



ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΑ
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ

ΤΙΤΛΟΣ:

**Η εξαγορά της εταιρείας ΟΤΕ από την Deutsche Telekom και η
ενοποίηση του εμπορικού σήματος με την Cosmote**

Διπλωματική Εργασία

της

ΘΕΟΛΟΓΟΥ ΣΤΕΛΛΑ

ΤΟΥ

ΘΕΜΙΣΤΟΚΛΗ

Επιβλέπων Καθηγητής: ΤΑΜΠΑΚΟΥΔΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος
Ειδίκευσης στα Πληροφοριακά Συστήματα

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 2018

Ευχαριστίες

Με αφορμή την ολοκλήρωση της διπλωματικής μου εργασίας θα ήθελα να ευχαρίστησω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ.Ταμπακούδη Ιωάννη για την στήριξη και την υπομονή του καθολή την διάρκεια της εκπόνησης της διπλωματικής.

Επιπροσθέτως θέλω να ευχαριστήσω την μητέρα μου που με στηρίζει οικονομικά και ηθικά, με ωθεί πάντα στο να προσπαθώ για το καλύτερο και είναι η κινητήριος μου δύναμη σε ότι και αν κάνω.

Και τέλος τον συμφοιτητή μου Τάσο Δελαπόρτα γιατί χωρίς την πολύτιμη βοήθεια και αγάπη του δεν θα τα είχα καταφέρει σε όλη την διάρκεια των σπουδών μου.

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία έχει ως αντικείμενο την ανάλυση και τον έλεγχο όλων των οικονομικών στοιχείων που αφορούν τον Όμιλο τηλεπικοινωνιών ΟΤΕ καθώς και της εταιρείας Deutsche Telekom, θέλωντας να εξετάσει το ιστορικό και όλα τα δεδομένα σχετικά με την εξαγορά του μετοχικού κεφαλαίου. Αναλύεται επίσης η ενοποίηση του Εμπορικού σήματος του Ομίλου ΟΤΕ με την θυγατρική του Cosmote με σκοπό να παρουσιάσει τις επιπτώσεις και την πορεία του Ομίλου μετά την εξαγορά του 45% του μετοχικού κεφαλαίου από την Deutsche Telekom το 2011.

Στο Πρώτο Κεφάλαιο της εργασίας, όπου αφορά του θεωρητικό πλαίσιο, παρουσιάζονται οι ορισμοί των εννοιών Εξαγορά και Συγχώνευση καθώς και τα είδη Σ&Ε παράλληλα με τα χαρακτηριστικά τους.

Στο Δεύτερο Κεφάλαιο αναπτύσσονται διεξοδικά τα οικονομικά στοιχεία του Ομίλου και των θυγατρικών του σε Ελλάδα, Ρουμανία και Αλβανία. Εξετάζεται το ιστορικό του Ομίλου από την ίδρυση του ως κρατικός φορέας στον κλάδο των Τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα μέχρι και την αποκρατικοποίηση του. Έχει στόχο να συγκρίνει κυρίως τα οικονομικά αποτελέσματα του Ομίλου τα προηγούμενα χρόνια με την πορεία του μετά την εξαγορά.

Το Τρίτο Κεφάλαιο είναι μια ακόμα παράθεση στοιχείων, οικονομικών αλλά και ιστορικών σχετικά με την εταιρεία Cosmote, όπου ξεκίνησε ως θυγατρική εταιρεία του Ομίλου. Εκπροσωπώντας τον ΟΤΕ σε Ελλάδα, Ρουμανία και Αλβανία παρέχει υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας και το 2015 ενοποίησε το εμπορικό σήμα της με τον Όμιλο ΟΤΕ.

Στο Τέταρτο Κεφάλαιο παρατίθενται τα στοιχεία που αφορούν την εταιρεία Deutsche Telekom, έναν από τους μεγαλύτερους παρόχους τηλεπικοινωνιών παγκοσμίως. Εξετάζονται τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας και των θυγατρικών της σε όλο τον κόσμο καθώς και η πορεία της από την αρχή ίδρυσης της μέχρι και σήμερα.

Στο Πέμπτο Κεφάλαιο διευκρινίζονται οι λεπτομέρειες και οι λόγοι που συντέλλεσαν στην εξαγορά του μετοχικού κεφαλαίου του ΟΤΕ από την Deutsche Telekom. Παρουσιάζεται η πορεία του Ομίλου πριν και μετά την εξαγορά, οι οικονομικές επιπτώσεις και τα οφέλη της εξαγοράς για τον Όμιλο ΟΤΕ αλλά και τα μελλοντικά πλάνα του για την επομένη τετραετία ως προς τις επενδύσεις στις υποδομές και τις τεχνολογίες που προσφέρει.

Στο Έκτο και τελευταίο κεφάλαιο καταγράφονται τα συμπεράσματα που προέκυψαν από τις αναλύσεις των προηγούμενων κεφαλαίων.

Abstract

This diploma thesis deals with the analysis and control of all the financial data concerning the Telecommunications Group OTE and Deutsche Telekom, wanting to examine the historical and all the data regarding the acquisition of the share capital. It also analyzes the merger of OTE Group with its Cosmote subsidiary in order to present the impact and the course of the Group following the acquisition of 45% of the share capital by Deutsche Telekom in 2011.

In the first chapter of the paper, where the theoretical framework is concerned, the definitions of the concepts of Acquisition and Merger as well as the types of M & E along with their characteristics are presented.

In Chapter Two, the financial figures of the Group and its subsidiaries are being developed in Greece, Romania and Albania. It examines the history of the Group since its founding as a state body in the telecommunications sector in Greece up to its privatization. It aims to compare mainly the financial results of the Group in the previous years with the Group's post-acquisition process.

The third chapter is another citation of economic and historical facts about Cosmote, where it started as a subsidiary of the Group. Representing OTE in Greece, Romania and Albania provides mobile telephony services and in 2015 consolidated its brand with the OTE Group.

The Fourth Chapter lists the data concerning Deutsche Telekom, one of the world's largest telecoms providers. It examines the financial data of the company and its subsidiaries all over the world and its course from the very beginning of its founding until today.

The Fifth Chapter clarifies the details and the reasons that contributed to the acquisition of OTE's share capital by Deutsche Telekom. The Group's course before and after the acquisition, the economic impact and benefits of the acquisition for OTE Group, as well as its future plans for the next four years regarding the investments in the infrastructures and technologies that it offers, are presented.

The sixth and final chapter outline the conclusions that emerged from the analyzes of the previous chapters.

Πίνακας Περιεχομένων

Ευχαριστίες	ii
Περίληψη.....	iii
Abstract	iv
Πίνακας Περιεχομένων	v
Κατάλογος Διαγραμμάτων.....	vii
Κατάλογος Εικόνων	vii
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο	1
1.1 Εισαγωγή	1
1.2 Ορισμοί και Έννοιες Συγχωνεύσεων και εξαγορών	2
1.2 Κατηγορίες Συγχωνεύσεων και Εξαγορών.....	3
1.2.1 Βάση της νομικής υπόστασης της εξαγοραζόμενης εταιρείας	3
1.2.2 Βάση τον τρόπο της προσφοράς της εξαγοράς.....	3
1.2.3 Βάση της στάσης της διοίκησης της εξαγοραζόμενης εταιρείας.....	4
1.2.4 Βάση της συσχέτισης του κλάδου δραστηριότητας.....	4
1.2.5 Βάση των επιθυμητών στόχων της αγοράστριας εταιρείας.....	6
1.3 Τα κύματα των Συγχωνεύσεων και εξαγορών.....	7
1.4 Οι Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στην Ελλάδα	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο	11
2.1 Παρουσίαση Ομίλου ΟΤΕ	11
2.1.1 Θυγατρικές Εταιρείες στην Ελλάδα:	11
2.1.2 Διεθνείς θυγατρικές Εταιρείες:	12
2.2 Οικονομικά Στοιχεία Ομίλου.....	14
2.2.1 Μετοχική Σύνθεση Ομίλου.....	16
2.3 Οικονομικά Στοιχεία Ελλάδα	17
2.4 Οικονομικά Στοιχεία Ρουμανία	19
2.5 Οικονομικά στοιχεία Αλβανία.....	21
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο	22

3.1 Παρουσίαση Εταιρείας Cosmote.....	22
3.2 Ενοποίηση εμπορικού σήματος.....	23
3.3 Οικονομικά στοιχεία Εταιρείας.....	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο	26
4.1 Παρουσίαση της εταιρείας Deutsche Telekom.....	26
4.2 Οικονομικά Στοιχεία DT.....	29
4.2.1 Συνολικά Έσοδα Εταιρείας.....	29
4.2.2 Καθαρά Κέρδη και Ζημίες.....	30
4.2.3 Κεφαλαιουχικές Δαπάνες και Ελεύθερες Ταμειακές Ροές.....	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο	33
5.1 Το Ιστορικό της Εξαγοράς ΟΤΕ – DT.....	33
5.2 Η πορεία του Ομίλου μετά την εξαγορά.....	35
5.3 Η πώληση του 5% και οι νεοί όροι στην συμφωνία Δημοσίου και DT.....	38
5.4 Δανεισμός – Έκδοση Ομολόγου.....	41
5.5 Επενδυτικό Πλάνο.....	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 ^ο	44
6.1 Συμπεράσματα.....	44
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 ^ο	47
7.1 Βιβλιογραφία:.....	47
7.1.1 Ελληνική Βιβλιογραφία:.....	47
7.1.2 Ξένη Βιβλιογραφία:.....	48
7.1.3 Κατάλογος Αναφορών :.....	49

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1: Κατανομή Συνολικών Εσόδων	14
Διάγραμμα 2: Έσοδα και Προσαρμοσμένο EBIDTA Ομίλου	15
Διάγραμμα 3 :Μετοχική Σύθεση ΟΤΕ Δεκέμβριος 2017	16
Διάγραμμα 4:Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις (€ εκατ.).....	18
Διάγραμμα 5: Συνδρομητές ΟΤΕ TV - VDSL INTERNET (χιλ.).....	18
Διάγραμμα 6:: Ρουμανία - Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις Σταθερής (€ εκατ.)	19
Διάγραμμα 7:Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις Κινητής (€ εκατ.)	20
Διάγραμμα 8: FMC πελάτες (χιλ.)	20
Διάγραμμα 9:Κινητή Ελλάδα - Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις (€ εκατ.)	25
Διάγραμμα 10:Συνολικά Έσοδα και Προσαρμοσμένο EBIDTA (€ δισ.).....	29
Διάγραμμα 11:Καθαρά Κέρδη και Χρέη (€ δισ.)	30
Διάγραμμα 12: Δαπάνες και Ελεύθερες ταμειακές ροές (€ δισ.).....	32
Διάγραμμα 13: Πως διαμορφώνεται η Μετοχική σύθεση του ΟΤΕ μετα την εξαγορά του 5%.....	40

Κατάλογος Εικόνων

Εικόνα 1 : Ο Όμιλος ΟΤΕ.....	13
Εικόνα 2:Μέρισμα (€/μετοχή).....	16
Εικόνα 3:Απόδοση τιμής μετοχής Ιαν. – Δεκ. 2017	17

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

1.1 Εισαγωγή

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές αποτελούν συναλλαγές επιχειρήσεων και λειτουργικών μονάδων οι οποίες ενοποιούν τα περιουσιακά στοιχεία τους και ενώνουν τις επιχειρηματικές τους δυνάμεις είτε με την κοινή απόφαση και των δύο συμβαλλόμενων, είτε μέσω εξαγορών, φιλικών ή επιθετικών. Οι εταιρείες με αυτήν την στρατηγική επιλογή, αποσκοπούν στην ανάπτυξη και στην εδραίωση της εταιρείας τους, αναβαθμίζοντας την τεχνογνωσία τους και αυξάνοντας το μερίδιο αγοράς τους. Οι διασυνοριακές Σ&Ε έχουν στόχο την εξάπλωση της εταιρείας και σε άλλες χώρες καθώς και την είσοδο σε μία καινούρια αγορά – κλάδο που δεν γνωρίζουν. Μέσω τον Σ&Ε, οι εταιρείες μπορούν να γίνουν πιο αποδοτικές, καθώς μειώνεται το λειτουργικό κόστος των επιχειρήσεων και παράλληλα αυξάνεται το μερίδιο αγοράς. Επίσης, η αντιμετώπιση του ανταγωνισμού είναι ένας πολύ σημαντικός παράγοντας ως προς την επιλογή Σ&Ε καθώς και η γεωγραφική διαφοροποίηση των εταιρειών.

Οι Σ&Ε πρωτοεμφανίστηκαν στις αρχές του 19^ο αιώνα στις ΗΠΑ και ακολούθησε μία σειρά χρονικών περιόδων όπου υπήρξαν πολλές διαφοροποιήσεις και νομοθετικές αλλαγές σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι περίοδοι αυτοί, χωρίζονται σε 7 βασικές ενότητες και αναφέρονται ως κύματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών στην βιβλιογραφία που μελετάτε μέχρι και σήμερα. Οι Σ&Ε χωρίζονται σε αρκετές κατηγορίες λόγω του μεγάλου αριθμού κινήτρων που υπάρχουν για μια επιχείρηση ώστε να προβεί σε αυτήν την στρατηγική απόφαση. Μια εξαγορά ή συγχώνευση, ανάλογα την επιλογή της εταιρείας στόχου, μπορεί να κατηγοριοποιηθεί με βάση της νομικής υπόστασης της εξαγοραζόμενης εταιρείας, με βάση τον τρόπο της προσφοράς για την εξαγορά, της συσχέτισης του κλάδου δραστηριότητας, την στάση της διοίκησης της εταιρείας στόχου και βάση των στόχων που επιθυμεί να πετύχει η αγοράστρια εταιρεία., όπως θα αναλύσουμε και στην συνέχεια.

Όταν η συμφωνία και η συναλλαγή γίνεται επί ίσοις όροις, τότε η συγχώνευση είναι αποδοτική και κερδοφόρα καθώς οι εταιρείες ενοποιούν τις επιχειρηματικές του λειτουργίες, αναπτύσσουν τις τεχνογνωσίες τους, ευρύνουν το πελατολόγιο τους και τα είδη προϊόντων / υπηρεσιών που μπορούν να προσφέρουν στην αγορά.

Οι παγκοσμιοποίηση και κατάργηση των εθνικών συνόρων αποτελούν επίσης, πολύ σημαντικός παράγοντας για τις Σ&Ε. Λόγω αυτού, διευκολύνεται η συνεργασία πέρα από τα εθνικά σύνορα, δίνονται μεγάλες δυνατότητες για επικοινωνία και συνεργεία μεταξύ

των εταιρειών που ειδικά σε οικονομίες κλίμακος, η συνεργασία αποτελεί την μοναδική εναλλακτική λύση για επιβίωση των επιχειρήσεων. Οι οικονομικές και κοινωνικές αλλαγές, όπως η μείωση των εμπορικών δασμών και το άνοιγμα των συνόρων, ενισχύουν τις ευκολότερες συνθήκες μεταφοράς και παρέχουν πρόσβαση σε άγνωστες οικονομίες.

Στην παρούσα εργασία θα εξεταστούν τα ιστορικά στοιχεία και οι οικονομική παράγοντες που οδήγησαν στην εξαγορά του 45% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ΟΤΕ από την Γερμανική εταιρεία Deutsche Telekom.

1.2 Ορισμοί και Έννοιες Συγχωνεύσεων και εξαγορών

Με τον όρο **Εξαγορά**, νοείται μία εταιρική πράξη κατά την οποία μία εταιρεία αγοράζει τα περιουσιακά στοιχεία/μετοχικό κεφάλαιο μίας δεύτερης εταιρείας έναντι χρηματικού ανταλλάγματος με σκοπό τον πλήρη έλεγχο της αγορασθείσας εταιρείας. Πολλές φορές, οι εταιρείες χρησιμοποιούν ως στρατηγική ανάπτυξης την εξαγορά, προκειμένου να μην χρειαστεί να δημιουργήσουν μία νέα εταιρεία από την αρχή αλλά να αναπτύξουν την αγορασθείσα. Οι εξαγορές πραγματοποιούνται είτε με ανταλλαγή μετοχών είτε με μετρητά. Η εξαγορασθείσα επιχείρηση μπορεί να συνεχίσει να υφίσταται ως υποκείμενο δικαίου, μόνο ως θυγατρική της εταιρείας που την αγόρασε. Οι εταιρείες στοχεύουν με αυτό τον τρόπο να επεκτείνουν την εταιρεία και να αυξήσουν το μερίδιο αγοράς τους καθώς και να αποκτήσουν πρόσβαση σε νέες τεχνολογίες και αγορές.

Συγχώνευση δύο ή περισσότερων εταιρειών, πραγματοποιείται όταν δύο επιχειρήσεις συχνά του ίδιου μεγέθους και με ίσους όρους, συμφωνούν να γίνουν μία νέα επιχείρηση αντί να λειτουργούν ξεχωριστά και να έχουν διαφορετικές ιδιοκτησίες. Οι συγχωνεύσεις αποσκοπούν στην βελτίωση της παραγωγικότητας και στην επίτευξη οικονομικών κλίμακας. Οι δύο εταιρείες ουσιαστικά μετατρέπονται σε μία νομική οντότητα, παραχωρώντας τις μετοχές των εταιριών πρό τις συγχώνευσης, σε αντάλλαγμα μετοχών της νέας εταιρείας. Στόχος των συγχωνεύσεων αποτελεί η απόκτηση νέων πελατών και η απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς, η διείσδυση σε μία εξολοκλήρου νέα αγορά, η απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος και η εξάλειψη μιας εταιρίας ανταγωνιστή. Πολλές φορές οι εταιρείες έχουν ως στόχο να αυξήσουν το εύρος των προσφερόμενων προϊόντων/υπηρεσιών τους επιλέγοντας εταιρείες όπου θα δημιουργήσουν μεγαλύτερες συνολικά υποδομές και θα αποκτήσουν περισσότερα κανάλια διανομής, αλλά και παραγωγής πρώτων υλών για μείωση των προμηθευτών της εταιρείας. (Κυριαζής,2017)

1.2 Κατηγορίες Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

Σύμφωνα με την βιβλιογραφία (Κυριαζής,2017), οι Σ&Ε χωρίζονται σε πέντε κατηγορίες:

1.2.1 Βάση της νομικής υπόστασης της εξαγοραζόμενης εταιρείας

1. Merger by absorption (συγχώνευση με απορρόφηση):

Σε αυτήν την περίπτωση η εταιρεία στόχος απορροφάται πλήρως από την εταιρεία που την αγοράζει και παύει να υφίσταται ως ξεχωριστή μονάδα ενώ η αγοράστρια εταιρεία διατηρεί όλα της τα στοιχεία και αναλαμβάνει εξολοκλήρου την διαχείριση και τα περιουσιακά στοιχεία της αγορασθείσας εταιρείας.

2. Merger by consolidation (συγχώνευση με σύσταση νέας εταιρείας):

Παύση ολοκληρωτικά των λειτουργιών και των 2 εταιρειών και δημιουργία νέας εταιρείας από την αρχή με νέα επωνυμία και νέα νομική οντότητα.

3. Merger by acquisition (συγχώνευση με εξαγορά):

Η εταιρεία στόχος αποκτάται με μετρητά ή μερίδιο μετοχών και χωρίζεται σε δύο κατηγορίες:

1. Εξαγορά με απόκτηση του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης (acquisition of stock)
2. Εξαγορά με απόκτηση των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης (acquisition of assets)

1.2.2 Βάση τον τρόπο της προσφοράς της εξαγοράς

1. Με βάση την δημόσια προσφορά προς τους μετόχους
2. Συγχώνευση Prox fights (ΗΠΑ): προτρέποντας τους μετόχους να ψηφίσουν μέσω των αντιπροσώπων και να αποκτήσουν τον έλεγχο της εταιρείας.

1.2.3 Βάση της στάσης της διοίκησης της εξαγοραζόμενης εταιρείας

1. Φιλική(friendly):

Ενοποίηση εταιρειών στην οποία έχει συμφωνηθεί από κοινού το αντίτιμο της εξαγοράς της αγοραζόμενης εταιρείας, σε συμφωνία με την διοίκηση και την έγκριση των μετόχων.

2. Επιθετική(hostile):

Σε αυτήν την περίπτωση εξαγοράς η διοίκηση της εταιρείας-στόχου έχει απορρίψει την προσφορά, αλλά η εταιρεία αγοραστής συνεχίζει να επιθυμεί την ολοκλήρωση της συναλλαγής. Η αντίθετη άποψη της εταιρείας- στόχου οφείλεται πολλές φορές στο αντίτιμο της συναλλαγής και στην εφαρμογή συγκεκριμένων πολιτικών που αφορούν την Σ&Ε. Η εταιρεία – αγοραστής, σε αυτές τις περιπτώσεις καταφεύγει είτε σε δημόσια προσφορά προς τους μετοχους για να πουλήσουν το μερίδιο τους, είτε σε “κρυφή” απόκτηση ελέγχου του Διοικητικού Συμβουλίου με στόχο την απόκτηση πακέτων μετοχών στο χρηματιστήριο.(Κυριαζής,2017)

1.2.4 Βάση της συσχέτισης του κλάδου δραστηριότητας

1. Συσχετισμένες συγχωνεύσεις:

1. Οριζόντιες Συγχωνεύσεις:

Με τον όρο Οριζόντια Ολοκλήρωση αναφερόμαστε σε ενοποίηση επιχειρήσεων του που αναπτύσσονται στον ίδιο κλάδο ή σε παρόμοια αγορά και αποτελούν ανταγωνιστές. Οι εταιρείες αυτές βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο της παραγωγικής διαδικασίας και με την συγχώνευση έχουν την δυνατότητα να αναπτύξουν οικονομίες κλίμακας με αποτέλεσμα την μείωση του κόστους, την άυξηση του μεριδίου αγοράς και την συνεκμετάλλευση των οικονομικών, τεχνολογικών, παραγωγικών και ανθρωπίνων πόρων τους. Η επέκταση των καναλιών διανομής και η επέκταση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων αποτελούν ακόμα λόγους για να προχωρήσουν δύο εταιρείες σε συγχώνευση. Στις περιπτώσεις που στον κλάδο οι εταιρείες που απασχολούνται είναι ελάχιστες, τότε πολύ πιθανό μετά από τη συγχώνευση η εταιρεία να θεωρείται μονοπώλιο στην αγορά.

2. Κάθετες Συγχωνεύσεις:

Στην περίπτωση της κάθετης ολοκλήρωσης, οι εταιρείες που συγχωνεύονται βρίσκονται στον ίδιο κλάδο αλλά σε διαφορετικό στάδιο σε μία κοινή ονομαστική αλυσίδα. Η μια εταιρεία έχει τον ρόλο του προμηθευτή και η άλλη του πελάτη ή του διανομέα και αποσκοπούν στην καθετοποίηση της παραγωγής, τη μείωση του κόστους παραγωγής και τον πλήρη έλεγχο των τιμών. Μοιονεκτήματα αποτελούν η αποτυχία επίτευξης συνεργειών, η δυσκολία εξόδου από συγκεκριμένο κλάδο, η διαιώνιση απαρχαιωμένων διαδικασιών και τα κόστη. (Παπαδάκης, 2007) Με αυτόν τον τρόπο διασφαλίζεται η έγκαιρη παροχή προϊόντων στην καλύτερη ποιότητα χωρίς να υπάρχουν σχέσεις εξάρτησης με προμηθευτές και διανομείς. Σύμφωνα με τον Παπαδάκη (2016), συντελούν πολύ λόγοι για την επιλογή της κάθετης ολοκλήρωσης, οι οποίοι παρουσιάζονται παρακάτω:

1. Προστασία της ποιότητας των προσφερόμενων προϊόντων ή υπηρεσιών
2. Ακριβοί προμηθευτές/διανομείς
3. Δημιουργία εμποδίων εισόδου ανταγωνιστών
4. Δημιουργία πλεονεκτήματος σταθερής παραγωγής
5. Γρήγορη ανάπτυξη του κλάδου
6. Ύπαρξη πόρων ανθρώπινων και χρηματοοικονομικών για την πραγματοποίηση της κάθετης ολοκλήρωσης

3. Ετεροειδών Δραστηριοτήτων:

Σε αυτήν την κατηγορία ανήκουν οι συγχωνεύσεις/ εξαγορές επιχειρήσεων που παράγουν τελείως διαφορετικά προϊόντα. Σε αυτές τις περιπτώσεις, είναι πιο εύκολο μία εταιρεία να δραστηριοποιηθεί και να αναπτυχθεί σε έναν ξένο, για την ίδια κλάδο, ο οποίος πιθανά να έχει κάποιο συγκρητικό πλεονέκτημα και συνεπώς να αναπτυχθεί με την βοήθεια των Σ&Μ σε οποιοδήποτε κλάδο ή κατεύθυνση κινείται δυναμικά η βιομηχανία. Στην **ανομοιογενή ολοκλήρωση**, δίνεται βάση στην διαφοροποίηση των επιχειρησιακών λειτουργιών με στόχο την απομείωση του κόστους και του ρίσκου κινδύνου αλλά και στην επίτευξη συνεργειών.

4. Αυσχέτιστες συγχωνεύσεις:

Αφορούν κλάδους που δεν υπάρχει άμεση συσχέτιση και αποτελούνται από διαφορετικά προϊόντα/υπηρεσίες. Οι εταιρείες σε αυτήν την περίπτωση αποσκοπούν στην όσο το δυνατόν αποδοτικότερη χρήση των επενδυτικών τους κεφαλαίων.

1.2.5 Βάση των επιθυμητών στόχων της αγοράστριας εταιρείας

1. Επενδυτικές:

Στόχος της αγοράστριας εταιρείας είναι η εκμετάλλευση των οικονομικών ευκαιριών που εμφανίζονται εκείνο το διάστημα για απόκτηση κέρδους. Συνήθως επιλέγεται εταιρεία διαφορετικού κλάδου για απόκτηση εξειδίκευσης και τεχνογνωσίας. Η εταιρεία στόχος διατηρεί την δομή της ως έχει.

2. Ανανεωτικές ή συμπληρωματικές;

Αποσκοπεί στην χρήση και αλληλοσύμπληρωση των δυνατοτήτων της εταιρείας-στόχου, όπως τις εγκαταστάσεις/ υποδομές της, το πελατολόγιο και την φήμη της αγοραζόμενης εταιρείας.

3. Απόκτηση για άμεση ρευστοποίηση:

Στόχος είναι η απευθείας μεταπώληση της εταιρείας-στόχου με το μεγαλύτερο δυνατό κέρδος.

Υπάρχουν ακόμα τρεις κατηγορίες Εξαγοράς που αξίζει να αναφερθούν.

1. Αντίστροφη εξαγορά (reverse takeover):

Μία επιχείρηση η οποία δεν έχει μετοχές στο Χρηματιστήριο και επιθυμεί να εισαχθεί με εξαγορά μεγάλου μεριδίου μετοχών άλλης εταιρείας, ήδη εισαγμένης.

2. Εξαγορά split and sell:

Στόχος της αγοράστριας εταιρείας είναι κάποια από τα χαρακτηριστικά που διαθέτει η αγοραζόμενη, όπως οι πελάτες της και τα κανάλια διανομής της.

3. Εξαγορά backflip:

Όταν μία επιχείρηση με όχι τόσο γνωστό εμπορικό σήμα και θέση στην αγορά, εξαγοράζει την εταιρεία-στόχος με σκοπό την εκμετάλλευση της φήμης/ονόματος της εταιρείας.

4. Μοχλευμένη εξαγορά (leveraged buyouts)

Η εταιρία αγοραστής επιλέγει να χρηματοδοτήσει την εξαγορά μέσω εξωτερικής χρηματοδότησης (δάνειο), που μεταφέρεται στις υποχρεώσεις του ισολογισμού και οφείλει στη συνέχεια να ξεχρεώσει.

1.3 Τα κύματα των Συγχωνεύσεων και εξαγορών

Τα κύματα των συγχωνεύσεων και εξαγορών παρουσιάστηκαν για πρώτη φορά στις ΗΠΑ το 19^ο αιώνα όπου και καταγράφηκαν 7 βασικά κύματα που αναλύονται μέχρι και σήμερα. Η αρχή των κυμάτων παρατηρήθηκε πρώτη φορά το 1890 και συνήθως η κάθε χρονική περίοδος κυμάτων στις Σ&Ε ξεκινάει με αφορμή μια οικονομική ύφεση ή κρίση, παρότι η αφετηρία και η λήξη τους δεν έχει προσδιοριστεί χρονικά. Σύμφωνα με τον Gort (1969), τα κύματα αναλύονται με βάση τη θεωρία της “διατάραξης” των αγορών (disturbance theory of merger waves) η οποία υποστηρίζει ότι το κάθε κύμα ξεκινάει όταν παρουσιάζεται αύξηση στην γενική οικονομική δραστηριότητα που προκαλεί μια ανισορροπία στους αγοραστικούς κλάδους.

Πίνακας 1 : Τα κύματα ανά χρονικές περιόδους

1893–1904	Πρώτο Κύμα	Οριζόντιες Συγχωνεύσεις - Μονοπώλια
1919–1929	Δεύτερο Κύμα	Κάθετες Συγχωνεύσεις - Ολιγοπώλια
1955–1973	Τρίτο Κύμα	Διαφοροποιημένες Συγχωνεύσεις ετερογενών δραστηριοτήτων
1974–1989	Τέταρτο Κύμα	Συμπληρωματικές Συγχωνεύσεις - Εχθρικές εξαγορές
1993–2000	Πέμπτο Κύμα	Διασυνοριακές Συγχωνεύσεις - Μεγάλες Συγχωνεύσεις
2003-2008	Έκτο Κύμα	Παγκοσμιοποίηση, Μετοχικός ακτιβισμός, LBOs
2014 -	Έβδομο Κύμα	Οριζόντιες συγχωνεύσεις δυτικών εταιρειών - Απόκτηση εταιρειών αναδυόμενων οικονομιών

Πηγή: https://en.wikipedia.org/wiki/Mergers_and_acquisitions

1. Το πρώτο κύμα αναφέρεται στην περίοδο **1893–1904** όπου εμφανίστηκαν στις ΗΠΑ εξαιτίας της Βιομηχανικής επανάστασης. Οι εταιρείες που συμμετείχαν ήταν η General Electric, η Eastman Kodak, η American Can, η American Tobacco και η DuPont (Sudarsanam, 2010). Η ενοποίηση μεγάλων βιομηχανιών οδήγησαν σε οριζόντιες συγχωνεύσεις και στην εμφάνιση μονοπωλίων. Η λήξη της χρονικής αυτής περιόδου οφείλεται στην θεσμοθέτηση του αντιμονοπωλιακού νόμου ο οποίος περιόριζε τα μονοπώλια και στην χροκοπία του Χρηματιστηρίου το 1905 όπου οδήγησε σε οικονομική στασιμότητα.
2. Η περίοδος του δεύτερου κύματος χρονολογείται από το **1910 – 1929** και παρουσίασε αλλαγές στον τομέα βιομηχανίας τροφίμων, χαρτιού, τυπογραφίας και σιδήρου (Κυριαζής, 2007). Στην χρονική αυτή περίοδο εμφανίζονται οι κάθετες συγχωνεύσεις οι οποίες δημιούργησαν τα ολιγοπώλια. Λόγω του ότι την συγκεκριμένη περίοδο τα μονοπώλια θεωρούνταν παράνομα στις ΗΠΑ και ακολούθησε οικονομική ανάκαμψη μετά τον πρώτο παγκόσμιο πόλεμο, δημιουργήθηκαν δυνατές επιχειρήσεις με πολλούς υποστηρικτές.
3. Στην διάστημα **1955 – 1975** που αναφέρεται το τρίτο κύμα, αναπτύχθηκαν τα conglomerates όπου αφορούν την δημιουργία ενοποιήσεων εταιρειών με ασυσχέτιστες δραστηριότητες λόγω της αυστηρής αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας με στόχο την διαφοροποίηση και την επέκταση των επιχειρήσεων. Η επέκταση σε διαφορετικά περιουσιακά στοιχεία και επιχειρήσεις μειώνουν το ρίσκο και την μεταβλητότητα. Η αξία του πρώτου κύματος σε όρους δολαρίων με βάση τα έτος 1972 ήταν \$ 69 δις.
4. Το τέταρτο κύμα καλύπτει την περίοδο **1974 – 1989**, όπου οι Σ&Ε αποτέλεσαν μέρος της στρατηγικής των επιχειρήσεων στα πλαίσια εταιρικής χρηματοδότησης. Την δεκαετία του 1980 έλαβαν χώρα περίπου 1.400 εξαγορές και συγχωνεύσεις με συνολική αξία \$ 1.34 δις. Ήταν μια οικονομική περίοδος που ευνούσε την δημιουργία νέων εταιρειών, με αποτέλεσμα οι προυπάρχουσες επιχειρήσεις να αποζητούν αύξηση της αξίας τους στο χρηματιστήριο και να καταφεύγουν σε διεθνείς αγορές. Στην συγκεκριμένη περίοδο, καταβλήθηκαν μεγάλα ποσα σε

προωθητικές ενέργειες για την στήριξη των εταιρειών. (Σουμπενιώτης& Ταμπακούδης, 2017)

5. Την περίοδο του **1993 – 2000** ξεκίνησε το πέμπτο κύμα με κύριο χαρακτηριστικό την Παγκοσμιοποίηση, η οποία αποτέλεσε αιτία να επεκταθούν οι αγορές παγκοσμίως, να καταργηθούν τα εθνικά μονοπώλια και να ιδρυθούν νέες επιχειρήσεις και δυνασνοριακές Σ&Ε. Αυτήν την περίοδο δημιουργήθηκαν οι μεγαλύτερες συγχωνεύσεις και εξαγορές στην Ευρώπη. Η εταιρεία Deutsche Telekom, που θα αναλύσουμε στην συνέχεια, ήταν μια από τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις που έλαβαν μέρος στις διεθνείς συγχωνεύσεις αυτής της περιόδου.

6. Κύριο χαρακτηριστικό του έκτου κύματος την περίοδο **2003 – 2008** ήταν η έντονη ρευστότητα και ο φθηνός δανεισμός. Κύριοι λόγοι αποτέλεσαν η παγκοσμιοποίηση, τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια και ο μετοχικός ακτιβισμός. Οι μοχλευμένες εξαγορές αποτέλεσαν κύριο χαρακτηριστικό της περιόδου αυτής λόγω των χαμηλών επιτοκίων, της διαθεσιμότητας κεφαλαίων και της ευδοκμίας των αγορών.

7. Από την χρονία του **2014 μέχρι και σήμερα**, αναφερόμαστε στο έβδομο κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων όπου η αξία και τα ποσά των συναλλαγών είναι πολύ μεγαλύτερα συγκρητικά με τις προηγούμενες περιόδους. Οι εταιρείες στοχεύουν στην απόκτηση νέων πελάτων και η δρατηριότητα των εξαγορών εστιάζει στις χώρες με αναδυόμενες οικονομίες όπου βρίσκονται στα αρχικά επίπεδα βιομηχανοποίησης με υψηλούς βαθμούς ανάπτυξης. Το 2015 οι διαπραγματεύσεις σε παγκόσμιο επίπεδο ανήλθαν σε \$ 4,7 τρις., αποτελώντας την πιο ισχυρή περίοδο για τις Σ&Ε από το 1980. (Reuters, 2017)

1.4 Οι Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στην Ελλάδα

Στην Ελληνική Οικονομία μέχρι σήμερα στις Ε&Σ, τα κύρια χαρακτηριστικά που παρουσιάστηκαν δείχνουν ότι η οριζόντια ολοκλήρωση σημειώνει προβάδισμα ενώ οι άλλες δύο κατηγορίες έχουν συμπληρωματικό χαρακτήρα. Τα κύρια οφέλη από τις εξαγορές είναι τα έτοιμα δίκτυα πωλήσεων, τα γνωστά brandnames και τα μερίδια αγοράς του πωλητή. Στον Ελλαδικό χώρο, καθώς οι περισσότερες εταιρείες αποτελούν οικογενειακές επιχειρήσεις, οι εξαγορές έχουν πρωτεύουσα θέση στην επιλογή των επιχειρήσεων σε σχέση με τις συγχωνεύσεις. Οι συγχωνεύσεις εταιρειών για την δημιουργία νέας μονάδας με ξεχωριστή νομική προσωπικότητα προυποθέτει συνήθως την συνένωση δύο πολυμετοχικών απρόσωπων εταιρειών, κάτι που δυσκολεύει την κατάσταση στην Ελλάδα λόγω του ότι οι πλειονότητα των επιχειρήσεων είναι μικρού και μεσαίου μεγέθους. (Γεωργουλόπουλος, 2015)

Σύμφωνα με τον Κυριαζή (2007), οι μεσογειακές χώρες δεν προβαίνουν με μεγάλη συχνότητα σε εξαγορές και συγχωνεύσεις και μάλιστα η Ελλάδα βρίσκεται στο δεύτερο χαμηλότερο επίπεδο δραστηριότητας (0,67%). Οι κύριοι λόγοι που συντελούν σε αυτό το χαμηλό ποσοστό, είναι η ευμετάβλητη νομοθεσία και η έντονη γραφειοκρατία, το ιδιόρρυθμο εργασιακό καθεστώς και η έλλειψη ανταγωνισμού. Επίσης, έπειτα από την Οικονομική κρίση στον Ελλαδικό χώρο, η εισροή ξένου κεφαλαίου και οι επενδύσεις από επιχειρηματιές του εξωτερικού έχουν παγώσει, με αποτέλεσμα οι συνέπειες για την ευημερία της οικονομίας να είναι δυσμενείς.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

2.1 Παρουσίαση Ομίλου ΟΤΕ

Ο Οργανισμός Τηλεπικοινωνιών Ελλάδος Α.Ε. (ΟΤΕ) είναι ο μεγαλύτερος τηλεπικοινωνιακός πάροχος στην Ελλάδα και απασχολεί περίπου 20.000 άτομα σε 3 χώρες, ενώ μαζί με τις θυγατρικές του αποτελεί έναν από τους κορυφαίους τηλεπικοινωνιακούς ομίλους στη Νοτιοανατολική Ευρώπη.

Δημιουργήθηκε το 1949 με στόχο την ενοποίηση του συνόλου δημοσίων και ιδιωτικών επιχειρήσεων τηλεπικοινωνιών. Στην Ελλάδα η αγορά τηλεπικοινωνιών μέχρι και το 1998 αποτελούσε μονοπώλιο μέχρις ότου η αγορά να ανοίξει για τους ανταγωνιστές και ο Όμιλος ΟΤΕ να ιδιωτικοποιηθεί. Σήμερα το Ελληνικό δημόσιο κατέχει το 10% των μετοχών της εταιρείας.

Ο Όμιλος αποτελείται από την μητρική εταιρεία ΟΤΕ Α.Ε και τις θυγατρικές του εταιρείες σε Ελλάδα, Ρουμανία και Αλβανία. Στοχεύει στην παροχή ολοκληρωμένων υπηρεσιών τηλεφωνίας, ίντερνετ και δορυφορικής τηλεόρασης καθώς επίσης δραστηριοποιείται μέσω των θυγατρικών εταιρειών του σε τομείς που αφορούν την κινητή τηλεφωνία, τις διεθνείς τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες χονδρικής σε παρόχους και πολυεθνικές εταιρείες στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, ασύρματες και δορυφορικές επικοινωνίες καθώς και υπηρεσίες για τη ναυτιλία. (cosmote,2017)

2.1.1 Θυγατρικές Εταιρείες στην Ελλάδα:

Η Cosmote ΑΕ ανήκει 100% στον όμιλο και δραστηριοποιείται στην παροχή υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα με 7.9 εκατ. συνδρομητές. Το 2015 ο Όμιλος ενοποίησε το εμπορικό σήμα του με την Cosmote και καθιέρωσε την ενιαία εμπορική μάρκα Cosmote, ούτως ώστε να προσφέρει ολοκληρωμένα εμπορικά προγράμματα στους πελάτες του (κινητή, σταθερή, ίντερνετ και δορυφορική τηλεόραση).

Το δίκτυο καταστημάτων του αποτελείται από 133 καταστήματα Cosmote και 299 καταστήματα Γερμανός σε όλη την Ελλάδα.

Ο Όμιλος ΟΤΕ παρέχει υπηρεσίες εκπαίδευσης και μορφωτικών σεμιναρίων μέσω της εταιρείας **ΟΤΕ Academy** όπου και κατέχει το 100% της κυριότητας όπως επίσης και την ΟΤΕ Estate για την αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας του Ομίλου.

Η **Cosmote E- Value** αποτελεί ακόμα μία θυγατρική του Ομίλου από το 1999, όπου ασχολείται με την παροχή υπηρεσιών Contact Center κατέχοντας ηγετική θέση στον κλάδο. Παρέχει υπηρεσίες εξυπηρέτησης πελατών 24/7 τον χρόνο και απασχολεί 6.500 χιλ. εξειδικευμένους εκπροσώπους τηλεφωνικής εξυπηρέτησης.

Πολύ σημαντική θέση παγκοσμίως κατέχει και η εταιρεία **OTESAT Maritel** όπου αποτελεί έναν από τους κύριους παρόχους δορυφορικών τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών στην ελληνική ναυτιλιακή βιομηχανία και γοργά αναπτυσσόμενη στην παγκόσμια ναυτιλιακή αγορά.

Τον Οκτώμβριο του 2014, ιδρύονται οι εταιρείες **ΟΤΕ RURAL SOUTH** και **ΟΤΕ RURAL NORTH** με αντικείμενο την ανάπτυξη ευρυζωνικών υποδομών νέας γενιάς (NGA) σε αγροτικές “Λευκές” περιοχές της βόρειας ελληνικής επικράτειας και την παροχή τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών χονδρικής με χρήση των υποδομών αυτών.

Τέλος, η εταιρεία **Cosmo One** όπου προσφέρει υπηρεσίες ηλεκτρονικού εμπορίου μεταξύ επιχειρήσεων(B2B) και η εταιρεία **ΟΤΕ Globe** η οποία προσφέρει τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες χονδρικής σε παγκόσμιο επίπεδο όπως ολοκληρωμένα προγράμματα μεταφορών, κινητής τηλεφωνίας και εταιρικές υπηρεσίες σε άλλους παρόχους καθώς και σε πολυεθνικές εταιρείες.

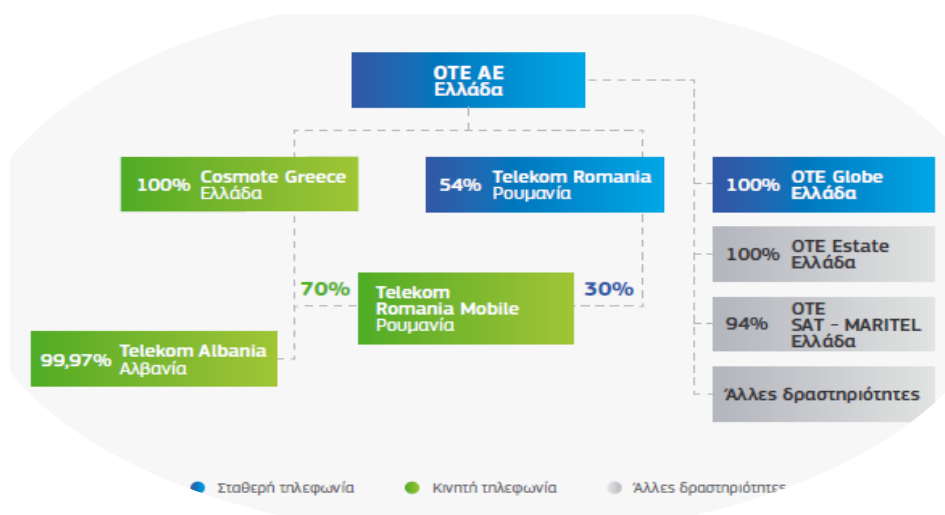
2.1.2 Διεθνείς Θυγατρικές Εταιρείες:

- Telekom Romania: Ο ΟΤΕ κατέχει το 54% του μετοχικού κεφαλαίου της και 30% της Telekom Romania Mobile.

Η COSMOTE, θυγατρική του Ομίλου ΟΤΕ, δραστηριοποιείται επίσης στην αγορά κινητής τηλεφωνίας:

- Στην Αλβανία μέσω της Telekom Albania (99,97%)
- Στην Ρουμανία μέσω της Telekom Romania (70 %)

Εικόνα 1 : Ο Όμιλος ΟΤΕ



Πηγή: www.cosmote.gr

Παρακάτω παρουσιάζεται η κατανομή πελατών ανά περιοχή και δραστηριότητα :

Ελλάδα:

- 2,6 εκατ. Συνδρομητές Σταθερής Τηλεφωνίας
- 1,8 εκατ. Συνδρομητές Ευρυζωνικών Υπηρεσιών
- 354 χιλ. Συνδρομητές VDSL
- 8 εκατ. Πελάτες Κινητής Τηλεφωνίας
- 525 χιλ. Συνδρομητές Υπηρεσιών Τηλεόρασης

Ρουμανία:

- 2,1 εκατ. Συνδρομητές Σταθερής Τηλεφωνίας
- 1,2 εκατ. Συνδρομητές Ευρυζωνικών Υπηρεσιών
- 504 χιλ. FMC Πελάτες
- 4,7 εκατ. Πελάτες Κινητής Τηλεφωνίας
- 1,5 εκατ. Συνδρομητές Υπηρεσιών Τηλεόρασης

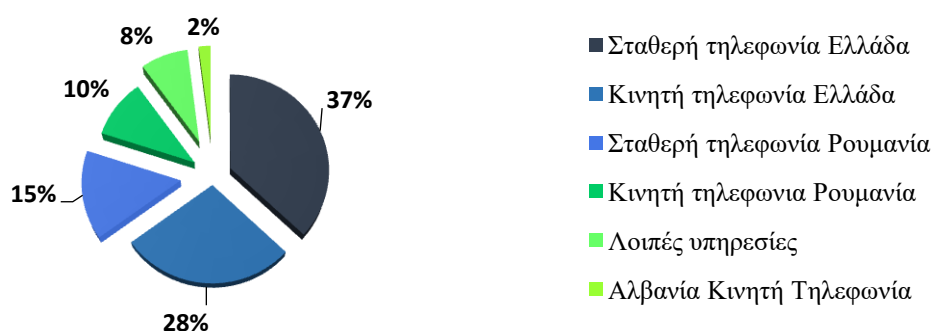
Αλβανία:

- 1,9 εκατ. Πελάτες Κινητής Τηλεφωνίας

2.2 Οικονομικά Στοιχεία Ομίλου

Τα συνολικά έσοδα του Ομίλου σε όλες τις εταιρείες και υπηρεσίες που δραστηριοποιείται ανήλθαν σε € 3.857,1 εκ. ενώ η κεφαλαιοποίηση στα 5.6 δισ. Το 2017 απασχολήθηκαν 20.305 εργαζόμενοι στις εταιρείες που συμμετέχει ο όμιλος και έκλεισε το έτος με κύκλο εργασιών € 1.583,8 εκ. συνολικά.

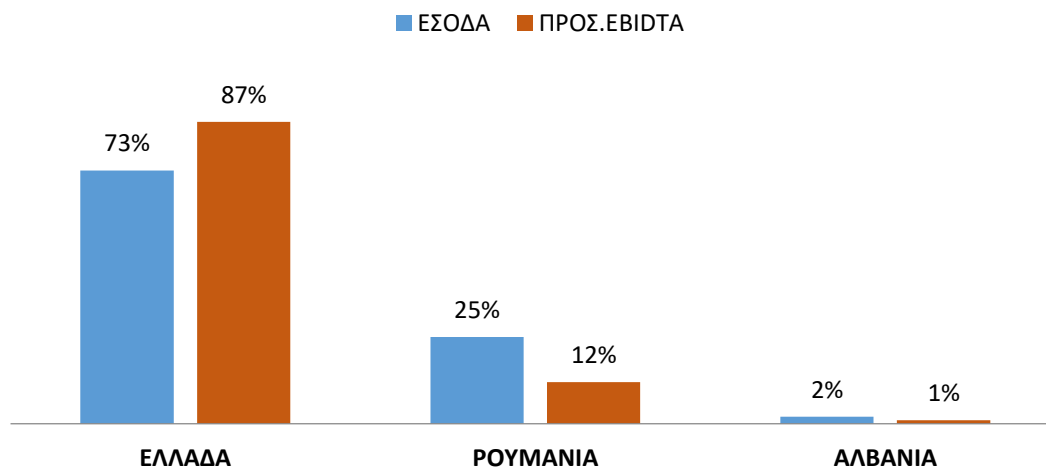
Διάγραμμα 1: Κατανομή Συνολικών Εσόδων



Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

Το προσαρμοσμένο περιθώριο EBITDA ανήλθε σε € 1.303,9 εκατ. με μείωση 1.3% σε σχέση με το έτος 2016 σε επίπεδο Ομίλου, με το περιθώριο προσαρμοσμένου EBITDA να παραμένει στα ίδια επίπεδα με την περσινή περίοδο σε 33.8%.

Διάγραμμα 2: Έσοδα και Προσαρμοσμένο EBITDA Ομίλου

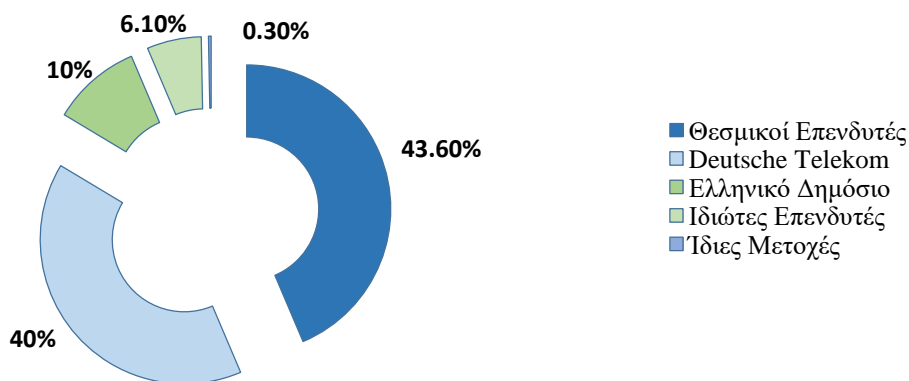


Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

Τα προσαρμοσμένα κέρδη του Ομίλου ανήλθαν σε € 192.7 εκατ. το 2017 σε σχέση με τα € 201.5 εκατ. το 2016 και οι επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία όπως οι επενδύσεις του Ομίλου σε υποδομές δικτύου σταθερής τηλεφωνίας στην Ελλάδα ανήλθαν σε € 797,5 εκατ.

2.2.1 Μετοχική Σύνθεση Ομίλου

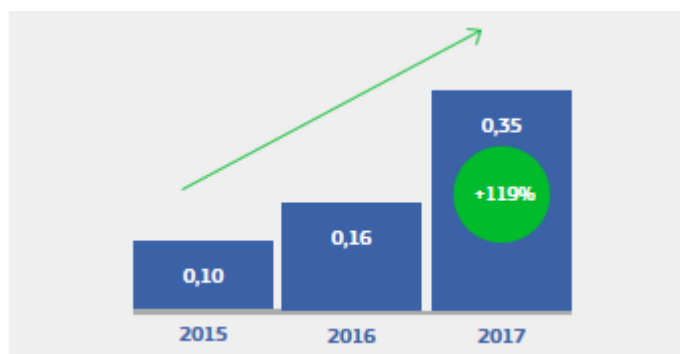
Διάγραμμα 3 :Μετοχική Σύνθεση ΟΤΕ Δεκέμβριος 2017



Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

Στις 15 Φεβρουαρίου του 2018 και έπειτα από ανακοίνωση του ΟΤΕ για την Μεσοπρόθεσμη Πολιτική Αμοιβών προς τους μετόχους της, αποφασίστηκε και εγκρίθηκε η επαναγορά των ιδίων μετοχών μέχρι ποσοστού 10% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας. Η Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων αποφάσισε για το διάστημα των 24 μηνών οι μετοχές να αποκτώνται με σκοπό την ακύρωσή τους και για το μέρος της αμοιβής των μετόχων που σχετίζεται με τη διανομή Μερίσματος το Διοικητικό Συμβούλιο του ΟΤΕ θα προτείνει τη διανομή Μερίσματος, ύψους 0.35 ευρώ ανά μετοχή.

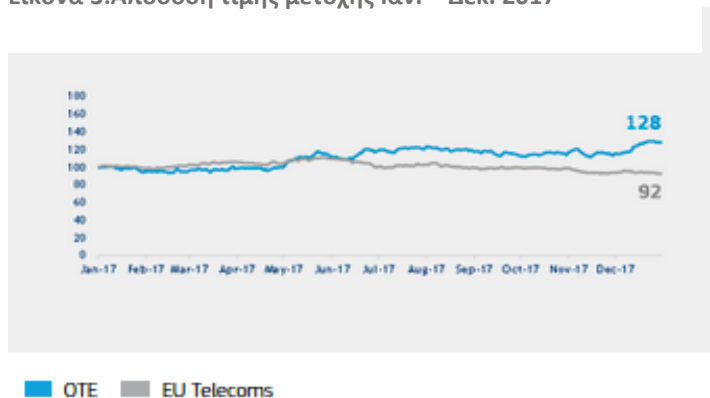
Εικόνα 2:Μέρισμα (€/μετοχή)



Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

Η συνολική αμοιβή των μετόχων ανήλθε στα €260 εκατ. το 2018 με ποσοστό ελεύθερων ταμειακών ροών 100% και αύξηση 119% στο προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή.

Εικόνα 3: Απόδοση τιμής μετοχής Ιαν. – Δεκ. 2017



Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

2.3 Οικονομικά Στοιχεία Ελλάδα

Ως αποτέλεσμα της υψηλής απόδοσης στις ευρυζωνικές υπηρεσίες, σημαντικό ρόλο αποτέλεσε το γεγονός της ανάπτυξης του δικτύου οπτικής ίνας, τα έσοδα είχαν αύξηση 1% στην σταθερή τηλεφωνία Ελλάδας το έτος 2017 και 0.7% αύξηση των συνολικών εσόδων από την κινητή τηλεφωνία Ελλάδος επωφελούμενα και από το νέο Ευρωπαϊκό Κανονισμό περιαγωγής.

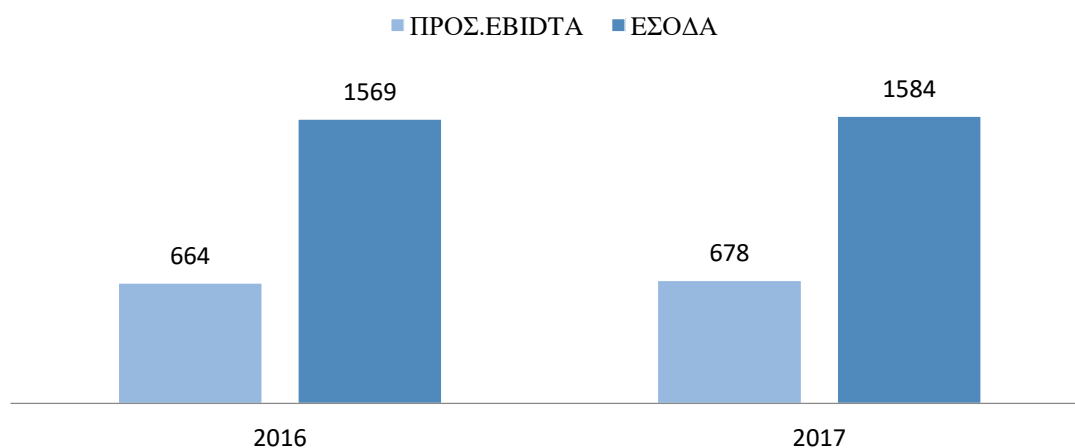
Πίνακας 2: Οικονομικά Στοιχεία Cosmote

Οικονομικά Στοιχεία	Ποσά
* Τα στοιχεία αφορούν στην Ελλάδα, βάσει μελέτης του IOBE	
Έσοδα	€ 3,9 δις
Προσαρμοσμένη κερδοφορία EBITDA	€ 1,3 δις
Κεφαλαιοποίηση	€ 5 δις
Επενδύσεις	€ 798 εκατ.
Ετήσια συνεισφορά στο ΑΕΠ*	€ 5,7 δις
Άμεσες και έμμεσες θέσεις εργασίας*	75.000

Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

Το έτος 2017 τα έσοδα από την σταθερή τηλεφωνία ανήλθαν στα € 1.6 εκ. αυξημένα κατά 1% με περιθώριο EBITDA 43%.

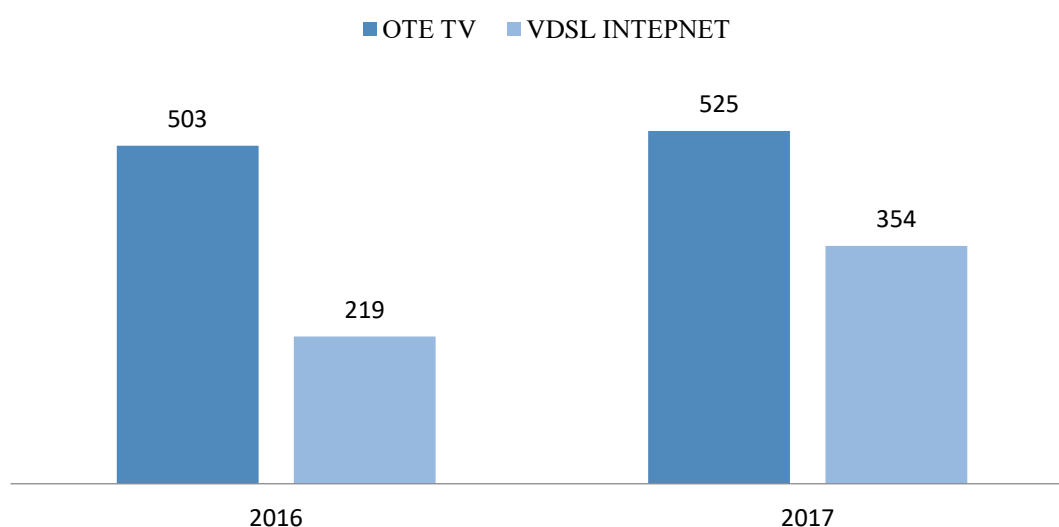
Διάγραμμα 4: Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις (€ εκατ.)



Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

Για το έτος 2017 παρατηρήθηκε αύξηση της τάξεως του 5% στα έσοδα από συνδρομητές OTE TV με 525.000 πελάτες να κάνουν χρήση της συνδρομητικής τηλεόρασης και 62% αύξηση των συνδρομητών VDSL ιντερνετ φτάνοντας τους 354.000 πελάτες.

Διάγραμμα 5: Συνδρομητές OTE TV - VDSL INTERNET (χιλ.)

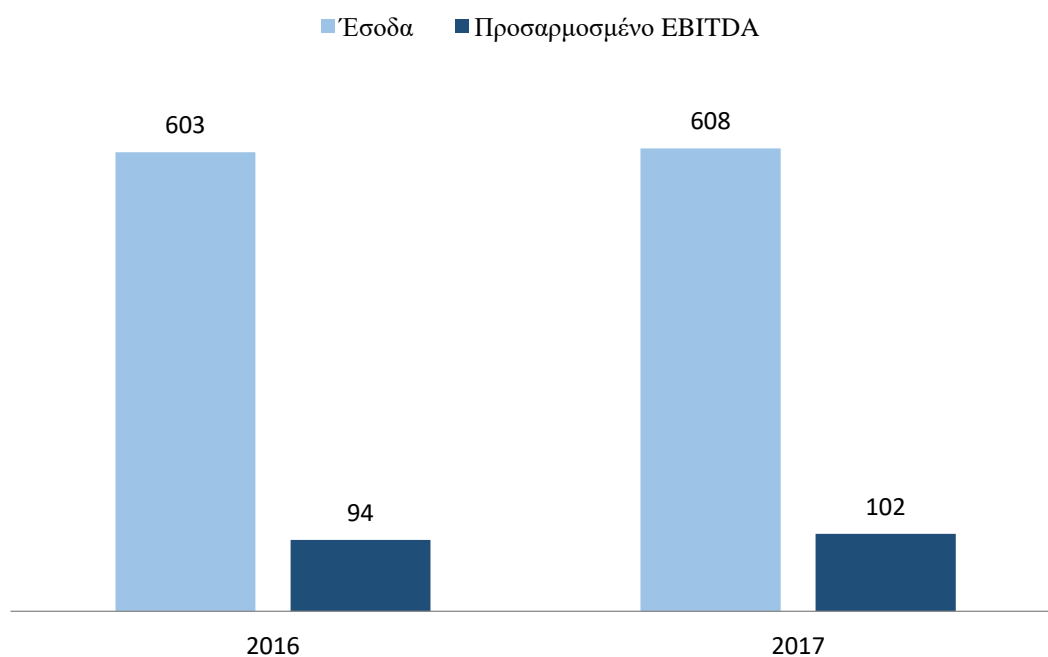


Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

2.4 Οικονομικά Στοιχεία Ρουμανία

Ως προς τα αποτελέσματα εσόδων της σταθερής τηλεφωνίας στην Ρουμανία σημειώθηκε αύξηση της τάξεως του 0.9% με συνολικά έσοδα € 607,7 εκατ για το έτος 2017 σε σύγκριση με την προηγούμενη χρονιά. Σημαντικός παράγοντας της αύξησης στα έσοδα αποτελεί ο συνδιασμός υπηρεσιών σταθερής και κινητής τηλεφωνίας και των υπηρεσιών χονδρικής, δηλαδή τα εμπορικά προγράμματα FMC πελατών, όπου αύξησαν τα συνολικά έσοδα κατά 41% σε σχέση με το 2016.

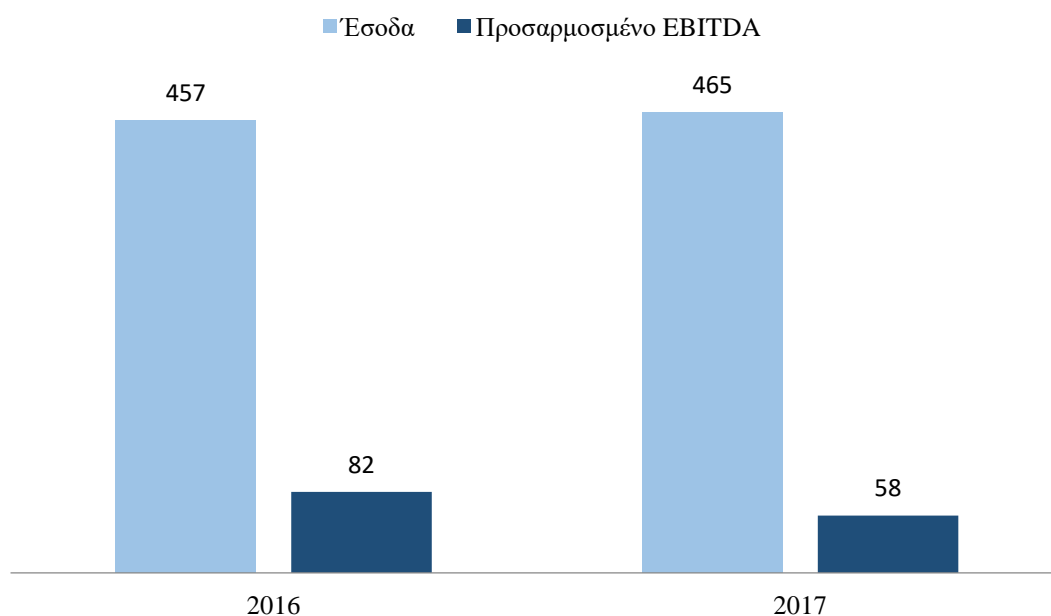
Διάγραμμα 6:: Ρουμανία - Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις Σταθερής (€ εκατ.)



Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

Στα αποτελέσματα των εσόδων ως προς την κινητή τηλεφωνία παρατηρείται και πάλι αύξηση κατά 1.7% το 2017 φτάνοντας τα € 464,9 εκατ. συνδιαστικά και με την αύξηση των εσόδων που υπήρχε σε πωλήσεις κινητών συσκευών και λοιπά έσοδα κινητής.

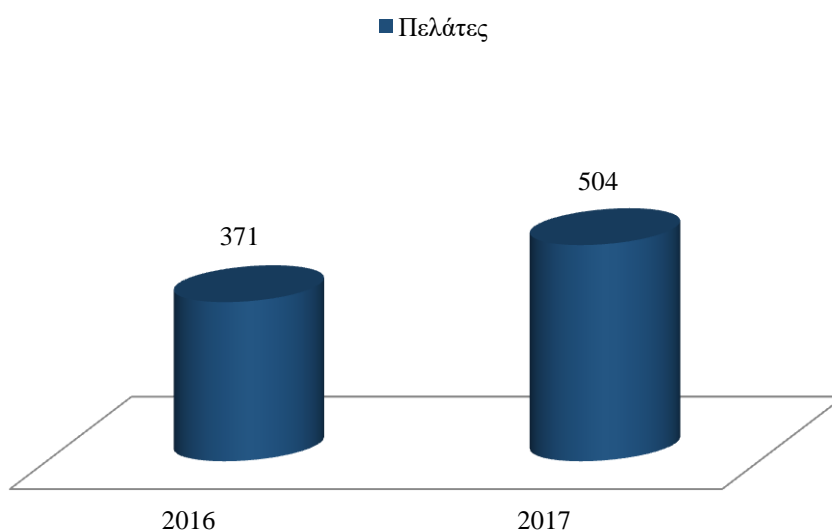
Διάγραμμα 7: Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις Κινητής (€ εκατ.)



Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

Σύμφωνα και με τα προαναφερθέντα κέρδη, η αύξηση των πελατών FMC κατά 36% δηλαδή 134 χιλ. νέοι πελάτες, αύξησε το συνολικό αριθμό πελατών σε 504 χιλ. πελάτες για την Telekom Mobile Ρουμανίας.

Διάγραμμα 8: FMC πελάτες (χιλ.)



Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

2.5 Οικονομικά στοιχεία Αλβανία

Τα συνολικά έσοδα κινητής τηλεφωνίας στην Αλβανία, παρά την μείωση της τάξεως του 11.8% συγκριτικά με το 2016, ανήλθαν σε € 68 εκ. με προσαρμοσμένο EBIDTA στα € 9 εκ. Τα έσοδα από δεδομένα κινητής παρουσίασαν αύξηση της τάξεως του 41% εκ των οποίων το 24% αποτελούν έσοδα από υπηρεσίες κινητής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

3.1 Παρουσίαση Εταιρείας Cosmote

Οι εταιρεία Cosmote αποτελεί έναν από τους βασικούς παρόχους υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα και ανήκει εξ ολοκλήρου στον όμιλο ΟΤΕ. Είναι ο μεγαλύτερος εθνικός επενδυτής σε νέες τεχνολογίες και υποδομές δικτύων, με επενδύσεις στην Ελλάδα που ξεπερνούν τα € 2 δισ. τα τελευταία έξι χρόνια και τα € 1,5 δισ. την τρέχουσα τετραετία.

Ξεκίνησε την εμπορική της λειτουργία τον Απρίλιο του 1998 και ήταν η τρίτη εταιρεία παροχής κινητής τηλεφωνίας, όπου έκανε την εμφάνιση της στην Ελλάδα. Μαζί με τις θυγατρικές τις εταιρείες στην Αλβανία την AMC, στην Βουλγαρία την Globe και στη Ρουμανία την Telemobil SA - Zapp αποτελούν τον Όμιλο Cosmote, όπου και εκτελεί δραστηριότητες για υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας αντιπροσωπεύοντας τον όμιλο Εταιρειών ΟΤΕ.

Κατά το ξεκίνημα της, τον Δεκέμβριο του 1998 κατέκτησε το 14.5% του μεριδίου αγοράς στην Ελλάδα με μια πελατειακή βάση περίπου 300.000 καταναλωτών. Τον Νοέμβριο του 1999 κατάφερε να τριπλασιάσει τον αριθμό αυτό προσφέροντας πλέον υπηρεσίες σε 1.000.000 καταναλωτές πετυχαίνοντας μερίδιο αγοράς της τάξεως του 26%.

Το 2000 η Cosmote κατείχε το 35% του μεριδίου αγοράς με 2.000.000 καταναλωτές να την προτιμούν και ταυτόχρονα με τον δείκτη κερδοφορίας EBITDA να αυξάνεται, παρουσίασε κερδοφορία ύψους 35%.

Τον Νοέμβριο του 2007 ο ΟΤΕ υποβάλλει δημόσια πρόταση για την απόκτηση του συνόλου των κοινών ονομαστικών μετοχών της Cosmote, όπου την συγκεκριμένη χρονική στιγμή ο όμιλος ΟΤΕ ξεπερνούσε τους 15.500.000 συνδρομητές. Τον Απρίλιο του 2008, μόλις οχτώ χρόνια μετά την είσοδο της στο χρηματιστήριο Αθηνών, σταματά η διαπραγμάτευση της τιμής της μετοχής της Cosmote η οποία σημειώνει άνοδο κατά 179% σε σχέση με την άνοδο του γενικού δείκτη 2,6% την ίδια περίοδο.

Σημαντικότερη στιγμή στην Ιστορία του Ομίλου αποτελεί η Συμφωνία των Μετόχων μεταξύ του Ελληνικού Δημοσίου και της Deutsche Telekom A.G από το

Ελληνικό Κοινοβούλιο τον Ιούνιο του 2008, αριθμώντας έτσι περισσότερους από 20.000.000 συνδρομητές.

Στις αρχές του 2009 υπογράφει συμφωνία για την εξαγορά του 12.6% της AMC, κυριότητας του Αλβανικού Δημοσίου έχοντας πλέον το 95% της εταιρείας. Το ίδιο έτος και συνεχίζοντας την έντονη δράση της διεθνώς ολοκληρώνει την μεταβίβαση στην Telekom Slovenije του 100% της COSMOFON, καθώς και της GERMANOS TELECOM AD SKOPJE και υπογράφοντας συμφωνία εξαγοράς της Telemobil S.A. (Zapp) στη Ρουμανία. (cosmote,2018)

3.2 Ενοποίηση εμπορικού σήματος

Από τον Σεπτέμβρη του 2015 ο όμιλος μετά από 66 χρόνια λειτουργίας ως ΟΤΕ αποφάσισε να ενοποιήσει την εμπορική του ονομασία (brand name) με την θυγατρική του εταιρεία Cosmote. Η Cosmote όπως προαναφέρθηκε ανήκει 100 % στον όμιλο ΟΤΕ και με την αλλαγή αυτή ενοποιούν τις επιχειρηματικές τους δυνάμεις με σκοπό να προσφέρουν ολοκληρωμένες υπηρεσίες κινητής, σταθερής και συνδρομητικής τηλεόρασης.

Η ενοποίηση των δύο εταιρειών βέβαια, ξεκίνησε από το 2007 με αντίστροφη πορεία από ότι συνηθίζεται στον επιχειρηματικό τομέα. Στις συνηθέστερες περιπτώσεις, αφού ληφθούν οι σχετικές αποφάσεις, η συγχώνευση υλοποιείται νομικά και στη συνέχεια ακολουθεί η λειτουργική συγχώνευση, με την ανάμειξη των πόρων (π.χ. εγκαταστάσεων, ανθρώπων, προϊόντων κ.λπ.) των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων. Στην περίπτωση της Cosmote, πρώτα ολοκληρώθηκε η λειτουργική ενοποίηση, όπου ανέμιξε ανθρώπους, τμήματα και επιχειρησιακές μονάδες και στη συνέχεια ακολούθησε η νομική. Αυτό το μοντέλο ακολούθησε η διοίκηση του ομίλου ΟΤΕ και στην απορρόφηση των δραστηριοτήτων της Γερμανός ABEE από την Cosmote. (kathimerini, 2015)

3.3 Οικονομικά στοιχεία Εταιρείας

Στο τέλος του Α' τριμήνου του 2017, η Cosmote παρείχε υπηρεσίες κινητής σε 7.7 εκατ. πελάτες στην Ελλάδα αυξημένους σε σχέση με το ίδιο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους κατά 3.4%. Τα συνολικά της έσοδα από υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας μειώθηκαν κατά 1.2% και τα έσοδα από υπηρεσίες ανήλθαν σε 217.9 εκατ. ευρώ στο τρίμηνο μειωμένα κατά 1.8% επιτυγχάνοντας βελτίωση σε σχέση με την πορεία του προηγούμενου έτους.

Άνοδο παρουσιάζουν τα έσοδα στις υπηρεσίες δεδομένων κινητής με αύξηση της τάξεως του 19% καθώς πλέον το δίκτυο 4G και 4G+ της Cosmote καλύπτει περίπου το 95% και 84% του πληθυσμού αντίστοιχα.

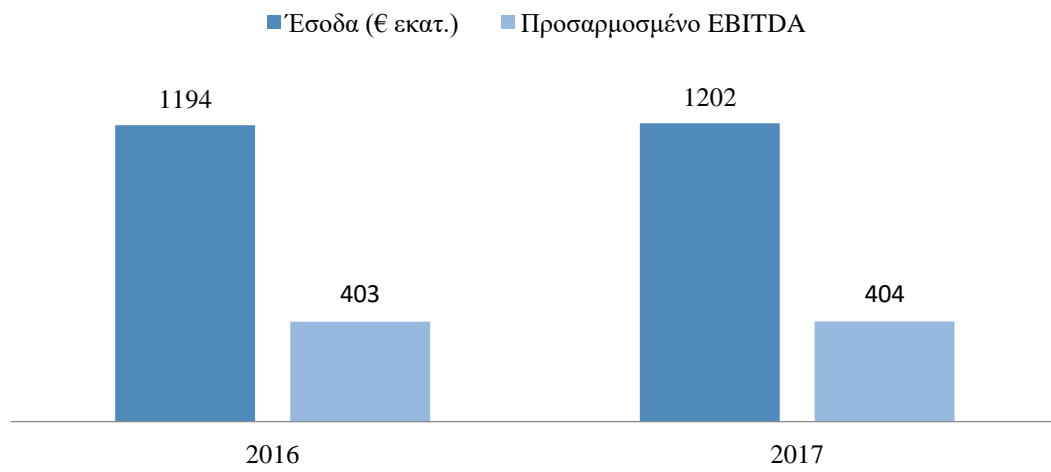
Πίνακας 3: Βασικά Στοιχεία Εταιρείας

Έναρξη εμπορικής λειτουργίας	Απρίλιος 1998
Μετοχική σύνθεση	Η cosmote κινητες τηλεπικοινωνίες α.ε. είναι κατά 100% θυγατρική της οτε α.ε.
Προεδρος δς & διευθων συμβουλος	Μιχαλης τσαμαζ
Χωρες παρουσιας	Ελλαδα, αλβανια, ρουμανια
Θυγατρικες εταιρειες	Telekom Albania, Telekom Romania mobile communications, γερμανος
Ανθρωπινο δυναμικο	2.000
Κυκλος εργασιων	1.194,2 εκατ. Ευρω
Προσαρμοσμενο ebitda	403,0 εκατ. Ευρω
Προσαρμοσμενο περιθωριο ebitda	33,7%

Πηγή: (www.cosmote.gr)

Ως προς τα οικονομικά στοιχεία για την κινητή τηλεφωνία το 2017, τα έσοδα ανήλθαν στα € 1,2 εκατ. αυξημένα κατά 0,7 % σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Ο Όμιλος κατάφερε να διατηρήσει την ηγετική του θέση στην αγορά ενισχύοντας τα έσοδα του από υπηρεσίες κατά 1.4% έπειτα από 8 συνεχείς χρονιές με ενίσχυση κερδοφορίας κατά 0.2%.

Διάγραμμα 9:Κινητή Ελλάδα - Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις (€ εκατ.)



Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

4.1 Παρουσίαση της εταιρείας Deutsche Telekom

Η Deutsche Telekom A.G (DT) είναι γερμανική εταιρεία με έδρα τη Βόννη και είναι η 3^η μεγαλύτερη εταιρεία παροχής τηλεπικοινωνιών παγκοσμίως. Στις εταιρείες που συμμετέχει απασχολεί 217.349 υπαλλήλους και 6559 εκπαιδευόμενους και συνεταιριστικούς συνεργάτες στην Γερμανία. Είναι παρούσα σε περισσότερες από 50 χώρες με δική της υποδομή T – Systems σε Γερμανία, Ευρώπη και ΗΠΑ. Η θυγατρική της T- Mobile, με 10 εκατ. συνδρομητές, είναι ο μεγαλύτερος πάροχος υπηρεσιών Ίντερνετ (ISP) της Ευρώπης.

Η εταιρεία διαθέτει μεγάλο αριθμό θυγατρικών εταιρειών διεθνώς, συμπεριλαμβανομένων των αμερικανικών παρόχων συστημάτων κινητής τηλεφωνίας VoiceStream Wireless και Powertel, και μερίδιο 59% στο πρώην τηλεφωνικό μονοπώλιο της Ουγγαρίας Magyar Távoközlési. (fundinguniverse,2003)

Θυγατρικές εταιρείες :

- OTE
- T-Systems
- BT Group plc (12%)
- Hrvatski Telekom
- Magyar Telekom
- Makedonski Telekom
- Slovak Telekom
- T-Mobile Austria
- T-Mobile Czech Republic
- T-Mobile Nederland
- T-Mobile Polska
- T-Mobile US (66%)
- Telekom Albania
- Telekom Romania

Προσφέρει ολοκληρωμένα πακέτα σταθερής και κινητής τηλεφωνίας όπως επίσης και όλες τις τηλεπικοινωνιακές και πληροφορικές υπηρεσίες σε βιομηχανίες αυτοκινήτων, μεταφορές και στον δημόσιο τομέα. Προσφέρει επίσης εξυπηρέτηση

και πληροφορική τεχνολογία για εταιρικούς πελάτες, πολυεθνικές εταιρείες, δημόσιους φορείς και θεωρείται πρωτοπόρος ως προς τις υπηρεσίες cloud computing.

Ξεκίνησε ως ομοσπονδιακή κρατική ταχυδρομική διοίκηση της Γερμανίας που δημιουργήθηκε το 1947 ονομαζόμενη ως Deutsche Bundespost και ήταν η μεγαλύτερη τηλεφωνική εταιρεία στην Δυτική Γερμανία. Στα πλαίσια μεταρρυθμίσεων το 1989, χωρίστηκε σε τρεις μονάδες, εκ των οποίων η μία ήταν και η εταιρεία DT. Το 1995, η Deutsche Bundespost Telekom μετονομάστηκε σε Deutsche Telekom AG και το 1996 ιδιωτικοποιήθηκε. (Rüdiger, A., 2012)(Matthews,2012)

Το 1996, για πρώτη φορά η μετοχές της εταιρείας διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο της Νεας Υορκης και το 1998 ανοίγει η γερμανική αγορά τηλεφωνικών υπηρεσιών σταθερού δικτύου στον ανταγωνισμό. Το 2001 η DT αναλαμβάνει τους Αμερικανικούς παρόχους υπηρεσιών κινητής VoiceStream και Powertel. (fundinguniverse,2003)

Από το 2005 και έπειτα η εταιρεία εφάρμοσε αλλαγές στις οργανωτικές δομές της. Οι εταιρείες T-Com και T-online συγχωνεύονται στην στρατηγική επιχειρηματική μονάδα Broadband / Fixed Network (BBFN) και το 2006 η T-Online συγχωνεύεται με τη μητρική Deutsche Telekom. Η T-online παρέχει υπηρεσίες σε 40 εκ. συνδρομητές και εξυπηρετεί πάνω από 9 εκ ευρυζωνικές γραμμές.

Αξίζει να σημειωθεί, πως το διάστημα αυτό η εταιρεία αντιμετώπισε μεγάλη πτώση των πωλησεών της, με αποτέλεσμα πάνω από 30.000 εργαζόμενοι να απολυθούν και περίπου 1.5 εκ. πελάτες να αναζητήσουν ανταγωνίστριες εταιρείες.

(reuters,2018)

Η δομή της εταιρείας αλλάζει και πάλι το 2008. Η εταιρεία T-Online διαχωρίζεται από την Deutsche Telekom και συγχωνεύεται με την T-Com για τη δημιουργία της νέας εταιρείας T-Home. Τον Σεπτέμβριο του 2010, η μητρική εταιρία Orange France Télécom και η μητρική της T-Mobile Deutsche Telekom συγχώνευσαν τις δραστηριότητές τους στο Ηνωμένο Βασίλειο για να δημιουργήσουν το μεγαλύτερο κινητό δίκτυο στη Βρετανία. (bbc.co.uk,2009)

Τον ίδιο χρόνο η εταιρεία T- Mobile συγχωνεύεται με την εταιρεία T-Home και τον Απρίλιο του 2010, δημιουργείται η Telekom Deutschland GmbH η οποία χειρίζεται όλα τα προϊόντα που αφορούν ιδιώτες πελάτες.

Τον Οκτώμβριο του 2012 ιδρύεται μία κοινή εταιρεία 50% - 50% από την Deutsche Telekom και την Orange με ονομασία BuyIn, για να ανασυγκροτήσουν τις πράξεις προμηθειών τους και να επωφεληθούν από οικονομίες κλίμακας. (buy.in,2012)

Τον επόμενο χρόνο, η T-Mobile US και η MetroPCS συγχώνευσαν τις δραστηριότητές τους στις Ηνωμένες Πολιτείες (theverge,2013) και τον Φεβρουάριο του 2014 η DT εξαγοράζει τα υπόλοιπα τμήματα της Τσεχικής T-Mobile για 800 εκ. ευρώ. (reuters,2014)

Τον Δεκέμβριο του ίδιου έτους, ανακοινώνεται ότι η Deutsche Telekom διεξήγαγε συνομιλίες με την BT Group για την εξαγορά της EE, όπου είναι βρετανός πάροχος υπηρεσιών κινητής τηλεφωνίας, πάροχος υπηρεσιών διαδικτύου και αποτελεί τμήμα της BT Group. (bbc.co.uk ,2015) Ένα κομμάτι της συμφωνίας ήταν να παρασχεθεί στην Deutsche Telekom μερίδιο 12% και έδρα στο διοικητικό συμβούλιο του ομίλου BT μετά την ολοκλήρωσή του. (theguardian,2014) (independent.co.uk.2015)

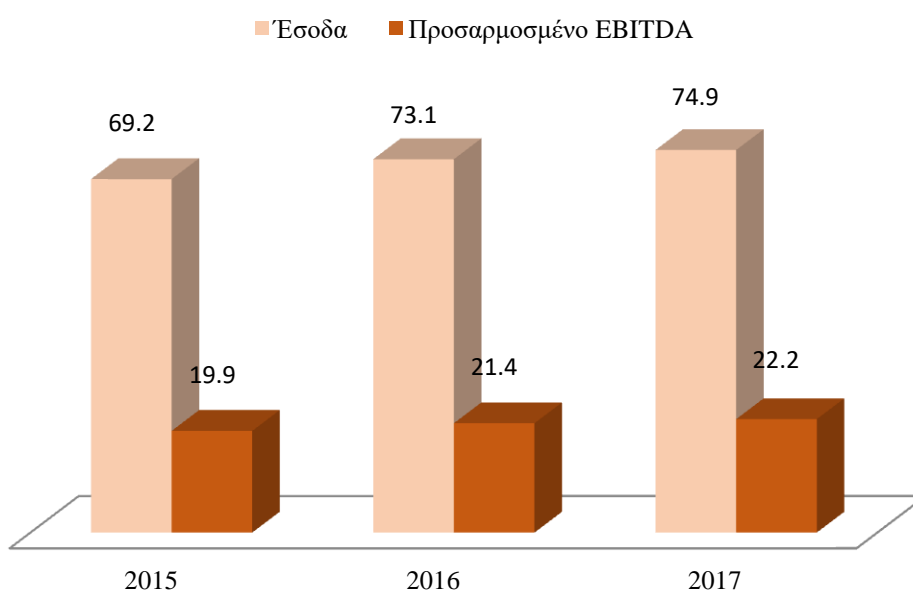
Τελικά τον Φεβρουάριο του 2015, ο όμιλος BT ανακοινώνει την απόκτηση της EE έναντι £ 12,5 δισ. (bbc.co.uk ,2015)

4.2 Οικονομικά Στοιχεία DT

4.2.1 Συνολικά Έσοδα Εταιρείας

Η εταιρεία για το έτος 2017 αύξησε τα συνολικά της έσοδα κατά 2.5% σε σχέση με το προηγούμενο έτος ,διατηρώντας την ανοδική πορεία που έχει τα τελευταία χρόνια, φτάνοντας στα € 74.9 δισ. Σημαντικός παράγοντας αυτής της αύξησης, τα λειτουργικά τμήματα στις Ηνωμένες Πολιτείες όπου συνέβαλαν κατά 5.9% στην συνολική έσοδα. Στην Ευρώπη και στη Γερμανία, τα έσοδα αυξήθηκαν κατά 1,2% και 0,7% αντίστοιχα. Στους τομείς των Systems Solutions και Group Development σημειώθηκε μείωση των εσόδων 1,1% και 3,6% αντίστοιχα. Συγκριτικά, αν εξαιρεθούν οι επιδράσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και οι αλλαγές στην σύνθεση του Ομίλου, τα καθαρά έσοδα αυξήθηκαν κατά 3.6%.

Διάγραμμα 10: Συνολικά Έσοδα και Προσαρμοσμένο EBITDA (€ δισ.)



Πηγή: (<http://www.otegroupsustainability2017.gr/>)

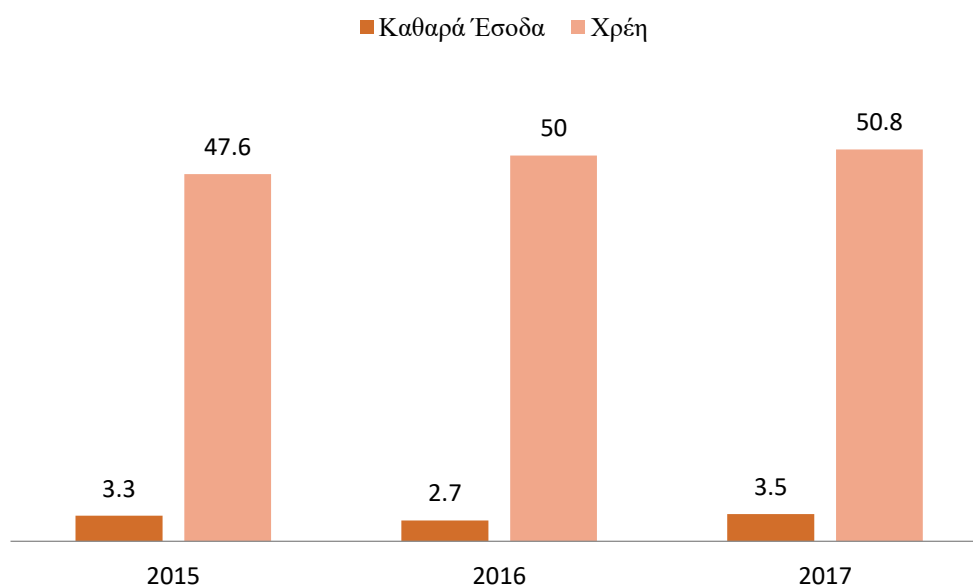
Ως προς το προσαρμοσμένο EBITDA, παρουσίασε αύξηση της τάξεως του 3.8% σε € 22.2 δισ. Συμφωνα με τον ετήσιο Απολογισμό της DT ,παρά τις αλλαγές και τις επιδράσεις που προαναφέρθηκαν, το έτος έκλεισε με € 22,5 δισ. όπου ήταν και ο αρχικός στόχος της εταιρείας για το έτος 2017.

Στις Ηνωμένες Πολιτείες, λόγω της επιτυχίας της T-Mobile, δημιουργήθηκε αύξηση του προσαρμοσμένου EBITDA κατά 8,8%, όπως αντίστοιχα και στο λειτουργικό τμήμα της Γερμανίας. Αντιθέτως, στα λειτουργικά τμήματα της Ευρώπης, Systems Solutions, και Group Development παρατηρήθηκε πτώση.

Συνολικά στα στοιχεία του Ομίλου, το προσαρμοσμένο περιθώριο EBITDA σημείωσε αύξηση της τάξεως του 29.7% σε σχέση με το 2016 που ήταν 29.3%. Συγκεκριμένα στην Γερμανία, Ευρώπη και Ηνωμένες Πολιτείες το περιθώριο EBITDA ήταν 38,6%, 32,3% και 26,1% αντίστοιχα. (annualreport.telekom,2018)

4.2.2 Καθαρά Κέρδη και Ζημίες

Διάγραμμα 11: Καθαρά Κέρδη και Χρέη (€ δισ.)



Πηγή: <https://www.annualreport.telekom.com/interimreport0217/management-report/development-of-business-in-the-operating-segments/group-development.html>

Σύμφωνα με τον ετήσιο Απολογισμό της εταιρείας για το έτος 2017, τα καθαρά κέρδη παρουσίασαν αύξηση κατά 0,8 δισ. Ευρώ φτάνοντας το ποσό των 3,5 δισ. Ευρώ. Μείωση σημειώθηκε στις ζημίες από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της τάξεως του € 0.2 δισ., κυρίως λόγω της μείωσης χρηματοοικονομικής συμμετοχής στην BT (Business & Finance) ύψους € 1,5 δισ., σε σχέση με το προηγούμενο έτος όπου ήταν στα € 2,2 δισ..

Λόγω της αναπροσαρμογής των αναβαλλόμενων φόρων στην T-Mobile US ως αποτέλεσμα της φορολογικής μεταρρύθμισης των ΗΠΑ, σημειώθηκε φορολογικό όφελος 0.6 δισ. Ευρώ, ενώ κατά το προηγούμενο έτος υπήρξε φόρος € 1,4 δισ..

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του ετήσιου Απολογισμού, τα καθαρά χρέη της εταιρείας αυξήθηκαν κατά € 0,8 δισ. σε € 50,8 δισ. Η αύξηση κυρίως οφείλεται στην απόκτηση φάσματος δισ. Ευρώ, στις πληρωμές μερισμάτων € 1.6 δισ. και στην αύξηση των υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις € 1 δισ.

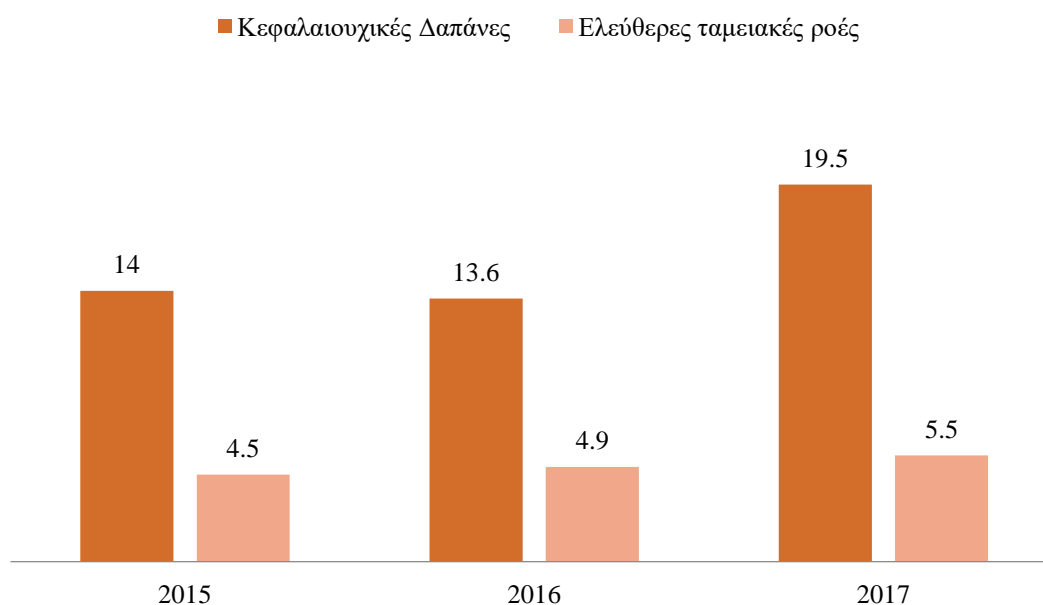
Παρόλυντα η αύξηση των χρεών αντισταθμίστηκε από τις θετικές συνέπειες των ελεύθερων ταμειακών ροών ύψους € 5,5 δισ. όπως θα δούμε στην συνέχεια, την πώληση της Εταιρείας Strato έναντι 0,6 δισ. ευρώ και των νέων μετοχών της Scout24 AG ύψους € 0.3 δισ.. Θετικό αποτέλεσμα σημείωσαν και οι συναλλαγματικές επιπτώσεις ύψους € 2,9 δισ.

4.2.3 Κεφαλαιουχικές Δαπάνες και Ελεύθερες Ταμειακές Ροές

Οι δαπάνες Κεφαλαίων παρουσίασαν αύξηση από € 13.6 δισ. σε € 19,5 δισ. Στην Ευρώπη και στις Ηνωμένες Πολιτείες, οι άδειες κινητής τηλεφωνίας αποκτήθηκαν έναντι 7.4 δισ. ευρώ όπου το ποσό των € 7.2 δισ. εξ αυτών καταλογίστηκαν στην δημοπρασία ραδιοφάσματος τον Απρίλιο του 2017 στις Ηνωμένες Πολιτείες. (annualreport.telekom,2018) Κατά την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους, οι άδειες κινητού ραδιοφάσματος αποκτήθηκαν για συνολικό ποσό 2,7 δισ. ευρώ, κυρίως στους επιχειρησιακούς τομείς των Ηνωμένων Πολιτειών και της Ευρώπης.

Λόγω επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν για την κατασκευή και των εξυγρονισμό του δικτύου της Εταιρείας, αν εξαιρέσουμε τις επιπτώσεις των εξαγορών φάσματος το προηγούμενο έτος, οι κεφαλαιουχικές δαπάνες σημείωσαν αύξηση € 1,1 δισ., κυρίως στους τομείς των Ηνωμένων Πολιτειών, της Γερμανίας και της Ευρώπης.

Διάγραμμα 12: Δαπάνες και Ελεύθερες ταμειακές ροές (€ δισ.)



Πηγή: <https://www.annualreport.telekom.com/interimreport0217/management-report/development-of-business-in-the-operating-segments/group-development.html>

Όπως προκύπτει και από το Διάγραμμα 12, αύξηση παρουσίασαν οι ελεύθερες ταμειακές ροές κατά 0.6 δισ. Ευρώ φτάνοντας τα € 5.5 δισ. παρά το υψηλό επίπεδο των κεφαλαιουχικών δαπανών.

Αυξανόμενη επίδραση είχε και η ετήσια αύξηση καθαρών μετρητών κατά € 1.7 δισ. από λειτουργικές δραστηριότητες, επωφελούμενες κυρίως από την θετική επιχειρηματική εξέλιξη του τμήματος των Ηνωμένων Πολιτειών.

Τέλος, η ετήσια αύξηση των κεφαλαιουχικών δαπανών, πριν από την επένδυση φάσματος μείωσε τις ελεύθερες ταμειακές ροές.

(annualreport.telekom,2018)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

5.1 Το Ιστορικό της Εξαγοράς ΟΤΕ – DT

Μέχρι το 1996, ο ΟΤΕ αποτελούσε κρατικό μονοπώλιο μέχρις ότου ξεκίνησε η ιδιωτικοποίησή του και πλέον συναλλάσσεται στα Χρηματιστήρια Αθηνών και Λονδίνου. Η Deutsche Telekom αποτελεί τον μεγαλύτερο μέτοχο της εταιρείας μέχρι σήμερα, από το 2009 με ποσοστό 45%.

Το 1996 το Ελληνικό Δημόσιο μείωσε σταδιακά τη συμμετοχή του στο μετοχικό κεφάλαιο του ΟΤΕ και ενώ η καταλητική ημερομηνία είχε οριστεί 1 Ιανουαρίου του 1998, το 2001 έπειτα από τριετή παράταση που είχε δοθεί, ανακοινώθηκε η απελευθέρωση της αγοράς των Τηλεπικοινωνιών. Την ίδια χρονιά ξεκίνησαν να διατίθενται πακέτα μετοχοποίησης με την συμμετοχή Ελλήνων επενδυτών. (wikipedia, 2018)

Ως προς την ιδιωτικοποίηση του ΟΤΕ, η μία θέση υποστήριζε να παραμείνει κρατικός οργανισμός ενώ η άλλη υποστήριζε να πωληθεί το 35% της περιουσίας της εταιρείας και να παραχωρηθεί η διοίκηση της σε στρατηγικό επενδυτή. Τελικώς, η λύση που κατέληξαν ήταν η μετοχοποίηση της εταιρείας μέσω και του ελληνικού αλλά και των ξένων χρηματιστηρίων. Τον Μάρτιο του 1996, παραχωρήθηκε 7.5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας στο Ελληνικό Χρηματιστήριο, το οποίο αντιστοιχούσε σε 31.6 εκ. μετοχές. Από τον αριθμό αυτό, το 7.6 εκ. προέρχονταν από υφιστάμενες μετοχές και τα υπόλοιπα 24 εκ. από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

Το Νοέμβριο του 1998, ως η πρώτη μέχρι τότε ελληνική εταιρεία, γίνεται η εισαγωγή του ΟΤΕ στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE). Την ίδια περίοδο, υποβάλλεται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (SEC) το Ενημερωτικό Δελτίο του ΟΤΕ και ξεκινάει η διαπραγμάτευση των μετοχών της εταιρείας με την μορφή Αμερικάνικων Αποθετηρίων τίτλων. Οι μετοχές που διατέθηκαν αντανακλούν στο 10% του μετοχικού κεφαλαίου και αντιστοιχούν στο ποσό των 50.4 εκ., μειώνοντας έτσι το ποσοστό του ελληνικού Δημοσίου σε 65%.

Τον επόμενο Ιούλιο, διατέθηκε το 13,9% των μετοχών του Ελληνικού Δημοσίου, όπου αντιστοιχεί σε 67.8 εκ. και οι απασχολούμενοι του ΟΤΕ έλαβαν 2 εκ.

μετοχές μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης. Να σημειωθεί ότι η Marfin Investment Group εκείνο το διάστημα αγόραζε πακέτα μετοχών τα οποία και πωλούσε στην εταιρεία Deutsche Telekom, το ποίο διευκόλυνε πολύ την μετέπειτα μεταβίβαση στην Γερμανική εταιρεία.

Το 2007, ο Όμιλος Marfin Investment Group αποκτά το 20% τη κυριότητα της εταιρείας και τον Μάρτιο του 2008 αποσύρεται πουλώντας το ποσοστό του στην DT. Έπειτα, Γερμανική εταιρεία αυξάνει το ποσοστό της σε 25%, αντίστοιχο με το ποσοστό που κατείχε το Δημόσιο και τον Ιούνιο του 2008 κυρώνεται η σύμβαση πώλησης των μετοχών του ΟΤΕ και Συμφωνίας Μετόχων μεταξύ της Deutsche Telekom και του ελληνικού δημοσίου. (cosmote,2018)

Τον Οκτώβριο του ίδιου έτους, και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Εθνική Επιτροπή Τηλεπικοινωνιών εγκρίνουν την απόκτηση του Ελληνικού Οργανισμού Τηλεπικοινωνιών ΟΤΕ από τον Γερμανικό Οργανισμό Τηλεπικοινωνιών Deutsche Telekom. Η συμμετοχή της εταιρείας στο μετοχικό κεφάλαιο του ΟΤΕ ανέρχεται στο ποσοστό των 25,0000004% τον Νοέμβριο του 2008, που αντιστοιχεί σε 122.537.599 μετοχές και αντίστοιχα δικαιώματα ψήφου.

Σύμφωνα με τα οικονομικά αποτελέσματα του ετήσιου Απολογισμού της DT το έτος 2009, το καθαρό κέρδος της εταιρείας παρουσίασε αύξηση της τάξεως του 5.2% και ανήλθε στα € 5.5 δισ. Στον κύκλο εργασιών του έτους, η συνολική συμμετοχή του ΟΤΕ ήταν € 1.5 δισ. και στο καθαρό κέρδος € 600 χιλ., γεγονός που πιστοποιεί πως η εξαγορά – συγχώνευση του κεφαλαίου του ΟΤΕ ήταν επικερδής ως προς την Γερμανική εταιρεία.

Ταυτόχρονα και με την κρίση στον Ελλαδικό χώρο, η τότε Κυβέρνηση αποφασίζει να πουλήσει στην DT όλο το κεφάλαιο που αντιστοιχεί στο δημόσιο και να αποχωρήσει από τον ΟΤΕ. Τελικά, κλείνεται συμφωνία να πωληθεί το 10% του μεριδίου έναντι € 400 εκ., το οποίο συγκρητικά με το 8% που πωλήθηκε στην αρχή έναντι € 1.1 δισ., όπως αναφέρθηκε, θεωρείται πολύ μικρό.

Από το Σεπτέμβριο του 2010 σταμάτησε η διαπραγμάτευση των μετοχών του ΟΤΕ στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης και τον Νοέμβριο του ίδιου έτους ορίζεται Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου του ΟΤΕ & Διευθύνων Σύμβουλος ο κ.Μιχαήλ Τζαμάζ. (cosmote,2018)

Την ίδια χρονιά η εταιρεία ΟΤΕ είχε καθαρό δανεισμό € 4.3 δισ., απώλεσε 8% των εσόδων της και το 11% των πελατών της, το οποίο αντιστοιχεί σε 500 χιλ. συνδρομητές στην σταθερή τηλεφωνία. Να σημειωθεί ότι σήμερα ο καθαρός δανεισμός του Ομίλου έχει μειωθεί, όπως προαναφέραμε σε € 649 εκ. και τα έσοδα από την σταθερή τηλεφωνία παρουσιάζουν άνοδο. (mononews,2018)

Τον Ιούλιο του 2011, έπειτα από περαιτέρω πώληση μετοχών και δικαιωμάτων ψήφου του Ελληνικού Δημοσίου, η συμμετοχή της Deutsche Telekom στο μετοχικό κεφάλαιο του ΟΤΕ ανέρχεται σε 40% που αντιστοιχεί σε 196.060.156 μετοχές και αντίστοιχα δικαιώματα ψήφου, τα οποία πωλήθηκαν έναντι € 4.18 δισ. Το ποσοστό που ανήκει στο Ελληνικό Δημόσιο είναι πλέον 10%. (Bankingnews 2016). (cosmote,2018)

5.2 Η πορεία του Ομίλου μετά την εξαγορά

Το διάστημα αυτό, ο Όμιλος αντιμετώπισε πολλά ζητήματα όσον αφορά την υψηλή τιμολόγηση λόγω της ρυθμιστικής αρχής ΕΕΤΤ, όπου επέβαλε στον ΟΤΕ να διαθέτει σε πολύ χαμηλές τιμές χονδρικής το δίκτυο και τις υποδομές του στους παρόχους και ταυτόχρονα δεν του επέτρεπε να μειώσει τα κόστη των πακέτων λιανικής, ούτως ώστε να μπορεί να υπάρξει ανταγωνισμός και να μην αποτελεί μονοπώλιο. Ο περιορισμός αυτός είχε ως αποτέλεσμα, ο Όμιλος να μην μπορεί να επενδύσει λόγω του ότι οι καταναλωτές επέλεγαν τους παρόχους για τις υπηρεσίες και μειώθηκε το περιθώριο κέρδους και παράλληλα οι υπόλοιποι πάροχοι να μην έχουν την δυνατότητα να επενδύσουν σε δίκτυα και τεχνολογίες.

Το β' τρίμηνο του 2011, ο Όμιλος παρουσίασε μείωση στα έσοδα της τάξεως του 7.6% με ρυθμό μείωσης βελτιωμένο συγκρητικά με τα προηγούμενα τρίμηνα, κυρίως λόγω της σταθεροποίησης της αγοράς στην κινητή τηλεφωνία. Τα έσοδα στην σταθερή τηλεφωνία δεν παρουσίασαν βελτίωση λόγω των αντίξοων οικονομικών συνθηκών και τις δυσκολίες στο ρυθμιστικό και ανταγωνιστικό περιβάλλον. Παρόλαυτα τα έσοδα από την σταθερή τηλεφωνία Ρουμανίας και την κινητη τηλεφωνία Αλβανίας σημείωσαν μικρότερη μείωση σε σχέση με τα προηγούμενα εξάμηνα. Τα λειτουργικά έξοδα, εξαιρουμένων των αποσβέσεων ανήλθαν σε €851,6 εκατ. το Β' τρίμηνο του 2011, μειωμένα κατά 7,6%, σε σχέση με € 921,3 εκατ. το

αντίστοιχο τρίμηνο του 2010. Επίσης στο συγκεκριμένο τρίμηνο, ο ΟΤΕ επιβαρύνθηκε από χρεώσεις € 10,0 εκατ. που σχετίζονται με τη μείωση προσωπικού και τα προγράμματα πρόωρης αποχώρησης. (reporter, 2011)

Έπειτα από την παραπάνω πτώση, ο ΟΤΕ αλλάζει στρατηγική και θέτει νέους στόχους. Εκσυγχρονίζει τα συστήματα του και απλοποιεί εσωτερικές δομές του Ομίλου. Παράλληλα περιορίζει το εργασιακό κόστος μέσω της εθελούσιας εξόδου, παρέχοντας κάλυψη στο ενδιαφερόμενο προσωπικό μέχρι να βγούν στην σύνταξη χωρίς να επιβαρύνεται το Ελληνικό Δημόσιο. (cosmote,2018) Το 2010 οι εργαζόμενοι στον Όμιλο ήταν 31.080 εκ των οποίων οι 10.925 απασχολούνταν στην Ελλάδα. Σήμερα, απασχολεί 20.305 στο σύνολο των εταιρειών που συμμετέχει. (mononews, 2018)

Ως προς τον δανεισμό, ο ΟΤΕ ρευστοποίησε τα περιουσιακά του στοιχεία, πουλώντας το 20% που είχε στην Σερβική Telecom έναντι € 380 εκ. Τον Φεβρουάριο το 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, διασφαλίζοντας όμως τα δικαιώματα της Ελλάδας ως προς την θέση του δορυφόρου καθώς επρόκειτο να τοποθετηθεί νεός, επικοινωνιάζοντας την θέση του αρχικού από την ελληνική κυβέρνηση. (naftemporiki, 2013) Επιπρόσθετα, τον Απρίλιο του 2013, ο Όμιλος έλαβε € 717 εκ., παραχωρώντας το 100% της θυγατρικής του εταιρίας Cosmo Bulgaria Mobile EAD (Globul), και της Germanos Telecom Bulgaria, στην Telenor, το Νορβηγικό Όμιλο Τηλεπικοινωνιών. (cosmote, 2018)

Τον Ιανουάριο του 2014 ολοκληρώνεται το πρόγραμμα εθελουσίας αποχώρησης του ΟΤΕ που είχε ξεκινήσει το Νοέμβριο 2013 στο οποίο εντάσσονταν 600 εργαζόμενοι και το συνολικό πακέτο αντιστοιχούσε σε € 110 εκ.

Τον Σεπτέμβρη του ίδιου έτους μετονομάζει την θυγατρική του στη Ρουμανία Cosmote Romania και RomTelecom σε Telekom Romania Mobile Communications και Telekom Romania Communications αντίστοιχα και αποκτούν κοινή εταιρική ταυτότητα ως Telekom Romania. Τον Οκτώβριο, ο Όμιλος επεκτείνει το δίκτυο γρήγορων ταχυτήτων VDSL σε όλη την χώρα και καλύπτει 1,3 εκατ. νοικοκυριά και επιχειρήσεις. (cosmote, 2018)

Οι πωλήσεις του Ομίλου μέχρι αυτό το διάστημα είχαν καθοδική πορεία παρά τις επενδύσεις που έκανε στο δίκτυο και τις υποδομές του. Στο πρώτο τρίμηνο του 2015 η πορεία του Ομίλου ξεκίνησε να παρουσιάζει βελτιώσεις. Τον Σεπτέμβρη ο Όμιλος ΟΤΕ ανακοινώνει πως μετά από 66 χρόνια αλλάζει το εμπορικό σήμα του Ομίλου και καθιερώνει μια ενιαία εμπορική μάρκα ως Cosmote. Όπως δήλωσε και ο Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος του Ομίλου ΟΤΕ, κ. Μιχάλης Τσαμάς, «Ολοκληρώσαμε το μετασχηματισμό μας σε μία σύγχρονη ανταγωνιστική επιχείρηση, καθώς και τη λειτουργική ενοποίηση σταθερής και κινητής. Η καθιέρωση ενιαίας εικόνας για τις εμπορικές μας προτάσεις είναι φυσική εξέλιξη για τον Όμιλο ΟΤΕ. Γι' αυτό ενώνουμε τις δυνάμεις των δύο brands, ΟΤΕ και COSMOTE, υπό το νέο εμπορικό μας σήμα. Η απόφαση αυτή είναι σύμφωνη με τις τάσεις της αγοράς σε ευρωπαϊκό και παγκόσμιο επίπεδο.» (cosmote, 2018)

Την περίοδο αυτή, εστιάζει σε βελτιώσεις ως προς την δορυφορική τηλεόραση και τις ευρυζωνικές συνδέσεις. Η πληθυσμιακή κάλυψη στο VDSL έφτασε το 30% και η υπηρεσίες Cosmote TV ξεπέρασαν τα προσδωκόμενα του Ομίλου, φτάνοντας τους 375.000 συνδρομητές με έσοδα € 80 εκ. Ως προς την κινητή τηλεφωνία διατήρησε το υψηλό μερίδιο που κατείχε ύψους 52.4% στην Ελλάδα.

Από το 2016 και μετά η πορεία του Ομίλου παραμένει ανοδική σε όλα τα επίπεδα. Οι εργαζόμενοι ανέρχονταν στους 21.000 και οι επενδύσεις του Ομίλου έφτασαν τα € 653 εκ. Τα έσοδα αυξήθηκαν κατά 0,1%, συγκρητικά με το 2015 φτάνοντας τα € 3.908 δισ. και το Προσαρμοσμένο EBITDA τα € 1.321 δισ. Λόγω της ανάπτυξης των δικτύων υποδομής, οι προσαρμοσμένες Κεφαλαιουχικές Δαπάνες αυξήθηκαν κατά 10% φτάνοντας τα € 627 δισ. Τα έσοδα από της υπηρεσίες σταθερής τηλεφωνίας αυξήθηκαν κατά 2.1% και το Προσαρμοσμένο EBITDA αυξήθηκε κατά 7.4% στα € 664 εκατ. Το περιθώριο EBIDTA με 42,3% πέτυχε το καλύτερο ποσοστό στην σταθερή τηλεφωνία σύμφωνα με τον ετήσιο Απολογισμό για το 2016. (cosmote.gr /otegroupannualreport, 2016)

Αντικατοπτρίζοντας τις ενταταμένες προσπάθειες του Ομίλου όπως προαναφέρθηκε, η υπηρεσία της συνδρομητικής τηλεόρασης αύξησε τα έσοδα κατά 31% πετυχαίνοντας τον στόχο του Ομίλου για το 2016. Συγκρητικά με το 2015 όπου

έκλεισε με 150 χιλ. συνδρομητές, υπήρξε ισχυρή ανάπτυξη του VDSL ίντερνετ αυξάνοντας τους συνδρομητές σε 219 χιλ. με την είσοδο 70 χιλ. νέων συνδέσεων.

Στην κινητή Ελλάδα, με 7.7 εκ πελάτες, τα έσοδα ανήλθαν σε € 1.2 εκ. με προσαρμοσμένο EBITDA στα € 403 εκατ. διατηρώντας και πάλι την ηγετική θέση του Ομίλου στις υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας.

Στην Ρουμανία, ο Όμιλος άσκησε εντατικό επενδυτικό πλάνο με συνεχιζόμενη ανάπτυξη οπτικών ινών και εστίασε στην βελτίωση των λειτουργιών. Και εδώ, σημειώθηκε ισχυρή αύξηση κατά 64% στην πελατειακή βάση συνδρομητών σε σύγκριση με το 2015, φτάνοντας τους 371χιλ. πελάτες FMC. Σημειώθηκε επίσης, αύξηση κατά 0,1% στα έσοδα σταθερής τηλεφωνίας, φτάνοντας τα €603 εκ. και το Προσαρμοσμένο EBITDA τα €94 εκ.

Τέλος, σύμφωνα με τον ετήσιο Απολογισμό 2016 για τα στατιστικά στοιχεία της κινητής τηλεφωνίας Αλβανίας παρουσιάστηκε επίσης αύξηση στα έσοδα κατά 28% στο 4^ο τρίμηνο με προσαρμοσμένο EBITDA στα €16 εκ.

([cosmote.gr /otegroupannualreport](http://cosmote.gr/otegroupannualreport), 2016)

5.3 Η πώληση του 5% και οι νεοί όροι στην συμφωνία Δημοσίου και DT

Το Ελληνικό Δημόσιο μεταβίβασε στο Ταμείο Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας του Δημοσίου Α.Ε. (ΤΑΙΠΕΔ) το 5% του Ομίλου ΟΤΕ που αντιστοιχεί σε 24.507.520 μετοχές, στα πλαίσια της αποκρατικοποίησης της εταιρείας σύμφωνα με την απόφαση της Διυπουργικής Επιτροπής Αναδιαρθρώσεων και Αποκρατικοποιήσεων.

Στις 8 Φεβρουαρίου 2018, το Διοικητικό Συμβούλιο του ΤΑΙΠΕΔ αποφάσισε την έναρξη διεθνούς διαγωνιστικής διαδικασίας για την αξιοποίηση της συμμετοχής του στον ΟΤΕ και όρισε καταλητική ημερομηνία για υποβολή προσφοράς την 15η Μαρτίου 2018. ([hradf](#), 218) Την ίδια μέρα το ΤΑΙΠΕΔ έστειλε επιστολή στην Deutsche Telekom για πρόταση εξαγοράς των μετοχών έναντι 284 εκατομμυρίων ευρώ, με προθεσμία 30 εργάσιμων ημερών. ([liberal](#), 2018)

Η Deutsche Telekom, στις 16 Μαρτίου 2018, έκανε χρήση του "δικαιώματος πρώτης άρνησης" προς το ΤΑΠΠΕΔ, το οποίο αποτελεί μέρος της Συμφωνίας Μετόχων μεταξύ της Ελληνικής Δημοκρατίας και της Deutsche Telekom AG. (telekom,2018)

Στις 24 Μαΐου, έπειτα από έγκριση της συναλλαγής από το Ελεγκτικό Συνέδριο, υπογράφηκε η σύμβαση αγοραπωλησίας. Στις 30 Μαΐου 2018 ολοκληρώθηκε η πώληση 5% του μετοχικού κεφαλαίου της ΟΤΕ Α.Ε στην Deutsche Telekom μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών όπου αντιστοιχεί σε 24.507.520 κοινές ονομαστικές μετοχές της ΟΤΕ Α.Ε. (liberal, 2018)

Η γερμανική Deutsche Telekom δήλωσε ότι κατέβαλε 284 εκατομμύρια ευρώ για το επιπλέον ποσοστό συμμετοχής στον όμιλο ΟΤΕ αυξάνοντας την συμμετοχή της στο 45%. (reuters, 2018)

Με την ανωτέρω πώληση, το μετοχικό κεφάλαιο που αντιστοιχεί στην Deutsche Telekom ανέρχεται πλέον στο 45% και αντιστοιχεί σε 220.567.676 κοινές ονομαστικές μετοχές μετά των αντίστοιχων δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας. (euro2day, 2018)

Το ποσοστό που κατέχει το Ελληνικό Δημόσιο στην ΟΤΕ ΑΕ με την ολοκλήρωση της πώλησης περιορίστηκε στο 5%. Εξ αυτού, το 1% που κατέχει άμεσα, αντιστοιχεί σε 4.901.507 κοινές ονομαστικές μετοχές μετά των αντίστοιχων δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας και έμμεσα, μέσω του Ενιαίου Φορέα Κοινωνικής Ασφάλισης (ΕΦΚΑ), 19.606.015 κοινές ονομαστικές μετοχές μετά των αντίστοιχων δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας. (capital, 2018)

Μετά την ολοκλήρωση της πώλησης, η άμεση και έμμεση συμμετοχή του ΤΑΠΠΕΔ στο μετοχικό κεφάλαιο της ΟΤΕ Α.Ε. μηδενίστηκε. (marketnews, 2018)

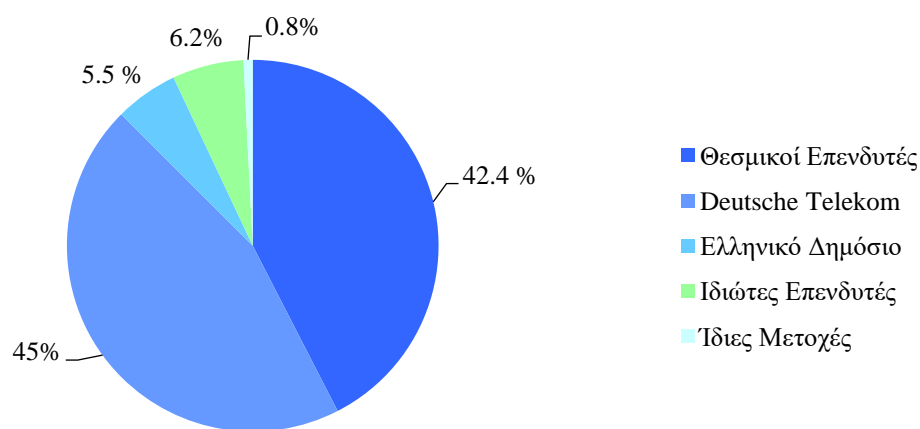
Παρότι το Δημόσιο κατέχει μικρό ποσοστό, σύμφωνα με τις αποφάσεις που εγκρίθηκαν στη νέα συμφωνία των μετόχων, το Δημόσιο διατηρεί την δυνατότητα παρέμβασης στα διοικητικά του ΟΤΕ. Αρχικά, μέχρι το 2018 το Ελληνικό Δημόσιο θα διατηρήσει τέσσερα μέλη στο διοικητικό συμβούλιο του ΟΤΕ και τα υπόλοιπα έξι μέλη του συμβουλίου θα επιλεγθούν από την DT. Από την επόμενη χρονιά, το Δημόσιο θα μπορεί να ορίζει δύο μόνο μέλη.

Συμφωνήθηκε επίσης πως, σε κάθε απόφαση που συνδέεται με λύση της εταιρείας, μεταφοράς έδρας, αλλά και σε συγχώνευση ή πώληση περιουσιακού στοιχείου στην περίπτωση που τίθεται σε κίνδυνο η εθνική ασφάλεια ή η δημόσια ασφάλεια, το Ελληνικό Δημόσιο διατηρεί το δικαίωμα βέτο με βάση το καταστατικό, αρκεί να δοθεί μία αρνητική ψήφος από μέλος του Δικοικητικού Συμβουλίου.

Η αναμορφωμένη συμφωνία περιλαμβάνει ακόμα, το δικαίωμα του Ελληνικού Δημοσίου να μπλοκάρει συναλλαγές μεταξύ του ΟΤΕ και της DT από ένα συγκεκριμένο ύψος και επιπλέον δεν δίνει την δυνατότητα στην DT να καταργήσει τις μετοχές του ΟΤΕ από το Ελληνικό Χρηματιστήριο.

Τέλος, ως προς τα δικαιώματα του Ελληνικού Δημοσίου, καταργείται το δικαίωμα βέτο για την έγκριση των οικονομικών καταστάσεων, για την πώληση περιουσιακών στοιχείων (αν δεν απειλείται η εθνική ή δημόσια ασφάλεια) και το βέτο για τη σύναψη δανειακών συμβάσεων. (euro2day, 2017)

Διάγραμμα 13: Πως διαμορφώνεται η Μετοχική σύνθεση του ΟΤΕ μετά την εξαγορά του 5%



Πηγή: <https://www.cosmote.gr/fixed/corporate/ir/share/>

Η παραπάνω εξαγορά αποτελεί σημαντική επένδυση για την Γερμανική εταιρεία καθώς ο ΟΤΕ είναι εταιρεία που συμβάλει και θα συνεχίζει να ενισχύει την Deutsche Telekom στον τομέα της Ευρώπης. Να σημειωθεί ότι στο τέλος του 2017 ο ΟΤΕ είχε εξυπηρετήσει 1,8 εκατομμύρια πελάτες ευρυζωνικών υπηρεσιών, περίπου 8

εκατομμύρια πελάτες κινητής τηλεφωνίας και 525.000 τηλεοπτικούς πελάτες στην Ελλάδα.

Όπως ανέφερε και ο ο Srinii Gopalan, μέλος του ΔΣ της Deutsche Telekom για την Ευρώπη, *«Αυτή η κίνηση υπογραμμίζει τη μακροπρόθεσμη δέσμευσή μας στην Ελλάδα. Ο ΟΤΕ είναι ένας ισχυρός ακρογωνιαίος λίθος της στρατηγικής μας φιλοδοξίας να καταστεί η κορυφαία ευρωπαϊκή εταιρία τηλεπικοινωνιών. Η ανάπτυξη μπορεί να επιτευχθεί κυρίως μέσω της σύγκλισης και της ψηφιοποίησης και ο ΟΤΕ αποτελεί ουσιαστικό μέρος της συντονισμένης στρατηγικής μας προσπάθειες για να συμβεί αυτό.»* (telekom, 2018)

5.4 Δανεισμός – Έκδοση Ομολόγου

Τον Ιούλιο του 2018 ολοκληρώθηκε η έκδοση ομολόγου ύψους 400 εκατ. ευρώ, με υπερκάλυψη κατά περίπου 5 φορές. Το τετραετές ομόλογο του ΟΤΕ πέτυχε ετήσιο σταθερό κουπόνι 2,375%, το χαμηλότερο επιτόκιο ομολόγου που έχει εκδώσει ο ΟΤΕ την τελευταία δεκαετία, αλλά και ένα από τα χαμηλότερα ελληνικής εταιρείας.

Ενδεικτικό της επιτυχίας της έκδοσης είναι και το γεγονός ότι αρχικά η έκδοση αφορούσε ομόλογο 350 εκατ. ευρώ, ωστόσο η ζήτηση φαίνεται να οδήγησε τη διοίκηση του ομίλου, να λάβει απόφαση για 400 εκατ. ευρώ. Με την ολοκλήρωση της συναλλαγής, ο Όμιλος ΟΤΕ επιτυγχάνει την αναχρηματοδότηση μέρους των μελλοντικών δανειακών του υποχρεώσεων με πολύ χαμηλά επιτόκια, εν όψει της δέσμευσης προς τους μετόχους και του επενδυτικού πλάνου του για οπτικές ίνες, δίκτυα νέας γενιάς κινητής και για τον ψηφιακό του μετασχηματισμό.

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα αναρτημένα οικονομικά στοιχεία του ΟΤΕ στις 31 Μαρτίου 2018, ο συνολικός δανεισμός του ανερχόταν σε 1.513,9 εκατ. ευρώ και ο καθαρός (μείον διαθέσιμα) σε 748 εκατ. ευρώ. Το μεγαλύτερο μέρος των δανειακών του υποχρεώσεων λήγει τη διετία 2019 - 2020. Το ομολογιακό δάνειο ύψους 347 εκατ. ευρώ λήγει το 2019, το οποίο και θα αναχρηματοδοτηθεί με το νέο, και το δεύτερο ύψους 696 εκατ. το 2020.

Από την αρχή του 2018 ο ΟΤΕ έχει μειώσει τον δανεισμό του κατά 0,5 δισ. ευρώ. Ο καθαρός δανεισμός του Ομίλου ΟΤΕ έχει μειωθεί τα τελευταία χρόνια κατά 83%, από 4,3 δισ. το 2010 σε 0,7 δισ. σήμερα.

Την έκδοση του ομολόγου ανέλαβαν από κοινού ως Joint Bookrunners / Lead Managers, οι τράπεζες Deutsche Bank και Morgan Stanley και ως Co-Managers οι τράπεζες:

- Alpha Bank
- ΑΛΦΑ -0,74%
- Εθνική Τράπεζα ΕΤΕ -1,54% της Ελλάδος,
- Eurobank Ergasias ΕΥΡΩΒ -1,92%
- Τράπεζα Πειραιώς

(naftemporiki, 2018)

5.5 Επενδυτικό Πλάνο

Παρα την δύσκολη κατάσταση και την ύφεση που διέπουν την χώρα, ο ΟΤΕ αποτελεί παράδειγμα επιτυχημένης αναδιάρθρωσης μέσω της αποκρατικοποίησης. Η πορεία του οργανισμού δείχνει να κερδίζει έδαφος στην τηλεπικοινωνιακή αγορά της Ελλάδος από την οποία προέρχεται το 75% των εσόδων και το 85% των λειτουργικών κερδών του Ομίλου.

Παράλληλα με τον εξορθολογισμό του προσωπικού που ακολούθησε τα τελευταία έτη, ο Όμιλος ΟΤΕ στοχεύει και επενδύει στο ευρυζωνικό Internet και στην συνδρομητική τηλεόραση όπου αποτελούν δύο από τις πιο δυναμικές υπηρεσίες στο κλάδο των τηλεπικοινωνιών. Μετά το γ' τρίμηνο του 2016, κατέχει την πρώτη θέση στη συνδρομητική τηλεόραση, σε κινητή και σταθερή τηλεφωνία, προσθέτοντας 30.000 νέες συνδέσεις ευρυζωνικού Internet και 19.000 νέους συνδρομητές της υπηρεσίας ΟΤΕ TV. (kathimerini, 2016)

Επίσης, το επενδυτικό πλάνο του ομίλου ΟΤΕ, ύψους 2 δισ. έως το 2022, περιλαμβάνει τη δημιουργία ενός εκτεταμένου δικτύου αρχιτεκτονικής «οπτικής ίνας μέχρι το σπίτι» (FITH). (banks, 218)

Το Fiber to the Home αποτελεί στρατηγικό στόχο και αναπόσπαστο μέρος των τεχνολογικών σχεδίων του Ομίλου ΟΤΕ γιατί και έως το τέλος του 2019, η κάλυψη Cosmote FITH θα περιλαμβάνει περίπου 150.000 νοικοκυριά και επιχειρήσεις σε Αττική, Θεσσαλονίκη και άλλα μεγάλα αστικά κέντρα. Σταδιακά, η κάλυψη FITH του ΟΤΕ θα φθάσει το 1 εκατομμύριο νοικοκυριά και επιχειρήσεις το 2022. (banks, 2018)

Για την τετραετία 2017-2020 έχουν προγραμματιστεί επενδύσεις 1,5 δισ. ευρώ εστιάζοντας κυρίως στην επέκταση του δικτύου οπτικών ινών. Έπειτα από την ολοκλήρωση των παραπάνω επενδύσεων εκτιμάται ότι ο Όμιλος θα κατέχει τουλάχιστον το 75% των υποδομών νέας γενιάς. (mononews, 2018)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

6.1 Συμπεράσματα

Στην εποχή της Παγκοσμιοποίησης, των ελεύθερων αγορών πέρα των Εθνικών συνόρων και του Ίντερνετ, η Συγχωνεύσεις και οι Εξαγορές αποτελούν βασικό κομμάτι των επιχειρήσεων. Οι εταιρείες επιθυμούν να επεκτείνουν τους ορίζοντες των υπηρεσιών τους, να διευρύνουν τις τεχνολογικές τους γνώσεις και επιδιώκουν να καλύψουν όσο το δυνατό, μεγαλύτερο αγοραστικό κοινό. Όλα τα παραπάνω βέβαια, προϋποθέτουν να υπάρχει σταθερότητα και ευημερία στην παγκόσμια οικονομία. Επειδή όμως αυτό είναι μη ελεγχόμενο και μεταλλάσσετε συνεχώς, οι εταιρείες πρέπει να μπορούν να προσαρμοστούν στις οικονομικές και κοινωνικές αλλαγές, να συμβαδίζουν με την τεχνολογία, την ζήτηση του αγοραστικού κοινού, τις αλλαγές στο νομοθετικό πλαίσιο καθώς και στις τάσεις της εκάστοτε εποχής.

Οι Συγχωνεύσεις και οι Εξαγορές προσφέρουν ένα μεγάλο φάσμα επιλογών στις εταιρείες ώστε να προσαρμόζονται σε όλες τις παραπάνω αλλαγές. Τους επιτρέπει να εισχωρήσουν σε νέες αγορές και κλάδους εντός και εκτός συνόρων. Όλο και περισσότερες επιχειρήσεις στρέφονται σε Σ&Ε για να αυξήσουν την κυριαρχία τους και να αναπτυχθούν.

Στον Ελλαδικό χώρο οι Σ&Ε έχουν αυξηθεί τα τελευταία χρόνια, κυρίως λόγω της οικονομικής κρίσης και της έλλειψης επενδύσεων που παρουσιάζονται στην χώρα. Οι εταιρείες προκειμένου να ανταπεξέλθουν στην οικονομικά δύσκολη πραγματικότητα, στην υψηλή φορολόγηση, στην έλλειψη προσωπικού και στις συνεχόμενες νομοθετικές αλλαγές, αναγκάζονται να παραχωρήσουν μέρος των περιουσιακών τους στοιχείων πουλώντας το μετοχικό τους κεφάλαιο σε μεγαλύτερες εταιρείες με περισσότερη επιχειρηματική δύναμη. Πολλές επιχειρήσεις μέσω συγχωνεύσεων, διατηρούν την νομική τους υπόσταση ως θυγατρικές της εταιρείας που τους εξαγόρασε, είτε παύουν να υφίστανται νομικά και δημιουργείται μία νέα εταιρεία από την αρχή.

Στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα, ο όμιλος ΟΤΕ αποτελούσε μονοπώλιο στην αγορά, ως κρατικός φορέας μέχρι και το 1996 όπου και παραχωρήθηκε το 7.5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας στο Ελληνικό

Χρηματιστήριο. Από την απελευθέρωση της αγοράς στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών και την αποκρατικοποίηση του Ομίλου, ο ΟΤΕ σταμάτησε να αποτελεί μονοπώλιο και το 2008 παραχωρήθηκε το 25% του Ομίλου στην Γερμανική εταιρεία Deutsche Telekom, αντίστοιχο ποσοστό με αυτό που διατηρούσε το Ελληνικό Δημόσιο στον ΟΤΕ.

Ταυτόχρονα και με την Οικονομική κρίση στην Ελλάδα κλείνεται η συμφωνία για την πώληση ακόμα 10% του μετοχικού κεφαλαίου του ΟΤΕ με αποτέλεσμα, το 2011 η Γερμανική εταιρεία να κατέχει ποσοστό 40%. Μετά από την δύσκολη τότε περίοδο για τον Όμιλο, λόγω της υψηλής τιμολόγησης που του επέβαλε η Ρυθμιστική Αρχή Τηλεπικοινωνιών και της αύξησης του ανταγωνισμού, ο όμιλος αλλάζει στρατηγική και επενδύει στις υποδομές και στο δίκτυο του. Γίνεται πρωτόπορος ως προς την τεχνογνωσία και το vdsI ίντερνετ που εδραιώνει πρώτος στην Ελλάδα, σημειώνοντας άνοδική πορεία.

Από το 2015, μετά από την ενοποίηση του εμπορικού σήματος του Ομίλου με την Cosmote παραμένει σταθερά μια εταιρεία με άνοδική πορεία και συνεχή εξέλιξη των υπηρεσιών του. Η εξαγορά της DT ενίσχυσε τις επιχειρηματικές δυνάμεις του Ομίλου να επενδύσει σε τεχνογνωσία και επέκταση του δικτύου του ακόμα και στις πιο απομακρυσμένες περιοχές της Ελλάδας. Σύμφωνα με τον τελευταίο Ετήσιο Απολογισμό του Ομίλου για το 2017, ολοκλήρωσε το έτος με συνολικά έσοδα 3.857,1 εκ. και κεφαλαιοποίηση 5.6 δισ., ενώ το ανθρώπινο δυναμικό του σε όλες τις εταιρείες που απασχολεί αγγίζει τους 20.305 εργαζομένους.

Το πρώτο εξάμηνο του 2018, έπειτα από την μεταβίβαση του 5% του Ελληνικού Δημοσίου στο ΤΑΙΠΕΔ, η Γερμανική εταιρεία αγόρασε το ποσοστό του Ομίλου έναντι 284 εκ. και πλέον συμμετέχει με ποσοστό 45% στο μετοχικό κεφάλαιο του ΟΤΕ. Έπειτα από την παραπάνω εξαγορά, το Ελληνικό Δημόσιο πλέον κατέχει το 5.5% (εκ των οποίων το 4% ανήκει στο ΙΚΑ) του μετοχικού κεφαλαίου, οι Ιδιώτες επενδυτές το 6.2%, οι θεσμικοί επενδυτές το 42.4% και η Deutsche Telekom συμμετέχει με το μεγαλύτερο ποσοστό του 45% στο μετοχικό κεφάλαιο του Ομίλου.

Τέλος, ο Όμιλος ΟΤΕ αποτελεί παράδειγμα επιτυχούς αποκρατικοποίησης μετά από τον απεγκλωβισμό του από τον Δημόσιο τομέα και αποδευκνύει συνεχώς την άνοδική και αναπτυξιακή του πορεία. Το επενδυτικό πλάνο του για την επόμενη τετραετία έως το 2022, περιλαμβάνει επενδύσεις ύψους 1,5 δισ. ευρώ, εστιάζοντας

κυρίως στην επέκταση του δικτύου οπτικών ινών. Έπειτα από την ολοκλήρωση των παραπάνω επενδύσεων εκτιμάται ότι ο Όμιλος θα κατέχει τουλάχιστον το 75% των υποδομών νέας γενιάς στην Ελλάδα. (mononews, 2018)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^Ο

7.1 Βιβλιογραφία:

7.1.1 Ελληνική Βιβλιογραφία:

1. Γεωργόπουλος, Α. *Αναδιοργάνωση και μανάτζμεντ αλλαγών στις επιχειρήσεις*, Αθήνα 2015 [ηλεκτρ. βιβλ.] Αθήνα:Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών. κεφ 4. Διαθέσιμο στο: <http://hdl.handle.net/11419/1653>
2. Θεοδώρου Ε., *Συγχωνεύσεις και Εξαγορές*, εκδόσεις ΤΕΙ Κρήτης ,Κρήτη 2009
3. Κυριαζής Δημήτριος Α., *Συγχωνεύσεις & Εξαγορές* , 1^η έκδοση, Εκδόσεις Ν. & Σ. Μπατσιούλας , Αθήνα 2007
4. Παπαδάκης Βασίλης Μ., *Στρατηγική των επιχειρήσεων : Ελληνική και Διεθνής εμπειρία*, 4^η έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπένου, Τόμος Α' Θεωρία, Αθήνα 2002
5. Παπαδάκης Βασίλης Μ., *Στρατηγική των επιχειρήσεων : Ελληνική και Διεθνής εμπειρία*, 5η έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπένου, Τόμος Α' Θεωρία, Αθήνα 2007 Παπαδάκης Βασίλης Μ., *Στρατηγική των επιχειρήσεων : Ελληνική και Διεθνής εμπειρία*, 6^η έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπένου, Τόμος Α' Θεωρία, Αθήνα 2012
6. Παπαδάκης Βασίλης Μ., *Στρατηγική των επιχειρήσεων : Ελληνική και Διεθνής εμπειρία*, 7η έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπένου, Τόμος Α' Θεωρία, Αθήνα 2016
7. Παπαχρήστου, Χάρης (18 Ιουνίου 2009). «Greece to sell 5 pct OTE stake to Deutsche Telekom». *Reuters*.
8. Σουμπενιώτης Δ., Ταμπακούδης, Ι. *Σύγχρονη χρηματοοικονομική ανάλυση & επενδύσεις*, 1^η έκδοση. Θεσσαλονίκη, 2017

7.1.2 Ξένη Βιβλιογραφία:

- "Annual Report 2015". Deutsche Telekom.
- "BT Group PLC Completion of the acquisition of EE Limited". 4-traders. 29 January 2016.
- BBC News (2009) "T-Mobile and Orange in UK merger". [online] Available at: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8243226.stm>
- The Verge (2013) "Deutsche Telekom to merge U.S. ops with MetroPCS". [online] Available at: <https://www.theverge.com/2013/5/1/4286622/t-mobile-us-metropcs-merger-complete-tmus>
- En.wikipedia.org (2017), "Mergers and acquisitions" [online] Available at: https://en.wikipedia.org/wiki/Mergers_and_acquisitions
- European Economy – Mergers and Acquisitions, Supplement A, Economy Trends, No 12, European Commissions, December 2001.
- Reuters (2014). "Deutsche Telekom buys remainder of T-Mobile Czech unit". [online] Available at: <https://www.reuters.com/article/deutschetelekom-purchase-idUSL5N0LE0R820140209>
- Gaughan, P. A., 2010. *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, Inc.
- Waesche, Niko Marcel (2003). *Internet Entrepreneurship in Europe: Venture Failure and the Timing of Telecommunications Reform*. Edward Elgar Publishing. pp. 162–164.

7.1.3 Κατάλογος Αναφορών :

- <https://www.cnn.gr/oikonomia/story/118740/ote-kerdi-192-7-ekat-eyro-to-2017>
- <http://www.telekom-icss.com/factsandfigures>
- <https://www.reuters.com/article/us-greece-telekom-idUSTRE75523X20110606>
- <https://www.newmoney.gr/palmos-oikonomias/epixeiriseis/236099-m-tsamaz-poso-aisiodoksos-dilonei-gia-tin-elliniki-oikonomia-kai-ti-leei-gia-ti-forthnet>
- <http://ardin-rixi.gr/archives/197457>
- <https://www.euro2day.gr/news/enterprises/article/1617164/ote-me-pososto-45-h-deutsche-telekom.html>
- <http://www.capital.gr/agores/3268668/ektoxeusi-30-se-duo-mines-gia-to-elliniko-etf-grek-ta-isxura-funds-kai-oi-prooptikes>
- <http://www.kathimerini.gr/921447/article/oikonomia/epixeirhseis/kerdh-675-ekat-eyrw-gia-ton-ote-sto-e3amhno>
- <http://www.capital.gr/epixeiriseis/3275320/pos-o-ote-apogeionei-ti-merismatiki-politiki-tou>
- <http://www.kathimerini.gr/956519/article/oikonomia/epixeirhseis/ependyseis-2-dis-eyrw-gia-anapty3h-optikwn-inwn-sta-spitia-apo-ton-ote>
- <https://www.naftemporiki.gr/finance/story/605803>
- <http://www.businessnews.gr/article/82037/cosmote-e-value-ae-synehise-tin-anodiki-tis-poreia-kai-2016>
- <https://www.cosmote.gr/fixed/corporate>
- <https://www.cosmote.gr/otegroupsustainability2017/>
- <https://www.cosmote.gr/otegroupsustainability2016/index.html>
- <https://www.okosmosmaskalyteros.gr/portal/welcome>
- <http://paratiritirio-amarousiou.blogspot.com/2018/02/deutsche-telekom.html>
- <http://www.patrisnews.com/to-dimosio-metavivazei-to-5-toy-ote-stin-deutsche-telekom/>

ΤΕΛΟΣ