επιχείρηση προκειμένου να εκτιμά τη μακροχρόνια ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της καθώς και το βαθμό προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της. Οι σημαντικότεροι από αυτούς τους δείκτες είναι η δανειακή επιβάρυνση ξένα προς ίδια κεφάλαια, η δανειακή επιβάρυνση ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων προς απασχοληθέντα κεφάλαια, οι δείκτες παγιοποίησης περιουσίας και χρηματοδότησης ενεργητικού.

5.2.5.1.2 ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (Dept-to-equity Ratio)

Ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια χρησιμοποιείται για τον έλεγχο υπερδανεισμού ή όχι σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ξένων κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) προς τα ίδια κεφάλαια (μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά).

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί ένα μέτρο της ασφάλειας που παρέχει η επιχείρηση στους πιστωτές της. Αριθμοδείκτης μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με λιγότερα κεφάλαια απ' ότι οι πιστωτές της. Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μικρότερη είναι η ασφάλεια που παρέχεται στους πιστωτές της.

5.2.5.1.3 ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (Long Term Capitalization Ratio)

Ένας εναλλακτικός τρόπος για να εκφράσουμε τη δανειακή επιβάρυνση μιας επιχείρησης είναι το πηλίκο των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων προς τα απασχοληθέντα κεφάλαια (Σύνολο Παθητικού – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις).

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια}}{\text{Απασχοληθέντα Κεφάλαια}}$$

Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης υπολογίζονται σε λογιστικές αξίες. Ορισμένες φορές είναι ορθό οι δείκτες αυτοί να υπολογίζονται σε τρέχουσες αξίες. Όμως σε περιόδους πτωτικής πορείας των χρηματιστηρίων όπου οι τρέχουσες αξίες καθίστανται ανέφικτες, οι ανωτέρω δείκτες δεν μπορούν να παρουσιάσουν την πραγματική κατάσταση της επιχείρησης.

Τέλος, από την ανωτέρω ανάλυση αυτών των δεικτών προκύπτει ότι οι δανειστές της επιχείρησης μένουν ικανοποιημένοι όσο οι δείκτες αυτοί παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα, σε αντίθεση με τους μετόχους, οι οποίοι μπορεί να θεωρήσουν ένα χαμηλό δείκτη δανειακής επιβάρυνσης ως αδυναμία της διοίκησης να εκμεταλλευτεί τη διάθεση φθηνών και επικερδών ξένων κεφαλαίων.

5.2.5.1.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Ο δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας δείχνει τη σχέση του πάγιου ενεργητικού με το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Συγκεκριμένα:

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

Ένας εναλλακτικός τρόπος είναι να εκφράσουμε τον δείκτη αυτό ως πηλίκο του πάγιου ενεργητικού προς το σύνολο του ενεργητικού. Δηλαδή:

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός αντανακλά το βαθμό στον οποίο τα κεφάλαια που άντλησε η επιχείρηση έχουν επενδυθεί σε πάγια, σε σύγκριση με τα βραχυπρόθεσμης μορφής περιουσιακά στοιχεία. Λαμβάνοντας υπόψη τις αναλογίες του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, η υπερπαγιοποίηση μπορεί να οφείλεται σε έντοκο υπερδανεισμό και μεγάλες αποσβέσεις, καθώς αποτελούν έξοδα που μειώνουν τη λογιστική απόδοση της επιχείρησης, εφόσον ο πάγιος εξοπλισμός δε χρησιμοποιείται εντατικά. Η υπερεπένδυση σε πάγια συνήθως επηρεάζει αρνητικά την τρέχουσα ρευστότητα, ειδικά εάν υπάρχουν αδρανή ή υποαπασχολούμενα πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Οι επιχειρήσεις ανάλογα με τη τιμή του δείκτη αυτού διακρίνονται σε επιχειρήσεις έντασης πάγιων περιουσιακών στοιχείων και σε επιχειρήσεις έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

- Αν ο πρώτος δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας ή ο δεύτερος μεγαλύτερος του ½, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας (capital intensive).
- Αν ο πρώτος δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας ή ο δεύτερος μικρότερος του ½, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως.

5.2.5.1.5 ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Υπάρχουν τρεις βασικές αρχές σωστής χρηματοδότησης:

1. Σύμφωνα με τη πρώτη, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροπρόθεσμες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Αυτό ισχύει για δύο λόγους: Πρώτον, γιατί δε μπορούμε να γνωρίζουμε αν τα βραχυπρόθεσμα δάνεια θα μπορέσουν να ανανεωθούν και δεύτερον, ακόμα και αν ανανεωθούν, δε γνωρίζουμε αν θα είναι με καλύτερους, ίδιους ή χειρότερους όρους. Για τον έλεγχο της ανωτέρω αρχής χρησιμοποιούμε το δείκτη χρηματοδότησης ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας:

$\frac{\text{Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}} = \frac{\text{Απασχοληθέντα Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$

Με βάση τα παραπάνω, ο δείκτης χρηματοδότησης πάγιων στοιχείων με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας πρέπει να είναι μεγαλύτερος της μονάδας.

2. Σύμφωνα με τη δεύτερη αρχή χρηματοδότησης, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια. Η μέθοδος αυτή είναι πιο αυστηρή από την πρώτη αφού περιορίζεται με χρηματοδότηση μόνο από ίδια κεφάλαια.

Για τον έλεγχο της ανωτέρω αρχής χρησιμοποιούμε το δείκτη χρηματοδότησης ενεργητικού με ίδια κεφάλαια:

$$\text{Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

3. Τέλος, η τρίτη αρχή χρηματοδότησης υποστηρίζει ότι μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριφέρεται από χρηματοοικονομική άποψη σαν πάγιο ενεργητικό (αποθέματα, επισφαλείς πελάτες, slow moving products κτλ), έτσι το μέρος αυτό πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.

Για τον έλεγχο της ανωτέρω αρχής χρησιμοποιούμε το δείκτη χρηματοδότησης κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας:

$$\text{Χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας} = \frac{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

5.2.5.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (Coverage Ratios)

Οι δείκτες κάλυψης μετρούν τη συχνότητα με την οποία γίνονται οι πληρωμές μετά από τη χρησιμοποίηση των διαθεσίμων που διατηρεί η επιχείρηση. Όσο μεγαλύτεροι είναι οι δείκτες κάλυψης, τόσες περισσότερες είναι οι πιθανότητες να συνεχιστούν μελλοντικά οι πληρωμές από την πλευρά της επιχείρησης. Σημαντικότεροι είναι οι δείκτες κάλυψης τόκων και μερισμάτων.

5.2.5.2.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ (Interest Coverage Ratio)

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής καταστάσεως της επιχείρησης σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά της. Παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και εμφανίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Ο δείκτης αυτός μπορεί να υπολογισθεί ως ακολούθως:

$$\text{Κάλυψη Τόκων} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Χρηματοπιστωτικά Κέρδη}}$$

- Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος αθέτησης στην εξόφληση των υποχρεώσεών της.
- Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της επιχειρήσεως και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας.

5.2.5.2.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ (Dividend Coverage Ratio)

Ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών κερδών προς τα μερίσματα.

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Μερισμάτων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μερίσματα}}$$

Ο δείκτης αυτός εκφράζει πόσες φορές τα καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερα από τα μερίσματα. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη καθίσταται η πιθανότητα η επιχείρηση να δύναται να πληρώνει μερίσματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

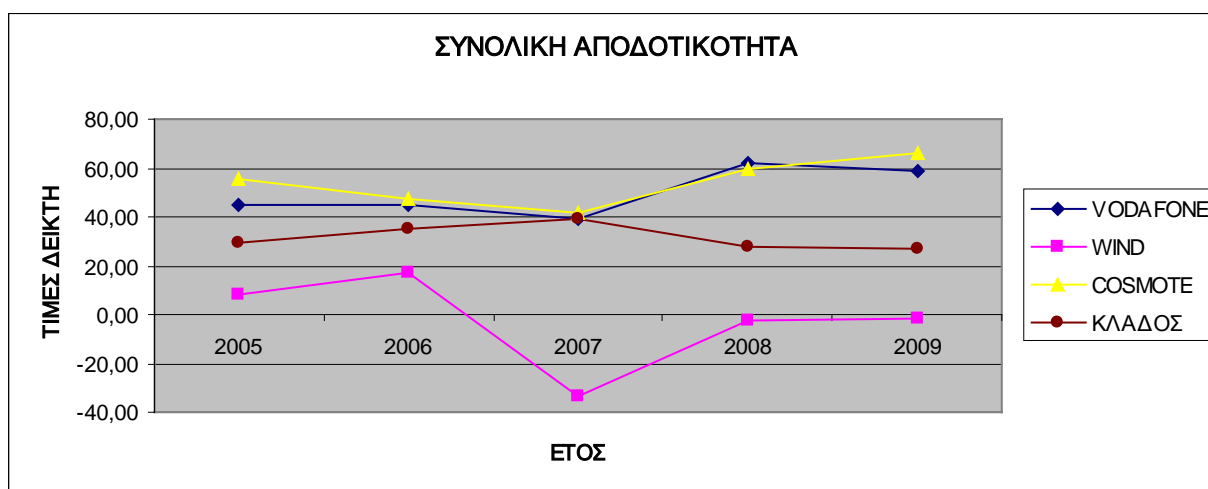
6.1 ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Στην ενότητα αυτή, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των τριών εταιρειών κινητής τηλεφωνίας, μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών. Για τις εκτιμήσεις των αριθμοδεικτών, χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης που παρατίθενται στο τέλος της εργασίας ως παράρτημα (παράρτημα Ι).

6.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

6.1.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12



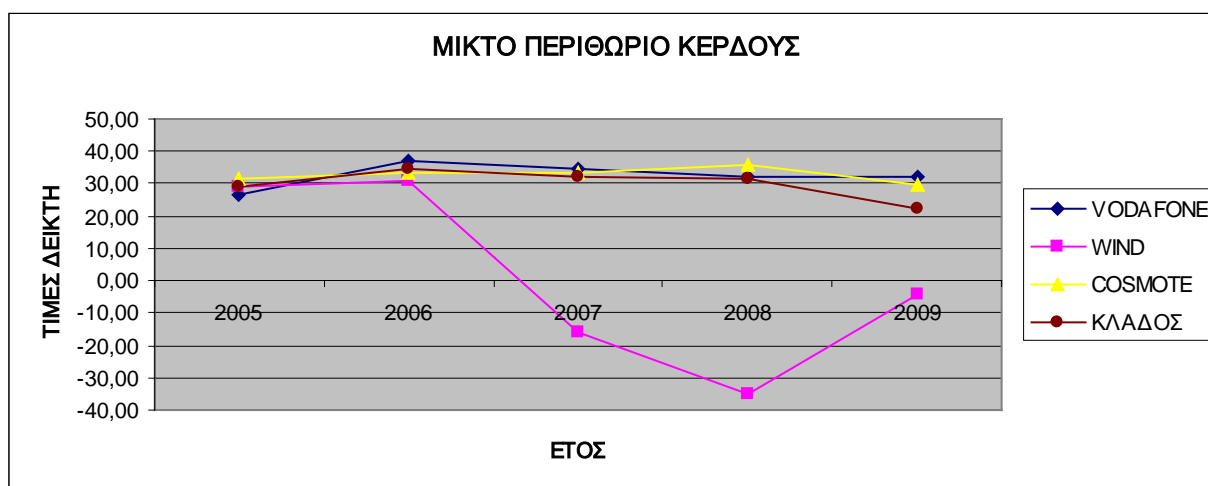
ΠΙΝΑΚΑΣ 1

ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Συνολικά κέρδη/Σύνολο καθαρού Ενεργητικού					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	44,92	45,07	38,79	62,08	58,88
WIND	8,18	16,93	-33,61	-2,06	-2,02
COSMOTE	55,19	47,71	41,96	59,29	66,10
ΚΛΑΔΟΣ	29,76	34,91	38,95	27,52	27,01

Όπως προκύπτει από τα παραπάνω, η *συνολική αποδοτικότητα* του κλάδου παρουσιάζει αύξηση το 2006 και κυρίως το 2007, κάτι που αντανακλά την ικανότητα του να λαμβάνει αποφάσεις και να πραγματοποιεί κέρδη. Το 2009, εμφανίζεται η χαμηλότερη *συνολική αποδοτικότητα*, μειωμένη κατά 30,65 σε σχέση με το 2007 λόγω της συνεχούς επιβράδυνσης της ελληνικής οικονομίας.

6.1.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13



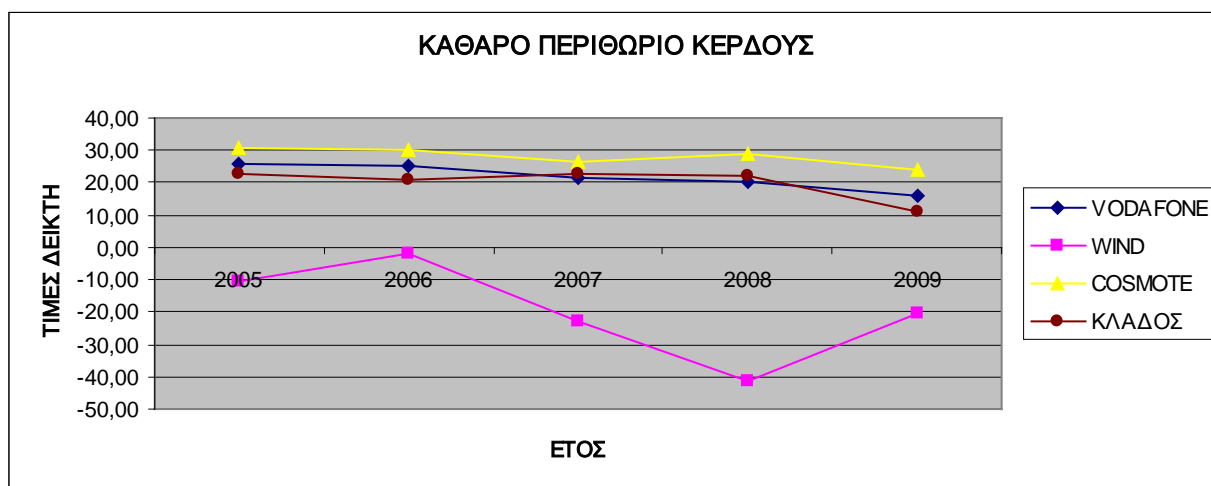
ΠΙΝΑΚΑΣ 2

ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
Συνολικά κέρδη/Καθαρές Πωλήσεις					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	26,87	37,24	34,30	31,99	32,23
WIND	28,82	31,16	-15,98	-35,08	-3,94
COSMOTE	31,77	33,40	33,48	35,90	29,54
ΚΛΑΔΟΣ	29,14	34,49	32,32	31,57	22,54

Σύμφωνα με τα ανωτέρω, το μικτό περιθώριο κέρδους του κλάδου παρουσιάζει τη μεγαλύτερη αύξηση το 2006 αλλά μειώνεται διαχρονικά, εμφανίζοντας το 2009 τη μεγαλύτερη μείωση σε σχέση με τις υπό εξέταση χρήσεις λόγω των υψηλών πληθωριστικών πιέσεων, της επιβράδυνσης της οικονομίας και της γενικότερης αβεβαιότητας που επικρατούσε κατά τη χρήση αυτή.

6.1.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14



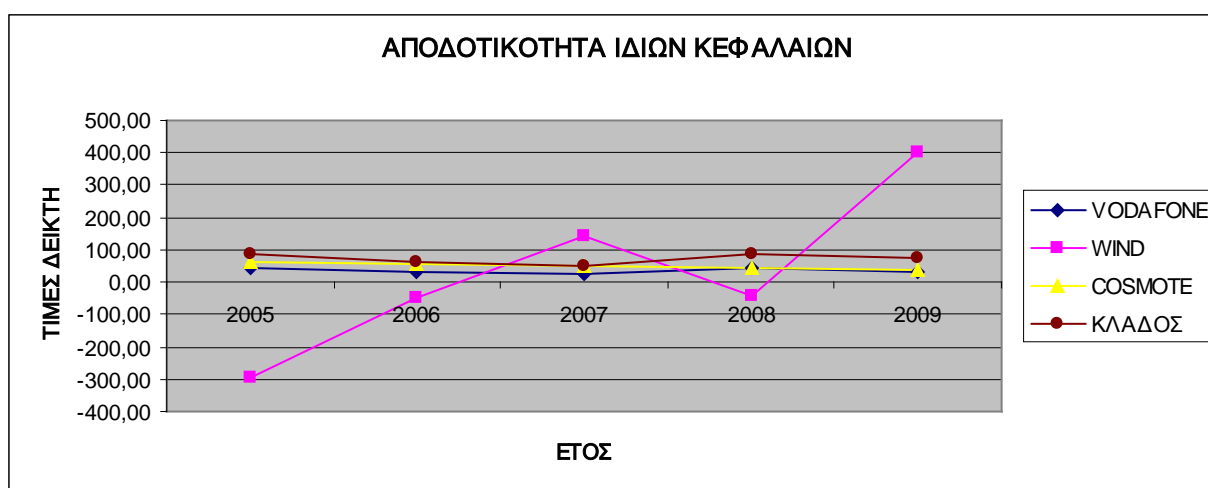
ΠΙΝΑΚΑΣ 3

ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
Καθαρά Κέρδη/Καθαρές Πωλήσεις					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	25,88	25,33	21,48	20,03	15,79
WIND	-10,65	-1,75	-23,11	-41,19	-20,50
COSMOTE	30,60	29,92	26,55	29,00	24,26
ΚΛΑΔΟΣ	22,94	21,13	22,50	22,37	10,84

Όπως προκύπτει από το διάγραμμα 14 και τον πίνακα 3, το καθαρό περιθώριο κέρδους του κλάδου, στις εξεταζόμενες χρήσεις κυμαίνεται στα ίδια σχεδόν επίπεδα με μικρές αυξομειώσεις. Εξάιρεση αποτελεί το 2009, όπου παρουσιάζεται πολύ μεγάλη μείωση, κάτι που υποδηλώνει ότι το κόστος παραγωγής αυξήθηκε περισσότερο από τις πωλήσεις.

6.1.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15



ΠΙΝΑΚΑΣ 4

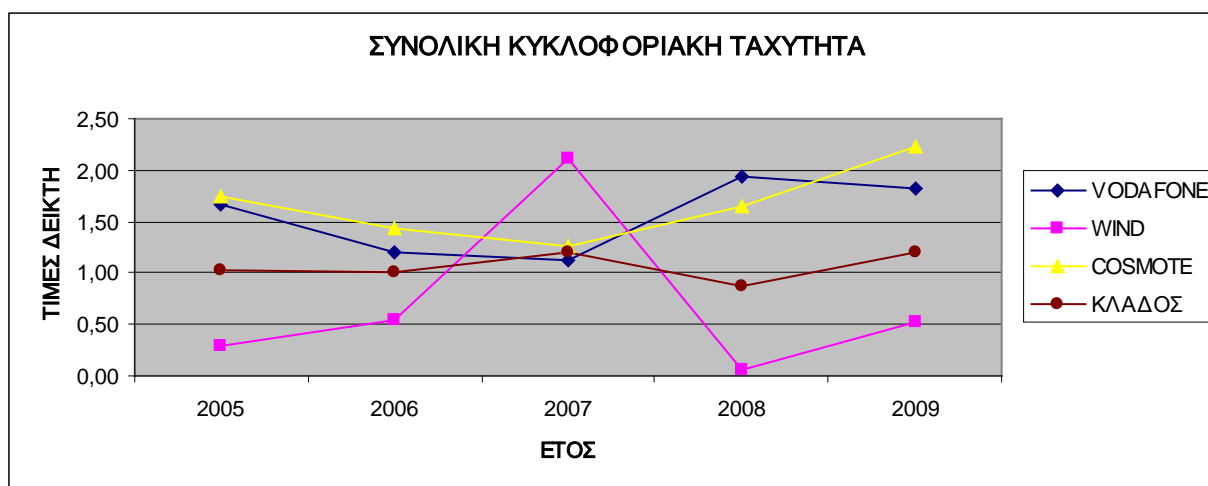
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ					
Καθαρά Κέρδη/Ίδια Κεφάλαια					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	44,32	31,07	24,48	42,12	33,79
WIND	-292,55	-48,36	143,05	-42,13	401,49
COSMOTE	64,31	54,72	47,16	46,25	39,66
ΚΛΑΔΟΣ	84,66	61,56	53,05	88,41	74,58

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων του κλάδου εμφανίζεται υψηλότερη το 2005 και το 2008, παρ' όλο που η Wind παρουσιάζει και τις δύο αυτές χρήσεις αρνητικά αποτελέσματα. Το 2007, ο κλάδος παρουσιάζει τη χαμηλότερη τιμή λόγω υπερεπένδυσης κεφαλαίων.

6.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

6.1.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16



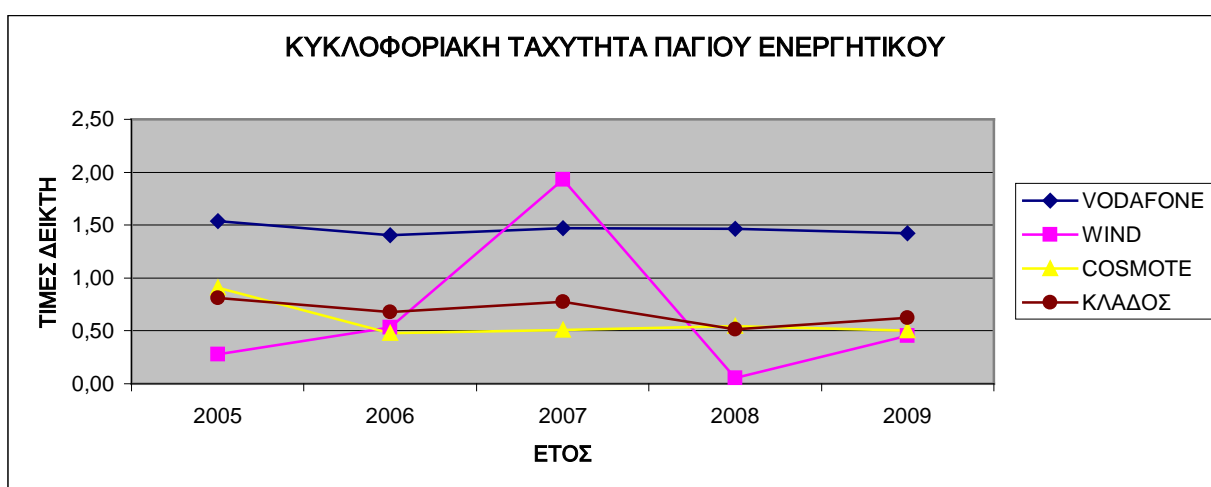
ΠΙΝΑΚΑΣ 5

ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ					
Καθαρές Πωλήσεις/Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	1,67	1,21	1,13	1,94	1,83
WIND	0,28	0,54	2,10	0,06	0,51
COSMOTE	1,74	1,43	1,25	1,65	2,24
ΚΛΑΔΟΣ	1,02	1,01	1,20	0,87	1,20

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα του κλάδου κινείται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα σε όλες τις εξεταζόμενες χρήσεις και κυρίως το 2008 αποτελώντας ένδειξη μη εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων. Οι διοικήσεις των εταιρειών του κλάδου δεν προχωρούν σε νέες επενδύσεις λόγω του δυσμενούς οικονομικού περιβάλλοντος

6.1.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17



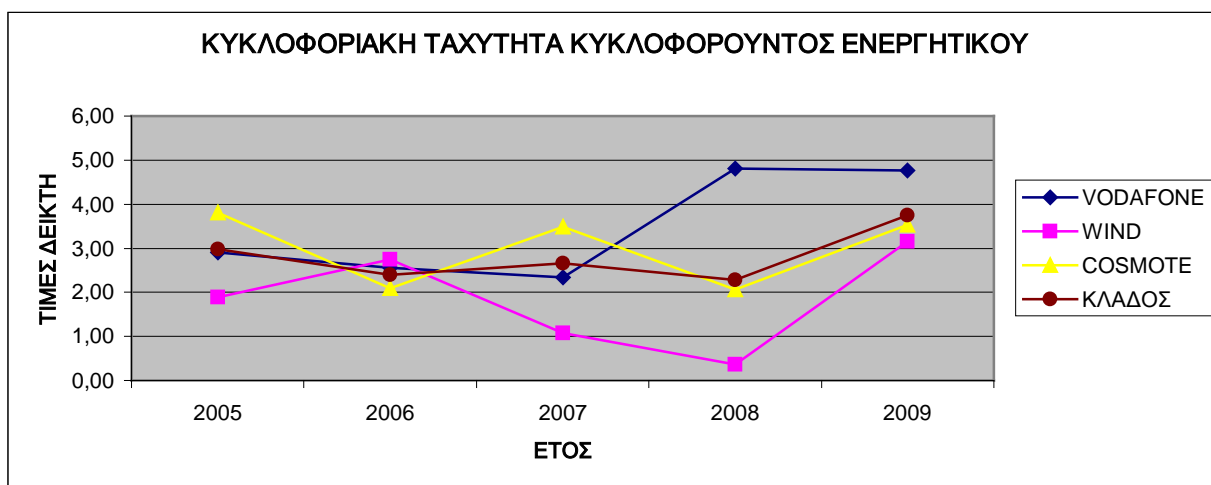
ΠΙΝΑΚΑΣ 6

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
Καθαρές Πωλήσεις/Πάγιο Ενεργητικό					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	1,54	1,40	1,47	1,47	1,43
WIND	0,28	0,53	1,93	0,05	0,45
COSMOTE	0,91	0,48	0,51	0,54	0,50
ΚΛΑΔΟΣ	0,81	0,68	0,77	0,52	0,62

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού του κλάδου είναι χαμηλός σε όλες τις υπό εξέταση χρήσεις, κάτι που αντανακλά την ασθενή χρησιμοποίηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων των τριών εταιρειών σε σχέση με τις πωλήσεις (ένδειξη υπερεπένδυσης).

6.1.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18



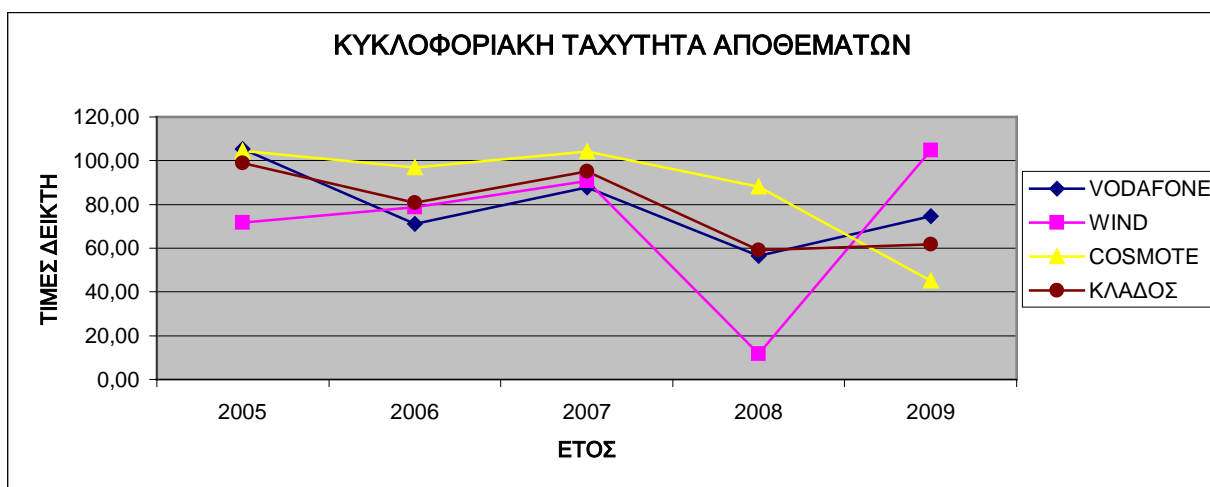
ΠΙΝΑΚΑΣ 7

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
Καθαρές Πωλήσεις/Κυκλοφορούν Ενεργητικό					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	2,90	2,55	2,35	4,82	4,76
WIND	1,89	2,75	1,08	0,37	3,16
COSMOTE	3,81	2,09	3,48	2,06	3,53
ΚΛΑΔΟΣ	2,98	2,39	2,66	2,28	3,75

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού του κλάδου εμφανίζει μικρές αυξομειώσεις με μεγαλύτερη αύξηση το 2009, κατά 39,2% σε σχέση με το 2008, λόγω αύξησης του τζίρου.

6.1.2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 19



ΠΙΝΑΚΑΣ 8

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ					
Καθαρές Πωλήσεις/Αποθέματα					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	105,42	71,16	87,73	56,36	74,68
WIND	71,60	78,79	90,72	11,71	104,78
COSMOTE	104,49	96,84	104,14	88,01	45,15
ΚΛΑΔΟΣ	98,83	80,81	95,00	59,03	61,64

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων του κλάδου εμφανίζει την υψηλότερη τιμή κατά το 2005, κάτι που σημαίνει ότι οι εταιρείες ανανεώνουν γρήγορα τα αποθέματα και δεσμεύουν λιγότερα κεφάλαια. Το 2008 όμως παρουσιάζεται η χαμηλότερη τιμή από τις εξεταζόμενες χρήσεις (μείωση κατά 40,27% σε σχέση με το 2005).

6.1.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 20



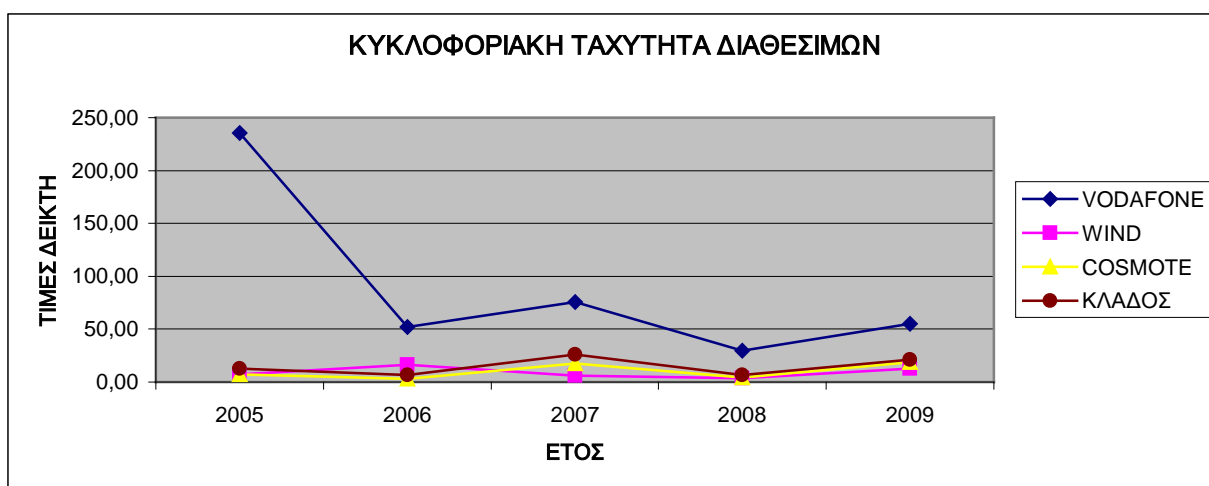
ΠΙΝΑΚΑΣ 9

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ					
Καθαρές Πωλήσεις με πίστωση/Πελάτες					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	4,01	4,21	3,62	67,06	25,65
WIND	2,62	3,92	1,34	0,45	4,70
COSMOTE	12,06	11,44	7,86	7,10	7,23
ΚΛΑΔΟΣ	8,17	7,26	6,86	4,65	6,40

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων του κλάδου το 2005 εμφανίζεται αρκετά αυξημένη, πιθανότατα λόγω της βελτίωσης της ικανότητας εισπράξεως των απαιτήσεων.

6.1.2.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 21



ΠΙΝΑΚΑΣ 10

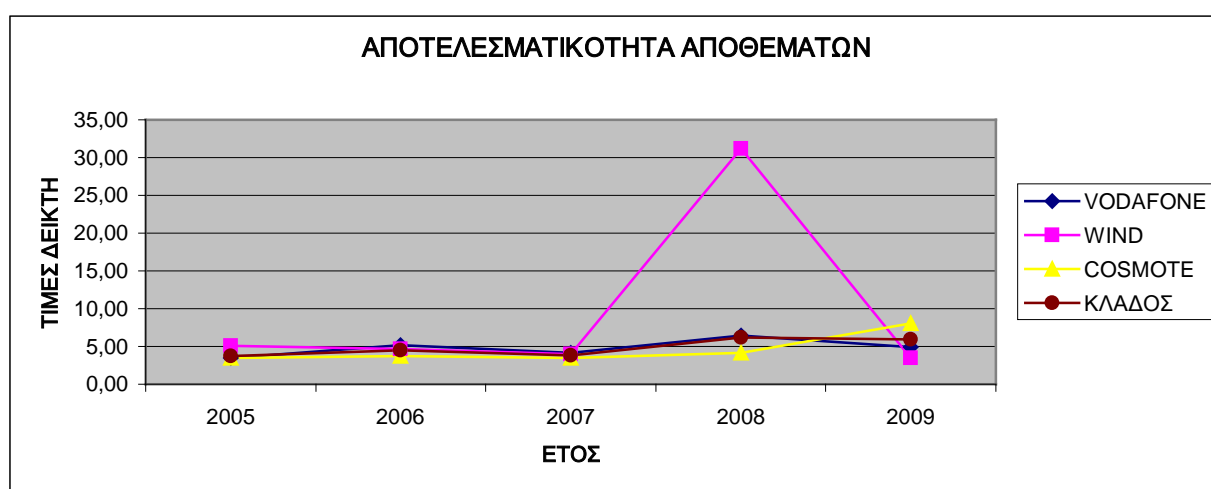
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ					
Καθαρές Πωλήσεις/Ταμείο + Καταθέσεις					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	235,25	52,17	75,56	29,71	55,29
WIND	7,56	16,33	5,93	3,75	12,65
COSMOTE	6,98	2,96	17,86	4,04	19,02
ΚΛΑΔΟΣ	12,74	6,82	25,88	6,66	21,18

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων του κλάδου είναι πολύ αυξημένη το 2007, κάτι που υποδηλώνει ότι ο κλάδος δεν αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας αλλά πιθανότατα να μην μπορεί να επενδύσει τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Το 2006 και το 2008 ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης κινείται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, αφού ο κλάδος εισέρχεται σε φάση κορεσμού.

6.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

6.1.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 22



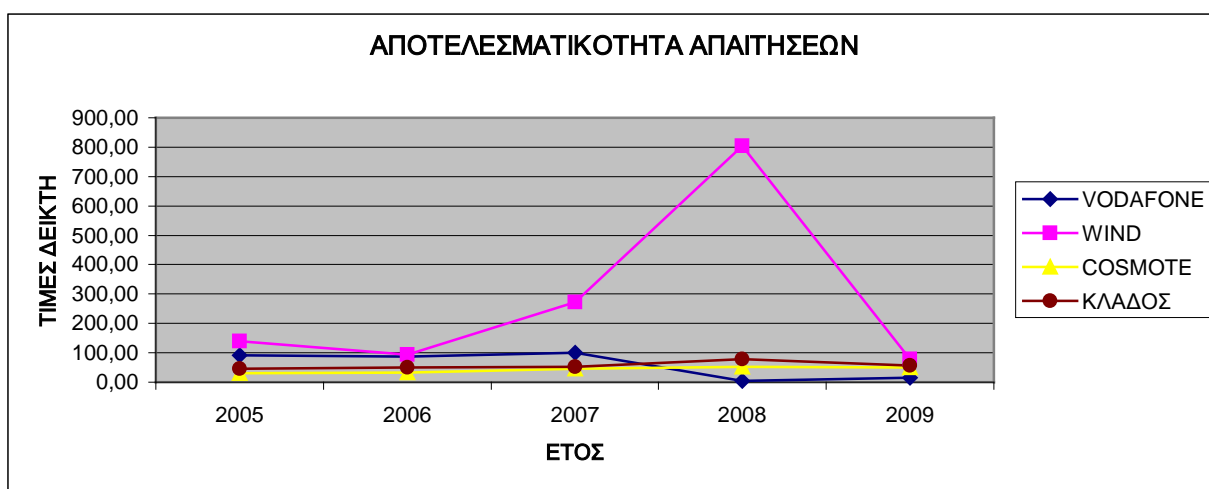
ΠΙΝΑΚΑΣ 11

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ					
Αποθέματα χ 365 / Καθαρές Πωλήσεις					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	3,46	5,13	4,16	6,48	4,89
WIND	5,10	4,63	4,02	31,17	3,48
COSMOTE	3,49	3,77	3,50	4,15	8,08
ΚΛΑΔΟΣ	3,69	4,52	3,84	6,18	5,92

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η αποτελεσματικότητα των αποθεμάτων για τον κλάδο είναι χαμηλότερη το 2005 και το 2007, πράγμα που σημαίνει ότι καθίσταται περισσότερο αποτελεσματική η διαχείριση των αποθεμάτων.

6.1.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 23



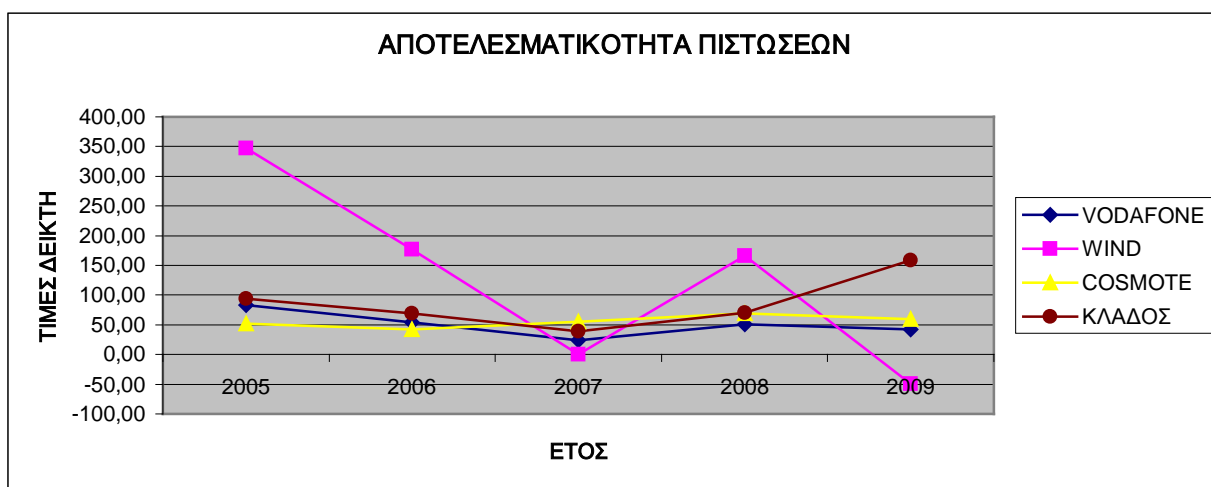
ΠΙΝΑΚΑΣ 12

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ					
Πελάτες χ 365 / Καθαρές Πωλήσεις με πίστωση					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	90,91	86,78	100,81	5,44	14,23
WIND	139,26	93,11	272,87	803,43	77,71
COSMOTE	30,27	31,89	46,41	51,42	50,45
ΚΛΑΔΟΣ	44,69	50,30	53,24	78,46	57,06

Η αποτελεσματικότητα απαιτήσεων του κλάδου είναι σε σχετικά χαμηλά επίπεδα κατά τις εξεταζόμενες χρήσεις, αλλά παρουσιάζει αύξηση το 2008, κάτι που σημαίνει ότι υπάρχει κίνδυνος για τη δημιουργία επισφαλών απαιτήσεων. Στην αύξηση αυτή, συμβάλλει κατά πολύ η αποτελεσματικότητα απαιτήσεων της Wind.

6.1.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 24



ΠΙΝΑΚΑΣ 13

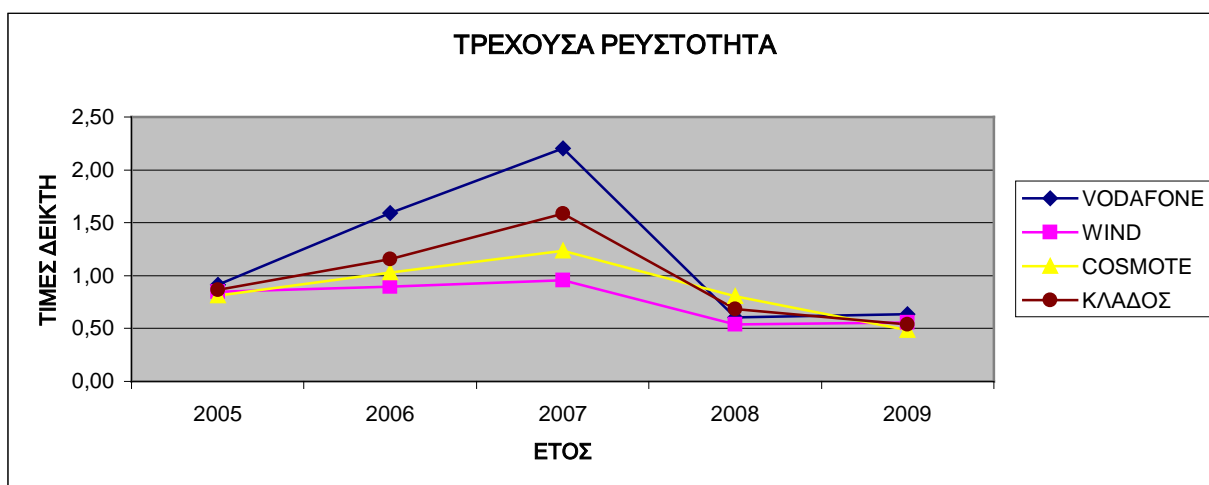
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ					
Προμηθευτές x 365 / Αγορές με πίστωση					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	83,18	54,03	23,87	50,92	42,38
WIND	346,70	177,29	0,37	165,73	-49,60
COSMOTE	51,79	41,94	55,30	69,64	59,31
ΚΛΑΔΟΣ	94,43	69,64	39,25	70,13	158,52

Σύμφωνα με τα παραπάνω, η αποτελεσματικότητα πιστώσεων του κλάδου παρουσιάζεται αυξημένη το 2009, πράγμα που σημαίνει αδυναμία αποπληρωμής των υποχρεώσεών του, καθώς βαθαίνει το φάσμα κορεσμού. Το 2007 όμως ο εν λόγω αριθμοδείκτης είναι αρκετά χαμηλός και επομένως ο κλάδος είναι συνεπής στην εξόφληση των υποχρεώσεών του.

6.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

6.1.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 25



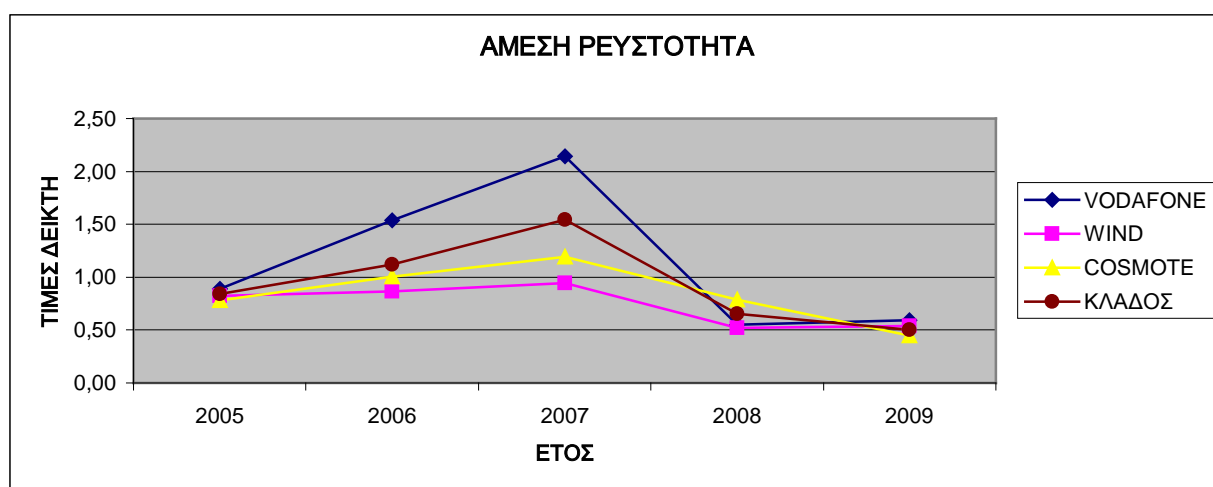
ΠΙΝΑΚΑΣ 14

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	0,92	1,59	2,20	0,60	0,64
WIND	0,85	0,90	0,96	0,54	0,55
COSMOTE	0,81	1,03	1,23	0,81	0,49
ΚΛΑΔΟΣ	0,87	1,15	1,59	0,68	0,54

Η τιμή του δείκτη *τρέχουσα ρευστότητα* του κλάδου σε όλες τις υπό εξέταση χρονιές, εκτός από το 2006 και το 2007, είναι μικρότερη της μονάδας και πιθανότατα ο κλάδος να δυσκολεύεται να καλύψει τις υποχρεώσεις του λόγω χαμηλής βραχυπρόθεσμης ρευστότητας.

6.1.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 26



ΠΙΝΑΚΑΣ 15

ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Κυκλοφορούν - Αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	0,89	1,53	2,15	0,55	0,60
WIND	0,82	0,87	0,95	0,52	0,54
COSMOTE	0,78	1,01	1,19	0,79	0,45
ΚΛΑΔΟΣ	0,84	1,12	1,54	0,65	0,51

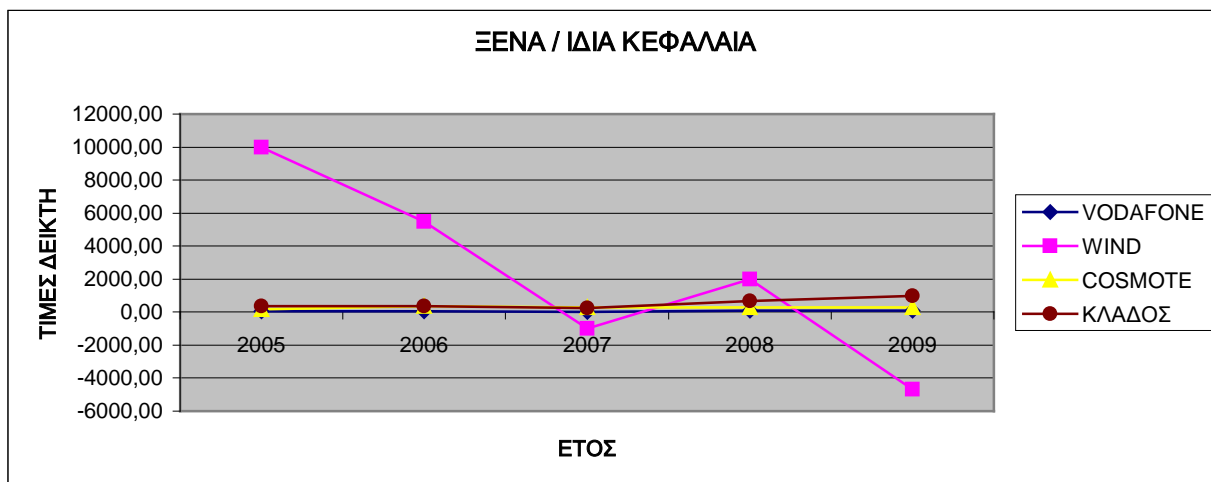
Σύμφωνα με τα παραπάνω, η *άμεση ρευστότητα* του κλάδου, το 2005, το 2008 και το 2009 είναι μικρότερη της μονάδας, εκφράζοντας την ανεπάρκεια σε άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων. Ιδιαίτερα το 2009 ο κλάδος έχει επηρεαστεί από την οικονομική κρίση.

6.1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

6.1.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

6.1.5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 27



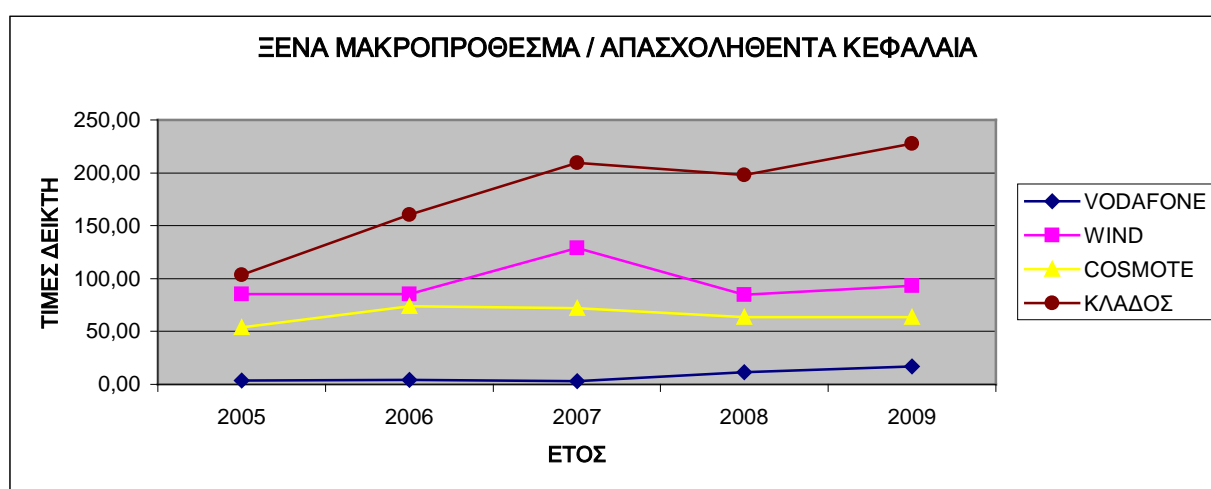
ΠΙΝΑΚΑΣ 16

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ (I)					
Ξένα Κεφάλαια / Ίδια Κεφάλαια					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	68,06	34,42	25,05	85,20	91,63
WIND	9982,29	5482,03	-979,39	1997,97	-4662,36
COSMOTE	186,43	369,06	301,28	271,17	273,12
ΚΛΑΔΟΣ	380,36	377,24	228,74	689,98	976,60

Ο αριθμοδείκτης ξένα/ ίδια κεφάλαια στον κλάδο εμφανίζεται αυξημένος κατά πολύ το 2008 αλλά ακόμα περισσότερο το 2009, πράγμα που σημαίνει ότι η ασφάλεια που παρέχεται στους πιστωτές είναι πολύ μικρή.

6.1.5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 28



ΠΙΝΑΚΑΣ 17

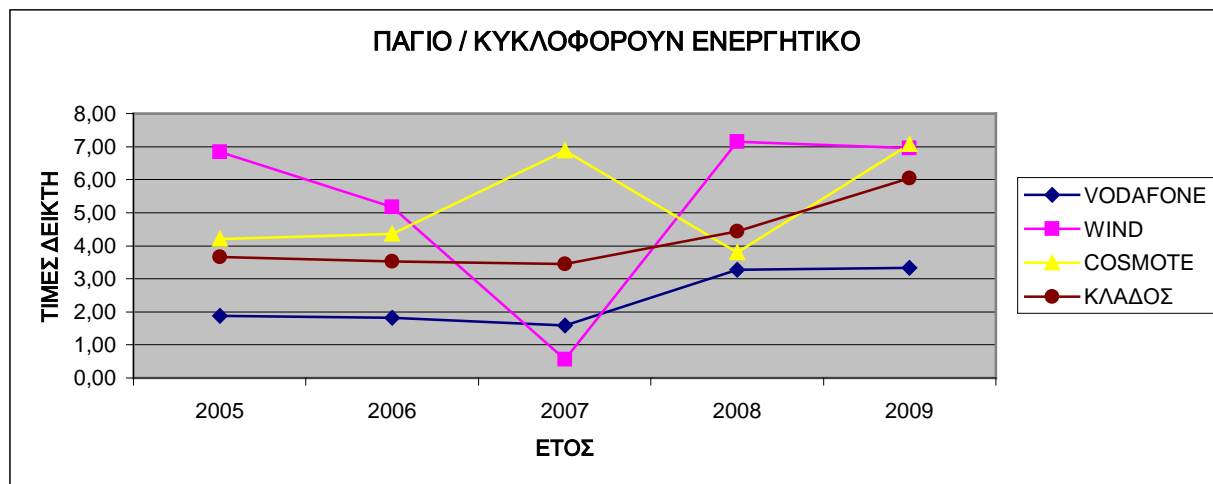
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ (II)					
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια / Απασχοληθέντα Κεφάλαια					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	3,39	3,98	2,90	11,31	16,83
WIND	85,41	85,55	128,93	85,02	92,93
COSMOTE	54,09	73,86	72,11	63,52	63,84
ΚΛΑΔΟΣ	103,78	160,27	209,27	198,23	227,54

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης στον κλάδο κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα σε όλες τις εξεταζόμενες χρήσεις και κυρίως το 2007 και το 2009, πράγμα που πιθανότατα να κάνει τους δανειστές του να μην είναι ικανοποιημένοι.

6.1.5.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

6.1.5.1.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟ ΠΡΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 29



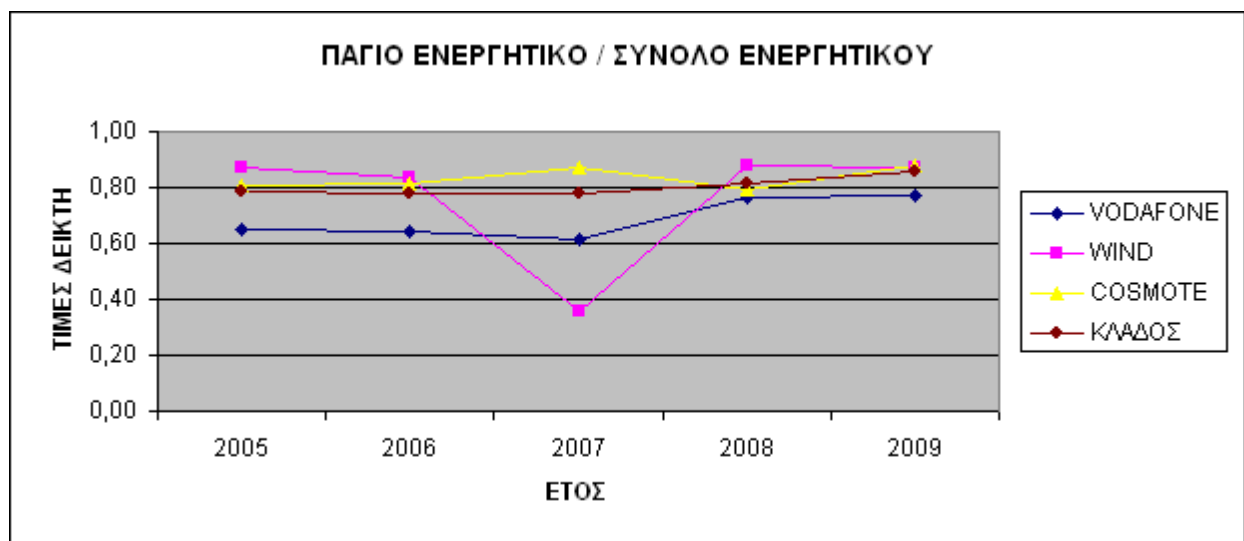
ΠΙΝΑΚΑΣ 18

ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (I)					
Πάγιο Ενεργητικό / Κυκλοφορούν Ενεργητικό					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	1,88	1,82	1,60	3,28	3,34
WIND	6,84	5,17	0,56	7,15	6,95
COSMOTE	4,20	4,36	6,88	3,80	7,07
ΚΛΑΔΟΣ	3,67	3,53	3,45	4,43	6,04

Το Πάγιο Ενεργητικό / Κυκλοφορούν Ενεργητικό που αφορά στον κλάδο είναι μεγαλύτερο της μονάδας και ο αριθμοδείκτης που εξετάζεται παρακάτω Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού είναι μεγαλύτερος του 0,5 σε όλες τις εξεταζόμενες χρήσεις και επομένως ο κλάδος χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας.

6.1.5.1.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 30



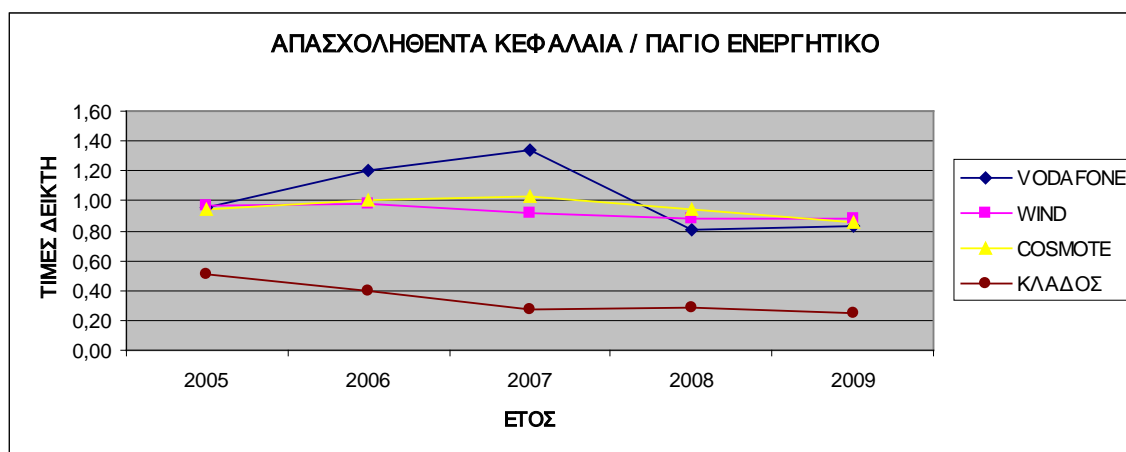
ΠΙΝΑΚΑΣ 19

ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ(II)					
Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	0,65	0,65	0,61	0,77	0,77
WIND	0,87	0,84	0,36	0,88	0,87
COSMOTE	0,81	0,81	0,87	0,79	0,88
ΚΛΑΔΟΣ	0,79	0,78	0,78	0,82	0,86

Όπως προαναφέρθηκε, ο κλάδος μπορεί να χαρακτηριστεί ως εντάσεως πάγιας περιουσίας (capital intensive).

6.1.5.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ
6.1.5.1.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 31



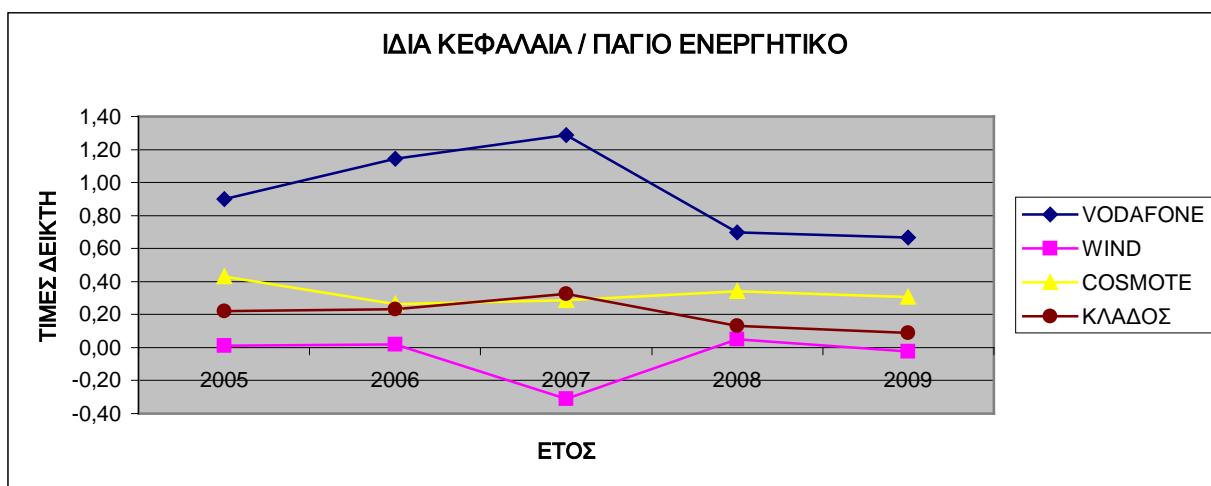
ΠΙΝΑΚΑΣ 20

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (I)					
Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	0,95	1,20	1,34	0,80	0,83
WIND	0,97	0,98	0,92	0,88	0,88
COSMOTE	0,95	1,01	1,03	0,94	0,85
ΚΛΑΔΟΣ	0,50	0,39	0,27	0,29	0,25

Ο αριθμοδείκτης *Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό* για τον κλάδο είναι μικρότερος της μονάδας σε όλες τις υπό εξέταση χρήσεις και συνεπώς δεν τηρεί την πρώτη αρχή χρηματοδότησης.

6.1.5.1.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 32



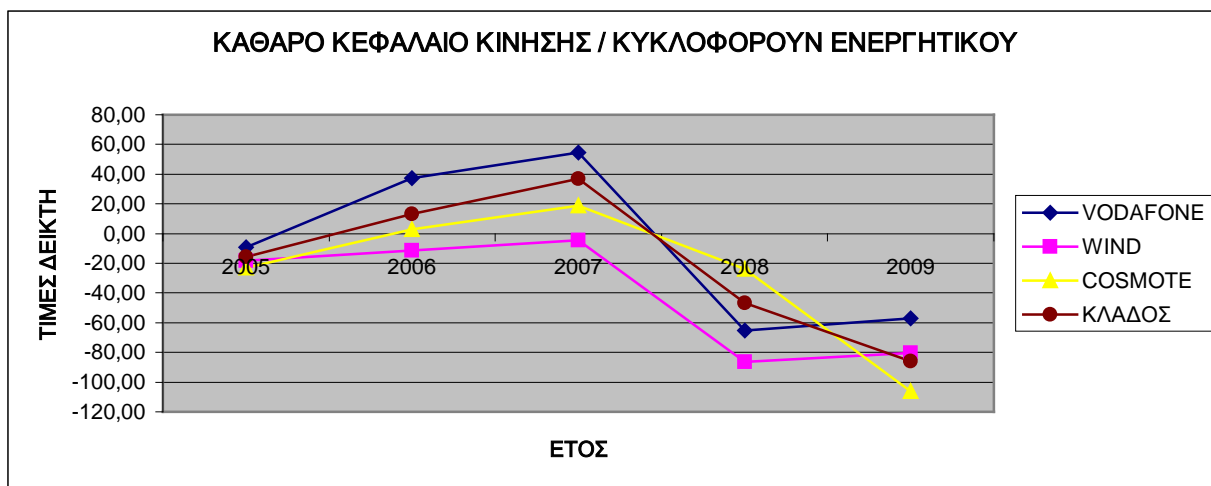
ΠΙΝΑΚΑΣ 20

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (II)					
Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	0,90	1,14	1,29	0,70	0,67
WIND	0,01	0,02	-0,31	0,05	-0,02
COSMOTE	0,43	0,26	0,29	0,34	0,31
ΚΛΑΔΟΣ	0,22	0,23	0,33	0,13	0,09

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι αυστηρότερη εκδοχή του αριθμοδείκτη *Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό* και υποδηλώνει ότι τις υπό εξέταση χρήσεις ο κλάδος χρηματοδοτείται σε μεγάλο βαθμό από Ίδια Κεφάλαια.

6.1.5.1.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΠΡΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 33



ΠΙΝΑΚΑΣ 22

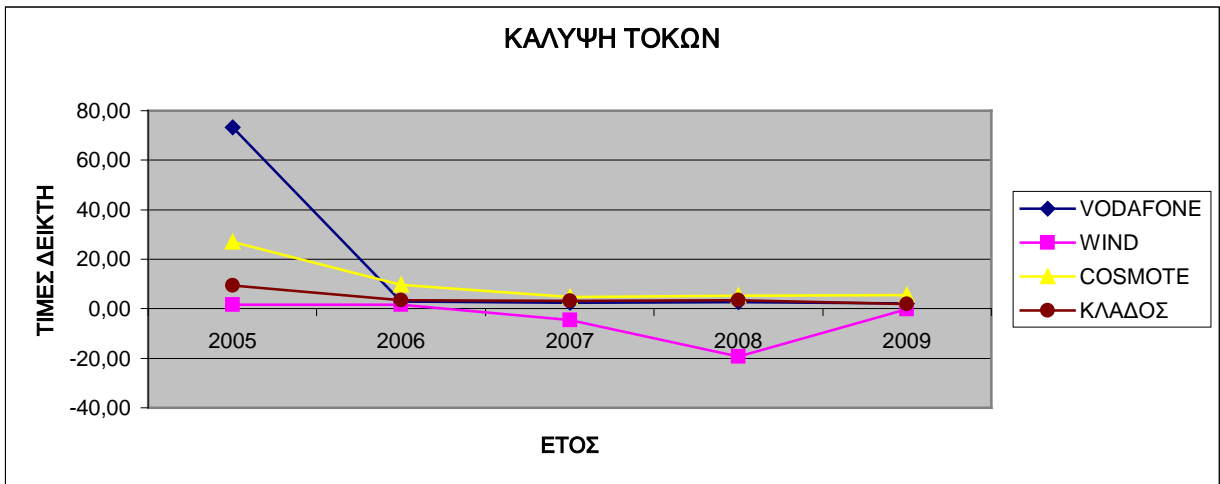
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (III)					
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	-9,11	37,17	54,64	-65,35	-57,16
WIND	-18,18	-11,33	-4,56	-86,22	-80,51
COSMOTE	-22,99	2,84	18,99	-24,09	-106,04
ΚΛΑΔΟΣ	-15,48	13,39	36,97	-46,84	-85,90

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης πιθανότατα υποδηλώνει τον κίνδυνο αδυναμίας κάλυψης των κυκλοφορούντων στοιχείων του κλάδου κυρίως το 2005, το 2008 και το 2009.

6.1.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

6.1.5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 34



ΠΙΝΑΚΑΣ 23

ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ					
Συνολικά Κέρδη / Χρηματοπιστωτικά έξοδα					
	2005	2006	2007	2008	2009
VODAFONE	73,17	3,03	2,51	2,64	2,04
WIND	1,56	1,74	-4,48	-19,36	-0,24
COSMOTE	27,04	9,59	4,83	5,20	5,60
ΚΛΑΔΟΣ	9,35	3,37	3,19	3,46	1,96

Σύμφωνα με τα παραπάνω, ο δείκτης κάλυψης τόκων για τον κλάδο εμφανίζεται μειωμένος διαχρονικά κατά την πενταετία 2005-2009, κάτι που ίσως να υποδηλώνει το γεγονός ότι ο δανεισμός του κλάδου είναι μεγάλος.

6.2 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΙΝΗΤΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2005-2009

Στο σημείο αυτό, παρουσιάζονται τα σημαντικότερα γεγονότα της κάθε εταιρείας κινητής τηλεφωνίας κατά την πενταετία 2005-2009, με τη χρήση του “time-line scenario”.

ΕΤΟΣ	COSMOTE	VODAFONE	WIND
2005	<p>1) Αύξηση των εσόδων κατά 15% σε σχέση με το 2004, λόγω υψηλότερης χρήσης, νέων συνδρομητών και της θετικής ανταπόκρισης των πελατών της Εταιρείας στα προγράμματα συμβολαίου προπληρωμένου χρόνου ομιλίας.</p> <p>2) Εξέδωσε τρία ομολογιακά δάνεια ύψους 990 εκατομμύρια ευρώ.</p>	<p>1) Τα συνολικά λειτουργικά έσοδα επηρεάστηκαν αρνητικά από τον ανταγωνισμό και τις ρυθμιστικές πιέσεις.</p> <p>2) Ο δείκτης ARPU (μέσο μηνιαίο έσοδο ανά πελάτη) διαμορφώθηκε στα 28,6 ευρώ, σημειώνοντας μείωση 2% σε ετήσια βάση, ως αποτέλεσμα της μείωσης των τελών διασύνδεσης.</p>	<p>1) Οι TPG Capital και οι Arax Partners απέκτησαν το μετοχικό κεφάλαιο της Tim Hellas.</p> <p>2) Εξέλαβε δάνεια ύψους 1,28 δις. Ευρώ</p> <p>3) Ζημίες λόγω επίλυσης διαφορών συνολικού ύψους 2.504.625,23 χιλιάδες ευρώ με συγκεκριμένους προμηθευτές.</p>
2006	<p>Η πελατειακή της βάση ξεπέρασε τους 11 εκατομμύρια συνδρομητές.</p>	<p>1) Διάθεση της μεγαλύτερης ποικιλίας αποκλειστικών τρίτης γενιάς (3G) συσκευών με το σήμα της Vodafone.</p> <p>2) Ο κύκλος εργασιών της Εταιρείας ανέρχεται σε 1.803.100.000 δις .ευρώ και οι καθαρές πωλήσεις σε 903.400.000 εκατομμύρια ευρώ (κέρδη στην Ελλάδα- ζημίες στη μητρική).</p> <p>3) Επιβλήθηκε πρόστιμο 76 εκατομμύρια ευρώ στην Εταιρεία από την Αρχή Διατήρησης Απορρήτου Επικοινωνιών (ΑΔΑΕ), για την υπόθεση των υποκλοπών που είχε ανακύψει μετά τους Ολυμπιακούς Αγώνες.</p>	<p>1) Οι μέτοχοι έλαβαν υπό τη μορφή κεφαλαίου και επιστροφής μερισμάτων 1 δισεκατομμύριο ευρώ που προήλθαν από υπερδανεισμό της.</p> <p>2) Απέκτησε την Q Telecom (αντιμετωπίζεται ως ξεχωριστή οικονομική μονάδα λόγω διαφορετικής πολιτικής τιμολόγησης) για 335 εκατομμύρια ευρώ.</p> <p>3) Εξέδωσε 4 νέα ομολογιακά δάνεια ύψους 1,5 δις. Ευρώ</p>

ΕΤΟΣ	COSMOTE	VODAFONE	WIND
2007	<p>1) Ξεκίνησε πρώτη στην ελληνική αγορά την εμπορική διάθεση υπηρεσιών σταθερού Internet σε συνδυασμό με υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας.</p> <p>2) Μείωση των καθαρών κερδών της, εξαιτίας της αύξησης της χωρητικότητας του δικτύου στην Ελλάδα, των αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων, των έκτακτων φιλανθρωπικών δωρεών και του επαναπροσδιορισμού του κόστους περιαγωγής.</p>	<p>1) Ξεκίνησε να παρέχει προγράμματα σταθερής τηλεφωνίας και Internet «vodafone για το σπίτι».</p> <p>2) Πρόστιμο 76 εκατομμύρια ευρώ που επεβλήθη στην εταιρεία από την Αρχή Διατήρησης Απορρήτου Επικοινωνιών (ΑΔΑΕ) για την υπόθεση των υποκλοπών.</p>	<p>1) Η Tim Hellas άλλαξε το όνομα της σε Wind Hellas Telecommunications και πωλήθηκε στην Weather Investments Spa από τους APAX and TPG.</p> <p>2) Οι πελάτες κινητής τηλεφωνίας έφτασαν τα 4,5 εκατομμύρια.</p> <p>3) Οι ζημίες αποδίδονται κυρίως στα χρηματοοικονομικά βάρη (περίπου 3,18 δις. Ευρώ) που κληρονόμησαν από τους προηγούμενους μετόχους.</p>
2008	<p>1) Αύξηση του περιθωρίου κερδοφορίας κατά 2,8 ποσοστιαίες μονάδες.</p> <p>2) Έπαυσε η διαπραγμάτευση της μετοχής της Cosmote.</p>	<p>1) Ο κύκλος εργασιών της Εταιρείας ανέρχεται σε 1.772.321.000 δις .ευρώ και οι καθαρές πωλήσεις σε 810.700.000 εκατομμύρια ευρώ.</p>	<p>1) Οι πελάτες σε κινητή και σταθερή τηλεφωνία έφτασαν τους 5.982 εκατομμύρια.</p> <p>2) Αυξημένες ζημίες λόγω ολοκλήρωσης εξαγοράς της Tellas και αποπληρωμής τόκων που απορρέουν από δανειακές υποχρεώσεις της Εταιρείας.</p> <p>3) Δανειακές συμβάσεις ύψους 1.954.592 ευρώ.</p>
2009	<p>1) Μείωση του κόστους ενσώματων περιουσιακών στοιχείων και αύξηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων.</p> <p>2) Μείωση καθαρών κερδών εξαιτίας των έκτακτων φόρων ύψους 113 εκατομμύρια ευρώ και των πληρωμών των προγραμμάτων πρόωρης αποχώρησης.</p> <p>3) Αποπληρωμή ομολογιών ύψους 572 εκατομμύρια ευρώ.</p>	<p>1) Στρατηγική συνεργασία Vodafone-HOL, για την παροχή συνδυαστικών πακέτων, κινητής, σταθερής τηλεφωνίας και Internet.</p> <p>2) Προχώρησε σε μείωση των περιουσιακών της στοιχείων.</p> <p>3) Μείωση συνδέσεων καρτοκινητής, γιατί η Εταιρεία προχωρά στο ξεκαθάρισμα του πελατολογίου της με διαγραφή ανενεργών συνδέσεων.</p>	<p>1) Προχώρησε στη συγχώνευση της Tellas.</p> <p>2) Η Hellas Telecommunications II υπέβαλε αίτηση πτώχευσης στο Ανώτατο Δικαστήριο του Ηνωμένου Βασιλείου και οδηγήθηκαν στη διαγραφή του μεγαλύτερου μέρους των δανείων της και σε τεράστιες ζημίες των δανειστών.</p> <p>3) Απομείωση υπεραξίας 82,2 εκατομμύρια ευρώ.</p>

6.3 ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΝΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

6.3.1 COSMOTE

Το 2008 και το 2009, η *συνολική αποδοτικότητα* (διάγραμμα 12- πίνακας 1) παρουσιάζει ανοδική πορεία, κάτι που αντανακλά την ικανότητα της διοίκησης της Εταιρείας να λαμβάνει αποφάσεις και να πραγματοποιεί κέρδη. Στην αύξηση αυτή συνετέλεσε και το γεγονός ότι η COSMOTE ξεκίνησε πρώτη στην ελληνική αγορά την εμπορική διάθεση πακέτων ευρυζωνικών υπηρεσιών σταθερού Internet (ADSL) σε συνδυασμό με υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας καθώς και η αύξηση του περιθωρίου κερδοφορίας κατά 2,8 ποσοστιαίες μονάδες.

Το *μικτό περιθώριο κέρδους* (διάγραμμα 13- πίνακας 2) της Εταιρείας κατά το 2009 είναι χαμηλό, κυρίως λόγω αποπληρωμής ομολογιών ύψους 572 εκατ. ευρώ.

Η *συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα* (διάγραμμα 16- πίνακας 5) παρατηρείται ότι αυξήθηκε κατά τις χρήσεις 2008-2009, λόγω της αύξησης του τζίρου της Εταιρείας.

Όσον αφορά στον *δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού* (διάγραμμα 17-πίνακας 6), εμφανίζεται χαμηλότερος το 2006 πιθανότατα λόγω υπερεπένδυσης. Ο *δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού* (διάγραμμα 18- πίνακας 7), εμφανίζεται ιδιαίτερα χαμηλός το 2006 και 2008 λόγω αύξησης των απαιτήσεων (13% και 18% αντίστοιχα), των αποθεμάτων κατά 16% και 26% αντίστοιχα και λόγω αύξησης των διαθεσίμων κατά 154% και 369% αντίστοιχα!

Η *κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων* (διάγραμμα 19- πίνακας 8) είναι αρκετά υψηλή το 2005, κάτι που αφήνει υπόνοιες ότι δεν υπάρχει επαρκή ποσότητα αποθεμάτων και ότι ίσως η Εταιρεία αντιμετωπίσει πρόβλημα στο μέλλον. Κατά το 2009 όμως η Εταιρεία φαίνεται να αντιμετωπίζει πρόβλημα υπεραποθεματοποίησης. Ο *δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων* (διάγραμμα 20 - πίνακας 9) κατά το 2005 υποδηλώνει ότι η Εταιρεία πιθανόν να έχει βελτιώσει την ικανότητα είσπραξης των απαιτήσεων της. Όμως, το 2008, η μείωση του δείκτη στο 7,10 ίσως να οφείλεται σε αύξηση των πωλήσεων και αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων, οδηγώντας στην πτωτική του πορεία ίδια με αυτή του κλάδου. Ο *δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας διαθεσίμων* (διάγραμμα 21 - πίνακας 10) κινήθηκε το 2006 σε χαμηλά επίπεδα και αυτό γιατί η Εταιρεία επέλεξε τη διατήρηση υψηλών διαθεσίμων και τη συγκράτησή του σε

νέες επενδύσεις. Το 2007 είναι η πρώτη εταιρεία του κλάδου που θα προχωρήσει στην εμπορική διάθεση υπηρεσιών Internet σε συνδυασμό με υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας.

Η *αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (διάγραμμα 15 - πίνακας 4)* παρουσιάζει το 2005 τη μεγαλύτερη τιμή κάτι που σημαίνει ότι η διοίκηση λαμβάνει θετικές στρατηγικές αποφάσεις (θετική ανταπόκριση πελατών στα προγράμματα συμβολαίου προπληρωμένου χρόνου ομιλίας). Το 2009 όμως παρουσιάζει μείωση ,αφού μειώθηκαν τα καθαρά κέρδη, εξαιτίας των έκτακτων φόρων και των πληρωμών προγραμμάτων πρόωρης αποχώρησης.

Η μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα ή αλλιώς η *αποτελεσματικότητα των αποθεμάτων (διάγραμμα 22 - πίνακας 11)* είναι αρκετά υψηλή το 2009 σε σχέση με τις υπόλοιπες υπό εξέταση χρήσεις πράγμα που σημαίνει ότι η διαχείριση των αποθεμάτων έχει βελτιωθεί αρκετά. Η *μέση διάρκεια απαιτήσεων (διάγραμμα 23 - πίνακας 12)* το 2008 είναι αρκετά υψηλή και αυτό ίσως να σημαίνει μεγαλύτερος κίνδυνος για τη δημιουργία επισφαλών απαιτήσεων. Το 2005 όμως κινείται σε χαμηλά επίπεδα και απ'αυτό συμπεραίνεται ότι η Εταιρεία δεν καθυστερεί την είσπραξη των απαιτήσεων της. Η *μέση διάρκεια πληρωμής των υποχρεώσεων (διάγραμμα 24 - πίνακας 13)* το 2008 είναι υψηλότερη σε σχέση με τις λοιπές χρήσεις και αυτό σημαίνει ότι η Εταιρεία δεν παραμένει συνεπής στην εξόφληση των υποχρεώσεων της. Προφανώς θα επηρεάστηκε από τη διακοπή της διαπραγμάτευσης της μετοχής της.

Από το *δείκτη τρέχουσας ρευστότητας (διάγραμμα 25- πίνακας 14)*, συμπεραίνουμε ότι το 2005, 2008 και 2009, η Εταιρεία ίσως να δυσκολευόταν να καλύψει τις υποχρεώσεις της λόγω χαμηλής βραχυπρόθεσμης ρευστότητας. Το 2009 έπρεπε να αποπληρώσει και ομολογίες ύψους 572 εκατ. ευρώ.

Πάντως, παρατηρούμε ότι μεταξύ *άμεσης και τρέχουσας ρευστότητας* δεν υπάρχει μεγάλη διαφορά κάτι που μαρτυράει την μη ύπαρξη αυξημένων αποθεμάτων.

Όσον αφορά στη μακροπρόθεσμη χρηματοοικονομική λειτουργία, ο *δείκτης δανειακής επιβάρυνσης I (διάγραμμα 27 - πίνακας 16)* είναι ιδιαίτερα υψηλός το 2006. Αυτό οφείλεται στον δανεισμό βραχυπρόθεσμου ομολογιακού δανείου προκειμένου να χρηματοδοτηθεί η εξαγορά του 42% της Γερμανός από τον Όμιλο. Ο *δείκτης κάλυψης τόκων (διάγραμμα 33 - πίνακας 22)* το 2005 αποδεικνύει ότι είναι μικρότερος ο κίνδυνος αθέτησης στην εξόφληση των υποχρεώσεων της Εταιρείας σε σχέση με τις επόμενες χρονιές των εξεταζόμενων χρήσεων, λόγω αύξηση των εσόδων.

Από τους δείκτες παγιοποίησης της περιουσίας (διάγραμμα 34 - πίνακας 23) προκύπτει ότι η Εταιρεία χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας (Πάγιο / Κυκλοφορούν Ενεργητικό > 1 και Πάγιο / Σύνολο Ενεργητικού $> \frac{1}{2}$).

Όσον αφορά στον τρόπο χρηματοδότησης της Εταιρείας, ο δείκτης *Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό* (διάγραμμα 30 - πίνακας 20) είναι μεγαλύτερος της μονάδας για τις χρήσεις 2006 και 2007 και επομένως συμπεραίνουμε ότι η Εταιρεία τηρεί την πρώτη βασική αρχή χρηματοδότησης (δηλαδή τα απασχοληθέντα κεφάλαια υπερκαλύπτουν το Πάγιο Ενεργητικό). Αν όμως πάρουμε την αυστηρότερη εκδοχή του δείκτη *Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό* (διάγραμμα 31 - πίνακας 21), θα συμπεράνουμε ότι τελικά η Εταιρεία δεν χρηματοδοτείται αποκλειστικά από Ίδια Κεφάλαια αλλά στηρίζει τη χρηματοδότησή της σε ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια.

Τέλος, όσον αφορά την τρίτη βασική αρχή χρηματοδότησης *Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό* (διάγραμμα 32 - πίνακας 22), παρατηρούμε ότι το 2006 και 2007 το Κυκλοφορούν Ενεργητικό καλύπτεται από το Κεφάλαιο Κίνησης αλλά για τις άλλες χρήσεις η Εταιρεία επιβαρύνεται με μεγαλύτερο κίνδυνο αδυναμίας κάλυψής του, όπως άλλωστε και όλος ο κλάδος λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

6.3.2 VODAFONE

Η *συνολική αποδοτικότητα* (διάγραμμα 12- πίνακας 1) της Εταιρείας Vodafone το 2008 εμφανίζεται υψηλότερη όχι μόνο σε σχέση με τις άλλες υπό εξέταση χρήσεις αλλά και σε σχέση με τον κλάδο, κάτι που πιθανότατα αντανακλά την ικανότητα της διοίκησης της Εταιρείας να πραγματοποιεί κέρδη (παροχή νέων προγραμμάτων σταθερής τηλεφωνίας και Internet το 2007).

Το *μικτό περιθώριο κέρδους* της Εταιρείας (διάγραμμα 13- πίνακας 2) παρουσιάζει μείωση κατά το 2005 αλλά την ίδια χρονιά το *καθαρό περιθώριο κέρδους* (διάγραμμα 14- πίνακας 3) παρουσιάζει αύξηση, κάτι που σημαίνει ότι τα καθαρά κέρδη αυξήθηκαν περισσότερο από τις πωλήσεις.

Η *συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα* (διάγραμμα 16- πίνακας 5) αν και παρουσίασε μείωση το 2006 και το 2007, το 2008 εμφανίζεται υψηλότερη σε σχέση με τις άλλες εξεταζόμενες χρήσεις κάτι που πιθανότατα να σημαίνει ότι η Εταιρεία εκμεταλλεύεται εντατικότερα τα περιουσιακά στοιχεία της προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Πιο αναλυτικά, ο *δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού* (διάγραμμα 17-πίνακας 6) είναι χαμηλότερος το 2006, κάτι που υποδηλώνει ότι είναι ασθενέστερη η χρησιμοποίηση πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της (ένδειξη υπερεπένδυσης). Η *κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού* (διάγραμμα 18- πίνακας 7) εμφανίζεται ιδιαίτερα αυξημένη το 2008 και το 2009 λόγω της μείωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού που οφείλεται στη μείωση των απαιτήσεων.

Η *κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων* (διάγραμμα 19- πίνακας 8) κατά το 2005 είναι σε υψηλά επίπεδα και πιο συγκεκριμένα κατά 46,5 % υψηλότερη σε σχέση με το 2008 κάτι που σημαίνει ότι η Εταιρεία ανανεώνει γρήγορα τα αποθέματα και δεσμεύει λιγότερα κεφάλαια. Ο *δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων* (διάγραμμα 20 - πίνακας 9) κατά το 2008 κινείται σε υψηλά επίπεδα κατά 93% σε σχέση με τον κλάδο, υποδηλώνοντας ότι η Εταιρεία πιθανόν να έχει βελτιώσει την ικανότητα είσπραξης των απαιτήσεων της. Ο *δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας διαθεσίμων* (διάγραμμα 21 - πίνακας 10) όμως κινήθηκε το 2008 σε χαμηλά επίπεδα και αυτό γιατί η Εταιρεία επέλεξε τη διατήρηση υψηλών διαθεσίμων και τη συγκράτησή του σε νέες επενδύσεις (το 2009 ακολούθησε στρατηγική συνεργασία με τη Hoi για την παροχή συνδυαστικών πακέτων).

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (διάγραμμα 15 - πίνακας 4) παρουσιάζει το 2005 τη μεγαλύτερη τιμή κάτι που σημαίνει ότι η διοίκηση λαμβάνει θετικές στρατηγικές αποφάσεις σχετικά με την αξιοποίηση των κεφαλαίων της.

Η μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα ή αλλιώς η αποτελεσματικότητα των αποθεμάτων (διάγραμμα 22 - πίνακας 11) είναι αρκετά χαμηλή το 2005 σε σχέση με το 2008 κατά 87,2% πράγμα που σημαίνει ότι η διαχείριση των αποθεμάτων κατά το 2005 ήταν αρκετά αναποτελεσματική. Η μέση διάρκεια απαιτήσεων (διάγραμμα 23 - πίνακας 12) το 2007 είναι πολύ υψηλή (94,6% σε σχέση με το 2008) και αυτό ίσως να σημαίνει μεγαλύτερος κίνδυνος για τη δημιουργία επισφαλών απαιτήσεων. Το 2008 όμως κινείται σε χαμηλότερα επίπεδα και απ' αυτό συμπεραίνεται ότι η Εταιρεία δεν καθυστερεί την είσπραξη των απαιτήσεων της. Η μέση διάρκεια πληρωμής των υποχρεώσεων (διάγραμμα 24 - πίνακας 13) το 2005 είναι υψηλότερη σε σχέση με τις λοιπές χρήσεις και αυτό σημαίνει ότι η Εταιρεία δεν παραμένει συνεπής στην εξόφληση των υποχρεώσεων της (πχ τα συνολικά λειτουργικά έσοδα επηρεάζονται αρνητικά από τον ανταγωνισμό).

Από το δείκτη τρέχουσας ρευστότητας (διάγραμμα 25- πίνακας 14), συμπεραίνουμε ότι το 2006 και το 2007 (αφού $1,59 > 1$ και $2,20 > 1$ αντίστοιχα), είναι μεγαλύτερο το περιθώριο ασφαλείας για την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της Εταιρείας. Πάντως, παρατηρούμε ότι μεταξύ άμεσης και τρέχουσας ρευστότητας δεν υπάρχει μεγάλη διαφορά κάτι που μαρτυράει την μη ύπαρξη αυξημένων αποθεμάτων.

Κατά το 2009, η Vodafone παρουσιάζει ανοδική τάση όσον αφορά στον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης (διάγραμμα 27 - πίνακας 16) με αποτέλεσμα η εταιρεία να εκτίθεται σε μεγαλύτερο κίνδυνο αφού βασίζει τη χρηματοδότησή της κυρίως σε ξένα κεφάλαια. Ο δείκτης κάλυψης τόκων (διάγραμμα 33 - πίνακας 22) παρουσιάζει μια πτωτική πορεία, πράγμα που μαρτυράει την αδυναμία της εταιρείας να αποπληρώνει τις δόσεις των δανείων της. Από τους δείκτες παγιοποίησης της περιουσίας (διάγραμμα 34 - πίνακας 23) προκύπτει ότι η Εταιρεία χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας (Πάγιο / Κυκλοφορούν Ενεργητικό > 1 και Πάγιο / Σύνολο Ενεργητικού $> 1/2$).

Όσον αφορά τον τρόπο χρηματοδότησης της Εταιρείας, ο δείκτης Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό (διάγραμμα 30 - πίνακας 20) είναι μεγαλύτερος της μονάδας μόνο το 2006 και το 2007 και επομένως συμπεραίνουμε ότι η Εταιρεία δεν τηρεί πάντα την πρώτη βασική αρχή χρηματοδότησης. Αν πάρουμε την

αυστηρότερη εκδοχή του δείκτη *Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό* (διάγραμμα 31 - πίνακας 21) καταλήγουμε στο ίδιο συμπέρασμα για τις χρήσεις 2006 και 2007.

Τέλος, όσον αφορά την τρίτη βασική αρχή χρηματοδότησης *Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό* (διάγραμμα 32 - πίνακας 22) παρατηρούμε ότι ιδιαίτερα για τις χρήσεις 2005, 2006 και 2007 βρίσκεται σε καλύτερη θέση σε σχέση με τον κλάδο όσον αφορά την κάλυψη του κυκλοφορούντος ενεργητικού με Κεφάλαιο Κίνησης. Από το τέλος του 2007 έως και το 2009 ακολουθεί την πτωτική πορεία του κλάδου αν και στο τέλος του 2009 φαίνεται να σταθεροποιείται.

6.3.3 WIND

Η *συνολική αποδοτικότητα* της Εταιρείας (*διάγραμμα 12- πίνακας 1*) παρουσίασε αρνητικά αποτελέσματα από το 2007 έως και το 2009, λόγω μη αποδοτικών στρατηγικών της αποφάσεων (πχ αυξημένες δανειακές υποχρεώσεις καθώς και ζημίες λόγω ολοκλήρωσης εξαγοράς της Tellas). Ομοίως, το *μικτό περιθώριο κέρδους* (*διάγραμμα 13- πίνακας 2*) ακολουθεί την ίδια πορεία με αυτή του δείκτη συνολικής αποδοτικότητας (2007, 2008 και 2009 εμφανίζει αρνητικά αποτελέσματα, εξαιτίας κυρίως των ιδιαίτερα αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων λόγω του ομολογιακού δανείου 1,5 δις Ευρώ).

Με παρόμοιο τρόπο ερμηνεύεται και η πορεία του δείκτη *καθαρό περιθώριο κέρδους* (*διάγραμμα 14- πίνακας 3*) που εμφανίζει όμως αρνητικά αποτελέσματα σε όλες τις υπό εξέταση χρήσεις εξαιτίας της ζημίας που είχε η Εταιρεία την περίοδο αυτή.

Η *συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα* (*διάγραμμα 16- πίνακας 5*) κινείται σε πολύ υψηλά επίπεδα το 2007, αφού έχει μειωθεί το σύνολο του καθαρού ενεργητικού, λόγω της μείωσης της υπεραξίας της Εταιρείας, πιθανότατα από την Weather Investments για την αγοράσει φθηνότερα. Η *κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού* (*διάγραμμα 18-πίνακας 7*) το 2009 εμφανίζεται αυξημένη εξαιτίας της αρκετά μεγάλης αύξησης του τζίρου της. Παρατηρείται ότι την ίδια χρονιά παρουσιάζει υψηλή *κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων* (*διάγραμμα 19- πίνακας 8*), υψηλότερη κατά 17,4% σε σχέση με τον κλάδο. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση ανανεώνει γρήγορα τα αποθέματα και δεσμεύει λιγότερα κεφάλαια. Το 2008 όμως ο δείκτης αυτός εμφανίζει μείωση, κατά 80% μάλιστα σε σχέση με τον κλάδο, κάτι που υποδηλώνει ότι πιθανότατα να υπάρχει πρόβλημα ρευστότητας (υπεραποθεματοποίηση). Όσον αφορά στην *κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων* (*διάγραμμα 20 - πίνακας 9*) εμφανίζεται ιδιαίτερα χαμηλή το 2008 σε σχέση με τον κλάδο, κάτι που πιθανότατα οφείλεται στην αύξηση των πωλήσεων και στην αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων. Οι πελάτες έφτασαν τους 5.982 εκατομμύρια και στην αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων, αλλά η εταιρεία δεν εισπράττει.

Σχετικά με την *αποδοτικότητα των διαθέσιμων* (*διάγραμμα 21 - πίνακας 10*), η Εταιρεία αύξησε το 2009 τα διαθέσιμα της κατά πολύ, κατά 70,3% σε σχέση με το 2008. Αυτό δείχνει από τη μία ότι η εταιρεία δεν αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας αλλά από

την άλλη υποδηλώνει αδυναμία της Διοίκησης της εταιρείας να επενδύσει τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της.

Η *αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (διάγραμμα 15 - πίνακας 4)* παρουσιάζει αρνητικά αποτελέσματα στις χρήσεις 2005 (ζημίες λόγω επίλυσης διαφορών με προμηθευτές), 2006 (λόγω υπέρμετρου δανεισμού που εξέλαβε το 2005, οι τόκοι για την αποπληρωμή του δανείου ήταν αρκετά αυξημένοι) και 2008 (αποπληρωμή τόκων που απορρέουν από δανειακές υποχρεώσεις της Εταιρείας). Όμως, το 2007 και 2009 ο δείκτης είναι ανοδικός και μαρτυράει την προσπάθεια και τις επενδυτικές τάσεις της Εταιρείας προκειμένου να αντισταθεί στο γενικότερο αρνητικό οικονομικό κλίμα.

Από τη μέση διάρκεια επένδυσης σε απο έθιατα ή αλλιώς την *αποτελεσματικότητα των αποθεμάτων (διάγραμμα 22 - πίνακας 11)* προκύπτει ότι η διαχείριση των αποθεμάτων είναι αναποτελεσματική το 2008 καθώς η μέση διάρκεια κινείται σε υψηλά επίπεδα. Όσον αφορά τη *μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων (διάγραμμα 23 - πίνακας 12)*, παρατηρείται το 2008 πάρα πολύ αυξημένη και πιο συγκεκριμένα κατά 90,3% σε σχέση με το 2009 και κατά 90,2% σε σχέση με τον κλάδο, κάτι που σημαίνει ότι αντιμετωπίζει μεγαλύτερο κίνδυνο δημιουργίας επισφαλών απαιτήσεων. Η *μέση διάρκεια πληρωμής των υποχρεώσεων της (διάγραμμα 24 - πίνακας 13)* το 2009 είναι αρνητική, κάτι που σημαίνει ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει μεγάλο πρόβλημα αποπληρωμής των υποχρεώσεων της, για το λόγο αυτό άλλωστε προχώρησε στην αίτηση πτωχεύσεως προς το Ανώτατο Δικαστήριο του Ηνωμένου Βασιλείου προκειμένου να διαγραφούν χρέη της προς τους δανειστές της. Εξάλλου, όπως προκύπτει από τους *δείκτες τρέχουσας και άμεσης ρευστότητας (διάγραμμα 25- πίνακας 14)* παρατηρούμε ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι σημαντικά μικρότερο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και επομένως η Εταιρεία αντιμετωπίζει πρόβλημα κάλυψης του βραχυπρόθεσμου δανεισμού της.

Όσον αφορά τους *δείκτες δανειακής επιβάρυνσης (διάγραμμα 27 - πίνακας 16)* για όλες τις εξεταζόμενες χρήσεις, η Wind στηρίζει το δανεισμό της σε ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Ο δείκτης *κάλυψης τόκων (διάγραμμα 33 - πίνακας 22)* είναι ιδιαίτερα μειωμένος το 2008 κάτι που υποδηλώνει ότι έχει αυξηθεί κατά πολύ ο κίνδυνος αθέτησης στην εξόφληση των υποχρεώσεων της.

Από τους *δείκτες παγιοποίησης της περιουσίας (διάγραμμα 34 - πίνακας 23)*, το 2007 η Εταιρεία χαρακτηρίζεται ως επιχείρηση έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων, αφού ο λόγος Πάγιο / Κυκλοφορούν Ενεργητικό είναι μικρότερος της μονάδος και ο λόγος Πάγιο / Σύνολο Ενεργητικού μικρότερος του 1/2.

Όσον αφορά στον τρόπο χρηματοδότησης της Εταιρείας, ο δείκτης *Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό* (διάγραμμα 30 - πίνακας 20) είναι μικρότερος της μονάδας και επομένως συμπεραίνουμε ότι η Εταιρεία δεν τηρεί την πρώτη βασική αρχή χρηματοδότησης. Το ίδιο προκύπτει και από την αυστηρότερη εκδοχή του δείκτη σύμφωνα με τον οποίο η χρηματοδότηση στηρίζεται αποκλειστικά σε Ίδια Κεφάλαια (Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό).

Τέλος, όσον αφορά την τρίτη βασική αρχή χρηματοδότησης *Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό* (διάγραμμα 32 - πίνακας 22) παρατηρούμε ότι σε όλες τις υπό εξέταση χρήσεις η Εταιρεία επιβαρύνεται με μεγάλο κίνδυνο αδυναμίας κάλυψης των κυκλοφορούντων στοιχείων της, κάτι που είναι αναμενόμενο λόγω του δυσμενούς οικονομικού περιβάλλοντος για τον κλάδο και την παγκόσμια οικονομία γενικότερα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ - ΕΡΕΥΝΑ ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ

7.1 ΔΟΜΗ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ

Όσον αφορά στη δομή του ερωτηματολογίου, περιλαμβάνονται κυρίως δύο αντικείμενα μελέτης με περισσότερη έμφαση στο πρώτο, λόγω της μεγαλύτερης εστίασης του ενδιαφέροντος στα οικονομικά στοιχεία των εταιρειών κινητής τηλεφωνίας.

Πιο συγκεκριμένα, στο πρώτο μέρος ζητούνται πληροφορίες που αφορούν στις αυξομειώσεις του τζίρου τους, στην είσπραξη απαιτήσεων, σε μακροπρόθεσμα δάνεια, σε συγχωνεύσεις ή εξαγορές, στο ποσοστό προγραμμάτων συμβολαίου και καρτοκινητών καθώς και σε ποιο βαθμό τις επηρέασε η οικονομική κρίση. Το δεύτερο μέρος αναφέρεται στον κλάδο κινητής τηλεφωνίας και επιζητά απαντήσεις που σχετίζονται με το κατά πόσο ο κλάδος επιδρά στην παραγωγικότητα των επιχειρήσεων, στην επιρροή ή όχι του κλάδου της αδυναμίας έγκαιρης αδειοδότησης σταθμών βάσης κινητής τηλεφωνίας καθώς και στο βαθμό που τον έχει επηρεάσει η οικονομική κρίση, πράγμα που διαφαίνεται και από τον υψηλό ή χαμηλό βαθμό πιστότητας των πελατών (αιτήσεις φορητότητας).

7.2 ΣΥΛΛΟΓΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

Το ερωτηματολόγιο που χρησιμοποιήθηκε για τη διεξαγωγή της έρευνας παρατίθεται στο τέλος της εργασίας ως παράρτημα. Το ερωτηματολόγιο απεστάλη μόνο στις τρεις εταιρείες κινητής τηλεφωνίας που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα προς επαλήθευση των αποτελεσμάτων που έχουν προκύψει από την ανάλυση των αριθμοδεικτών. Το ποσοστό απόκρισης ήταν 100%, καθώς και οι τρεις εταιρείες απάντησαν στο εν λόγω ερωτηματολόγιο. Δεν υπάρχει διαφοροποίηση ως προς τον τρόπο που συλλέχθηκαν οι απαντήσεις, καθώς και οι τρεις εταιρείες απάντησαν μέσω τηλεφώνου.

Επιπρόσθετα, πέρα από την επαλήθευση των αποτελεσμάτων, κάποια ερωτήματα του ερωτηματολογίου συνέβαλαν και στην απόκτηση πληροφοριών που αφορούσαν στον κλάδο αλλά και σε κάθε εταιρεία μεμονωμένα και δεν προέκυπταν από τις επίσημες ιστοσελίδες των εταιρειών. Ενδεικτικά κάποια από αυτά τα ερωτήματα, δίνουν απαντήσεις σε ποια από τις υπό εξέταση χρήσεις τα προγράμματα συμβολαίου της κάθε εταιρείας παρουσίασαν μεγαλύτερη αύξηση αλλά και μεγαλύτερη μείωση, ποιο είναι το ποσοστό της καρτοκινητής τηλεφωνίας σε σχέση με το σύνολο των συνδέσεων της εταιρείας, κατά πόσο επηρέασε η οικονομική κρίση τον κλάδο και κάθε εταιρεία ξεχωριστά (στρατηγικές μείωσης κόστους που ακολουθήθηκαν, αριθμός αιτήσεων φορητότητας καθώς και βαθμός διαφοροποίησης των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών της κάθε εταιρείας σε σχέση με τον ανταγωνισμό).

7.3 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Από τις τρεις εταιρείες κινητής τηλεφωνίας, μόνο η Cosmote ήταν εισηγμένη στο χρηματιστήριο σε κάποιες από τις υπό εξέταση χρήσεις (2006 και το 2007). Και οι τρεις εταιρείες όμως ξεκίνησαν να χρησιμοποιούν τα διεθνή πρότυπα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης από το 2005 (*ερωτήσεις 2 και 3 ερωτηματολογίου αντίστοιχα*).

Όσον αφορά στη μεγαλύτερη μείωση των εσόδων των τριών εταιρειών για την Cosmote και για τη Vodafone ήταν το 2009, ενώ για την Wind το 2008. Σύμφωνα με τις εταιρείες, η μείωση αυτή οφείλεται στην οικονομική κρίση και στην υψηλή φορολογία αλλά για τη Vodafone και στη μεταβολή των προτιμήσεων των καταναλωτών. (*ερώτηση 4*).

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, τόσο η Cosmote όσο και η Wind χρησιμοποίησαν κεφάλαια για την ανανέωση των ενσώματων πάγιων στοιχείων τους και επένδυσαν περισσότερο το 2006 και το 2008 αντίστοιχα (*ερώτηση 5*). Όσον αφορά στον τζίρο, η Cosmote παρουσίασε το μεγαλύτερο τζίρο το 2008 και το μικρότερο το 2005, ενώ οι δυο άλλες, εταιρείες το 2006 και το 2009 αντίστοιχα (*ερώτηση 6*).

Όπως είχε διαπιστωθεί και από την ανάλυση του αριθμοδείκτη *μέσης διάρκειας απαιτήσεων*, η Cosmote και η Wind το 2008 αντιμετώπισαν τη μεγαλύτερη δυσκολία είσπραξης απαιτήσεων, ενώ η Vodafone το 2009. Η μικρότερη δυσκολία είσπραξης απαιτήσεων εμφανίζεται το 2005 για την Cosmote, το 2007 για τη Vodafone και το 2008 για την Wind (*ερώτηση 7*).

Όσον αφορά στον *αριθμοδείκτη μεικτού περιθωρίου κέρδους*, σύμφωνα με το ερωτηματολόγιο (*ερώτηση 8*), αυτός είναι υψηλότερος το 2006 για τη Vodafone και τη Wind και το 2008 για την Cosmote, ενώ χαμηλότερος το 2005 για τη Vodafone και την Cosmote και το 2008 για τη Wind, επιβεβαιώνοντας τα αποτελέσματα που προέκυψαν από τη χρηματοοικονομική ανάλυση.

Όπως προκύπτει και από τον αριθμοδείκτη *συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας*, η Cosmote χρησιμοποίησε εντατικότερα τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της το 2009, η Vodafone το 2008 και η Wind το 2007 (*ερώτηση 9*).

Σχετικά με τη θέση των εταιρειών της κινητής τηλεφωνίας στον κλάδο, όλες τις υπό εξέταση χρήσεις, η Cosmote είναι πρώτη εκτός από το 2007 εξαιτίας, όπως προαναφέρθηκε, της αύξησης της χωρητικότητας του δικτύου στην Ελλάδα, των αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων, των έκτακτων φιλανθρωπικών δωρεών και του επαναπροσδιορισμού του κόστους περιαγωγής. Την ίδια χρονιά, την πρώτη θέση καταλαμβάνει η Vodafone. Η Vodafone στις άλλες χρήσεις όμως καταλαμβάνει τη δεύτερη θέση και η Wind την τρίτη (*ερώτηση 10*).

Για ακόμα μια φορά επιβεβαιώθηκαν τα στοιχεία που προέκυψαν από την ανάλυση των αριθμοδεικτών (*αριθμοδείκτης αποτελεσματικότητας πιστώσεων*), αφού η Vodafone και η Wind το 2005 αντιμετώπισαν το μεγαλύτερο πρόβλημα αποπληρωμής των υποχρεώσεων προς προμηθευτές και η Cosmote το 2008. Βέβαια, το μικρότερο πρόβλημα αποπληρωμής παρουσιάστηκε το 2006 για την Cosmote, το 2007 για τη Vodafone και το 2009 για τη Wind. (*ερώτηση 12*).

Επιπρόσθετα, και στις τρεις εταιρείες, ένα ποσοστό 60-100% της μέσης δανειακής επιβάρυνσης στηρίζεται σε ξένα κεφάλαια (*αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης I*), ενώ ένα ποσοστό 10-30% καλύπτεται από ίδια κεφάλαια (*αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης I*) για τη Vodafone και ένα 30-60% από ίδια κεφάλαια για Cosmote και Wind (*ερώτηση 13 και 14 αντίστοιχα*).

Σχετικά με το μεγαλύτερο μακροπρόθεσμο δάνειο, η Cosmote το έλαβε το 2006 (επενδυτικοί λόγοι) και η Wind το 2008 (πρόβλημα ρευστότητας)- (*ερώτηση 15*).

Όσον αφορά σε εξαγορές ή συγχωνεύσεις, το 2006 η Cosmote προχώρησε σε εξαγορά, το 2009 η Vodafone σε στρατηγική συνεργασία και η Wind το 2006 και το 2008 σε συγχώνευση της Q και της Tellas αντίστοιχα. Οι συγχωνεύσεις ή οι εξαγορές, σύμφωνα με το ερωτηματολόγιο, συνέβαλαν αρκετά στη βελτίωση των αποτελεσμάτων μετά το 2009, περισσότερο το 2011 και το 2012 για τη Cosmote και το 2012 για τη Vodafone και τη Wind (*ερώτηση 16 και 17 αντίστοιχα*). Αυτό όπως είναι προφανές δεν μπορεί να επιβεβαιωθεί από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που παραθέτονται στην παρούσα διπλωματική, καθώς εξετάζεται η πενταετία 2005-2009.

Είναι άξιο λόγου να αναφερθεί ότι μόνο η Wind προχώρησε σε κάποια καινοτομία- πατέντα το 2008 που ενίσχυσε τα άυλα πάγια της (*ερώτηση 18*).

Σχετικά με τα προγράμματα συμβολαίου, η μεγαλύτερη αύξηση παρουσιάστηκε το 2008 και στις τρεις εταιρείες (*ερώτηση 19*), ενώ το 2009 η μεγαλύτερη μείωση (*ερώτηση 20*). Επιπλέον, το 60-80% είναι το ποσοστό της

καρτοκινητής τηλεφωνίας σε σχέση με το σύνολο των συνδέσεων και για τις τρεις εταιρείες (ερώτηση 21).

Λόγω της οικονομικής κρίσης, όλες οι εταιρείες κινητής τηλεφωνίας μείωσαν τα κόστη τους με κλείσιμο καταστημάτων, μείωση εργατικού δυναμικού και μείωση στα έξοδα έρευνας και ανάπτυξης για Wind και Vodafone, αλλά χωρίς μείωση εργατικού δυναμικού για την Cosmote (ερώτηση 22). Το 2009, αντιμετώπισαν χαμηλό βαθμό πιστότητας πελατών και οι τρεις εταιρείες, λόγω αυξημένου ανταγωνισμού για την Cosmote και τη Vodafone και λόγω αυξημένου ανταγωνισμού αλλά και λόγω αύξησης των τιμών κινητής τηλεφωνίας για τη Wind (ερώτηση 23). Την ίδια χρονιά, ο βαθμός διαφοροποίησης των παρεχομένων προϊόντων ή και υπηρεσιών σε σχέση με τον ανταγωνισμό ήταν υψηλός λόγω των υπηρεσιών δεδομένων και των δεσμοποιημένων υπηρεσιών (ερώτηση 24).

Όσον αφορά στην προοπτική ανάπτυξης της κάθε εταιρείας για την πενταετία 2010-2014, η Vodafone και η Cosmote είναι αισιόδοξες, ενώ η Wind είναι αρκετά επιφυλακτική, λόγω του σοβαρού προβλήματος ρευστότητας που αντιμετωπίζει, κάτι που είναι εμφανές και από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία (ερώτηση 25).

Επιπλέον, ο κλάδος κινητής τηλεφωνίας, σύμφωνα με τις τρεις εταιρείες συμβάλλει στην παραγωγικότητα των επιχειρήσεων λόγω της ταχύτερης επικοινωνίας με πελάτες και συνεργάτες, στην οικονομικότερη ενδοεταιρική επικοινωνία, στον περιορισμό αντιπαραγωγικών μετακινήσεων αλλά και στον αποτελεσματικότερο συντονισμό του χρόνου συναντήσεων (ερώτηση 26).

Επιπρόσθετα, και οι τρεις εταιρείες κινητής τηλεφωνίας θεωρούν ότι η αδυναμία έγκυρης αδειοδότησης σταθμών βάσης κινητής τηλεφωνίας έχει επηρεάσει τον κλάδο. Η αδυναμία αυτή οφείλεται στη γραφειοκρατία και σε διαχειριστικά ζητήματα για την Cosmote την Wind και τη Vodafone, αλλά και στην αντίληψη ως μια διαδικασία χρονοβόρα για την τελευταία εταιρεία (ερώτηση 27).

Η οικονομική κρίση θεωρείται και από τις τρεις εταιρείες ότι θα επηρεάσει τον κλάδο κατά την πενταετία 2010-2014, με συνέπειες τη συμπίεση περιθωρίων κέρδους των εταιρειών και τη μείωση των χρηστών κινητής τηλεφωνίας για την Cosmote, τη Vodafone και τη Wind αλλά και τη μείωση της πιστότητας των πελατών για τις 2 τελευταίες εταιρείες (ερώτηση 28). Άλλωστε, ήδη από το 2009, όπως προκύπτει και από την ανάλυση των αριθμοδεικτών, παρατηρείται μείωση του περιθωρίου κέρδους στον κλάδο (μείωση μεικτού περιθωρίου κέρδους κατά 28,6% και μείωση καθαρού περιθωρίου κέρδους κατά 51,54% σε σχέση με το 2008).

Τέλος, οι τρεις εταιρείες επεσήμαναν ότι ο κλάδος κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα έχει φτάσει σε επίπεδα κορεσμού και ότι κρίνεται απαραίτητη η αντιμετώπιση κάποιων θεμάτων :

- η αποφυγή φορολογικών και κανονιστικών παρεμβάσεων που οδηγούν σε κάμψη της ζήτησης (η Ελλάδα έχει το μικρότερο ποσοστό αδειοδοτημένων κεραιών, με πολύ μεγάλους χρόνους καθυστέρησης και πολύ μεγάλο αριθμό αρχών που εμπλέκονται για την έκδοση αυτών. Επιπλέον, η αύξηση της φορολογίας δημιουργεί μεγάλες απώλειες στα έσοδα του κλάδου και συνεπώς τα συνολικά δημόσια έσοδα περιορίζονται).
- δημιουργία κατάλληλου κλίματος για επενδύσεις στα δίκτυα και στις υπηρεσίες (η προβλεπόμενη μείωση του κύκλου εργασιών τα επόμενα έτη, θα μειώσει κατά πολύ τη δυνατότητα των εταιρειών να χρηματοδοτήσουν επενδύσεις)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην ενότητα αυτή, παρουσιάζονται τα τελικά συμπεράσματα που προέκυψαν τόσο από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των τριών εταιρειών κινητής τηλεφωνίας που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα όσο και από την ανάλυση των ερωτηματολογίων.

Πιο συγκεκριμένα, ο κλάδος διέπεται από αρκετά μεγάλο ανταγωνισμό αλλά και από μικρή διαφοροποίηση όσον αφορά στα προσφερόμενα προϊόντα. Ο βαθμός διαφοροποίησης σε επίπεδο χαρακτηριστικών αλλά και σε βαθμό τιμολόγησης είναι χαμηλός. Βέβαια, σύμφωνα με το ερωτηματολόγιο, υπάρχει σχετικά μεγαλύτερο περιθώριο διαφοροποίησης στις υπηρεσίες δεδομένων και στις δεσμοποιημένες υπηρεσίες.

Συνεπώς, ο ανταγωνισμός μεταξύ των τριών εταιρειών αποβαίνει σε όφελος των πελατών, δεδομένου ότι ο κλάδος χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό διείσδυσης πελατών προκαλώντας κατά αυτόν τον τρόπο μια έντονη ενδοκλαδική διεκδικησιμότητα μεταξύ των εταιρειών.

Όσον αφορά στα μερίδια της αγοράς, η Cosmote έχει την πρωτοκαθεδρία στον κλάδο της κινητής τηλεφωνίας, στη συνέχεια ακολουθεί η Vodafone και τελευταία στην κατάταξη είναι η Wind.

Είναι προφανές ότι ο κλάδος έχει συμβάλει σε σημαντικό βαθμό, κατά τις εξεταζόμενες χρήσεις, στο ΑΕΠ, στα δημόσια έσοδα καθώς και στη δημιουργία θέσεων εργασίας, ωστόσο από το 2008 βρίσκεται σε μια φάση κορεσμού και αντιμετωπίζει δυσκολίες ως προς την αποπληρωμή των μακροπρόθεσμων δανείων του και εν γένει εμφανίζεται ασυνεπής ως προς την εξόφληση των υποχρεώσεων του. Συνεπώς, το πρόβλημα ρευστότητας του κλάδου οφείλεται στην αβεβαιότητα και στην επιβράδυνση της διεθνούς αλλά και της ελληνικής οικονομίας.

Σχετικά με την βιωσιμότητα των τριών εταιρειών (going concern), μόνο η Wind αντιμετωπίζει σοβαρότατο πρόβλημα ρευστότητας, καθώς τα κέρδη της εξανεμίζονται σε τόκους και σε αποπληρωμές υψηλότερων δανείων, κάτι που καθιστά αβέβαιο το μέλλον της, ενώ δε συμβαίνει το ίδιο με την Cosmote και με την Vodafone.

Ο κλάδος της κινητής τηλεφωνίας αποτελεί μια πρόκληση για περαιτέρω έρευνα τόσο λόγω της σπουδαιότητας του για την ελληνική οικονομία όσο και για τον βαθμό ανάπτυξης νέων τεχνολογιών και δικτύων.

Συνεπώς, θα μπορούσε να προκύψει μια σειρά προτάσεων για περαιτέρω έρευνα. Ενδεικτικά, θα μπορούσαν να μελετηθούν οι λόγοι καθυστέρησης που παρουσιάζει η Ελλάδα στην ανάπτυξη και χρήση δικτύων τρίτης γενιάς (3G), στις κάρτες κινητής ευρυζωνικότητας (mobile internet) καθώς και στο πόσο θα συνέβαλλε η γρήγορη ανάπτυξη αυτών στην αύξηση του τζίρου των εταιρειών.

Τέλος, θα μπορούσε να γίνει μια ανάλυση σχετικά με την εξάπλωση των τριών εταιρειών σε άλλες αγορές εκτός Ελλάδας και να εξαχθούν συμπεράσματα για το αν η εξάπλωση αυτή επέδρασε θετικά ή αρνητικά στις πωλήσεις των εταιρειών αυτών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ-ΠΗΓΕΣ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Αρτίκης Γ.Π, (2003), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός», Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα

Βασιλείου Δ. και Ν. Ηρειώτης, (2008), Αρχές χρηματοοικονομικής λογιστικής ,Εκδόσεις: Rosili, Αθήνα

Ευθύμογλου Π. Γ. και Ι.Τ. Λαζαρίδης, (2000), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων , Τεύχος Α, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Κάντζος Κ.,(1997), «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα 1997

Kotler P.and K. Keller, (2006), Μάρκετινγκ Μάνατζμεντ, 12η Έκδοση ελληνική, Εκδόσεις Κλειδάριθμος, Αθήνα.

Νιάρχος Ν., (2004) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», 7^η Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Νικολάου Α., (1999), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Ξανθάκης Μ. και Χ. Αλεξάκης, (2006), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

ICAP & Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών, (2010), Κλαδική Μελέτη, Αποτίμηση και Προκλήσεις στον Κλάδο της Κινητής Τηλεφωνίας στην Ελλάδα , Επιτελική Σύνοψη, Επικαιροποίηση.

ICAP & Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών, (2009), Κλαδική Μελέτη, Κοινωνικοοικονομική Αποτίμηση του Κλάδου της Κινητής Τηλεφωνίας στην Ελλάδα , Επιτελική Σύνοψη, Επικαιροποίηση.

Τράπεζα της Ελλάδος , (2005), Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος

Τράπεζα της Ελλάδος, (2006), Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος
Τράπεζα της Ελλάδος, (2007), Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος
Τράπεζα της Ελλάδος, (2008), Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος
Τράπεζα της Ελλάδος, (2009), Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος

ΕΚΤ, (2005), Ετήσια Έκθεση

ΕΚΤ, (2006), Ετήσια Έκθεση

ΕΚΤ, (2007), Ετήσια Έκθεση

ΕΚΤ, (2008), Ετήσια Έκθεση

ΕΚΤ, (2009), Ετήσια Έκθεση

Εθνικό Τυπογραφείο, (2005), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 1044, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2006), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 3200, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2007), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 2580, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2008), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 2546, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2009), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 4422, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2005), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 11294, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2006), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 12258, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2007), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 12264, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2008), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 13291, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2009), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 12356, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2005), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 1601, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2006), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 2332, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2007), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 5060, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2008), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 6333, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

Εθνικό Τυπογραφείο, (2009), ΦΕΚ- Αριθμός Φύλλου: 3154, Τεύχος ανώνυμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Armstrong, G., Harker, M., Kotler, P. and R. Brennan, (2009), *Marketing: An Introduction*, Pearson Education, England

Baruch Lev, (1974), *Financial Statement Analysis: A New Approach*, Prentice – Hall, Chapter 2: Financial Ratio Analysis, pages 11 – 32

Foster George, (1978), *Financial Statement Analysis*, Prentice-Hall, Chapter 2: Financial Statement Analysis: An overview, pages 24 – 42

Graham, J., Hooley , A., Saunders, I F. and P. Nicoulaud, (2008), *Marketing Strategy and Competitive Positioning*, Fourth Edition, FT Prentice Hall, England

Helfert Erich A.,(2001), *Financial Analysis, Tools and Techniques, A Guide for Managers*, McGraw-Hill, Chapter 4: Assessment of Business Performance, pages 95 - 148

Kotler, P. and Armstrong, G. and Wong, V. and J. Saunders, (2008), *Principles of marketing* , Pearson Education, England

ΠΗΓΕΣ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

<http://www.wind.com.gr/>

<http://www.vodafone.gr/portal/client/cms/viewCmsPage.action?pageId=1032>

<http://www.cosmote.gr/cosmoportal/cosmote.portal>

<http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE>

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx>

<http://www.sepe.gr/files/pdf/Executive%20Summary.pdf>

<http://www.giaglis.eu/docs/eekt.pdf>

<http://www.eekt.gr/LinkClick.aspx?fileticket=KPABmF3lnXs%3D&tabid=36>

http://www.cosmote.gr/cosmoportal/page/T13_20/section/Investor_Relations_Team

<http://www.wind.com.gr/gr/wind/ependutes/>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι :ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 24 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ – COSMOTE

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ	737.827.000	718.385.000	719.941.000	740.186.000	757.953.000
ΑΎΛΑ ΠΑΓΙΑ	223.276.000	209.775.000	194.606.000	179.360.000	164.744.000
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	707.783.000	2.285.156.000	2.137.569.000	2.068.020.000	2.395.265.000
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	3.013.000	191.370.000	375.946.000	412.253.000	503.442.000
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ	1.067.000	0	0	0	0
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.672.966.000	3.404.686.000	3.428.062.000	3.399.819.000	3.821.404.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	14.522.000	16.838.000	16.669.000	20.941.000	42.271.000
ΠΕΛΑΤΕΣ	125.833.000	142.488.000	220.714.000	259.659.000	263.774.000
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	40.957.000	70.411.000	163.627.000	158.874.000	134.440.000
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	217.487.000	551.350.000	97.214.000	456.025.000	100.314.000
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	398.799.000	781.087.000	498.224.000	895.499.000	540.799.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.071.765.000	4.185.773.000	3.926.286.000	4.295.318.000	4.362.203.000
ΚΑΘΑΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.581.300.000	3.426.838.000	3.522.695.000	3.184.065.000	3.247.946.000
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	156.264.000	156.833.000	157.348.000	157.900.000	157.900.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	225.533.000	238.776.000	253.844.000	311.867.000	315.273.000
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ/ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	340.062.000	467.681.000	562.353.000	690.138.000	698.723.000
ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ	34.000	28.187.000	3.596.000	-4.298.000	-4.671.000
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	721.893.000	891.477.000	977.141.000	1.155.607.000	1.167.225.000
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	4.019.000	4.235.000	5.230.000	6.077.000	7.080.000
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	855.388.000	2.531.126.000	2.540.324.000	2.022.381.000	2.073.641.000
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	217.141.000	464.576.000	0	599.438.000	499.664.000
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	148.691.000	126.408.000	178.008.000	235.926.000	221.967.000
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	124.633.000	167.951.000	225.583.000	275.889.000	392.626.000
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	490.465.000	758.935.000	403.591.000	1.111.253.000	1.114.257.000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.071.765.000	4.185.773.000	3.926.286.000	4.295.318.000	4.362.203.000

ΠΙΝΑΚΑΣ 25 :ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ- ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : COSMOTE

	Ισολογισμός κοινού μεγέθους					Ισολογισμός με ανάλυση				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ	35,61	17,16	18,34	17,23	17,38	100	97,36	97,58	100,32	102,73
ΑΪΛΑ ΠΑΓΙΑ	10,78	5,01	4,96	4,18	3,78	100	93,95	87,16	80,33	73,78
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	34,16	54,59	54,44	48,15	54,91	100	322,86	302,01	292,18	338,42
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0,15	4,57	9,58	9,60	11,54	100	6351,48	12477,46	13682,48	16708,99
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	100	0,00	0,00	0,00	0,00
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	80,75	81,34	87,31	79,15	87,60	100	203,51	204,91	203,22	228,42
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0,70	0,40	0,42	0,49	0,97	100	115,95	114,78	144,20	291,08
ΠΕΛΑΤΕΣ	6,07	3,40	5,62	6,05	6,05	100	113,24	175,40	206,35	209,62
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1,98	1,68	4,17	3,70	3,08	100	171,91	399,51	387,90	328,25
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	10,50	13,17	2,48	10,62	2,30	100	253,51	44,70	209,68	46,12
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	19,25	18,66	12,69	20,85	12,40	100	195,86	124,93	224,55	135,61
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100	100	100	100	100	100	202,04	189,51	207,33	210,55
ΚΑΘΑΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	7,54	3,75	4,01	3,68	3,62	100	100,36	100,69	101,05	101,05
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	10,89	5,70	6,47	7,26	7,23	100	105,87	112,55	138,28	139,79
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ/ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	16,41	11,17	14,32	16,07	16,02	100	137,53	165,37	202,94	205,47
ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ	0,00	0,67	0,09	-0,10	-0,11	100	82.902,94	10.576,47	-12.641,18	-13.738,24
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	34,84	21,30	24,89	26,90	26,76	100	123,49	135,36	160,08	161,69
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	0,19	0,10	0,13	0,14	0,16	100	105,37	130,13	151,21	176,16
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	41,29	60,47	64,70	47,08	47,54	100	295,90	296,98	236,43	242,42
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	10,48	11,10	0,00	13,96	11,45	100	213,95	0,00	276,06	230,11
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	7,18	3,02	4,53	5,49	5,09	100	85,01	119,72	158,67	149,28
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	6,02	4,01	5,75	6,42	9,00	100	134,76	181,00	221,36	315,03
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	23,67	18,13	10,28	25,87	25,54	100	154,74	82,29	226,57	227,18
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100	202,04	189,51	207,33	210,55

ΠΙΝΑΚΑΣ 26 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ COSMOTE

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	1.517.464.000	1.630.614.000	1.735.878.000	1.843.120.000	1.908.395.000
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	1.047.983.000	1.100.055.000	1.175.018.000	1.236.565.000	1.365.992.000
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	469.481.000	530.559.000	560.860.000	606.555.000	542.403.000
ΆΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	513.000	608.000	200.000	443.000	1.047.000
	0	0	0	0	
ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ	2.886.000	1.848.000	1.652.000	2.605.000	5.367.000
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	467.108.000	529.319.000	559.408.000	604.393.000	538.083.000
ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	0	0	0	0	0
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	14.989.000	15.321.000	21.838.000	57.331.000	25.580.000
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	17.827.000	56.812.000	120.440.000	127.226.000	100.739.000
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	464.270.000	487.828.000	460.806.000	534.498.000	462.924.000
(-) (+) ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	0	0	0	0	0
(-) ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	0	0	0	0	0
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	464.270.000	487.828.000	460.806.000	534.498.000	462.924.000
(ΦΟΡΟΙ)	148.639.000	143.122.000	121.573.000	123.780.000	172.135.000
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	315.631.000	344.706.000	339.233.000	410.718.000	290.789.000

ΠΙΝΑΚΑΣ 27 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ-ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : COSMOTE

	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					Α.Χ. με ανάλυση				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100	100	100	100	100	100	107,46	114,39	121,46	125,76
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	69,06	67,46	67,69	67,09	71,58	100	104,97	112,12	117,99	130,34
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	30,94	32,54	32,31	32,91	28,42	100	113,01	119,46	129,20	115,53
ΆΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	0,03	0,04	0,01	0,02	0,05	100	118,52	38,99	86,35	204,09
ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ	0,19	0,11	0,10	0,14	0,28	100	64,03	57,24	90,26	185,97
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	30,78	32,46	32,23	32,79	28,20	100	113,32	119,76	129,39	115,19
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	0,99	0,94	1,26	3,11	1,34	100	102,21	145,69	382,49	170,66
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	1,17	3,48	6,94	6,90	5,28	100	318,69	675,60	713,67	565,09
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	30,60	29,92	26,55	29,00	24,26	100	105,07	99,25	115,13	99,71
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	30,60	29,92	26,55	29,00	24,26	100	105,07	99,25	115,13	99,71
(ΦΟΡΟΙ)	9,80	8,78	7,00	6,72	9,02	100	96,29	81,79	83,28	115,81
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	20,80	21,14	19,54	22,28	15,24	100	109,21	107,48	130,13	115,81

ΠΙΝΑΚΑΣ 28 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ - VODAFONE

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ	360.998.276	442.930.892	398.456.265	328.349.095	370.356.231
ΑΪΛΑ ΠΑΓΙΑ	695.566.067	743.250.263	700.456.389	701.263.276	698.252.376
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	34.196.267	59.347.265	52.088.870	50.877.903	51.366.477
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	3.374.045	45.342.580	55.283.476	58.242.726	63.568.084
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.094.134.655	1.290.871.000	1.206.285.000	1.138.733.000	1.056.407.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	15.966.875	25.433.000	20.202.000	29.643.000	20.160.000
ΠΕΛΑΤΕΣ	138.355.587	219.202.000	222.230.000	236.193.000	210.253.000
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	419.268.207	430.282.045	489.516.753	24.914.634	58.699.544
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	7.155.334	34.687.955	23.456.247	56.242.366	27.230.456
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	580.746.002	709.605.000	755.405.000	346.993.000	316.343.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.674.880.658	2.000.476.000	1.961.690.000	1.485.725.000	1.372.750.000
ΚΑΘΑΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.041.241.429	1.554.658.000	1.619.053.000	911.967.000	875.581.000
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	195.593.040	195.593.000	195.593.000	195.593.000	195.593.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	420.492.394	607.786.000	752.593.000	30.309.000	179.382.000
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	366.815.787	671.741.000	606.631.000	568.566.000	328.429.000
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	982.901.221	1.475.120.000	1.554.817.000	794.468.000	703.404.000
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	23.064.968	17.652.000	17.333.000	14.333.000	24.815.000
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	35.275.240	61.886.000	46.903.000	103.166.000	147.362.000
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	194.264.846	134.213.846	57.582.846	119.769.846	92.581.846
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	439.374.383	311.604.154	285.054.154	453.988.154	404.587.154
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	633.639.229	445.818.000	342.637.000	573.758.000	497.169.000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.674.880.658	2.000.476.000	1.961.690.000	1.485.725.000	1.372.750.000

ΠΙΝΑΚΑΣ 29 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : VODAFONE

	Ισολογισμός κοινού μεγέθους					Ισολογισμός με ανάλυση				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ	21,55	22,14	20,31	22,10	26,98	100	122,70	110,38	90,96	102,59
ΑΪΛΑ ΠΑΓΙΑ	41,53	37,15	35,71	47,20	50,87	100	106,86	100,70	100,82	100,39
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	2,04	2,97	2,66	3,42	3,74	100	173,55	152,32	148,78	150,21
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0,20	2,27	2,82	3,92	4,63	100	1343,86	1638,49	1726,20	1884,03
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	65,33	64,53	61,49	76,64	76,96	100	117,98	110,25	104,08	96,55
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0,95	1,27	1,03	2,00	1,47	100	159,29	126,52	185,65	126,26
ΠΕΛΑΤΕΣ	8,26	10,96	11,33	15,90	15,32					
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	25,03	21,51	24,95	1,68	4,28	100	102,63	116,76	5,94	14,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	0,43	1,73	1,20	3,79	1,98	100	484,78	327,81	786,02	380,56
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	34,67	35,47	38,51	23,36	23,04	100	122,19	130,07	59,75	54,47
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100	100	100	100	100	100	119,44	117,12	88,71	81,96
ΚΑΘΑΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	11,68	9,78	9,97	13,16	14,25	100	100,00	100,00	100,00	100,00
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	25,11	30,38	38,36	2,04	13,07	100	144,54	178,98	7,21	42,66
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	21,90	33,58	30,92	38,27	23,92	100	183,13	165,38	155,00	89,54
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	58,68	73,74	79,26	53,47	51,24	100	150,08	158,19	80,83	71,56
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1,38	0,88	0,88	0,96	1,81	100	76,53	75,15	62,14	107,59
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2,11	3,09	2,39	6,94	10,73	100	175,44	132,96	292,46	417,75
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	11,60	6,71	2,94	8,06	6,74	100	69,09	29,64	61,65	47,66
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	26,23	15,58	14,53	30,56	29,47	100	70,92	64,88	103,33	92,08
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	37,83	22,29	17,47	38,62	36,22	100	70,36	54,07	90,55	78,46
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100	119,44	117,12	88,71	81,96

ΠΙΝΑΚΑΣ 30 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ : VODAFONE

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	1.683.269.512	1.809.690.000	1.772.321.000	1.670.790.000	1.505.608.000
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	852.409.878	906.613.000	880.609.000	858.555.000	797.379.000
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	830.859.634	903.077.000	891.712.000	812.235.000	708.229.000
ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	13.646.061	29.737.435	23.456.728	21.256.235	19.342.104
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	155.740.252	283.456.782	260.472.324	220.345.635	193.572.325
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	240.287.663	358.546.783	48.066.404	44.579.600	49.452.779
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	448.477.780	671.741.000	606.630.000	568.566.000	484.546.000
ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	1.329.940	0	0	0	0
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	2.519.184	2.234.576	1.256.728	893.245	742.352
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	6.182.141	222.269.576	242.181.728	202.576.897	237.340.352
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	446.144.762	451.706.000	365.705.000	331.973.000	247.948.000
(-) (+) ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	-10.557.826	6.636.000	14.959.000	2.659.000	-10.235.000
(-) ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	0	0	0	0	0
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	435.586.936	458.342.000	380.664.000	334.632.000	237.713.000
(ΦΟΡΟΙ)	0	146.553.000	139.165.000	95.528.000	65.817.000
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	435.586.936	311.789.000	241.499.000	239.104.000	171.896.000

ΠΙΝΑΚΑΣ 31 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ-ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : VODAFONE

	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					Α.Χ. με ανάλυση				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100	100	100	100	100	100	107,51	105,29	99,26	89,45
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	50,64	50,10	49,69	51,39	52,96	100	106,36	103,31	100,72	93,54
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	49,36	49,90	50,31	48,61	47,04	100	108,69	107,32	97,76	85,24
ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	0,81	1,64	1,32	1,27	1,28	0	0,00	0,00	0,00	0,00
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	9,25	15,66	14,70	13,19	12,86	100	182,01	167,25	141,48	124,29
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	14,28	19,81	2,71	2,67	3,28	100	149,22	20,00	18,55	20,58
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	26,64	37,12	34,23	34,03	32,18	100	149,78	135,26	126,78	108,04
ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00	0,00	0,00	0,00
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	0,15	0,12	0,07	0,05	0,05	100	88,70	49,89	35,46	29,47
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	0,37	12,28	13,66	12,12	15,76	100	3595,35	3917,44	3276,81	3839,13
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	26,50	24,96	20,63	19,87	16,47	100	101,25	81,97	74,41	55,58
(-) (+) ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	-0,63	0,37	0,84	0,16	-0,68	100	-62,85	-141,69	-25,19	96,94
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	25,88	25,33	21,48	20,03	15,79	100	105,22	87,39	76,82	54,57
(ΦΟΡΟΙ)	0,00	8,10	7,85	5,72	4,37	0	0,00	0,00	0,00	0,00
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	25,88	17,23	13,63	14,31	11,42	100	71,58	55,44	54,89	0,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 32 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ – WIND

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ	586.342.678	543.276.345	46.502.000	676.729.000	662.084.000
ΑΪΛΑ ΠΑΓΙΑ	953.456.789	943.276.894	12.474.000	1.798.423.000	1.608.652.000
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	231.000	55.281.000	3.000	23.456.278	34.000
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	244.530.533	261.467.761	145.000	33.266.722	51.519.000
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.784.561.000	1.803.302.000	59.124.000	2.531.875.000	2.322.289.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	6.886.000	12.163.000	1.259.000	11.160.000	10.065.000
ΠΕΛΑΤΕΣ	188.106.000	244.467.000	85.389.000	287.627.000	224.519.000
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	750.000	33.739.000	0	20.638.000	15.988.000
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	65.244.000	58.700.000	19.277.000	34.816.000	83.395.000
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	260.986.000	349.069.000	105.925.000	354.241.000	333.967.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.045.547.000	2.152.371.000	165.049.000	2.886.116.000	2.656.256.000
ΚΑΘΑΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.737.121.000	1.763.741.000	54.293.000	2.226.462.000	2.053.424.000
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	50.060.000	79.060.000	127.154.000	335.668.000	180.661.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	20.414.000	902.000	-119.209.000	-154.077.000	-19.549.000
ΖΗΜΙΕΣ ΕΙΣ ΝΕΟΝ/ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	-52.521.000	-45.348.000	-26.401.000	-53.828.000	-214.970.000
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	17.953.000	34.614.000	-18.456.000	127.763.000	-53.858.000
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	235.472.589	220.206.589	2.749.000	205.691.000	199.060.000
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1.483.695.411	1.508.920.411	70.000.000	1.893.008.000	1.908.222.000
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	204.356.000	201.272.356	139.000	81.218.000	148.951.000
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	104.070.000	187.357.644	110.617.000	578.436.000	453.881.000
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	308.426.000	388.630.000	110.756.000	659.654.000	602.832.000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.045.547.000	2.152.371.000	165.049.000	2.886.116.000	2.656.256.000

ΠΙΝΑΚΑΣ 33 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : WIND

	Ισολογισμός κοινού μεγέθους					Ισολογισμός με ανάλυση				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ	28,66	25,24	28,17	23,45	24,93	100	92,66	7,93	115,42	112,92
ΑΨΛΑ ΠΑΓΙΑ	46,61	43,83	7,56	62,31	60,56	100	98,93	1,31	188,62	168,72
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	11,95	12,15	0,09	1,15	1,94	100	106,93	0,06	13,60	21,07
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	87,24	83,78	35,82	87,73	87,43	100	101,05	3,31	141,88	130,13
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0,34	0,57	0,76	0,39	0,38	100	176,63	18,28	162,07	146,17
ΠΕΛΑΤΕΣ	9,20	11,36	51,74	9,97	8,45	100	129,96	45,39	152,91	119,36
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0,04	1,57	0,00	0,72	0,60	100	4498,53	0,00	2751,73	2131,73
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	3,19	2,73	11,68	1,21	3,14	100	89,97	29,55	53,36	127,82
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	12,76	16,22	64,18	12,27	12,57	100	133,75	40,59	135,73	127,96
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100	100	100	100	100	100	105,22	8,07	141,09	129,86
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	2,45	3,67	77,04	11,63	6,80	100	157,93	254,00	670,53	360,89
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	1,00	0,04	-72,23	-5,34	-0,74					
ΖΗΜΙΕΣ ΕΙΣ ΝΕΟΝ/ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	-2,57	-2,11	-16,00	-1,87	-8,09	100	86,34	50,27	102,49	409,30
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	0,88	1,61	-11,18	4,43	-2,03	100	192,80	-102,80	711,65	-299,99
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	11,51	10,23	1,67	7,13	7,49	100	93,52	1,17	87,35	84,54
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	72,53	70,11	42,41	65,59	71,84	100	101,70	4,72	127,59	128,61
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	9,99	9,35	0,08	2,81	5,61	100	98,49	0,07	39,74	72,89
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	5,09	8,70	67,02	20,04	17,09	100	180,03	106,29	555,81	436,13
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	15,08	18,06	67,10	22,86	22,69	100	126,00	35,91	213,88	195,45
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100	100	100	100	100	100	105,22	8,07	141,09	129,86

ΠΙΝΑΚΑΣ 34 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ : WIND

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	493.033.000	958.323.000	114.218.000	130.669.000	1.054.575.000
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	215.140.000	414.377.000	136.542.000	178.871.000	-1.096.113.000
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	277.893.000	543.946.000	-22.324.000	-48.202.000	-41.538.000
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ Κ ΔΙΟΙΚ.ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	135.807.000	245.364.000	0	0	0
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	142.086.000	298.582.000	-18.247.000	-42.576.000	-41.538.000
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	91.166.000	171.459.000	4.077.000	2.367.854	174.696.000
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	50.920.000	127.123.000	-22.324.000	-48.202.000	-216.234.000
(-) (+) ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	-103.441.000	-143.861.000	-4.077.000	-5.626.000	0
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-52.521.000	-16.738.000	-26.401.000	-53.828.000	-216.234.000
(ΦΟΡΟΙ)	-15.109.000	14.210.000	0	0	2.355.000
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-37.412.000	-30.948.000	-26.401.000	-53.828.000	-218.589.000

ΠΙΝΑΚΑΣ 35 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ-ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : WIND

	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					Α.Χ. με ανάλυση				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100	100	100	100	100	100	194,37	23,17	26,50	213,90
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	43,64	43,24	119,55	136,89	103,94	100	192,61	63,47	83,14	-509,49
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	56,36	56,76	-19,55	-36,89	-3,94	100	195,74	-8,03	-17,35	-14,95
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ Κ ΔΙΟΙΚ.ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	27,55	25,60	0,00	0,00	0,00	100	180,67	0,00	0,00	0,00
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	28,82	31,16	-15,98	-32,58	-3,94	100	210,14	-12,84	-29,96	-29,23
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	18,49	17,89	3,57	1,81	16,57	100	188,07	4,47	2,60	191,62
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	10,33	13,27	-19,55	-36,89	-20,50	100	249,65	-43,84	-94,66	-424,65
(-) (+) ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	-20,98	-15,01	-3,57	-4,31	0,00	100	139,08	3,94	5,44	0,00
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-10,65	-1,75	-23,11	-41,19	-20,50	100	31,87	50,27	102,49	411,71
(ΦΟΡΟΙ)	-3,06	1,48	0,00	0,00	0,22	100	-94,05	0,00	0,00	-15,59
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-7,59	-3,23	-23,11	-41,19	-20,73	100	82,72	70,57	143,88	584,28

ΠΙΝΑΚΑΣ 36 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΛΑΔΟΥ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (σε χιλ ευρώ)					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ	1.685.167.954	1.704.592.237	1.164.899.265	1.745.264.095	1.790.393.231
ΑΨΛΑ ΠΑΓΙΑ	1.872.298.856	1.896.302.157	907.536.389	2.679.046.276	2.471.648.376
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	742.210.267	2.399.784.265	2.189.660.870	2.142.354.181	2.446.665.477
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	250.917.578	498.180.341	431.374.476	503.762.448	618.529.084
ΧΡΗΜ/ΜΙΚΑ ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧΕΙΑ/ΕΞΟΔΑ Α ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	1.067.000	0	0	0	0
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	4.551.661.655	6.498.859.000	4.693.471.000	7.070.427.000	7.200.100.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	37.374.875	54.434.000	38.130.000	61.744.000	72.496.000
ΠΕΛΑΤΕΣ	452.294.587	606.157.000	528.333.000	783.479.000	698.546.000
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	460.975.207	534.432.045	653.143.753	204.426.634	209.127.544
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	289.886.334	644.737.955	139.947.247	547.083.366	210.939.456
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.240.531.002	1.839.761.000	1.359.554.000	1.596.733.000	1.191.109.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5.792.192.658	8.338.620.000	6.053.025.000	8.667.159.000	8.391.209.000
ΚΑΘΑΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	4.359.662.429	6.745.237.000	5.196.041.000	6.322.494.000	6.176.951.000
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	401.917.040	431.486.000	480.095.000	689.161.000	534.154.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	666.439.394	847.464.000	887.228.000	188.099.000	475.106.000
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	706.877.787	1.139.422.000	1.168.984.000	1.258.704.000	1.027.152.000
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	-52.487.000	-17.161.000	-22.805.000	-58.126.000	-219.641.000
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	1.000.854.221	1.509.734.000	1.536.361.000	922.231.000	649.546.000
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	262.556.557	242.093.589	25.312.000	226.101.000	230.955.000
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.374.358.651	4.101.932.411	2.657.227.000	4.018.555.000	4.129.225.000
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	547.311.846	461.894.202	235.729.846	436.913.846	463.499.846
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	668.077.383	666.912.798	621.254.154	1.308.313.154	1.251.094.154
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1.432.530.229	1.593.383.000	856.984.000	2.344.665.000	2.214.258.000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	3.720.427.658	4.152.847.000	2.126.739.000	4.371.841.000	4.029.006.000

ΠΙΝΑΚΑΣ 37 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : ΚΛΑΔΟΣ

	Ισολογισμός κοινού μεγέθους					Ισολογισμός με ανάλυση				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ	29,09	20,44	19,24	20,14	21,34	100	101,15	69,13	103,57	106,24
ΑΪΛΑ ΠΑΓΙΑ	32,32	22,74	14,99	30,91	29,46	100	101,28	48,47	143,09	132,01
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	4,33	5,97	7,13	5,81	7,37	100	198,54	171,92	200,77	246,51
ΧΡΗΜ/ΜΙΚΑ ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧΕΙΑ/ΕΞΟΔΑ Α ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00					
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	78,58	77,94	77,54	81,58	85,81	100	142,78	103,12	155,34	158,19
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0,65	0,65	0,63	0,71	0,86	100	145,64	102,02	165,20	193,97
ΠΕΛΑΤΕΣ	7,81	7,27	8,73	9,04	8,32	100	134,02	116,81	173,22	154,44
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	7,96	6,41	10,79	2,36	2,49	100	115,94	141,69	44,35	45,37
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	5,00	7,73	2,31	6,31	2,51	100	222,41	48,28	188,72	72,77
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	21,42	22,06	22,46	18,42	14,19	100	148,30	109,59	128,71	96,02
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100	100	100	100	100	100	143,96	104,50	149,64	144,87
ΚΑΘΑΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	10,80	10,39	22,57	15,76	13,26	100	107,36	119,45	171,47	132,90
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	17,91	20,41	41,72	4,30	11,79	100	127,16	133,13	28,22	71,29
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	19,00	27,44	54,97	28,79	25,49	100	161,19	165,37	178,07	145,31
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ										
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	26,90	36,35	72,24	21,09	16,12	100	150,84	153,50	92,14	64,90
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	7,06	5,83	1,19	5,17	5,73	100	92,21	9,64	86,12	87,96
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	63,82	98,77	124,94	91,92	102,49	100	172,76	111,91	169,25	173,91
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	14,71	11,12	11,08	9,99	11,50	100	84,39	43,07	79,83	84,69
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	17,96	16,06	29,21	29,93	31,05	100	99,83	92,99	195,83	187,27
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	38,50	38,37	40,30	53,63	54,96	100	111,23	59,82	163,67	154,57
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100	100	100	100	100	100	111,62	57,16	117,51	108,29

ΠΙΝΑΚΑΣ 38 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΑΛΛΟΥ

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ (σε χιλ ευρώ)					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	3.693.766.512	4.398.627.000	3.622.417.000	3.644.579.000	4.468.578.000
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	2.115.532.878	2.421.045.000	2.192.169.000	2.273.991.000	1.067.258.000
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	1.578.233.634	1.977.582.000	1.430.248.000	1.370.588.000	1.209.094.000
ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	14.159.061	30.345.435	23.656.728	21.699.235	20.389.104
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	155.740.252	283.456.782	260.472.324	220.345.635	193.572.325
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	378.980.663	605.758.783	49.718.404	47.184.600	54.819.779
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	1.057.671.780	1.499.642.000	1.147.791.000	1.130.383.000	981.091.000
ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	1.329.940	0	0	0	0
ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ	17.508.184	17.555.576	23.094.728	58.224.245	26.322.352
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ	115.175.141	450.540.576	366.698.728	332.170.751	512.775.352
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	961.334.762	1.066.657.000	804.187.000	818.269.000	494.638.000
(-) (+) ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	-113.998.826	-137.225.000	10.882.000	-2.967.000	-10.235.000
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	847.335.936	929.432.000	815.069.000	815.302.000	484.403.000
(ΦΟΡΟΙ)	133.530.000	303.885.000	260.738.000	219.308.000	240.307.000
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	713.805.936	625.547.000	554.331.000	595.994.000	244.096.000

ΠΙΝΑΚΑΣ 39 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ - ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ : ΚΑΛΔΟΣ

	ΑΠΟΤ/ΣΜΑΤΑ ΧΡ. ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓ					Α.Χ. με ανάλυση				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100	100	100	100	100	100	119,08	98,07	98,67	120,98
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	57,27	55,04	60,52	62,39	23,88	100	114,44	103,62	107,49	50,45
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	42,73	44,96	39,48	37,61	27,06	100	125,30	90,62	86,84	76,61
ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	0,38	0,69	0,65	0,60	0,46	0	0	0	0	0
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	4,22	6,44	7,19	6,05	4,33	100	182,01	167,25	141,48	124,29
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	10,26	13,77	1,37	1,29	1,23	100	159,84	13,12	12,45	14,47
ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	28,63	34,09	31,69	31,02	21,96	100	141,79	108,52	106,87	92,76
ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0	0	0	0
ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ	0,47	0,40	0,64	1,60	0,59	100	100,27	131,91	332,55	150,34
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ	3,12	10,24	10,12	9,11	11,48	100	391,18	318,38	288,40	445,21
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	26,03	24,25	22,20	22,45	11,07	100	110,96	83,65	85,12	51,45
(-) (+) ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	-3,09	-3,12	0,30	-0,08	-0,23	100	120,37	-9,55	2,60	8,98
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	22,94	21,13	22,50	22,37	10,84	100	109,69	96,19	96,22	57,17
(ΦΟΡΟΙ)	3,62	6,91	7,20	6,02	5,38	100	227,58	195,27	164,24	179,96
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	19,32	14,22	15,30	16,35	5,46	100	87,64	77,66	83,50	179,96

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ: ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

Στόχος της παρούσας έρευνας, η οποία πραγματοποιείται στα πλαίσια εκπόνησης διπλωματικής εργασίας στο Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου είναι η διαπίστωση της ορθής εκτίμησης των αποτελεσμάτων αλλά και των αναλύσεων των τριών εταιρειών κινητής τηλεφωνίας καθώς και της θέσης της κάθε εταιρείας στον κλάδο κατά την πενταετία 2005-2009. Οι απαντήσεις του εν λόγω ερωτηματολογίου δεν θα χρησιμοποιηθούν για οποιονδήποτε άλλο σκοπό παρά μόνο για επιστημονική έρευνα.

Παρακαλείσθε όπως συμπληρώσετε το ερωτηματολόγιο αυτό όσο το δυνατόν πιο προσεκτικά, διότι από την συμπλήρωσή του θα εξαρτηθεί και η ακρίβεια των συμπερασμάτων τα οποία θα εξαχθούν.

Ευχαριστώ εκ των προτέρων για τον χρόνο τον οποίο θα αφιερώσετε.

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

1. Επωνυμία Εταιρείας

2.α) Την πενταετία 2005-2009,ήσασταν εισηγμένοι στο Χρηματιστήριο;

Ναι Όχι

β) Αν ναι, σε ποιες χρήσεις της εξεταζόμενης περιόδου ήσασταν εισηγμένοι στο Χρηματιστήριο;

2005 2006 2007 2008 2009

3. Από πότε ξεκινήσατε να χρησιμοποιείτε τα διεθνή πρότυπα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης;

2005 2006 2007 2008 2009

4. α) Σε ποια από τις υπό εξέταση χρονιές, παρατηρήθηκε η μεγαλύτερη μείωση των εσόδων της Εταιρείας σας;

2005

2006

2007

2008

2009

β) Που πιστεύετε ότι οφείλονται οι διακυμάνσεις αυτές ;

Οικονομική κρίση

Μεταβολή των προτιμήσεων των καταναλωτών

Υψηλή φορολογία

5.α) Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, χρησιμοποιήσατε κεφάλαια για την ανανέωση των ενσώματων πάγιων στοιχείων σας ;

Ναι Όχι

β) Αν ναι, σε ποια χρήση από τις εξεταζόμενες (2005-2009) επενδύσατε περισσότερο ;

2005 2006 2007 2008 2009

6.α) Σε ποια χρήση από τις εξεταζόμενες η Εταιρεία σας εμφάνισε το μεγαλύτερο τζίρο;

2005 2006 2007 2008 2009

β) Σε ποια χρήση από τις εξεταζόμενες η σας εμφάνισε το μικρότερο τζίρο;

2005 2006 2007 2008 2009

7.α) Σε ποια χρήση από τις εξεταζόμενες (2005-2009) αντιμετωπίσατε μεγαλύτερη δυσκολία είσπραξης απαιτήσεων ;

2005 2006 2007 2008 2009

β) Σε ποια χρήση από τις εξεταζόμενες (2005-2009) αντιμετωπίσατε μικρότερη δυσκολία είσπραξης απαιτήσεων ;

2005 2006 2007 2008 2009

8.α) Σε ποια από τις υπό εξέταση χρήσεις, το μικό περιθώριο κέρδους της Εταιρείας σας είναι υψηλότερο ;

2005

2006

2007

2008

2009

β) Σε ποια από τις υπό εξέταση χρήσεις, το μικό περιθώριο κέρδους της Εταιρείας σας είναι χαμηλότερο ;

- 2005
- 2006
- 2007
- 2008
- 2009

9. Σε ποια από τις υπό εξέταση χρήσεις, η Εταιρεία σας χρησιμοποιεί εντατικότερα τα περιουσιακά της στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της;

- 2005
- 2006
- 2007
- 2008
- 2009

10. Σε ποια θέση θα κατατάσσατε την Εταιρεία σας στο κλάδο σε σχέση με τις πωλήσεις της;

- | | | | | | | |
|-----------|---|--------------------------|---|--------------------------|---|--------------------------|
| To 2005 : | 1 | <input type="checkbox"/> | 2 | <input type="checkbox"/> | 3 | <input type="checkbox"/> |
| To 2006 : | 1 | <input type="checkbox"/> | 2 | <input type="checkbox"/> | 3 | <input type="checkbox"/> |
| To 2007 : | 1 | <input type="checkbox"/> | 2 | <input type="checkbox"/> | 3 | <input type="checkbox"/> |
| To 2008 : | 1 | <input type="checkbox"/> | 2 | <input type="checkbox"/> | 3 | <input type="checkbox"/> |
| To 2009 : | 1 | <input type="checkbox"/> | 2 | <input type="checkbox"/> | 3 | <input type="checkbox"/> |

11.α) Την εξεταζόμενη περίοδο , προχωρήσατε σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου;

Ναι Όχι

β) Αν ναι, σε ποια χρήση προχωρήσατε σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου;

2005 2006 2007 2008 2009

12.α) Σε ποια χρήση από την πενταετία 2005-2009 αντιμετωπίσατε το μεγαλύτερο πρόβλημα αποπληρωμής των υποχρεώσεων σας προς τους προμηθευτές ;

2005 2006 2007 2008 2009

β) Σε ποια χρήση από την πενταετία 2005-2009 αντιμετωπίσατε το μικρότερο πρόβλημα αποπληρωμής των υποχρεώσεων σας προς τους προμηθευτές ;

2005 2006 2007 2008 2009

13. Κατά την πενταετία 2005-2009, τι ποσοστό της μέσης δανειακής επιβάρυνσης της Εταιρείας σας στηρίζεται σε ξένα κεφάλαια;

10-30% 30-60% 60-100%

14. Κατά την πενταετία 2005-2009, τι ποσοστό της μέσης δανειακής επιβάρυνσης καλύπτεται από τα ίδια κεφάλαια;

10-30% 30-60% 60-100%

15. α) Σε ποια από τις εξεταζόμενες χρήσεις έλαβε η Εταιρεία σας το μεγαλύτερο μακροπρόθεσμο δάνειο ;

2005 2006 2007 2008 2009

β) Ποιός ήταν ο λόγος που έλαβε ένα μεγάλο μακροπρόθεσμο δάνειο;

- Πρόβλημα ρευστότητας
- Επενδυτικοί λόγοι
- Άλλοι λόγοι(εξηγήστε)

.....
.....

16. α) Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, η Εταιρεία σας προχώρησε σε συγχώνευση ή εξαγορά;

Ναι

Όχι

β) Αν ναι, σε ποια χρήση υλοποιήθηκε η συγχώνευση ή η εξαγορά;

2005

2006

2007

2008

2009

17. α) Θεωρείται ότι οι τυχόν πολιτικές συγχωνεύσεων ή εξαγορών κατά την πενταετία αυτή συνέβαλλαν στη βελτίωση των αποτελεσμάτων στις επόμενες χρήσεις (μετά το 2009) ;

Καθόλου

Λίγο

Αρκετά

Πολύ

β) Αν ναι, οι τυχόν πολιτικές συγχωνεύσεων ή εξαγορών στη βελτίωση των αποτελεσμάτων ποιας χρήσης (μετά το 2009) συνέβαλλαν;

2010

2011

2012

18. α) Κατά τις εξεταζόμενες χρήσεις, προχωρήσατε σε κάποια καινοτομία-πατέντα, η οποία ενίσχυσε τα άυλα πάγια;

Ναι

Όχι

β) Αν ναι, σε ποια χρήση προχωρήσατε σε μια τέτοια καινοτομία-πατέντα;

2005

2006

2007

2008

2009

19. Σε ποια από τις υπό εξέταση χρήσεις, τα προγράμματα συμβολαίου της Εταιρείας σας παρουσίασαν τη μεγαλύτερη αύξηση ;

2005

2006

2007

2008

2009

20. Σε ποια από τις υπό εξέταση χρήσεις, τα προγράμματα συμβολαίου της Εταιρείας σας παρουσίασαν τη μεγαλύτερη μείωση;

2005

2006

2007

2008

2009

21. Για την πενταετία 2005-2009, ποιο είναι το ποσοστό της καρτοκινητής τηλεφωνίας σε σχέση με το σύνολο των συνδέσεων της Εταιρείας σας;

Το 2005 : 20-40% 40-60% 60-80% 80-100%

Το 2006 : 20-40% 40-60% 60-80% 80-100%

Το 2007 : 20-40% 40-60% 60-80% 80-100%

Το 2008 : 20-40% 40-60% 60-80% 80-100%

Το 2009 : 20-40% 40-60% 60-80% 80-100%

22. α) Λόγω οικονομικής κρίσης, προχώρησε η Εταιρεία σας σε μείωση κόστους;

Ναι

Όχι

β) Αν ναι, τι στρατηγική μείωσης κόστους ακολούθησε;

Κλείσιμο καταστημάτων

Μείωση εργατικού δυναμικού

Μείωση προσφορών

Μείωση στα έξοδα έρευνας

και ανάπτυξης

23. α) Κατά το 2009, η Εταιρεία σας είχε υψηλό βαθμό πιστότητας πελατών (αιτήσεις φορητότητας);

Ναι

Όχι

β) Αν όχι, που οφείλεται αυτό;

Αυξημένο ανταγωνισμό

Άνοδο των τιμών κινητής τηλεφωνίας

Άλλοι λόγοι (εξηγείστε)

.....
24. α) Κατά το 2009, θεωρείτε ότι ο βαθμός διαφοροποίησης των παρεχόμενων προϊόντων η και υπηρεσιών από την Εταιρεία σας σε σχέση με τον ανταγωνισμό ήταν:

Χαμηλός Υψηλός

β) Αν ήταν υψηλός, σε ποιες παρεχόμενες υπηρεσίες οφείλεται αυτό;

Υπηρεσίες δεδομένων

Δεσμοποιημένες υπηρεσίες

Άλλο (εξηγήστε).....

25. Ποια πιστεύετε ότι είναι η προοπτική της Εταιρείας σας στην Ελλάδα για την αμέσως επόμενη πενταετία (2010-2014);

Χαμηλή Μέτρια Υψηλή

26. α) Όσον αφορά στον κλάδο της κινητής τηλεφωνίας, πιστεύετε ότι αυτός συμβάλλει στην παραγωγικότητα των επιχειρήσεων;

Ναι Όχι

β) Αν ναι, τι μπορεί να προσφέρει στις επιχειρήσεις ;

Ταχύτερη επικοινωνία με πελάτες και συνεργάτες

Οικονομικότερη ενδοεταιρική επικοινωνία

Περιορισμό αντιπαραγωγικών μετακινήσεων

Αποτελεσματικότερο συντονισμό χρόνου συναντήσεων

Άλλο (εξηγήστε).....

27.α) Θεωρείτε ότι η αδυναμία έγκαιρης αδειοδότησης σταθμών βάσης κινητής τηλεφωνίας επηρεάζει τον κλάδο;

Ναι Όχι

β) Αν ναι, που οφείλεται αυτή η αδυναμία ;

Γραφειοκρατία

Διαχειριστική αδυναμία

- Χρονοβόρα διαδικασία
- Άλλο (εξηγήστε).....

28 .α) Θεωρείτε ότι η οικονομική κρίση, θα επηρεάσει τον κλάδο της κινητής τηλεφωνίας κατά την πενταετία 2010-2014 ;

- Ναι Όχι

β) Αν ναι, ποιες πιστεύεται ότι θα είναι οι συνέπειες ;

- Συμπίεση περιθωρίων κέρδους των εταιρειών
- Μείωση των χρηστών κινητής τηλεφωνίας
- Μείωση πιστότητας πελατών (αύξηση αιτήσεων φορητότητας)

29 . Θέλετε να προσθέσετε κάτι ακόμα;

.....

.....

.....

ΣΑΣ ΕΥΧΑΡΙΣΤΩ ΠΟΛΥ!!!

