

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



Τμήμα Ψηφιακών Συστημάτων

**Κατεύθυνση Τμήματος:** Τεχνο-οικονομική Διοίκηση και Ασφάλεια  
Ψηφιακών Συστημάτων

# Χρηματοοικονομική Ανάλυση Ομίλου ΟΤΕ

Χρηματοοικονομικοί Δείκτες  
(έτη 2011 έως 2015)

**Επιβλέπον Καθηγητής:** Γ. Αρτίκης

Μεταπτυχιακή Φοιτήτρια: Πηνελόπη Καλογιάννη

---

Διπλωματική εργασία Πηνελόπης  
Καλογιάννη, που αφορά την  
οικονομική κι επιχειρηματική  
ανάλυση του Ομίλου ΟΤΕ, με τη  
χρήση δεικτών.

## Ευχαριστίες

Αρχικά θα ήθελα να ευχαριστήσω τον καθηγητή μου Γεώργιο Αρτίκη καθώς κατά τη διάρκεια της φοίτησής μου ήταν πάντα μεταδοτικός όσον αφορά τις γνώσεις του και γεμάτος με διάθεση να βελτιώσει την απόδοση, τις γνώσεις και το γενικότερο μαθησιακό επίπεδο όλων των φοιτητών του. Η εμπειρία της άριστης αυτής συνεργασίας συνεχίζεται μαζί του και σε αυτήν την εργασία, κατά τη διάρκειά της οποίας υπήρξε η βέλτιστη επικοινωνία και στήριξη. Ένα τεράστιο «ευχαριστώ», επίσης, οφείλω στον άνθρωπο που μοιράζομαι την καθημερινότητα μαζί του καθώς ήταν αυτός που μου παρείχε τη μέγιστη υποστήριξη τόσο ηθική όσο και ουσιαστική κατά τη διάρκεια όλης της διαδικασίας συγγραφής. Ήταν δίπλα μου, όντας μια σιωπηλή δύναμη η οποία με ενθάρρυνε και με αφύπνισε όποτε πραγματικά το χρειαζόμουν, το όνομα αυτής Απόστολος. Άφησα τελευταία επί τούτου την οικογένειά μου καθώς εκείνη είναι η αρχή της αποστολής αυτής. Έπαιξε τον πιο καθοριστικό ρόλο, καθότι όχι μόνο με παρότρυνε στην επιλογή της επιπλέον μάθησης, αλλά και την στήριξε με όλους τους δυνατούς τρόπους. Σε αυτήν, στην ουσία, οφείλω τις επιπλέον γνώσεις και εμπειρίες που έχω αποκομίσει με την περάτωση των σπουδών αυτών.

Εκ μέρους όλων των συμφοιτητών μου, θα ήθελα να ευχαριστήσω τη διοίκηση του μεταπτυχιακού τμήματος τόσο για το πρόγραμμα σπουδών και την ευκαιρία που έδωσε σε όλους μας να ενταχθούμε σε πρακτική εκπαίδευση μετά την περάτωση των μεταπτυχιακών σπουδών μας, όσο και για τη χρηματοδότηση που μας παρείχε κατά τη διάρκεια αυτής.

## Περιεχόμενα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	5
1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ .....	5
1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ .....	5
1.3 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ .....	6
1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ .....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ .....	8
2.1 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	8
2.2 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ .....	18
2.3 ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ .....	19
2.4 ΔΕΙΚΤΕΣ.....	20
2.4.1 Συνολική Αποδοτικότητα .....	20
2.4.2 Περιθώριο Κέρδους .....	21
2.4.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα .....	22
2.4.4 Ιδιωφελής Αποδοτικότητα .....	24
2.4.5 Αποτελεσματικότητα .....	25
2.4.6 Ρευστότητα .....	26
2.4.7 Δανειακή Επιβάρυνση.....	27
2.4.8 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων .....	28
2.4.9 Παγιοποίηση Περιουσίας .....	29
2.4.10 Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες .....	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ .....	32
3.1 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ.....	32
3.2 ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΠΡΩΗΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΜΟΝΟΠΩΛΙΩΝ.....	35
3.3 ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗ ΤΩΝ ΠΡΩΗΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΜΟΝΟΠΩΛΙΩΝ.....	38
3.4 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ .....	43
3.5 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΑΝΕΡΓΙΑ .....	46
3.6 ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ .....	47
3.7 ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ.....	48
3.8 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....	48
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ .....	51
4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	51
4.2 ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ .....	52

4.3 Η ΕΘΝΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΩΝ .....	55
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΟΤΕ ΑΕ .....	58
5.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΟΜΙΛΟΥ ΟΤΕ .....	58
5.2 ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ ΟΜΙΛΟΥ ΟΤΕ.....	64
5.4 ΠΡΟΣΦΕΡΟΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΟΤΕ.....	65
5.5 ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΟΤΕ.....	67
5.5 ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ ΟΤΕ ΚΑΙ Η ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ ΑΠΟΧΩΡΗΣΗ.....	72
5.6 ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ .....	72
5.7 ΤΙ ΕΧΕΙ ΠΕΤΥΧΕΙ Ο ΟΜΙΛΟΣ ΤΟ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ ΕΤΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ (2015) 73	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ .....	75
6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΒΑΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 2011 ΕΩΣ 2015 .....	75
6.2 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ .....	76
6.3 ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΜΙΚΤΟ ΚΑΙ ΚΑΘΑΡΟ) .....	77
6.4 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ.....	79
6.5 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ .....	80
6.6 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ .....	80
6.7 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	80
6.8 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ.....	81
6.9 ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ (ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ).....	81
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΗ .....	83
<a href="#">ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</a> .....	91

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

### **1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ**

Η παρούσα διπλωματική εργασία αποσκοπεί στη ανάλυση των δεικτών, των ταμιακών ροών και της διάρθρωσης κεφαλαίων της εταιρίας Οργανισμός Τηλεπικοινωνιών Ελλάδος Α.Ε. (ΟΤΕ ΑΕ) την περίοδο 2011 – 2015.

Μέσω της ανάλυσης δεικτών επιδιώκεται η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης της εταιρίας σε όρους αποδοτικότητας, περιθωρίου κέρδους, κυκλοφοριακής ταχύτητας, ρευστότητας, δανειακής επιβάρυνσης και παγιοποίησης περιουσίας. Η εξαγωγή των συγκεκριμένων συμπερασμάτων αποτελεί βάση για την εξέλιξη της μελλοντικής χρηματοοικονομικής θέσης των υπό εξέταση Εταιριών.

Η ανάλυση ταμιακών ροών αποτελεί συμπληρωματικό εργαλείο της ανάλυσης δεικτών και αποβλέπει στη διαπίστωση των πηγών κεφαλαίου που χρησιμοποίησε η υπό ανάλυση εταιρία την εξεταζόμενη περίοδο και των επενδύσεων που προέκυψαν από τη παραπάνω πηγές χρηματοδότησης.

Η ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης αποβλέπει στη διαπίστωση της ορθότητας του μίγματος κεφαλαίων που χρησιμοποίησε η εξεταζόμενη εταιρία την περίοδο 2005-2010 για να χρηματοδοτήσει τις πάγιες και κυκλοφορούσες επενδύσεις που πραγματοποίησε τη συγκεκριμένη περίοδο.

### **1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ**

Η μέθοδος που ακολουθείται στην παρούσα εργασία έχει παραγωγικό (απαγωγικό) χαρακτήρα, δηλαδή αρχίζει με το γενικό και κατευθύνεται προς το μέρος (top down analysis). Ειδικότερα στην αρχή επιχειρείται διερεύνηση του γενικότερου οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται η υπό εξέταση εταιρία για την περίοδο 2005-2010 (ανάλυση οικονομίας).

Σε δεύτερο επίπεδο αναλύεται ο κλάδος της οικονομίας στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη εταιρία. Εξετάζονται δηλαδή τα χαρακτηριστικά του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρία, τα οποία προφανώς σε ένα βαθμό επηρεάζονται από το περιβάλλον του κλάδου (οικονομία).

Σε τρίτο επίπεδο ακολουθεί η ανάλυση της εταιρίας με τη χρησιμοποίηση δεικτών οι οποίοι αναφέρονται στην αποδοτικότητα, στο περιθώριο κέρδους, στην κυκλοφοριακή ταχύτητα, στη ρευστότητα, στη δανειακή επιβάρυνση και στον βαθμό παγιοποίησης, γίνεται κριτική διερεύνηση των δεικτών αυτών και τέλος εξάγονται συμπεράσματα για την εταιρία με βάση τους δείκτες αυτούς.

### **1.3 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ**

Η ανάλυση των δεικτών, των ταμιακών ροών και της κεφαλαιακής διάρθρωσης ενδιαφέρει τη διοίκηση της εταιρίας, τους μετόχους, τους δανειστές, τους προμηθευτές, το κράτος και γενικά όλους που έχουν ή σκοπεύουν να δημιουργήσουν κάποια σχέση με την εξεταζόμενη εταιρία.

Η διοίκηση ενδιαφέρεται για την παρούσα χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας προκειμένου να πάρει σωστές αποφάσεις και να ασκήσει έλεγχο της εταιρικής δράσης. Στη συνέχεια με βάση την παρούσα χρηματοοικονομική η διοίκηση μπορεί να προβεί σε πρόβλεψη της μελλοντικής κατάστασης μέσω της κατάρτισης προϋπολογιστικών λογιστικών καταστάσεων και υπολογισμού προϋπολογιστικών δεικτών, ταμιακών ροών και κεφαλαιακής διάρθρωσης.

Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται κυρίως για τα παρόντα και τα αναμενόμενα κέρδη, τη σταθερότητα αυτών των κερδών και τη συνδιακύμανσή τους με τα κέρδη άλλων επιχειρήσεων.

Οι ομολογιούχοι ενδιαφέρονται περισσότερο για την ικανότητα της επιχείρησης να συσσωρεύει ταμιακές ροές για εξυπηρέτηση δανείων μακροχρόνια. Οι ομολογιούχοι μπορούν να αξιολογήσουν αυτή την ικανότητα αναλύοντας τη διάρθρωση κεφαλαίων της επιχείρησης, τις κύριες πηγές και χρήσεις κεφαλαίων, την αποδοτικότητα διαχρονικά και την προβολή της αποδοτικότητας στο μέλλον.

Οι προμηθευτές ενδιαφέρονται κυρίως για τη ρευστότητα της επιχείρησης. Οι απαιτήσεις τους είναι βραχυπρόθεσμες και η ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει αυτές τις απαιτήσεις αξιολογείται καλύτερα με μία ενδελεχή ανάλυση της ρευστότητάς της.

#### **1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ**

Η παρούσα εργασία, πέρα από το παρόν πρώτο κεφάλαιο, περιλαμβάνει άλλα από έξι κεφάλαια και το παράρτημα στο τέλος της εργασίας. Το περιεχόμενο των κεφαλαίων δύο έως ένδεκα παρατίθεται στη συνέχεια.

Το κεφάλαιο 2 αναφέρεται στην ανασκόπηση της βιβλιογραφίας που είναι σχετική με την ανάλυση των δεικτών. Ειδικότερα περιλαμβάνει τη στατιστική ανάλυση (επεξεργασία δεδομένων για υπολογισμό δεικτών και ορισμό χρησιμοποιούμενων δεικτών), τη κριτική διερεύνηση των δεικτών και την εξαγωγή συμπερασμάτων.

Το κεφάλαιο 3 αφορά στην ανάλυση της οικονομίας κατά την περίοδο 2011-2015. Το κεφάλαιο 4 περιλαμβάνει την ανάλυση του κλάδου τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα. Το κεφάλαιο 5 παρουσιάζει την εξεταζόμενη εταιρεία. Στο κεφάλαιο 6 υπολογίζονται μία σειρά δεικτών για την εξεταζόμενη εταιρεία. Στο κεφάλαιο 7 παρουσιάζονται τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την ανάλυση δεικτών και διατυπώνονται προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.



Στο παράρτημα τέλος παρατίθενται οι Ισολογισμοί και οι Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης της εξεταζόμενης εταιρίας.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ**

Η ανάλυση των δεικτών μεθοδεύεται καλύτερα όταν το όλο έργο αναλύεται στις ακόλουθες τρεις διαδοχικές φάσεις: στατιστική ανάλυση, κριτική διερεύνηση δεικτών και εξαγωγή συμπερασμάτων [1].

Με άλλα λόγια, η μέθοδος αυτή θεωρεί την ανάλυση των δεκτών ως ένα σύστημα αποτελούμενο από τρεις διαδοχικές φάσεις, όπου το προϊόν της προηγούμενης φάσης αποτελεί την πρώτη ύλη της επόμενης. Αυτή η προσέγγιση οδηγεί σε τεκμηριωμένα συμπεράσματα σε αντίθεση με την άποψη που απαντάται στη σχετική βιβλιογραφία και προτείνει τη χρησιμοποίηση μίας σειράς δεικτών μόνο οι οποίοι συνήθως είναι ασύνδετοι μεταξύ τους.

### **2.1 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Η στατιστική ανάλυση μεθοδεύεται ορθολογικά, αν το όλο έργο χωρισθεί σε επιμέρους βήματα. Συγκεκριμένα, η ανάλυση αυτή περιλαμβάνει τα ακόλουθα βήματα:

- Τον καθορισμό του αριθμού των χρήσεων που θα συμπεριληφθούν στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Προκειμένου να έχουμε μία αντιπροσωπευτική εικόνα της εξέλιξης των διαφόρων μεγεθών, η ανάλυση πρέπει να ακολουθεί το υπόδειγμα των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας.
- Την επισκόπηση των λογαριασμών του ισολογισμού προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενό τους. Η ενέργεια αυτή είναι κυρίως απαραίτητη σε περιπτώσεις έλλειψης λογιστικής τυποποίησης.

Απαραίτητη προϋπόθεση για τη σύγκριση των λογιστικών καταστάσεων δύο επιχειρήσεων ή ακόμη διαδοχικών καταστάσεων της ίδιας επιχείρησης, είναι η ύπαρξη κανόνων που να εξασφαλίζουν την ομοιόμορφη κατάστρωσή τους. Επίσης, πρέπει να τονισθεί ότι πλήρη λογιστική τυποποίηση δεν επιτυγχάνεται πάντα, αφού τα λογιστικά σχέδια σε πολλές περιπτώσεις αφήνουν τη μεταχείριση διάφορων λογιστικών γεγονότων στη διακριτική ευχέρεια του λογιστή της επιχείρησης. Για παράδειγμα, ο λογιστής μπορεί να έχει δυνατότητα επιλογής της μεθόδου απόσβεσης των πάγιων στοιχείων.

- Την ενδεχόμενη ανακατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού ως αποτέλεσμα της παραπάνω επισκόπησης.
- Την επισκόπηση των στοιχείων του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενό τους. Η ενέργεια αυτή πηγάζει από τους ίδιους λόγους που πηγάζει η αντίστοιχη ενέργεια για τους λογαριασμούς του ισολογισμού. Στην προκειμένη περίπτωση απώτερος σκοπός είναι ο εντοπισμός και στη συνέχεια η απάλειψη τυχόν ανώμαλων κονδυλίων.
- Την εμφάνιση του ισολογισμού με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός ισολογισμού δίπλα στον άλλο με πρώτο από αριστερά τον ισολογισμό της παλαιότερης χρήσεως (Υπόδειγμα 2-1). Με τον τρόπο αυτό διευκολύνεται η σύγκριση των ισολογισμών διαδοχικών χρήσεων.
- Κάθε στοιχείο του ενεργητικού, εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού και κάθε στοιχείο του παθητικού ως ποσοστό του συνόλου του παθητικού. Η ενέργεια αυτή ονομάζεται ανάλυση κοινού μεγέθους (common size analysis) και αποκαλύπτει την τάση των ποσοστών αυτών διαχρονικά με σκοπό ο αναλυτής να έχει μία εικόνα της βελτίωσης ή χειροτέρευσης των μεγεθών του ισολογισμού .
- Τον ίδιο σκοπό εξυπηρετεί και η ανάλυση δεικτών (index analysis) η οποία εκφράζει τα στοιχεία των διαδοχικών ισολογισμών ως ποσοστό των

αντίστοιχων στοιχείων του αρχικού ισολογισμού οποίος εκλαμβάνεται ως ισολογισμός βάσης (Υπόδειγμα 2-3).

- Την εμφάνιση του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσεως με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός λογαριασμού δίπλα στον άλλο (Υπόδειγμα 2-4).
- Κάθε στοιχείο του λογαριασμού εκφράζεται ως ποσοστό των πωλήσεων σύμφωνα με την ανάλυση κοινού μεγέθους (Υπόδειγμα 2-5).
- Κάθε στοιχείο του λογαριασμού εκφράζεται ως ποσοστό του αρχικού λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως σύμφωνα με την ανάλυση δεικτών (Υπόδειγμα 2-6).
- Τον υπολογισμό των δεικτών (ratios) της εξεταζόμενης επιχείρησης.
- Τον υπολογισμό, για την αντίστοιχη χρονική περίοδο, των δεικτών των κυριότερων ανταγωνιστών.
- Την ανεύρεση, για την ίδια περίοδο, των μέσων δεικτών του κλάδου στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση.
- Τη γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των δεικτών της επιχείρησης, των ανταγωνιστών και του κλάδου. Οι γραφικές απεικονίσεις διευκολύνουν την κριτική διερεύνηση των δεικτών και την εξαγωγή συμπερασμάτων.

**ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ 2-1** Ισολογισμοί με Κάθετη Μορφή

Λογαριασμοί	Χρήσεις		
	1	2	3
Κτίρια	89.187	111.868	124.652
Μηχανήματα	4.695	5.017	5.899
Μείον αποσβέσεις	10.000	20.000	30.000
	-----	-----	-----
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>83.882</b>	<b>96.885</b>	<b>100.551</b>
	-----	-----	-----
Αποθέματα	77.380	86.100	91.378
Πελάτες	70.360	72.934	85.147
Τραπεζικές καταθέσεις	6.316	5.637	6.082
Ταμείο	2.507	4.749	11.310
	-----	-----	-----
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>156.563</b>	<b>169.420</b>	<b>193.917</b>
	-----	-----	-----
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>240.445</b>	<b>266.305</b>	<b>294.468</b>
	-----	-----	-----
Προμηθευτές	35.661	31.857	37.460
Γραμμάτια πληρωτέα	20.501	25.623	14.680
Διάφορες υποχρεώσεις	11.054	7.330	8.132
	-----	-----	-----
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>67.216</b>	<b>64.810</b>	<b>60.272</b>
	-----	-----	-----
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>173.229</b>	<b>201.495</b>	<b>234.196</b>
	=====	=====	=====

Μετοχικό κεφάλαιο	12.650	25.649	26.038
Αποθεματικά	36.134	33.297	45.883
	-----	-----	-----
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>48.784</b>	<b>58.946</b>	<b>71.921</b>
	-----	-----	-----
Ομολογιακό δάνειο	120.557	141.570	155.000
Τραπεζικά δάνεια	3.888	6.979	7.275
	-----	-----	-----
<b>ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>124.445</b>	<b>142.549</b>	<b>162.275</b>
	-----	-----	-----
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>173.229</b>	<b>201.495</b>	<b>234.196</b>
	=====	=====	=====

#### ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ 2-2 Ισολογισμοί με Βάση Ανάλυση Κοινού Μεγέθους

Λογαριασμοί	Χρήσεις		
	1	2	3
Κτίρια	37,0	42,0	42,3
Μηχανήματα	2,0	1,9	2,0
Μείον αποσβέσεις	4,1	7,5	10,1
	-----	-----	-----
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>34,9</b>	<b>36,4</b>	<b>34,2</b>
	-----	-----	-----
Αποθέματα	32,2	32,3	31,0
Πελάτες	29,3	27,4	28,9

Τραπεζικές καταθέσεις	2,6	2,1	2,0
Ταμείο	1,0	1,8	3,9
	-----	-----	-----
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	65,1	63,6	65,8
	-----	-----	-----
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,0	100,0	100,0
	=====	=====	=====
Μετοχικό κεφάλαιο	5,3	9,6	8,8
Αποθεματικά	15,0	12,5	15,6
	-----	-----	-----
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	20,3	22,1	24,4
	-----	-----	-----
Ομολογιακό δάνειο	50,2	51,0	52,6
Τραπεζικά δάνεια	1,6	2,6	2,5
	-----	-----	-----
ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	51,8	53,6	55,1
	-----	-----	-----
Προμηθευτές	14,8	12,0	12,7
Γραμμάτια πληρωτέα	8,5	9,6	5,0
Διάφορες υποχρεώσεις	4,6	2,7	2,8
	-----	-----	-----
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	27,9	24,3	20,5
	-----	-----	-----
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,0	100,0	100,0
	=====	=====	=====

**ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ 2-3** Ισολογισμοί με Βάση Ανάλυση Δεικτών

Λογαριασμοί	Χρήσεις		
	1	2	3
Κτίρια	100,0	125,4	139,8
Μηχανήματα	100,0	106,9	125,6
Μείον αποσβέσεις	100,0	200,0	300,0
-----	-----	-----	-----
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	100,0	115,5	119,9
-----	-----	-----	-----
Αποθέματα	100,0	111,3	118,1
Πελάτες	100,0	103,7	121,0
Τραπεζικές καταθέσεις	100,0	89,2	96,3
Ταμείο	100,0	189,4	451,1
-----	-----	-----	-----
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	100,0	108,2	123,9
-----	-----	-----	-----
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,0	110,8	122,5
=====	=====	=====	=====
Μετοχικό κεφάλαιο	100,0	202,8	205,8
Αποθεματικά	100,0	92,1	127,0
-----	-----	-----	-----
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,0	120,8	147,4
-----	-----	-----	-----
Ομολογιακό δάνειο	100,0	117,4	128,6
Τραπεζικά δάνεια	100,0	179,5	187,1
Λοιπά δάνεια	-----	-----	-----

ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,0	114,5	130,4
	-----	-----	-----
Προμηθευτές	100,0	89,3	105,0
Γραμμάτια πληρωτέα	100,0	125,0	71,6
Διάφορες υποχρεώσεις	100,0	66,3	73,6
	-----	-----	-----
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100,0	96,4	89,7
	-----	-----	-----
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,0	110,8	122,5
	=====	=====	=====

#### ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ 2-4 Αποτελέσματα Χρήσεως με Κάθετη Μορφή

Λογαριασμοί	Χ ρ ή σ ε ι ς		
	1	2	3
Καθαρές πωλήσεις	323.780	347.322	375.088
Κόστος πωληθέντων	148.127	161.478	184.507
	-----	-----	-----
Μικτά κέρδη	175.653	185.844	190.581
Έξοδα πωλήσεων	79.399	98.628	103.975
Έξοδα διοίκησης	43.573	45.667	45.275
	-----	-----	-----
Κέρδη προ τόκων και φόρων	52.681	41.549	41.331



Χρηματοπιστωτικά έξοδα	1.757	4.204	2.963
	-----	-----	-----
Καθαρά κέρδη	50.924	37.345	38.368
	=====	=====	=====
Διάθεση καθαρών κερδών:			
Φόροι	28.853	20.423	22.650
Μέρισμα	7.000	5.000	5.000
Παρακρατούμενα Κέρδη	15.071	11.922	10.718

**ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ 2-5** Αποτελέσματα Χρήσεως με Βάση Ανάλυση Κοινού Μεγέθους

Λογαριασμοί	Χρήσεις		
	1	2	3
Καθαρές πωλήσεις	100,0	100,0	100,0
Κόστος πωληθέντων	45,7	46,5	49,2
	-----	-----	-----
Μικτά κέρδη	54,3	53,5	50,8
Έξοδα πωλήσεων	24,5	28,4	27,7

Έξοδα διοίκησης	13,5	13,1	12,1
	-----	-----	-----
Κέρδη προ τόκων και φόρων	16,3	12,0	11,0
Χρηματοπιστωτικά έξοδα	0,5	1,2	0,8
	-----	-----	-----
Καθαρά κέρδη	15,8	10,8	10,2
Διάθεση καθαρών κερδών:			
Φόροι	8,9	5,9	6,0
Μέρισμα	2,2	1,4	1,3
Παρακρατούμενα Κέρδη	4,7	3,5	2,9

**ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ 2-6** Αποτελέσματα Χρήσεως με Βάση Ανάλυση Δεικτών

Λογαριασμοί	Χρήσεις		
	1	2	3
Καθαρές πωλήσεις	100,0	107,3	115,8
Κόστος πωληθέντων	100,0	109,0	124,6
	-----	-----	-----
Μικτά κέρδη	100,0	105,8	108,5

Έξοδα πωλήσεων	100,0	124,2	131,0
Έξοδα διοίκησης	100,0	104,8	103,9
	-----	-----	-----
Κέρδη προ τόκων και φόρων	100,0	78,9	78,5
Χρηματοπιστωτικά έξοδα	100,0	239,3	168,6
	-----	-----	-----
Καθαρά κέρδη	100,0	73,3	75,3
	=====	=====	=====
Διάθεση καθαρών κερδών:			
Φόροι	100,0	70,8	78,5
Μέρισμα	100,0	71,4	71,4
Παρακρατούμενα Κέρδη	100,0	79,1	71,1

## 2.2 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

Οι δείκτες δεν έχουν καμία χρησιμότητα ως απόλυτοι αριθμοί, αλλά μόνο ως μέσα σύγκρισης. Επειδή όμως στη χρηματοοικονομική λειτουργία δεν υπάρχουν σταθερά πρότυπα σύγκρισης, οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων.

Συνεπώς, προτείνεται, κατά την ανάλυση των δεικτών (ratio analysis), να λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω πρότυπα:

- Προγενέστεροι δείκτες της ίδιας της επιχείρησης. Πρόκειται για διαχρονική εξέταση των διαφόρων δεικτών της επιχείρησης (trend analysis). Διαχρονικά.
- Αντίστοιχοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων.
- Μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.

Η διαμόρφωση των δεικτών επηρεάζεται τόσο από τους αντικειμενικούς σκοπούς που επιδιώκει η επιχείρηση, όσο και από τις γενικές οικονομικές, συναλλακτικές και λοιπές συνθήκες που επικρατούσαν κατά την περίοδο της ανάλυσης.

Ο συσχετισμός των δεικτών μεταξύ τους υποβοηθά την εξαγωγή σωστών συμπερασμάτων. Για παράδειγμα, μία χαμηλή αποδοτικότητα μπορεί να οφείλεται είτε σε χαμηλό περιθώριο κέρδους, είτε σε χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα, ή και στα δύο.

### **2.3 ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ**

Η εξαγωγή συμπερασμάτων είναι το φυσικό επακόλουθο των προηγούμενων κριτικών διερευνήσεων και προϋποθέτει :

- Αρμονικό συνδυασμό λογιστικών και χρηματοοικονομικών γνώσεων. Η μονομερής επικράτηση μίας μόνο από τις απόψεις αυτές, οδηγεί αναγκαστικά σε ανεπαρκή και λανθασμένα συμπεράσματα.
- Γνώση του κλάδου της επιχείρησης. Όσο ο αναλυτής γνωρίζει καλύτερα το σχετικό κλάδο της οικονομίας, τόσο περισσότερο αποκαλυπτικές γίνονται οι καταστάσεις που αναλύονται και τόσο βαθύτερη γίνεται η κατανόηση της πραγματικότητας που βρίσκεται πίσω από τους αριθμούς και ασφαλέστερα τα συμπεράσματα.
- Γνώση της διεθνούς και εγχώριας οικονομίας. Η διεθνής οικονομία επηρεάζει την εγχώρια η οποία με τη σειρά της επηρεάζει τον κλάδο μέσα στο οποίο λειτουργεί η εξεταζόμενη επιχείρηση.

## 2.4 ΔΕΙΚΤΕΣ

### 2.4.1 Συνολική Αποδοτικότητα

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης (overall rate of return) μπορεί να υπολογισθεί με τον ακόλουθο δείκτη:

$$\text{Συνολική αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Τα συνολικά κέρδη ορίζονται ως το άθροισμα των ολικών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης, των τόκων χρεωστικών και των λοιπών εξόδων ξένης χρηματοδότησης.

Η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να αναλυθεί σε περιθώριο κέρδους και συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα. Με άλλα λόγια, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί επίσης να υπολογισθεί ως το γινόμενο του δείκτη του περιθωρίου κέρδους και του δείκτη της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Η ανάλυση της συνολικής αποδοτικότητας σε περιθώριο κέρδους και κυκλοφοριακή ταχύτητα είναι χρήσιμη γιατί υποδεικνύει δύο ενδεχόμενους τρόπους βελτίωσής της. Συγκεκριμένα, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να βελτιωθεί είτε με την αύξηση του περιθωρίου κέρδους, είτε με την εξασφάλιση μεγαλύτερης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας [2].

#### 2.4.2 Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους (gross profit margin ratio) εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μία επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

$$\text{Μικτό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους (net profit margin ratio) εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μία επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

$$\text{Καθαρό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ως καθαρά κέρδη λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη που εμφανίζονται στο λογαριασμό αποτελέσματα χρήσεως της επιχείρησης πριν από κάθε κράτηση για σχηματισμό αποθεματικών, πληρωμή μερισμάτων και φόρου εισοδήματος (καθαρά αποτελέσματα χρήσεως).

### 2.4.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα συνήθως διακρίνεται σε συνολική, πάγιου ενεργητικού και κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η τελευταία με τη σειρά της διακρίνεται σε κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, απαιτήσεων και διαθεσίμων [3].

#### 2.4.3.1 Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Ο δείκτης της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας (net asset turnover ratio) προσδιορίζει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που είναι επενδυμένα σε ενεργητικά στοιχεία μέσα σε ένα έτος. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Μέσα στην επιχείρηση διατίθενται κεφάλαια, που μετατρέπονται σε ενεργητικά στοιχεία με αποκλειστικό αντικειμενικό σκοπό να επανακτηθούν αυξημένα με το κέρδος που θα προκύψει από τη χρησιμοποίησή τους. Ο χρόνος που περνάει από τη διάθεση των κεφαλαίων μέχρι την επανάκτησή τους, αντιστοιχεί σε ένα κύκλο περιστροφής.

#### 2.4.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιων και Κυκλοφορούντων Στοιχείων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του πάγιου ενεργητικού (fixed asset turnover ratio) και η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού (current asset turnover ratio) υπολογίζονται ως ακολούθως:

$$\begin{array}{l} \text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα} \\ \text{πάγιου ενεργητικού} \end{array} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

$$\begin{array}{l} \text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα} \\ \text{κυκλοφορούντος ενεργητικού} \end{array} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

#### 2.4.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων (inventory turnover ratio) υπολογίζεται ως ακολούθως:

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

#### 2.4.3.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων



Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των απαιτήσεων μέσα σε ένα έτος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων (accounts receivable turnover ratio) υπολογίζεται ως ακολούθως:

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

#### 2.4.3.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων μέσα στο έτος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων (cash turnover ratio) υπολογίζεται ως ακολούθως:

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

#### 2.4.4 Ιδιωφελής Αποδοτικότητα

Η ιδιωφελής αποδοτικότητα, η οποία ονομάζεται επίσης αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (return on equity), υπολογίζεται με τον ακόλουθο δείκτη. Δηλαδή:

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

### 2.4.5 Αποτελεσματικότητα

Η αποτελεσματικότητα που πραγματοποιεί μία επιχείρηση στη διαχείριση των αποθεμάτων, των χορηγούμενων πιστώσεων και των λαμβανομένων πιστώσεων μπορεί να εκτιμηθεί με τον υπολογισμό των δεικτών της μέσης διάρκειας της επένδυσης σε αποθέματα, της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων και της μέσης διάρκειας πληρωμής των υποχρεώσεων.

#### 2.4.5.1 Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα

Η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα (average inventory period) υπολογίζεται με τον ακόλουθο δείκτη:

$$\text{Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα} = \frac{\text{Αποθέματα} \times 365 \text{ ημέρες}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

#### 2.4.5.2 Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

Ο επόμενος δείκτης δίνει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από πωλήσεις (average collection period). Δηλαδή:

$$\text{Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Πελάτες} \times 365 \text{ ημέρες}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

### 2.4.5.3 Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων

Η μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της (average payment period) μπορεί να υπολογισθεί με τον παρακάτω δείκτη:

$$\text{Μέση διάρκεια} \quad \text{Προμηθευτές} \times 365 \text{ ημέρες}$$
$$\text{πληρωμής υποχρεώσεων} = \frac{\text{-----}}{\text{Πωλήσεις}}$$

### 2.4.6 Ρευστότητα

Η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μπορεί να εκφρασθεί με το δείκτη της τρέχουσας ρευστότητας (current ratio). Δηλαδή:

$$\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}$$
$$\text{Τρέχουσα ρευστότητα} = \frac{\text{-----}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Μία αυστηρότερη παραλλαγή του παραπάνω δείκτη είναι ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, στον οποίο τα αποθέματα, ως λιγότερο ευχερώς ρευστοποιήσιμο στοιχείο, δεν συνυπολογίζεται στον αριθμητή (quick ή acid test ratio). Συγκεκριμένα:

$$\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}$$
$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{-----}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

#### 2.4.7 Δανειακή Επιβάρυνση

Ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης μίας επιχείρησης μπορεί να ορισθεί ως η σχέση μεταξύ των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης (debt-to-equity ratio). Δηλαδή:

$$\text{Δανειακή επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Ένας εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του βαθμού δανειακής επιβάρυνσης είναι να εκφράσουμε τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια ως ποσοστό των απασχοληθέντων κεφαλαίων της επιχείρησης (long term capitalization ratio). Δηλαδή:

$$\text{Δανειακή επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια}}{\text{Σύνολο μακροπρόθεσμων κεφάλαια}}$$

Ορισμένοι αναλυτές συμπεριλαμβάνουν στα ξένα κεφάλαια το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο, επειδή το κεφάλαιο αυτό συνεπάγεται σταθερές επιβαρύνσεις για την επιχείρηση και πολλές φορές ανεξάρτητα της πραγματοποίησης κερδών [2].

Οι προηγούμενοι δύο δείκτες υπολογίστηκαν με λογιστικές αξίες. Μερικές φορές είναι χρήσιμο να υπολογίζουμε τους δείκτες αυτούς με τη χρησιμοποίηση τρεχουσών αξιών. Όμως, πρέπει να σημειωθεί ότι σε περιπτώσεις πτωτικής πορείας της χρηματιστηριακής αγοράς, οι τρέχουσες αξίες δεν μπορεί να

πραγματοποιηθούν με αποτέλεσμα οι παραπάνω δείκτες να μη παρουσιάζουν την πραγματική κατάσταση της επιχείρησης [3].

Επίσης, ορισμένοι συγγραφείς υποστηρίζουν ότι στα ξένα κεφαλαία που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των παραπάνω δεικτών πρέπει να προστίθεται η παρούσα αξία των μισθωμάτων στην περίπτωση επιχειρήσεων που έχουν αποκτήσει τη χρήση περιουσιακών στοιχείων με χρηματοδοτική μίσθωση [4].

Το ανεκτό όριο δανειακής επιβάρυνσης διαφέρει ανάλογα με τη φύση, τη σταθερότητα του κύκλου εργασιών, την αποδοτικότητα της επιχείρησης και με τις γενικές οικονομικές συνθήκες.

#### 2.4.8 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων

Οι δείκτες κάλυψης (coverage ratios) μετρούν πόσες φορές μπορεί να γίνει μία πληρωμή με τη χρησιμοποίηση των διαθέσιμων μίας επιχείρησης. Οπωσδήποτε, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός των φορών που μία πληρωμή μπορεί να καλυφθεί από τα διαθέσιμα, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα η επιχείρηση να συνεχίσει τις πληρωμές στο μέλλον.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων (interest coverage ratio) δίνει το μέγεθος μέχρι του οποίου τα συνολικά κέρδη μπορούν να μειωθούν χωρίς η επιχείρηση να χάσει την ικανότητά της να εξυπηρετεί τα ετήσια χρηματοπιστωτικά της έξοδα. Τα συνολικά κέρδη χρησιμοποιούνται ως μία προσεγγιστική μονάδα μέτρησης των μετρητών που είναι διαθέσιμα για την εξυπηρέτηση χρηματοπιστωτικών εξόδων. Ο δείκτης αυτός μπορεί να υπολογισθεί ως ακολούθως:

Συνολικά κέρδη

Κάλυψη τόκων = -----

Χρηματοπιστωτικά έξοδα

Ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων (dividend coverage ratio) δίνει τον αριθμό των φορών κατά τον οποίο τα καθαρά κέρδη μίας επιχείρησης υπερβαίνουν τα μερίσματα. Όσο μεγαλύτερος ο αριθμός των φορών τόσο μεγαλύτερη η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει μερίσματα. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Δείκτης κάλυψης μερισμάτων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Μερίσματα}}$$

#### 2.4.9 Παγιοποίηση Περιουσίας

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μίας επιχείρησης μπορεί να υπολογισθεί με ένα δείκτη ο οποίος δίνει τον αριθμό των φορών που το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν. Συγκεκριμένα:

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

Ένας εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του βαθμού παγιοποίησης περιουσίας είναι να εκφράσουμε το πάγιο ενεργητικό ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης. Συγκεκριμένα:

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Αν ο πρώτος δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας ή ο δεύτερος μεγαλύτερος του 1/2, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας (capital intensive). Στην αντίθετη περίπτωση, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως.

#### 2.4.10 Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες

Ο δείκτης τιμής προς κέρδη (price/earnings ratio) μίας επιχείρησης εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μίας επιχείρησης σε σχέση με τα κέρδη ανά μετοχή [3]. Δηλαδή:

$$\text{Δείκτης τιμής/κέρδη} = \frac{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$$

Υψηλός δείκτης τιμής προς κέρδη σημαίνει ότι η αγορά αξιολογεί την επιχείρηση θετικά. Υπερβολικά υψηλός δείκτης ερμηνεύεται αρνητικά από το επενδυτικό κοινό, γιατί θεωρεί τη μετοχή της επιχείρησης υπερτιμημένη. Το γινόμενο του δείκτη επί τα προβλεπόμενα κέρδη ανά μετοχή δίνει την αναμενόμενη τιμή της μετοχής.

Η μερισματική απόδοση της μετοχής μίας επιχείρησης (dividend yield) προσδιορίζεται από τα ετήσια μερίσματα ανά μετοχή σε σχέση με την τρέχουσα αξία της μετοχής. Δηλαδή:

$$\text{Απόδοση μερισμάτων} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}$$

Ο επόμενος δείκτης εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μίας επιχείρησης σε σχέση με τη λογιστική αξία της μετοχής (market-to-book ratio). Δηλαδή:

$$\text{Δείκτης τιμής/λογιστική αξία} = \frac{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}{\text{Λογιστική αξία μετοχής}}$$



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

### 3.1 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων 20 ετών, σημειώθηκε διεθνώς, σημαντική πρόοδος στον τομέα των τηλεπικοινωνιών, η οποία δεν αφορούσε μόνο την μέχρι τότε εξέλιξη του τομέα και την εμφάνιση πολλών νέων τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, αλλά και την αναθεώρηση της θεσμικής υπόστασης και δομής των φορέων παροχής τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών. Νέες έννοιες, αρχίζουν και αποκτούν δυναμική στις αγορές, επηρεάζοντας τις εξελίξεις στον χώρο. Οι πάροχοι αρχίζουν να προσανατολίζονται στην διαδικασία του ανταγωνισμού, όχι μόνο σε εθνικό επίπεδο, αλλά σε μια ταχέως ερχόμενη παγκοσμιοποιημένη αγορά τηλεπικοινωνιών.

Ήδη από τις αρχές της δεκαετίας του 1980, το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης είχε κάνει δυναμικά την εμφάνιση του, σε πολλούς κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας. Με τη διαδικασία των εξαγορών, των συγχωνεύσεων και των συμμαχιών, πολλές εταιρίες επέκτειναν τις δραστηριότητες τους και εκτός των εθνικών τους συνόρων. Στις ραγδαίες αυτές εξελίξεις, σημαντικότερη ήταν η συμβολή του κλάδου των τηλεπικοινωνιών, τόσο εξαιτίας της ανάπτυξης του, όσο και εξαιτίας της σύγκλισης του με την πληροφορική, που επέτρεψε την γρήγορη και άμεση επικοινωνία με όλα τα μέρη του κόσμου.

Ενώ όμως οι τηλεπικοινωνίες υπήρξαν το μέσο που βοήθησε στην δημιουργία πολυεθνικών επιχειρήσεων και στην ανάπτυξη του παγκόσμιου εμπορίου και ανταγωνισμού, ως κλάδος παρέμενε στάσιμος, περιχαρακωμένος σε εθνικά - κρατικά μονοπώλια και προστατευμένος από τον ανταγωνισμό που αναπτυσσόταν διεθνώς. Η παραδοσιακή θεώρηση που επικρατούσε μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο ήταν ότι οι επιχειρήσεις που προσφέρουν υπηρεσίες ή προϊόντα κοινής ωφελείας, όπως νερό, ηλεκτρική ενέργεια, τηλεπικοινωνίες κτλ., έπρεπε να είναι κρατικά μονοπώλια, να προσφέρονται δηλαδή από έναν αποκλειστικά πάροχο, το κράτος. Ο κυριότερος λόγος, δικαιολογημένος για την εποχή, ήταν το ιδιαίτερα υψηλό κόστος που ήταν αναγκαίο για την δημιουργία των απαραίτητων υποδομών με σκοπό την παροχή των παραπάνω υπηρεσιών ή προϊόντων.

Τα μονοπώλια αυτά δραστηριοποιούνταν στα πλαίσια περιορισμένων αγορών, δημιουργώντας κέρδη μόνο στον βαθμό της συντήρησης των δικτύων τους και της δημιουργίας νέων επενδύσεων. Τα πλεονάζοντα κέρδη χρησιμοποιούνταν από τις εθνικές κυβερνήσεις στον κρατικό προϋπολογισμό. Ουσιαστικά λειτουργούσαν σαν πάροχοι καθολικής υπηρεσίας, προσφέροντας βασικές υπηρεσίες, σε ένα ελάχιστο επίπεδο ποιότητας, σε χαμηλές τιμές για το σύνολο των καταναλωτών, ανεξαρτήτως γεωγραφικής προέλευσης. Τα μονοπώλια, σύμφωνα και με το επίπεδο της τεχνολογικής προόδου της εποχής, αποτελούσαν την καλύτερη λύση και λειτούργησαν αποτελεσματικά για αρκετά χρόνια. Τα κυριότερα πλεονεκτήματα που παρουσίασαν ήταν:

- Οι οικονομίες κλίμακας λόγω της δημιουργίας μίας μόνο υποδομής
- Το επίπεδο κινδύνου στην αγορά που ήταν ιδιαίτερα χαμηλό λόγω της έλλειψης ανταγωνισμού και που επέτρεψε την δημιουργία εθνικών τηλεπικοινωνιακών δικτύων

Παρόλα αυτά, τα μονοπώλια αν και φαίνονταν κερδοφόρα, η στενή σχέση των διοικήσεων τους με τις εκάστοτε κυβερνήσεις, παράλληλα με την δημιουργία έλλειψης κινήτρων ανταγωνισμού, τα οδήγησε στο να παρουσιάσουν σημαντικά διοικητικά και οικονομικά προβλήματα (όπως το πολύ υψηλό και συνεχώς αυξανόμενο λειτουργικό κόστος, αποτέλεσμα του υπεράριθμου προσωπικού), με αποτέλεσμα την μείωση της αποδοτικότητας, την συνεχή πτώση της ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών ή ακόμη και την δημιουργία ελλειμμάτων, τα οποία συχνά καλυπτόταν από τον κρατικό προϋπολογισμό. Τα περισσότερα μονοπώλια υπό αυτές τις συνθήκες αδυνατούσαν, ακόμα και αν το επιθυμούσαν, να ανταποκριθούν στις εξελίξεις και στις απαιτήσεις της εποχής, γεγονός που οφείλεται κυρίως στους εξής λόγους:

- Στην απουσία του κινήτρου της καλύτερης επιλογής, λόγω έλλειψης ανταγωνισμού, που προαναφέρθηκε
- Στην επιλογή προσωπικού, και ιδιαίτερα των υψηλόβαθμων στελεχών, που γινόταν βάσει πολιτικών και όχι επιχειρηματικών κριτηρίων
- Στις συνεχείς παρεμβάσεις στην διοίκηση των επιχειρήσεων από πολιτικούς, οικονομικούς και κοινωνικούς φορείς

- Στην νοοτροπία των εργαζομένων, οι οποίοι ως μόνιμοι δημόσιοι υπάλληλοι, πιθανόν θεωρούσαν ότι η αποτελεσματικότητα της εργασίας τους δεν επηρέαζε ιδιαίτερα το μέλλον της επιχείρησης

Στα μέσα της δεκαετίας του 1980, η επικρατούσα άποψη περί μονοπωλίων στις τηλεπικοινωνίες, άρχισε να μεταβάλλεται. Σε αυτό συνέβαλάν περάν της αναγνώρισης των ανωτέρω προβλημάτων και μία σειρά άλλων παραγόντων. Οι τηλεπικοινωνίες άρχιζαν να αντιμετωπίζονται ως το κυριότερο μέσο της οικονομικής ανάπτυξης, στο διαμορφούμενο παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον και για τον λόγο αυτό, η εφαρμοζόμενη οικονομική πολιτική στα περισσότερα κράτη, είχε πλέον ως στόχο την αύξηση της συνολικής ζήτησης, προκειμένου να αντιμετωπιστούν τα γενικότερα προβλήματα του υψηλού πληθωρισμού και των μεγάλων ελλειμμάτων. Στόχος λοιπόν, έγινε η αύξηση της τηλεφωνικής διείσδυσης στο σύνολο της εθνικής επικράτειας, με παράλληλη προσπάθεια να διατηρηθεί το κόστος, ειδικότερα του παγίου και των αστικών κλήσεων, σε χαμηλά επίπεδα.

Παράλληλα, τα μονοπώλια αντιμετώπισαν πιέσεις και από την πλευρά της προσφοράς εξαιτίας των ραγδαίων τεχνολογικών εξελίξεων, που πλέον επέτρεπαν την προσφορά υπηρεσιών με μικρότερο κόστος. Χαρακτηριστικά αναφέρεται πως από την δεκαετία του 1970 και μετά, δημιουργήθηκαν νέοι τρόποι μετάδοσης σήματος, μέσω δορυφόρων και ασύρματων δικτύων, οδηγώντας στην μείωση του κόστους κατασκευής εναλλακτικών δικτύων μετάδοσης φωνής και δεδομένων. Ταυτόχρονα, νέοι τρόποι επικοινωνίας αναπτύσσονταν, όπως το Διαδίκτυο, αλλά και τα φυσικά μέσα μετάδοσης ήχου εξελίσσονταν με την εμφάνιση των οπτικών ινών.

Κατά μία συμπληρωματική άποψη, εκφρασμένη από τον J. Simonis (2001), θεωρείται ότι πολιτικοί, οικονομικοί και κοινωνικοί λόγοι οδήγησαν τις κυβερνήσεις στην απόφαση για απελευθέρωση των τηλεπικοινωνιών. Θεωρείται, δηλαδή, ότι οι πολιτικές των απελευθερώσεων και των ιδιωτικοποιήσεων κυριαρχούσαν πλέον παγκοσμίως και αναμενόταν από την διαδικασία αυτή, να επιτευχθούν υψηλότερα επίπεδα οικονομικής ανάπτυξης μέσω αύξησης των εσόδων λόγω μειωμένου κόστους παραγωγής, αρτιότερης ικανοποίησης της ζήτησης των καταναλωτών και εισαγωγής νέων καινοτόμων προϊόντων και υπηρεσιών. Ένας ακόμη έμμεσος λόγος που οδηγήθηκε ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών προς την ιδιωτικοποίηση και την απελευθέρωση,

ήταν η ανάγκη για αύξηση της ανταγωνιστικότητας των χωρών σε παγκόσμιο επίπεδο, η οποία φυσικά μπορούσε να επιτευχθεί μόνο μέσω της ενδυνάμωσης της εγχώριας αγοράς και των υποδομών. Τέλος, ο J. Simonis τονίζει ότι: «το θέμα είναι η δημιουργία μιας νέας κοινωνίας, ενός νέου οικονομικού περιβάλλοντος με στόχο την αύξηση της επιχειρηματικότητας και της δημιουργικότητας. Μια νέα κοινωνία που θα προωθήσει το επιχειρηματικό πνεύμα των ατόμων. Εν τέλει, μια κοινωνία με πιο ευέλικτες αγορές για τους παραγωγούς (παρόχους) και τους εργαζομένους».

Η ανάγκη για μείωση του εργατικού δυναμικού και των πρώτων υλών (“do more with less”) έδωσε μία ακόμη ώθηση στην ζήτηση τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών και προϊόντων. Για να συνεχίσει να λειτουργεί αποτελεσματικά το ολοένα και μειούμενο εργατικό δυναμικό, απαιτείται μία αντίστοιχη αύξηση σε πληροφόρηση, η οποία είναι δυνατόν να επιτευχθεί με την εισαγωγή νέων, εξελιγμένων τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών για την ταχύτερη μεταφορά δεδομένων, εικόνας και ήχου.

Η ανάγκη για ξεχωριστή τιμολογιακή πολιτική ανάλογα με την χρήση των νέων υπηρεσιών απαιτεί και πάλι καλύτερη πληροφόρηση για τα καταναλωτικά πρότυπα.

Ο συνδυασμός όλων των παραπάνω με την τεχνολογική πρόοδο που συντελέστηκε διαμόρφωσαν την ανάγκη απελευθέρωσης των αγορών και την δημιουργία ανταγωνιστικών συνθηκών.

### **3.2 ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΠΡΩΗΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΜΟΝΟΠΩΛΙΩΝ**

Είναι φανερό ότι εφόσον η αγορά των τηλεπικοινωνιών θα άνοιγε στον ελεύθερο ανταγωνισμό, οι τηλεπικοινωνιακοί οργανισμοί θα έπρεπε να έχουν επαναπροσδιορίσει τις στρατηγικές τους τοποθετήσεις. Σημαντικές αλλαγές στις δομές και στους επιχειρησιακούς σκοπούς των κρατικών τηλεπικοινωνιακών οργανισμών έπρεπε να επιτηρηθούν για να είναι σε θέση οι επιχειρήσεις αυτές να συμβιβαστούν με τις δημιουργούμενες νέες συνθήκες, που τίθενται από τις ευρωπαϊκές κανονιστικές αρχές. Η επιρροή των πολιτικών καταστάσεων δεν θα έπρεπε να επιδρά στον σχεδιασμό και την εφαρμογή των επιχειρησιακών στρατηγικών των τηλεπικοινωνιακών οργανισμών. Αν και η ίδρυση τέτοιου είδους επιχειρήσεων βασίστηκε στην παροχή υπηρεσιών κοινής ωφέλειας για

την ευημερία του κοινωνικού συνόλου, η πραγματικότητα της οικονομικής επιβίωσης μέσα σε ένα άκρως ανταγωνιστικό περιβάλλον απαιτούσε την τροποποίηση των επιχειρησιακών σκοπών προσανατολίζοντάς τους προς περισσότερο επιχειρηματικές κατευθύνσεις.

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, η άσκηση διοίκησης των κρατικών τηλεπικοινωνιακών οργανισμών ήταν πλήρως ελεγχόμενη από το κράτος και, έτσι, η διοίκηση των εταιρειών δεν ήταν δυνατό να επικεντρωθεί σε καθαρά επιχειρηματικές στοχεύσεις όπως η μεγιστοποίηση των κερδών, η ελαχιστοποίηση λειτουργικών εξόδων κ.α. Επιπρόσθετα, όσο οι τηλεπικοινωνιακοί οργανισμοί βρίσκονταν υπό το καθεστώς ουσιαστικά κρατικής διαχείρισης, προέκυπταν σοβαροί περιορισμοί αναφορικά με την χρηματοοικονομική τους ευελιξία και αυτό διότι τους ήταν αδύνατο να αυξήσουν το μετοχικό τους κεφάλαιο, ενώ δεν είχαν άνετη πρόσβαση σε χρηματοπιστωτικές αγορές, γιατί τέτοιου είδους επιχειρήσεις αντιμετώπιζαν σημαντικά εμπόδια στον δανεισμό που προέκυπτε από νομοθετικές διατάξεις επιβαλλόμενες από τις εθνικές κυβερνήσεις των κρατών-μελών της Ε.Ε. Τα κέρδη των κρατικών τηλεπικοινωνιακών οργανισμών θεωρούνταν κρατικά έσοδα και μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν από τις εκάστοτε εθνικές κυβερνήσεις για την χρηματοδότηση άλλων επενδυτικών σχεδίων σε διαφορετικούς τομείς της οικονομίας.

Υπό αυτές τις συνθήκες, θα ήταν αδύνατο για αυτές τις επιχειρήσεις να ανταγωνιστούν τους ιδιωτικούς παρόχους τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών σε ίση βάση. Έτσι, αποφασίστηκε η ιδιωτικοποίηση των κρατικών τηλεπικοινωνιακών οργανισμών, δηλαδή η πώληση μεριδίου μετοχών από τις εθνικές κυβερνήσεις προς ιδιωτικούς επενδυτικούς φορείς. Κάτι τέτοιο ήταν σύμφωνο και με την νεοφιλελεύθερη θεωρία του Milton Friedman, που επικρατούσε όχι μόνο στις κυβερνήσεις του Ρέιγκαν στις Η.Π.Α. και της Θάτσερ στο Ηνωμένο Βασίλειο, αλλά και σε σοσιαλιστικές κυβερνήσεις του δυτικού κόσμου.

Βασικός στόχος ήταν η αποτελεσματικότερη λειτουργία των τηλεπικοινωνιακών οργανισμών, με γνώμονα καθαρά επιχειρηματικά κριτήρια, καθώς και η επίλυση προβλημάτων δανεισμού και επενδυτικής δραστηριότητας, που αντιμετώπιζαν οι διοικήσεις των κρατικών επιχειρήσεων υπό το κυβερνητικό νομοθετικό πλαίσιο. Επιπρόσθετα, μέσω της ιδιωτικοποίησης παρέχονταν επιχειρησιακές

ευκαιρίες για την ανάπτυξη βασικών δεξιοτήτων (στις δομές των ιδιωτικοποιημένων επιχειρήσεων). Η προοπτική όμως της ιδιωτικοποίησης των τηλεπικοινωνιών, δημιούργησε και μεγάλες διενέξεις μεταξύ κυβερνήσεων και συνδικαλιστικών οργανώσεων.

Η επιλογή των κρατών για την ιδιωτικοποίηση, βασίστηκε σε τέσσερις βασικούς παράγοντες – λόγους. Πρώτον, με την ιδιωτικοποίηση αρκετές κυβερνήσεις σκόπευαν να αποκομίσουν πόρους, που θα χρησιμοποιούνταν στην αντιμετώπιση των δημοσιονομικών τους προβλημάτων. Δεύτερον, υπήρχε η άποψη πως τα κρατικά μονοπώλια, λόγω των δομών τους, δεν θα μπορούσαν να ανταπεξέλθουν στον ανταγωνισμό της απελευθερωμένης αγοράς τηλεπικοινωνιών, άρα θα έπρεπε να ιδιωτικοποιηθούν. Τρίτον, οι ιδιωτικοποιημένες επιχειρήσεις, θα μπορούσαν με μεγαλύτερη ευκολία να έρθουν σε συμφωνίες και συνεργασίες με μεγάλες εταιρείες του εξωτερικού, δημιουργώντας μεγαλύτερες προοπτικές ανάπτυξης σε εθνικό επίπεδο. Τέταρτον, στα κράτη της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, καθώς και στα λιγότερα αναπτυγμένα κράτη, η ιδιωτικοποίηση συνδέεται με τις προσπάθειες επιτάχυνσης του εκσυγχρονισμού του δικτύου τους, μέσω της συγχώνευσης ή συμμαχίας με οργανισμούς του εξωτερικού που διέθεταν την απαραίτητη τεχνογνωσία. Όλα τα ανωτέρω επιχειρήματα συνέβαλαν στην ιδιωτικοποίηση των Κρατικών Μονοπωλιακών Τηλεπικοινωνιακών Οργανισμών και όπως χρονολογικά παρουσιάζεται στον κατωτέρω Πίνακα 1.

### Πίνακας 1

#### Ιδιωτικοποίηση Κρατικών Τηλεπικοινωνιακών Οργανισμών Ε.Ε.

Χώρα	Κρατικός Τηλ. Οργανισμός	Έτος Απελευθέρωσης	Έτος Ιδιωτικοποίησης
Δανία	Tele Danmark	1994	1990
Γαλλία	France Telekom	1998	1997
Γερμανία	Deutsche Telekom	1998	1996
Ελλάδα	OTE	2001	1996

Ιρλανδία	Eircom	1998	1999
Ιταλία	Telekom Italia	1998	1994
Ολλανδία	KPN	1997	1994
Ισπανία	Telefonika	1998	1995
Μ. Βρετανία	BT	1991	1984

*Εκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις τηλεπικοινωνίες (2001, 2002)*

Σχετικά με την ιδιωτικοποίηση των ευρωπαϊκών κρατικών τηλεπικοινωνιακών οργανισμών κατά την δεκαετία του 1990, θα πρέπει να δοθεί έμφαση στο γεγονός ότι η πλειονότητα των οργανισμών αυτών ιδιωτικοποιήθηκαν αρκετά πιο νωρίς από τις ημερομηνίες απελευθέρωσης που είχε επιβάλλει η Ε.Ε. όπως φαίνεται και στον Πίνακα 1. Επίσης, το έτος 2000, οι δεκαεννέα από τους είκοσι περισσότερο επιτυχημένους τηλεπικοινωνιακούς παρόχους, παγκοσμίως είχαν περάσει σε ιδιωτικό έλεγχο. Μόνη εξαίρεση αποτελεί ο Κινεζικός Οργανισμός Τηλεπικοινωνιών.

### **3.3 ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗ ΤΩΝ ΠΡΩΗΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΜΟΝΟΠΩΛΙΩΝ**

Οι συζητήσεις, στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Κοινότητας για τις τηλεπικοινωνίες, είχαν ξεκινήσει από τα τέλη της δεκαετίας του 1970, εξαιτίας της ραγδαίας ζήτησης για τέτοιου είδους υπηρεσίες, τόσο από τις επιχειρήσεις, όσο και από τα νοικοκυριά. Την περίοδο αυτή, παρατηρήθηκαν σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των κρατών της Κεντρικής Ευρώπης και των κρατών της Περιφέρειας της Ευρώπης, αναφορικά με το επίπεδο των παρεχόμενων τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, γεγονός που αποτελούσε εμπόδιο στην ολοκλήρωση της Κοινότητας, αφού θα έπρεπε να προηγηθεί σύγκλιση μεταξύ των κρατών μελών.

Οι πρώτες σημαντικές αλλαγές στις τηλεπικοινωνίες της Ε.Ε. άρχισαν να παρουσιάζονται στις αρχές της δεκαετίας του 1980. Ο πρώτος λόγος που συνέβαλε σε αυτό ήταν οι αλλαγές που είχαν ήδη συντελεστεί στις Η.Π.Α. και την Ιαπωνία, κράτη που αποτελούν τους σημαντικότερους ανταγωνιστές της Ε.Ε. στο διαμορφούμενο παγκοσμιοποιημένο ανταγωνιστικό περιβάλλον. Ο δεύτερος λόγος ήταν η γρήγορη εξέλιξη της τεχνολογίας που συνδεόταν με τις τηλεπικοινωνίες και ο τρίτος λόγος η αυξημένη ζήτηση για όλο και ποιοτικά

βελτιωμένες υπηρεσίες. Τα παραπάνω δεν φαινόταν πιθανό να ικανοποιηθούν από τα 'απαρχαιωμένα' δημόσια τηλεπικοινωνιακά δίκτυα και οργανισμούς.

Η πολιτική που επρόκειτο να ακολουθήσει η κοινότητα φάνηκε το έτος 1984 με τη δημοσίευση του Προγράμματος Δράσης, με το οποίο κατέστη σαφές ότι υπήρχε πρόθεση για την διαμόρφωση ενός ενιαίου πλαισίου λειτουργίας των τηλεπικοινωνιών που θα διέπει όλα τα κράτη της Κοινότητας. Έτσι, προτάθηκε η ανάπτυξη μεγαλύτερου συντονισμού αναφορικά με τα μεγάλα τηλεπικοινωνιακά έργα υποδομής και ιδιαίτερα όσον αφορά τα ψηφιακά δίκτυα ολοκληρωμένων υπηρεσιών, τα δίκτυα ευρείας ζώνης και τα δίκτυα κινητής τηλεφωνίας που θα αναπτύσσονταν στα κράτη μέλη. Μέσα στα πλαίσια αυτά, υπήρχε και η πρόθεση δημιουργίας κοινών προτύπων για τον τερματικό εξοπλισμό, που θα έπρεπε να υιοθετήσουν όλα τα κράτη, ώστε να αναπτυχθεί μία ενιαία αγορά. Στην ίδια κατεύθυνση αναπτύχθηκαν προγράμματα έρευνας και ανάπτυξης μεταξύ των κρατών (RACE) και προγράμματα βοήθειας των λιγότερο ανεπτυγμένων περιφερειακών κρατών – μελών (STAR). Ακόμα και σε θέματα που αφορούσαν καθαρά την εθνική πολιτική του κάθε κράτους, όπως συμφωνίες με τρίτες χώρες εκτός της Κοινότητας, ζητήθηκε η ύπαρξη κοινών θέσεων όλων των κρατών μελών στις διαπραγματεύσεις.

Το 1987 ακολούθησε η Πράσινη Βίβλος, σκοπός των συντακτών της οποίας, ήταν να αναδείξουν τις απαραίτητες συνθήκες, ώστε η αγορά τηλεπικοινωνιών να προσφέρει στους Ευρωπαίους χρήστες μεγαλύτερη ποικιλία τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών (όπως υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας), υψηλότερης ποιότητας και χαμηλότερου κόστους, επιτρέποντας στην Ευρώπη να αποκτήσει στρατηγικό πλεονέκτημα από την ισχυρή τηλεπικοινωνιακή βιομηχανία της, εντός και εκτός των συνόρων της. Έτσι, αυτό θα σήμαινε ότι πρέπει να αξιοποιηθούν όσο γίνεται περισσότερο οι δυνατότητες που προκύπτουν στον κλάδο αυτό: δηλαδή η πλήρης εφαρμογή της ελεύθερης κυκλοφορίας των εμπορευμάτων και η ελεύθερη παροχή υπηρεσιών, η καθιέρωση ανταγωνιστικού περιβάλλοντος και η ενίσχυση της συνοχής της κοινότητας σε οικονομικό επίπεδο. Διαπιστώνεται λοιπόν, η ωρίμανση των συνθηκών στα περισσότερα κράτη της Κοινότητας, ώστε να τεθούν ρυθμιστικοί κανόνες, οι οποίοι θα δίνουν την δυνατότητα να αντιμετωπιστούν οι διεθνείς προκλήσεις, κυρίως εκείνες που προέρχονταν από τις Η.Π.Α. και την Ιαπωνία.



Το Συμβούλιο των Υπουργών, ενέκρινε την συνθήκη στις 30-06-1988 και άφησε αρκετά περιθώρια δράσης στις εθνικές κυβερνήσεις, ειδικά όσον αφορά το ζήτημα του ιδιοκτησιακού καθεστώτος, την κρατικών τηλεπικοινωνιακών οργανισμών. Συγκεκριμένα, το άρθρο 222 της Συνθήκης, ορίζει ότι η Κοινότητα δεν αποφασίζει το σύστημα ιδιοκτησίας στα κράτη μέλη, ενώ ο κοινοτικός εκπρόσωπος H. Ungerer, τόνιζε πως η Ευρωπαϊκή Κοινότητα δεν ενδιαφέρεται για την μορφή ιδιοκτησίας των κρατικών τηλεπικοινωνιακών οργανισμών, αλλά για την απελευθέρωση των εθνικών αγορών των κρατών μελών, που συνεχίζουν να λειτουργούν σε μονοπωλιακό καθεστώς. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί λόγω του ότι η απελευθέρωση, δεν μπορεί να θεωρηθεί ισοδύναμη της ιδιωτικοποίησης, αφού η ιδιωτικοποίηση δεν συνεπάγεται αυτομάτως και μεγαλύτερο ανταγωνισμό.

Η Πράσινη Βίβλος επέτρεπε στα κρατικά μονοπώλια να διατηρήσουν την αποκλειστική προσφορά και εκμετάλλευση της υποδομής του εθνικού δικτύου, ενώ επιτρεπόταν η προσφορά αμφίδρομων τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, υπό την προϋπόθεση να μην δημιουργείται οικονομική βλάβη για τον κρατικό πάροχο. Έτσι, αν και η συνθήκη δεν επέτρεπε την δημιουργία μονοπωλίων, εντούτοις οι κρατικοί πάροχοι διατηρούσαν την αποκλειστικότητα στην παροχή ενός μικρού αριθμού βασικών υπηρεσιών, οι οποίες αναθεωρούνται λαμβανομένης κάθε φορά της εξέλιξης της τεχνολογίας. Όσες υπηρεσίες δεν συμπεριλαμβάνονταν στην αποκλειστική παροχή από τον κρατικό πάροχο, θα μπορούσαν να παρέχονται και από άλλους παρόχους, ενώ οι υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας, βάσει της Συνθήκης υπόκεινται στις αρχές του ελεύθερου ανταγωνισμού, τόσο εντός, όσο και εκτός των συνόρων των κρατών - μελών της Κοινότητας.

Η Πράσινη Βίβλος προωθούσε θέματα τυποποίησης, μέσω της ανάπτυξης και δραστηριοποίησης του Ευρωπαϊκού Ινστιτούτου Τυποποίησης (ETSI). Το ζήτημα αυτό ήταν από τα πλέον σημαντικά, αφού η δημιουργία κοινών προτύπων, θα επέτρεπε την διασύνδεση των δικτύων όλων των κρατών της Κοινότητας, αλλά και την ανάπτυξη του ανταγωνισμού εντός των εθνικών τους συνόρων. Με τον τρόπο αυτό επιδιωκόταν η διασφάλιση της Παροχής Ανοιχτού Δικτύου, αφήνοντας όμως στις ρυθμιστικές αρχές των κρατών μελών το περιθώριο διαμόρφωσης της εμπορικής πολιτικής των κρατικών παρόχων, αφού αυτές θα έπρεπε να ορίσουν (κατόπιν συνεργασίας βέβαια με τον

ιστορικό πάροχο) τις τεχνικές προδιαγραφές, τους όρους διασύνδεσης και τα τιμολόγια.

Διαφαινόταν λοιπόν, πως η δεκαετία του 1990 θα ήταν μια περίοδος ουσιαστικής αναδιοργάνωσης των τηλεπικοινωνιών, με αλλαγές στις δομές της αγοράς, που ξεκίνησαν με τον επαναπροσδιορισμό του κανονιστικού πλαισίου λειτουργίας της αγοράς, που στηρίχθηκε στην Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη, και θα επακολουθούσε η απελευθέρωση των εθνικών τηλεπικοινωνιακών αγορών, που μέχρι εκείνη τη στιγμή αποτελούσαν κρατικά μονοπώλια (με εξαίρεση την Μ. Βρετανία). Με την δημοσίευση της Πράσινης Βίβλου των τηλεπικοινωνιών γινόταν σαφής αναφορά για απελευθέρωση της προμήθειας τερματικών εξοπλισμών, ενώ παράλληλα διακήρυττε την πολιτική για μια ελεύθερα προσβάσιμη τηλεπικοινωνιακή υποδομή (Open Network Provision, O.N.P.), βασική προϋπόθεση για την μελλοντική πλήρη φιλελευθεροποίηση των περιορισμένων υπηρεσιών που μέχρι εκείνη τη στιγμή είχαν δικαίωμα να παρέχουν μόνο οι κρατικοί τηλεπικοινωνιακοί οργανισμοί. Παρόλα αυτά η συνθήκη αυτή δεν αποτελούσε το κλειδί της απελευθέρωσης στην αγορά τηλεπικοινωνιών. Αυτό θα γινόταν σταδιακά, με μια σειρά από Οδηγίες, στις οποίες τα κράτη μέλη θα έπρεπε να εναρμονιστούν, ανεξαρτήτως του τι προέβλεπε το εθνικό τους δίκαιο.

Η Οδηγία 88/301/ΕΟΚ, προέβλεπε τον ανταγωνισμό στην αγορά τερματικού εξοπλισμού και ήταν η άμεση προέκταση της εφαρμογής της Πράσινης Βίβλου, ενώ η 91/263/ΕΟΚ αφορούσε ζητήματα προσέγγισης των εθνικών νομοθεσιών στο θέμα του τερματικού εξοπλισμού, αλλά και αμοιβαίας αναγνώρισης του πιστοποιητικού συμμόρφωσης προς τα εναρμονισμένα ευρωπαϊκά πρότυπα. Με την τελευταία αυτή Οδηγία, επιδιωκόταν η καθιέρωση της ελεύθερης εισαγωγής, εμπορίας, εγκατάστασης και συντήρησης τηλεπικοινωνιακού τερματικού εξοπλισμού, ο οποίος όμως ανταποκρίνεται σε συγκεκριμένες προδιαγραφές και απαιτήσεις. Είχε βέβαια προηγηθεί η 90/531/ΕΟΚ αναφορικά με τις διαδικασίες σύναψης συμβάσεων, που σκοπό είχε το άνοιγμα της αγοράς τηλεπικοινωνιακού εξοπλισμού στον Κοινοτικό ανταγωνισμό.

Οι παραπάνω Οδηγίες μπορεί να ήταν σημαντικές για την εποχή τους, δεν διασφάλιζαν όμως την 'φιλελευθεροποίηση' στην αγορά τηλεπικοινωνιών. Η απελευθέρωση και ο φιλελευθερισμός είναι έννοιες που συχνά δημιουργούν σύγχυση. Απελευθέρωση σημαίνει τη μείωση των περιορισμών που

επιβάλλονται από την κυβέρνηση στην λειτουργία κρατικών τηλεπικοινωνιακών οργανισμών, ενώ φιλελευθερισμός είναι η εισαγωγή του ανταγωνισμού στην εθνική ή στην υπερεθνική – όπως στην περίπτωση της Ε.Ε. – αγορά, η οποία μέχρι εκείνη τη στιγμή λειτουργούσε μονοπωλιακά. Στις αρχές τις δεκαετίας του 1990, δημοσιεύτηκε η Οδηγία 90/388/ΕΟΚ σχετικά με τον ανταγωνισμό στην αγορά τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών. Με την Οδηγία αυτή καταργούνται τα ειδικά ή αποκλειστικά δικαιώματα στην παροχή τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, με εξαίρεση το δημόσιο τηλεπικοινωνιακό δίκτυο και τη φωνητική τηλεφωνία. Με την Οδηγία αυτή καθορίζονται οι προϋποθέσεις, τα κριτήρια και οι διαδικασίες για την χορήγηση αδειών παροχής τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, ενώ επιβάλλεται στα κράτη – μέλη η υποχρέωση να συγκροτήσουν Ανεξάρτητη Ρυθμιστική Αρχή, που στο εφεξής θα είναι η αρμόδια να επιβλέπει την αγορά τηλεπικοινωνιών και να διασφαλίζει την εύρυθμη λειτουργία της. Συμπληρωματικά με την παραπάνω Οδηγία, δημοσιεύτηκε μία ακόμα, η 90/387/ΕΟΚ, που αφορούσε τη δημιουργία εσωτερικής αγοράς στον τομέα των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών μέσω της παροχής ανοικτού δικτύου (ONP). Οι βασικές αρχές της Διάταξης του Ο.Ν.Ρ. ήταν η εναρμόνιση των συνθηκών πρόσβασης προς τις υποδομές του κεντρικού δημόσιου δικτύου για την παροχή τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών από νέες επιχειρήσεις (μισθωμένες γραμμές, υπηρεσίες μεταβίβασης δεδομένων, φωνητική σταθερή τηλεφωνία, κινητή τηλεφωνία). Τέλος, με την Οδηγία αυτή προβλεπόταν η εξισορρόπηση των τελών τηλεφωνίας, η διακοπή δηλαδή της επιδότησης των αστικών κλήσεων από την υπεραστική και διεθνή τηλεφωνία.

Οι εθνικές κυβερνήσεις των κρατών-μελών ευθυγραμμίστηκαν με το νέο νομικό πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης και το παράγωγο κοινοτικό δίκαιο για την άρση των περιορισμών που επιβάλλονταν στην αγορά των τηλεπικοινωνιών και οι οποίοι δεν επέτρεπαν την είσοδο στην αγορά νέων επιχειρήσεων, αν και ομολογουμένως έλαβαν υπόψη τους με σχετική καθυστέρηση αυτές τις ευρωπαϊκές οδηγίες, με συνέπεια οι τηλεπικοινωνιακοί οργανισμοί να διατηρήσουν το προνόμιο αποκλειστικής παροχής των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών μέσα στα εθνικά τους σύνορα. Από την πλευρά της Κοινότητας πάντως, είχε σχεδιαστεί η πλήρης απελευθέρωση των τηλεπικοινωνιών σε τρεις φάσεις. Στην πρώτη προβλεπόταν, έως τις αρχές του 1994 να επιτρέπεται στους κατόχους ιδιωτικών δικτύων (όπως δικτύων ηλεκτρικής ενέργειας και σιδηροδρομικών δικτύων) και σε φορείς παροχής υπηρεσιών μεταγωγής δεδομένων, να μεταφέρουν τηλεφωνήματα για περιορισμένες ομάδες χρηστών.

Στη δεύτερη φάση, που προβλεπόταν να έχει ολοκληρωθεί έως τις αρχές του 1996, θα επιτρεπόταν η διασυνοριακή τηλεφωνική κίνηση σε όποιον ανταγωνιστή το επιθυμούσε, με την χρήση μισθωμένων γραμμών, από τον πρώην μονοπωλιακό πάροχο. Στην τρίτη φάση, που θα ολοκληρωνόταν στις αρχές του 1998, θα είχε ολοκληρωθεί η απελευθέρωση όλων των τηλεφωνικών υπηρεσιών. Τελικά, η τρίτη αυτή φάση, που αφορούσε την αγορά της φωνητικής τηλεφωνίας και την παροχή της τηλεομοιοτυπίας άνοιξε στον ελεύθερο ανταγωνισμό σε τρεις περιόδους για τα κράτη-μέλη.

### **3.4 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ**

Για αρκετές δεκαετίες η αγορά τηλεπικοινωνιών λειτουργούσε με μονοπωλιακές επιχειρήσεις, συνήθως κρατικές που διαμόρφωναν τις εξελίξεις στον κλάδο και καρπώνονταν τα κέρδη από την έλλειψη ανταγωνισμού στον κλάδο. Φυσικά, η λειτουργία αυτών των κρατικών μονοπωλίων δεν είχε σκοπό την μεγιστοποίηση των κερδών, αλλά την δημιουργία των κατάλληλων εθνικών υποδομών, τουλάχιστον όσον αφορά το δίκτυο σταθερής τηλεφωνίας, που κανένας ιδιωτικός πάροχος δεν θα αναλάμβανε να υλοποιήσει, λόγω υψηλού κόστους (sunk cost). Τα κέρδη των οργανισμών επανεπενδύονταν στον κλάδο ή απορροφούνταν από τον κρατικό προϋπολογισμό για να εξυπηρετήσουν άλλους εθνικούς σκοπούς. Οι κρατικοί πάροχοι σκοπό είχαν να παρέχουν υπηρεσίες ελάχιστης εγγυημένης ποιότητας, χωρίς αποκλίσεις σε όλες τις κοινωνικές ομάδες, σε σχετικά φθηνές τιμές. Η αγορά τηλεπικοινωνιών λοιπόν, ήταν ρυθμιζόμενη σε μια μονοπωλιακή κατάσταση, που εξυπηρετούσε όμως κοινωνικούς σκοπούς, όπως την εξυπηρέτηση απομακρυσμένων περιοχών, τις οποίες μια ιδιωτική επιχείρηση δεν θα χρηματοδοτούσε από μόνη της, βάση κάποιας εμπορικής πολιτικής.

Το διαμορφούμενο όμως οικονομικό κλίμα, ειδικά μετά την δεκαετία του 1980, ωθούσε στην απελευθέρωση των μέχρι τότε μονοπωλιακών αγορών, στην ιδιωτικοποίηση των πρώην κρατικών εταιρειών και στην δημιουργία μίας παγκοσμιοποιημένης αγοράς τηλεπικοινωνιών. Όπως ήταν φυσικό, οι τάσεις αυτές ενέτειναν τις φωνές που υποστήριζαν ότι αγορές, που μέχρι τότε καρπώνονταν τα κρατικά μονοπώλια θα έπρεπε να απορρυθμιστούν, να γίνουν δηλαδή πιο ελεύθερες προκειμένου να αναπτυχθεί ο ανταγωνισμός και να διευρυνθεί ο κύκλος εργασιών τους, κάνοντας τις αγορές αυτές πιο κερδοφόρες.

Η απορύθμιση (*deregulation*) λοιπόν, παρουσιαζόταν ως ένα σημαντικό εργαλείο εκείνης της περιόδου στην άσκηση πολιτικής, ειδικά στον χώρο των τηλεπικοινωνιών και υποστηριζόταν από φορείς και εταιρείες που ήθελαν να εισέλθουν στον κλάδο, αφού με την απορύθμιση οι συμμετέχοντες στην αγορά θα όριζαν και θα εξέλεγαν το διοικητικό – ρυθμιστικό τους όργανο. Άρχισαν όμως παράλληλα να γίνονται οι πρώτες συζητήσεις και για τον τρόπο που θα γινόταν η μετάβαση σε μια απελευθερωμένη αγορά, χωρίς να εξαιρεθούν από τα αναμενόμενα οφέλη οι αδύναμες ομάδες πολιτών. Το αντικείμενο της συζήτησης δεν ήταν, όπως έχουμε δει θεωρητικό, αλλά αφορούσε τον προσδιορισμό των αρχών και των κανόνων εκείνων που θα διασφάλιζαν τόσο την είσοδο νέων παικτών στον κλάδο, όσο και την εξυπηρέτηση κάθε χρήστη που θα το επιθυμούσε ανεξαρτήτως κοινωνικής ομάδας ή γεωγραφικής περιοχής.

Μπορεί να σχηματισθεί μια πρώτη εικόνα για τα εργαλεία που χρησιμοποιήσαν οι ιθύνοντες προκειμένου να οδηγήσουν την αγορά τηλεπικοινωνιών στην απελευθέρωση. Αρχικά η προσπάθεια τους ήταν η εξάλειψη του καθεστώτος κοινωνικής ρύθμισης, όπου σκοπό είχε να προστατεύσει τους καταναλωτές από τυχόν εκμετάλλευση των μονοπωλίων που λειτουργούσαν τότε. Η απορύθμιση αυτή, της αγοράς τηλεπικοινωνιών δεν συνεπαγόταν την απουσία κανόνων, αλλά προϋπόθετε την ύπαρξη μιας διαδικασίας δημόσιας ρύθμισης, όπου ανεξάρτητα διοικητικά όργανα θα επόπτευαν την αγορά. Η επαναρύθμιση αυτή, είναι δυνατόν να λεχθεί ότι χωρίζεται σε δύο μεγάλες φάσεις. Στην πρώτη που παρουσιάζεται η εισαγωγή του ανταγωνισμού, οι ανεξάρτητες αρχές εφαρμόζουν ένα περισσότερο αυστηρό νομοθετικό πλαίσιο, βασιζόμενο στο δίκαιο των τηλεπικοινωνιών. Αυτό συμβαίνει ώστε να τεθούν εκ των προτέρων (*ex - ante*) κάποιες υποχρεώσεις στο πρώην μονοπώλιο, προκειμένου να μπορέσουν να εισέλθουν στην αγορά νέοι παίκτες και να επιβιώσουν. Στην δεύτερη φάση και αφού εδραιωθεί ο ανταγωνισμός σε κάποιο βαθμό, αρχίζει να εφαρμόζεται προοδευτικά το δίκαιο του ανταγωνισμού το οποίο είναι εκ των υστέρων (*ex - post*) προσέγγιση. Δηλαδή πλέον η παρέμβαση της ρυθμιστικής αρχής γίνεται μόνο εφόσον παρατηρηθεί περίπτωση αθέμιτου ανταγωνισμού.

Συμπερασματικά, στο σημείο αυτό θα μπορούσαμε να αναφέρουμε ότι η απελευθέρωση της αγοράς των τηλεπικοινωνιών στην εγχώρια αγορά δε θα σήμαινε έλλειψη κανόνων αλλά θα σημαίνει δημιουργία ενός νέου ρυθμιστικού πλαισίου το οποίο θα είναι υπό το πρίσμα κάποιας άλλης αρμόδιας αρχής.

Πλέον ο ΟΤΕ αλλά και οι ανταγωνιστές του θα βρίσκονται σε μια διαρκή αναζήτηση νέων τρόπων περιορισμού του κόστους και των παγίων εξόδων, σε συνδυασμό με την προσπάθεια προσφοράς στους καταναλωτές ανταγωνιστικών πακέτων προσφορών. Επίσης θα υπάρξει προσπάθεια μείωσης κόστους φάσματος το οποίο ενδεχομένως να οδηγήσει στην εύρεση και υλοποίηση νέων τρόπων επικοινωνίας με όσο το δυνατό λιγότερους πόρους.

Η Ελλάδα είναι μια ανεπτυγμένη χώρα, με ένα υψηλό επίπεδο διαβίωσης, όπου κατατάχθηκε 22η στον κόσμο το 2010, και 22η στον δείκτη του The Economist του 2005 για την ποιότητα ζωής παγκοσμίως. Με βάση τα στοιχεία της Eurostat το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας ήταν ίσο με το 94% του μέσου όρου της ΕΕ το 2008. Οι κύριοι μεγάλοι κλάδοι της Ελληνικής οικονομίας είναι ο τουρισμός, η ναυτιλία, η βιομηχανική παραγωγή τροφίμων και η επεξεργασία καπνού, η υφαντουργία, τα χημικά, τα προϊόντα μετάλλου, η μεταλλευτική και οι μονάδες διύλισης πετρελαίου.

Η μεγέθυνση του ΑΕΠ της Ελλάδος ήταν επίσης, κατά μέσον όρο, από το 1990 υψηλότερη από αυτόν του μέσου όρου των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης ο ρυθμός μεγέθυνσης της οικονομίας γύρισε σε αρνητικό πρόσημο το 2009, για πρώτη φορά από το 1993. Μια ένδειξη της τάσης υπερχρέωσης τα περασμένα χρόνια είναι το γεγονός ότι η αναλογία ιδιωτικών δανείων προς καταθέσεις, ξεπέρασε τις 100 μονάδες κατά την διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του έτους 2007.

Μέχρι το τέλος του 2009, ως αποτέλεσμα του συνδυασμού της διεθνούς οικονομικής κρίσης και εσωτερικών παραγόντων, η Ελληνική οικονομία αντιμετώπισε την πιο σοβαρή κρίση από το 1993, με το υψηλότερο δημόσιο έλλειμμα, καθώς και το δεύτερο υψηλότερο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ στην ΕΕ. Το δημόσιο έλλειμμα του 2009 έφτασε στο 15,4% του ΑΕΠ. Αυτό, και τα αυξανόμενα επίπεδα χρέους οδήγησαν σε υψηλό κόστος δανεισμού, που προκάλεσε μια σοβαρή οικονομική κρίση.

Το δημόσιο έλλειμμα μειώθηκε από 15,4% το 2009 σε 11,1% το 2010, σε 10,2% το 2011 και σε 8,7% το 2012. Αυξήθηκε σε 12,3% το 2013, αλλά μειώθηκε ξανά σημαντικά το 2014, φθάνοντας στο 3,5% του ΑΕΠ, ενώ κατά τα

έτη 2013 και 2014 επετεύχθη πρωτογενές πλεόνασμα.

Με την επιτάχυνση των μεταρρυθμίσεων, που αποβλέπουν στην δημιουργία ενός ελκυστικότερου επενδυτικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος, όπως απελευθέρωση συγκεκριμένων αγορών, ο αναπτυξιακός νόμος, η ευελιξία στην αγορά εργασίας κλπ. καθώς επίσης με την μείωση των τιμών των παραγωγικών συντελεστών λόγω της κρίσης, αναμένεται ουσιαστική βελτίωση των τάσεων εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών. Ήδη από το 2014 η ελληνική οικονομία επέστρεψε σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, της τάξης του 0,8%.

### **3.5 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ / ΑΝΕΡΓΙΑ**

Έως και το 2008 η ανεργία στην Ελλάδα ήταν σχετικά χαμηλή και κινούνταν με ποσοστό της τάξεως του 7,8% στο μέσο όρο της Ευρωζώνης. Κατά το 2009, η ανεργία στη χώρα αυξήθηκε ως αποτέλεσμα της διεθνούς κρίσης που έπληξε και την Ελλάδα και ανήλθε σε 9,6%, ενώ για το 2010 αυξήθηκε περαιτέρω στο 12,7%, ως συνέπεια της περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής που εφαρμόστηκε εξαιτίας της κρίσης χρέους. Κατά το έτος 2011 το ποσοστό ανεργίας, ως επακόλουθο της γενικότερης κρίσης της ελληνικής οικονομίας και των μέτρων που έχουν ληφθεί για τη δημοσιονομική εξυγίανση, έφτασε το 17,9%, ενώ κατά το 2012 ξεπέρασε το 24% και κατά το 2013 έφτασε το 27,5%. Κατά το έτος 2014, παρατηρείται για πρώτη φορά από την έναρξη της κρίσης μια μικρή μείωση, αν και η ανεργία παραμένει στα πολύ υψηλά επίπεδα του 26,5%. Ιδιαίτερα η ανεργία των νέων, που ξεπερνά το 50%, αποτελεί ένα από τα μεγαλύτερα προβλήματα που επέφερε η οικονομική κρίση στη χώρα. Συγκεκριμένα, κατά το Α' τρίμηνο του 2015 ο αριθμός των απασχολούμενων ανήλθε σε 3.504.446 άτομα και των ανέργων σε 1.272.541. Το ποσοστό ανεργίας των γυναικών (30,6%) είναι σημαντικά υψηλότερο από των ανδρών (23,5%). Το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας παρατηρείται στους νέους ηλικίας 15-24 ετών (51,9%).

### 3.6 ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Το έτος 2014, ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου στην Ελλάδα ανήλθε στα 20,7 δις Ευρώ σε τρέχουσες τιμές, εμφανίζοντας αύξηση 1,3% σε σύγκριση με τα μεγέθη του έτους 2013 (20,5 δις Ευρώ). Η αύξηση αυτή, αν και είναι πολύ μικρή, αποτελεί την πρώτη μετά από μια σειρά σημαντικών μειώσεων κατά τα τελευταία έτη, που οφείλονται στη δραστική περικοπή των δημοσίων δαπανών και την περιοριστική οικονομική πολιτική που ασκήθηκε λόγω της οικονομικής κρίσης.

Η έντονη οικονομική κρίση και η μακροχρόνια ύφεση επιτάχυναν την υπέρ-δεκαετή πορεία αποβιομηχάνισης της οικονομίας, με δραματικά αρνητικές συνέπειες στην ανταγωνιστικότητα. Συνέπεια αυτού, είναι το χαμηλό επίπεδο άμεσων ξένων και εγχώριων επενδύσεων.

Ιστορικά, οι επενδύσεις στην Ελλάδα, κυμάνθηκαν στον ευρωπαϊκό μέσο όρο ωστόσο, από το 2008 και μετά, εμφανίζεται μια αυξανόμενη απόκλιση, ακολουθώντας την πτωτική πορεία του ΑΕΠ. Οι συνολικές επενδύσεις στην οικονομία το 2012 ανήλθαν στο 13,6 % του ΑΕΠ, σε σύγκριση με το 24% που αποτελεί το μέσο όρο της περιόδου 2000-2008, όταν η οικονομία επετύγχανε αύξηση του ΑΕΠ κατά 3,1%.

Σύμφωνα με την έκθεση του ΟΟΣΑ, το 2012 η Ελλάδα προσέλκυσε \$2,9 δις άμεσες ξένες επενδύσεις. Το επίπεδο της χώρας στην προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων παραμένει σε χαμηλό επίπεδο, σε σύγκριση με χώρες όπως η Ιταλία (\$ 8,8 δις), η Ιρλανδία (\$ 29,3 δις), η Γαλλία (\$ 62,2 δις), η Ισπανία (\$ 27,7 δις) και η Πορτογαλία (\$ 8,9 δις).

Πέραν της τρέχουσας δυσμενούς οικονομικής συγκυρίας, άλλοι παράγοντες που αποθαρρύνουν την επενδυτική δραστηριότητα στην Ελλάδα συνδέονται με την αναποτελεσματικότητα του δημοσίου τομέα, κυρίως όσον αφορά τα εμπόδια στην επιχειρηματική δραστηριότητα.



### 3.7 ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ

Οι εξαγωγές ελληνικών αγαθών κατά το έτος 2014 μειώθηκαν σε σχέση με το 2013 κατά 1,5% περίπου, και ανήλθαν σε 27,2 δις Ευρώ. Από την άλλη πλευρά, οι εισαγωγές της χώρας το 2014 ανήλθαν σε 47,7 δις Ευρώ ενώ το 2013 ήταν 46,9 δις Ευρώ, δηλαδή αυξήθηκαν κατά 1,7%. Η αύξηση των εισαγωγών κατά το 2014 και η μικρή μείωση των εξαγωγών έχει σαν αποτέλεσμα τη μικρή αύξηση του εμπορικού ελλείμματος αγαθών της χώρας κατά το έτος 2014.

### 3.8 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Η χρηματοοικονομική κρίση, που ξεκίνησε στην αγορά των στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης (subprime mortgages) των ΗΠΑ το καλοκαίρι του 2007, μετατράπηκε ραγδαία σε κρίση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία με ταχύ ρυθμό. Μια σειρά από γεγονότα, που μέχρι πριν κάποια χρόνια, φάνταζαν απίθανο να συμβούν, οδήγησαν τους παγκόσμιους ρυθμούς ανάπτυξης σε απότομη πτώση και εκτόξευσαν την ανεργία και την ανασφάλεια στο σύνολο σχεδόν των χωρών. Υπάρχει γενική συμφωνία, ότι κάποιοι παράγοντες που θεωρούνται ότι συνέτειναν στην δημιουργία της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 είναι οι εξής:

- ❖ **Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες:** τα τελευταία τριάντα χρόνια η Κίνα πέτυχε μια εξαιρετική οικονομική ανάπτυξη μέσω των εξαγωγών βιομηχανικών αγαθών στις ΗΠΑ. Οι εξαγωγές αυτές, οδήγησαν σε τεράστια πλεονάσματα στο εμπορικό ισοζύγιο της Κίνας, τα οποία, όμως δεν τροφοδότησαν την εγχώρια ζήτηση, αλλά τοποθετήθηκαν σε ομόλογα των ΗΠΑ και άλλα δολαριακά αξιόγραφα, που κράτησαν το δολάριο σε σχετικά υψηλά επίπεδα και αντίθετα τα επιτόκια δανεισμού στις ΗΠΑ σε σχετικά χαμηλά επίπεδα. Η εξέλιξη αυτή οδήγησε σε ενίσχυση της ρευστότητας και του δανεισμού στις ΗΠΑ, αλλά και στην συγκράτηση του πληθωρισμού.

- ❖ **Υπερβολική Πιστωτική Επέκταση και Μόχλευση:** τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια η πιστωτική επέκταση στις ΗΠΑ και στις περισσότερες ανεπτυγμένες οικονομίες υπήρξε εντυπωσιακή, προερχόμενη όχι μόνο από την σχετικά μεγάλη αύξηση της νομισματικής βάσης, αλλά και από την απίστευτη μόχλευση εντός και εκτός των ισολογισμών, των πιστωτικών ιδρυμάτων, και κυρίως των επενδυτικών τραπεζών. Η μόχλευση αυτή, υποθήκευσε την χρηματοοικονομική σταθερότητα και άφησε το σύστημα εκτεθειμένο σε συστημικούς κινδύνους.
- ❖ **Ασυμμετρική Πληροφόρηση:** η ύπαρξη ασυμμετρικής πληροφόρησης σχετικά με τα δομημένα προϊόντα, παρείχε την ευκαιρία στους εκδότες τους να αναλαμβάνουν υπερβολικό κίνδυνο με αδιαφανή τρόπο, κίνδυνος που δεν αντισταθμιζόταν επαρκώς.

Η χρηματοοικονομική κρίση μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία, όταν οι τράπεζες, ελλείψη κεφαλαίων και ρευστότητας, μείωσαν τις πιστώσεις προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά και όταν ο φόβος των πτωχεύσεων των αντισυμβαλλόμενων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, στέρεψε πρώτα την ρευστότητα και στην συνέχεια τις πιστώσεις στο εξαγωγικό εμπόριο. Στο τέταρτο τρίμηνο του 2008, μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, κατέρρευσε το διεθνές εμπόριο και η παραγωγή των χωρών διεθνώς. Επηρεάστηκαν όλες οι χώρες, ανεξάρτητα από την οικονομική πολιτική που στο παρελθόν είχαν ακολουθήσει, διότι όλες οι οικονομίες είναι διεθνοποιημένες.

Ενώ στις ΗΠΑ την περίοδο της μεγάλης ύφεσης (1929-1934) το ΑΕΠ ξεκίνησε να ανακάμπει έπειτα από τέσσερα χρόνια ύφεσης που συρρίκνωσαν την οικονομία κατά περίπου 25%, στην Ελλάδα η οικονομία συνεχίζει να συρρικνώνεται, παρά το γεγονός ότι βρίσκεται σε ύφεση από το 2008, με το ΑΕΠ να είναι ήδη σχεδόν 25% χαμηλότερο σε σχέση με το έτος έναρξης της κρίσης.

Η ανεργία στις ΗΠΑ άρχισε να μειώνεται μετά τον τέταρτο χρόνο της ύφεσης, ενώ στην Ελλάδα εξακολουθεί να παρουσιάζει ανοδική πορεία, έχοντας ήδη ξεπεράσει το επίπεδο της ανεργίας που καταγράφηκε στις ΗΠΑ, στο αποκορύφωμα της μεγάλης ύφεσης και χωρίς η τάση αυτή να παρουσιάζει σημάδια αναστροφής.

Στο μέλλον, όταν η οικονομία βρει τη νέα ισορροπία της, οι ρυθμοί ανάπτυξης αναμένονται χαμηλότεροι σε σχέση με το προ κρίσης παρελθόν. Τα πραγματικά επιτόκια θα είναι υψηλότερα, τα υπερχρεωμένα κράτη θα ακολουθούν περιοριστική δημοσιονομική πολιτική και οι Αμερικανοί καταναλωτές, που στο παρελθόν τόνωναν τις εξαγωγές πολλών χωρών, θα αποταμιεύουν περισσότερο. Θα υπάρχει περισσότερη διαφάνεια, απλότητα και μεγαλύτερη ευαισθησία στους μακροοικονομικούς ενδογενείς κινδύνους.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ

### 4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ανάπτυξη των Τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα άρχισε με την εγκατάσταση του πρώτου συστήματος Μορσικής Τηλεγραφίας και την πόντιση του πρώτου υποβρυχίου καλωδίου που συνέδεσε την Αθήνα με τη Σύρο (1859), ενώ η υπηρεσία της τηλεφωνίας προσφέρθηκε αργότερα. Μέχρι το 1941 πραγματοποιήθηκαν αρκετά οργανωτικά βήματα σε διοικητικό και τεχνολογικό επίπεδο, αλλά και σύνδεσης με άλλες γειτονικές χώρες.

Κατά τη διάρκεια του δευτέρου Παγκοσμίου Πολέμου προξενήθηκαν μεγάλες ζημιές στο Τηλεγραφικό και Τηλεφωνικό Δίκτυο της Χώρας, ενώ άλλες εγκαταστάσεις τέθηκαν εκτός λειτουργίας λόγω έλλειψης ανταλλακτικών. Το γεγονός αυτό ενίσχυσε την αναγκαιότητα μιας νέας στρατηγικής στον ελληνικό τηλεπικοινωνιακό τομέα σε εθνικό, πλέον, επίπεδο.

Τη δεκαετία 1960-1970 άρχισε και ολοκληρώθηκε η αυτοματοποίηση του ζευκτικού δικτύου, ενώ δημιουργήθηκε ένα μεγάλο δίκτυο αναμεταδοτών σε όλη την χώρα για να διευκολύνει την είσοδο της τηλεόρασης. Τη δεκαετία 1970-1980 λειτούργησε το κέντρο δορυφορικών επικοινωνιών των Θερμοπυλών (INTELSAT) και το δίκτυο VHF. Το χρονικό διάστημα από το 1980 - 1990 χαρακτηρίζεται από την παροχή νέων τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών.

Πρόκειται για την απαρχή μιας νέας περιόδου που χαρακτηρίστηκε από την έναρξη και την ανάπτυξη της ψηφιοποίησης των τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα. Η Ελλάδα συνδέθηκε με το Ευρωπαϊκό τηλεπικοινωνιακό δορυφόρο EUTELSAT και τον IMNARSAT, ενώ άρχισε και η λειτουργία του "HELLASPAC" (Δημόσιο Δίκτυο Μετάδοσης και Μεταγωγής Πακέτων Δεδομένων), του "HELLASCOM" (Ψηφιακό Δίκτυο Δεδομένων Υψηλών Ταχυτήτων) και του HELLASTEEL (Δημόσιο Δίκτυο Τηλεεικονογραφίας), καθώς και η παροχή των υπηρεσιών Τηλεειδοποίησης, Τηλεδιάσκεψης, Κινητής Τηλεφωνίας και TELEFAX.

Ο ΟΤΕ, ως μονοπωλιακός και αποκλειστικός φορέας ανάπτυξης των τηλεπικοινωνιών (Οργανισμός Κοινής Ωφελείας) παρουσίασε σημαντικά επιτεύγματα, αλλά και σοβαρές αδυναμίες. Στα επιτεύγματά του

συγκαταλέγονται ο υψηλός ρυθμός ανάπτυξης, ιδιαίτερα κατά τις δεκαετίες 1960-1980 σε σχέση ακόμα και με τα διεθνή δεδομένα, η υψηλή τηλεφωνική πυκνότητα, τα χαμηλά τηλεπικοινωνιακά τέλη κτλ. Ως αδυναμίες του μπορούν να καταγραφούν η καθυστέρηση στην ικανοποίηση της ζήτησης, η χαμηλή ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών λόγω του αναλογικού αστικού δικτύου κ.α.

Γενικά, η πορεία του ΟΤΕ υπήρξε ανοδική, κυρίως σε ότι αφορά την αναπτυξιακή του δραστηριότητα, μέχρι τα τέλη της δεκαετίας περίπου του 1970, ενώ έκτοτε εισήλθε σε φάση παρατεταμένης ύφεσης μέχρι το 1988. Η ανάσχεση της αναπτυξιακής πορείας, που σημειώθηκε στο διάστημα αυτό, είχε σοβαρές συνέπειες, όπως τη συσσώρευση μεγάλου αριθμού ανικανοποίητων αιτήσεων για τηλεφωνικές συνδέσεις (έφθασαν περίπου το 1.100.000 το 1989), την υποβάθμιση της ποιότητας επικοινωνίας, τη καθυστέρηση της εισαγωγής των νέων προηγμένων τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών (υπηρεσίες τηλεματικής, κινητή τηλεφωνία κτλ). Κύρια αίτια της εξέλιξης ήταν ο περιορισμός των ετήσιων επενδυτικών προγραμμάτων, σε χαμηλά επίπεδα και η καθυστέρηση εφαρμογής εκτεταμένου προγράμματος ψηφιοποίησης του τηλεπικοινωνιακού δικτύου.

Η κατάσταση αυτή άρχισε να αναστρέφεται στη δεκαετία του 1990, μετά τις αποφάσεις που πάρθηκαν στο διάστημα 1988-90. Το ύψος των επενδυτικών προγραμμάτων, μετά το 1990 σταδιακά, τριπλασιάστηκε (σε σταθερές τιμές) και η ψηφιακοποίηση του δικτύου επιταχύνθηκε σημαντικά. Στο τέλος της δεκαετίας του '90 οι εκκρεμείς αιτήσεις, για τηλεφωνικές συνδέσεις, μηδενίστηκαν, ενώ η ποιότητα της επικοινωνίας βελτιώθηκε αισθητά. Παράλληλα, μεγάλη πρόοδος συντελέστηκε και στις νέες τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες, κυρίως στις υπηρεσίες Τηλεματικής, οι οποίες παρέχονται πλέον από τον ΟΤΕ σε διεθνή κλίμακα. Στη συνέχεια γίνεται αναλυτική παρουσίαση των πρόσφατων εξελίξεων στην αγορά των Ελληνικών Τηλεπικοινωνιών.

## **4.2 ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ**

Μέχρι το 1949 υπήρχαν διάφορες, κυρίως ξένες, εταιρείες στον τομέα των τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα. Ο ΟΤΕ ιδρύθηκε το έτος 1949 (από συγχώνευση της κρατικής τηλεφωνικής εταιρείας, της Α.Ε.Τ.Ε. (Ανώνυμος Ελληνική Τηλεφωνική Εταιρεία), της Τηλεφωνικής Εταιρείας Ρόδου και της Διεθνούς Τηλεγραφικής Εταιρείας Cable and Wireless), με το νομοθετικό

διάταγμα 1049/49, περί «Οργάνωσης των Τηλεπικοινωνιών Ελλάδος» ως επιχείρηση Κοινής Ωφελείας. Με το ίδιο διάταγμα απέκτησε το προνόμιο του μονοπωλίου των Τηλεπικοινωνιακών Υπηρεσιών, αναφορικά με την παροχή υπηρεσιών και την λειτουργία του Τηλεπικοινωνιακού δικτύου. Ιδρύθηκε ως Νομικό Πρόσωπο Ιδιωτικού Δικαίου και λειτουργούσε σύμφωνα με τις αρχές το Αστικού δικαίου, με την μορφή Ανώνυμης Εταιρείας, της οποίας όλες οι μετοχές, (στην πραγματικότητα μία) ανήκαν στο κράτος μέχρι το 1996, έτος κατά το οποίο έγινε η πρώτη μετοχοποίηση.

Το πρώτο βήμα για τον περιορισμό του μονοπωλίου του ΟΤΕ έγινε το έτος 1990 με διάταξη που περιλήφθηκε στον αναπτυξιακό νόμο 1892/90 και επέτρεπε την εκμετάλλευση της Κινητής Τηλεφωνίας Ξηράς (ΚΤΞ) από ιδιωτικούς φορείς. Ακολούθησε η ψήφιση του νόμου 2075/92 «για την οργάνωση και λειτουργία του τομέα των Τηλεπικοινωνιών», με τον οποίο επιδιώχθηκε η ριζική αναμόρφωση όλης της Τηλεπικοινωνιακής νομοθεσίας και η ουσιαστική κατάργηση της μονοπωλιακής θέσης του ΟΤΕ. Ο νόμος αυτός εισήγαγε ένα καθεστώς προωθημένης απελευθέρωσης των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών και των Τηλεπικοινωνιακών Αγορών και εναρμόνισε την Ελληνική νομοθεσία, προς τις σχετικές Αποφάσεις και Οδηγίες της Ε.Ε. (Απελευθέρωσε όλες τις Τηλεπικοινωνιακές Υπηρεσίες πλην της φωνητικής τηλεφωνίας). Την ίδια χρονιά χορηγήθηκαν και δύο άδειες Κινητής Τηλεφωνίας, στις εταιρείες Panafon και Stet Hellas (οι σημερινές Vodafone και Wind (TIM) αντίστοιχα).

Τον Αύγουστο του 1993 ψηφίστηκε από την Βουλή και δημοσιεύθηκε ο νέος νόμος περί ΟΤΕ (Ν.2167/1993), ο οποίος επρόκειτο να αποτελέσει (αν τυχόν εφαρμοζόταν στο σύνολό του) το καταστατικό του μερικά ιδιωτικοποιημένου ΟΤΕ, σύμφωνα με την σχετική απόφαση της τότε κυβέρνησης. Ο ΟΤΕ λειτούργησε έκτοτε με βάση τον νόμο αυτό, (εντεκαμελές Διοικητικό Συμβούλιο και Γενικός Διευθυντής) και τις αρμοδιότητες των οργάνων του, έως την 20.10.1994 όταν ο Νόμος 2246 για την «Οργάνωση και Λειτουργία των Τηλεπικοινωνιών» καθιέρωσε το ρυθμιστικό πλαίσιο ολοκληρωμένης πολιτικής για την λειτουργία των τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα. Ο νόμος αυτός κάλυπτε όλο το επίγειο και υπέργειο τηλεπικοινωνιακό δίκτυο, τις τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες και τον τηλεπικοινωνιακό τερματικό εξοπλισμό. Ο νόμος αυτός που αντικατέστησε στην ουσία τον 2075/92, ενσωμάτωνε στο εθνικό μας δίκαιο τις δύο βασικές Οδηγίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, την Οδηγία 90/387/ΕΚ και την Οδηγία 90/388/ΕΚ. Ο νόμος 2246/94 τροποποιήθηκε αργότερα με

Προεδρικά Διατάγματα που ενσωμάτωναν στο εθνικό δίκαιο, μεταγενέστερες Οδηγίες και συμπληρώθηκε από διάφορες διατάξεις προκειμένου να προσαρμοστεί στα κατά καιρούς δεδομένα της τηλεπικοινωνιακής αγοράς.

Με τον νόμο 2257/23.11.94 «για την Οργάνωση και Λειτουργία του ΟΤΕ» και τον ΑΝ. 2190 /20 «περί ανωνύμων εταιρειών» ρυθμίζονται τα ειδικότερα ζητήματα λειτουργίας του ΟΤΕ, όπως μετοχικό κεφάλαιο, αυξήσεις κεφαλαίου, ποσοστό συμμετοχής του Ελληνικού Δημοσίου, Όργανα Διοίκησης, Διοικητικό Συμβούλιο κλπ. Με το νόμο αυτό (2257/94) ο ΟΤΕ και οι θυγατρικές του έπαψαν να υπάγονται στις διατάξεις που ισχύουν για τις επιχειρήσεις του δημοσίου τομέα και έκτοτε λειτουργεί ως Ανώνυμη Εταιρεία Δημόσιας Ωφέλειας και είναι μέλος του Συνδέσμου Ελληνικών Βιομηχανιών.

Το θεσμικό πλαίσιο που ίσχυε στην Ελλάδα, συμπληρώθηκε με Υπουργικές Αποφάσεις, οι οποίες ρύθμιζαν επιμέρους ζητήματα αναφορικά με την υλοποίηση των διατάξεων του νόμου. Με το Νόμο 2668/98 η ρυθμιστική αρχή μετονομάστηκε σε Εθνική Επιτροπή Ταχυδρομείων και Τηλεπικοινωνιών (ΕΕΤΤ) και της ανατέθηκε η εποπτεία της αγοράς τηλεπικοινωνιών, αλλά και της ταχυδρομικής αγοράς της χώρας. Ο βασικός όμως νόμος που ρυθμίζει μέχρι σήμερα τον τομέα των Τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα είναι ο 2867/2000: "Οργάνωση και Λειτουργία των Τηλεπικοινωνιών και άλλες διατάξεις", ο οποίος αποτελεί το νόμο ορόσημο της απελευθέρωσης των Τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα, δεδομένου ότι καταργεί το μονοπώλιο του Οργανισμού Τηλεπικοινωνιών της Ελλάδος (ΟΤΕ) και εισάγει: Περιβάλλον ανταγωνισμού, καθεστώσ αδειοδότησης με γενικές και ειδικές άδειες, την έννοια της Καθολικής Υπηρεσίας, Παροχή Ανοικτού Δικτύου και Διασύνδεση, ενώ εγκαθιδρύει εθνική ρυθμιστική υπηρεσία, δηλαδή την Εθνική Επιτροπή Τηλεπικοινωνιών και Ταχυδρομείων (ΕΕΤΤ). Ο νόμος αυτός αντικατέστησε τον 2246/94 με τις τροποποιήσεις του και με την ψήφιση του κατάργησε τον νόμο 2840/2000, ο οποίος ρύθμιζε τα θέματα λειτουργίας της ΕΕΤΤ. Με την ψήφιση του ο νόμος έδινε ρυθμιστικές – κανονιστικές αρμοδιότητες στην ΕΕΤΤ, σε θέματα που ως τότε απλά γνωμοδοτούσε.

### 4.3 Η ΕΘΝΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΩΝ

Η Ευρωπαϊκή Κοινότητα από την πρώτη στιγμή κατανόησε την ανάγκη δημιουργίας, ρυθμιστικών αρχών στα κράτη – μέλη, που θα επιβλέπουν τον υπό απελευθέρωση κλάδο των τηλεπικοινωνιών. Θεωρούσε, δε, πως στην περίπτωση που η απελευθέρωση γίνει χωρίς κατάλληλη και αποτελεσματική εποπτεία, θα δημιουργούνταν ο κίνδυνος κάποιοι συνδρομητές που δεν θα πρόσφεραν οικονομικά οφέλη στους παρόχους, να μην εξυπηρετούνταν στα πλαίσια του ανταγωνισμού, όπου ο στόχος των ανταγωνιστών είναι η μεγιστοποίηση των κερδών τους. Η ρυθμιστική αρχή θα έπρεπε να δημιουργήσει μία τέτοια πολιτική, ώστε να παρακινούνται οι πάροχοι να βελτιώνουν συνεχώς τις παρεχόμενες υπηρεσίες τους, μειώνοντας παράλληλα τις τιμές τους, χωρίς αποκλεισμούς στην χρήση ή εκπτώσεις στην ποιότητα. Άρα, θα έπρεπε η ρυθμιστική αρχή να δημιουργήσει τις προϋποθέσεις χρήσης των δικτυακών υποδομών του πρώην κρατικού μονοπωλίου, έναντι χαμηλών σχετικά τιμών, ώστε ο νεοεισερχόμενος πάροχος να έχει πόρους να διαθέσει σε διαφήμιση και προώθηση των υπηρεσιών που προσφέρει.

Σε επόμενο στάδιο, μετά την ωρίμανση του ανταγωνισμού, η ρυθμιστική αρχή θα πρέπει να επαναπροσδιορίσει το κόστος χρήσης του δικτύου του κυρίαρχου παρόχου, ώστε να οδηγηθούν οι εναλλακτικοί πάροχοι στην δημιουργία δικών τους δικτύων σταδιακά και, έτσι, να παγιωθεί και να αναπτυχθεί περαιτέρω ο ανταγωνισμός. Κατά την διαδικασία αυτή, θα πρέπει να τίθενται συνεχώς τα τεχνικά πρότυπα, ώστε να υπάρχει σύγκλιση μεταξύ των κρατών – μελών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και να επιτρέπεται ο ανταγωνισμός όχι μόνο σε εθνικό αλλά και σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Κατανοείται η σπουδαιότητα του ρόλου της ρυθμιστικής αρχής και των αποφάσεων που θα καλούνταν αυτή να πάρει προκειμένου να ξεκινήσει και να παγιωθεί ο ανταγωνισμός στην αγορά τηλεπικοινωνιών.

Για τους παραπάνω λόγους, το βασικό θεσμικό στοιχείο στην λειτουργία της ελεύθερης τηλεπικοινωνιακής αγοράς αποτέλεσε η δημιουργία της Εθνικής Επιτροπής Τηλεπικοινωνιών (ΕΕΤ) στην Ελλάδα. Η ίδρυση της ΕΕΤ προβλεπόταν ήδη με το άρθρο 8 του ν.2075/1992. Επρόκειτο για πενταμελή επιτροπή, τα μέλη της οποίας διορίζονταν με Προεδρικό Διάταγμα μετά από πρόταση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας και του Υπουργού Μεταφορών και Επικοινωνιών. Η ρυθμιστική αρχή αποτελούσε αναγκαία προϋπόθεση για την



επιτυχή μετάβαση της αγοράς από πλήρως μονοπωλιακή σε πλήρως απελευθερωμένη, αλλά και για τη διατήρηση του αποτελεσματικού ανταγωνισμού, ώστε οι καταναλωτές να διασφαλίζουν μακροπρόθεσμα τη μεγιστοποίηση των ωφελειών τους. Ήταν γνωστό και στους ιδύνοντες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας ότι μια ρυθμιστική αρχή για να μπορέσει να αντεπεξέλθει στο ρόλο που της δίνεται, θα πρέπει να έχει την κατάλληλη υποδομή, κυρίως στελεχιακή, αλλά θα πρέπει να υπάρχει και το κατάλληλο νομοθετικό πλαίσιο που θα της δίνει τις αρμοδιότητες και την ανεξαρτησία που πρέπει να έχει. Οι προϋποθέσεις αυτές δεν τηρούνταν, η ρυθμιστική αρχή, θα αποτελούσε άλλη μία δημόσια υπηρεσία, η οποία παίζοντας ελλιπώς τον ρόλο της, θα δημιουργούσε πρόσθετα προβλήματα στην λειτουργία του υγιούς ανταγωνισμού.

Ο ιδρυτικός νόμος της EET, δεν διασφάλιζε τα παραπάνω, με συνέπεια να μην συντελούνται οι προϋποθέσεις για ομαλή μετάβαση σε μια πλήρως απελευθερωμένη αγορά. Για τον λόγο αυτό επανασυστάθηκε με τον ν. 2246/1994, συγκροτούμενη από επτά μέλη, πενταετούς θητείας, αρμόδια για την εποπτεία της τηλεπικοινωνιακής αγοράς. Παρόλα αυτά, η EET απολάμβανε πάλι περιορισμένη διοικητική αυτοτέλεια, καθώς και περιορισμένη λειτουργική ανεξαρτησία έναντι της εκάστοτε κυβερνήσεως. Εποπτευόταν από τον Υπουργό Μεταφορών και Επικοινωνιών, ενώ ο Πρόεδρος και ο αναπληρωτής της EET διορίζονταν από τον Υπουργό Μεταφορών και Επικοινωνιών. Οι αρμοδιότητές της ήταν καθαρά γνωμοδοτικές και διαπιστωτικές, δεδομένου ότι γνωμοδοτούσε, με μη δεσμευτική γνωμοδότηση και εισηγείτο στον Υπουργό τη χορήγηση, παράταση, ανάκληση αδειών, τις διαδικασίες ελέγχου των τηλεπικοινωνιακών επιχειρήσεων, την ανάπτυξη των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών κλπ., ενώ «αποφασίζουν» όργανο ήταν ο Υπουργός. Με την ψήφιση του Ν. 2668/1998, ανατέθηκε στην EET και η ευθύνη για την εποπτεία και ρύθμιση της αγοράς των ταχυδρομικών υπηρεσιών και μετονομάστηκε σε EETT.

Με τον νέο νόμο, τον Ν.2867/2000, ο οποίος σηματοδότησε την απελευθέρωση των Τηλεπικοινωνιών, η EETT μετατράπηκε από ένα καθαρά γνωμοδοτικό όργανο, ευάλωτο στην κυβερνητική βούληση και στις εκάστοτε πιέσεις, σε αποφασίζον όργανο με σημαντικές αρμοδιότητες και σημαντικό βαθμό ανεξαρτησίας. Συνεστήθη ως ανεξάρτητη διοικητική αρχή με διοικητική, οικονομική και λειτουργική αυτοτέλεια. Εκδίδει τον δικό της κανονισμό, έχει τον

δικό της προϋπολογισμό, ο Πρόεδρος, ο αντιπρόεδρος και τα μέλη της επιλέγονται από τη Διάσκεψη της Βουλής με την αυξημένη πλειοψηφία των 4/5 των μελών της, για πενταετή θητεία, ενώ τα μέλη εκπίπτουν του αξιώματός τους μόνο στην περίπτωση που έχει εκδοθεί εις βάρος τους τελεσίδικη καταδικαστική απόφαση για αδίκημα που συνεπάγεται κώλυμα διορισμού ή έκπτωση δημοσίου υπαλλήλου σύμφωνα με τις διατάξεις του Υπαλληλικού Κώδικα. Οι αρμοδιότητές της, όπως προαναφέρθηκε, είναι κυρίως αποφασιστικές, ενώ έχει σημαντικές ελεγκτικές και διαιτητικές αρμοδιότητες. Με το άρθρο 6, η ΕΕΤΤ όφειλε έως τις 31-12-2001 να εκδώσει Κανονισμό, σχετικά με την έκδοση, ανανέωση, μεταβίβαση, εκμίσθωση, συνεκμετάλλευση, τροποποίηση, αναστολή, παράταση και ανάκληση των ειδικών αδειών, δηλαδή των αδειών που χορηγούνται στις εταιρείες παροχής τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, για την παροχή των οποίων απαιτούνται σπάνιοι πόροι ή δικαιώματα διέλευσης.

Μέχρι το έτος 2000, οχτώ χρόνια δηλαδή μετά την ίδρυσή της, η ΕΕΤΤ λειτουργούσε με αποσπασμένο από τον Ο.Τ.Ε. προσωπικό, ενώ οι πρώτοι διορισμοί προσωπικού που θα εργαζόταν αποκλειστικά και μόνιμα στην ρυθμιστική αρχή έγιναν από τον Α.Σ.Ε.Π. το έτος 2000. Πρέπει να αναφερθεί πως τα στελέχη της ΕΕΤΤ, θα έπρεπε να έχουν γνώσεις από τρία επιστημονικά πεδία, ώστε να ενσωματώνουν τις νομικές, τεχνικές και οικονομικές προϋποθέσεις για την επίτευξη και διατήρηση του ανταγωνισμού στην αγορά τηλεπικοινωνιών.

Με νέα νομοθετική ρύθμιση τον Ιούλιο του 2003, αφαιρέθηκε η αποκλειστική αρμοδιότητα ρύθμισης των τηλεπικοινωνιών από την ΕΕΤΤ και επανήλθε στο Υπουργείο Μεταφορών και Επικοινωνιών. Αυτό έγινε κυρίως λόγω της αδυναμίας της ΕΕΤΤ να αντεπεξέλθει στο ρόλο της.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΟΤΕ ΑΕ

### 5.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΟΜΙΛΟΥ ΟΤΕ

Στο κεφάλαιο αυτό η προσέγγιση θα γίνει πιο συγκεκριμένη και θα επικεντρωθεί στην παρουσίαση αρχικά του Ομίλου ΟΤΕ. Αφού λοιπόν προηγήθηκε η ανάλυση της διαδικασίας μέσα από την οποία μια επιχείρηση ή οργανισμός γεννιέται και ωριμάζει, στο κεφάλαιο 5 θα γίνει παρουσίαση του ομίλου και στο κεφάλαιο 6 θα ακολουθήσει ανάλυση βάση χρηματοοικονομικών δεικτών.

Η συστηματική ανάπτυξη των συγχρόνων Τηλεπικοινωνιών της χώρας άρχισε περί τα τέλη της δεκαετίας του 1950 με αποκλειστικό όχημα τον ΟΤΕ, ο οποίος ιδρύθηκε το 1949 (Ν.Δ. 1049/49), από την συγχώνευση της Κρατικής Τηλεγραφικής Εταιρείας, της Α.Ε.Τ.Ε, της Τηλεφωνικής Εταιρείας Ρόδου και της Διεθνούς Τηλεγραφικής Εταιρείας Cable and Wireless. Με το Νομοθετικό Διάταγμα 1049/49 ο Ο.Τ.Ε. αποκτούσε το προνόμιο της μονοπωλιακής παροχής τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών στην Ελλάδα και όλες οι μετοχές του ανήκαν στο κράτος. Ωστόσο, η ιστορία των Ελληνικών Τηλεπικοινωνιών αρχίζει από τα μέσα από τα μέσα του 19ου αιώνα.

Με την ίδρυση του ΟΤΕ το 1949, ως Δημόσιο και αποκλειστικό φορέα ανάπτυξης των τηλεπικοινωνιών σε πλήρη αρμονία με τη διεθνή πρακτική της εποχής, εγκαταστάθηκε σημαντικός Τηλεπικοινωνιακός εξοπλισμός για τα τεχνολογικά δεδομένα της εποχής, ακόμη και στις πιο απομακρυσμένες περιοχές της χώρας ήδη από την πρώτη δεκαετία λειτουργίας του (1949-1959). Οι τηλεφωνικές γραμμές ενεργοποιήθηκαν το 1949 και το 1950, ανήκουν σε οικιακούς πελάτες σε Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Λάρισα και Χίο και χρησιμοποιούνται από τους συνδρομητές από τότε μέχρι σήμερα αδιάκοπα. Κατά την ίδρυση του ΟΤΕ λειτουργούσαν στην περιοχή της Αθήνας 43.290 αυτόματες τηλεφωνικές παροχές και 19.818 στην επαρχία, από τις οποίες οι 2.116 ήταν χειροκίνητες.

Τις δεκαετίες που ακολούθησαν της ίδρυσής του, ο Όμιλος ΟΤΕ έγινε συνώνυμος με τις τηλεπικοινωνίες της χώρας και αναπόσπαστο κομμάτι του κοινωνικού ιστού. Οι δεκαετίες του '50 και του '60 σηματοδεύτηκαν από την αυτοματοποίηση της αστικής και υπεραστικής τηλεφωνίας, τη σταδιακή σύνδεση νησιών στο τηλεφωνικό δίκτυο και την προσπάθεια κάλυψης της ζήτησης που γιγαντωνόταν λόγω της αστυφιλίας: Από 1 τηλέφωνο ανά 100

κατοίκους το 1949, η τηλεφωνική πυκνότητα έφτασε τα 3 τηλέφωνα ανά 100 κατοίκους στο τέλος της δεκαετίας του '50. Στη δεκαετία αυτή δημιουργούνται οι περισσότεροι ασυρματικοί σταθμοί στις κορυφές των ελληνικών βουνών ενώ η διεθνής τηλεφωνική ανταπόκριση καλύπτει, σταδιακά, εκτός από την Ευρώπη, όλη την αμερικανική ήπειρο, την Αυστραλία και πολλές χώρες της Ασίας και της Αφρικής.

Από τη δεκαετία του '70 μέχρι και τη δεκαετία του '80, εκτός από τη συνεχή ανάπτυξή του, το δίκτυο του ΟΤΕ σταδιακά εξελίσσεται υιοθετώντας τις νέες εφευρέσεις. Από το αναλογικό και το ψηφιακό δίκτυο, στις οπτικές ίνες και τα υποθαλάσσια καλώδια, και από το VHF, τις δορυφορικές επικοινωνίες, τα Κέντρα Δορυφορικών Επικοινωνιών και το διεθνές ναυτιλιακό δορυφορικό σύστημα (Inmarsat), στην τηλεφωνική σύνδεση των computers, το teletext, το ISDN και το διαδίκτυο και πλέον στο LTE δίκτυο, γνωστό σήμερα ως 4G δίκτυο.

Η δεκαετία του '90 είναι καθοριστική στην ιστορία του Ομίλου ΟΤΕ, τόσο τεχνολογικά όσο και οργανωτικά και διοικητικά. Η καθιέρωση νέων μορφών επικοινωνίας (κινητή, data) αλλά και η σταδιακή αποκρατικοποίηση που ξεκινάει το 1996, οδηγούν στη δημιουργία σειράς θυγατρικών εταιρειών, στην έξοδο πέρα από τα ελληνικά σύνορα και στο τέλος του μονοπωλίου. Η ανάλυση των θυγατρικών εταιριών του ομίλου θα ακολουθήσουν στην επόμενη ενότητα.

Σημείο καμπής ως προς την πορεία του κρίνεται το 1998, το οποίο χρονολογικά σημαίνει την παύση της μέχρι τότε μονοπωλιακής δραστηριότητας του ομίλου, καθώς η αγορά ανοίγει και στον ανταγωνισμό. Το άνοιγμα του κλάδου βαθμιαία οδήγησε στην ιδιωτικοποίηση του μεγαλύτερου μέρους του ομίλου.

Κατά τη νέα χιλιετία, ο Όμιλος ΟΤΕ μετασχηματίζεται σε μία σύγχρονη ιδιωτική εταιρεία, βάζει τον πελάτη στο επίκεντρο κάθε δραστηριότητάς του και δημιουργεί τα δίκτυα του μέλλοντος, παραμένοντας αναπόσπαστο κομμάτι του οικονομικού και κοινωνικού ιστού της χώρας. Παραμένει ο μεγαλύτερος εθνικός επενδυτής σε νέες τεχνολογίες και υποδομές, με επενδύσεις στην Ελλάδα που μόνο τα τελευταία πέντε χρόνια ξεπέρασαν τα €2 δισ., ενώ υλοποιεί για την τρέχουσα τετραετία επενδύσεις ύψους €1,3 δισ., κυρίως σε δίκτυα νέας γενιάς.

Ο Όμιλος ΟΤΕ προσφέρει πλέον όλο το φάσμα των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών: σταθερή, κινητή τηλεφωνία και ευρυζωνικές υπηρεσίες,

συνδρομητική τηλεόραση και λύσεις ICT. Παράλληλα με τις κύριες τηλεπικοινωνιακές του δραστηριότητες, δραστηριοποιείται στην Ελλάδα και στους τομείς των ναυτιλιακών επικοινωνιών, των ακινήτων και της εκπαίδευσης. Στην Ελλάδα σήμερα, το τηλεφωνικό δίκτυο καλύπτει το σύνολο της χώρας ακόμα και στα πιο δυσπρόσιτα σημεία, οι ευρυζωνικές υπηρεσίες ADSL προσφέρονται σε πάνω από 95% των υφιστάμενων τηλεφωνικών συνδέσεων, ενώ ταχύτητες VDSL έως 50 Mbps παρέχονται ήδη σε 1.600.000 νοικοκυριά και επιχειρήσεις.

Μια γρήγορη ματιά στα πιο σημαντικά γεγονότα του ομίλου ΟΤΕ που συνέβησαν από το έτος ίδρυσης έως και σήμερα:

<b>Ιανουάριος 1949:</b>	<b>Ίδρυση του ΟΤΕ</b>
1996	<b>Εισαγωγή ΟΤΕ στο ΧΑ</b>
	Σύσταση της ΟΤΕnet
	Σύσταση της Cosmote
Ιούνιος 1997:	Ο ΟΤΕ αποκτά μετοχικό κεφάλαιο 20% στην Telekom Srbija, τον κύριο τηλεπικοινωνιακό πάροχο της Σερβίας
1998	Ο ΟΤΕ αποκτά το 90% του μετοχικού κεφαλαίου της Armentel, του κύριου τηλεπικοινωνιακού παρόχου της Αρμενίας
	<b>Ξεκινά η εμπορική λειτουργία της Cosmote</b>
	<b>Εισαγωγή του ΟΤΕ στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE)*</b>
	Ο ΟΤΕ αποκτά το 35% της RomTelecom, του κύριου τηλεπικοινωνιακού παρόχου της Ρουμανίας
2000	Η Cosmote εξαγοράζει την αλβανική εταιρεία: Albanian Mobile Company (AMC)
	Ο ΟΤΕ αποκτά άδεια λειτουργίας GSM στη Βουλγαρία και συστήνει την εταιρεία Globul
2003	Ο ΟΤΕ αυξάνει την συμμετοχή του στο μετοχικό κεφάλαιο της RomTelecom στο 54%
	<b>Ο ΟΤΕ ξεκινά την παροχή υπηρεσιών ADSL στην Ελλάδα</b>
	Ξεκινά η εμπορική λειτουργία της GloBul

Αύγουστος 2004:	<b>Ο ΟΤΕ και η Cosmote αναλαμβάνουν Μεγάλοι Εθνικοί Χορηγοί των Ολυμπιακών Αγώνων 2004</b>
2005	Συμφωνία ΟΤΕ και Cosmote για τη μεταβίβαση των εταιρειών Globul και Cosmofon στην Cosmote
	Cosmote, RomTelecom και Cosmocom συμφωνούν για τη συμμετοχή της Cosmote στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Cosmocom και στην επανεκκίνηση της
	Ολοκλήρωση της μεταβίβασης της Globul και της MTS από τον ΟΤΕ στην Cosmote
	Επιτυχής ολοκλήρωση της διαδικασίας υποβολής συμμετοχών στο πρόγραμμα εθελούσιας αποχώρησης του ΟΤΕ. Από ένα σύνολο 6.000 εργαζομένων, περισσότεροι από 5.500 εργαζόμενοι υπέβαλαν αίτηση για πρόωρη συνταξιοδότηση
	Ξεκινά η εμπορική λειτουργία της Cosmote Romania
2006	<b>Ο ΟΤΕ αγοράζει 925.000 μετοχές της θυγατρικής του εταιρείας Cosmote και ως αποτέλεσμα της αγοράς αυτής, το ποσοστό συμμετοχής του ΟΤΕ στην θυγατρική του εταιρεία Cosmote αυξάνεται από 66,723%, σε 67,0%</b>
	Ο ΟΤΕ ξεκινά την διαδικασία εξέτασης επιλογών σχετικά με την διάθεση του ποσοστού, ύψους 90%, που κατέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της Armentel, του βασικού παρόχου τηλεφωνίας στην Αρμενία
	Η Cosmote, ανακοινώνει την συμφωνία απόκτησης του 42% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ, που υπόκειται σε έγκριση από τη Ρυθμιστική Αρχή (ΕΕΤΤ).
	Η Cosmote λαμβάνει έγκριση από τη Ρυθμιστική Αρχή (ΕΕΤΤ) για την απόκτηση 42% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ
	Η Cosmote, μέσω της θυγατρικής της Cosmoholding Cyprus Ltd, αποκτά το 42% της εταιρείας ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ
	Ολοκληρώνεται με επιτυχία το πρόγραμμα εθελουσίας αποχώρησης του ΟΤΕ
	Η κατά 100%, θυγατρική του ΟΤΕ, ΟΤΕ plc, ολοκληρώνει με επιτυχία τη διαδικασία βιβλίου προσφορών για την ταυτόχρονη έκδοση ομολόγων συνολικού ύψους 1,5 δισ. ευρώ
Ολοκληρώνεται η πώληση του 90% της Armentel που κατείχε ο ΟΤΕ	
2007	Ο ΟΤΕ ανακοινώνει την υπογραφή συλλογικής σύμβασης εργασίας για την αποχώρηση προσωπικού με κίνητρα
	Το Ελληνικό Δημόσιο ανακοινώνει την επιτυχημένη ολοκλήρωση της πώλησης κοινών μετοχών του ΟΤΕ που αντιπροσωπεύουν 10,7% του μετοχικού κεφαλαίου του ΟΤΕ μέσω επιταχυνόμενου βιβλίου προσφορών σε Έλληνες και διεθνείς ειδικούς επενδυτές μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης

	<p>Η Marfin Investment Group-Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο του ΟΤΕ με 5,30%</p> <p>Ο ΟΤΕ ανακοινώνει Δημόσια Πρόταση για την απόκτηση του συνόλου των κοινών ονομαστικών μετοχών της Cosmote</p> <p>Ο ΟΤΕ ανακοινώνει την ολοκλήρωση της πώλησης της INFOTE (Υπηρεσίες Καταλόγου)</p>
2008	<p>Ο ΟΤΕ εκδίδει δάνειο σταθερού επιτοκίου ύψους €2,1 δισ.</p> <p>Πώληση του μεριδίου του Ομίλου ΟΤΕ στις εταιρίες OTENET Cyprus Ltd και OTENET Telecommunications Ltd</p> <p>Ο ΟΤΕ ανακοινώνει Πρόγραμμα Εθελουσίας Αποχώρησης με κίνητρα για το 2008</p> <p>Η ΟΤΕ Ακίνητα υποβάλει αίτημα προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για έκδοση άδειας λειτουργίας Εταιρίας Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας</p> <p><b>Η συμμετοχή της Deutsche Telekom στο μετοχικό κεφάλαιο του ΟΤΕ φτάνει το 19,999234%, ενώ η Marfin Investment Group αποσύρεται από το μετοχικό κεφάλαιο του ΟΤΕ</b></p> <p>Εξαγορά του συνόλου (100%) της εταιρίας του Ομίλου VOICENET από την OTENET</p> <p>Κύρωση της σύμβασης πώλησης μετοχών ΟΤΕ και Συμφωνίας Μετόχων μεταξύ ελληνικού Δημοσίου και Deutsche Telekom, από το ελληνικό κοινοβούλιο</p> <p>Έγκριση συγχώνευσης ΟΤΕ ΑΕ και OTENET ΑΕ από Υπουργείο Ανάπτυξης με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη</p> <p>Πώληση της συνολικής συμμετοχής Ομίλου ΟΤΕ Α.Ε. στην εταιρεία Λόφος Παλλήνη Α.Ε.</p> <p>Υπογραφή διετούς συλλογικής σύμβασης εργασίας στον ΟΤΕ μεταξύ ΟΤΕ και ΟΜΕ-ΟΤΕ</p> <p>Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εγκρίνει την απόκτηση του Ελληνικού Οργανισμού Τηλεπικοινωνιών ΟΤΕ από τον Γερμανικό Οργανισμό Τηλεπικοινωνιών Deutsche Telekom</p> <p>Η Εθνική Επιτροπή Τηλεπικοινωνιών και Ταχυδρομείων εγκρίνει την απόκτηση του Ελληνικού Οργανισμού Τηλεπικοινωνιών ΟΤΕ από τον Γερμανικό Οργανισμό Τηλεπικοινωνιών Deutsche Telekom</p> <p>Η συμμετοχή της Deutsche Telekom στο μετοχικό κεφάλαιο του ΟΤΕ και το σύνολο των δικαιωμάτων ψήφου ανέρχεται σε 25,0000004%, που αντιστοιχεί σε 122.537.599 μετοχές και αντίστοιχα δικαιώματα ψήφου.</p>
2009	<p>Υπογραφή συλλογικής σύμβασης εργασίας με παροχή κινήτρων για πρόωρη αποχώρηση προσωπικού</p> <p>Η Cosmote αποκτά επιπλέον 12,6% της θυγατρικής Εταιρείας AMC</p>

	<p>Η Cosmote υπογράφει συμφωνία για την πώληση της Cosmofon στην π.Γ.Δ.Μ</p> <p>Ολοκλήρωση διαδικασίας μεταβίβασης ποσοστού 12,6% της AMC κυριότητας Αλβανικού Δημοσίου στην Cosmote</p> <p>Ολοκλήρωση μεταβίβασης του 100% της Cosmofon Mobile Telecommunications AD Skorje καθώς και της Germanos Telekom ad Skorje στην Telekom Slovenije</p> <p><b>Δημιουργία νέας θέσης Γενικού Διευθυντή Χρηματοοικονομικών θεμάτων Ομίλου ΟΤΕ.</b></p> <p>Υπογραφή συμφωνίας εξαγοράς της Telemobil S.A. (Zapp) στη Ρουμανία από την Cosmote</p> <p><b>Ολοκλήρωση της αποχώρησης εργαζομένων στο πλαίσιο της εθελουσίας εξόδου 2005-2006</b></p>
2010	<p>Δημιουργία νέας θέσης Γενικού Διευθυντή Κανονιστικής Συμμόρφωσης Ομίλου ΟΤΕ.</p> <p>Ανακοίνωση πρόθεσης εξόδου από το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE). Οι Αποθετήριοι αμερικάνικοι τίτλοι θα διαπραγματεύονται πλέον στο OTC με πρόγραμμα Level I ADRs</p> <p>Ο ΟΤΕ γνωστοποιεί στο NYSE την πρόθεση εξόδου του από το εν λόγω Χρηματιστήριο</p> <p>Ο κ.Μιχάλης Τσαμάζ ορίζεται Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου του ΟΤΕ &amp; Διευθύνων Σύμβουλος στη θέση του αποχωρήσαντος κ.Παναγή Βουρλούμη</p>
2011	<p>Οικονομική επιβάρυνση 129,8 εκατ. Ευρώ χρεώθηκε στα Οικονομικά Αποτελέσματα του ΟΤΕ χρήσης 2010 με βάση πόρισμα από αναλογιστικές μελέτες του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης</p> <p>Ο ΟΤΕ ανακοινώνει ότι υπέγραψε συμφωνία με κοινοπραξία 8 Ελληνικών και 8 ξένων τραπεζών για την έκδοση Κοινού Ομολογιακού Δανείου ανακυκλούμενης πίστωσης 900 εκατ. Ευρώ</p> <p>Ο ΟΤΕ ανακοινώνει μια σειρά από διευρυμένες αλλαγές στη Διοίκηση που έχουν στόχο την ενίσχυση της οργάνωσης του αλλά και της λειτουργίας ως Όμιλος</p> <p>Ο ΟΤΕ ανακοινώνει ότι υπεγράφη συλλογική σύμβαση εργασίας (κίνητρα για αποχώρηση με συνταξιοδότηση) μεταξύ της Διοίκησης της εταιρείας και της OME-ΟΤΕ</p> <p><b>Η συμμετοχή της Deutsche Telekom στο μετοχικό κεφάλαιο του ΟΤΕ και το σύνολο των δικαιωμάτων ψήφου ανέρχεται σε 40,00000008% που αντιστοιχεί σε 196.060.156 μετοχές και αντίστοιχα δικαιώματα ψήφου</b></p> <p>Συμφωνήθηκε μεταξύ της Διοίκησης του ΟΤΕ και της OME-ΟΤΕ, το πλαίσιο σύναψης τριετούς Επιχειρησιακής Συλλογικής Σύμβασης Εργασίας</p> <p>Ο ΟΤΕ υπέβαλλε Φόρμα 15-F για να τερματίσει την εγγραφή των μετοχών του και τις υποχρεώσεις αναφοράς στην Αμερικάνικη Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς</p>

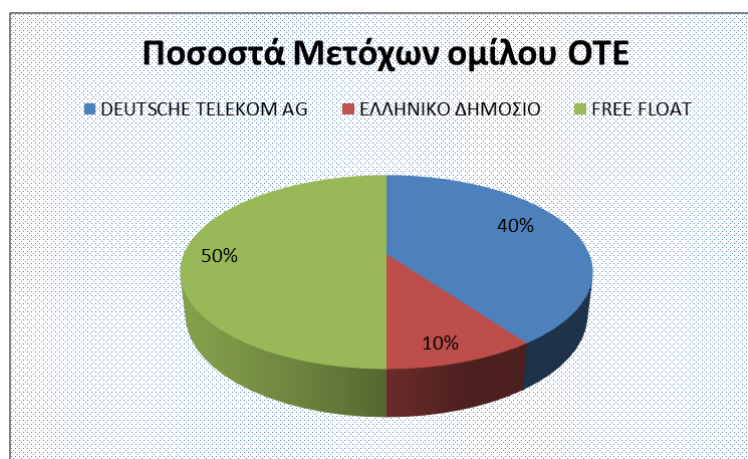


2012	Πώληση του συνόλου του ποσοστού, ύψους 20%, που κατέχει ο ΟΤΕ στην Telekom Serbia
	Ο ΟΤΕ παρατείνει κατά ένα έτος τη λήξη ποσού €500 εκατ. από το κοινοπρακτικό ομολογιακό δάνειο ανακυκλούμενης πίστωσης ύψους €900 εκατ.
	Η θυγατρική εταιρεία του ΟΤΕ Globul ολοκληρώνει συμφωνία για κοινοπρακτικό δάνειο, ύψους €153 εκατ.
	Επιτυχής ολοκλήρωση του Προγράμματος Οικειοθελούς Αποχώρησης Προσωπικού του ΟΤΕ. Ο αρχικός στόχος του Προγράμματος ξεπεράστηκε σημαντικά, καθώς 1.516 άτομα αποδέχθηκαν τα κίνητρα που δόθηκαν από την εταιρεία
	Ο ΟΤΕ ανακοινώνει την έκδοση νέου ομολόγου & πρόταση επαναγοράς ομολόγων, λήξεως Αυγούστου 2013 και Απριλίου 2014 στην τιμή των 100% και 102% αντίστοιχα, στο πλαίσιο του Προγράμματος Έκδοσης Μεσομακροπρόθεσμων Ομολόγων GMTN ύψους €6,5 δις.
2013	Ο ΟΤΕ ανακοινώνει την υπογραφή συμφωνίας πώλησης του 99,05% που κατέχει στην Hellas Sat στην Arabsat Cyprus Ltd, μια 100% θυγατρική της Arab Satellite Communications Organization
	Ο ΟΤΕ ανακοινώνει την υπογραφή συμφωνίας πώλησης της κατά 100% θυγατρικής του εταιρίας Cosmo Bulgaria Mobile EAD (Globul), και της Germanos Telecom Bulgaria, στην Telenor, το Νορβηγικό Όμιλο Τηλεπικοινωνιών.
2014	Ολοκλήρωση του προγράμματος εθελουσίας αποχώρησης του ΟΤΕ που είχε ξεκινήσει το Νοέμβριο 2013.
	Οι θυγατρικές του ΟΤΕ στη Ρουμανία Cosmote Romania και RomTelecom μετονομάζονται σε Telekom Romania Mobile Communications και Telekom Romania Communications αντίστοιχα και αποκτούν κοινή εταιρική ταυτότητα ως Telekom Romania.
	Υπογραφή νέας Επιχειρησιακής Συλλογικής Σύμβασης Εργασίας μεταξύ της Διοίκησης της Εταιρείας και της ΟΜΕ-ΟΤΕ
2015	Συνεργασία με την Coca-Cola, στρατηγικής σημασίας συμφωνία για τον όμιλο ΟΤΕ
	<b>COSMOTE &amp; COSMOTE One: ένα ενιαίο brand και νέα προϊόντα FMC</b>

## 5.2 Μετοχική Σύνθεση ομίλου ΟΤΕ

Τη δεδομένη χρονική στιγμή η μετοχική σύνθεση του ομίλου είναι διαιρεμένη σε αντίστοιχα ποσστά μεταξύ Deutsche Telecom, ελληνικό δημόσιο και free float που είναι όλοι οι υπόλοιποι μέτοχοι με μικρότερα μερίδια. Η αναλυτική εικόνα και σε μορφή διαγράμματος είναι η ακόλουθη:

ΜΕΤΟΧΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ	ΑΞΙΑ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ
DEUTSCHE TELEKOM AG	40%	1,9 δις €	196,1 εκ.
ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΔΗΜΟΣΙΟ	10%	469,6 εκ.€	49 εκ.
FREE FLOAT	50%	2,3 δις €	245,1 εκ.
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>100%</b>	<b>4,7 δις.</b>	<b>490,2 εκ.</b>



#### 5.4 ΠΡΟΣΦΕΡΟΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΟΤΕ

Ο ΟΤΕ στον κλαδο των τηλεπικοινωνιών κατέχει ηγετικό ρόλο τον οποίο διεκδικεί αλλά και ενισχύει προσφέροντας στους συνδρομητές του μια σειρά υπηρεσιών που θα διευκολύνουν την επικοινωνία τους. Στις περισσότερες θεωρείτε πρωτοπόρος έναντι των ανταγωνιστών του.

Οι προσφερόμενες Υπηρεσίες από τον ΟΤΕ είναι:

- Ευρυζωνικές υπηρεσίες
- Υπηρεσίες φωνής
- Υπηρεσίες Τηλεόρασης
- Εταιρικοί Πελάτες
- Υπηρεσίες για Τηλεπικοινωνιακούς Παρόχους
- Διεθνής τηλεφωνία, διαδίκτυο & δεδομένα

Αναλυτικότερα, ο ΟΤΕ δραστηριοποιείται στην πλήρως απελευθερωμένη αγορά τηλεπικοινωνιών, παρέχοντας σταθερή τηλεφωνία, internet, υπηρεσίες τηλεπικοινωνιακών παρόχων, καθώς και δορυφορικές επικοινωνίες. Με την καθημερινότητα των πελατών να αποτελεί έμπνευση για την εταιρεία, ο ΟΤΕ σχεδιάζει και προσφέρει καινοτόμα προϊόντα και υπηρεσίες, καθώς και ολοκληρωμένες τηλεπικοινωνιακές λύσεις που καλύπτουν και τις πιο εξειδικευμένες ανάγκες της αγοράς. Στόχος, να αποτελεί την πρώτη επιλογή των καταναλωτών, κάνοντας πράξη τη δέσμευσή του, μαζί με τον πελάτη να είναι Ένα.

Ο ΟΤΕ βρίσκεται στο προσκήνιο των τεχνολογικών εξελίξεων, κατέχοντας ηγετική θέση στην αγορά των υπηρεσιών ευρυζωνικού Internet (ADSL). Στρατηγικής σημασίας προτεραιότητα για την εταιρεία είναι η διαρκής αναβάθμιση των δικτύων ώστε να καλυφθεί η ολοένα αυξανόμενη ζήτηση και η ανάγκη για υψηλότερες ταχύτητες πρόσβασης. Στο πλαίσιο αυτό, από το Νοέμβριο του 2012, ο ΟΤΕ προσφέρει και υπηρεσίες VDSL, με ταχύτητες σύνδεσης στο internet έως 50 Mbps.

- Για τους οικιακούς πελάτες, η εταιρεία προσφέρει συνδυαστικά, οικονομικά πακέτα που καλύπτουν πλήρως τις εξατομικευμένες ανάγκες τους, τόσο σε επίπεδο υπηρεσιών σταθερής τηλεφωνίας όσο και ευρυζωνικών υπηρεσιών. Το 2012 ξεκίνησε μία νέα εποχή τιμών για τους πελάτες του ΟΤΕ με τα νέα προγράμματα ΟΤΕ Double Play Απεριόριστα, που συνδυάζουν Conn-x και απεριόριστη τηλεφωνία προς σταθερά με τιμές μειωμένες έως και 25%.

Η σύγκλιση των τηλεπικοινωνιών, η τάση για "ψυχαγωγία στο σπίτι", καθώς και η σημαντική ανάπτυξη του ADSL τα τελευταία χρόνια, οδήγησαν τον ΟΤΕ στη δημιουργία υπηρεσιών ψηφιακής συνδρομητικής τηλεόρασης. Ο ΟΤΕ TV προσφέρει περισσότερα από 65 θεματικά κανάλια και τα κανάλια εθνικής εμβέλειας, μέσα από διαφορετικά πακέτα, που διατίθενται στις ανταγωνιστικότερες τιμές της αγοράς. Επίσης, παρέχει το πλουσιότερο περιεχόμενο υψηλής ευκρίνειας στην ελληνική αγορά, με 16 κανάλια High Definition, χωρίς επιπλέον χρέωση. Ο ΟΤΕ TV διατίθεται σε όλη την Ελλάδα

μέσω Δορυφόρου καθώς και μέσω ευρυζωνικής σύνδεσης Conn-x με δύο εμπορικά πακέτα (Full & Family Pack).

Τα προϊόντα και οι υπηρεσίες του ΟΤΕ παρέχονται από ένα εκτεταμένο δίκτυο καναλιών πώλησης: τα δίκτυα καταστημάτων ΟΤΕ, COSMOTE και Γερμανός, το κέντρο τηλεφωνικής εξυπηρέτησης 13888, το ηλεκτρονικό κατάστημα της εταιρείας [www.cosmote.gr](http://www.cosmote.gr) , [www.germanos.gr](http://www.germanos.gr) καθώς και το σημαντικό δίκτυο εμπειρών και καταρτισμένων διαχειριστών και πωλητών του. Οι πωλητές και οι συνεργάτες του τμημάτων B2B συμβάλλουν αρκετά στην αύξηση της πελατειακής βάσης και στη δημιουργία καλής φήμης που αφορά τον όμιλο ΟΤΕ.

- Για τους επιχειρησιακούς και εταιρικούς πελάτες ([www.otebusiness.gr](http://www.otebusiness.gr)), ο ΟΤΕ προτείνει καινοτόμα προϊόντα και υπηρεσίες τηλεφωνίας, συνδεσιμότητας και δεδομένων, καθώς και προηγμένες λύσεις που συνδυάζουν τεχνολογίες δικτύων και πληροφορικής, στα μέτρα κάθε σύγχρονης επιχείρησης ανεξάρτητα από το μέγεθός της.
- Για τους εναλλακτικούς φορείς τηλεπικοινωνιών, ο ΟΤΕ ως κύριος πάροχος υπηρεσιών υποδομής τηλεπικοινωνιών μέσω της ΟΤΕWholesale και της θυγατρικής του, ΟΤΕGlobe, προσφέρει ένα σύνολο προϊόντων τεχνολογίας αιχμής και υψηλή ποιότητα υπηρεσιών.

Με ένα πλήρες πορτφόλιο υπηρεσιών, με έμφαση στην ποιότητα και με προτεραιότητα την ικανοποίηση και ολοκληρωμένη εξυπηρέτηση των πελατών του, ο ΟΤΕ αποτελεί την πλέον αξιόπιστη επιλογή για την κάλυψη των σύγχρονων τηλεπικοινωνιακών αναγκών.

## 5.5 ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΟΤΕ

Στη συγκεκριμένη υποενότητα πρόκειται να αναλύσουμε τις θυγατρικές από τις οποίες απαρτίζεται ο Όμιλος ΟΤΕ. Καθώς η δραστηριότητα του είναι και στο εσωτερικό αλλά και στο εξωτερικό, πρώτα θα αναλύσουμε τις θυγατρικές εταιρίες του εσωτερικού.

- i. Κορυφαία θυγατρική του ομίλου και μείζονος σημασίας για αυτόν είναι η **Cosmote**. Είναι η κορυφαία εταιρεία κινητών τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα, ενώ μαζί με τις θυγατρικές της στην Αλβανία και τη Ρουμανία, προσφέρει υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας σε πάνω από 20 εκατομμύρια πελάτες. Η ελληνική COSMOTE έχει αυτή τη στιγμή 8 εκατ. συνδρομητές.

Η λειτουργία της ξεκίνησε το 1998 και μόλις ένα χρόνο μετά συμπλήρωσε 1 εκατομμύριο συνδρομητές. Το 2000, ξεκίνησε η διαπραγμάτευση των μετοχών της στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η διαπραγμάτευση των μετοχών της στο χρηματιστήριο έπαψε να είσαι σε ισχύ το 2008. Παρά τη σύντομη παραμονή της ως εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών, η εταιρία αποκόμισε πλεονεκτήματα. Η εισαγωγή της σήμαινε αυτόματα την αύξηση των χρηματορροών Ιδιών Κεφαλαίων. Νέοι χρηματικοί πόροι εισέρχονται στην εταιρία η οποία με τη σειρά της μπορεί να τα χρησιμοποιήσει σε επενδύσεις.

Το 2006 η Cosmote εξαγοράζει τη Γερμανός σε ποσοστό 99%. Καθότι η Γερμανός είναι το μεγαλύτερο δίκτυο λιανικής πώλησης σε καταστήματα που εξηπυρετούν πολλές περιοχές της Ελλάδος ο όμιλος ΟΤΕ εξελίσει τη δραστηριότητα του και στην λιανική πώληση.

Η Telekom Albania και Telekom Romania είναι επίσης θυγατρικές της Cosmote έχοντας στην κατοχή της το μεγαλύτερο μέρος του μετοχικού τους κεφάλαιο. Κατέχοντας σήμερα το 97% της Telekom Albania και το 70% της Cosmote Romania (πλέον διατηρεί αυτή την επωνυμία) μπορεί στρατηγικά να επηρεάσει πολύ τις αποφάσεις σχετικές με τη στρατηγικές τους αλλά και να έχει αυξημένα έσοδα που σχετίζονται με την δραστηριότητά τους.

- ii. Η επόμενη θυγατρική του ομίλου είναι η **OTEGLOBE**. Πρόκειται για ένα διεθνή πάροχο με παρουσία στην ευρύτερη περιοχή της ΝΑ Ευρώπης και θυγατρική εταιρεία του Ομίλου παροχής διεθνών τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών χονδρικής. Η εταιρεία αποτελεί σημαντικό περιφερειακό τηλεπικοινωνιακό κόμβο και παρέχει ευρεία γκάμα ολοκληρωμένων υπηρεσιών διεθνούς τηλεφωνίας, Internet Transit και Data μέσω επίγειων ιδιόκτητων διεθνών δικτύων οπτικών ινών (GWEN και TBN) τεχνολογίας DWDM/NG-SDH, ενώ συμμετέχει σε σημαντικές

υποβρύχιες καλωδιακές υποδομές. Επίσης έχει αναπτύξει και λειτουργεί Πανευρωπαϊκό δίκτυο τεχνολογίας IP/MPLS ενώ πρόσφατα εκσυγχρόνισε και επέκτεινε γεωγραφικά το διεθνές τηλεφωνικό δίκτυο με 'All IP' δυνατότητες. Η κατοχή αυτή της εταιρίας από τον όμιλο ΟΤΕ είναι στρατηγικής σημασίας κατά τη γνώμη μου καθώς πρόκειται για εταιρία που προσδίδει τεχνογνωσία και ευκαιρίες για επέκταση του δικτύου του.

- iii. Η **ΓΕΡΜΑΝΟΣ**, στην οποία αναφερθήκαμε νωρίτερα καθώς πρόκειται επί της ουσίας για άμεση θυγατρική της Cosmote. Είναι ένα από τα ισχυρότερα και πιο καθιερωμένα εμπορικά σήματα στην Ελλάδα και τη Ρουμανία. Με όραμα την παροχή τεχνολογικών λύσεων και προϊόντων και υπηρεσιών που καλύπτουν πλήρως τις ανάγκες των πελατών, το Δίκτυο Καταστημάτων ΓΕΡΜΑΝΟΣ προσφέρει υπηρεσίες και προγράμματα ΟΤΕ και COSMOTE σε κινητή, σταθερή τηλεφωνία, Internet και τηλεόραση. Έχει εδραιωθεί στη συνείδηση των καταναλωτών ως one stop shop για προϊόντα και υπηρεσίες τεχνολογίας, επενδύοντας περαιτέρω στα ανταγωνιστικά του πλεονεκτήματα, όπως η ποιοτική εξυπηρέτηση, η μεγάλη γκάμα προϊόντων και υπηρεσιών, οι οικονομικές προτάσεις, αλλά και οι πρόσθετες υπηρεσίες, όπως το service συσκευών και laptop, το photoprint και το ticketing.
- iv. Επόμενη θυγατρική του ομίλου ΟΤΕ είναι η Η COSMOTE e-value. Δραστηριοποιείται, από το Σεπτέμβριο του 1999, στην παροχή ολοκληρωμένων υπηρεσιών Contact Center. Με δυνατότητα απασχόλησης μέχρι 3.300 εξειδικευμένων agents, 365 ημέρες το χρόνο και σε 24ώρη βάση, η εταιρεία προσφέρει υπηρεσίες τηλεφωνικής εξυπηρέτησης όπως ανάπτυξη πωλήσεων, εξυπηρέτηση πελατών, τεχνική βοήθεια, συμβουλευτικές υπηρεσίες κ.α., απόλυτα προσαρμοσμένες στις ανάγκες των πελατών της. Η έδρα της εταιρίας βρίσκεται στην πόλη της Ξάνθης, ενώ συγχρόνως λειτουργεί υποκατάστημα της στον Αγ. Στέφανο Αττικής, όπου βρίσκονται και τα κεντρικά γραφεία διοίκησης της εταιρίας.

- v. Η Otesat-Maritel είναι ηγέτης στην παροχή δορυφορικών ναυτιλιακών τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών στην Ελληνική ναυτιλιακή βιομηχανία και ένας από τους κύριους παρόχους στη διεθνή ναυτιλιακή αγορά. Η Εταιρία παρέχει υπηρεσίες Inmarsat, Iridium και VSAT, καθώς και ολοκληρωμένες τηλεπικοινωνιακές λύσεις στην Ελληνική και παγκόσμια ναυτιλιακή βιομηχανία συνδυάζοντας σταθερά, κινητά, δορυφορικά δίκτυα και εφαρμογές πληροφορικής. Επίσης, παρέχει κινητές δορυφορικές υπηρεσίες για επίγειους χρήστες (εταιρίες ή ιδιώτες) και κυβερνητικούς οργανισμούς. Στρατηγικής σημασίας επίσης συνεργασία καθώς δίνεται η δυνατότητα βελτίωσης του δικτύου καθώς και της εμπειρίας που απολαμβάνουν οι συνδρομητές.
- vi. Η ΟΤΕ ESTATE είναι η θυγατρική εταιρεία του ΟΤΕ στην οποία έχει μεταβιβασθεί το σύνολο της ακίνητης περιουσίας του Οργανισμού, με στόχο την επίτευξη υπεραξιών για τον Όμιλο ΟΤΕ μέσω της διαχείρισης, ανάπτυξης και εμπορικής εκμετάλλευσης του χαρτοφυλακίου ακινήτων που διαθέτει.
- vii. Η ΟΤΕAcademy έχει αντικείμενο την παροχή πρωτοποριακών εκπαιδευτικών υπηρεσιών, που συμβάλλουν στην ανάπτυξη του σύγχρονου επαγγελματία. Στόχος της ΟΤΕAcademy, είναι να προσφέρει εκπαιδευτικές λύσεις που απαντούν με ολοκληρωμένο τρόπο στα επιχειρηματικά ζητούμενα των εταιρειών και παράλληλα να δώσει στους επαγγελματίες εφόδια και γνώσεις που μπορούν να αξιοποιήσουν σε προσωπικό και επαγγελματικό επίπεδο.
- viii. Η cosmoONE προσφέρει υπηρεσίες ηλεκτρονικού εμπορίου μεταξύ επιχειρήσεων (B2B). Εξειδικεύεται σε λύσεις ηλεκτρονικών προμηθειών παρέχοντας, μέσω Internet, υπηρεσίες για ηλεκτρονικές προσφορές και διαγωνισμούς (eRFQs), ηλεκτρονικές δημοπρασίες και πλειστηριασμούς (eAuctions), ηλεκτρονικές παραγγελίες (eProcurement) και ηλεκτρονική μεταφορά τιμολογίων (eInvoices) για επιχειρήσεις. Στο μετοχικό της κεφάλαιο, συμμετέχουν ο ΟΤΕ (30,87%), η COSMOTE (30,87%), η Alpha Bank (15%), η ΔΙΗΝΕΚΗΣ Πληροφορική (13,18%) και η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (10,08%).

- ix. Η ΟΤΕ Ασφάλιση ([www.oteasfalisi.gr](http://www.oteasfalisi.gr)) παρέχει υπηρεσίες ασφαλιστικής πρακτόρευσης σε συνεργασία με τις πιο αξιόπιστες ασφαλιστικές εταιρείες & brokers για φυσικά και νομικά πρόσωπα κυρίως εντός, αλλά και εκτός του Ομίλου ΟΤΕ.

Στο διεθνή τώρα χώρο ο όμιλος ΟΤΕ αποτελείται από τις παρακάτω θυγατρικές, σχετική αναφορά έχει γίνει πρωτίστως στην ανάλυση της Cosmote. Συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο έχουν και ο Οτε αλλά και η Cosmote.

- i. Η Telekom Romania, θυγατρική εταιρεία του Ομίλου ΟΤΕ, δραστηριοποιείται στη ρουμανική αγορά με την επωνυμία Telekom Romania από τον Σεπτέμβριο 2014, μετά την από κοινού μετονομασία των εταιρειών Romtelecom και COSMOTE Ρουμανίας και προσφέρει ολοκληρωμένες υπηρεσίες σταθερής και κινητής τηλεφωνίας σε περίπου 10 εκατομμύρια πελάτες. Οι εμπορικές προτάσεις της εταιρείας στην σταθερή και την κινητή τηλεφωνία, τόσο για τους οικιακούς όσο και για τους εταιρικούς πελάτες, είναι διαθέσιμες μέσα από τη νέα εμπορική ονομασία MagentaONE, ενώ πάνω από 100 χιλιάδες πελάτες χρησιμοποιούν ήδη τα ενιαία προγράμματα της Telekom Romania. Το εμπορικό χαρτοφυλάκιο της εταιρείας περιλαμβάνει υπηρεσίες 3G και 4G, προγράμματα σταθερής, γρήγορο Internet με ταχύτητες έως 1 Gbps και υπηρεσίες τηλεόρασης μέσα από διαφορετικές τεχνολογικές πλατφόρμες (πχ IPTV), αλλά και λύσεις IT&C για τις εταιρείες.
- ii. Η Telekom Albania ξεκίνησε την εμπορική της λειτουργία στην Αλβανία το 1996 ως AMC και εντάχθηκε στον Όμιλο ΟΤΕ το 2000, ενώ μετονομάστηκε σε Telekom Albania τον Ιούλιο του 2015. Με ένα προηγμένο τηλεπικοινωνιακό δίκτυο και ένα ανταγωνιστικό εμπορικό χαρτοφυλάκιο, η εταιρεία προσφέρει προηγμένες τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες κινητής σε περισσότερους από 2,1 εκατομμύρια πελάτες, διατηρώντας κορυφαία θέση στην ιδιαίτερα ανταγωνιστική αγορά της Αλβανίας.



## 5.5 ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ ΟΤΕ / ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΕΘΕΛΟΥΣΙΑΣ ΑΠΟΧΩΡΗΣΗΣ

Στο παρακάτω πίνακα εμφανίζεται ο αριθμός των εργαζομένων που υπηρχαν το 2011. Η καταγραφή διαφοροποιεί τα στοιχεία ανάλογα με το φύλο αλλά και τις συμβάσεις.

Συνολικός αριθμός εργαζομένων ανά τύπο σύμβασης και φύλο, 2011			
Μόνιμοι και αορίστου χρόνου	Μόνιμοι και αορίστου χρόνου	Ορισμένου χρόνου	Συνολικός αριθμός εργαζομένων
Άνδρες	7.639	610	8.249
Γυναίκες	2.930	809	3.739
Σύνολο	10.569	1.419	11.988

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Εθνικής Επιτροπής Τηλεπικοινωνιών και Ταχυδρομείων (ΕΕΤΤ), τη μεγαλύτερη μείωση, 42,5%, είχε ο αριθμός των εργαζομένων στον ΟΤΕ που από 12.056 στο τέλος του 2008 το 2014 έφθασαν στους 6.924.

Πιο αναλυτικά, το παρακάτω διάγραμμα απεικονίζει τη διακύμανση στο προσωπικό μεταξύ 2011-2015, τα έτη δηλαδή που πρόκειται να αναλύσουμε.

	2011	2012	2013	2014	2015
FIXED	12,451	10,973	9,518	10,131	8,925
MOBILE	3,152	3,131	3,014	3,048	3,838
GHS	94	103	105	105	111
TOTAL	15,696	14,207	12,637	13,284	12,873

Σύμφωνα με ανακοίνωση του Τσαμάζ την περίοδο μετά την εθελούσια αποχώρηση, οι επιλέξιμοι συνολικά άγγιξαν τους 1.200 εργαζόμενους το οποίο θα οδηγήσει σε εξοικονόμηση 60 εκατ.€ κατ' έτος, με μηδενικό κόστος για το δημόσιο, κάνοντας λόγο για «μια πρωτοβουλία που σέβεται τους υπαλλήλους του». Όσον αφορά το κόστος όμως της εθελούσιας άγγιξε τα 150 εκατ. Ευρώ.

## 5.6 ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Ο όμιλος καθώς απασχολεί τη δεδομένη στιγμή περίπου στους 13.000 εργαζόμενους, έχει οργανώσει τη διοίκηση και τα τμήματα που τον απαρτίζουν

με τέτοιο τρόπο έτσι ώστε να πετυχαίνει το βέλτιστο αποτέλεσμα όσον αφορά τόσο τα revenues της όσο και την διοίκηση του ανθρώπινου δυναμικού.

Τα τρία βασικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου αυτή τη στιγμή είναι :

1. Μιχαήλ Τσαμάζ, Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου και Διευθύνων Σύμβουλος
2. Χαράλαμπος Μαζαράκης, Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου
3. Παναγιώτης Ταμπούρλος, Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου

## **5.7 ΤΙ ΕΧΕΙ ΠΕΤΥΧΕΙ Ο ΟΜΙΛΟΣ ΤΟ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ ΕΤΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ (2015)**

Ο απολογισμός της χρονιάς περιλαμβάνει ειδικές αναφορές στις σημαντικές επενδύσεις σε δίκτυα Νέας Γενιάς, κρίσιμο πυλώνα της στρατηγικής της εταιρείας. Η εγκατάσταση των οπτικών ινών το 2010 (με πάνω από 3.000 χιλιόμετρα οπτικών) φέρει πλέον καρπούς μιας και απογείωσε την πληθυσμιακή κάλυψη του VDSL δικτύου στο 40%.

Σχεδόν 2 εκατομμύρια νοικοκυριά και επιχειρήσεις έχουν πλέον πρόσβαση σε ταχύτητες έως 50 Mbps. Στην κινητή τηλεφωνία, μέσα στο 2015, η πληθυσμιακή κάλυψη 4G αυξήθηκε σε πάνω από 80%, παραμένοντας νούμερο ένα με διαφορά έναντι του ανταγωνισμού, διατέθηκε εμπορικά δίκτυο 4G+ με ταχύτητες έως και 300 Mbps, ενώ ο Όμιλος ΟΤΕ προσέφερε πρώτος στην Ελλάδα και από τους πρώτους στην Ευρώπη, και ταχύτητες έως 375 Mbps. Φυσικά η συγκεκριμένη υπηρεσία δε θα μπορούσε να μην δώσει στον όμιλο ένα εξαιρετικά καινοτόμο και διαφοροποιημένο χαρακτήρα έναντι των υπόλοιπων τηλεπικοινωνιακών παρόχων.

Αφήνοντας τις υπηρεσίες της κινητής τηλεφωνίας αλλά και της σταθερής, ο ΟΤΕ καθιέρωσε ένα ενιαίο brand ή αλλιώς εμπορική μάρκα για όλα τα προϊόντα σταθερής, κινητής και Internet. Με αυτή του την κίνηση ο όμιλος σηματοδοθεί τον ολοκληρωμένο κόσμο επικοινωνίας και ψυχαγωγίας, που η εταιρεία θέλει να προσφέρει στους πελάτες της έτσι ώστε να αποτελεί την επιλογή της καρδιάς τους. «Αλλάξαμε για να είμαστε επίκαιροι. Αλλάξαμε ακολουθώντας την επιθυμία των πελατών μας», ανέφερε χαρακτηριστικά ο κ. Τσαμάζ σε δήλωσή του.

Στην τηλεόραση και πιο συγκεκριμένα στο OTE TV , η χρονιά έκλεισε με 450.000 χιλιάδες συνδρομητές, ξεπερνώντας κάθε προσδοκία. «Αυτό που κάναμε, ήταν να μεγαλώσουμε την πίτα της συνδρομητικής, αντί να πάρουμε ένα κομμάτι από την υπάρχουσα» επίσης ανέφερε ο κ. Τσαμάζ.

Περιγράφοντας τις επιδόσεις του Ομίλου το 2015, ο κ. Τσαμάζ αναφέρθηκε στα θετικά οικονομικά αποτελέσματα και ιδιαίτερα στα σταθερά έσοδα, περίπου 4 δισ. ευρώ, την ανθεκτική λειτουργική κερδοφορία, 1,2 δισ., τα ισχυρά ταμειακά διαθέσιμα, 1,3 δισ. στο τέλος του έτους και την επιτυχή έξοδο στις αγορές με άντληση 350 εκατ. ευρώ εν μέσω capital controls. Ειδική μνεία έγινε στη συνολική μείωση του δανεισμού κατά 80% την πενταετία 2010-2015, από 4,3 δισ. σε 0,9 δισ., που έχει ως αποτέλεσμα το κόστος των τόκων να είναι μειωμένο κατά 200 εκατ. ευρώ.

Όσον αφορά την εθελούσια αποχώρηση που πραγματοποιήσει ο OTE το συγκεκριμένο έτος, σε συνέχεια του επιτυχημένου προγράμματος εθελούσιας αποχώρησης, η εταιρεία προχώρησε σε 330 νέες προσλήψεις μόνο στην Ελλάδα. «Συνολικά, τα τελευταία 3 χρόνια, έχουμε προσλάβει πάνω από 2.000 εργαζομένους. Πολύ λίγες εταιρείες στη χώρα μπορούν να υποστηρίξουν το ίδιο» ανέφερε ο κ. Τσαμάζ.

Ένα σημείο που είναι ειδοποιός διαφορά του ομίλου έναντι του ανταγωνισμού, είναι η έντονη και διαρκής επικοινωνία με την Γερμανική

Deutsche Telekom. Ο όμιλος έχει αποκομίσει πολλά οφέλη από αυτή τη συνεργασία, όπως οι οικονομίες κλίμακας, το know how για ανάπτυξη προϊόντων και η πρόσβαση στην καινοτομία, όλα απαραίτητα για να αντιμετωπισθούν αποτελεσματικά οι μεγάλοι Over-The-Top players. Επιπλέον, ο Όμιλος OTE αναλαμβάνει και σημαντικά έργα του ομίλου DT όπως π.χ. το IT του Ομίλου OTE που έχει αναλάβει τη λειτουργία των συστημάτων πληροφορικής της T-Mobile Ολλανδίας και η υλοποίηση του κεντρικού συστήματος email της Telekom. Στο σημείο αυτό πρέπει να τονιστεί και η εμπορική σημασία που έχει η επικοινωνία αλλά και η συνεργασία με την Deutsche Telekom καθώς είναι πιο εύκολο να κλειστούν ευρωπαϊκές συμφωνίες μεταξύ μεγάλων κατασκευαστών όπως για παράδειγμα με τη Samsung, LG, Huawei κτλ. Έτσι οι πανευρωπαϊκές συμφωνίες τηρούνται και προωθούνται και στην ελληνική αγορά διευκολύνοντας έτσι τις πρώτες προβολές προϊόντων αλλά και τη γενικότερη προώθηση αυτών.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ /ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΓΟΡΩΝ

Στο κεφάλαιο αυτό πρόκειται να γίνει μια παρουσίαση των πιο σημαντικών χρηματοοικονομικών δεικτών που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου για τα συνεχή έτη 2011 έως 2015.

Η προσπάθεια στο συγκεκριμένο κεφάλαιο πέρα από την παρουσίαση αυτών των δεικτών είναι και η ερμηνεία των μεταβολών και βάση κάποιων πηγών που είναι αναρτημένοι στον ιστότοπο να γίνει λόγος και για γεγονότα της εκάστοτε περιόδου που επηρέασαν την πορεία των δεικτών.

Οι αριθμοδείκτες και ο τρόπος υπολογισμού έκαστου έχει αναλυθεί στο δεύτερο κεφάλαιο, συνεπώς σε αυτό το κεφάλαιο πρόκειται να γίνει υπολογισμός των δεικτών και παρουσίαση του τελικού αριθμού χωρίς επιπλέον ανάλυση ως προς τον υπολογισμό αυτών.

### 6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΒΑΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 2011 ΕΩΣ 2015

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η συνολική εικόνα των βασικών στοιχείων Ισολογισμού των ετών 2011 έως 2015. Βάση των συγκεκριμένων ποσών έχει γίνει ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών που ακολουθούν.

	ΕΤΟΣ 2011	ΕΤΟΣ 2012	ΕΤΟΣ 2013	ΕΤΟΣ 2014	ΕΤΟΣ 2015
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	6.407.000.000 €	5.984.700.000 €	5.349.200.000 €	5.310.400.000 €	5.049.900.000 €
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	125.000.000 €	111.400.000 €	97.000.000 €	87.900.000 €	97.200.000 €
ΠΕΛΑΤΕΣ	928.600.000 €	822.800.000 €	720.400.000 €	684.900.000 €	728.600.000 €
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	683.400.000 €	1.161.600.000 €	1.444.300.000 €	1.509.900.000 €	1.322.500.000 €
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓ.	2.303.600.000 €	2.381.300.000 €	2.511.200.000 €	2.493.900.000 €	2.410.300.000 €
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	9.090.600.000 €	8.366.000.000 €	7.860.400.000 €	7.804.300.000 €	7.460.200.000 €
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1.757.300.000 €	1.988.800.000 €	2.295.700.000 €	2.498.400.000 €	2.609.200.000 €
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡ.	4.832.000.000 €	3.310.100.000 €	3.140.000.000 €	2.871.000.000 €	2.362.100.000 €
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡ.	2.501.000.000 €	3.067.100.000 €	2.424.700.000 €	2.434.900.000 €	2.488.900.000 €
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	749.600.000 €	784.500.000 €	923.700.000 €	975.100.000 €	1.202.500.000 €
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	7.333.000.000 €	6.377.200.000 €	5.564.700.000 €	5.305.900.000 €	4.851.000.000 €
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>					
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	5.038.300.000 €	4.330.300.000 €	4.054.100.000 €	3.918.400.000 €	3.902.900.000 €
ΤΟΚΟΙ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΚΑΙ ΛΟΙΠΑ	-290.100.000 €	-247.300.000 €	-249.000.000 €	-202.700.000 €	-157.400.000 €
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΣΕΩΣ	1.652.400.000 €	1.382.900.000 €	1.177.900.000 €	1.385.500.000 €	1.220.500.000 €
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ Φ	115.100.000 €	569.300.000 €	314.800.000 €	271.500.000 €	128.700.000 €
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	-3.385.900.000 €	-2.966.700.000 €	-2.918.500.000 €	-2.599.300.000 €	-2.743.100.000 €

Πίνακας [1] Αριθμοδεικτών

Βασικά Στοιχεία Εξέτασης Δεικτών

## 6.2 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Μια υπενθύμιση του όρου «Αποδοτικότητα» είναι ότι πρόκειται για την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη.

Ο παρακάτω πίνακας αποτυπώνει την εικόνα της αποδοτικότητας του ομίλου για τα 5 έτη τα οποία εξετάζουμε.



Πίνακας [2] Αριθμοδεικτών

Συνολική Αποδοτικότητα

Η αρχική παρατήρηση είναι ότι τα ποσοστά του δείκτη κυμαίνονται σε σταθερό ρυθμό στο 21% με 22%. Φαίνεται να υπάρχει μια εξισορρόπηση μεταξύ των καθαρών κερδών του ομίλου σχεδόν σε όλα τα έτη που εξετάζουμε, οι μεταβολές είναι συν, πλην 1%.

Η μόνη σημαντική διαφοροποίηση φαίνεται το 2013 όπου υπάρχει μια ποσοστιαία μείωση της τάξης του 4% σε σχέση με το προηγούμενο έτος που είναι το 2012. Εξετάζοντας τους λόγους που μπορεί να αποτυπώνεται αυτή η διαφορά και ανατρέχοντας στον Ισολογισμό, παρατηρούμε ότι:

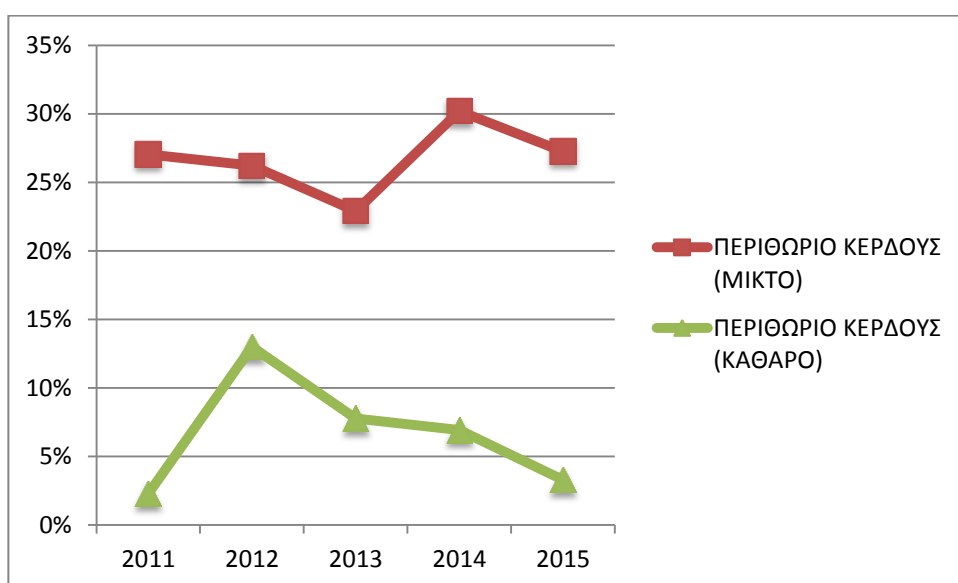
- i. Σχεδόν διπλασιασμός του ποσού εξόφλησης δανείων → αύξηση ταμειακών εκροών.
- ii. Αύξηση καταβολών αποζημιώσεων προσωπικού σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Το έτος 2013 πραγματοποιήθηκε η εθελούσια αποχώρηση εργαζομένων του ομίλου, η οποία όπως είναι λογικό

αύξησε τις ταμειακές εκροές. Βάση Ισολογισμού η εν λόγω αύξηση φαίνεται να είναι 32x αυξημένη σε σχέση με αυτές του επόμενου έτους (2014). Αυτή λοιπόν η διαδικασία πρόωρης αποχώρησης φαίνεται να έχει επηρεάσει τη συνολική εικόνα της εταιρίας το έτος 2013.

### 6.3 ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΜΙΚΤΟ ΚΑΙ ΚΑΘΑΡΟ)

Σε συνέχεια της ανάλυσης των οικονομικών δεικτών, ο επόμενος δείκτης που θα παρατηρηθεί είναι το Περιθώριο Κέρδους.

Σε συνέχεια της αναφοράς μας που έχει γίνει σε προηγούμενο κεφάλαιο, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να υπολογιστεί ως γινόμενο του δείκτη περιθωρίου κέρδους και του δείκτη συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας. Μια ενδεχόμενη αύξηση του περιθωρίου κέρδους μπορεί να αυξήσει τη συνολική αποδοτικότητα.



Πίνακας [3] Αριθμοδεικτών

#### Περιθώριο Κέρδους (Μικτό και Καθαρό)

Η αρχική παρατήρηση στον παραπάνω πίνακα είναι ότι το μικτό περιθώριο κέρδους είναι επίσης μειωμένο για το έτος 2013. Ενώ ο μέσος όρος της 5ετίας που κινείται το συγκεκριμένο ποσοστό είναι 27%, το 2013 φαίνεται να έχει μειωθεί κατά 4 ποσοστιαίες μονάδες και να έχει φτάσει το 23%. Ανατρέχοντας στον Ισολογισμό παρατηρούμε ότι :

- i. Τα κόστη που προκύπτουν από προγράμματα εθελούσιας αποχώρησης εργαζομένων είναι 272,4 εκ. € το 2013, ενώ το 2014 είναι μόλις 8,4 εκ.€. Επίσης οι αποδοχές του προσωπικού το 2013 είναι 821,5 εκ € ενώ το 2014 694,1 εκ €. Συμπερασματικά, για τις δύο αυτές αναφορές προκύπτει ότι ο Όμιλος το 2013 αύξησε κατά πολύ τις εκροές του για την πληρωμή της εθελούσιας αποχώρησης των εργαζομένων. Από την άλλη πλευρά όμως, αυτή η κίνηση αποτυπώνεται το 2014 όπου και παρουσιάζονται αρκετά μειωμένες οι αποδοχές του προσωπικού λόγω προφανώς μειωμένου αριθμού αυτών.
- ii. Σε συνέχεια των παραπάνω, τα λειτουργικά έσοδα φαίνεται να είναι επίσης αρκετά μειωμένα το 2013 και να αυξάνονται το επόμενο έτος (από 42,3 σε 66,4).

Επιπλέον, μια σημαντική παρατήρηση σχετική με τις πωλήσεις που παρουσιάζει ο όμιλος είναι ότι ανά έτος το σύνολο των πωλήσεων φαίνεται να είναι μειούμενο. Ξεκινώντας από τα 5 περίπου δις το 2011 το 2015 κλείνει τον Ισολογισμό αποτυπώνοντας το ποσό των 3,9 δις. Αυτό σημαίνει μια μείωση της τάξης του 23%. Παράγοντες προς μελέτη που μπορούν να εξηγήσουν αυτή τη μεγάλη μείωση είναι το κοινωνικό-πολιτικό περιβάλλον. Τα συγκεκριμένα έτη σημειώθηκε η κορύφωση της οικονομικής κρίσης, αλλαγές του πολιτικού υπόβαθρου της χώρας καθώς και μείωση του «καλαθιού της νοικοκυράς». Οι συγκεκριμένοι παράγοντες επηρεάζουν την καταναλωτική συμπεριφορά. Ο καταναλωτής πλέον φαίνεται να προσπαθεί να περιορίσει τα πάγια έξοδα αλλά και τις καθημερινές αγορές του. Ο τομέας των τηλεπικοινωνιών καθώς και οι πωλήσεις της λιανικής πλήττονται από αυτές τις αλλαγές. Ο ΟΤΕ πέρα από τηλεπικοινωνίες ασχολείται και με την πώληση λιανικών ειδών μέσω των καταστημάτων COSMOTE και Γερμανός.

Ο επόμενος δείκτης, ο οποίος εξετάζει τα ίδια μεγέθη με τα προηγούμενα, με τη διαφορά ότι αντί για μικτά σύνολα υπολογίζει τα καθαρά ονομάζεται καθαρό περιθώριο κέρδους. Με βάση τον Πίνακα [3] βλέπουμε ότι τα ποσοστά στα οποία κινείται ο συγκεκριμένος δείκτης, είναι πολύ μικρότερα. Αυτό οφείλεται στον υπολογισμό του γινομένου, ο οποίος είναι τα καθαρά αποτελέσματα χρήσης.

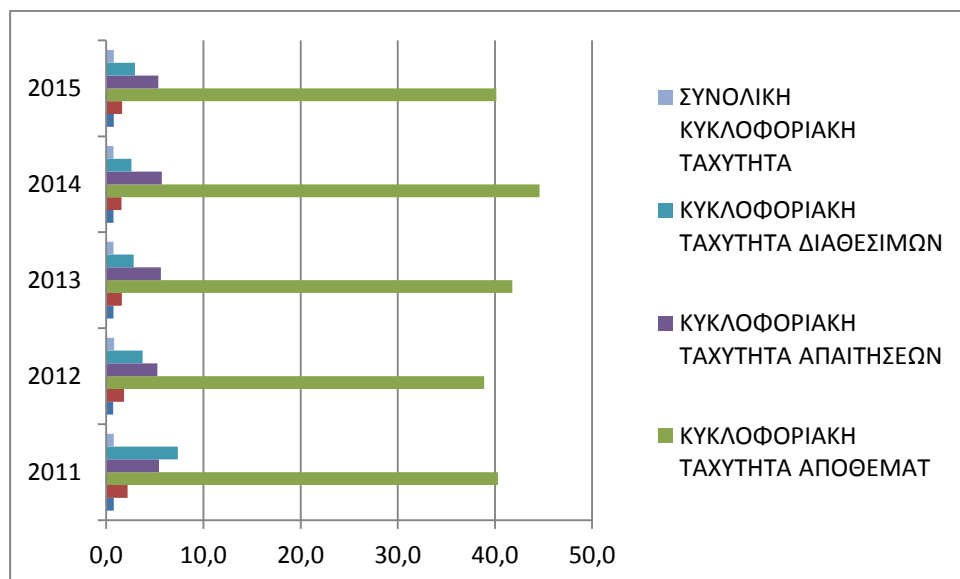
Η παρατήρηση που ακολουθεί τη μελέτη των καθαρών αποτελεσμάτων χρήσης όλων των ετών είναι ότι τα καθαρά ποσά ολοένα και αυξάνονται με κορύφωση το 2012 €.

Το περιθώριο κέρδους μας δείχνει πιο είναι το καθαρό κέρδος για κάθε 1 ευρώ που εισέρχεται στα ταμεία της επιχείρησης μέσω των πωλήσεων (συνήθως εκφρασμένο επί τοις εκατό). Επίσης, προφανώς αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους δείκτες αποδοτικότητας μιας επιχείρησης (profitability ratios στα αγγλικά), καθώς με βάση αυτόν μπορούμε να κρίνουμε την τελική κερδοφορία μιας επιχείρησης. Παρόλα αυτά όμως, ικανοποιητική αποδοτικότητα μπορεί να πετύχει και μια επιχείρηση με μικρό καθαρό περιθώριο κέρδους, αρκεί η κυκλοφοριακή ταχύτητα των συνολικών της κεφαλαίων να είναι υψηλή.

## 6.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ

### 6.4.1 Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Ο δείκτης της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας προσδιορίζεται ως καθαρές πωλήσεις προς το σύνολο του καθαρού ενεργητικού και περιγράφει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής των κεφαλαίων επενδυμένων σε ενεργητικά στοιχεία μέσα στο έτος.



Πίνακας [4] Αριθμοδεικτών

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (σε συγκεντρωτικό πίνακα)



Ο συγκεκριμένος δείκτης έχει νόημα να μελετηθεί είτε μέσα στον συγκεκριμένο σέκτορα του (π.χ. τηλεπικοινωνίες) ή συγκριτικά την εξέλιξη του μέσα στα 5 χρόνια ανάλυσης. Παρατηρούμε πως είναι σχετικά σταθερός με μικρές αυξομειώσεις του 0,1. Ο ΟΤΕ χρησιμοποιεί λοιπόν συγκεκριμένα κεφάλαια ανάλογα με το καθαρό του ενεργητικό και δεν ρισκάρει περαιτέρω κεφάλαιο.

#### **6.4.2 Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού**

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίου ενεργητικού καθώς και του κυκλοφορούντος ενεργητικού θεωρούνται και ποιο σημαντικές για μια επιχείρηση. Παρατηρούμε και σε αυτή την περίπτωση ένα σχετικά σταθερό δείκτη του 0.8 μέσα στην 5ετία που αναλύουμε. Όσον αφορά το δεύτερο δείκτη, υπάρχει μια χαρακτηριστική μείωση από 2,2 στο 1,6, το οποίο μπορεί να περιγραφεί από τη εξέλιξη της μείωση των εσόδων που παρατηρείται από το 2012 κι έπειτα.

#### **6.4.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων**

Ο δείκτης σχετικά για τον ΟΤΕ χαρακτηρίζεται από ένα υψηλό αποτέλεσμα, κοντά στο 40. Τα αποθέματα του ΟΤΕ χαρακτηρίζονται από γοργή ανανέωση τους με στόχο την κάλυψη των πωλήσεων. Το παραπάνω μεταφράζεται σε άριστα οργανωμένο logistics πρόγραμμα κι εφαρμογή. Παρατηρούμε επίσης μια μεταβολή του 10% στο συγκεκριμένο δείκτη τα 2 τελευταία έτη.

#### **6.4.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων**

Ο ΟΤΕ χαρακτηρίζεται από ένα δείκτη κοντά στο 5.5. Ο ΟΤΕ φαίνεται πως λαμβάνει τις απαιτήσεις κάθε περίπου 2 μήνες. Λόγω της φύσης της εταιρείας καθώς και του κλάδου, ο όμιλος συνεργάζεται με πολλές μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις και η συνεργασία τους περιλαμβάνει μεγάλο αριθμό κωδικών καθώς και προϊόντων χαμηλού κόστους. Αφήνει λοιπόν το περιθώριο στις επιχειρήσεις να πληρώσουν κατά μέσο όρο τους 2 μήνες.

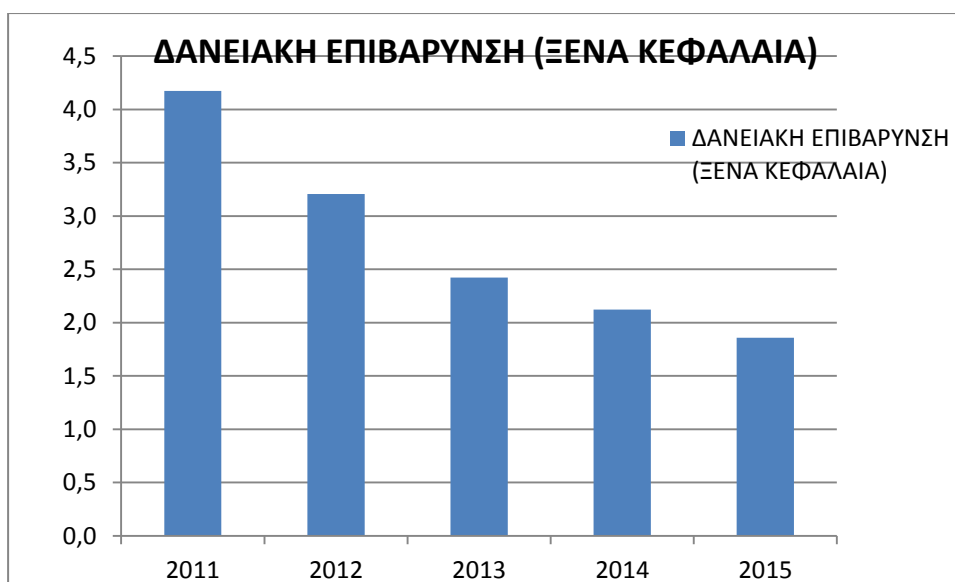
#### 6.4.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Ο δείκτης περιγράφει πόσες φορές ανανεώνεται το ταμειακό διαθέσιμο μέσα στο οικονομικό έτος. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο το καλύτερο. Στη συγκεκριμένη περίπτωση βλέπουμε πως το 2011 ήταν στο 7,4 ενώ μεσά στην 5τία έφτασε στο 3,0. Αυτό έχει συμβεί λόγω της μείωσης των πωλήσεων κατά 23% καθώς και της αύξησης των ταμειακών διαθεσίμων. Αναμένεται μια στασιμότητα στο σχετικό δείκτη, καθώς προβλέπουμε μια ελαφριά μείωση των καθαρών πωλήσεων βραχυπροθεσμο και παραλληλα μείωση των διαθεσίμων, λόγω πιθανής αποπληρωμής δανείων.

#### 6.5 ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ (ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)

Ο δείκτης παρουσιάζει μια εντυπωσιακή εξέλιξη της στρατηγικής και στροφή του ομίλου σε απομόχλευση. Τα ξένα προς ίδια κεφαλαία μεταξύ του 2011 και 2015 έχουν αλλάξει πλήρως την εικόνα του ομίλου. Η σταδιακή αυτή μείωση των δανείων έχει δημιουργήσει μια πιο υγιή εικόνα για το μέλλον του καθώς και για την προσέλκυση περισσότερων επενδυτών.

Στον παρακάτω πίνακα αποτυπώνεται η συνολική εικόνα τα δανειακής επιβάρυνσης του ομίλου. Η μείωση σε βάθος 5 εών είναι τόσο μεγάλη που φαίνεται να έχει μειωθεί στο μισό.



Πίνακας [5] Αριθμοδεικτών

Δανειακή Επιβάρυνση (Ξένων Κεφαλαίων)

Συμπληρωματικά όμως με το δείκτη της δανειακής επιβάρυνσης μπορούμε να αποτυπώσουμε και το δανεισμό που έχει κάνει χρήση ο όμιλος την 5ετία αυτή. Ο υπολογισμός των ποσών έχει ακριβώς το ίδιο αποτέλεσμα με τον παραπάνω πίνακα. Αυτό αποτυπώνεται ειδικά στη τελευταία οικονομική χρήση, όπου το έτος 2015 έκλεισε με ένα ποσό δανεισμού το οποίο ενέρχεται στα 2.189,1 εκ € σε σχέση με αυτά του 2014 που ήταν 2.638,5 εκ.€. Πρόκειται δηλαδή για μια μείωση της τάξης του 17%. Πιο συγκεκριμένα, ο όμιλος φαίνεται το 2011 να έχει υποχρεώσεις που αφορούν μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα με μέρος από μακροπρόθεσμα δάνεια ίσα με 4.141 εκ.€. το ποσό αυτό έχει καταφέρει να μειωθεί στο ποσό που αναφέρθηκε πιο πάνω, 2.189,1 εκ €.

## **6.6 ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ**

### **6.6.1 Τρέχουσα Ρευστότητα Κυκλοφορούντος**

Ο δείκτης της ρευστότητας αποτυπώνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Πιο αναλυτικά, σχετικά με τον όμιλο ΟΤΕ προκύπτει ότι ρευστότητα ικανή να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις της επιχείρησης, ο όμιλος είχε μετά το 2013. Το αποτέλεσμα βάση της οικονομικής χρήσης είναι 1,0 φορές. Πριν από το συγκεκριμένο έτος δεν υπήρχε ρευστότητα καθώς ο δείκτης ήταν κάτω από 1. Το ίδιο ακριβώς αποτέλεσμα συνεχίζει και μέχρι το 2015.

Ο λόγος για τον οποίο προφανώς συμβαίνει κάτι τέτοιο είναι επειδή μετά το 2013 ξεκινάνε να μειώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του ομίλου. Το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι σχεδόν ίσα, με αποτέλεσμα το κλάσμα να είναι περίπου 1 από τα έτη 2013 και έπειτα.

### **6.6.1 Άμεση Ρευστότητα Κυκλοφορούντος**

Η διαφοροποίηση του συγκεκριμένου γινομένου είναι ότι από το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού αφαιρούνται τα αποθέματα. Η εικόνα που αποτυπώνεται ως αποτέλεσμα του γινομένου ακολουθεί την τρέχουσα ρευστότητα με τη μόνη διαφοροποίηση στο έτος 2015 που εμφανίζεται ο δείκτης

0,9 αντί του 1. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των αποθεμάτων το έτος 2015 σε σχέση με αυτά του έτους 2015.

## 6.7 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Πρόκειται για την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη μέσα από ένα επενδυμένο κεφάλαιο.

Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται η αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων του ομίλου ΟΤΕ της εξεταζόμενης 5ετίας.



Πίνακας [6] Αριθμοδεικτών

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Αυτό που προκύπτει από το γράφημα είναι η πολύ μεγάλη διαφορά που υπάρχει στο δείκτη το έτος 2012. Ενώ το 2011 ο δείκτης φαίνεται να κυμαίνεται σε ένα επίπεδο του 7%, το 2012 τετραπλασιάζεται το ποσοστό αυτό. Η τόσο μεγάλη διαφορά οφείλεται στο ότι το 2012 τα καθαρά αποτελέσματα χρήσης έχουν επίσης τετραπλασιαστεί.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΕΠΙΛΟΓΟΣ

### 7.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στη συγκεκριμένη εργασία πραγματοποιήθηκε μια χρηματοοικονομική ανάλυση του ομίλου ΟΤΕ της τελευταίας 5ετίας. Ξεκινώντας από τη θεωρία που πλαισιώνει την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών, την ιστορική αναδρομή αλλά και κάποια βασικά χαρακτηριστικά της εικόνας του ομίλου ΟΤΕ και καταλήγοντας στην ανάλυση των βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών, σκοπός της εργασίας είναι η ανάλυση βασικών σημείων της λειτουργίας του ΟΤΕ τα τελευταία 5 χρόνια.

Οι προοπτικές του ομίλου μετά την εξαγορά του μεγαλύτερου μέρους του από την Deutsche Telecom, φαίνονταν να είναι αρκετά θετικές. Η κίνηση της εξαγοράς βοήθησε στην απελευθέρωση του μονοπωλιακού καθεστώτος των τηλεπικοινωνιών από τον ΟΤΕ και την εισαγωγή ανταγωνιστών στον κλάδο. Λαμβάνοντας όμως υπ' όψιν δηλώσεις του διευθύνοντος συμβούλου Μ. Τσαμάζ, παρ' όλο που ο ΟΤΕ παρέχει το δίκτυο του στον ανταγωνισμό για την εξυπηρέτηση των πελατών τους, το ελληνικό κράτος έχει επιβάλλει στον όμιλο ΟΤΕ να διατηρεί υψηλά το κόστος των υπηρεσιών που προσφέρει. Συμπέρασμα λοιπόν αυτού είναι να μειώνονται οι πωλήσεις του ομίλου και ο ανταγωνισμός να κερδίζει ολοένα και περισσότερα μερίδια της ελληνικής αγοράς. Το γεγονός αυτό αποτυπώνεται όπως διαπιστώσαμε στο προηγούμενο κεφάλαιο στις πωλήσεις του ομίλου, οι οποίες παρουσιάζουν πτωτική τάση την τελευταία 5ετία.

Παρά τις αντίξοες συνθήκες, ο ΟΤΕ κατάφερε να σημειώσει κάποια θετικά στην αρχή του νέου έτους στην Ελλάδα. Υπήρξε αύξηση των εσόδων στη σταθερή, χάρη στα θετικά αποτελέσματα της τηλεόρασης, αλλά και των ευρυζωνικών υπηρεσιών, με το VDSL να καταγράφει ρεκόρ νέων συνδέσεων στο Α' τρίμηνο. Επίσης, συνεχίστηκε η αύξηση των εσόδων από υπηρεσίες ICT. Στην κινητή τηλεφωνία Ελλάδας, η μείωση στα έσοδα από υπηρεσίες οφείλεται στη μειωμένη χρήση, αποτέλεσμα των δύσκολων συνθηκών στην αγορά. Οι θυγατρικές μας κινητής τηλεφωνίας στη Ρουμανία και στην Αλβανία πέτυχαν αύξηση εσόδων. Στη Ρουμανία, δεν έχουν διαφανεί ακόμη τα οφέλη από τις επενδύσεις. Ωστόσο, στόχος της νέας διοίκησης είναι να βελτιώσει τις επιδόσεις της εταιρείας σε βάθος χρόνου.

Ένα επιπλέον σημείο στο οποίο θα πρέπει να σταθούμε είναι η στρατηγική κατά τη γνώμη μου απόφαση της διοίκησης του ομίλου να θέσει σε λειτουργία το πρόγραμμα οικειοθελούς αποχώρησης στον όμιλο στο τέλος του 2012. Η απόφαση αυτή είχε ως αποτέλεσμα μια φανερή αύξηση στα καθαρά αποτελέσματα χρήσης προ φόρων το επόμενο έτος (προφανώς τότε έλαβε χώρα η εξόφληση), καθώς αυξήθηκαν τα κόστη που σχετίζονταν με την αποχώρηση. Η ίδια αυξημένη εικόνα φαίνεται και το έτος να ισχύει και στο έτος 2014. Ταυτόχρονα όμως η αύξηση αυτή εξισορροπείται μεσοπρόθεσμα με τη μείωση που παρουσιάζει στις εργοδοτικές εισφορές τα επόμενα έτη.

Στο σημείο αυτό και θεωρώντας ότι το κυριότερο νόημα προς μελέτη έχει η έκδοση συμπερασμάτων για το έτος 2014-2015 καθώς είναι η αμέσως προηγούμενη διετία, ακολουθούν συμπερασματικά κάποια σημαντικά σημεία της πορείας του ομίλου τη διετία αυτή. Αρχικά, αυτό που θα πρέπει να αναφερθεί και έγκειται στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα του ομίλου ΟΤΕ είναι ότι οι χρεωστικοί τόκοι και κάποια άλλα έξοδα για το 2015 τα οποία ανήλθαν στα 157,4 εκ. € παρουσιάζοντας ουσιαστικά μια μείωση της τάξης του 22,3% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, 2014. Επιπλέον, οι πιστωτικοί τόκοι το 2015 ανήλθαν σε 2,4 εκ. € γεγονός που σημαίνει μείωση 55,6% σε σχέση με την προηγούμενη οικονομική χρήση του 2014. Ο συνολικός δανεισμός του ομίλου μειώθηκε κατά 500 εκ.€ το 2015. Σαν ένδειξη είναι αρκετά ελπιδοφόρα για την μετέπειτα οικονομική πορεία του ομίλου, καθώς οι περισσότερες επιχειρήσεις το συγκεκριμένο διάστημα αύξαναν τον δανεισμό τους.

Ένα ορόσημο επίσης του έτους 2015 είναι ότι υπήρξε αύξηση των κερδών από συμμετοχές και χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία στα 36 εκ.€ σε σχέση με το 2014 που ήταν μόλις 100χιλ.€. αυτό οφείλεται στην πώληση της GLOBUL, της οποίας η 100 % πώληση ανακοινώθηκε το 2013.

Η μείωση λοιπόν των καθαρών ταμειακών ροών του ομίλου το έτος 2015, λόγω μειωμένης κερδοφορίας, η αύξηση των πληρωμών του προσωπικού λόγω εθελούσιας αποχώρησης καθώς και λόγω αύξησης πληρωμών λόγω της αύξησης της μεταβολής του φόρου εισοδήματος καθώς και κάποιοι άλλοι παράγοντες είχαν ως αποτέλεσμα την μείωση των κερδών χρήσης του ομίλου κατά 50% περίπου σε σχέση με το 2014.

## 7.2 ΠΕΡΕΤΑΙΡΩ ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΟΤΕ ΓΙΑ ΤΟ 2016

Στο σημείο αυτό είναι πολύ σημαντικό να γίνει μια αναφορά στη στρατηγική που φαίνεται ότι πρόκειται να ακολουθήσει ο ΟΤΕ τα τρέχον έτος, το 2016.

Το 2016, αναμένεται ότι θα συνεχιστούν οι τάσεις που διαμόρφωσαν τις επιδόσεις του το 2015. Στην Ελλάδα, ο ΟΤΕ θα επιδιώξει να περιορίσει την επίδραση από τις σταθερά δύσκολες οικονομικές συνθήκες και την πίεση που υφίσταται η αγοραστική δύναμη καταναλωτών και επιχειρήσεων. Η ενδεχόμενη επιβολή πρόσθετης φορολογίας σε προϊόντα και υπηρεσίες της εταιρείας μπορεί να επηρεάσει περαιτέρω τη ζήτηση ενώ στις διεθνείς δραστηριότητές του, ο Όμιλος αναμένει ότι ο ανταγωνισμός στη Ρουμανία θα παραμείνει έντονος και λαμβάνει μέτρα για να μετριάσει τη μείωση των εσόδων μεσοπρόθεσμα, δίνοντας έμφαση στην τεχνολογία, την εμπορική στρατηγική, τη συγκράτηση του κόστους και τις επενδύσεις σε δίκτυα.

Οι συνολικές επενδύσεις του ΟΤΕ αναμένεται και το 2016 να διαμορφωθούν στα επίπεδα των 0,55 δισ. ευρώ, εξαιρουμένου του κόστους για την απόκτηση φάσματος. Οι ελεύθερες ταμειακές ροές για το 2016 αναμένεται να ανέλθουν σε 0,5 δισ. ευρώ περίπου.

Η στρατηγική του ΟΤΕ και το πως η διοίκηση προβλέπει τις κινήσεις του Ομίλου για να βελτιώσει τη μείωση των πωλήσεων τα τελευταία χρόνια, θα μπορούσε να ερευνηθεί περαιτέρω.

- Χαμηλή κερδοφορία για το 2016
- Ενιαία εμπορική ονομασία

Η καθιέρωση ενιαίας εμπορικής μάρκας για όλα τα προϊόντα σταθερής, κινητής και internet, περιγράφηκε ως ορόσημο για την ιστορία του ομίλου, καθώς περιγράφει τον ολοκληρωμένο κόσμο επικοινωνίας και ψυχαγωγίας, που η εταιρεία θέλει να προσφέρει στους πελάτες. Η αλλαγή αυτή θα μπορούσε να μελετηθεί σε επίπεδο αναγνώρισης των πελατών καθώς και ποια είναι τα οφέλη σε επίπεδο μάρκετινγκ, αναγνωρισιμότητας του νέου μοντέλου καθώς και τα θετική επιρροή στα οικονομικά. Πιθανός θα μπορούσε να υπάρχει διαφορετική διαχείριση του δανειακού χαρτοφυλακίου της εταιρείας ή και συνέργειες ειδικά στο επίπεδο του κόστους.

- Ανταγωνισμός στη Ρουμανία Romtelecom
- ΟΤΕ TV

Το 2016 φαίνεται πως θα είναι μια χρονιά με νέες υπηρεσίες και δυνατότητες για την ΟΤΕ TV, με τις επενδύσεις να συνεχίζονται σταθερά με στόχο να διατηρηθεί η ανοδική πορεία. Τα τελευταία τρία χρόνια καταγράφεται αύξηση 100 χιλ. νέων συνδρομητών ετησίως, τάση η οποία αναμένεται να συνεχιστεί και τα επόμενα χρόνια αλλά όχι με αυτούς τους ρυθμούς, δεδομένου ότι ήδη η αγορά έχει ωριμάσει αρκετά. Με την πορεία αυτή αποτελεί θέμα χρόνου ο ΟΤΕ TV να κατακτήσει την πρώτη θέση στην Ελλάδα, κάτι που θα φανεί πιθανότατα την επόμενη χρονιά. Σχετικά με τη NOVA και το θέμα της πρότασης εξαγοράς από τον όμιλο, έχουν περάσει σχεδόν δύο χρόνια και πλέον δεν υπάρχει το ενδιαφέρον που υπήρχε καθώς οι συνθήκες έχουν αλλάξει.

Η συνεχής ανάπτυξη του ΟΤΕ TV όσον αφορά την προσφορά των καναλιών, των εκπομπών καθώς και των αθλητικών διοργανώσεων εκτιμάται πως λειτουργεί θετικά και η αύξηση των συνδρομητών αναμένεται να συνεχιστεί τα επόμενα χρόνια.

Σημείο περαιτέρω έρευνας είναι το κατά πόσο θα μπορούσε ο ΟΤΕ TV να γίνει μονοπώλιο τα επόμενα χρόνια εξαιτίας της ραγδαίας ανάπτυξης του και της παράλληλης μείωσης θετικής εικόνας των ανταγωνιστών του στο συγκεκριμένο κομμάτι.

- Πρόβλεψη για βελτιωμένη κερδοφορία της σταθερής τηλεφωνίας στην Ελλάδα
- Μειωμένη κερδοφορία για το 2016 στην κινητή τηλεφωνία
- Πιθανά ρίσκα

Πιθανή εκτεταμένη αρνητική επιρροή λόγω δημοσιονομικών μέτρων (αυξημένη φορολογία, φόρος επί των Ίντερνετ και καλωδιακή τηλεόραση) η οποία όχι μόνο θα μπορούσε να επηρεάσει τα καθαρά κέρδη του ομίλου αλλά και το διαθέσιμο



εισόδημα των πελατών, άρα και των εσόδων. Αυτό θα μπορούσε να ισχύει σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο λόγω της πιο αργής ανάκαμψης της οικονομίας από ότι υπολογιζόταν. Σε μακροπρόθεσμο επίπεδο και σύμφωνα με τις εκτιμήσεις ανάπτυξης του ΔΝΤ, ο γρήγορος ρυθμός ανάπτυξης μετά το 2018 καθώς και η παραμονή της χώρας στην Ευρωζώνη, θα υποστήριζε βελτίωση των λειτουργικών της κερδών. Το 2016 παραμένει μια χρονιά κλειδί για το πως μπορεί να λειτουργήσει ο όμιλος με αυξημένη φορολογία και ασφαλιστικών εισφορών καθώς και μικρότερου διαθέσιμου εισοδήματος εκ μέρους των καταναλωτών.

Η πρόκληση για όλους του τηλεπικοινωνιακούς φορείς τα επόμενα χρόνια, πέρα από τη διατήρηση και επέκταση των συνδρομητών κινητής και σταθερής τηλεφωνίας, είναι η αύξηση της κατανάλωσης data για την πλοήγησή τους στο Internet και ο περιορισμός του φάσματος που χρησιμοποιείται. Η απελευθέρωση φάσματος για την Εθνική Επιτροπή Τηλεπικοινωνιών και Ταχυδρομείων σημαίνει τη δυνατότητα κέρδους εκατομμυρίων ευρώ από την μετέπειτα πώληση του φάσματος σε τηλεπικοινωνιακούς παρόχους. Οι νέες επενδύσεις θα βοηθήσουν στη βελτίωση των υπηρεσιών που δύναται να παρέχονται από τους παρόχους.

### **7.3 INTERNET OF THINGS ΚΑΙ ΑΥΞΗΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ DATA**

Έχοντας ήδη αναφερθεί σε δυνατότητες επέκτασης της δραστηριότητας του ομίλου με βάση όμως τις παρεχόμενες υπηρεσίες (business oriented scope), στο σημείο αυτό θα γίνει μια πρόταση που να αφορά την επέκταση της δραστηριότητας με σκοπιά που να συγκεντρώνεται γύρω από τον πελάτη (customer oriented scope). Η πρόκληση λοιπόν εδώ είναι η δημιουργία ανάγκης για ακόμη περισσότερα data και επέκταση της χρήσης του ίντερνετ μέσω 4G τεχνολογίας.

Η πρόταση αναφορικά με την προσέλκυση των πελατών και την συνδυαστική πώληση είναι η ανάπτυξη υπηρεσιών Internet of Things. Το “Internet of Things” είναι ένας συνδυασμός από φυσικές συσκευές όπως οχήματα, κτίρια και άλλα αντικείμενα, τα οποία όμως είναι ενσωματωμένα και άμεσα συνυφασμένα με λογισμικό, αισθητήρες, συνδεσιμότητα μέσω δικτύου που επιτρέπει την ανταλλαγή data. Τέτοια παραδείγματα είναι οι έξυπνες συσκευές. Τα έξυπνα αντικείμενα ή συσκευές θα μπορούσαν να είναι ψυγεία, αυτοκίνητα, καφετιέρες, κάμερες, πλυντήρια, wearables ακόμη και ολόκληρα έξυπνα σπίτια. Αυτού του

είδους τα προϊόντα, τα οποία για να αποδείξουν την πραγματική τους χρήση και να δικαιολογήσουν το αρκετά αυξημένο κόστος τους, πρέπει να συνδεθούν με το ίντερνετ. Το γεγονός αυτό προϋποθέτει ταυτόχρονη σύνδεση του ατόμου που θέλει να λάβει κάποια συγκεκριμένη πληροφορία από τις έξυπνες συσκευές του ή να δώσει κάποια εντολή σε αυτές. Το IoT (Internet of Things) φαίνεται ολοένα να κερδίζει μερίδια στις προτιμήσεις των καταναλωτών. Ειδικοί αναφέρουν ότι αναμένεται έως το 2020 να υπάρχουν έως και 50 δις αντικείμενα τα οποία να θεωρούνται ευφυή και έχουν μέχρι και διαρκή σύνδεση με το ίντερνετ έτσι ώστε να παραδίδουν στο τελικό χρήστη την πληροφορία που θα ήθελε.

Ο τρόπος για την περαιτέρω ανάπτυξη στο συγκεκριμένο κλάδο είναι οι συμμαχίες τηλεπικοινωνιακών παρόχων με εταιρίες λιανικού εμπορίου. Ο ΟΤΕ έχει ένα επιπλέον ανταγωνιστικό πλεονέκτημα καθώς όπως έχει γίνει ήδη αναφορά διατηρεί καταστήματα του δικτύου λιανικής πώλησης Γερμανός, καθώς και την χορήγηση άδειας franchise σε επιχειρηματίες. Μέσα από το δίκτυο αυτό έχει μια πολύ καλή ευκαιρία για την πώληση έξυπνων συσκευών, wearables, συσκευές για ανάπτυξη του λεγόμενου «smart home». Καθώς πρόκειται για έναν δυνατό οργανισμό ο οποίος έχει τη δυνατότητα επικοινωνίας μέσα από τα MME, από συνεργασίες με bloggers και άτομα εξειδικευμένα στην τεχνολογία, έχει μια πολύ μεγάλη δυνατότητα να αναπτύξει το δίκτυο των πωλήσεων του καθώς και να προβάλει όλα αυτά τα προϊόντα στο κοινό, δημιουργώντας έτσι νέες ανάγκες. Επιπλέον, μπορεί να συνδυάσει τέτοια προϊόντα με προγράμματα κινητής τηλεφωνίας που θα προσφέρει χαμηλότερο φαινομενικά κόστος αγοράς στους καταναλωτές.

Αυτό που προσδίδει αξία είναι η άμεση συνεργασία του ΟΤΕ με κατασκευαστή έξυπνων συσκευών (για παράδειγμα κάποιο έξυπνο ρολόι – wearable / smartwatch) με σκοπό την ενσωμάτωση ακόμη και SIM κάρτας του τηλεπικοινωνιακού παρόχου στο εν λόγω προϊόν. Η ενσωμάτωση της κάρτας μπορεί να «κλειδώσει» τους συνδρομητές με αποκλειστική χρήση του δικτύου του ΟΤΕ. Αυτό θα έχει ως στόχο την αύξηση την data που θα χρησιμοποιούν μέσα από αυτές τις συσκευές οι καταναλωτές και τελικά αύξηση εσόδων από αυτή τη χρήση.

Επιπλέον των έξυπνων συσκευών, η ανάπτυξη εφαρμογών (applications) που δίνουν τη δυνατότητα πληρωμών μέσω της χρήσης application που θα έχουν εγκαταστήσει οι χρήστες στο tablet τους ή στο smartphone τους μπορεί να

δώσει ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στους χρήστες οι οποίοι θα νιώσουν ανακουφισμένοι γνωρίζοντας ότι πλέον οι συναλλαγές τους θα γίνονται εύκολα και γρήγορα από οποιοδήποτε σημείο και αν βρίσκονται. Στρατηγικά αυτό θα μπορούσε να επιτευχθεί με συμμαχία του ΟΤΕ και κάποιας μεγάλης τράπεζας που δραστηριοποιείται στην Ελλάδα και έχει πολλούς επενδυτές αλλά και καταθέτες.

Επέκταση της προηγούμενης επιχειρηματικής ιδέας και στρατηγικής συμμαχίας, θα μπορούσε να είναι και η συμμαχία με έναν δημόσιο φορέα. Η συμβολή κάποιοι δημόσιου φορέα στην ανάπτυξη για παράδειγμα μιας «έξυπνης πόλης» είναι κάτι που βελτιώνει την καθημερινότητα των πολιτών και αυξάνει την κατανάλωση των δεδομένων που πλέον κρίνονται απαραίτητα. Τέτοιες υπηρεσίες θα μπορούσαν να είναι πληρωμή για δημόσια parking, πληρωμή εισιτηρίων των μέσων μαζικής μεταφοράς καθώς ακόμη και την επικύρωση μιας μορφής ηλεκτρονικού εισιτηρίου, που οι επιβάτες θα αγοράζουν ηλεκτρονικά, μέσω σάρωσης κάποιου QR code σε κατάλληλα σημεία που θα πρέπει να βρίσκονται στην είσοδο των σταθμών. Η συνεισφορά της συγκεκριμένης τεχνολογικής εξέλιξης συμβάλει στην προστασία του περιβάλλοντος, καθώς μειώνεται η χρήση του χαρτιού αφενός και αφετέρου συμβάλει στην διατήρηση της καθαριότητας των χώρων γύρω από το μετρό. Παρατηρείται ρύπανση του χώρου γύρω από τους σταθμούς από αποκόμματα εισιτηρίων. Πέρα από τις δημόσιες υπηρεσίες η ανάπτυξη μιας έξυπνης πόλης σημαίνει και διαχείριση του φωτισμού της, παρακολούθηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας αλλά και παρακολούθηση των σπιτιών και των δρόμων από άποψη ασφάλειας.

Όλα τα παραπάνω είναι ιδέες οι οποίες ενδεχομένως να βρίσκονται ήδη σε πειραματικό στάδιο και να αρχίσουν να λανσάρονται στο άμεσο μέλλον. Το σίγουρο είναι ότι η καθημερινότητα όλων μπορεί να αλλάξει και αυτό όλοι πιστεύουμε ότι θα είναι σε επίπεδα που βελτιώνουν την καθημερινότητά μας.

Όσον αφορά τον ΟΤΕ έχει την τεχνογνωσία, την υποδομή αλλά και το κατάλληλο ανθρώπινο δυναμικό που μπορεί να συμβάλει στην προσφορά των παραπάνω υπηρεσιών αλλά και προϊόντων και να είναι καινοτόμος όπως ήδη έχει υπάρξει σε πολλές περιπτώσεις έως τώρα.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

1. Αρτίκης Γ. Π, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, Αθήνα, 2013.
2. Brigham, Eugene F., and Louis C. Gapenski, Financial Management, Theory and Practice, Seventh Edition, The Dryden Press, New York, 1994.
3. Van Horne, James C., and Wachowicz, John M. JR, Financial Management, Twelfth Edition, Financial Times Prentice Hall, England, 2005
4. Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, and Alan J. Marcus, Fundamentals of Corporate Finance, McGraw-Hill, Fourth Edition, International Edition, 2004.
5. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος , Αθήνα 2011
6. IOBE, Η Ελληνική Οικονομία, Τεύχος 04/10
7. Πεπραγμένα ΕΕΤΤ 2002, 2003 και 2004)
8. Wikipedia
9. [www.capital.gr](http://www.capital.gr)
10. Επίσημη ιστοσελίδα της British Telecoms
11. Πηγές από δημοσιοποιήσεις της ιστοσελίδας της Deloitte
12. Οι ετήσιοι ισολογισμοί έχουν προέλθει από την επίσημη ιστοσελίδα του ομίλου cosmote.gr

13. [http://businessperspectives.org/journals\\_free/ppm/2009/PPM\\_EN\\_2009\\_02\\_Christopoulos.pdf](http://businessperspectives.org/journals_free/ppm/2009/PPM_EN_2009_02_Christopoulos.pdf)
14. [http://www.economicsonline.co.uk/Business\\_economics/Natural\\_monopolies.html](http://www.economicsonline.co.uk/Business_economics/Natural_monopolies.html)