

ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗ ΚΡΙΤΗΡΙΑ
ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

Αναστασίου Ιωάννης

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

< Ο ρόλος των θεμελιωδών κριτηρίων στην επιλογή μετοχών

< Εξέταση αν με την κατάλληλη επιλογή μετοχών μέσω αριθμοδεικτών, είναι δυνατή η δημιουργία χαρτοφυλακίου το οποίο να έχει απόδοση μεγαλύτερη ενός δείκτη benchmark.

< Θα γίνει αναζήτηση εταιρειών στις αγορές της Ασίας.

<

ΘΕΜΑΤΑ

< ΘΕΜΕΛΙΩΔΗ ΚΡΙΤΗΡΙΑ - ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

< ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΠΙΛΕΓΟΜΕΝΩΝ
ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

< ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΔΑΙΑ

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗ ΚΡΙΤΗΡΙΑ

< ΥΠΑΡΞΗ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΝΤΟΣ ΑΠΟ ΠΟΛΛΟΥΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΙΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΤΕΣ (BANZ (1981), LEVIS(1989), FAMA & FRENCH (1991), CHAN, HAMAO (1991), LAKONISHOK, SHLEIFER & VISHNY (1993),

ΓΙΑ ΤΟΝ ΡΟΛΟ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ ΟΠΩΣ ΤΟ P/E, DEBT TO EQUITY, BOOK TO MARKET VALUE ETC

ΣΤΗΝ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ

< ΤΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΟΥΣ ΔΕΙΧΝΟΥΝ ΜΙΑ ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΑΥΤΩΝ ΣΤΙΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ.

ΘΕΜΕΛΙΩΔΗ ΚΡΙΤΗΡΙΑ - ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

< **Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on net worth)**

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας = $\frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} \times 100$
ιδίων κεφαλαίων

Χρησιμότητα

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχειρήσεως απασχολούνται σ' αυτή

< **Κέρδη ανά μετοχή** (Earnings per share-E.P.S.)

Κέρδη κατά μετοχή E.P.S. = $\frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$

Χρησιμότητα

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τα ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχειρήσεως.

Το ύψος των κερδών, κατά μετοχή, αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως.

< **Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια** (Ratio of owner's equity to total liabilities).

Αριθμοδείκτης ιδίων προς
δανειακά κεφάλαια

$$\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{ξένα κεφάλαια}}$$

Χρησιμότητα

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη της ασφάλειας που εξασφαλίζει η επιχείρηση στους δανειστές της. Όσο **μεγαλύτερη** είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχειρήσεως. Ένας αριθμοδείκτης π.χ. 3 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων της επιχειρήσεως καλύπτεται από τρεις μονάδες ιδίων κεφαλαίων.

< **Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους** (Net profit margin)

Αριθμοδείκτης καθαρού

περιθωρίου ή καθαρού κέρδους =

$$\frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Χρησιμότητα

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως επί του προβλεπομένου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΟΥ ΕΠΙΛΕΧΘΗΣΑΝ

| ΧΩΡΑ | ΟΝΟΜΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ |
|--------------------|--|
| AUSTRALIA | TELSTRA WOOLWORTHS GRAINCORP COMMONWEALTH SERUM LABS COCHLEAR BRL HARDY |
| INDIA | AVENTIS PHARMA BRITANNIA INDUSTRIES CADBURY INDIA DR. REDDY'S LAB HINDUSTAN LEVER LTD MAHANAGAR TELEPHONE NIGAM NESTLE INDIA LIMITED |
| INDONESIA | SARI HUSADA INDOSAT TBK TELEKOMUNIASI INDONESIA |
| SOUTH KOREA | SK TELECOM KOREA TOBACCO & GINSENG |
| SINGAPORE | SINGAPORE FOOD IND QAF |
| MALAYSIA | TELEKOM MALAYSIA HAP SENG CONS. BRITISH AMERICAN TOBACCO |

ΒΗΜΑΤΑ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

1) ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΩΝ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΒΑΣΗ ΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ $R_i = R_f + (R_m - R_f)B_i$.

2) ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΒΑΣΗ ΤΟΥ MARKET VALUE ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΩΝ ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΚΛΑΔΩΝ.

3) ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΜΕ ΤΟΝ ΤΥΠΟ

$$u_p = \sum_{i=1}^N w_i E(R_i)$$

4) ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΒΑΣΗ ΤΟΥ ΤΥΠΟΥ

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N w_i^2 \sigma_i^2 + 2 \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N w_i w_j \sigma_{ij}$$

4) ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΒΕΤΑ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΜΕ ΤΟΝ ΤΥΠΟ

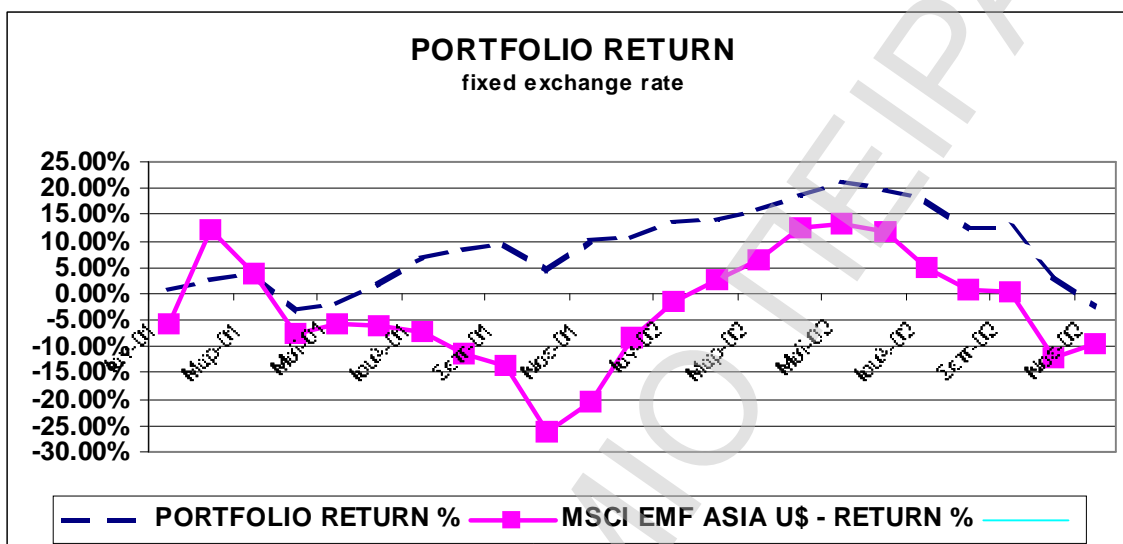
$$B_q = \sum w_i B_i$$

ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΜΕΤΟΧΩΝ

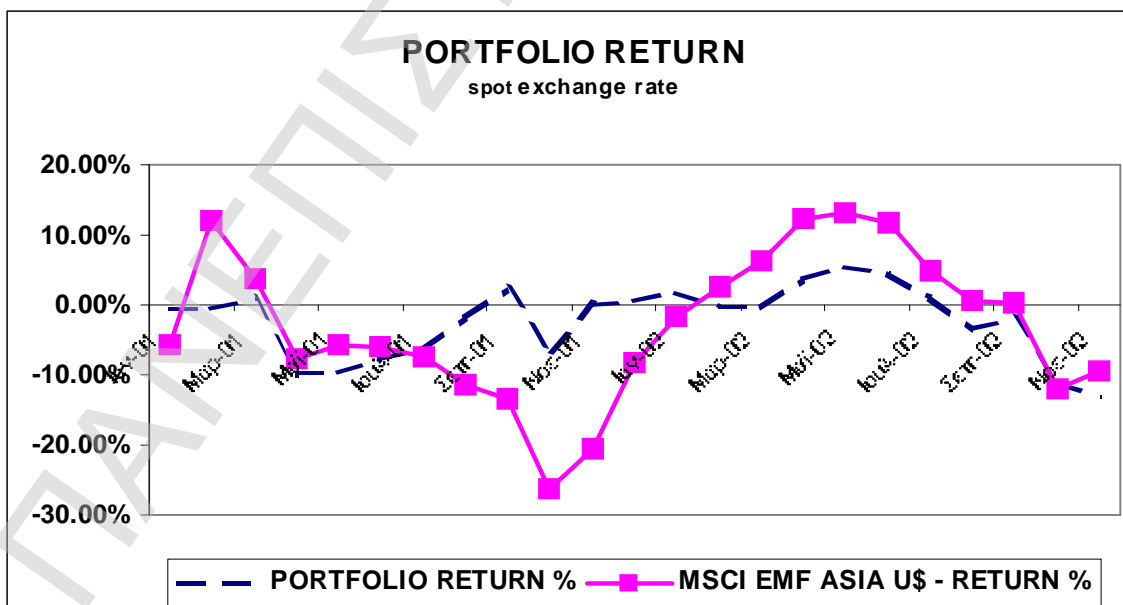
| | | |
|-------|-------------------------|---------|
| | AUSTRALIA | |
| | BRL HARDY | 4.55% |
| | COCHLEAR | 4.34% |
| | CSL | 4.32% |
| | GRAINCORP | 4.68% |
| | TELSTRA CORPORATION | 4.63% |
| TOTAL | | 22.52% |
| | MALAYSIA | |
| | BRITISH AMER.TOB.(M) | 4.68% |
| | HAP SENG CONSOLIDATED | 4.66% |
| | TELEKOM MALAYSIA | 4.72% |
| TOTAL | | 14.05% |
| | SINGAPORE | |
| | QAF | 4.67% |
| | SINGAPORE FOOD INDS. | 4.65% |
| TOTAL | | 9.32% |
| | KOREA | |
| | KOREA TOBACCO & GINSENG | 5.10% |
| | SK TELECOM | 3.48% |
| TOTAL | | 8.58% |
| | INDIA | |
| | AVENTIS PHARMA | 4.57% |
| | BRITANNIA INDS. | 4.11% |
| | CADBURY INDIA | 4.54% |
| | DR REDDYS LABS. | 4.58% |
| | HINDUSTAN LEVER | 4.60% |
| | NESTLE INDIA | 4.56% |
| TOTAL | | 31.64% |
| | INDONESIA | |
| | INDOSAT | 4.58% |
| | SARI HUSADA | 4.66% |
| | TELKOM | 4.65% |
| TOTAL | | 13.89% |
| | | 100.00% |

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

1) ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΣΥΝ/ΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ



2) ΜΕ ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΣΥΝΑΛ/ΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ



ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

< Το χαρτοφυλάκιο αυτό κατάφερε να έχει υψηλότερη απόδοση από τον δείκτη MSI Emerging Market Asia, στην περίπτωση που η συναλλαγματική ισοτιμία παρέμενε σταθερή την εξεταζόμενη περίοδο.

Το ίδιο δεν συνέβη στην περίπτωση που οι συναλλαγματικές ισοτιμίες μεταβάλλονταν.

< Επομένως από τα παραπάνω δεν μπορούμε να βγάλουμε κάποιο ασφαλές συμπέρασμα όσον αφορά την αποτελεσματικότητα του δείκτη MSCI Emerging Market αλλά ούτε και για την χρησιμότητα των χρησιμοποιημένων αριθμοδεικτών.

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ

< ΕΛΑΧΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΜΕ ΤΟΥΣ ΕΞΗΣ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΥΣ

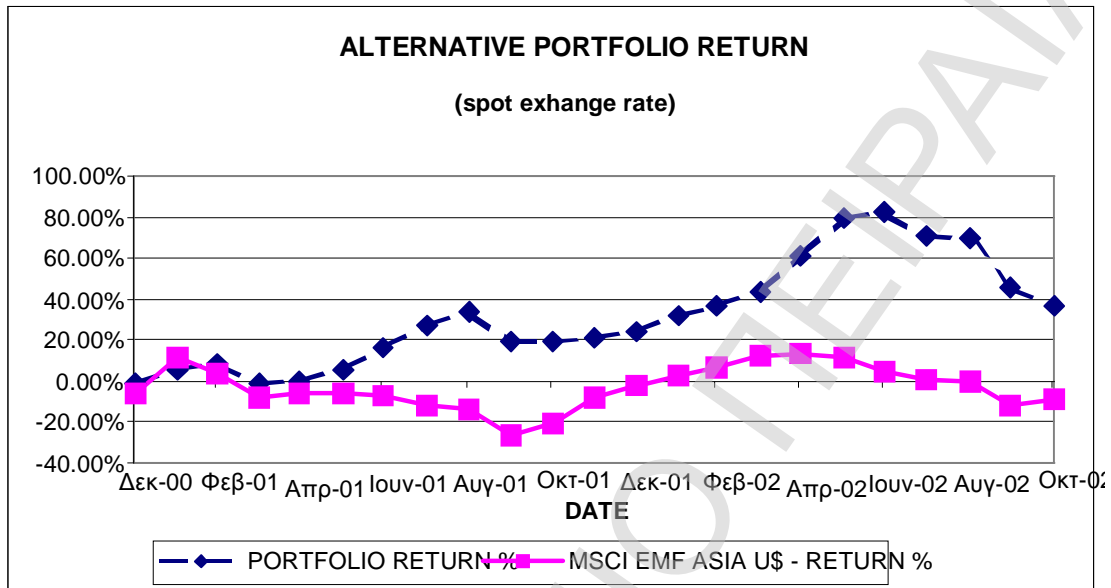
- 1) ΤΗΝ ΙΔΙΑ Η ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΗ ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕ ΤΟ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ.
- 2) ΤΟ ΑΘΡΟΙΣΜΑ ΤΩΝ ΑΝΑΛΟΓΙΩΝ ΠΟΥ ΕΠΕΝΔΥΟΝΤΑΙ ΣΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΙΣΟΥΤΑΙ ΜΕ ΤΗΝ ΜΟΝΑΔΑ
- 3) ΚΑΘΕ ΑΝΑΛΟΓΙΑ ΕΙΝΑΙ ΕΙΤΕ ΘΕΤΙΚΗ ΕΙΤΕ ΜΗΔΕΝ.

< Η ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΠΟΥ ΕΠΗΛΘΕ ΗΤΑΝ ΣΤΑ WEIGHTS ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ.

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΜΕΤΟΧΩΝ

| | % IN THE PORTFOLIO |
|-------------------------------|--------------------|
| BRL HARDY | 1.28% |
| COCHLEAR | 0.00% |
| CSL | 0.00% |
| GRAINCORP | 4.13% |
| TELSTRA | 5.58% |
| BRITISH | 3.98% |
| HAP SENG | 14.71% |
| TELEKOM MALAYSIA | 0.00% |
| QAF | 20.09% |
| SINGAPORE FOOD | 21.95% |
| KOREA TOBACCO & SK TELECOM | 0.00% |
| AVENTIS PHARMA | 0.00% |
| BRITANNIA INDS. | 0.41% |
| CADBURY INDIA | 0.00% |
| DR REDDYS LABS. | 0.00% |
| HINDUSTAN LEVER | 0.00% |
| MAHANAGAR | 0.00% |
| NESTLE INDIA | 0.07% |
| INDOSAT | 0.00% |
| SARI HUSADA | 19.76% |
| TELKOM | 8.06% |
| | 100.00% |

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ



ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η αναθεώρηση των weights των μετοχών ώστε να έχουμε ελαχιστοποίηση του κινδύνου του χαρτοφυλακίου, οδήγησε σε σημαντική μεταβολή των τελικών αποτελεσμάτων.

Όμως και εδώ δεν μπορεί να υπάρξει κάποιο ασφαλές συμπέρασμα για την αποτελεσματικότητα της συγκεκριμένης αγοράς, καθώς από το παραπάνω χαρτοφυλάκιο αποκλείστηκαν (βάση των weights που πήραμε με την παραπάνω διαδικασία), μετοχές της Κορέας και ουσιαστικά της Ινδίας (0,46%).

CAPITAL ASSET PRICING MODEL

ΣΧΕΣΗ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ ΜΕΤΑΞΥ
ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
ΓΙΑ ΜΕΤΟΧΕΣ Η ΧΑΡΤΟΦΥΛΚΙΑ ΑΠΟΔΟΤΙΚΑ
Η ΟΧΙ

ΕΚΦΡΑΖΕΤΑΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΣΧΕΣΗ

$$R_q = R_f + (R_m - R_f)B_{qm}$$

R_f = Risk Free Rate

R_m = Market Expected Return

B_{qm} = Portfolio Beta

CAPITAL MARKET LINE

ΣΧΕΣΗ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ ΜΕΤΑΞΥ
ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
ΓΙΑ ΑΠΟΔΟΤΙΚΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΑ

ΕΚΦΡΑΖΕΤΑΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΣΧΕΣΗ

$$R_q = R_f + \frac{(R_m - R_f)\sigma_q}{\sigma_m}$$

R_f = Risk Free Rate

R_m = Market Expected Return

σ_q = Portfolio risk

σ_m = Market Risk

ΑΠΟ ΤΙΣ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΣΧΕΣΕΙΣ ΠΡΟΚΥΠΤΕΙ
ΟΤΙ ΓΙΑ ΝΑ ΘΕΩΡΗΘΕΙ ΕΝΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ
ΩΣ EFFICIENT ΘΑ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΙΣΧΥΕΙ Η ΣΧΕΣΗ

$$B_{qm} = \sigma_q / \sigma_m.$$

ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΕΛΑΧΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΟΥ
ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΜΕ ΤΟΥΣ ΓΝΩΣΤΟΥΣ
ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΥΣ ΠΡΟΕΚΥΨΑΝ ΤΑ ΕΞΗΣ:

$$B_{qm} = 0.0014, \quad \sigma_q / \sigma_m = 0.000363$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ SHARPE

ΒΑΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ
SHARPE ΕΝΑ EFFICIENT ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ
ΕΙΝΑΙ ΚΑΛΥΤΕΡΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΟΤΑΝ

$$(R_q - R_f)/\sigma_q > (R_m - R_f)/\sigma_m$$

όπου R_q η απόδοση του χαρτοφυλακίου

R_f το risk free rate

R_m η απόδοση της αγοράς

σ_q = ο κίνδυνος του χαρτοφυλακίου

σ_m = ο κίνδυνος της αγοράς

Στην συγκεκριμένη περίπτωση της ελαχιστοποίησης
του κινδύνου του χαρτοφυλακίου, ο δείκτης
αποτελεσματικότητας ήταν

| | $(R_p - R_f)/\sigma_p$ | $(R_m - R_f)/\sigma_m$ |
|--------|------------------------|------------------------|
| SHARPE | 0.096 | -0.0034 |

ΑΠΟ ΤΟΝ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΔΕΙΚΤΗ ΦΑΙΝΕΤΑΙ ΟΤΙ
ΤΟ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΕΙΧΕ
ΚΑΛΥΤΕΡΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΑΠΟ ΤΟΝ
ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΟ ΔΕΙΚΤΗ .

1.ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο αντικειμενικός σκοπός της θεωρίας χαρτοφυλακίου είναι να προσφέρει τα μέσα που θα επιτρέψουν στους επενδυτές να δημιουργήσουν, αναλύσουν, και προσδιορίσουν χαρτοφυλάκια αξιογράφων που εκπληρώνουν ένα στόχο. Κάθε αξιόγραφο χαρακτηρίζεται από δύο διαστάσεις : απόδοση και κίνδυνος.

Ένα βασικό πρόβλημα που αντιμετωπίζει κάθε επενδυτής είναι να προσδιορίσει ποια αξιόγραφα θα συμπεριλάβει στο χαρτοφυλάκιο του.

Μία απάντηση σ' αυτό το πρόβλημα δόθηκε από τον Harry Markowitz το 1952 και θεωρείται ως η απαρχή της θεωρίας χαρτοφυλακίου. Βασιζόμενα στην προσέγγιση του Markowitz δημιουργήθηκαν και άλλα υποδείγματα, τα οποία προσπάθησαν να βελτιώσουν το αρχικό υπόδειγμα και κυρίως να μειώσουν τον αριθμό των παραμέτρων που ήταν απαραίτητοι για την εμπειρική εκτίμησή του.

Εκτός από τα υποδείγματα στα πλαίσια της θεωρίας χαρτοφυλακίου, το ενδιαφέρον της διεθνούς βιβλιογραφίας έχει κεντρίσει ο ρόλος μεταβλητών όπως η χρηματιστηριακή αξία, το P/E ratio, δείκτες ξένων προς ίδια κεφάλαια, τιμή μετοχής, στην διαμόρφωση των αποδόσεων μετοχών .

Ο Fama and French <<The cross section of expected stock returns>> (1991), Lakonishok, Shleifer, and Vishny,<<Contrarian Investment, Extrapolation and Risk (1993) Chan, Hamao and Lakonishok << Fundamentals and Stock Returns in Japan>> (1991) έχουν όλοι εξετάσει την σχέση μεταξύ market to book και excess return.

Για παράδειγμα ο Lakonishok Shleifer and Vishny (1993) εξέτασαν τις αποδόσεις σε χαρτοφυλάκια μετοχών, τα οποία δημιούργησαν με βάση το book to market value.

Ανακάλυψαν ότι η μέση διαφορά της απόδοσης μεταξύ εταιρειών με μεγάλο book to market και εταιρειών με χαμηλότερο δείκτη, ανερχόταν σε 7.8 %ανά έτος.

Η επίδραση του μεγέθους αρχικά καταγράφηκε στο άρθρο του R.W. Banz(1981), ο οποίος διαπίστωσε ότι στην περίοδο 1936-1975 στο Χρηματιστήριο της Ν.Υόρκης (NYSE stocks), υπάρχει σχέση μεταξύ αποδόσεων και χρηματιστηριακής αξίας. Η επίδραση του μεγέθους καθίσταται φανερή συγκρίνοντας τις αποδόσεις για τις μικρότερες με τις μεγαλύτερες εταιρείες, ενώ αντιθέτως δεν καταγράφονται ουσιαστικές διαφορές στις αποδόσεις μεταξύ μεσαίων και μεγαλύτερων εταιρειών.

Από την άλλη πλευρά ο S.BASU<< Investment Performance of Common Stocks in Relations to their Price Ratios (1977) σε έρευνα που πραγματοποιήθηκε στο ίδιο χρηματιστήριο στην περίοδο 1956-1971, εντόπισε μια αρνητική σχέση μεταξύ P/E ratio και την απόδοσης. Πιο συγκεκριμένα

διαπίστωσε ότι τα χαρτοφυλάκια μετοχών με χαμηλά P/E ratio είχαν μεγαλύτερες αποδόσεις σε σχέση με τα χαρτοφυλάκια με υψηλά P/E ratio.

Την συσχέτιση αυτή επιβεβαιώνει και σχετική μελέτη του Reinganum(1981). Ωστόσο εκτιμάται ως ισχυρότερη η επίδραση του μεγέθους, η οποία μάλιστα μπορεί να απορροφήσει και την επίδραση του P/E ratio Fama and French..

Συγκεκριμένα ο Fama και French(1992) επιβεβαιώνουν την επίδραση του μεγέθους και του παράγοντα book to market equity στην διαμόρφωση των αποδόσεων μετοχών. Σε μεταγενέστερες έρευνες τους (1993, 1995) επιχειρούν να εξηγήσουν σχέση μεταξύ του λόγου dividend/price και μακροχρόνιων αποδόσεων. Αναφέρουν ότι το 25 % των αποδόσεων σε ένα ισότιμα κατανομημένο χαρτοφυλάκιο (εντός μιας τετραετίας) μπορούν να ερμηνευθούν από ιστορικές τιμές του λόγου dividend/price.

Αργότερα σε άρθρο τους αναφέρουν ότι η επίδραση του dividend/price με την επίδραση των risk premiums εξηγούν μία μεγάλη αναλογία των αποδόσεων.

Ο M.Lewis(1989) σε έρευνα στη χρηματιστηριακή αγορά του Λονδίνου διαπιστώνει ότι η επίδραση του μεγέθους μπορεί ως ένα βαθμό να καλυφθεί από την επίδραση μερισματικής απόδοσης και του λόγου P/E

Οι K.C.Chan, N. Chen και D.Hsieh(1985) διερεύνησαν την επίδραση του μεγέθους στην απόδοση μετοχής στο χρονικό διάστημα 1958- 1977, στο χρηματιστήριο της Ν.Υόρκης, μέσω της χρησιμοποίησης μακροοικονομικών μεταβλητών οι οποίες ποσοτικοποιήθηκαν και εντάχθηκαν σε ένα πολυπαραγοντικό μοντέλο.

Το συμπέρασμα ήταν ότι ένα μεγάλο ποσοστό της επίδρασης της χρηματιστηριακής αξίας οφείλεται στην μεταβλητή που αντιπροσωπεύει "την διαφορά στο premium κινδύνου", την οποία οι ερευνητές ορίζουν ως τη διαφορά στην απόδοση χαρτοφυλακίου ομολογιών με χαμηλό rating και χαρτοφυλακίου μακροχρόνιων κρατικών ομολόγων. Η "διαφορά" αυτή μεταβάλλεται διαχρονικά είτε γιατί μεταβάλλεται ο υποτιθέμενος) από την αγορά επιχειρηματικός και χρηματοοικονομικός κίνδυνος είτε γιατί η αγορά αποτιμά διαφορετικά σε κάθε χρονική περίοδο τον αντίστοιχο κίνδυνο.

Από τις προηγούμενες μελέτες φαίνεται ότι τα θεμελιώδη κριτήρια αποτελούν βασική μέθοδο για την επιλογή μετοχών.

Επομένως μπορούν να χρησιμοποιηθούν διάφορα θεμελιώδη κριτήρια για την δημιουργία ενός χαρτοφυλακίου μετοχών Ασιατικών αγορών.

Βλέπε σχετικά Elton & Gruber Modern Portfolio Theory and Investment Analysis

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

2. Στόχοι της παρούσας εργασίας

Στην εργασία θα εξετάσουμε την ύπαρξη πιθανών υπεραποδόσεων ενός χαρτοφυλακίου μετοχών. Οι μετοχές θα επιλεγθούν με την βοήθεια δεικτών, όπως η χρηματιστηριακή αξία, ο λόγος τιμής μετοχής προς την ονομαστική αξία ιδίων κεφαλαίων, και ο **λόγος κέρδη ανά μετοχή**. Θα χρησιμοποιηθούν στοιχεία από τις αγορές 6 χωρών της Ασίας.

3. ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ

Οι περιορισμοί που τέθηκαν αναγκαστικά τις περισσότερες φορές σε αυτή την έρευνα - εργασία πηγάζουν από τον χώρο μελέτης ο οποίος επικεντρώνεται στις 6 αγορές της Ασίας.

Αρχικά είχαν επιλεγεί περισσότερες Ασιατικές αγορές, αλλά μετά από την διαπίστωση είτε της εξ' ολοκλήρου είτε της μερικής έλλειψης στοιχείων μακροχρόνια, η εργασία περιορίστηκε σε 6 αγορές.

Ένας από τους λόγους επιλογής της αγοράς της Ασίας ήταν συγκυριακός. Οι Δυτικές αγορές τα τελευταία 2 χρόνια εμφανίζουν μια φοβερή συσχέτιση μεταξύ τους.

Αυτό δεν θα μπορούσε βέβαια να αποκλειστεί και για τις Ασιατικές Αγορές. Αυτό όμως που συνηγόρησε στην επιλογή αυτής της περιοχής είναι οι μεγάλες τομές και ανακατατάξεις που άρχισαν τα τελευταία 2-3 χρόνια και συνεχίζονται. Ανακατατάξεις όπως η παράδοση του Hong Kong στην Κίνα, η άνοδος της τελευταίας μέσα από την εισοδό της στον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου. Αυτό μπορεί να έχει επίπτωση σε ολόκληρη την περιοχή, καθώς αναμένεται η τελευταία να παίξει τον ρόλο αντίβαρου στην οικονομική ύφεση που χαρακτηρίζει την Ευρώπη, την Ιαπωνία, και ίσως σε ένα μικρότερο βαθμό τις ΗΠΑ.

Ένας άλλος βασικός περιορισμός ήταν για τις εξεταζόμενες εταιρείες της Ασίας. Κάποιες από αυτές είχαν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο πρόσφατα, ενώ κάποιες από αυτές είχαν πάψει να υπάρχουν. Κάποιες άλλες λόγω πιθανώς των διαφορετικών λογιστικών προτύπων δεν είχαν απαραίτητα στοιχεία για κάποιους δείκτες.

Πραγματικά, το να βρει, εξετάσει και στην συνέχεια να επιλέξει ένας αναλυτής εταιρείες άλλων χωρών που να ικανοποιούν όλα τα κριτήρια που έχει θέσει, είναι μια σημαντική δυσκολία με δεδομένο τα διαφορετικά πρότυπα τα οποία ακολουθούνται.

TELSTRA

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

LEVEL 41, 242 EXHIBITION STREET, MELBOURNE, VICTORIA 3000.

CHAIRMAN'S NAME

ROBERT C. MANSFIELD

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία είναι εταιρεία τηλεπικοινωνιών και πληροφορικής στην Αυστραλία. Η κύρια δραστηριότητα της είναι η παροχή τηλεφωνικών γραμμών, Εθνικές και Διεθνής συνδιαλέξεις, κινητή τηλεφωνία, internet access, και καλωδιακή TV.

Το Δημόσιο κατέχει το 50.1% της εταιρείας.

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η **TELSTRA** ιδρύθηκε το 1901 με την ονομασία PMG, για να μετονομαστεί σε Telecom Australia το 1975, και σε Telstra το 1993.

Εισήχθη το 1997 στο Χρηματιστήριο της Αυστραλίας.

Δραστηριότητές της :

- 1) Domestic Retail. Εξυπηρετεί 5.8 Εκατομ. Πελάτες με τηλεφωνικές υπηρεσίες, διαφήμιση, υπηρεσίες voice και data.
- 2) International activity. Έχει σχηματίσει στρατηγική συμμαχία με τηλεπικοινωνιακές επιχειρήσεις στο Hong Kong σε τομείς voice, data και internet.
- 3) Υπηρεσίες Υποδομής. Παρέχει πλήρη υποστήριξη του δικτύου και άλλων συνεργαζόμενων συστημάτων.
- 4) Provider. Παρέχει ενδοεπικοινωνία και υπηρεσίες μετάδοσης σε τοπικούς παροχείς, καθώς και πρόσβαση internet.

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

| COMPANY DESCRIPTION | SALES | % OF TOTAL |
|---------------------|------------|------------|
| AUSTRALIA | 18,699,000 | 93 |
| OTHER COUNTRIES | 1,497,000 | 7 |

Statistics (in Australian dollars)

Share Information

Recent Price

4.44 @ 25/11/02 (-0.03)

Share Information

| | |
|---------------------|----------|
| Market Cap (\$M) | 57,127.7 |
| Shares on Issue (M) | 12,867 |
| Dividends Paid | Apr, Oct |

Ratios Etc.

| TELSTRA CORPORATION | 97 | 98 | 99 | 0 |
|------------------------------|--------|----------|----------|---------|
| EARNINGS PER SHR | #n/a | 0,23 | 0,27 | 0,29 |
| PER | #n/a | 27,3 | 29,4 | 21,7 |
| MARKET VALUE | #n/a | 81702,81 | 102636,8 | 79901,5 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | #n/a | 27,87 | 36,79 | 35,09 |
| NET PROFIT MARGIN % | #n/a | 17,15 | 19,19 | 19,32 |
| BORROWING RATIO | #n/a | 0,74 | 0,81 | 1,01 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | #n/a | 2986000 | 3529000 | 3731000 |
| EBITDA | #n/a | 7782000 | 8572000 | 8712000 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 21,21 | 21,73 | 21,21 | 22,23 |
| NET PROFIT MARGIN % | 1,67 | 1,8 | 1,71 | 1,89 |
| BORROWING RATIO | 0,4 | 0,53 | 0,72 | 0,29 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 258300 | 279600 | 257300 | 321700 |
| EBITDA | 814700 | 913500 | 968200 | 1103300 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | WOOLWORTHS | AUSTRALIA-DS FOOD&DRUG RETLRS | AUSTRALIA MARKET |
|--------------------|------------|----------------------------------|---------------------|
| INDEX BASE DATES | 2000 | 2000 | 2000 |
| DIVIDEND YIELD | 2.84 | 2.97 | 3.62 |
| P/E RATIO | 23.1 | 20.7 | 19.2 |
| P/CASH EARNINGS | 8.88 | 9.09 | 9.2 |
| DIVIDEND COVER | 1.5 | 1.6 | 1.5 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 1924.0 | 2111.6 | 127.23 |
| ASSETS AS % M.V | 10.34 | 8.92 | 17.79 |
| CAPITAL GEARING | 27.55 | 51.21 | 43.84 |
| QUICK ASSET RATIO | 0.21 | 0.30 | 1.03 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 44.28 | 34.69 | 8.29 |
| BORROWING | 0.42 | 1.13 | 1.51 |

| RATIOS | | |
|-------------------|--------|--------|
| SALES AS % ASSETS | 117.81 | 127.23 |
| ASSETS AS % M.V. | 51.62 | 17.98 |
| CAPITAL GEARING | 41.93 | 43.84 |
| QUICK ASSET RATIO | 0.6 | 1.03 |
| RET.ON CAP.EMPL/D | 10.14 | 8.29 |
| BORROWING | 0.77 | 1.51 |

TPEXONTA ETHSIA STOIXEIA - RATIOS ETC

| | Jun 2001 |
|----------------------|-----------------|
| Revenue (\$M) | 22864.0 |
| NPAT (\$M) | 3663.0 |
| EPS | .285 |
| DPS | .190 |

WOOLWORTHS

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

5TH FLOOR, 540 GEORGE STREET, SYDNEY, NSW 2000, AUSTRALIA

CHAIRMAN'S NAME

JAMES ALEXANDER STRONG

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με τον κλάδο των τροφίμων, το γενικό εμπόριο και το retailing μέσω αλυσίδας καταστημάτων.

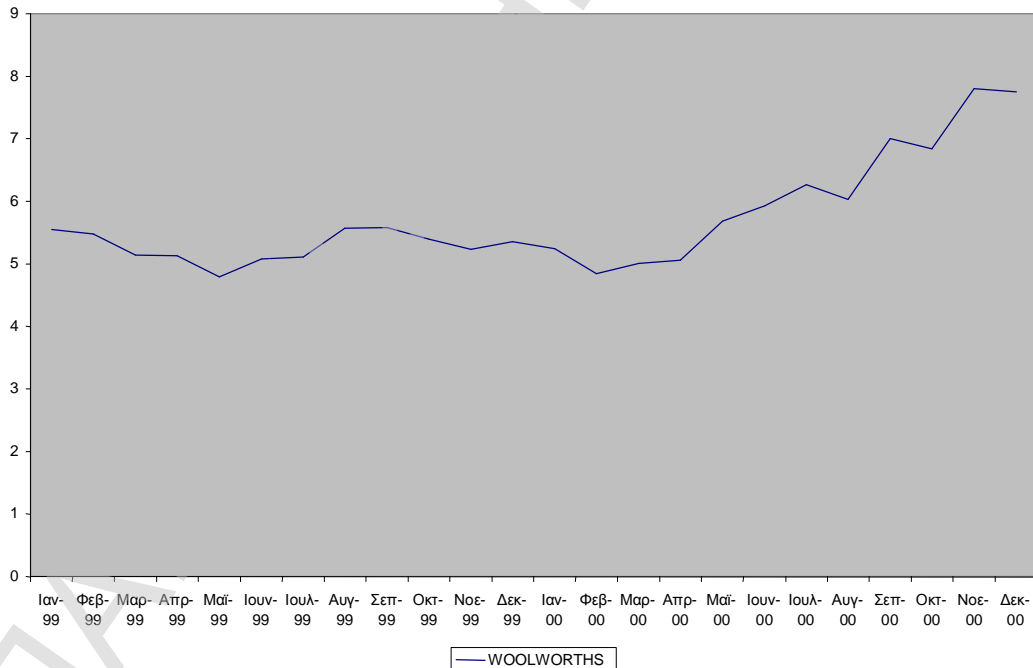
ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η **WOOLWORTHS** είναι από τους μεγαλύτερους food retailers της Αυστραλίας. Επίσης κατέχει αλυσίδα supermarkets, καταστήματα ηλεκτρικών και άλλων ειδών, καθώς και πρατήρια ποτών. Τα τελευταία χρόνια, έχει ακολουθήσει ένα πρόγραμμα αναδιάρθρωσης, το οποίο είχε ως αποτέλεσμα την δραματική μείωση του κόστους.

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

| COMPANY DESCRIPTION | SALES | % OF TOTAL | AFTER TAX PROFITS | % OF TOTAL |
|---------------------------|------------|------------|-------------------|------------|
| AUSTRALIA (PREDOMINANTLY) | 24,473,000 | 100 | 782,500 | 100 |

WOOLWORTHS STOCK PERFORMANCE



Share Information

Recent Price

11.66 @ 25/11/02 (-0.23)

% Move Last 3 Months

+1.4%

Market Cap (\$M)

12,233.8

Shares on Issue (M)

1,049

Dividends Paid

Apr, Oct

Ratios Etc.

| WOOLWORTHS | 97 | 98 | 99 | 0 |
|------------------------------|--------|--------|--------|---------|
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 21.21 | 21.73 | 21.21 | 22.23 |
| NET PROFIT MARGIN % | 1.67 | 1.8 | 1.71 | 1.89 |
| BORROWING RATIO | 0.4 | 0.53 | 0.72 | 0.29 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 258300 | 279600 | 257300 | 321700 |
| EBITDA | 814700 | 913500 | 968200 | 1103300 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΑΛΩΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | WOOLWORTHS | AUSTRALIA-DS FOOD&DRUG RETLRS | AUSTRALIA MARKET |
|--------------------|------------|----------------------------------|---------------------|
| INDEX BASE DATES | 2000 | 2000 | 2000 |
| DIVIDEND YIELD | 2,93 | 3,02 | 3,66 |
| P/E RATIO | 22,4 | 20,4 | 19 |
| P/CASH EARNINGS | 8,61 | 8,93 | 9,1 |
| DIVIDEND COVER | 1,5 | 1,6 | 1,5 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 1924.0 | 2111,6 | 127,23 |
| ASSETS AS % M.V | 10.67 | 9,09 | 17,98 |
| CAPITAL GEARING | 27.55 | 51,21 | 43,84 |
| QUICK ASSET RATIO | 0.21 | 0,3 | 1,03 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 44.28 | 34,69 | 8,29 |
| BORROWING | 0.42 | 1,13 | 1,51 |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

June 2001

Revenue (\$M) 21659.6

EPS .446

DPS .270

GRAINCORP

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

LEVEL 10, 51 DRUITT STREET, SYDNEY, NSW 2000, AUSTRALIA

CHAIRMAN'S NAME

RON L. GREENTREE

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με την παραλαβή αποθήκευση, μεταφορά σιταριού, και άλλων αγαθών ως πράκτορας για εταιρείες, παραγωγούς και τελικούς χρήστες.

Επίσης ασχολείται με το marketing του σιταριού και με αγροτικές προμήθειες.

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

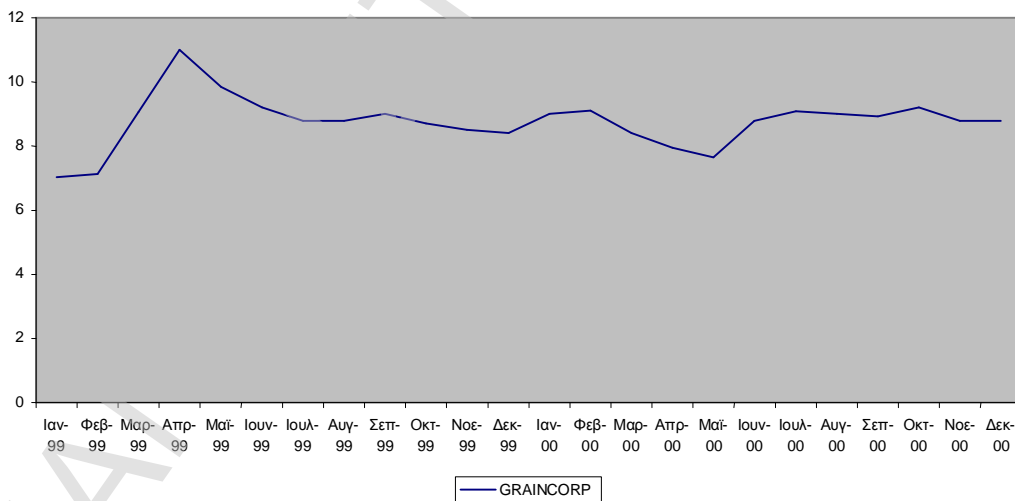
Η **GRAINCORP** ιδρύθηκε στην αρχή ως εποπτική υπηρεσία. Ιδιωτικοποιήθηκε το 1992 και εισήχθη στο ASX το 1998. Ένα μέρος των μετοχών της κατέχει ο Σύνδεσμος Παραγωγών Σιταριού.

Το 2001 απέκτησε την εταιρεία Vicgrain στην οποία κατείχε μειοψηφικό πακέτο μετοχών (25%). Με την τελευταία της κίνηση οι δραστηριότητες της εταιρείας επεκτάθηκαν στην Βικτώρια.

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

| COMPANY DESCRIPTION | SALES | % OF TOTAL | AFTER TAX PROFITS | % OF TOTAL |
|---------------------|---------|------------|-------------------|------------|
| AUSTRALIA | 507,203 | 100 | 44,561 | 100 |

GRAINCORP STOCK PERFORMANCE



Share Information

| | |
|---------------------|-------------------------|
| Recent Price | 9.25 @ 25/11/02 (+0.25) |
| Market Cap (\$M) | 371.9 |
| Shares on Issue (M) | 40 |
| Dividends Paid | Jun, |
| Dec | |

Ratios Etc.

| GRAINCORP | 97 | 98 | 99 | 0 |
|------------------------------|------|--------|--------|--------|
| EARNINGS PER SHR | #n/a | 0,01 | 1,14 | 1,32 |
| PER | #n/a | 776,2 | 7,4 | 6,7 |
| MARKET VALUE | #n/a | 216,77 | 264,19 | 275,21 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | #n/a | 19,55 | 16,55 | 23,66 |
| NET PROFIT MARGIN % | #n/a | 14,84 | 10,69 | 15,82 |
| BORROWING RATIO | #n/a | 0,04 | 0,23 | 0,37 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | #n/a | 35210 | 27658 | 42394 |
| EBITDA | #n/a | 62010 | 57739 | 86149 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | GRAINCORP | AUSTRALIA-DS FOOD PRDR./PRCR. | AUSTRALIA MARKET |
|--------------------|-----------|----------------------------------|---------------------|
| INDEX BASE DATES | 2000 | 2000 | 2000 |
| DIVIDEND YIELD | 7,46 | 3,49 | 3,66 |
| P/E RATIO | 8,9 | 12,4 | 19 |
| P/CASH EARNINGS | 4,44 | 6,46 | 9,1 |
| DIVIDEND COVER | 1,5 | | 1,5 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 192,32 | | 127,23 |
| ASSETS AS % M.V | 68,02 | | 17,98 |
| CAPITAL GEARING | 38,25 | | 43,84 |
| QUICK ASSET RATIO | 0,87 | | 1,03 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 16,13 | | 8,29 |
| BORROWING | 0,68 | | 1,51 |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| | Sept 2001 |
|----------------------|------------------|
| Revenue (\$M) | 519.3 |
| NPAT (\$M) | 44.6 |
| EPS | 1.094 |
| DPS | .720 |

COMMONWEALTH SERUM LABORATORIES (CSL)

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

45 POPLAR ROAD, PARKVILLE, VICTORIA 3052, AUSTRALIA

CHAIRMAN'S NAME

PETER H. WADE

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με την ανάπτυξη παραγωγή, διανομή βιολογικών προϊόντων υγείας και φαρμακευτικών ειδών.

Σε αυτά περιλαμβάνονται προϊόντα πλάσματος, εμβολίων, και βιολογικών εργαστηρίων για καλλιέργεια κυττάρων

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η CSL ιδρύθηκε το 1961, με σκοπό να προμηθεύσει την Αυστραλιανή κοινωνία με φαρμακευτικά προϊόντα και υπηρεσίες που ήταν δύσκολο να αποκτηθούν σε Εθνικό επίπεδο. Τον Απρίλιο του 1991 η εταιρεία μετατράπηκε σε δημόσια εταιρεία.

Η εταιρεία ειδικεύεται στην ανάπτυξη, παραγωγή και διανομή βιολογικών ιατρικών προϊόντων.

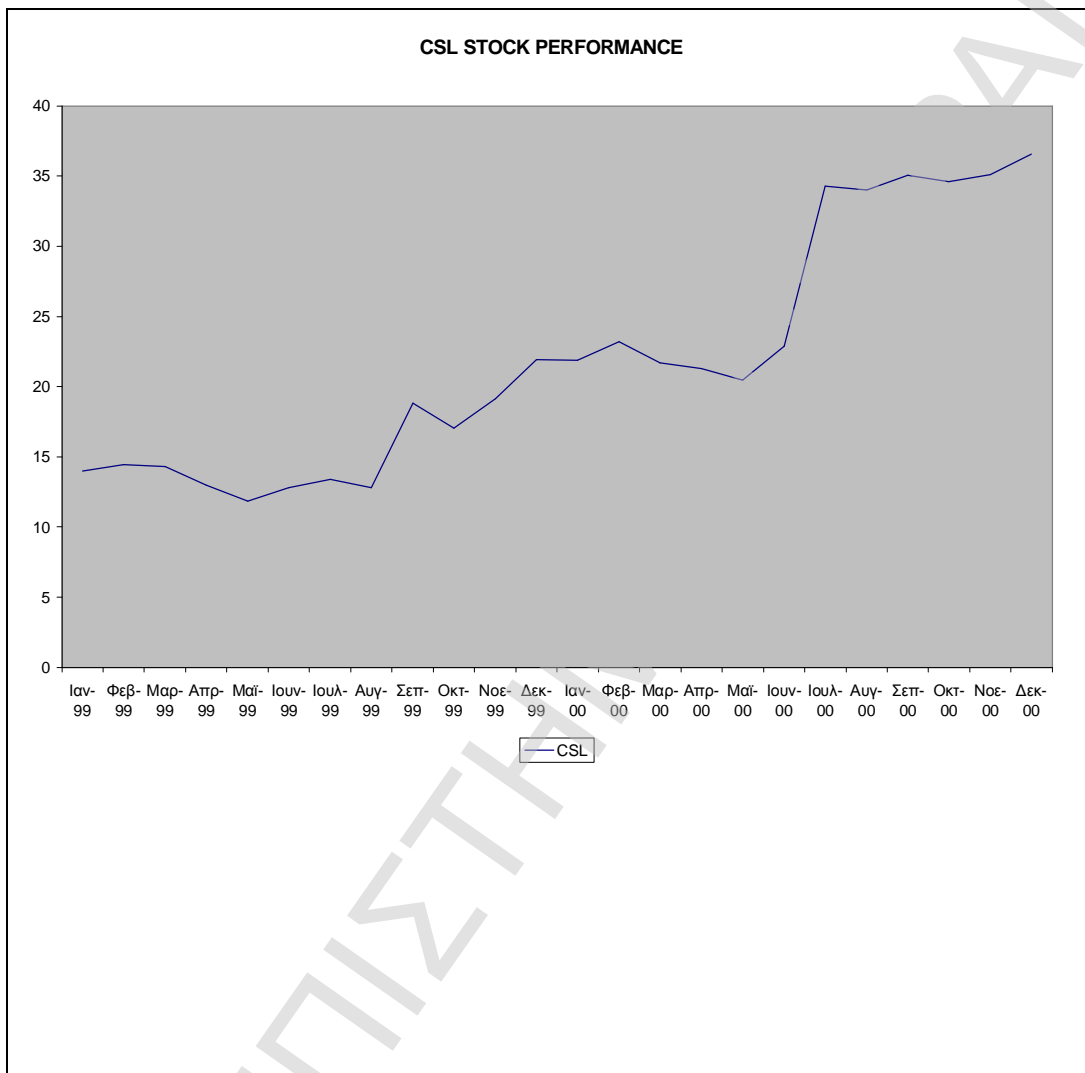
Η εταιρεία είναι ο μεγαλύτερος επενδυτής στον τομέα R&D της Αυστραλίας.

Την περίοδο 2000 - 2001, η CSL απέκτησε την ZLB η οποία ανήκε στον Ελβετικό Ερυθρό Σταυρό, και την εταιρεία Nabi με έδρα τις Ηνωμένες Πολιτείες.

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

| COMPANY DESCRIPTION | SALES | % OF TOTAL |
|---------------------|---------|---------------|
| AUSTRALASIA | 450,465 | 27 |
| UNITED STATES | 710,444 | 43 |
| EUROPE | 489,198 | 30 |

(in thousands of local currency)



Share Information

| | |
|---------------------|--------------------------|
| Recent Price | 20.56 @ 25/11/02 (+0.36) |
| 52 Week Range | 16.00 - 52.00 |
| Market Cap (\$M) | 3,258.2 |
| Shares on Issue (M) | 158 |

Ratios Etc.

| | | | | |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| CSL | 97 | 98 | 99 | 0 |
| EARNINGS PER SHR | 0.27 | 0.34 | 0.36 | 0.41 |
| PER | 31.9 | 34.1 | 52.6 | 84.6 |
| MARKET VALUE | 1130.15 | 1533.75 | 2501.65 | 5157.13 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 9.19 | 11.18 | 10.9 | 6.75 |
| NET PROFIT MARGIN % | 10.45 | 11.12 | 12.81 | 11.45 |
| BORROWING RATIO | 0.1 | 0.04 | 0.02 | 0.01 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 35152 | 40904 | 47382 | 54402 |
| EBITDA | 102820 | 107889 | 121696 | 133297 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | |
|---|---|
| MS SECT 10 22 SECT 2 78 SECT 3 36 SECT 4 13 SECT 5 13 SECT 6 13 | INDEX 20 20 20 INDEX 19 21 36 INDEX 2 22 9 INDEX 2 25 9 INDEX 2 2 5 |
|---|---|

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| | |
|----------------------|-----------------|
| | Jun 2001 |
| Revenue (\$M) | 854.8 |
| EPS | .721 |
| DPS | .260 |

COCHLEAR

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

14 MARS ROAD, LANE COVE, NSW 2066, AUSTRALIA

CHAIRMAN'S NAME

PROFESSOR DAVID G. PENINGTON

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με τον σχεδιασμό παραγωγή και πώληση εμφυτευμάτων συσκευών ακοής .

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

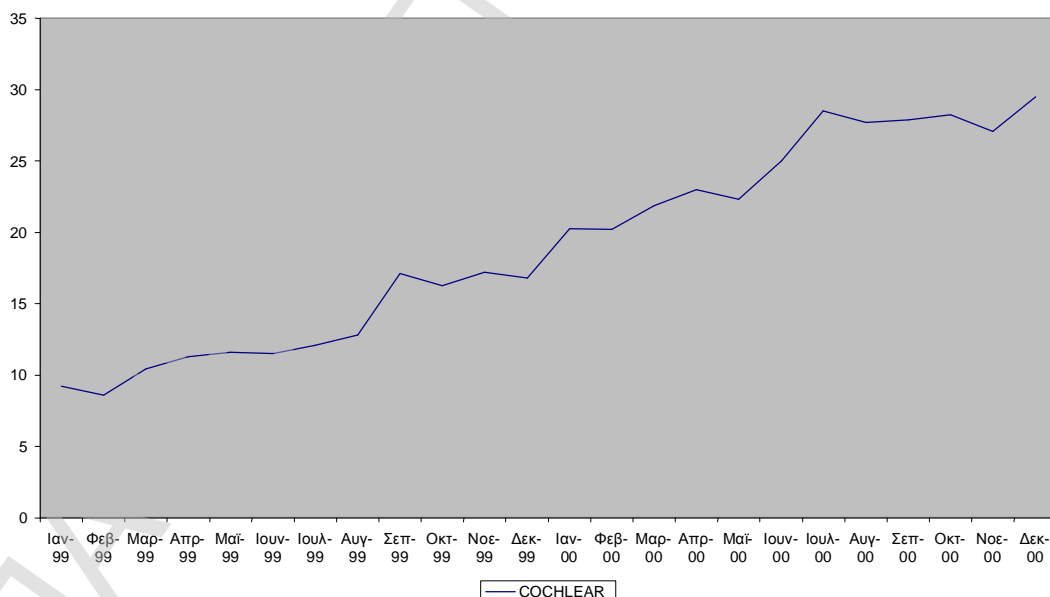
Η Cochlear ιδρύθηκε το 1981. Το 1995 εισήχθη στο Χρηματιστήριο της Αυστραλίας. Η κύρια δραστηριότητά της είναι ο σχεδιασμός, παραγωγή και πώληση συσκευών ακοής, και γενικά συσκευών επικοινωνίας για ανθρώπους με προβλήματα ακοής. Η δραστηριότητά της καλύπτει την Αμερική Ευρώπη και Ασία. Το δίκτυο διανομής και υποστήριξης επεκτείνεται σε περισσότερες από 50 χώρες.

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

| COMPANY DESCRIPTION | SALES | % OF TOTAL | PRE TAX PROFITS | % OF TOTAL |
|---------------------|---------|------------|-----------------|------------|
| ASIA PACIFIC | 48,405 | 19 | 12,225 | 24 |
| EUROPE | 87,342 | 34 | 27,311 | 54 |
| AMERICAS | 119,616 | 47 | 31,876 | 62 |

(in thousands of local currency)

COCHLEAR STOCK PERFORMANCE



Share Information

| | |
|---------------------|--------------------------|
| Recent Price | 37.00 @ 25/11/02 (+0.35) |
| 52 Week Range | 27.00 - 48.15 |
| Market Cap (\$M) | 1,942.5 |
| Shares on Issue (M) | 53 |

Ratios Etc.

| | | | | |
|------------------------------|-------|-------|--------|---------|
| COCHLEAR | 97 | 98 | 99 | 0 |
| EARNINGS PER SHR | 0.22 | 0.27 | 0.32 | 0.4 |
| PER | 19.2 | 30.5 | 52.9 | 69.3 |
| MARKET VALUE | 207.5 | 405.3 | 873.83 | 1426.75 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 47.29 | 40.4 | 47.38 | 56.14 |
| NET PROFIT MARGIN % | 13.08 | 12.5 | 11.93 | 15.88 |
| BORROWING RATIO | 0.1 | 0.08 | 0.1 | 0.06 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 10809 | 13285 | 16327 | 20167 |
| EBITDA | 21553 | 25896 | 36146 | 41870 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΑΛΩΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | | | |
|--------------------|-------|------|--------|
| INDEX BASE DATES | 2000 | 2000 | (2000 |
| DIVIDEND YIELD | 1.31 | 2.79 | 3.66 |
| P/E RATIO | 50.8 | 24.1 | 19 |
| P/CASH EARNINGS | 40.65 | 9.17 | 9.1 |
| DIVIDEND COVER | 1.5 | | 1.5 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSET | 338.1 | | 127.23 |
| ASSETS AS % M.V | 3.65 | | 17.98 |
| CAPITAL GEARING | 27.19 | | 43.84 |
| QUICK ASSET RATIO | 1.04 | | 1.03 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 57.34 | | 8.29 |
| BORROWING | 0.32 | | 1.51 |

TPEXONTA ETHZIA STOIXEIA - RATIOS ETC

| | Jun 2001 |
|----------------------|-----------------|
| Revenue (\$M) | 222.2 |
| EPS | .602 |
| DPS | .410 |

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑΣ

BRL HARDY

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

REYNELL ROAD, REYNELLA, SOUTH AUSTRALIA 5161

CHAIRMAN'S NAME

I.J. PENDRIGH

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με την παραγωγή διαφήμιση και διανομή κρασιών και αλκοολούχων ποτών.

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η **BRL Hardy** ιδρύθηκε το 1992 με την συγχώνευση δύο εταιρειών παραγωγής κρασιών από την Νότια Αυστραλία. Οι εταιρείες Berri Renmano και η γνωστή στην Αυστραλία Thomas Hardy & Sons σχημάτισαν την BRL Hardy, η οποία από τότε έγινε μία από τις δέκα μεγαλύτερες εταιρείες στον κόσμο στην παραγωγή κρασιού με μία ετήσια Παραγωγή της τάξης των 260.000 τόνων.

Η εταιρεία κάνει εξαγωγές σε περισσότερες από 60 χώρες. Στην αγορά την Μεγάλης Βρετανίας κατέχει την δεύτερη θέση.

Έχει επίσης σχηματίσει joint venture με την Pacific Wine Partners LLC στην Αμερική.

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

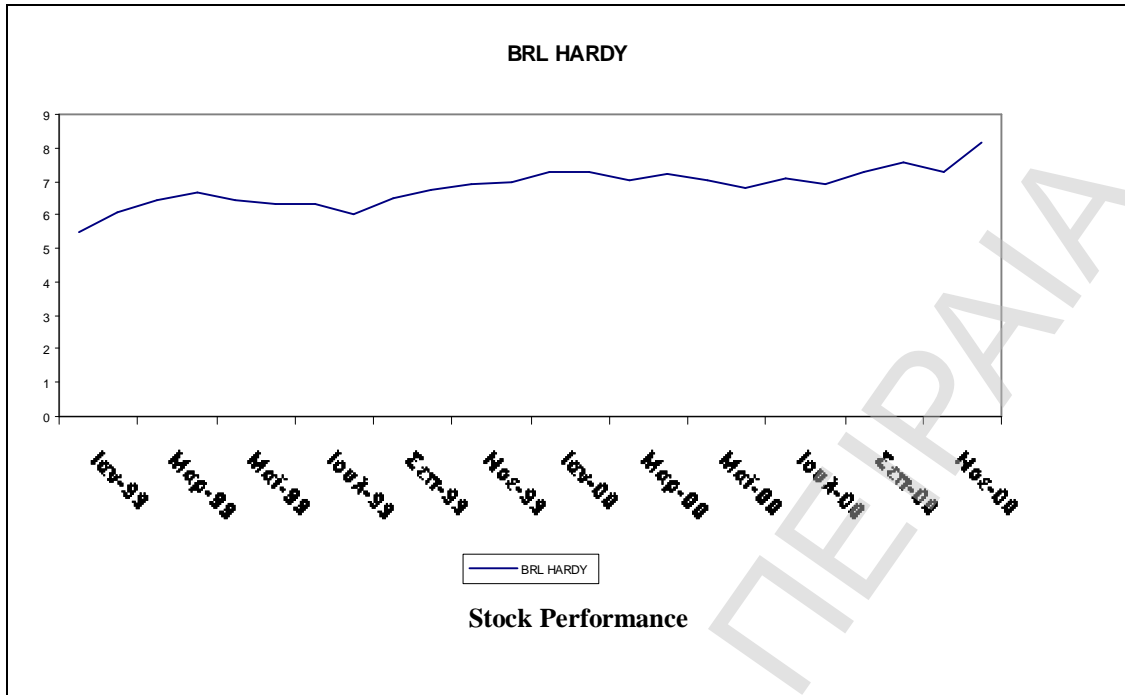
| | SALES | AFTER TAX | | |
|-------------------|---------|-----------|---------------|----|
| | | TOTAL | PROFITS TOTAL | |
| | | % | % | |
| AUSTRALASIA | 357,556 | 47 | 36,470 | 51 |
| EUROPE | 323,453 | 43 | 63,960 | 89 |
| NORTH AMERICA | 56,412 | 7 | 1,870 | 3 |
| REST OF THE WORLD | 20,187 | 3 | 751 | 1 |

(in thousands of local currency)

Statistics (in Australian dollars)

Share Information

| | |
|---------------------|-------------------------|
| Recent Price | 6.76 @ 25/11/02 (+0.14) |
| 52 Week Range | 6.51 - 11.67 |
| Market Cap (\$M) | 1,182.8 |
| Shares on Issue (M) | 175 |



Ratios Etc.

| Series | 97 | 98 | 99 | 0 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|---------|
| BRL HARDY | 3.755 | 5.237 | 6.769 | 7.51 |
| EARNINGS PER SHR | 0.19 | 0.26 | 0.31 | 0.37 |
| PER | 20 | 19.9 | 21.6 | 20.2 |
| MARKET VALUE | 502.78 | 721.39 | 960.81 | 1159.35 |
| RETURN ON SHOLDERS EQUITY % | 10.82 | 12.69 | 11.87 | 12.78 |
| NET PROFIT MARGIN % | 7.1 | 7.89 | 8.42 | 8.92 |
| BORROWING RATIO | 0.07 | 0.05 | 0.68 | 0.79 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 28437 | 38636 | 49744 | 63155 |
| EBITDA | 64660 | 79815 | 106266 | 133825 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | BRL HARDY | AUSTRALIA BEVERAGES | AUSTRALIA MARKET |
|-------------------------|-----------|---------------------|------------------|
| INDEX BASE DATES | 2000 | 2000 | (2000 |
| DIVIDEND YIELD | 3 | 3.57 | 3.66 |
| P/E RATIO | 14.8 | 14.4 | 19 |
| P/CASH EARNINGS | 9.9 | 10.55 | 9.1 |
| DIVIDEND COVER | 2.3 | | 1.5 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 117.81 | | 127.23 |
| ASSETS AS % M.V. | 51.62 | | 17.98 |
| CAPITAL GEARING | 41.93 | | 43.84 |
| QUICK ASSET RATIO | 0.6 | | 1.03 |
| RET.ON CAP.EMPL/D | 10.14 | | 8.29 |
| BORROWING | 0.77 | | 1.51 |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| | Dec 2001 |
|----------------------|-----------------|
| Revenue (\$M) | 771.4 |
| EPS | 0.457 |
| DPS | 0.200 |

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total liabilities)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση, και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Ο αριθμοδείκτης αυτός δίδεται από τη σχέση:

Αριθμοδείκτης ιδίων προς
δανειακά κεφάλαια

$$\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{ξένα κεφάλαια}}$$

Χρησιμότητα

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη της ασφάλειας που εξασφαλίζει η επιχείρηση στους δανειστές της. Όσο **μεγαλύτερη** είναι αυτή η **σχέση** τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης. Ένας αριθμοδείκτης π.χ. 3 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων της επιχείρησης **καλύπτεται** από τρεις μονάδες ιδίων κεφαλαίων.

Κατά τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη ιδίων προς ξένα κεφάλαια ανακύπτουν προβλήματα, σχετικά με τον προσδιορισμό του ύψους των μακροπροθέσμων ξένων κεφαλαίων, αν δηλ. περιλαμβάνονται ή όχι σε αυτά ορισμένες κατηγορίες υποχρεώσεων, όπως τα κεφάλαια που αντιπροσωπεύουν σε προνομιούχες μετοχές κλπ., καθώς και με ποιές αξίες (τρέχουσες ή ιστορικές τιμές) λαμβάνονται υπόψη τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης για τον προσδιορισμό του ύψους των ιδίων κεφαλαίων. Βέβαια, υποτίθεται ότι τα περιουσιακά στοιχεία αναγράφονται στα βιβλία της επιχείρησης σε ιστορικές τιμές ή τιμές κτήσεως και ότι η αξία τους αυτή πλησιάζει την πραγματική.

Στην περίπτωση που οι πραγματικές τιμές των περιουσιακών στοιχείων είναι πολύ μεγαλύτερες των αναγραφόμενων στα βιβλία και δεν λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό του ύψους των ιδίων κεφαλαίων, τότε ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια εμφανίζεται μικρότερος του πραγματικού.

Αποτέλεσμα αυτού είναι, ότι σε όποιες χώρες το λογιστικό σχέδιο επιβάλλει την αναγραφή των περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων με ιστορικές τιμές, η **πραγματική** ασφάλεια που παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από αυτή που εμφανίζεται με τον παραπάνω αριθμοδείκτη.

Κέρδη ανά μετοχή (Earnings per share-E.P.S.)

Τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχειρήσεως είναι ένας από τους πιο σπουδαίους δείκτες που χρησιμοποιείται στη χρηματοοικονομική. Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσεως με τον μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής,

$$\text{Κέρδη κατά μετοχή E.P.S.} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Χρησιμότητα

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τα ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχειρήσεως και επηρεάζεται, τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχειρήσεως, όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών, κατά μετοχή, αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως.

Διαφορές στα κέρδη κατά μετοχή μεταξύ επιχειρήσεων είναι δύσκολο να ερμηνευθούν γιό τον απλούστατο λόγο ότι όλες οι επιχειρήσεις δεν έχουν τον ίδιο αριθμό μετοχών.

Επίσης, συγκρίσεις των κατά μετοχή κερδών της ίδιας επιχειρήσεως διαχρονικά πρέπει να γίνονται με μεγάλη προσοχή διότι είναι δυνατόν η τυχόν υπάρχουσα διαφορά να οφείλεται στη μεταβολή της μερισματικής πολιτικής της επιχειρήσεως και όχι στη μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητάς της.

Αν κατά τη διάρκεια της χρήσεως αυξηθεί το μετοχικό κεφάλαιο της επιχειρήσεως με καταβολή μετρητών και έκδοση νέων μετοχών τότε, για να υπάρξει συνέπεια μεταξύ του αριθμητή (συνολικά, κέρδη) και του παρονομαστή (Αριθμός Μετοχών σε κυκλοφορία) Θα πρέπει να βρεθεί ο σταθμικός μέσος όρος του αριθμού των μετοχών που υπήρχαν κατά τη διάρκεια της χρήσεως στην οποία πραγματοποιήθηκαν τα κέρδη της επιχειρήσεως. Τούτο διότι τα κεφάλαια που προήλθαν από την αύξηση του κεφαλαίου συμμετείχαν στην παραγωγή κερδών από την στιγμή που μπήκαν στην επιχείρηση. Επομένως, ο νέος αριθμός μετοχών που βρίσκεται σε κυκλοφορία θα πρέπει να επηρεάσει το σύνολο των μετοχών της επιχειρήσεως κατά ένα ποσοστό, το οποίο εξαρτάται από τη χρονική διάρκεια που οι νέες μετοχές τέθηκαν σε κυκλοφορία.

Στο τμήμα αυτό της εργασίας, έγινε επιλογή με την βοήθεια του λογισμικού της datastream και της χρήσης αριθμοδεικτών 23 εταιρειών από 6 χώρες.

Συγκεκριμένα οι εταιρείες αυτές έχουν την έδρα τους στην Αυστραλία , Ινδία , Ινδονησία, Μαλαισία, Νότια Κορέα , και Σιγκαπούρη.

Οι εταιρείες αυτές (για τις οποίες ακολουθεί αναλυτική παρουσίαση στο παράρτημα) ήταν οι εξής :

| ΧΩΡΑ | ΟΝΟΜΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ |
|--------------------|--|
| AUSTRALIA | TELSTRA WOOLWORTHS GRAINCORP COMMONWEALTH SERUM LABS COCHLEAR BRL HARDY |
| INDIA | AVENTIS PHARMA BRITANNIA INDUSTRIES CADBURY INDIA DR. REDDY'S LAB HINDUSTAN LEVER LTD MAHANAGAR TELEPHONE NIGAM NESTLE INDIA LIMITED |
| INDONESIA | SARI HUSADA INDOSAT TBK TELEKOMUNIASI INDONESIA |
| SOUTH KOREA | SK TELECOM KOREA TOBACCO & GINSENG |
| SINGAPORE | SINGAPORE FOOD IND QAF |
| MALAYSIA | TELEKOM MALAYSIA HAP SENG CONS. BRITISH AMERICAN TOBACCO |

Θεωρήθηκε ως δεδομένο ότι ο επενδυτής ενδιαφέρεται για **κεφαλαιακά κέρδη**, και για το λόγο αυτό δεν υπάρχει συμμετοχή του σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών αυτών στην εξεταζόμενη περίοδο.

Χρησιμοποιήθηκε το φανταστικό ποσό των 10 εκ δολαρίων. Για την επένδυση του ποσού αυτού έγινε μετατροπή των τιμών των μετοχών με βάση την συναλλαγματική ισοτιμία 31/12/2000.

Το χαρτοφυλάκιο το οποίο δημιουργήθηκε βάση των διαδικασιών που αναφέρονται στο κεφάλαιο Β ήταν το εξής.

PORFOLIO

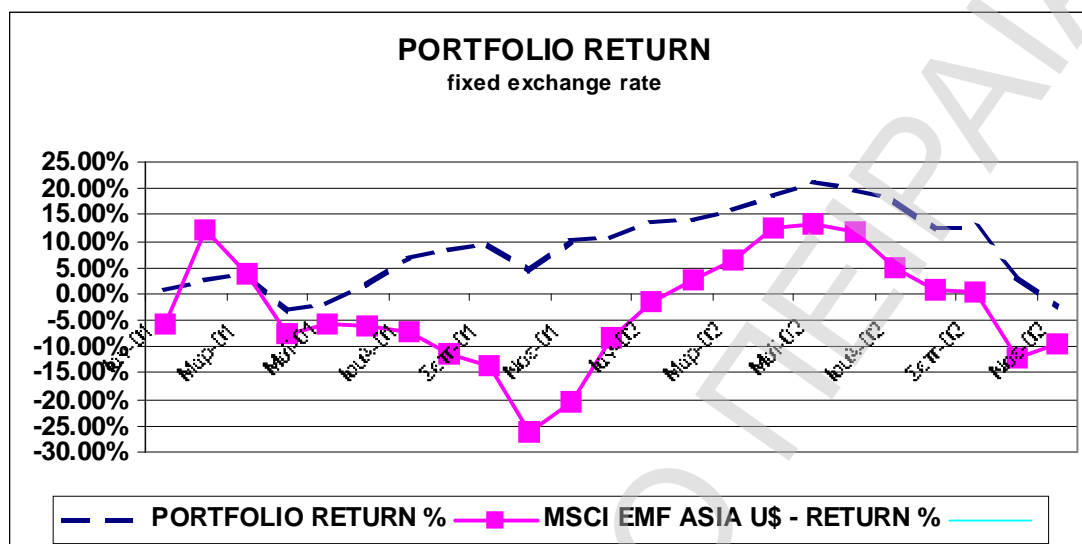
| | | |
|------------------|-------------------------|----------------|
| AUSTRALIA | Share | |
| | BRL HARDY | 4.55% |
| | COCHLEAR | 4.34% |
| | CSL | 4.32% |
| | GRAINCORP | 4.68% |
| | TELSTRA CORPORATION | 4.63% |
| TOTAL | | 22.52% |
| MALAYSIA | | |
| | BRITISH AMER.TOB.(M) | 4.68% |
| | HAP SENG CONSOLIDATED | 4.66% |
| | TELEKOM MALAYSIA | 4.72% |
| TOTAL | | 14.05% |
| SINGAPORE | | |
| | QAF | 4.67% |
| | SINGAPORE FOOD INDS. | 4.65% |
| TOTAL | | 9.32% |
| KOREA | | |
| | KOREA TOBACCO & GINSENG | 5.10% |
| | SK TELECOM | 3.48% |
| TOTAL | | 8.58% |
| INDIA | | |
| | AVENTIS PHARMA | 4.57% |
| | BRITANNIA INDS. | 4.11% |
| | CADBURY INDIA | 4.54% |
| | DR REDDYS LABS. | 4.58% |
| | HINDUSTAN LEVER | 4.60% |
| | NESTLE INDIA | 4.56% |
| TOTAL | | 31.64% |
| INDONESIA | | |
| | INDOSAT | 4.58% |
| | SARIHUSADA | 4.66% |
| | TELKOM | 4.65% |
| TOTAL | | 13.89% |
| | | 100.00% |

| | PERCENTAGE IN THE PORTFOLIO | EXPECTED RETURN |
|-------------------------|-----------------------------|-----------------|
| BRL HARDY | 4.55% | 6.372% |
| COCHLEAR | 4.34% | 6.081% |
| CSL | 4.32% | 6.051% |
| GRAINCORP | 4.68% | 6.546% |
| TELSTRA CORPORATION | 4.63% | 6.480% |
| BRITISH AMER. TOB.(M) | 4.68% | 6.549% |
| HAP SENG CONSOLIDATED | 4.66% | 6.518% |
| TELEKOM MALAYSIA | 4.72% | 6.606% |
| QAF | 4.67% | 6.541% |
| SINGAPORE FOOD INDS. | 4.65% | 6.507% |
| KOREA TOBACCO & GINSENG | 5.10% | 7.143% |
| SK TELECOM | 3.48% | 4.871% |
| AVENTIS PHARMA | 4.57% | 6.397% |
| BRITANNIA INDS. | 4.11% | 5.757% |
| CADBURY INDIA | 4.54% | 6.356% |
| DR REDDYS LABS. | 4.58% | 6.417% |
| HINDUSTAN LEVER | 4.60% | 6.443% |
| MAHANAGAR TEL NIGAM | 4.67% | 6.533% |
| NESTLE INDIA | 4.56% | 6.387% |
| INDOSAT | 4.58% | 6.413% |
| SARI HUSADA | 4.66% | 6.521% |
| TELKOM | 4.65% | 6.513% |
| | 100.00% | |
| | PORTFOLIO EXPECTED RETURN | 6.39% |
| | PORTFOLIO RISK | 3.18 |
| | PORTFOLIO BETA | -0.01 |

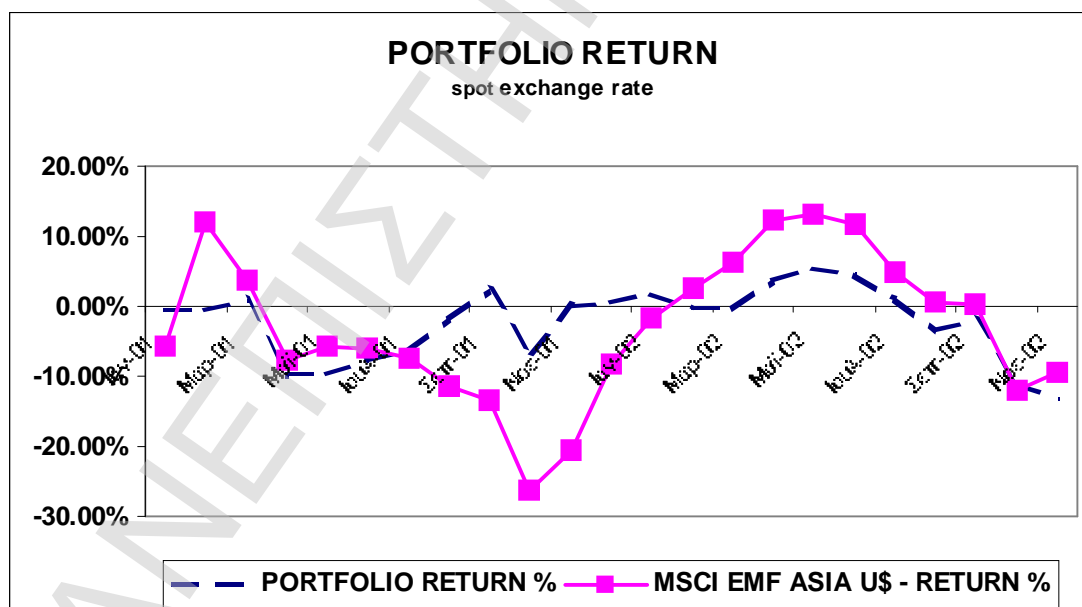
Στην συνέχεια διαμορφώθηκε η απόδοση του χαρτοφυλακίου αυτού με βάση 1) σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες 31/12/2000 και 2) με τρέχουσες (Spot) συναλ/κές ισοτιμίες. Επίσης έγινε η σύγκρισή του με τον δείκτη MSCI Emerging Market Asia.

Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται γραφικά παρακάτω

1) ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ



2) SPOT EXCHANGE RATES



Από τα παραπάνω αποτελέσματα βλέπουμε την σημασία της διαμόρφωσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας στην αποδοτικότητα του χαρτοφυλακίου. Το πρόβλημα αυτό θα μπορούσε να επιλυθεί με την χρήση χρηματοοικονομικών εργαλείων όπως τα forwards. προκειμένου ο διεθνής επενδυτής να «κλειδώσει» την ισοτιμία επιτυγχάνοντας καλύτερα αποτελέσματα. Τίθεται βέβαια το ερώτημα αν συμφέρει με βάση τα κόστη συναλλαγών μια τέτοια αντιμετώπιση του προβλήματος.

Σε ένα επόμενο στάδιο, και προκειμένου να εξετάσουμε το ενδεχόμενο η πορεία αυτού του χαρτοφυλακίου να προέρχεται αποκλειστικά από την πορεία των επιμέρους δεικτών, κατασκευάσαμε ένα φανταστικό χαρτοφυλάκιο το οποίο αποτελείται από 6 θεωρητικά index αμοιβαία κεφάλαια, όσες ακριβώς και οι χώρες από τις οποίες προήλθαν οι εταιρείες που εξετάσαμε.

Υποθέτουμε ότι τα αμοιβαία αυτά έχουν αγοράσει τις μετοχές οι οποίες αποτελούν τους δείκτες των χωρών και μάλιστα με την ίδια ακριβώς διάρθρωση. (Index Mutual Funds)
Τέλος, η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου με τα 6 αυτά αμοιβαία κεφάλαια ήταν η ίδια με τα συνολικά ποσοστά του χαρτοφυλακίου που επενδύθηκαν στις επιμέρους εταιρείες.
Δηλαδή αν τα κεφάλαια που επενδύσαμε στις εταιρίες με έδρα τις Ινδίες ήταν 15 % , το ίδιο ποσοστό επενδύσαμε στο Index αμοιβαίο αυτό κεφάλαιο που «προσομοιάζει» την απόδοση του δείκτη του Χρηματιστηρίου της Ινδίας.

Η διάρθρωση του θεωρητικού αυτού χαρτοφυλακίου ήταν η εξής

| | AUSTRALIA | MALAYSIA | SINGAPORE | KOREA | INDIA | INDONESIA |
|--------------------|-----------|----------|-----------|-------|--------|-----------|
| % in the Portfolio | 22.52% | 14.05% | 9.32% | 8.58% | 31.64% | 13.89% |

Ανάμεσα στις ενέργειές μας για τον υπολογισμό της απόδοσης του χαρτοφυλακίου αυτού για τον ξένο επενδυτή μας, ήταν να αφαιρέσουμε από την απόδοση των δεικτών την μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας με βάση τον τύπο

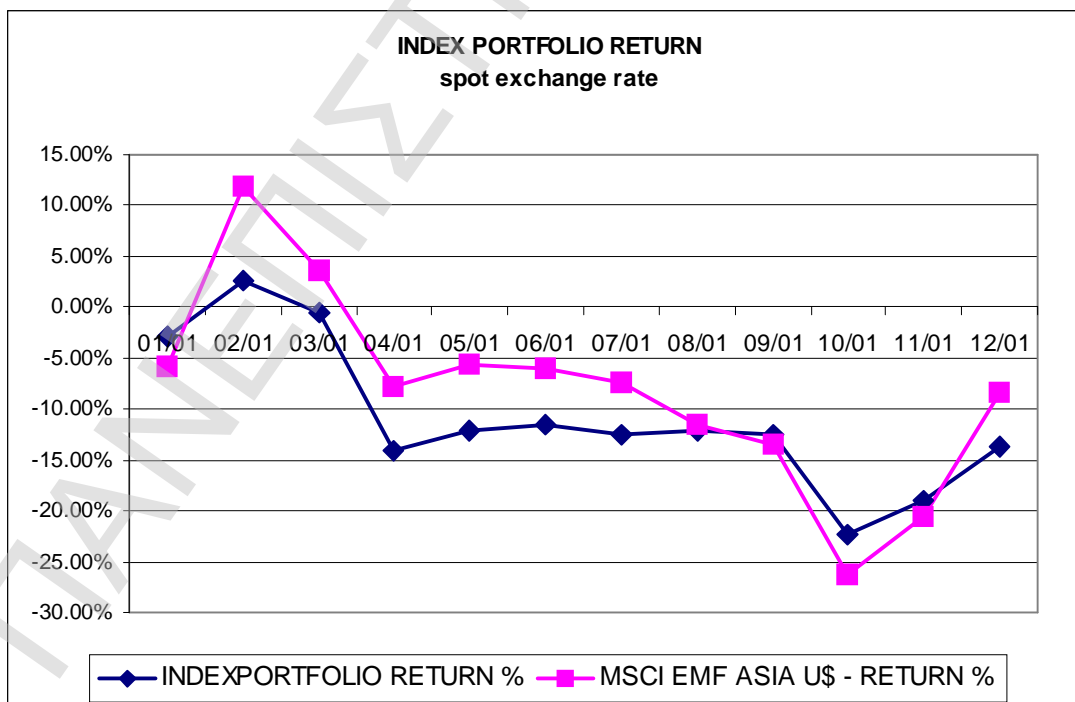
$$LN(1+R) = Ln (Pt/It) - Ln(Pt-1/ It-1) = Ln [(Pt/It)/(Pt-1/It-1)] .$$

όπου R η απόδοση

Pt, Pt-1 η τιμή του δείκτη την περίοδο t και t-1

It, It-1 η συναλλαγματική ισοτιμία την περίοδο t και t-1

Τα αποτελέσματα τα οποία είχαμε σε αυτό το θεωρητικό χαρτοφυλάκιο φαίνονται στο διάγραμμα παρακάτω:



Από τα παραπάνω προκύπτει σαφώς ότι η απόδοση του χαρτοφυλακίου που αποτελούνταν από εταιρείες, δεν οφειλόταν στις επιμέρους θετικές αποδόσεις των δεικτών των επιμέρους χωρών, αλλά σε μία αυτόνομη πορεία η οποία οφειλόταν σε άλλους παράγοντες.

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ

Στα πλαίσια χρήσης του μαθηματικού προγραμματισμού, υπήρξε η αναζήτηση της κατάλληλης διάρθρωσης του χαρτοφυλακίου μας, προκειμένου να ελαχιστοποιηθεί ο κίνδυνος του, ενώ ταυτόχρονα να έχουμε την ίδια ή μεγαλύτερη απόδοση σε σχέση με το προηγούμενο χαρτοφυλάκιο.

Για αυτό τον λόγο χρησιμοποιώντας τον Solver του Excel όπως έχουμε ήδη αναφέρει σε προηγούμενο κεφάλαιο, έγινε δυνατή μια διαφορετική διάρθρωση, η οποία ήταν η εξής:

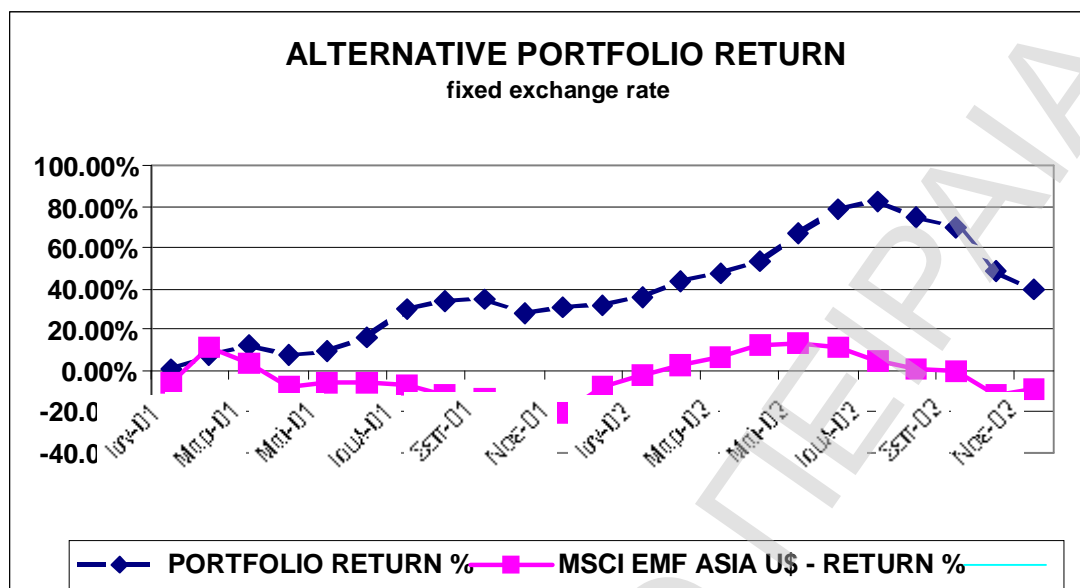
| | PERCENTAGE IN THE PORTFOLIO |
|-------------------------|-----------------------------|
| BRL HARDY | 1.28% |
| COCHLEAR | 0.00% |
| CSL | 0.00% |
| GRAINCORP | 4.13% |
| TELSTRA CORPORATION | 5.58% |
| BRITISH AMER.TOB.(M) | 3.98% |
| HAP SENG CONSOLIDATED | 14.71% |
| TELEKOM MALAYSIA | 0.00% |
| QAF | 20.09% |
| SINGAPORE FOOD INDS. | 21.95% |
| KOREA TOBACCO & GINSENG | 0.00% |
| SK TELECOM | 0.00% |
| AVENTIS PHARMA | 0.00% |
| BRITANNIA INDS. | 0.41% |
| CADBURY INDIA | 0.00% |
| DR REDDYS LABS. | 0.00% |
| HINDUSTAN LEVER | 0.00% |
| MAHANAGAR TEL.NIGAM | 0.00% |
| NESTLE INDIA | 0.07% |
| INDOSAT | 0.00% |
| SARI HUSADA | 19.76% |
| TELKOM | 8.06% |
| | 100.00% |

Πρέπει να σημειώσουμε ότι το χαρτοφυλάκιο περιείχε μόνο 11 από τις 22 εταιρείες λόγω των μηδενικών ποσοστών που προέκυψαν στα πλαίσια των αποτελεσμάτων του Solver για κάποιες από αυτές.

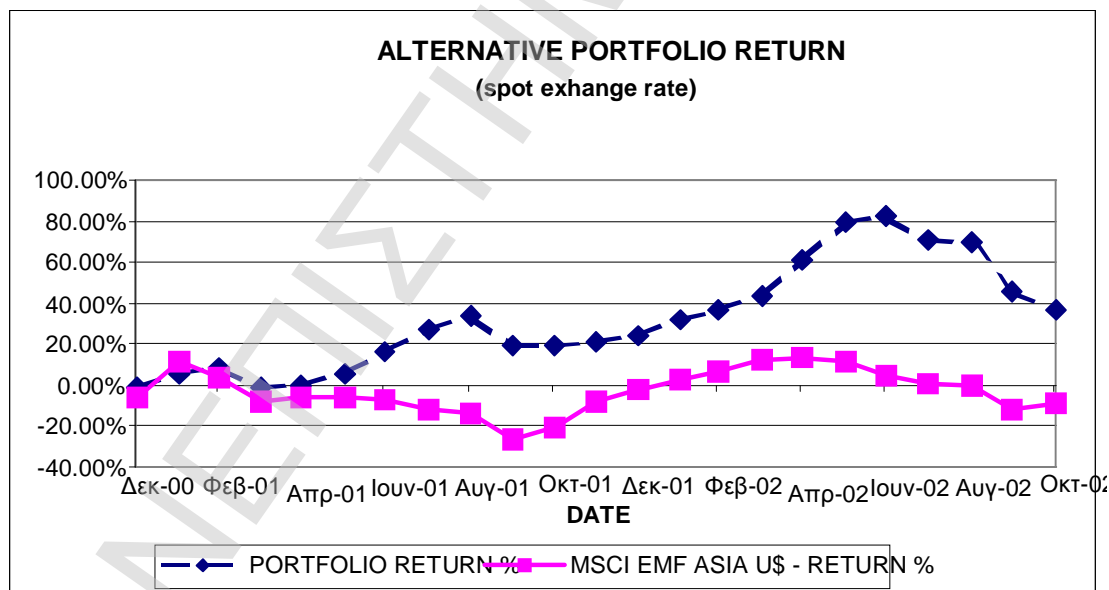
Στην συνέχεια διαμορφώθηκε η απόδοση του χαρτοφυλακίου αυτού με βάση 1) σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες 31/12/2000 και 2) με τρέχουσες (Spot) συναλ/κές ισοτιμίες

Το αποτέλεσμα της παραπάνω διάρθρωσης έχοντας υπόψη τα παραπάνω ήταν η εξής :

1) ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ



2) SPOT EXCHANGE RATES



Η μικρή διαφορά της τελικής απόδοσης όταν είχαμε fixed συναλ/κή ισοτιμία, σε σύγκριση με αυτή της τρέχουσας, οφείλεται στον αποκλεισμό των εταιρειών της Κορέας και στην μικρή συμμετοχή στο χαρτοφυλάκιο των εταιρειών της Ινδίας (0.47%), εν συγκρίσει με το προηγούμενο χαρτοφυλάκιο που ήταν 31.64%.

Επίσης η Ινδία είχε και την μεγαλύτερη υποτίμηση του νομίσματός της έναντι του δολαρίου την εξεταζόμενη περίοδο.

Οι υπόλοιπες χώρες με εξαίρεση την Σιγκαπούρη είχαν ανατίμηση των νομισμάτων τους.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η μεταβολή των weights που προέκυψαν με την παραπάνω διαδικασία οδήγησε σε σημαντική μεταβολή των τελικών αποτελεσμάτων.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

| | PERCENTAGE IN THE PORTFOLIO | EXPECTED RETURN |
|-------------------------|-----------------------------|-----------------|
| BRL HARDY | 1.28% | 6.372% |
| COCHLEAR | 0.00% | 6.081% |
| CSL | 0.00% | 6.051% |
| GRAINCORP | 4.13% | 6.546% |
| TELSTRA CORPORATION | 5.58% | 6.480% |
| BRITISH AMER.TOB.(M) | 3.98% | 6.549% |
| HAP SENG CONSOLIDATED | 14.71% | 6.518% |
| TELEKOM MALAYSIA | 0.00% | 6.606% |
| QAF | 20.09% | 6.541% |
| SINGAPORE FOOD INDS. | 21.95% | 6.507% |
| KOREA TOBACCO & GINSENG | 0.00% | 7.143% |
| SK TELECOM | 0.00% | 4.871% |
| AVENTIS PHARMA | 0.00% | 6.397% |
| BRITANNIA INDS. | 0.41% | 5.757% |
| CADBURY INDIA | 0.00% | 6.356% |
| DR REDDYS LABS. | 0.00% | 6.417% |
| HINDUSTAN LEVER | 0.00% | 6.443% |
| MAHANAGAR TEL.NIGAM | 0.00% | 6.533% |
| NESTLE INDIA | 0.07% | 6.387% |
| INDOSAT | 0.00% | 6.413% |
| SARI HUSADA | 19.76% | 6.521% |
| TELKOM | 8.06% | 6.513% |
| | 100.00% | |
| | PORTFOLIO EXPECTED RETURN | 6.52% |
| | PORTFOLIO RISK | 0.029 |
| | PORTFOLIO BETA | 0.0014 |

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Με την βοήθεια αριθμοδεικτών καταφέραμε να επιλέξουμε 22 εταιρείες από την περιοχή της Ασίας.

Στην συνέχεια με βάση την πληροφόρηση ως αναλυτές που είχαμε για την διαμόρφωση των αριθμοδεικτών αυτών στο μέλλον (2001 - 2002) δημιουργήσαμε ένα χαρτοφυλάκιο

Το χαρτοφυλάκιο αυτό κατάφερε να έχει υψηλότερη απόδοση από τον δείκτη MSI Emerging Market Asia, στην περίπτωση που η συναλλαγματική ισοτιμία παρέμενε σταθερή την εξεταζόμενη περίοδο.

Το ίδιο δεν συνέβη στην περίπτωση που οι συναλλαγματικές ισοτιμίες μεταβάλλονταν.

Επομένως από τα παραπάνω δεν μπορούμε να βγάλουμε κάποιο ασφαλές συμπέρασμα όσον αφορά την αποτελεσματικότητα του δείκτη MSCI Emerging Market.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

CASH FLOW RATIOS

Σε αντίθεση με τον ισολογισμό, ο οποίος δίνει μια στατική εικόνα της επιχειρήσεως, η κατάσταση ταμειακών ροών καταγράφει τις αλλαγές στις υπόλοιπες καταστάσεις, και επικεντρώνει την προσοχή του αναλυτή στα διαθέσιμα τα οποία είναι διαθέσιμα για την συνέχιση της λειτουργίας της επιχείρησης και για επενδύσεις. Φυσικά το τελευταίο ενδιαφέρει την πλειοψηφία των ενδιαφερομένων.

Τα cash flow ratios βοηθούν στην μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να αντιστέκεται σε κυκλικές υφέσεις.

Παρακάτω γίνεται η παρουσίαση ορισμένων από αυτών των δεικτών.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ

Με τον δείκτη αυτό μπορούμε να δούμε την ικανότητα της εταιρείας να παράγει πόρους για να εξυπηρετεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της (υποχρεώσεις με διάρκεια λήξης μικρότερης του ενός έτους)

Στον αριθμητή χρησιμοποιούμε τις ροές από λειτουργικές δραστηριότητες. Λειτουργικές είναι εκείνες οι δραστηριότητες οι οποίες έχουν απόλυτη σχέση με το κυρίως αντικείμενο της εταιρείας, και δεν προκύπτουν από άλλες ευκαιριακές. Παράδειγμα ταμιακές ροές από λειτουργική δραστηριότητα για μια βιομηχανία τσιμέντου είναι η παραγωγή και διάθεση του τσιμέντου. Αντιθέτως οι ταμιακές ροές που έχει από αγοραπωλησίες μετοχών αποτελούν ταμιακές ροές από μη λειτουργικές δραστηριότητες.

Στον παρονομαστή έχουμε τις τρέχουσες υποχρεώσεις της εταιρείας.

Ο δείκτης αυτός διαφέρει σε κάθε κλάδο, διότι εταιρείες λιανικής έχουν συχνότερες ταμιακές ροές συγκριτικά με εταιρείες εντάσεως κεφαλαίου.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΡΟΩΝ

Με τον δείκτη αυτό εξετάζεται η ικανότητα της εταιρείας να δημιουργεί διαθέσιμα ικανά να καλύπτουν έξοδα όπως οι τόκοι, τα χρεολύσια και οι φόροι. Για τον λόγο αυτό στον αριθμητή χρησιμοποιούνται τα κέρδη πριν την πληρωμή τόκων φόρων αποσβέσεων και χρεολυσίων EBITDA.

Στον παρονομαστή όπως αναμένεται περιλαμβάνονται οι τόκοι, η αποπληρωμή των χρεών (προσαρμοσμένη με τον φόρο που η εταιρεία δεν πληρώνει λόγω της αποπληρωμής), καθώς και τα μερίσματα.

Εάν ο δείκτης είναι τουλάχιστον 1, η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Αντιθέτως εάν ο δείκτης είναι μικρότερος από 1 η επιχείρηση θα πρέπει να αναζητήσει τρόπους άντλησης κεφαλαίων.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

Με τον δείκτη αυτό εξετάζεται η ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις πληρωμές των τόκων.

Στον αριθμητή περιλαμβάνονται οι ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες πλέον οι τόκοι και οι φόροι της τρέχουσας χρήσης.

Στον παρονομαστή είναι το σύνολο των τόκων που προέρχονται από βραχυχρόνιες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Εάν ο παραπάνω δείκτης είναι μικρότερος από 1 τότε υπάρχει άμεσος κίνδυνος η επιχείρηση να κηρύξει πτώχευση.

Στην περίπτωση αυτή η εταιρεία έχει άμεση ανάγκη εξεύρεσης ρευστού.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο συγκεκριμένος δείκτης εξετάζει την ικανότητα της εταιρείας να πληρώνει τα τρέχοντα χρέη της.

Στον αριθμητή περιλαμβάνονται οι ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες, από τα οποία έχουν αφαιρεθεί τα μερίσματα. Ο λόγος για την αφαίρεση των μερισμάτων είναι για να λαμβάνεται υπόψη οι συνέπειες της μερισματικής πολιτικής της διοίκησης στα διαθέσιμα ρευστά τα οποία προορίζονται να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Στον παρονομαστή τοποθετείται το βραχυπρόθεσμο χρέος με λήξη μικρότερο του έτους.

Όσο υψηλότερος αυτός ο δείκτης τόσο καλύτερα για την εταιρεία.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ

Ο δείκτης αυτός εξετάζει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τρέχοντα και μακροπρόθεσμα χρέη.

Στον αριθμητή τοποθετούνται οι ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες, ενώ στον παρονομαστή το συνολικό χρέος.

Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα να εμφανιστούν προβλήματα στο μέλλον. Αυτός ο δείκτης είναι ιδιαίτερα χρήσιμος για την αναγνώριση εταιρειών υψηλού ρίσκου.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Ο συγκεκριμένος δείκτης εξετάζει την πιστωτική ποιότητα της εταιρείας.

Στον αριθμητή χρησιμοποιείται το EBITDA ελαττωμένο με τους πληρωμένους φόρους, τους τόκους και τις δαπάνες κεφαλαίου.

Στον παρονομαστή λαμβάνουμε τον μέσο όρο των ετησίων χρεών που λήγουν τα επόμενα 5 χρόνια. Με αυτό τον τρόπο ομαλοποιούνται τυχόν αυξημένες ανάγκες οι οποίες μπορεί να αφορούν μόνο ένα έτος, δίνοντας μια βελτιωμένη εικόνα τόσο για το παρόν όσο και το μέλλον της εταιρείας.

Εταιρείες με υψηλό δείκτη επάρκειας ταμειακών ροών είναι σε καλύτερη θέση να αντιμετωπίσουν επερχόμενες υποχρεώσεις.

Ταμιακή ροή κατά μετοχή (Cash Flow per share)

Με τον όρο Cash Flow εννοούμε το ύψος των κεφαλαίων που εισέρευσαν στην επιχείρηση σαν αποτέλεσμα της δραστηριότητάς της, μετά την αφαίρεση όλων των δαπανών που καταβλήθηκαν. Η ταμιακή ροή κατά μετοχή βρίσκεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της χρήσεως, πριν από την αφαίρεση των αποσβέσεων χρήσεως, με τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως που βρίσκεται σε κυκλοφορία:

$$\text{Ταμιακή Ροή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Η ταμιακή ροή, όπως υπολογίζεται από τον παραπάνω τύπο, καλείται *μικτή ταμιακή ροή* (gross cash flow). Αν από τη μικτή ταμιακή ροή αφαιρέσουμε τα μερίσματα που καταβάλλει η επιχείρηση στους μέτοχους, προκύπτει η *καθαρή ταμιακή ροή* (net cash flow).

Χρησιμότητα

Στις περιπτώσεις συγκρίσεων μεταξύ επιχειρήσεων είναι αρκετά χρήσιμος, λόγω των μεγάλων διαφορών που υπάρχουν μεταξύ των επιχειρήσεων ως προς τις μεθόδους και την πολιτική αποσβέσεων που κάθε επιχείρηση εφαρμόζει.

Η καθαρά ταμιακή ροή δείχνει το κατά πόσο οι τρέχουσες ανάγκες της επιχειρήσεως καλύπτονται από τα ρευστά που προέρχονται από τη δραστηριότητα αυτής.

Αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμιακή ροή (cash flow)

Ο υπολογισμός της ταμιακής ροής κατά μετοχή αποκτά ιδιαίτερη σημασία αν συνδυάζεται με τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών μιας επιχειρήσεως δηλαδή τον αριθμοδείκτη αποδόσεως της μετοχής σε ταμιακή Ροή:

Αριθμοδείκτης Αποδόσεως

$$\text{μετοχής σε ταμιακή ροή} = 100 \times \frac{\text{Ταμιακή ροή κατά μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός σε συνεργασία με τον αριθμοδείκτη χρηματοπιστωτικής τιμής προς κέρδη κατά μετοχή (P/E) βοηθά, σε μεγάλο βαθμό, την ονάλυση των μετοχών μιας επιχειρήσεως, με την προϋπόθεση συγκρίσεώς του με το P/E ratio άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή τον αριθμοδείκτη P/E του κλάδου που ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση.

Χρησιμότητα

Σύγκριση του Cash Flow μιας επιχειρήσεως με τις επενδύσεις δείχνει το ύψος της αυτοχρηματοδοτήσεως της μέσα σε μια χρήση .

Επίσης, μεγάλη πληροφορική αξία έχουν και οι όιαχρονικές ενδοεπιχειρησιακές, ~καθώς και διεπιχειρησιακές συγκρίσεις με την ανάλυση του Cash Flow σε συσχετισμό με τις πωλήσεις.

Για την εκτίμηση του ποσοστού αυτοχρηματοδοτήσεως χρησιμοποιείται ο αριθμοδείκτης ταμιακής ροής προς καθαρές πωλήσεις χρήσεως,

$$\text{Αριθμοδείκτης} = \frac{\text{Ταμιακή ροή}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}} \times 100$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό της χρηματοδότησεως μιας επιχειρήσεως από τα ίδια κεφάλαιά της.

Πέραν αυτών, για να βρεθεί η διάρκεια, κατά την οποία το σύνολο των επενδύσεων μιας επιχειρήσεως σε πάγια θα έχει «καλυφθεί» με τη μορφή κερδών και αποσβέσεων, υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης καθαρών παγίων προς ταμιακή ροή

$$\text{Αριθμοδείκτης Διάρκειας} = \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Ταμιακή Ροή}}$$

Εξοφλήσεως Επενδύσεων

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο περισσότερος χρόνος απαιτείται μέχρι να εξοφληθούν τα πάγια της επιχειρήσεως, λαμβανομένου υπόψη μόνο των εισροών από τη δραστηριότητά της.

MAHANAGAR TELEPHONE NIGAM

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

Mundhwa Pune Cantonment
Pune, INDIA

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία επιχειρεί στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών.

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η **ΜΑΗΑΝΑΓΑΡ ΤΗΛΕΦΩΝΕ ΝΙΓΑΜ** είναι το αποτέλεσμα της συγχώνευσης τβν τηλεφωνικών δικτύων της Βομβάης και του Δελχί το 1986, των οποίων απολαμβάνει το μονοπώλιο παροχής τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών. Η εταιρεία πληρώνει για την χρήση του δικτύου έξω από αυτές τις δύο πόλεις.

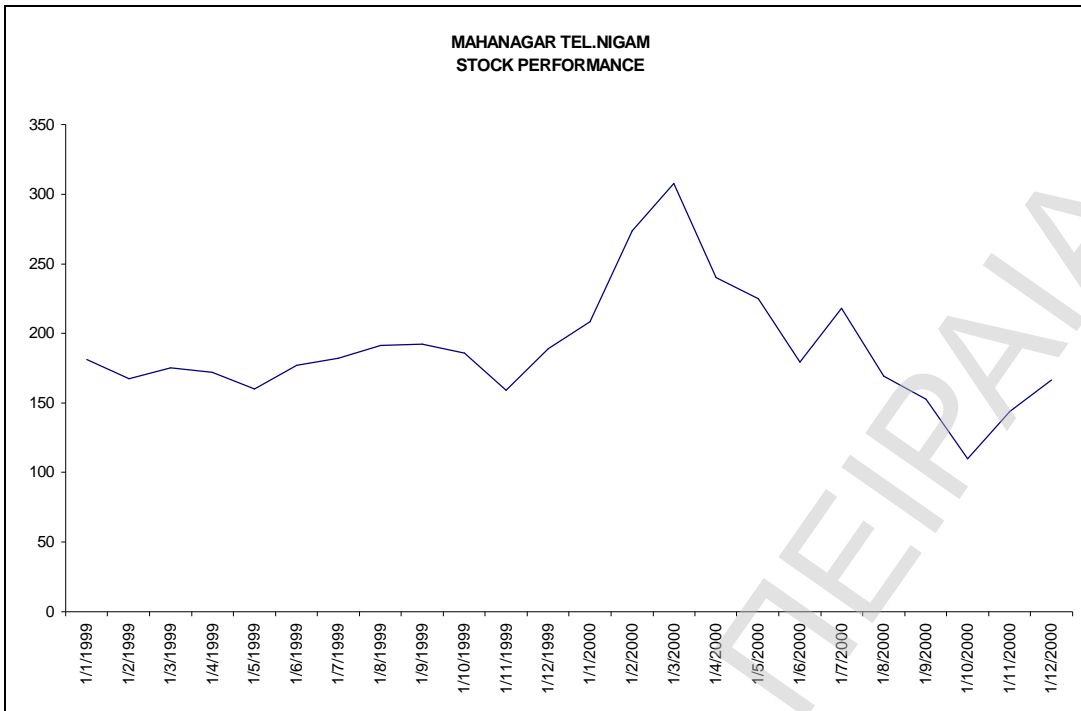
Η εταιρεία έχει αναπτύξει και εφαρμόζει ένα πλήρως αυτοματοποιημένο σύστημα παροχής υπηρεσιών τόσο σε επίπεδο δικτύου όσο και σε επίπεδο τελικού χρήστη. Έχει επεκτείνει την παροχή υπηρεσιών της με δίκτυο κινητής τηλεφωνίας στην πόλη της Βομβάης από το Φεβρουάριο του 2001. Έχει επεκτείνει το δίκτυο κινητής τηλ/νίας στο Δελχί. Σκοπεύει να εισέλθει στην κάλυψη και άλλων πόλεων μέσω συμμαχιών.

Τον Νοέμβριο του 2001 εισήχθη στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης με διαπραγμάτευση ADRs.

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

| | | % OF SALES | OPERATING % OF TOTAL PROFITS | % OF TOTAL |
|-------|------------|------------|------------------------------|------------|
| India | 61,437,600 | 100 | 15,856,000 | 100 |
| TOTAL | 61,437,600 | | 15,856,000 | |

(in thousands of local currency)



Share Information

Nov 2002

| | |
|---|--------|
| Face Value (Rs) | 10 |
| Market Capitalization (Rs Crore) | 6243.3 |
| Shares Outstanding (Lakhs) | 6300 |

Ratios Etc.

| MAHANAGAR TEL.NIGAM | 97 | 98 | 99 | 0 |
|------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| EARNINGS PER SHR | 9.61 | 17.03 | 20.16 | 27.58 |
| PER | 26.8 | 10.7 | 8.5 | 5.1 |
| MARKET VALUE | 154649.9 | 115289.9 | 107981.9 | 88829.94 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 34.08 | 31.95 | 25.13 | 17.41 |
| BORROWING RATIO | 2.15 | 1.27 | 0.61 | 0.43 |
| EBITDA | 21448800 | 23442224 | 26198352 | 21176448 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΑΛΩΔΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | MAHANAGAR TEL.NIG | INDIA-DS TELECOM SERVICES | INDIA-DS MARKET |
|------------------|-------------------|------------------------------|--------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | -2000 |
| DIVIDEND YIELD | 4.75 | 7.28 | 2.36 |
| P/E RATIO | 4.8 | 3.6 | 10.7 |
| P/CASH EARNINGS | 2.79 | 2.37 | 6.8 |
| DIVIDEND COVER | 4.4 | | |

| RATIOS | |
|--------------------|--------|
| SALES AS % ASSETS | 68.73 |
| ASSETS AS % M.V | 149.92 |
| CAPITAL GEARING | 22.66 |
| QUICK ASSET RATIO | 1.21 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 11.62 |
| BORROWING | 0.29 |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| March 2002 | |
|------------------|------|
| P/E | 4.8 |
| P/B | 0.7 |
| P/Sales | 1.02 |
| Div Yield | 4.54 |

HINDUSTAN LEVER LTD

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

165/166 Backbay Reclamation
Mumbai, INDIA

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία παράγει σαπούνια και είδη απολύμανσης, καθώς και είδη περιποίησης σώματος. Δραστηριοποιείται και στα προϊόντα οδοντιατρικής υγιεινής, το τσάι, τον επεξεργασμένο καφέ, παγωτό, και κατεψυγμένα προϊόντα..

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

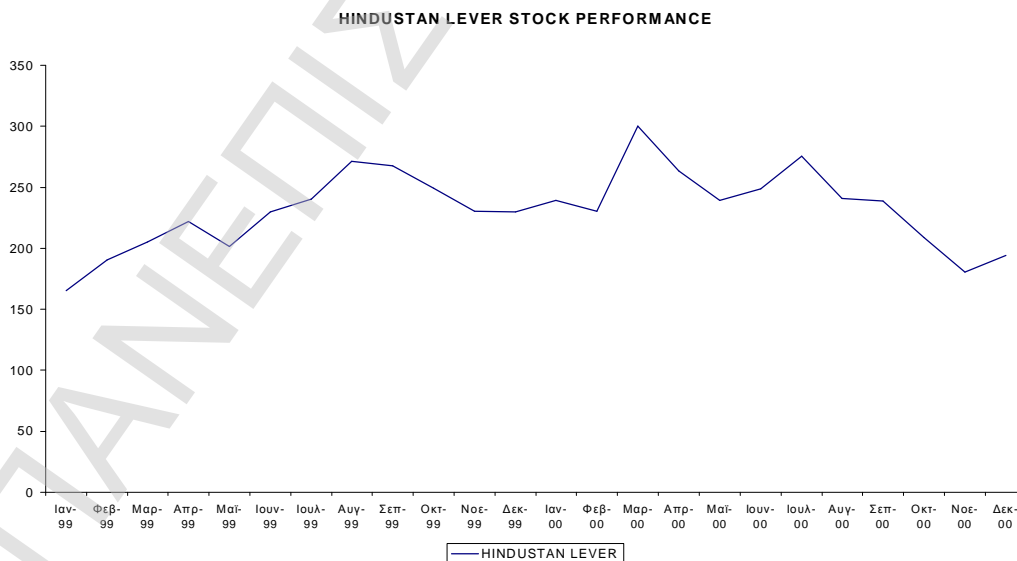
Η **HINDUSTAN LEVER LTD** είναι το αποτέλεσμα της συγχώνευσης τριών εταιρειών το 1958. Το 1993 συγχωνεύτηκε με την Tata Oil Mills Company, η οποία ήταν μία σημαντική ανταγωνιστική εταιρεία. Από τότε η εταιρεία έχει επεκταθεί στο κλάδο σαπουνιού και σε κλάδους τροφίμων με συγχωνεύσεις, εξαγορές, και συνεργασίες με εταιρίες από την Ινδία αλλά και το εξωτερικό. Η εξαγορά του πλειοψηφικού πακέτου της International Bestfoods Ltd. το Απρίλιο του 2001 είναι ανάμεσα στις επιτυχίες του δραστήριου management της εταιρείας.

Σήμερα η εταιρεία έχει καταφέρει να παράγει και να εμπορεύεται 110 μάρκες, μέσω 1 εκ πρατηρίων λιανικής.

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

| COMPANY DESCRIPTION | SALES | % OF TOTAL |
|---------------------|------------|------------|
| India | 97,678,000 | 84 |
| Foreign | 18,446,000 | 16 |
| TOTAL | 116,124M | |

(in thousands of local currency)



Share Information

Dec 2001

| | |
|---|----------|
| Face Value (Rs) | 152 |
| Market Capitalization (Rs Crore) | 36099.68 |
| Shares Outstanding (Lakhs) | 22012 |

Ratios Etc.

| | | | | |
|------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| HINDUSTAN LEVER | 97 | 98 | 99 | 0 |
| EARNINGS PER SHR | 1.64 | 3.18 | 3.81 | 5.56 |
| PER | 82.8 | 50.5 | 60.3 | 32 |
| MARKET VALUE | 270269.4 | 319264.4 | 505250.1 | 390283.9 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 56.52 | 63.89 | 62.68 | 62.29 |
| BORROWING RATIO | 0.15 | 0.15 | 0.08 | 0.04 |
| EBITDA | 9421029 | 12607617 | 15390859 | 18092000 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΑΛΩΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | HINDUSTAN LEVER | INDIA-DS PER.CARE&HSHLD | INDIA-DS MARKET |
|--------------------|-----------------|----------------------------|--------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | -2000 |
| DIVIDEND YIELD | 2.75 | 2.66 | 2.36 |
| P/E RATIO | 23.2 | 21.4 | 10.7 |
| P/CASH EARNINGS | 24.99 | 19.68 | 6.8 |
| DIVIDEND COVER | 1.6 | | |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 392.73 | | |
| ASSETS AS % M.V | 7.88 | | |
| CAPITAL GEARING | 3.13 | | |
| QUICK ASSET RATIO | 0.63 | | |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 60.95 | | |
| BORROWING | 0.03 | | |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| Dec 2001 | |
|----------------|-------|
| P/B | 11.87 |
| P/Sales | 3.07 |

Div Yield

3.05

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

DR. REDDY'S LAB

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

Whitefield Road, Mahadevapura Post
Bangalore, INDIA

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία σχεδιάζει παράγει και εμπορεύεται μια ευρεία γκάμα φαρμακευτικών προϊόντων στην Ινδία και στο εξωτερικό.

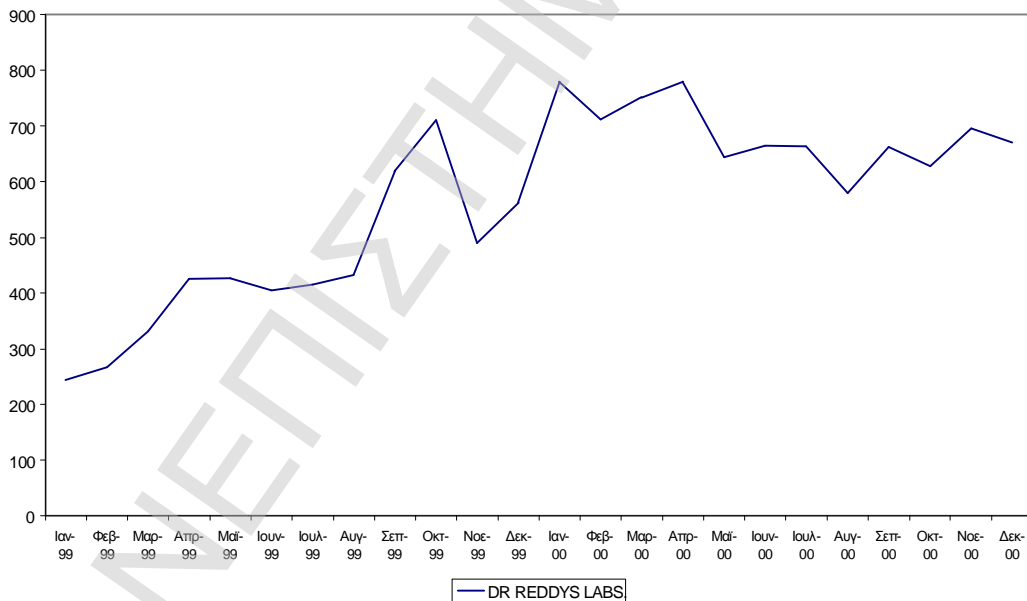
ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η **DR. REDDY'S LAB** ιδρύθηκε το 1984. Είναι μία από τις κορυφαίες φαρμακευτικές εταιρείες στην Ινδία. Η εταιρεία κατάφερε να παράγει 190 μάρκες φαρμακευτικών προϊόντων και 60 δραστικά φαρμακευτικά συστατικά.

Ως αποτέλεσμα της συγχώνευσής της με την εταιρεία Cheminor Drugs, η DRL έχει γίνει η τρίτη μεγαλύτερη φαρμακευτική εταιρεία στην Ινδία.

Τα προϊόντα της εξάγονται στην Μεγάλη Βρετανία, Ελβετία, Γερμανία, Ισπανία, Ιταλία, και Ολλανδία. Συνολικά έχει άμεση ή έμμεση παρουσία σε 60 χώρες.

DR REDDYS LABS.
STOCK PERFORMANCE



Share Information

Nov 2002

| | |
|----------------------------------|---------|
| Face Value (Rs) | 5 |
| Market Capitalization (Rs Crore) | 5471.18 |
| Shares Outstanding (Lakhs) | 765.2 |

Ratios Etc.

| | | | | |
|------------------------------|---------|----------|----------|----------|
| DR REDDYS LABS. | 97 | 98 | 99 | 0 |
| EARNINGS PER SHR | 8.03 | 9.49 | 8.33 | 13.44 |
| PER | 20.9 | 23.4 | 63.9 | 52.1 |
| MARKET VALUE | 8906.25 | 11773.47 | 28208.65 | 37132.12 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 11.41 | 16.24 | 15.19 | 15.71 |
| BORROWING RATIO | 0.21 | 0.18 | 0.29 | 0.4 |
| EBITDA | 493053 | 710455 | 831326 | 1073878 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | DR REDDYS LABS. | INDIA-DS PHARM. & BIOTECH | INDIA-DS MARKET |
|--------------------|-----------------|------------------------------|--------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | -2000 |
| DIVIDEND YIELD | 0.28 | 1 | 2.36 |
| P/E RATIO | 15.6 | 21 | 10.7 |
| P/CASH EARNINGS | 12.13 | 12 | 6.8 |
| DIVIDEND COVER | 23.1 | | |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 113.34 | | |
| ASSETS AS % M.V | 29.68 | | |
| CAPITAL GEARING | 1.8 | | |
| QUICK ASSET RATIO | 4.08 | | |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 50.13 | | |
| BORROWING | 0.02 | | |

TPEXONTA ETHSIA ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

March 2002

| | |
|----------------|------|
| P/E | 12 |
| P/B | 3.75 |
| P/Sales | 3.49 |

| | |
|-----------|------|
| Div Yield | 1.05 |
|-----------|------|

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

CADBURY INDIA

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

19 Bhulabhai Desai Road
Mumbai, INDIA

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με προϊόντα ζαχαροπλαστικής, όπως σοκολάτες, σκόνη κακάου, γάλακτος, και άλλα σοκολατούχα προϊόντα

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η **CADBURY INDIA** ιδρύθηκε το 1948 με την ονομασία Hindustan Cocoa Products.

Σήμερα είναι θυγατρική της Cadbury Schweppes Overseas UK, η οποία κατέχει το 51% της εταιρείας.

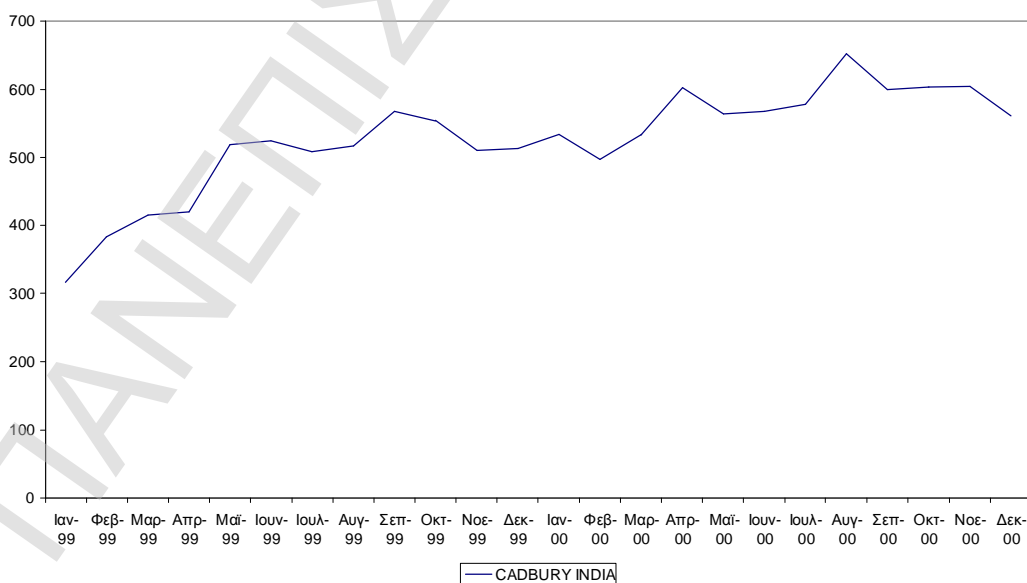
Είναι ο market leader κατέχοντας το 70 % της αγοράς της Ινδίας στα προϊόντα σοκολάτας.

Η εταιρεία έχει κάνει διάφορες εξαγορές σε παρεμφερείς κλάδους όπως στον κλάδο παγωτού.

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

| COMPANY DESCRIPTION | SALES | % OF TOTAL | OPERATING PROFITS | % OF TOTAL |
|---------------------|-----------|------------|-------------------|------------|
| India | 5,097,900 | 100 | 575,460 | 100 |
| TOTAL | 5,097,900 | | 575,460 | |

CADBURY INDIA STOCK PERFORMANCE



Share Information
18/10/2002

| | |
|---|---------|
| Face Value (Rs) | 10 |
| Market Capitalization (Rs Crore) | 1756.57 |
| Shares Outstanding (Lakhs) | 357.1 |

Ratios Etc.

| | | | | |
|------------------------------|---------|---------|----------|----------|
| CADBURY INDIA | 97 | 98 | 99 | 0 |
| EARNINGS PER SHR | 4.53 | 6.27 | 8.76 | 11.76 |
| PER | 37.8 | 39.3 | 59.5 | 50.9 |
| MARKET VALUE | 6116.86 | 8788.52 | 18588.58 | 21380.14 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 18.21 | 14.67 | 20.1 | 20.1 |
| BORROWING RATIO | 0.29 | 0.11 | 0.05 | 0.05 |
| EBITDA | 491919 | 614793 | 854311 | 1106391 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | CADBURY INDIA | INDIA-DS FOOD PRDR.,RCR. | INDIA-DS MARKET |
|--------------------|---------------|-----------------------------|--------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | -2000 |
| DIVIDEND YIELD | 1.22 | 1.85 | 2.36 |
| P/E RATIO | 26.5 | 23.4 | 10.7 |
| P/CASH EARNINGS | 32.59 | 18.82 | 6.8 |
| DIVIDEND COVER | 3.4 | | |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 252.37 | | |
| ASSETS AS % M.V | 11.5 | | |
| CAPITAL GEARING | 4.95 | | |
| QUICK ASSET RATIO | 0.95 | | |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 19.26 | | |
| BORROWING | 0.05 | | |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| | |
|----------------|--------------|
| EPS | 20.81 |
| Div/shr | 6.00 |



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

BRITANNIA INDUSTRIES

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

Hungerford Street Kolkata, INDIA

Chairman:

Nusli N Wadia

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία είναι μία από τις μεγαλύτερες εταιρίες παραγωγής μπισκότων, και άλλων τροφίμων συμπεριλαμβανομένου των γαλακτοκομικών προϊόντων. Ποσοστό 22% της εταιρείας κατέχει ο γνωστός όμιλος **Danone** Γαλλίας.

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η **BRITANNIA INDUSTRIES** είναι μία από τις κορυφαίες εταιρίες παραγωγής μπισκότων και άλλων προϊόντων. Κατέχει το 60% της αγοράς της Ινδίας, με περισσότερα από 400.000 πρατήρια λιανικής, και περίπου 2.500 διανομείς.

Τα τελευταία χρόνια έχει κάνει προσπάθειες επέκτασης και σε κλάδους με μεγαλύτερο profit margin . Η επέκταση σε πολλούς κλάδους οδήγησε σε αδυναμίες συντονισμού, με αποτέλεσμα το 1999 η εταιρεία να αναδιαμορφώσει τις δραστηριότητές της, μειώνοντας τον αριθμό των προϊόντων της από 35 σε περίπου 25.

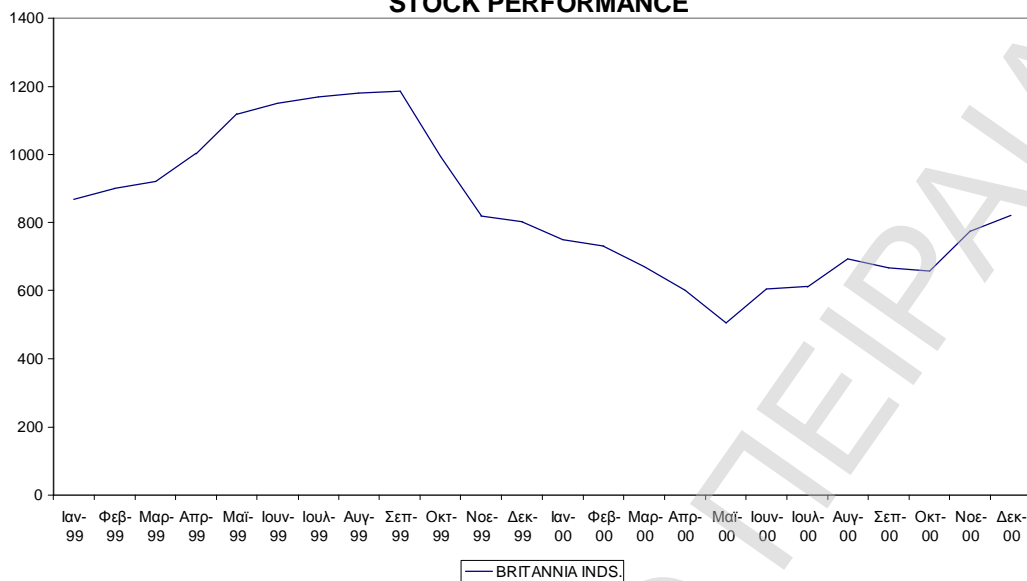
Η συνεργασία της με την **Danone** της έχει δώσει τεχνογνωσία στον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται. **Όμως** λόγω αυτής της συνεργασίας δεν κατάφερε να εισέλθει στον κλάδο μεταλλικού νερού το 2000, καθώς η Danone είχε ήδη το δικό της εμπορικό σήμα στην αγορά της Ινδίας.

Προσπάθειες ανάπτυξης των πωλήσεων γίνονται με εξαγορές ομοειδών επιχειρήσεων και με τον σχεδιασμό δημιουργίας joint venture με την New Zealand Dairy Board. Έχει ήδη δημιουργήσει joint venture με την εταιρεία Fontera της Νέας Ζηλανδίας στον κλάδο γάλακτος.

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

| COMPANY DESCRIPTION | SALES | % OF TOTAL | OPERATING PROFITS | % OF TOTAL |
|---------------------|------------|------------|-------------------|------------|
| India | 13,985,100 | 100 | 1,119,058 | 100 |
| TOTAL | 13,985,100 | | 1,119,058 | |

**BRITANNIA INDS.
STOCK PERFORMANCE**



**Share Information
18/11/2002**

| | |
|---|---------|
| Face Value (Rs) | 10 |
| Market Capitalization (Rs Crore) | 1380.91 |
| Shares Outstanding (Lakhs) | 268.5 |

Ratios Etc.

| BRITANNIA INDS. | 97 | 98 | 99 | 00 |
|------------------------------|---------|----------|----------|----------|
| EARNINGS PER SHR | 5.55 | 12.23 | 15.8 | 19.35 |
| PER | 42.6 | 38.7 | 52.6 | 39.1 |
| MARKET VALUE | 6591.28 | 13196.49 | 23130.25 | 21070.66 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 19.29 | 28.24 | 32.66 | 34.16 |
| BORROWING RATIO | 0.61 | 0.81 | 0.78 | 0.59 |
| EBITDA | 422259 | 591426 | 800841 | 1015903 |

| ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ | | | |
|--|--------|-------|-------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | -2000 |
| DIVIDEND YIELD | 1.47 | 1.85 | 2.36 |
| P/CASH EARNINGS | 25.33 | 18.82 | 6.8 |
| DIVIDEND COVER | 10.4 | | |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 378.15 | | |
| ASSETS AS % M.V | 27.49 | | |
| CAPITAL GEARING | 33.3 | | |
| QUICK ASSET RATIO | 0.79 | | |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 51.08 | | |
| BORROWING | 0.5 | | |

| ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC | |
|--|------|
| Year End - Mar 2002 | |
| Price/Earnings | 6.88 |
| Price/Book | 3.78 |
| Price/Sales | 0.96 |
| Dividend Yield (%) | 1.44 |

AVENTIS PHARMA

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

Sir Mathuradas VasANJI Rd Andheri E
Mumbai, INDIA.

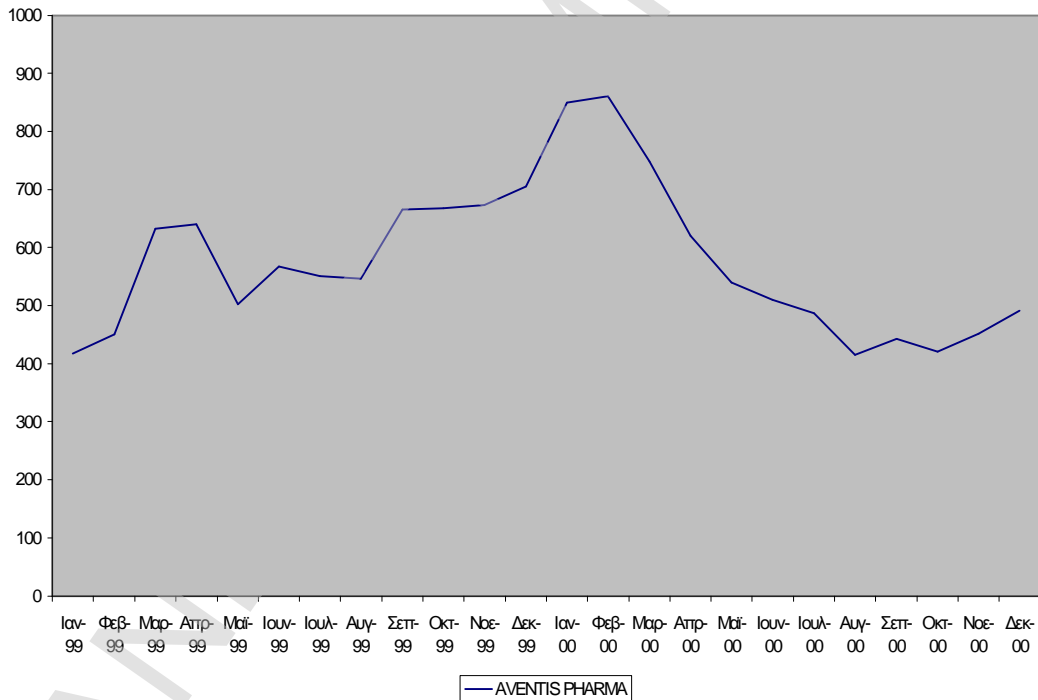
ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία Aventis είναι φαρμακευτική εταιρεία η οποία ασχολείται με την έρευνα και ανάπτυξη φαρμάκων και εμβολίων. Φάρμακα για θεραπεία του καρκίνου τις παθήσεις της καρδιάς, τον διαβήτη, και άλλων ασθενειών.

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

| COMPANY DESCRIPTION | SALES | % OF TOTAL | OPERATING PROFITS | % OF TOTAL |
|---------------------|-----------|------------|-------------------|------------|
| India | 5,446,600 | 100 | 843,125 | 100 |
| TOTAL | 5,446,600 | | 843,125 | |

AVENTIS PHARMA STOCK PERFORMANCE



Ratios Etc.

| Series | 97 | 98 | 99 | 0 |
|------------------------------|---------|---------|---------|----------|
| AVENTIS PHARMA | 335 | 307 | 727.45 | 444.75 |
| EARNINGS PER SHR | #n/a | 12.74 | 5.69 | 12.94 |
| PER | #n/a | 24.1 | 127.9 | 34.4 |
| MARKET VALUE | 7715.38 | 7070.51 | 16753.9 | 10243.04 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | #n/a | #n/a | 11.9 | 15.46 |
| BORROWING RATIO | #n/a | 0.54 | 0.45 | 0.26 |
| EBITDA | #n/a | 732173 | 533217 | 657271 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | AVENTIS PHARMA | INDIA-DS PHARM. & TECH | INDIA-DS MARKET |
|--------------------|----------------|---------------------------|--------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | -2000 |
| DIVIDEND YIELD | 0.85 | 1 | 2.36 |
| P/E RATIO | 10.7 | 21 | 10.7 |
| P/CASH EARNINGS | 8.07 | 12 | 6.8 |
| DIVIDEND COVER | 11 | | |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 221.06 | | |
| ASSETS AS % M.V | 36.49 | | |
| CAPITAL GEARING | 1.93 | | |
| QUICK ASSET RATIO | 0.93 | | |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 28.22 | | |
| BORROWING | 0.02 | | |

KOREA TOBACCO & GINSENG

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

100,PYEONGCHON-DONG,DAEDEOK-GU,DAEJEON

Chairman

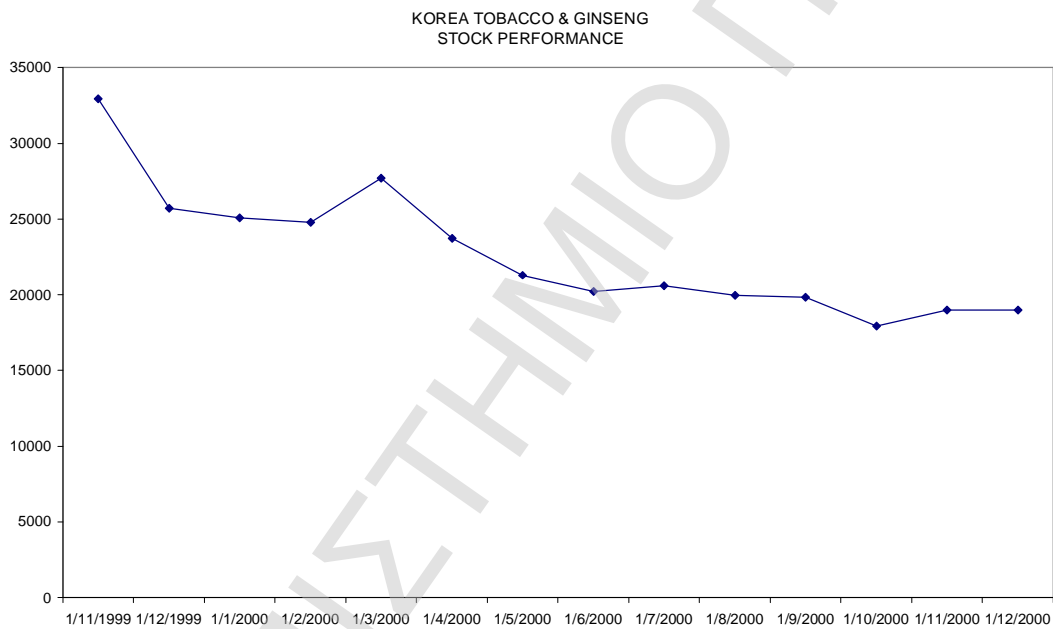
KWAK,JOO YOUNG

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με τον κλάδο καπνού.

ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ

Η **KOREA TOBACCO & GINSENG** ασχολείται με την παραγωγή προϊόντων καπνού, φίλτρων τσιγάρων και φύλλων καπνού. Ο όμιλος έχει 11 εργοστάσια και 16 τοπικά υποκαταστήματα.



Ratios Etc.

| | | |
|------------------------------------|-----------|-----------|
| Series | 99 | 0 |
| KOREA TOBACCO & GINSENG | 32700 | 18050 |
| EARNINGS PER SHR | #n/a | 1065.18 |
| PER | #n/a | #n/a |
| MARKET VALUE | 6245432 | 3447402 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 11.01 | 9.76 |
| NET PROFIT MARGIN % | 21.18 | 15.86 |
| BORROWING RATIO | 0 | 0 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 317123328 | 270401024 |
| EBITDA | 451009536 | 438982912 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | KOREA TOBACCO & GINS | KOREA-DS TOBACCO | KOREA-DS MARKET |
|--------------------|-------------------------|---------------------|--------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | -2000 |
| DIVIDEND YIELD | 8.54 | 8.54 | 1.53 |
| P/E RATIO | 8.8 | 8.8 | 11.6 |
| P/CASH EARNINGS | 7.25 | 7.7 | 7.4 |
| DIVIDEND COVER | 1.3 | | |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 65.04 | | |
| ASSETS AS % M.V | 83.52 | | |
| CAPITAL GEARING | 10.47 | | |
| QUICK ASSET RATIO | 0.68 | | |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 15.36 | | |
| BORROWING | 0.12 | | |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| Dec 2001 | |
|---------------------|--------------------------|
| MARKET CAP | 2.92 Bn (Local currency) |
| Total Shares | 181 Mil |
| P/B | 1.18 |
| P/Sales | 1.56 |
| Div. yield | 8.7 % |

ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΚΑΙ ΤΡΟΠΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Όσον αφορά τα δεδομένα της εργασίας-έρευνας, προήλθαν από την βάση δεδομένων Datastream του Πανεπιστημίου Πειραιά.

Στην προσπάθεια εξεύρεσης δεδομένων χρησιμοποιήθηκε επίσης το Διαδίκτυο και το Reuters.

Σημείο εκκίνησης είναι η επιλογή εταιρειών με κριτήριο αριθμοδείκτες όπως το Sales per Share, το EPS, το return on shareholders equity, το borrowing ratio, το Net Profit Margin.

Κατόπιν έγινε ο υπολογισμός της τυπικής απόκλισης των επιμέρους μετοχών και η εύρεση των beta της κάθε μία από αυτές σε σχέση με τον δείκτη MSCI Emerging Market Asia.

Η αναμενόμενη απόδοση της κάθε μετοχής υπολογίστηκε με βάση τον τύπο της Γραμμής Αγοράς Χρεογράφων, θέλοντας να ενσωματώσουμε ένα risk premium.

$$R_i = R_f + B_i \cdot (R_m - R_f)$$

όπου R_i η αναμενόμενη απόδοση της κάθε μετοχής

R_f = το risk free rate του US TREASURY BILL AUCT.AVG.1 YEAR - MIDDLE RATE

B_i = το beta της κάθε μετοχής σε σχέση με τον δείκτη MSCI Emerging Market Asia

R_m = η αναμενόμενη απόδοση του δείκτη MSCI Emerging Market Asia

Κάνοντας την υπόθεση ότι η πορεία του δείκτη MSCI Emerging Market Asia δεν ακολουθεί οποιοδήποτε pattern, σημαίνει ότι η καλύτερη πρόβλεψη που μπορούμε να κάνουμε για την αναμενόμενη τιμή και επομένως της απόδοσης του δείκτη MSCI είναι η μέση τιμή. Stephen A. Delurgio <<Forecasting Principles and Applications>> (1998)

Στην συγκεκριμένη περίπτωση πήραμε τον μέσο όρο των τιμών του MSCI για τα έτη 1990 έως 2000 (τετραμηνιαίες παρατηρήσεις) .

Έγινε κατανομή του χαρτοφυλακίου βάση του Market Value των εταιρειών των επιμέρους κλάδων.

Στην συνέχεια υπολογίστηκε η αναμενόμενη απόδοση του χαρτοφυλακίου ως το άθροισμα του γινομένου των αναμενόμενων αποδόσεων των μετοχών με τα 'βάρη' weights της κάθε μία μετοχής στο χαρτοφυλάκιο.

$$u_p = \sum_{i=1}^N w_i E(R_i)$$

Βρέθηκε ο κίνδυνος του χαρτοφυλακίου από την μέση απόκλιση τετραγώνου η οποία εκφράζεται από τον τύπο

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N w_i^2 \sigma_i^2 + 2 \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N w_i w_j \sigma_{ij}$$

Βρέθηκε ο συστηματικός κίνδυνος του χαρτοφυλακίου ο οποίος είναι το άθροισμα των γινομένων του beta της κάθε μετοχής με τα weights της κάθε μετοχής στο χαρτοφυλάκιο.

$$Bq = \sum w_i B_i$$

Στην συνέχεια αφού είδαμε τα αποτελέσματα του χαρτοφυλακίου αυτού, θελήσαμε να δημιουργήσουμε ένα εναλλακτικό χαρτοφυλάκιο.

Συγκεκριμένα θελήσαμε να ελαχιστοποιήσουμε τον κίνδυνο του χαρτοφυλακίου με τους εξής περιορισμούς :

- 1) Την ίδια ή μεγαλύτερη αναμενόμενη απόδοση με το προηγούμενο χαρτοφυλάκιο.
- 2) Το άθροισμα των αναλογιών που επενδύονται στις μετοχές ισούται με την μονάδα.
- 3) Κάθε αναλογία είναι είτε θετική είτε μηδέν.

Χρησιμοποιήθηκε το Solver του Excel από τα αποτελέσματα του οποίου δημιουργήθηκε ένα εναλλακτικό χαρτοφυλάκιο το οποίο και αναλύουμε σε ένα από τα επόμενα κεφάλαια.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

TELEKOMUNIASI INDONESIA

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

JALAN KUSUMANEGARA NO. 173, YOGYAKARTA 55002, INDONESIA

Chairman
BACELIUS RURU

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με τον κλάδο τηλεπ/νιών.

ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ

Η **TELEKOMUNIASI INDONESIA** είναι η μεγαλύτερη παροχέας τηλεπ/νιών σε τοπικό και υπεραστικό επίπεδο στην Ινδονησία. Η εταιρεία λειτουργεί τηλεπ/κό δίκτυο και παρέχει telec/tion και information services. Το κράτος κατέχει το πλειοψηφικό πακέτο μετοχών. . Η TELKOM παρέχει σταθερή τηλεφωνία στην Σουμάτρα, Greater Jakarta, West Java, Banten, Daerah Istimewa Yogyakarta, και Eastern Indonesia

Η θυγατρική της εταιρεία Telkomsel την οποία απέκτησε τον Μάιο του 2001, παρέχει υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας, και Internet.

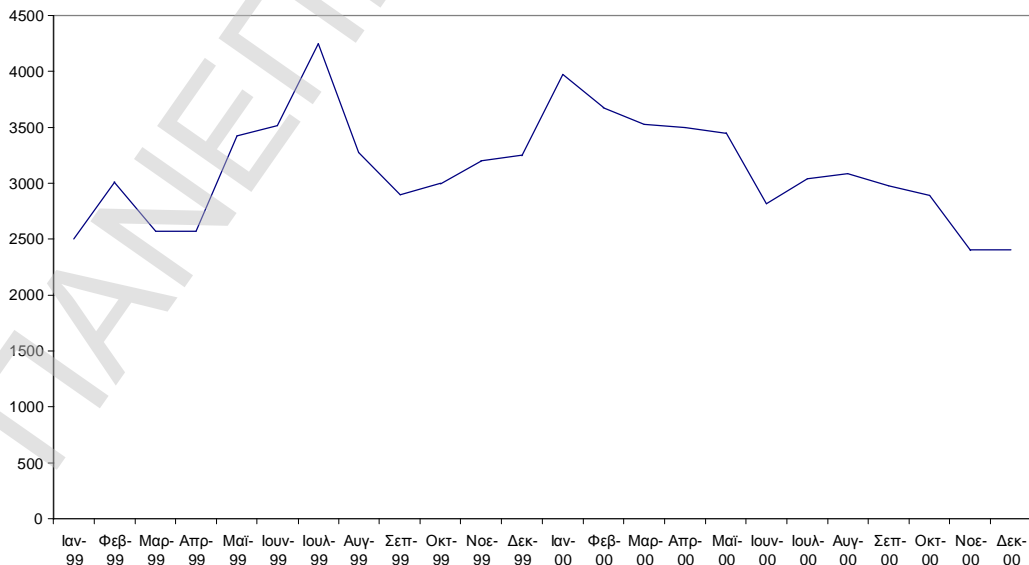
PRODUCT ANALYSIS

31/12/01 PARENT COMPANY

| | SALES | % OF TOTAL | PRE-TAX PROFITS | % OF TOTAL |
|----------------------------|------------|------------|-----------------|------------|
| TELECOMMUNICATION SERVICES | 10,540,700 | 65 | 5,384,400 | 64 |
| CELLULAR | 5,590,100 | 35 | 2,925,875 | 35 |

(in million of local currency)

TELKOM STOCK PERFORMANCE



Ratios Etc.

| TELKOM | 97 | 98 | 99 | 0 |
|------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| EARNINGS PER SHR | 160.96 | 0 | 430.29 | 610.03 |
| PER | 19.3 | #n/a | 7.6 | 3.9 |
| MARKET VALUE | 31266656 | 17499984 | 32759968 | 24191968 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 11.95 | 11.12 | 17.77 | 18.55 |
| NET PROFIT MARGIN % | 22.72 | 17.71 | 28.06 | 27.22 |
| BORROWING RATIO | 0.64 | 0.87 | 0.75 | 0.76 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 1152099840 | 1168669952 | 2185665792 | 2552171776 |
| EBITDA | 3697504768 | 3972012800 | 6125641728 | 5633916928 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | 2000 |
|--------------------|--------|-------|--------|
| DIVIDEND YIELD | 5.48 | 5.59 | 3.24 |
| P/E RATIO | 22.6 | 15.2 | 11.1 |
| P/CASH EARNINGS | 5.43 | 5.03 | 6.33 |
| DIVIDEND COVER | 0.8 | | 7.8 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 173.01 | | 150.06 |
| ASSETS AS % M.V | 24.02 | | 46.64 |
| CAPITAL GEARING | 46.12 | | 52.7 |
| QUICK ASSET RATIO | 0.71 | | 0.75 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 30.47 | | 16.19 |
| BORROWING | 1.21 | | 1.26 |

SARI HUSADA

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

JALAN KUSUMANEGARA NO. 173, YOGYAKARTA 55002, INDONESIA

Chairman

DWIYATNO SISWOSUMARTO

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με τον κλάδο των τροφίμων.

ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ

Η **SARI HUSADA** ασχολείται με την παραγωγή παιδικών τροφών και αναψυκτικών για βρέφη, παιδιά και ενήλικες. Τα κύρια προϊόντα της περιλαμβάνουν γάλα σε σκόνη, και άλλες βρεφικές τροφές, τροφικά υποκατάστατα, γάλα, σκευάσματα σοκολάτας, δημητριακά, μπισκότα κ.α.

Οι εγκαταστάσεις της είναι στο Klaten, Central Java.

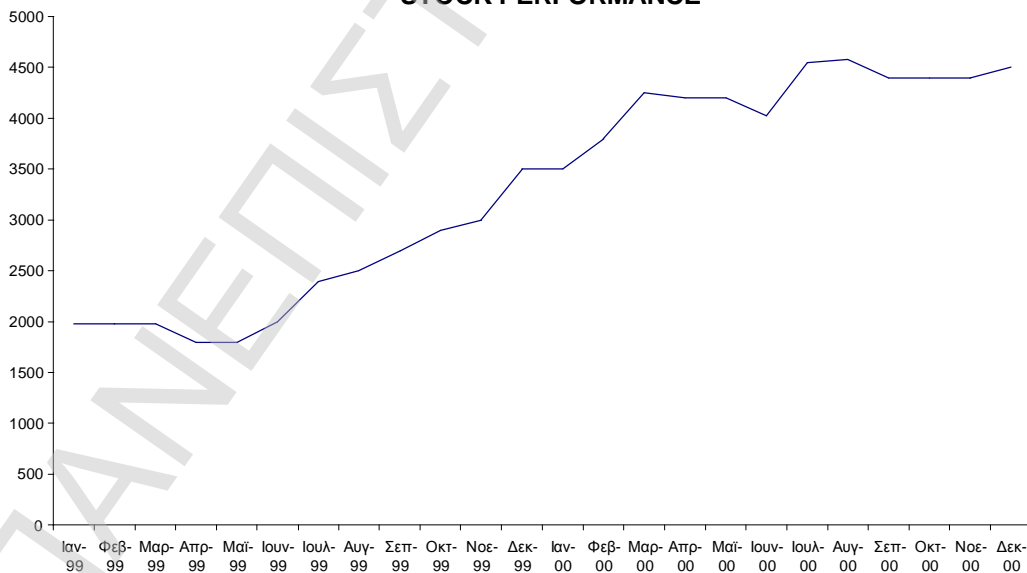
PRODUCT ANALYSIS

31/12/01

| | SALES | % OF TOTAL |
|-----------------------------------|---------|------------|
| PRODUCTION OF NUTRITIONAL FOODS | 870,867 | 92 |
| TOLL MFG., PROCESSING & PACKAGING | 79,832 | 8 |

(in million of local currency)

SARI HUSADA STOCK PERFORMANCE



Ratios Etc.

| | | | | |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| SARI HUSADA | 97 | 98 | 99 | 0 |
| EARNINGS PER SHR | 293.55 | 0 | 283.43 | 522.57 |
| PER | 16.2 | #n/a | 10.6 | 8.4 |
| MARKET VALUE | 632586.75 | 616171.31 | 528146.81 | 774615.19 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 26.94 | 4.67 | 26.11 | 28.71 |
| NET PROFIT MARGIN % | 16.51 | 4.89 | 20.18 | 22.45 |
| BORROWING RATIO | 0.37 | 0.01 | 0 | 0 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 37286992 | 11781000 | 86530000 | 131434992 |
| EBITDA | 71794992 | 51846000 | 134664992 | 194796992 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | SARI HUSADA | INDONESIA-DS FOOD&DRUG RETLRS | INDONESIA MARKET |
|--------------------|-------------|----------------------------------|---------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | 2000 |
| DIVIDEND YIELD | 4.9 | 4.9 | 3.24 |
| P/E RATIO | 8.2 | 8.2 | 11.1 |
| P/CASH EARNINGS | 7.55 | 7 | 6.33 |
| DIVIDEND COVER | 2.5 | | 7.8 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 137.22 | | 150.06 |
| ASSETS AS % M.V | 38.62 | | 46.64 |
| CAPITAL GEARING | 0 | | 52.7 |
| QUICK ASSET RATIO | 4.17 | | 0.75 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 44.26 | | 16.19 |
| BORROWING | 0 | | 1.26 |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| | |
|-------------------|--------------------------|
| Dec 2001 | |
| MARKET CAP | 1.65 Bn (Local currency) |
| P/B | 2.43 |
| P/Sales | 1.77 |

INDOSAT TBK

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

JL MEDAN MERDEKA BARAT NO.21, JAKARTA 10110, INDONESIA

Chairman

HARI KARTANA

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με τον κλάδο των τηλεπικοινωνιών.

ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ

Η **INDOSAT TBK** είναι provider τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών. Επίσης είναι διαχειριστής κινητής τηλεφωνίας.

Πριν το 2001 η δραστηριότητα της περιοριζόταν στις διεθνής τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες. Τον Μάιο του 2001 η Indosat απέκτησε το 67.5 % του μετοχικού κεφαλαίου της Satelindo, και με αυτό τον τρόπο έγινε η είσοδος της στον κλάδο κινητής τηλεφωνίας.

Τον Μάιο 2001 η εταιρεία απέκτησε επίσης το 37.21 % του μετοχικού κεφαλαίου σε εταιρεία παροχής υπηρεσιών δεδομένων (data service provider).

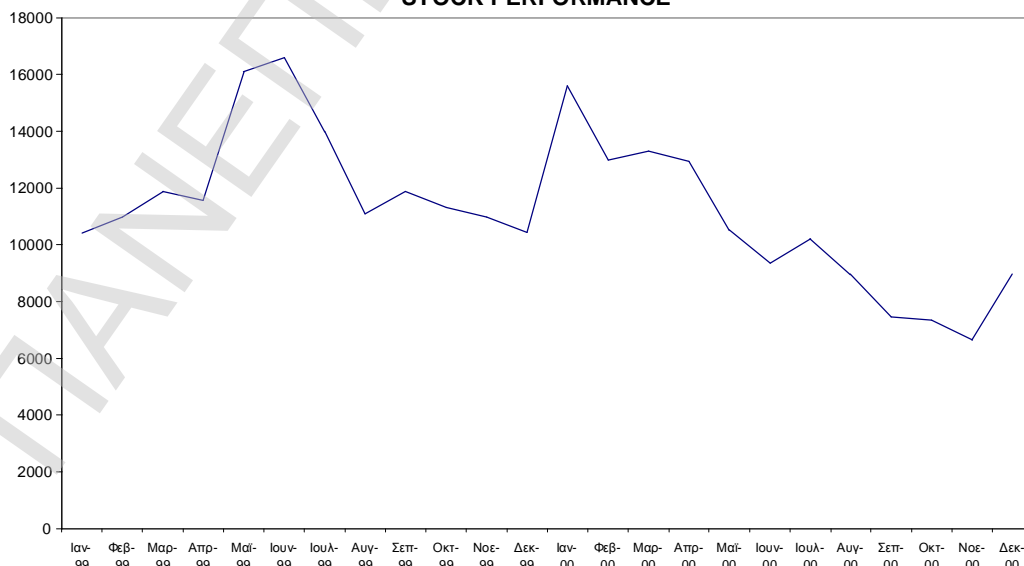
PRODUCT ANALYSIS

31/12/01

| | SALES | % OF TOTAL |
|----------------------------------|-----------|------------|
| INTERNATIONAL CALLS | 2,193,726 | 42 |
| CELLULAR | 1,884,554 | 36 |
| MULTIMEDIA, DATA COMM., INTERNET | 1,064,010 | 20 |
| OTHER SERVICES | 105,649 | 2 |

(in million of local currency)

INDOSAT
STOCK PERFORMANCE



Ratios Etc.

| Series | 97 | 98 | 99 | 0 |
|------------------------------|-----------|------------|------------|------------|
| INDOSAT | 8125 | 8200 | 11100 | 6700 |
| EARNINGS PER SHR | 539.6 | 838.63 | 1581.97 | 1393.92 |
| PER | 15.1 | 9.8 | 7 | 4.8 |
| MARKET VALUE | 8413436 | 8491099 | 11494049 | 6937849 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 21.37 | 27.76 | 28.98 | 30.7 |
| NET PROFIT MARGIN % | 43.98 | 52.19 | 50.3 | 63.36 |
| BORROWING RATIO | 0.06 | 0.01 | 0.01 | 0 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 639825920 | 1100300800 | 1377633792 | 1803337984 |
| EBITDA | 845725952 | 1390372864 | 1760651776 | 2506524928 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | INDOSAT | INDONESIA-DS TELECOM SERVICES | INDONESIA MARKET |
|--------------------|---------|----------------------------------|---------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | 2000 |
| DIVIDEND YIELD | 6.07 | 5.59 | 3.24 |
| P/E RATIO | 6.6 | 15.2 | 11.1 |
| P/CASH EARNINGS | 3.89 | 5.03 | 6.33 |
| DIVIDEND COVER | 2.5 | | 7.8 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 48.86 | | 150.06 |
| ASSETS AS % M.V | 112.12 | | 46.64 |
| CAPITAL GEARING | 23.69 | | 52.7 |
| QUICK ASSET RATIO | 1.13 | | 0.75 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 10.89 | | 16.19 |
| BORROWING | 0.39 | | 1.26 |

NESTLE INDIA LIMITED

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

Sir Mathuradas VasANJI Rd Andheri E
Mumbai, INDIA

Chairman & Managing

Director:

Carlo M V Donati

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με τον κλάδο των τροφίμων.

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η NESTLE INDIA LIMITED ιδρύθηκε το 1959 ως Food Specialities. Η εταιρεία αναπτύχθηκε από την Alimentana Switzerland, η οποία κατέχει σ'ήμερα το 53.96 % των μετοχών της.

Το 1968 προχώρησε σε public offer προκειμένου να αναπτύξει τα σχέδια επέκτασής της. Το 1990 η NIL εισήλθε στον κλάδο σοκολατοποιίας. Βαση συνεργασιών η εταιρεία εισήλθε στην παραγωγή προϊόντων βασισμένων σε soya, στον κλάδο γάλακτος, εμφιαλωμένου νερού, σε σκευάσματα τσαγιού κλπ.

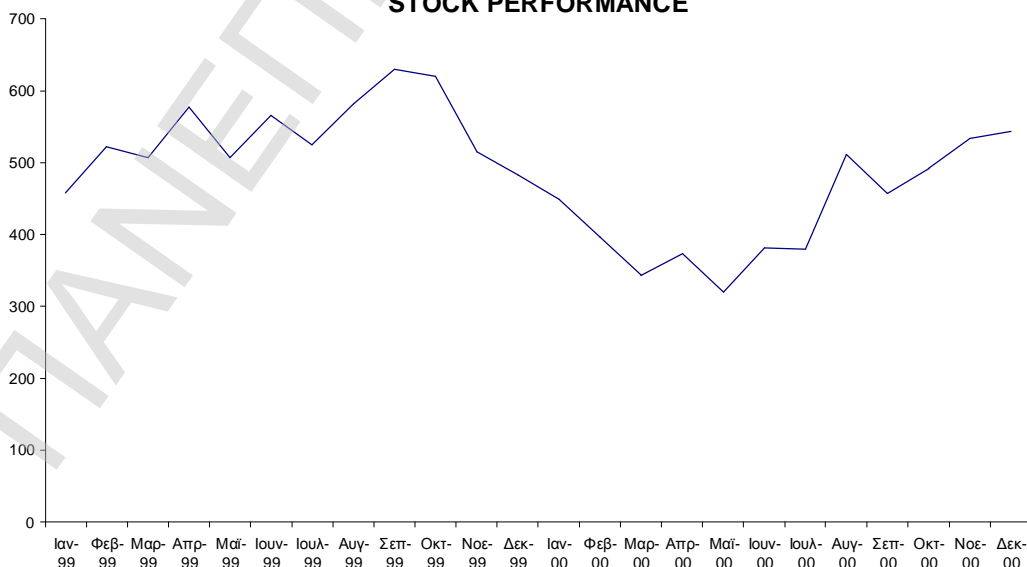
ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

31/12/01 PARENT COMPANY

| | SALES | % OF TOTAL | OPERATING PROFITS | % OF TOTAL |
|-------|------------|------------|-------------------|------------|
| India | 18,204,800 | 100 | 2,561,075 | 100 |
| TOTAL | 18,204,800 | | 2,561,075 | |

(in thousand of local currency)

NESTLE INDIA STOCK PERFORMANCE



Share Information

Nov 2002

| | |
|----------------------------------|---------|
| Face Value (Rs) | 10 |
| Market Capitalization (Rs Crore) | 5004.34 |
| Shares Outstanding (Lakhs) | 964.2 |

Ratios Etc.

| | | | | |
|------------------------------|----------|----------|---------|---------|
| NESTLE INDIA | 97 | 98 | 99 | 0 |
| EARNINGS PER SHR | 4.22 | 9.03 | 10.4 | 12.56 |
| PER | 64.7 | 45.2 | 51.1 | 42.7 |
| MARKET VALUE | 26321.57 | 39361.83 | 51293.3 | 51712.7 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 29.96 | 33.3 | 35.67 | 41.07 |
| BORROWING RATIO | 1.22 | 0.92 | 0.39 | 0.33 |
| EBITDA | 1747069 | 1977261 | 2166399 | 2518556 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | NESTLE INDIA | INDIA-DS FOOD PRDR./P | INDIA-DS MARKET |
|--------------------|--------------|--------------------------|--------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | -2000 |
| DIVIDEND YIELD | 2.68 | 1.85 | 2.36 |
| P/E RATIO | 25.2 | 23.4 | 10.7 |
| P/CASH EARNINGS | 20.91 | 18.82 | 6.8 |
| DIVIDEND COVER | 1.5 | | |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 686.3 | | |
| ASSETS AS % M.V | 5.26 | | |
| CAPITAL GEARING | 34.66 | | |
| QUICK ASSET RATIO | 0.39 | | |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 52.26 | | |
| BORROWING | 0.53 | | |

TPEXONTA ETHZIA ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

Dec 2001

| | |
|---------|-------|
| P/B | 18.85 |
| P/Sales | 2.6 |

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους (Net profit margin)

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλ. δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου,

Αριθμοδείκτης καθαρού

$$\text{περιθωρίου ή καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τυχόν μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη (έσοδα από συμμετοχές, προσωρινές επενδύσεις σε χρεόγραφα όπως και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημιές (ζημιές από καταστροφή εμπορευμάτων κλπ.), τα οποία όμως μπορεί να είναι σημαντικά και να επηρεάζουν το αποτέλεσμα.

Έτσι, πολλές φορές, για τον υπολογισμό του παραπάνω αριθμοδείκτη λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη της χρήσεως με την προσθήκη των διαφόρων εσόδων και την αφαίρεση των διαφόρων εξόδων,

Αριθμοδείκτης καθαρού

$$\text{Περιθωρίου ή καθαρού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Χρησιμότητα

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως επί του προβλεπομένου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

Στο σημείο αυτό είναι σκόπιμο να τονιστεί ότι, από την μελέτη και των δύο παραπάνω αριθμοδεικτών ο αναλυτής θα πρέπει να εμβαθύνει περισσότερο στην εσωτερική λειτουργία της επιχειρήσεως.

Σύγκριση

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους = Μικτά Κέρδη Χρήσεως / Πωλήσεις όεν μεταβάλλεται διαχρονικά ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη μιας δυσανάλογης αυξήσεως των εξόδων λειτουργίας της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να εξετασθούν οι επιμέρους κατηγορίες εξόδων προκειμένου να επισημανθούν οι λόγοι αυξησεώς τους.

Εάν αντίθετα ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός, παρέχεται ένδειξη δυσανάλογης αυξήσεως του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. Τούτο μπορεί να οφείλεται είτε σε συμπίεση των τιμών πωλήσεως των προϊόντων της επιχειρήσεως, είτε σε μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής.

TELEKOM MALAYSIA

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

2ND FLOOR, IBUPEJABAT TELEKOM MALAYSIA,
JALAN PANTAI BAHARU, 50672 KUALA LUMPUR, MALAYSIA

Chairman

DATO' IR. MUHAMMAD RADZI BIN HAJI MANSOR

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία δραστηριοποιείται στον κλάδο τηλεπ/νίων

ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ

Η TELEKOM MALAYSIA ασχολείται με την εγκατάσταση, διατήρηση και παροχή τηλεπ/κών και άλλων σχετικών υπηρεσιών.

Επίσης η εταιρεία ασχολείται με τις τυπώσεις - εκδόσεις, πώληση ειδών ασφαλείας, με το εμπόριο εξοπλισμών κτιρίων, με την τηλεματική, με υπηρεσίες distance learning και παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών.

Δραστηριοποιείται στην Μαλαισία αλλά και σε χώρες του εξωτερικού.

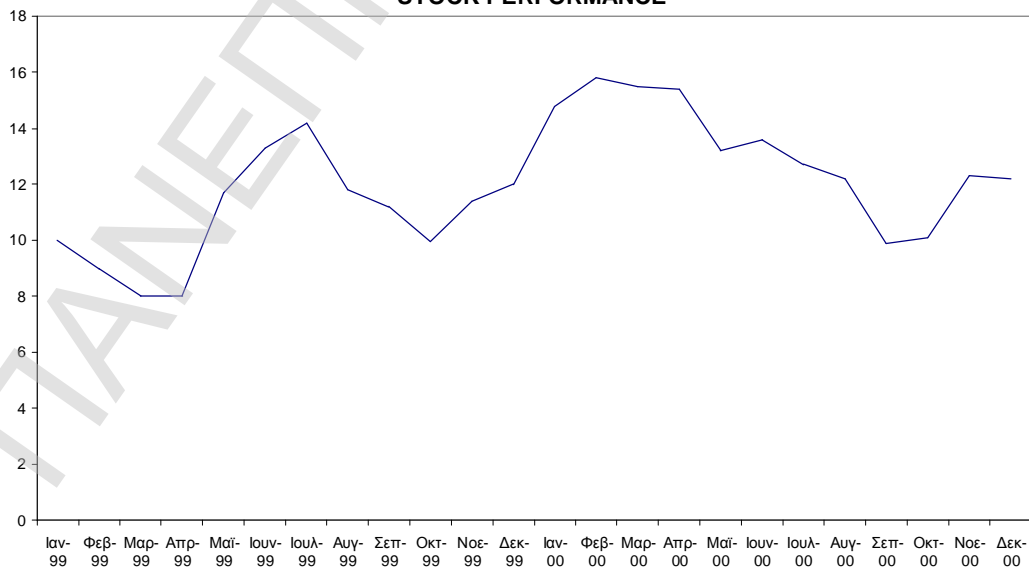
PRODUCT ANALYSIS

31/12/01

| | SALES | % OF TOTAL |
|-----------------------|-----------|------------|
| TELECOMMUNICATION | 9,256,200 | 96 |
| NON-TELECOMMUNICATION | 417,000 | 4 |
| MALAYSIA | 9,179,500 | 95 |
| OVERSEAS | 493,700 | 5 |

(in thousands of local currency)

TELEKOM MALAYSIA
STOCK PERFORMANCE



Ratios Etc.

| | | | | |
|------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| TELEKOM MALAYSIA | 97 | 98 | 99 | 0 |
| EARNINGS PER SHR | 0.58 | 0.56 | 0.19 | 0.15 |
| PER | 14.8 | 12.1 | 61.9 | 77.5 |
| MARKET VALUE | 25937.88 | 20243.24 | 35088.29 | 36110.88 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 16.13 | 8.24 | 6.49 | 5.25 |
| NET PROFIT MARGIN % | 25.76 | 12.75 | 10.47 | 7.92 |
| BORROWING RATIO | 0.69 | 0.66 | 0.64 | 0.63 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 1846100 | 1017400 | 820200 | 697800 |
| EBITDA | 4143200 | 4525500 | 3848800 | 4163800 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | TELEKOM MALAYSIA | MALAYSIA-DS TELECOM SERVICE | MALAYSIA- MARKET |
|--------------------|------------------|--------------------------------|---------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | 2000 |
| DIVIDEND YIELD | 1.27 | 0.66 | 2.47 |
| P/E RATIO | 13.4 | 7.2 | 13.5 |
| P/CASH EARNINGS | 5.79 | 7.78 | 8.6 |
| DIVIDEND COVER | 5.9 | | 3 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 65.25 | | 75.31 |
| ASSETS AS % M.V | 59.62 | | 55.68 |
| CAPITAL GEARING | 30.61 | | 37.64 |
| QUICK ASSET RATIO | 1.39 | | 1.04 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 12.3 | | 8.98 |
| BORROWING | 0.48 | | 0.7 |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| Jun 2002 | |
|-------------------|---------------------------|
| MARKET CAP | 24.05 Bn (Local currency) |
| P/B | 1.59 |
| P/Sales | 2.49 |

HAP SENG CONSOLIDATED

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

NO. 1A, JALAN 205, 46050 PETALING JAYA,
SELANGOR DARUL EHSAN, MALAYSIA

Chairman

DATUK HENRY CHIN POY-WU

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία δραστηριοποιείται σε διάφορους κλάδους (πολυσυμμετοχική)

ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ

Η **HAP SENG CONSOLIDATED** έχει στην ιδιοκτησία της φυτείες από φοινικόδεντρα από όπου εξάγει φοινικέλαιο, παράγει και εμπορεύεται λιπάσματα, χημικά συστατικά για αγροτική χρήση, και γενικά διάφορες προμήθειες για φυτείες. Επίσης κάνει εμπόριο οχημάτων, κατασκευάζει και πουλά εμπορικά οχηματαγωγά πλοία και δεξαμενόπλοια, παρέχει υπηρεσίες leasing κ.α.

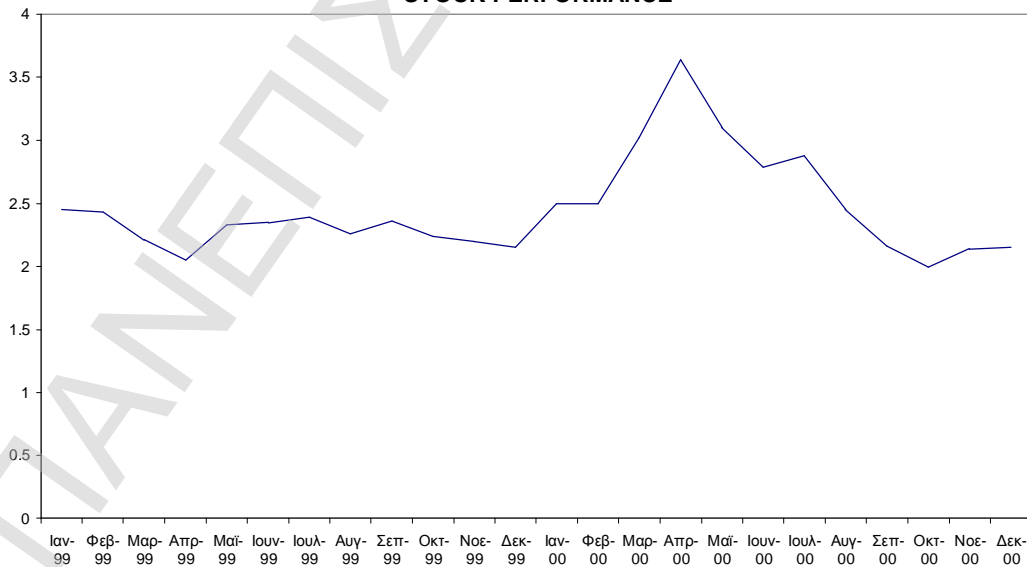
PRODUCT ANALYSIS

31/12/01

| | SALES | % OF TOTAL |
|-------------------------|---------|------------|
| PLANTATION & PROCESSING | 151,528 | 21 |
| FOOD | 43,103 | 6 |
| TRADING | 530,581 | 73 |
| MALAYSIA | 515,651 | 100 |

(in thousands of local currency)

HAP SENG CONSOLIDATED STOCK PERFORMANCE



Ratios Etc.

| HAP SENG CONSOLIDATED | 97 | 98 | 99 | 0 |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| EARNINGS PER SHR | 0.1 | 0.28 | 0.15 | 0.56 |
| PER | 25.5 | 7.1 | 15.3 | 3.8 |
| MARKET VALUE | 1634.48 | 1245.32 | 1388.53 | 1307.59 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 8.97 | 9.2 | 11.74 | 10.2 |
| NET PROFIT MARGIN % | 68.58 | 53.06 | 51.01 | 50.69 |
| BORROWING RATIO | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 80474 | 92661 | 126969 | 112269 |
| EBITDA | 86980 | 108396 | 132528 | 136339 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΑΛΩΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | HAP SENG CONSOLIDATED | MALAYSIA-DS FOOD PRDR./PRCR | MALAYSIA- MARKET |
|--------------------|-----------------------|--------------------------------|---------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | 2000 |
| DIVIDEND YIELD | 3.1 | 2.9 | 2.47 |
| P/E RATIO | 11.6 | 17.4 | 13.5 |
| P/CASH EARNINGS | 9.66 | 13.15 | 8.6 |
| DIVIDEND COVER | 2.8 | | 3 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 38.56 | | 75.31 |
| ASSETS AS % M.V | 94.93 | | 55.68 |
| CAPITAL GEARING | 6.78 | | 37.64 |
| QUICK ASSET RATIO | 1.01 | | 1.04 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 7.9 | | 8.98 |
| BORROWING | 0.08 | | 0.7 |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| Oct 2002 | |
|-------------------|--------------------------|
| MARKET CAP | 1.32 Bn (Local currency) |
| P/B | 0.96 |
| P/Sales | 2.57 |

BRITISH AMERICAN TOBACCO

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

VIRGINIA PARK, JALAN UNIVERSITI,
46200 PETALING JAYA, SELANGOR, MALAYSIA

Chairman

TAN SRI ABU TALIB BIN OTHMAN

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με τον κλάδο καπνού.

ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ

Η **BRITISH AMERICAN TOBACCO** ασχολείται με την παραγωγή εισαγωγή και πώληση τσιγάρων. Έχει εισέλθει επίσης στον κλάδο υπηρεσιών και πολυτελών καταναλωτικών αγαθών. Οι δραστηριότητές του Ομίλου επικεντρώνονται στην Μαλαισία και το Brunei.

Ανάμεσα στα προϊόντα της περιλαμβάνονται διεθνής μάρκες όπως Peter Stuyvesant, Lucky Strike, Rothmans, Benson & Hedges.

PRODUCT ANALYSIS

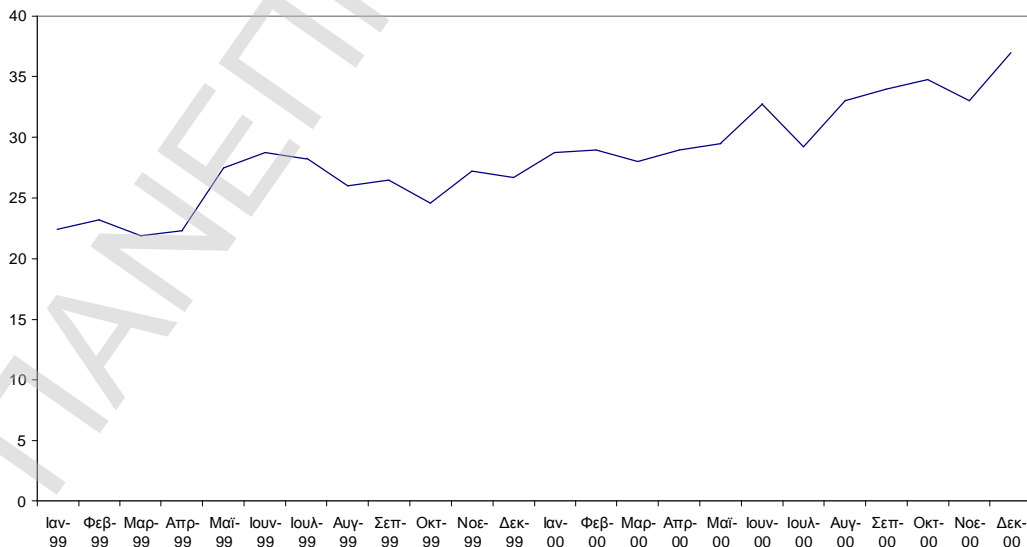
31/12/01

| | SALES | % OF TOTAL |
|---------------------------------------|-----------|------------|
| CIGARETTES AND OTHER TOBACCO PRODUCTS | 3,010,370 | 100 |
| TOTAL | 3,010,370 | |
| MALAYSIA | 3,010,370 | 100 |

(in thousands of local currency)

BRITISH AMER.TOB.

STOCK PERFORMANCE



Ratios Etc.

| | | | | |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Series | 97 | 98 | 99 | 0 |
| BRITISH AMER.TO.B.(M) | 26.75 | 18.1 | 26.5 | 34.75 |
| EARNINGS PER SHR | 1.47 | 1.69 | 2.1 | 1.79 |
| PER | 18.2 | 10.7 | 12.6 | 19.4 |
| MARKET VALUE | 7637.92 | 5168.09 | 7566.54 | 9922.16 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 95.35 | 217.51 | 87.16 | 137.79 |
| NET PROFIT MARGIN % | 23.85 | 24.57 | 14.67 | 18.25 |
| BORROWING RATIO | 0 | 0 | 2.33 | 2.04 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 420605 | 482546 | 302139 | 505958 |
| EBITDA | 538509 | 632550 | 460715 | 798469 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | | | |
|--------------------|--------|-------|-------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | 2000 |
| DIVIDEND YIELD | 7.8 | 7.8 | 2.47 |
| P/E RATIO | 16.7 | 16.7 | 13.5 |
| P/CASH EARNINGS | 15.78 | 15.78 | 8.6 |
| DIVIDEND COVER | 0.8 | | 3 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 526.01 | | 75.31 |
| ASSETS AS % M.V | 5.61 | | 55.68 |
| CAPITAL GEARING | 56.39 | | 37.64 |
| QUICK ASSET RATIO | 0.64 | | 1.04 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 66.4 | | 8.98 |
| BORROWING | 1.31 | | 0.7 |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| | |
|-------------------|---------------------------|
| Sep 2002 | |
| MARKET CAP | 10.13 Bn (Local currency) |
| P/B | 16.05 |
| P/Sales | 3.37 |

SK TELECOM

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

SK BLDG.,SEORIN-DONG,JONGRO-GU,SEOUL

Chairman

SOHN,GIL SEUNG/CHO,CHUNG NAM/PYO,MOONSOO

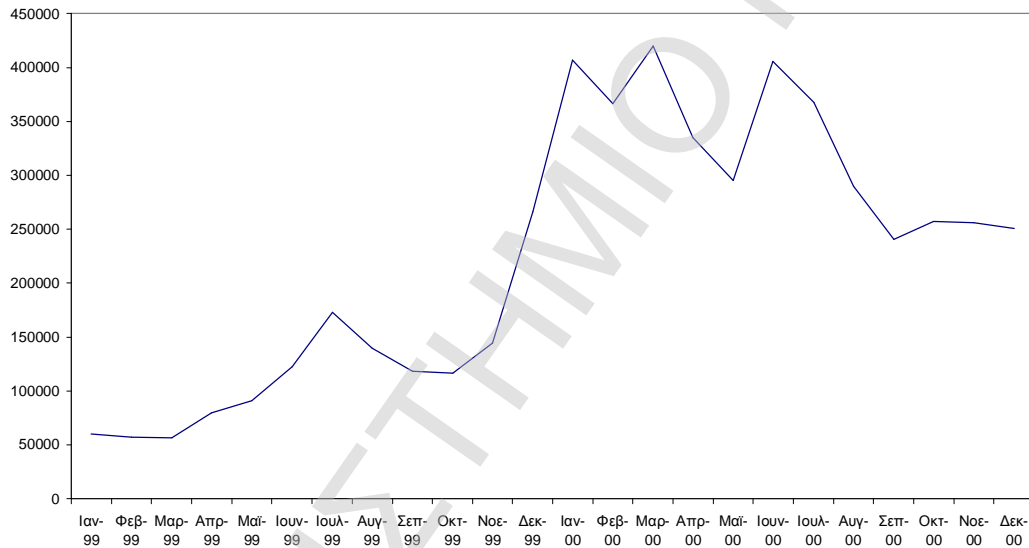
ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία ασχολείται με τον κλάδο τηλεπικοινωνιών.

ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ

Η εταιρεία **SK Telecom Company** ασχολείται με την κινητή τηλεφωνία, υπηρεσίες καταλόγου (paging), και multimedia on line. Επίσης παρέχει επικοινωνία μέσω δορυφόρου σε επίπεδο τελικού χρήστη. Επίσης δραστηριοποιείται στις διεθνείς αγορές.

SK TELECOM
STOCK PERFORMANCE



Ratios Etc.

| | | | | |
|------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| SK TELECOM | 97 | 98 | 99 | 00 |
| EARNINGS PER SHR | 2905.11 | 1015.74 | 2167.39 | 3802.21 |
| MARKET VALUE | 1791277 | 3990314 | 11539809 | 21619504 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 8.64 | 10.3 | 8.13 | 15.93 |
| NET PROFIT MARGIN % | 3.23 | 4.27 | 7.1 | 16.5 |
| BORROWING RATIO | 1.03 | 1.34 | 0.4 | 0.28 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 113606928 | 151307056 | 304161024 | 950655744 |
| EBITDA | 1065300224 | 1350901760 | 1148398080 | 2338729728 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | SK TELECOM | KOREA-DS TELECOM SERVICE | KOREA-DS MARKET |
|--------------------|------------|-----------------------------|--------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | -2000 |
| DIVIDEND YIELD | 0.3 | 0.66 | 1.53 |
| P/CASH EARNINGS | 8.62 | 5.86 | 7.4 |
| DIVIDEND COVER | 5.7 | | |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 109.59 | | |
| ASSETS AS % M.V | 27.83 | | |
| CAPITAL GEARING | 35.55 | | |
| QUICK ASSET RATIO | 1.02 | | |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 20.56 | | |
| BORROWING | 0.57 | | |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| Dec 2001 | |
|----------------|------|
| P/B | 3.77 |
| P/Sales | 2.43 |

SINGAPORE FOOD IND LTD

ΓΕΝΙΚΑ

COMPANY ADDRESS

234 PANDAN LOOP, SINGAPORE

Chairman

WONG KOK SIEW

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία δραστηριοποιείται στον κλάδο ετοιμών τροφών.

ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ

Η SINGAPORE FOOD IND LTD ασχολείται με την προετοιμασία γευμάτων, την παραγωγή διαφόρων τροφών και το management οίκων μαγειρικής. Επίσης διοργανώνει πλειστηριασμούς προϊόντων σφαγείου και χοίρων. Η τελευταία δραστηριότητα λαμβάνει μέρος στην Σιγκαπούρη, ενώ η προετοιμασία γευμάτων σε χώρες όπως Σιγκαπούρη, Μεγάλη Βρετανία Κίνα και Αυστραλία.

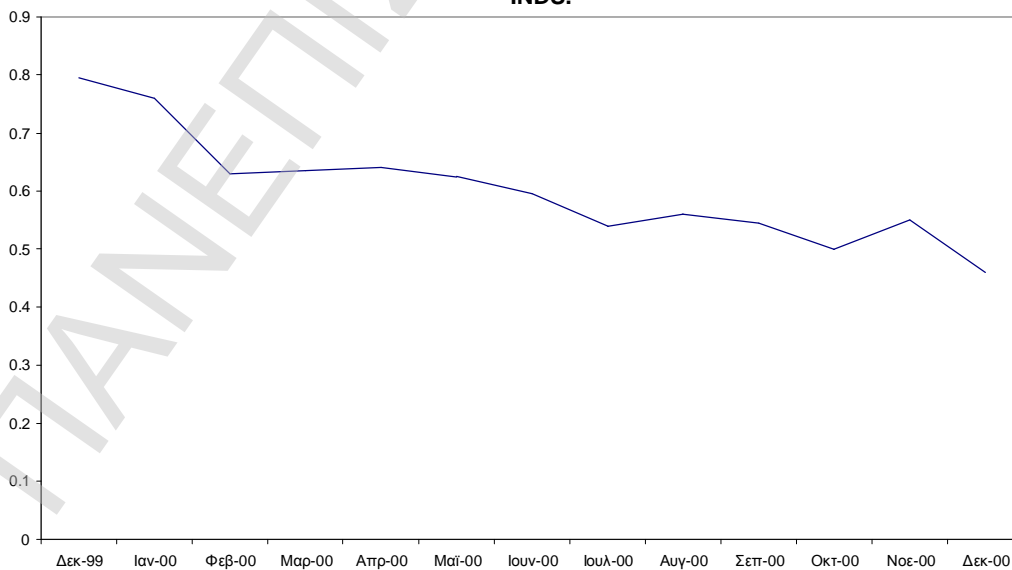
PRODUCT ANALYSIS

31/12/01

| | SALES | % OF TOTAL |
|--------------------------------------|---------|------------|
| FOOD DISTRIBUTION | 146,280 | 39 |
| FOOD PREPARATION, MFG., & PROCESSING | 210,136 | 56 |
| ABATTOIR & HOG AUCTION | 17,512 | 5 |
| SINGAPORE | 268,878 | 72 |
| AUSTRALIA | 21,543 | 6 |
| UNITED KINGDOM | 75,263 | 20 |
| CHINA AND OTHERS | 8,244 | 2 |

(in thousands of local currency)

SINGAPORE FOOD
INDS.



Ratios Etc.

| | | |
|------------------------------|-------|-------|
| SINGAPORE FOOD INDS. | 99 | 0 |
| EARNINGS PER SHR | #n/a | 0.04 |
| PER | #n/a | 15.4 |
| MARKET VALUE | #n/a | 270 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 37.23 | 40.73 |
| NET PROFIT MARGIN % | 5.7 | 6.64 |
| BORROWING RATIO | 0.28 | 0.19 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 17975 | 23261 |
| EBITDA | 39642 | 43093 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΑΛΩΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | SINGAPORE FOOD | INDS. SINGAPORE-DS FOOD PRDR./PRCR. | SINGAPORE MARKET |
|--------------------|----------------|--|---------------------|
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | 2000 |
| DIVIDEND YIELD | 3.57 | 5.63 | 2.94 |
| P/E RATIO | 13 | 9 | 11 |
| P/CASH EARNINGS | 9.68 | 9.74 | 8.5 |
| DIVIDEND COVER | 2.2 | | 2.8 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 448.81 | | 57.01 |
| ASSETS AS % M.V | 23.76 | | 77.36 |
| CAPITAL GEARING | 18.24 | | 41.28 |
| QUICK ASSET RATIO | 0.73 | | 0.9 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 33.58 | | 8.11 |
| BORROWING | 0.26 | | 0.69 |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC

| Sep 2002 | |
|-------------------|-------------------------|
| MARKET CAP | 350 Mn (Local currency) |
| P/B | 4.20 |
| P/Sales | 0.94 |

QAF**ΓΕΝΙΚΑ****COMPANY ADDRESS**

150 SOUTH BRIDGE ROAD, #09-04 FOOK HAI BUILDING,
SINGAPORE

Chairman
DIDI DAWIS

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

Η εταιρεία δραστηριοποιείται στον κλάδο τροφίμων.

ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ

Η QAF ασχολείται με την παραγωγή, την διανομή και το εμπόριο τροφίμων και αναψυκτικών. Επίσης επεξεργάζεται τροφές για ζώα, ασχολείται με το εμπόριο ζώων. Στην κατοχή της έχει σειρά supermarkets. Άλλες δραστηριότητές της περιλαμβάνουν επενδυτικές συμμετοχές, και share trading.

Οι επιχειρηματικές της δραστηριότητες περιλαμβάνουν αγορές της Μαλαισίας, Αυστραλίας, Ινδίας, Κίνας, Φιλιππίνες κ.α.

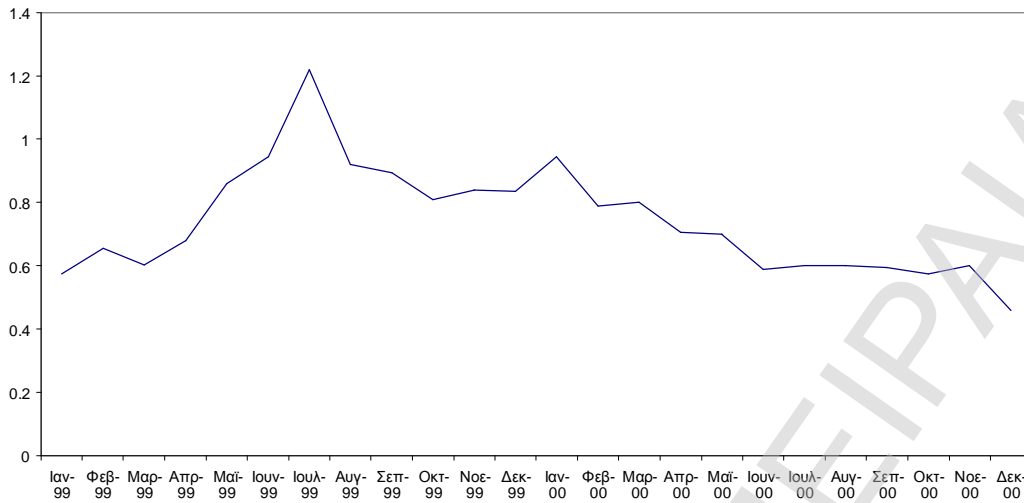
PRODUCT ANALYSIS

31/12/01

| | SALES | % OF TOTAL |
|--------------------|---------|---------------|
| FOOD MANUFACTURING | 185,294 | 31 |
| TRADING | 74,052 | 12 |
| RETAILING | 270,240 | 45 |
| PRIMARY PRODUCTION | 65,955 | 11 |
| STORAGE | 6,046 | 1 |
| INVESTMENTS/OTHERS | 953 | 0 |
| SINGAPORE | 385,072 | 64 |
| MALAYSIA | 116,768 | 19 |
| AUSTRALIA | 37,820 | 6 |
| CHINA | 24,623 | 4 |
| OTHER COUNTRIES | 38,257 | 6 |

(in thousands of local currency)

**QAF
STOCK PERFORMANCE**



Ratios Etc.

| Series | 97 | 98 | 99 | 0 |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| QAF | 0.97 | 0.925 | 0.82 | 0.6 |
| EARNINGS PER SHR | 0.02 | 0.03 | 0.04 | 0.05 |
| PER | 40.6 | 32.6 | 22.2 | 12.9 |
| MARKET VALUE | 307.77 | 293.56 | 266.06 | 195.61 |
| RETURN ON S'HOLDERS EQUITY % | 7.08 | 7.89 | 9.28 | 9.4 |
| NET PROFIT MARGIN % | 2.44 | 2.72 | 3.53 | 3.56 |
| BORROWING RATIO | 0.61 | 0.48 | 0.14 | 0.09 |
| PUBLISHED AFTER TAX PROFIT | 9167 | 10980 | 16239 | 17374 |
| EBITDA | 32782 | 33159 | 38324 | 40625 |

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΚΛΑΔΟΥ- ΑΓΟΡΑΣ

| | QAF | SINGAPORE-DS | SINGAPORE |
|--------------------|--------|---------------|-----------|
| | | FOOD PRDR./PF | MARKET |
| INDEX BASE DATES | -2000 | -2000 | 2000 |
| DIVIDEND YIELD | 4.08 | 5.63 | 2.94 |
| P/E RATIO | 9.4 | 9 | 11 |
| P/CASH EARNINGS | 4.07 | 9.74 | 8.5 |
| DIVIDEND COVER | 2.6 | | 2.8 |
| RATIOS | | | |
| SALES AS % ASSETS | 294.57 | | 57.01 |
| ASSETS AS % M.V | 123.77 | | 77.36 |
| CAPITAL GEARING | 37.95 | | 41.28 |
| QUICK ASSET RATIO | 0.64 | | 0.9 |
| RET.ON CAP.EMPL/ED | 7.48 | | 8.11 |
| BORROWING | 0.78 | | 0.69 |

ΤΡΕΧΟΝΤΑ ΕΤΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - RATIOS ETC**Jun 2002**

| | |
|---------------------|-------------------------|
| MARKET CAP | 170 Mn (Local currency) |
| Total Shares | 335 Mn |
| P/B | 0.82 |
| P/Sales | 0.28 |

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on net worth)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος ο οποίος έχει τεθεί από την Διοίκηση ή και από τους μετόχους, και δίνεται από το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών λειτουργικών κερδών της χρήσεως, με το σύνολο των ιδίων Κεφαλαίων της επιχειρήσεως (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) :

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} \times 100$$

Χρησιμότητα

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχειρήσεως απασχολούνται σ' αυτή.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικό της ύπαρξης μιας κακής διοίκησης, μη ικανοποιητικής παραγωγικότητας, δυσμενούς οικονομικού περιβάλλοντος, υποαπασχολούμενων κεφαλαίων και άλλων παραγόντων.

Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και τούτο ανάλογα μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της, στις ευνοϊκές γι' αυτήν οικονομικές συνθήκες, στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της κλπ.

Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων που γίνεται με βάση τον παραπάνω τύπο δεν παρέχει στον αναλυτή τη δυνατότητα να ερευνήσει τα αίτια των μεταβολών της διαχρονικό.

Έτσι ο παραπάνω τύπος θα μπορούσε να έχει ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}} \times 100$$

ιδίων κεφαλαίων

Η εξίσωση αυτή εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού:

- 1) του καθαρού περιθωρίου ή του καθαρού κέρδους
- 2) της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού και
- 3) της σχέσεως του ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια

Η εξίσωση είναι πολύ σημαντική, διότι λανθάνει υπόψη της τη σπουδαιότητα καθενός από τους παραπάνω παράγοντες και δείχνει πώς η τυχόν μεταβολή τους επηρεάζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΠΟΛΛΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Η αναμενόμενη απόδοση του χαρτοφυλακίου είναι το μέσο σταθμικό άθροισμα των αναμενόμενων αποδόσεων των κεφαλαίων που αποτελούν το χαρτοφυλάκιο. Ως συντελεστές στάθμισης χρησιμοποιούνται τα ποσοστά του πλούτου που επενδύονται σε κάθε asset.

Όταν το χαρτοφυλάκιο αποτελείται από N κεφάλαια αντίστοιχα έχουμε:

$$u_p = \sum_{i=1}^N w_i E(R_i)$$

Η διακύμανση του χαρτοφυλακίου εκφράζει την διακύμανση της απόδοσης των κεφαλαίων που αποτελούν το χαρτοφυλάκιο

Όταν το χαρτοφυλάκιο αποτελείται από N κεφάλαια αντίστοιχα έχουμε:

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N w_i w_j \sigma_{ij}$$

ή

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N w_i^2 \sigma_i^2 + 2 \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N w_i w_j \sigma_{ij}$$

Από τις παραπάνω εξισώσεις συμπεραίνουμε ότι το πρόσημο και το μέγεθος της συνδιακύμανσης των κεφαλαίων παίζει σημαντικό ρόλο στο μέγεθος της διακύμανσης της απόδοσης του χαρτοφυλακίου. Εάν η συνδιακύμανση είναι αρνητική το μέγεθος της διακύμανσης του χαρτοφυλακίου μειώνεται και συνεπώς μειώνεται και ο κίνδυνος της επένδυσης.

Το πλεονέκτημα της δυνατότητας διάχυσης του κινδύνου γίνεται εμφανές και με τον ακόλουθο τρόπο. Χρησιμοποιώντας την έννοια και τον ορισμό του συντελεστή συσχέτισης, $r_{xy} = \frac{\sigma_{xy}}{\sigma_x \sigma_y}$, $-1 \leq r_{xy} \leq 1$, μπορούμε να γράψουμε τις παραπάνω σχέσεις

σχσγ

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N w_i w_j r_{ij} \sigma_i \sigma_j, \quad i \neq j$$

ή

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N w_i^2 \sigma_i^2 + 2 \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N w_i w_j r_{ij} \sigma_i \sigma_j, \quad i \neq j$$

Από τις παραπάνω σχέσεις είναι φανερό ότι όταν ο συντελεστής συσχέτισης πάρει την μικρότερη τιμή του, -1, τα οφέλη από την επένδυση σε διαφορετικά κεφάλαια είναι μέγιστα. Όταν πάρει την μέγιστη τιμή του τα οφέλη είναι τα ελάχιστα και δεν ενδείκνυται η επένδυση σε κάποιο τέτοιο συνδυασμό.

Γενικά υπάρχουν **τρεις επιδράσεις** που συντελούν στην μείωση του κινδύνου ενός χαρτοφυλακίου

- 1) Ο βαθμός που η συσχέτιση μεταξύ των αποδόσεων από τα μεμονωμένα χρεόγραφα είναι μικρότερη από την μονάδα
- 2) Ο αριθμός των χρεογράφων που αποτελούν το χαρτοφυλάκιο, και
- 3) η αναλογία συμμετοχής ή η στάθμιση των επιμέρους χρεογράφων στο χαρτοφυλάκιο σε σχέση με τις μεταξύ τους συσχετίσεις.

Βλέπε σχετικά Elton & M J Gruber Modern Portfolio Theory

Fred Weston & Eugene Brigham Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής¹