



ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΤΟΠΙΚΗΣ ΑΥΤΟΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

**« Η εξέταση της εταιρίας ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. ως επενδυτικής
πρότασης για θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές»**

VARDAS

ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ

Σπουδάστρια: Μαυρίκα Αθανασία
Α.Ε.Μ. 2002060

Επιβλέπων καθηγητής: Νικολακόπουλος Γρηγόριος

Υπεύθυνος Καθηγητής Εκπόνησης Εργασίας: Εξαρχάκος Κωνσταντίνος

ΚΑΛΑΜΑΤΑ
ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2007

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Αφιερώνω αυτή την εργασία σε εκείνους που με στήριξαν...

Στους αγαπημένους μου καθηγητές, κύριο Εξαρχάκο Κωνσταντίνο που ήταν πάντα παρών σ'όλο το διάστημα εκπόνησης της εργασίας μου με τις συμβουλές και την καθοδήγησή του. Η υπομονή του και η ενθάρρυνσή του συνέβαλαν σημαντικά στην ολοκλήρωση αυτής της εργασίας. Και κύριο Παπακωνσταντινίδη Λεωνίδα που με καθοδήγησε στα φοιτητικά μου βήματα με τις γνώσεις και την εμπειρία του. Καθώς και στην οικογένειά μου - που αν και μακριά - ήταν πάντα δίπλα μου.

Τους ευχαριστώ όλους από καρδιάς...

Αθανασία Μαυρίκα

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα εργασία γίνεται εξέταση της εταιρίας «ΒΑΡΔΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ» ως επενδυτικής πρότασης για τους θεσμικούς και τους ιδιώτες επενδυτές.

Η εταιρία «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.» είναι ένας από τους πιο δυναμικούς και δραστήριους οργανισμούς στον κλάδο της ένδυσης της ελληνικής οικονομίας, ο οποίος χαρακτηρίζεται από μια σειρά στρατηγικών κινήσεων, με σκοπό την εδραίωσή της σε μια δυναμικά αναπτυσσόμενη αγορά, τόσο εσωτερικό όσο στο εξωτερικό της χώρας.

Η εργασία ξεκινά με την παράθεση των ιστορικών στοιχείων της Εταιρίας από την ίδρυσή της έως και σήμερα. Εκτός από τα ιστορικά στοιχεία, παραθέεται η εξέλιξη της περιουσίας και των οικονομικών στοιχείων της Εταιρίας.

Στο δεύτερο μέρος της ανάλυσης γίνεται αξιολόγηση της εταιρίας «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.» με όλους τους βασικούς δείκτες Ρευστότητας, Αποδοτικότητας, Δραστηριότητας και Βιωσιμότητας, καθώς και η αξιολόγηση της μετοχής της Εταιρίας με όλους του βασικούς δείκτες Επενδύσεων σε μετοχικούς τίτλους.

Στη συνέχεια, γίνεται προσπάθεια ερμηνείας των δεδομένων που έχουν προκύψει από τους αριθμοδείκτες, καθώς και ο εντοπισμός των παραγόντων που επιδρούν σε αυτούς. Θέλοντας να αποφύγουμε τον κίνδυνο μιας μονομερούς ανάλυσης βασισμένης μόνο στα νούμερα, η παρούσα εξέταση της εταιρίας «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.», προχώρησε στον εντοπισμό και την έκθεση και άλλων παραγόντων του περιβάλλοντος της Εταιρίας που επιδρούν σε αυτήν (SWOT Analysis).

Τελειώνοντας, πιστεύοντας ότι έχει γίνει ορθή ερμηνεία των δεδομένων, γίνεται η πρόταση για το αν η εταιρία «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.», είναι συμφέρουσα επενδυτική πρόταση για θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	3
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^Ο ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	9
1.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	9
1.2 ΙΣΤΟΡΙΚΟ.....	11
1.3 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΗΣ ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.	14
1.4 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ.....	15
1.4.1 ΕΙΔΗ ΑΝΔΡΙΚΩΝ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ.....	15
1.4.2 ΕΙΔΗ ΓΥΝΑΙΚΕΙΩΝ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ.....	17
1.5 ΧΟΝΔΡΙΚΗ	18
1.6 ΔΙΚΤΥΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ.....	19
1.7 ΔΙΟΙΚΗΣΗ – ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	23
1.8 ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ	26
1.9 ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ.....	27
1.10 ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ.....	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^Ο ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ	29
2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ.....	29
2.2 ΑΛΥΣΙΔΕΣ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ.....	31
2.3 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	36
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^Ο ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	41
3.1 ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ 31.12.2006	41
3.2 ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	45
3.3 ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ – ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ.....	47
3.4 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ.....	48
3.5 ΜΕΤΟΧΟΙ	51
3.6 ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	52
3.7 ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ.....	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^Ο ΓΕΝΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	55
4.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	55
4.2 ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	56
4.3 ΟΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΕΙ Η ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ	57
4.3.1 ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	57
4.3.2 ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ.....	58
4.3.3 ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΚΑΤΑ ΤΟΜΕΑ.....	59
4.3.4 ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ.....	59
4.3.5 ΆΛΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	60

4.3.6	ΑΠΟΜΕΙΩΣΗ ΑΞΙΑΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	60
4.3.7	ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	61
4.3.8	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	61
4.3.9	ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	61
4.3.10	ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	61
4.3.11	ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ	62
4.3.12	ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΣ ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	62
4.3.13	ΠΑΡΟΧΕΣ ΣΤΟ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	63
4.3.14	ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ	63
4.3.15	ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ	64
4.3.16	ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΚΡΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΕΩΣ	65
4.3.17	ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ	65
4.3.18	ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΛΑΘΟΥΣ	65
4.4	ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ – ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΜΠΡΑΓΜΑΤΕΣ ΑΣΦΑΛΕΙΕΣ	66
4.4.1	Άλλα περιουσιακά στοιχεία (σημάτα)	66
4.4.2	Ιδιοκτήτα γηπέδα – κτιριακές εγκαταστάσεις	67
4.4.3	Μισθωμένα ακίνητα	68
4.4.4	Σύμβασεις χρηματοδοτικής μισθώσης	69
4.5	ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΜΠΡΑΓΜΑΤΕΣ ΑΣΦΑΛΕΙΕΣ	70
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ		72
5.1	ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΔΙΑΤΥΠΩΣΗ ΤΟΥ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΟΣ	73
5.2	ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΠΗΓΩΝ ΤΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ	73
5.2.1	ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	74
5.2.1.1	ΠΡΩΤΟΓΕΝΗ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	74
5.2.1.2	ΔΕΥΤΕΡΟΓΕΝΗ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	74
5.2.2	ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΕΡΕΥΝΑΣ	75
5.2.2.1	ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΗ ΈΡΕΥΝΑ	75
5.2.2.2	ΜΗ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΗ ΈΡΕΥΝΑ	75
5.2.2.3	ΔΙΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΈΡΕΥΝΑ	76
5.2.2.4	ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΗ ΈΡΕΥΝΑ	77
5.2.2.5	ΑΠΙΟΛΟΓΙΚΗ ΈΡΕΥΝΑ	77
5.3	ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΜΕΘΟΔΩΝ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΠΗΓΩΝ ΤΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ	77
5.3.1	ΜΕΘΟΔΟΙ ΣΥΛΛΟΓΗΣ ΠΡΩΤΟΓΕΝΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	78
5.3.1.1	ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ	78
5.3.1.2	ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ	78
5.3.1.3	ΤΟ ΠΕΙΡΑΜΑ	79
5.3.2	ΜΕΘΟΔΟΙ ΣΥΛΛΟΓΗΣ ΔΕΥΤΕΡΟΓΕΝΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	79
5.4	ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΣΥΛΛΟΓΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	80
5.5	ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	81
5.6	ΣΥΝΤΑΞΗ ΕΚΘΕΣΗΣ ΜΕ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ	81
5.7	Η ΕΡΕΥΝΑ ΠΟΥ ΑΚΟΛΟΥΘΗΘΗΚΕ	82

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	83
6.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	83
6.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	83
6.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	84
6.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	84
6.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ.....	85
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	87
7.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	87
7.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η' ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	87
7.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	88
7.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	89
7.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΕΞΙΣΩΣΗ DU PONT).....	90
7.1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ.....	91
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	93
8.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	93
8.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	93
8.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	94
8.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	95
8.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	96
8.1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ.....	97
8.1.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	98
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	99
9.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	99
9.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	100
9.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	101
9.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ	101
9.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	102
9.1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ.....	103
9.1.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ.....	104
9.1.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	105
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10^ο ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	106
10.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥΣ ΤΙΤΛΟΥΣ	106
10.1.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	106
10.1.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (P /E).....	107

10.1.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ (P /BV).....	108
10.1.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ Ή ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ	109
10.1.5 ΔΕΙΚΤΗΣ PRICE EARNINGS GROWTH (PEG)	110
10.1.6 ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΜΕΤΟΧΗΣ	111
10.1.7 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ.....	112
10.1.8 ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΗΣ.....	112
10.1.9 ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟ ΔΕΙΚΤΗ (ΒΕΤΑ COEFFICIENT).....	113

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11^ο ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΛΛΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

.....	114
11.1 ΔΥΝΑΤΑ ΣΗΜΕΙΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	114
11.2 ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΖΕΙ Η ΕΤΑΙΡΙΑ.....	115
11.3 ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ – ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	117
11.4 ΑΠΕΙΛΕΣ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΖΕΙ Η ΕΤΑΙΡΙΑ	119
11.4.1 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ – ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ.....	120

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12^ο ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ – ΠΡΟΤΑΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ.....121

12.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	121
12.2 ΠΡΟΤΑΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ.....	125

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....126

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....127

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η Εταιρεία «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.» ως γνωστόν δραστηριοποιείται από το 1939 στην εισαγωγή, εμπορία και παραγωγή ετοιμών ενδυμάτων. Η μακροχρόνια πορεία της στον κλάδο ένδυσης έχει συσσωρεύσει εμπειρία και γνώση στην διαμόρφωση συλλογών επώνυμων κατασκευαστών (BRAND NAMES), προσαρμοσμένων στις προτιμήσεις και απαιτήσεις του ελληνικού καταναλωτικού κοινού με βάση την σωστή σχέση ποιότητας και τιμής.

Μακροχρόνιος επιχειρηματικός στόχος της Διοίκησης είναι η διατήρηση της ηγετικής θέσης και η διεύρυνση του μεριδίου της Εταιρείας στην ελληνική αγορά των επώνυμων ανδρικών και γυναικείων ενδυμάτων.

Με βάση τις αρχές αυτές η Εταιρεία συνέχισε και στην χρήση 2006 την επενδυτική και εμπορική της πολιτική με την ίδρυση νέων καταστημάτων λιανικής πώλησης των προϊόντων της σε επιλεγμένα εμπορικά σημεία και την περαιτέρω οργάνωση του τμήματος χονδρικής για πανελλαδική διάθεση όλων των επώνυμων συλλογών που διαχειρίζεται.

Παράλληλα η Εταιρεία με σκοπό την καλύτερη οργάνωση παραλαβής και διάθεσης των εμπορευμάτων της προέβη τον μήνα Δεκέμβριο στην αγορά ενός σημαντικού ακινήτου επί της Λεωφόρου Μαραθώνος στο Πικέρμι.

Το σύνολο των επενδυθέντων κεφαλαίων ανήλθε στο ποσό των 7.226.000 Ευρώ και καλύφθηκε ολόκληρο με τραπεζικό δανεισμό με σκοπό την διασφάλιση της ρευστότητας της Εταιρείας.

Τέλος στην χρήση 2006 ολοκληρώθηκε η εξαγορά και η απορρόφηση της εταιρείας «ΑΦΟΙ ΔΙΒΑΡΗ Α.Ε.Γ.Ε.» που διέθετε δύο αξιόλογα καταστήματα στην Κηφισιά που ήδη λειτουργούν στο όνομα της Εταιρείας.

Η εργασία ξεκινά με την παράθεση των ιστορικών στοιχείων της Εταιρίας από την ίδρυσή της έως και σήμερα. Εκτός από τα ιστορικά στοιχεία, παραθέτετε η εξέλιξη της περιουσίας και των οικονομικών στοιχείων της Εταιρίας.

Στο δεύτερο μέρος της ανάλυσης γίνεται αξιολόγηση της εταιρίας «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.» με όλους τους βασικούς δείκτες Ρευστότητας, Αποδοτικότητας, Δραστηριότητας και Βιωσιμότητας, καθώς και η αξιολόγηση της μετοχής της Εταιρίας με όλους του βασικούς δείκτες Επενδύσεων σε μετοχικούς τίτλους.

Στη συνέχεια, γίνεται προσπάθεια ερμηνείας των δεδομένων που έχουν προκύψει από τους αριθμοδείκτες, καθώς και ο εντοπισμός των παραγόντων που επιδρούν σε αυτούς. Θέλοντας να αποφύγουμε τον κίνδυνο μιας μονομερούς ανάλυσης βασισμένης μόνο στα νούμερα, η παρούσα εξέταση της εταιρίας «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.», προχώρησε στον εντοπισμό και την έκθεση και άλλων παραγόντων του περιβάλλοντος της Εταιρίας που επιδρούν σε αυτήν (SWOT Analysis).

Τελειώνοντας, πιστεύοντας ότι έχει γίνει ορθή ερμηνεία των δεδομένων, γίνεται η πρόταση για το αν η εταιρία «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.», είναι συμφέρουσα επενδυτική πρόταση για θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

1.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Η Εταιρεία με την επωνυμία «ΒΑΡΔΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ» προήλθε από τη συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας «ΑΔΕΛΦΟΙ ΒΑΡΔΑ ΕΝΔΥΜΑΤΑ – ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» από την «ΒΑΡΔΑΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ», η οποία πραγματοποιήθηκε το 1991 (Αριθμός Φ.Ε.Κ. 4908/23.12.1991).

Η Εταιρεία είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών με αριθμό μητρώου Α.Ε. 25353/06/Β/91/9. Η έδρα της Εταιρείας βρίσκεται στο Δήμο Αθηναίων και τα γραφεία της στη Λεωφ. Μεσογείων 225, 115 25 Αθήνα, τηλ. 210-6794700.

Η διάρκεια της Εταιρείας σύμφωνα με το Καταστατικό της, έχει οριστεί για ενενήντα (90) έτη, με δυνατότητα παράτασης ύστερα από απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρείας.

Ο σκοπός της Εταιρείας, έχει ως εξής:

- 1) Η εμπορία πάσης φύσεως ενδυμάτων, υφασμάτων, υποδημάτων και γενικών ειδών ενδύσεως ή υποδήσεως.
- 2) Η κατασκευή των ανωτέρω ειδών σε ίδια εργαστήρια ή εργαστήρια τρίτων (façon).
- 3) Η εισαγωγή στην Ελλάδα ή εξαγωγή στο εξωτερικό των ως άνω ειδών.

4) Η αντιπροσώπευση Ελληνικών ή αλλοδαπών οίκων οι οποίοι παράγουν ή εμπορεύονται παρόμοια ή συναφή προς το αντικείμενο της Εταιρείας είδη.

5) Η έκδοση, εμπορία και διακίνηση στην Ελλάδα και το εξωτερικό πάσης φύσεως εντύπων, βιβλίων και περιοδικών περιεχομένου συναφούς με τις δραστηριότητες της Εταιρείας αλλά και του γενικότερου ενδιαφέροντος εντύπων, βιβλίων και περιοδικών που εξυπηρετούν την ευόδωση του σκοπού της Εταιρείας, καθώς και η αντιπροσώπευση Ελληνικών ή αλλοδαπών εταιρειών που παράγουν ή εμπορεύονται παρόμοια είδη.

6) Η ενέργεια κάθε πράξης που τείνει άμεσα ή έμμεσα σε έναν από τους ανωτέρω σκοπούς.

Για την πραγμάτωση του σκοπού της, η Εταιρεία μπορεί να συμμετέχει σε επιχειρήσεις του εσωτερικού ή του εξωτερικού που επιδιώκουν τον ίδιο ή παρεμφερή σκοπό.

Σήμερα, ο βασικός κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται η Εταιρεία είναι ο κλάδος ένδυσης. Σύμφωνα με τη Στατιστική Ταξινόμηση των Κλάδων Οικονομικής Δραστηριότητας (ΣΤΑΚΟΔ 2003) της Ε.Σ.Υ.Ε. το αντικείμενο δραστηριότητας, της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. εμπίπτει στον κλάδο Κωδ. 524.2 “Λιανικό εμπόριο ενδυμάτων”, στον κλάδο Κωδ. 182.2 “Κατασκευή άλλων εξωτερικών ενδυμάτων” και στον κλάδο Κωδ. 514.2 “Χονδρικό εμπόριο ενδυμάτων”

1.2 ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Το 1939 λειτούργησε το πρώτο μικρό κατάστημα λιανικής πώλησης ενδυμάτων από τους κ.κ. Κωνσταντίνο Βάρδα και Δημήτριο Αναγνωστόπουλο, επί της οδού Σταδίου 44.

Το 1950 η επιχείρηση μετατράπηκε σε Ομόρρυθμη Εταιρεία με την επωνυμία «Κ. Βάρδας και Δ. Αναγνωστόπουλος Ο.Ε.», ενώ το κατάστημα της οδού Σταδίου επεκτείνεται σταδιακά σε τετραώροφο κατάστημα που λειτουργεί μέχρι σήμερα.

Το 1961 η «Κ. Βάρδας και Δ. Αναγνωστόπουλος Ο.Ε.» μετατράπηκε σε Ανώνυμη Εταιρεία με την επωνυμία «Κ. ΒΑΡΔΑΣ ΚΑΙ Δ. ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Ε.». Το ποσοστό συμμετοχής του καθενός από τα δύο ιδρυτικά μέλη της επιχείρησης με την οικογένεια τους ανέρχεται σε 50%.

Το 1962 πραγματοποιείται η απόσχιση του βιοτεχνικού κλάδου της «Κ. ΒΑΡΔΑΣ ΚΑΙ Δ. ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Ε.» και η εισφορά του στην νεοσυσταθείσα εταιρεία με την επωνυμία «ADAM'S A.B.E.E.E.».

Το 1974 οι αδελφοί Δημήτριος και Θεόδωρος Βάρδας αποκτούν ύστερα από την αποχώρηση της οικογένειας Αναγνωστοπούλου από την εταιρεία «Κ. ΒΑΡΔΑΣ ΚΑΙ Δ. ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Ε.» το 100% της Εταιρείας. Η εταιρεία ADAM'S A.B.E.E.E. μένει στην κυριότητα της οικογένειας Δ. Αναγνωστοπούλου.

Την ίδια χρονιά οι κ.κ. Δημήτριος και Θεόδωρος Βάρδας εξαγοράζουν την εταιρεία «Α. ΖΑΜΠΑΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΦΑΡΜΑΚΩΝ ΚΑΙ ΕΤΟΙΜΩΝ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ» και την μετονομάζουν, ύστερα από τροποποίηση του καταστατικού της, σε «ΒΑΡΔΑΣ Α.Β.Ε.Ε.» (Φ.Ε.Κ. 362/22.3.74 Τ.Α.Ε. & Ε.Π.Ε.).

Το 1986 οι αδελφοί Βάρδα ιδρύουν την εταιρεία «ΑΔΕΛΦΟΙ ΒΑΡΔΑ ΕΝΔΥΜΑΤΑ - ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ».

Το 1991 δημιουργείται η εταιρεία «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε» (Φ.Ε.Κ. 4908/23.12.1991) ύστερα από συγχώνευση των εταιριών «ΑΔΕΛΦΟΙ ΒΑΡΔΑ ΕΝΔΥΜΑΤΑ Α.Ε.Β.Ε.» και «ΒΑΡΔΑΣ Α.Β.Ε.Ε.», στην οποία συμμετέχουν από 50% οι κ.κ. Θεόδωρος και Δημήτριος Βάρδας.

Το 1997 ο Θεόδωρος Βάρδας μαζί με την σύζυγό του Ζωή Θεοδώρου Βάρδα αποκτούν το 100% των μετοχών της «Κ. ΒΑΡΔΑΣ ΚΑΙ Δ. ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Ε.» και της «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.», ύστερα από την αποχώρηση του Δημήτριου Βάρδα από τις παραπάνω εταιρίες.

Το 1998 πραγματοποιήθηκε η συγχώνευση της «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.» με την «Κ. ΒΑΡΔΑΣ ΚΑΙ Δ. ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Ε.» με απορρόφηση της δεύτερης από τη πρώτη (Φ.Ε.Κ. Τεύχος Α.Ε. & Ε.Π.Ε. 5187/2.7.1998). Το αποτέλεσμα της παραπάνω συγχώνευσης ήταν η «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.» να επεκτείνει την δραστηριότητα της στη Βόρεια Ελλάδα μέσω της εκμετάλλευσης του καταστήματος λιανικής πώλησης ενδυμάτων στη Θεσσαλονίκη, που ανήκε στην απορροφηθείσα εταιρεία και παράλληλα να γίνει δικαιούχος του σήματος ΒΑΡΔΑΣ – ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ που κατείχε η «Κ. ΒΑΡΔΑΣ ΚΑΙ Δ. ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ» από το 1939.

Το 2001, και ειδικότερα στις 23 Απριλίου, το σύνολο των μετοχών της Εταιρείας εισήχθη για διαπραγμάτευση στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α.

Το 2002 η Εταιρεία ολοκλήρωσε τη διάθεση των αντληθέντων κεφαλαίων από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με Δημόσια Εγγραφή, που αφορούσε κυρίως στη δημιουργία νέων καταστημάτων, στην ανακαίνιση ήδη υφιστάμενων και στην αγορά εξοπλισμού.

Το 2003 η Εταιρεία συνέχισε το επενδυτικό της πρόγραμμα που αφορά στη δημιουργία νέων καταστημάτων με την λειτουργία νέων καταστημάτων στο Χαλάνδρι και στον Πειραιά. Επιπλέον η Εταιρεία προχώρησε στη μίσθωση ακινήτου επί της Λεωφ. Μαραθώνος στο Πικέρμι. Επί του εν λόγω ακινήτου η Εταιρεία δημιούργησε αποθηκευτικούς χώρους και χώρους παραλαβής και διακίνησης των εμπορευμάτων της, καθώς και κατάστημα λιανικής πώλησης.

Το **2004** η Εταιρεία προχώρησε σε μερική αναδιάρθρωση του εμπορικού της δικτύου με γνώμονα το χωροταξικό ορθολογισμό των σημείων πώλησης. Στο πλαίσιο αυτό έπαψαν να λειτουργούν τα καταστήματα franchise της Ν. Ιωνίας, της Κηφισιάς και τα δυο shop in shop της Κύπρου. Παράλληλα άνοιξαν τέσσερα νέα σημεία πώλησης, δυο shop in shop στο κατάστημα HONDOS Ομοιοίας, ένα shop in shop στο κατάστημα HONDOS Πατησίων και ένα shop in shop στο πολυκατάστημα «Πολιτικός» στη Λαμία.

Το **2005** η Εταιρεία προχώρησε σε περαιτέρω επέκταση του δικτύου πωλήσεων της με τη λειτουργία δυο νέων καταστημάτων εντός του πολυκαταστήματος ΑΤΤΙΚΑ, καταστήματος στη Νέα Κηφισιά, καταστήματος στη Κηφισιά και δυο νέων καταστημάτων στο εμπορικό κέντρο MALL στο Μαρούσι. Επιπλέον, τα γραφεία και το SHOW ROOM χονδρικής μετεφέρθησαν στις ιδιόκτητες εγκαταστάσεις Πικερμίου.

Το **2006** η Εταιρεία προχώρησε σε ορθολογικοποίηση του δικτύου πωλήσεων της αποκτώντας πλέον ισχυρή παρουσία σε περιοχές των Νοτίων και Βορείων προαστίων όπως στη Γλυφάδα όπου λειτούργησαν δυο νέα καταστήματα ένα ανδρικό και ένα BCBG ενώ ανακαινίσθηκε και το προϋπάρχον κατάστημα επί της Πλατείας Εσπερίδων ως αποκλειστικά γυναικείο, την λειτουργία νέου εξ' ολοκλήρου γυναικείου καταστήματος στο κέντρο της Αθήνας στην οδό Σταδίου 44, την λειτουργία Corner BCBG εντός του Πολυκαταστήματος NOTOS στην Αθήνα, την λειτουργία καταστήματος εντός του νέου Πολυκαταστήματος ΦΑΡΑΙ SHOPPING CITY στην Καλαμάτα και τέλος την λειτουργία νέου καταστήματος στα Ιωάννινα. Μέσω της συγχώνευσης με απορρόφηση της εταιρείας ΑΦΟΙ ΔΙΒΑΡΗ Α.Ε.Γ.Ε. η οποία εγκρίθηκε με την υπ. αριθμ. Κ2 – 17981 της 20/12/2006 του Υπουργείου Ανάπτυξης, η Εταιρεία απέκτησε το γυναικείο κατάστημα της στην Κηφισιά και το κατάστημα BCBG στη Ν. Ερυθραία, Στα τέλη του 2006 η Εταιρεία προέβη στην αγορά ενός σημαντικού ακινήτου επί της Λεωφόρου Μαραθώνος στο Πικέρμι συνολικής έκτασης οικοπέδου 18.274 τ.μ. και με κτίσματα εμβαδού 12.631 τ.μ. όμορο με τις ιδιόκτητες αποθήκες της επιχείρησης στην ίδια περιοχή.

1.3 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΗΣ ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.

Η δραστηριότητα της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. συνίσταται κυρίως στην προμήθεια και εμπορία ανδρικών και γυναικείων ενδυμάτων πολυτελείας και δευτερευόντως στην κατασκευή των παραπάνω από τρίτους με σύστημα facon και εμπορία μέσω χονδρικής ή λιανικής πώλησης.

Ειδικότερα, ένα μέρος από τα είδη που εμπορεύεται η Εταιρεία σήμερα κατασκευάζονται στο εξωτερικό από τρίτους (Γερμανία) για λογαριασμό της, με υφάσματα που επιλέγει και αγοράζει η ίδια και που παραδίνονται απευθείας στους κατασκευαστές. Οι ετικέτες που χρησιμοποιούνται για τα παραπάνω έτοιμα προϊόντα είναι είτε ετικέτες ιδιοκτησίας της Εταιρείας όπως Vardas Collection, Vardas 1939, Laura Donini είτε ετικέτες που χρησιμοποιούν οι ξένοι κατασκευαστές όπως Baumler, Ted Lapidus, P. Balmain, Louis Feraud, Daniel Hechter, McGregor κ.λπ.

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζεται η ανάλυση του Κύκλου εργασιών της Εταιρείας ανά δραστηριότητα (εμπορική – βιομηχανική & λιανική – χονδρική) για τις δύο τελευταίες οικονομικές της χρήσεις:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΑΝΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ				
(ποσά σε €)	01.01.2006-31.12.2006	%	01.01.2005-31.12.2005	%
Εμπορική Δραστηριότητα				
(εμπορία ετοιμών και κατεργασμένων από τρίτους ενδυμάτων)				
Χονδρική	7.604,4	16,0%	7.192,7	17,7%
Λιανική	30.321,9	64,0%	24.608,0	60,4%
Σύνολο	37.926,3	80,0%	31.800,7	78,1%
Βιομηχανική Δραστηριότητα				
(κατεργασία από τρίτους για λογαριασμό της Εταιρείας)				
Χονδρική	1.642,3	3,5%	1.525,3	3,7%
Λιανική	7.827,5	16,5%	7.382,5	18,1%
Σύνολο	9.469,8	20,0%	8.907,8	21,9%
Σύνολο Κύκλου Εργασιών	47.396,1	100,0%	40.708,5	100,0%

1.4 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

1.4.1 ΕΙΔΗ ΑΝΔΡΙΚΩΝ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ

Οι συλλογές ανδρικών ενδυμάτων της Εταιρείας περιλαμβάνουν προϊόντα τα οποία προμηθεύεται από γνωστούς οίκους του εξωτερικού, όπως:

ΣΥΛΛΟΓΕΣ ΑΝΔΡΙΚΩΝ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ	
1.	LANVIN PARIS
2.	CANALI
3.	CALVIN KLEIN
4.	CK by CALVIN KLEIN
5.	TED LAPIDUS PARIS
6.	L. FERAUD
7.	P. BALMAIN
8.	BAUMLER GERMANY
9.	DANIEL HECHTER
10.	BUSH by HUCKE GRUPPE
11.	MC GREGOR

12.	HARMONT & BLAINE
13.	B.D. BAGGIES
14.	GOOSE & GANDER

Παράλληλα, η ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. από το καλοκαίρι του 1999 σημείωσε μεγάλη επιτυχία στις πωλήσεις της νέας σειράς ανδρικής ενδυμασίας που εισήγαγε με την ετικέτα (brand name) «VARDAS 1939». Η παραπάνω επιτυχία σχετίζεται με την σωστή σχέση τιμής-ποιότητας της σειράς. Η παραπάνω σειρά κατασκευάζεται με τον παραδοσιακό τρόπο ραφής εξ' ολοκλήρου στην Ιταλία από τους Men's Club, Nocese, ενώ η ανάπτυξη της σειράς σε όλα τα στάδια (επιλογή υφασμάτων, κατασκευή μοντέλων) γίνεται από το εμπορικό τμήμα της Εταιρείας.

Πάγια τακτική της Εταιρείας αποτελεί η μη σύναψη συμβάσεων αποκλειστικής αντιπροσώπευσης και η μη εξάρτησή της από προμηθευτές. Απόρροια του ανωτέρω είναι η συνεργασία της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. με τους προαναφερθέντες οίκους να στηρίζεται σε συμφωνίες κυριών (gentlemen agreement), ώστε να καθίσταται δυνατή ανά πάσα στιγμή η διακοπή της οιασδήποτε συνεργασίας και η επιλογή άλλων οίκων - προμηθευτών. Έτσι κατά καιρούς η Εταιρεία χρησιμοποιεί και εναλλάσσει διάφορες ετικέτες (brand names) ανάλογα με την αξία και την εμπορευσιμότητά τους

Η Εταιρεία ήδη από το 1939 όπου ξεκίνησε τη δραστηριότητά της στήριξε τις πωλήσεις της στο δικό της διακριτικό τίτλο (brand name). Έκτοτε, ακολουθώντας την ίδια στρατηγική, εστιάζει στον εμπλουτισμό των παραδοσιακών της ετικετών με καινούριες, ενώ παράλληλα έχει τη δυνατότητα ανά σαιζόν να διαπραγματεύεται με τους προμηθευτές όσον αφορά την ποιότητα, τις παραδόσεις και την τιμή των προϊόντων.

1.4.2 ΕΙΔΗ ΓΥΝΑΙΚΕΙΩΝ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ

Το γυναικείο τμήμα ενδυμάτων της Εταιρείας έχει αναβαθμιστεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια με τον εμπλουτισμό του με νέες σειρές επώνυμων οίκων, όπως:

ΣΥΛΛΟΓΕΣ ΓΥΝΑΙΚΕΙΩΝ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ	
1.	CALVIN KLEIN
2.	CK by Calvin Klein
3.	EMOZIONI
4.	POLLINI
5.	MARIELLA BURANI
6.	AMULETI per MARIELLA BURANI
7.	BCBG MAX AZRIA
8.	LAUNDRY by Shelli Segal
9.	CARLA CARINI GROUP
10.	MALIPARMI
11.	COCCAPANI TREND
12.	DANIEL HECHTER

13.	UNGARO FUCSHIA
14.	BIANCA

Παράλληλα, όπως και με τις ανδρικές συλλογές, η ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. αναπτύσσει στην Ιταλία και στην Γερμανία την δική της ετικέτα (brand name) LAURA DONINI, με γνώμονα τις ανάγκες και τις απαιτήσεις της σύγχρονης ελληνίδας. Οι συλλογές αυτές δημιουργούνται στην Ιταλία από Ιταλούς σχεδιαστές σε συνεργασία με τα στελέχη marketing του γυναικείου τμήματος πωλήσεων της Εταιρείας.

1.5 ΧΟΝΔΡΙΚΗ

Ξεκινώντας από το 2004 η Εταιρεία δραστηριοποιήθηκε δυναμικά και στο χώρο της χονδρικής εμπλουτίζοντας σημαντικά το χαρτοφυλάκιο σημάτων της με την αντιπροσώπευση νέων επώνυμων συλλογών όπως:

- Ανδρικές Συλλογές

Calvin Klein, CK by Calvin Klein, P. Balmain, Daniel Hechter, Harmont & Blaine, Goose & Gander, Landini, Enrico Coveri, Mash, B.D. Baggies, J & Company, Z-Brand, Aemkei, Ed Hardy, Afflicion.

- Γυναικείες Συλλογές

Linea Pelle, J & Company, Shangana, Danang, American Retro, Mash.

1.6 ΔΙΚΤΥΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

Η διάθεση των προϊόντων της Εταιρείας γίνεται μέσω ενός μεγάλου δικτύου πωλήσεων, το οποίο αποτελείται από ιδιόκτητα και μισθωμένα καταστήματα. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται το δίκτυο πωλήσεων της Εταιρείας ανά κατηγορία πωλήσεων:

ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ		
Διεύθυνση	Περιοχή	Χρήση
Λεωφ. Μεσογείων 225 & Χαριτωνίδου	Αθήνα	<ul style="list-style-type: none">• Κατάστημα λιανικής πώλησης,• Γραφεία (έδρα της Εταιρείας)
Σταδίου 44	>>	<ul style="list-style-type: none">• Κατάστημα λιανικής πώλησης
Σταδίου 44B	>>	>>
Σταδίου 44Γ	>>	>>
Αμερικής 15	>>	>>
Αναγνωστοπούλου & Ξάνθου	>>	>>
Ηροδότου 24 & Πατριάρχου Ιωακείμ	>>	>>
Λεωφ. Μεσογείων 233	Χολαργός	>>
Α. Παπανδρέου 35 – The Mall –	Μαρούσι	>>
Λ. Πεντέλης 91	Χαλάνδρι	>>
Παναγίτσας 6	Κηφισιά	>>
Λεωφ. Κηφισίας 310	Ν. Ερυθραία	>>
Κύπρου 70 - Πλατεία Εσπερίδων	Γλυφάδα	>>
Κύπρου 51	Γλυφάδα	>>
Αγ. Νικολάου 49 & Γρ. Λαμπράκη 46	Γλυφάδα	>>

Λεωφ. Ποσειδώνος 27-28	Π. Φάληρο	>>
Δραγάτση 8	Πειραιάς	>>
Α. Παπανδρέου 19	Χαλάνδρι	>>
Χ. Τρικούπη 151	Νέα Κηφισιά	>>
FACTORY OUTLET – Πειραιώς 76	Ν. Φάληρο	>>
Λεωφ. Ηρακλείου 356	Ηράκλειο	>>
Ελ. Βενιζέλου 12 & Μητροπόλεως	Θεσσαλονίκη	>>
Ερμού 19	Λάρισα	>>
Αγ. Νικολάου 33	Βόλος	>>
Αγ. Νικολάου 20	Πάτρα	>>
Ν. Ζέρβα 4-6	Ιωάννινα	>>
Λ. Κωνσταντινουπόλεως 41*	Περιστερί	>>
Χατζημιχάλη Γιάνναρη 58 *	Χανιά, Κρήτης	>>
14ο χλμ. Αθηνών – Λαυρίου	Παιανία	<ul style="list-style-type: none"> • Κατάστημα λιανικής πώλησης, • Αποθήκες
23ο χλμ. Λεωφ. Μαραθώνος	Πικέρμι	<ul style="list-style-type: none"> • Κατάστημα λιανικής πώλησης • Αποθήκες

Εκ του συνόλου των καταστημάτων της Εταιρείας δύο (2) λειτουργούν ως εκπτώτικα σημεία πώλησης, όπως παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

ΕΚΠΤΩΤΙΚΑ ΣΗΜΕΙΑ ΠΩΛΗΣΗΣ (SALES STORES)		
Κατάστημα	Διεύθυνση	Περιοχή
VARDAS – FACTORY OUTLET	Πειραιώς 76	Ν. Φάληρο
Π. ΑΔΑΜΑΚΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	Λ. Κωνσταντινουπόλεως 41	Περιστερί

Στα εκπτώτικα σημεία πώλησης πωλούνται προϊόντα της Εταιρείας προηγούμενων χρήσεων, σε χαμηλότερες τιμές αλλά πάντα με κέρδος για την επιχείρηση. Στόχος της λειτουργίας των καταστημάτων αυτών είναι η διαρκής ανανέωση και η μη ύπαρξη στάσιμων και απαξιωμένων εμπορευμάτων.

Παράλληλα, η Εταιρεία διαθέτει επίσης Εσωτερικά Σημεία Πώλησης (Shop in Shop) εντός μεγάλων πολυκαταστημάτων, όπως παρουσιάζονται ακολούθως:

ΕΣΩΤΕΡΙΚΑ ΣΗΜΕΙΑ ΠΩΛΗΣΗΣ ΕΝΤΟΣ ΠΟΛΥΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ (SHOP IN SHOP)		
Διεύθυνση	Περιοχή	Εμβαδόν (m²)
HONDOS CENTER, Πλ. Ομονοίας 4	Αθήνα	195
ΑΤΤΙΚΑ, Πανεπιστημίου 9	Αθήνα	508
NOTOS GALLERIES, Αιόλου & Λυκούργου 8	Αθήνα	177
ΦΑΡΑΙ SHOPPING CITY	Καλαμάτα	142

Σημαντική είναι και η συνεργασία της Εταιρείας με καταστήματα τρίτων (franchise) που λειτουργούν υπό το διακριτικό τίτλο VARDAS, και αφορούν στη χονδρική πώληση προϊόντων της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. προς τις εταιρείες αυτές, με ικανοποιητικά περιθώρια κέρδους.

Οι περιοχές που λειτουργούν καταστήματα franchise παρουσιάζονται κατωτέρω:

ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ ΠΟΥ ΛΕΙΤΟΥΡΓΟΥΝ ΥΠΟ ΤΟ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΟ ΤΙΤΛΟ VARDAS		
Διεύθυνση	Περιοχή	Ιδιοκτήτης
Γεωργ. Παπανδρέου 20,	Ζωγράφου	Σ. ΣΤΕΦΑΝΙΔΗΣ ΚΑΙ ΣΙΑ Ο.Ε.
Χατζημιχάλη Γιάνναρη 58	Χανιά	ΜΟΝΤΕΛΙΤ ΕΜΠΟΡΙΚΗ Ε.Π.Ε.
Λ. Κωνσταντινουπόλεως 41	Περιστέρι	Π. ΑΔΑΜΑΚΟΣ Α.Β.Ε.Ε.

Η γεωγραφική κατανομή των πωλήσεων της Εταιρείας για τις οικονομικές χρήσεις 01.01.2006 – 31.12.2006 και 01.01.2005 – 31.12.2005 παρουσιάζεται στον ακόλουθο πίνακα:

ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ	01.01.2006 – 31.12.2006	%	01.01.2005 – 31.12.2005	%
Εμπορική Δραστηριότητα				
Αττική	34.412,9	72,6%	28.905,9	71,0%
Θεσσαλονίκη	1.336,2	2,8%	1.334,4	3,3%
Λοιπές περιοχές	2.177,2	4,6%	1.560,4	3,8%
Σύνολο	37.926,3	80,0%	31.800,7	78,1%
Βιομηχανική Δραστηριότητα				
Αττική	8.299,6	17,5%	7.776,9	19,1%
Θεσσαλονίκη	567,7	1,2%	657,9	1,6%
Λοιπές περιοχές	602,5	1,3%	473,0	1,2%
Σύνολο	9.469,8	20,0%	8.907,8	21,9%
Γενικό Σύνολο	47.396,1	100,0%	40.708,5	100,0%

Ο κυριότερος όγκος πωλήσεων της Εταιρείας, ήτοι 90,1%, όπως προκύπτει από τον ανωτέρω πίνακα, κατά την τελευταία χρήση 01.01.2006 – 31.12.2006 αφορά πωλήσεις στην περιοχή της Αττικής. Ποσοστό 5,9% των συνολικών πωλήσεων κατευθύνεται προς άλλες περιοχές της Ελλάδος ενώ το υπόλοιπο 4,0% διενεργείται στην περιοχή της Θεσσαλονίκης.

1.7 ΔΙΟΙΚΗΣΗ – ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, σύμφωνα με την απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων που πραγματοποιήθηκε στις 23.06.03 (Φ.Ε.Κ. Τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε. 8697/12.08.2003) και το από 23.06.2003 Πρακτικό του Δ.Σ. για τη συγκρότησή του σε σώμα, έχει ως εξής:

- **Θεόδωρος Βάρδας** του Κωνσταντίνου, Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος.
- **Γεώργιος Καραμητσάνης** του Παναγιώτου, Αντιπρόεδρος.
- **Γεώργιος Αντύπας** του Βασιλείου, Μέλος του Δ.Σ.
- **Μιχαήλ Μούκας** του Ιωάννου, Μέλος του Δ.Σ.
- **Ναταλία Βάρδα** του Θεοδώρου, Μέλος του Δ.Σ.
- **Τατιάνα Βάρδα** του Θεοδώρου, Μέλος του Δ.Σ.

Η θητεία του Διοικητικού Συμβουλίου είναι πενταετής και λήγει στις 30.06.2008.

Από τα ανωτέρω μέλη, οι κ.κ. Γεώργιος Καραμητσάνης και Γεώργιος Αντύπας αποτελούν ανεξάρτητα μέλη υπό την έννοια ότι δεν συνδέονται με άλλη σχέση με την Εταιρεία και τους μετόχους της, πλην της εν λόγω συμμετοχής τους στο Δ.Σ. της Εταιρείας.

Την Εταιρεία εκπροσωπεί και δεσμεύει με μόνη την υπογραφή του ο Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος κ. Θεόδωρος Βάρδας, ο οποίος διευθύνει και διαχειρίζεται όλες τις εργασίες και υποθέσεις της Εταιρείας, εκπροσωπεί την Εταιρεία ενώπιον του Δημοσίου και των δημοσίων, δημοτικών, κοινοτικών και άλλων αρχών και κατευθύνει και συντονίζει όλες τις φάσεις της δραστηριότητας της Εταιρείας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο χορηγεί, ανάλογα με τις ανάγκες της Εταιρείας, συγκεκριμένες εξουσιοδοτήσεις σε συγκεκριμένα Μέλη του ή/και υπαλλήλους της Εταιρείας, προκειμένου να υπογράφουν επιταγές, συναλλαγματικές και άλλες εντολές πληρωμής, να συνάπτουν συμφωνητικά μίσθωσης, συμφωνητικά πώλησης των μεταχειρισμένων αυτοκινήτων, να εκπροσωπούν την Εταιρεία ενώπιον των φορολογικών αρχών αναφορικά με τις δηλώσεις φόρου, του Υπουργείου Συγκοινωνιών αναφορικά με την ταξινόμηση των αυτοκινήτων κ.λπ.

Τα μέλη του Δ.Σ. της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. έλαβαν για τη συμμετοχή τους στο Δ.Σ., για τη τελευταία χρήση 01.01.2006 – 31.12.2006, συνολικές αμοιβές ύψους € 150.000.

Από τα μέλη του Δ.Σ. της Εταιρείας οι κ.κ. Μιχαήλ Μούκας, Οικονομικός Διευθυντής, Ναταλία Βάρδα, Υπεύθυνη Marketing, και Τατιάνα Βάρδα, Βοηθός Marketing συνδέονται με σχέση εξαρτημένης εργασίας με την Εταιρεία. Οι ανωτέρω έλαβαν για την ιδιότητά τους αυτή κατά την τελευταία χρήση 01.01.2006 – 31.12.2006, συνολικές αμοιβές €265.182.

Το σύνολο των μικτών αποδοχών των Διευθυντικών Στελεχών της Εταιρείας που συνδέονται με αυτήν με σχέση εξαρτημένης εργασίας, πλην των αμοιβών των μελών του Δ.Σ., για τη χρήση 01.01.2006 – 31.12.2006, ανήλθε σε € 368.181.

Όλα τα μέλη του Δ.Σ. και τα διευθυντικά στελέχη της Εταιρείας έχουν την Ελληνική ιθαγένεια, με εξαίρεση τον κ. Gaetano Di Giulio, που έχει την Ιταλική ιθαγένεια.

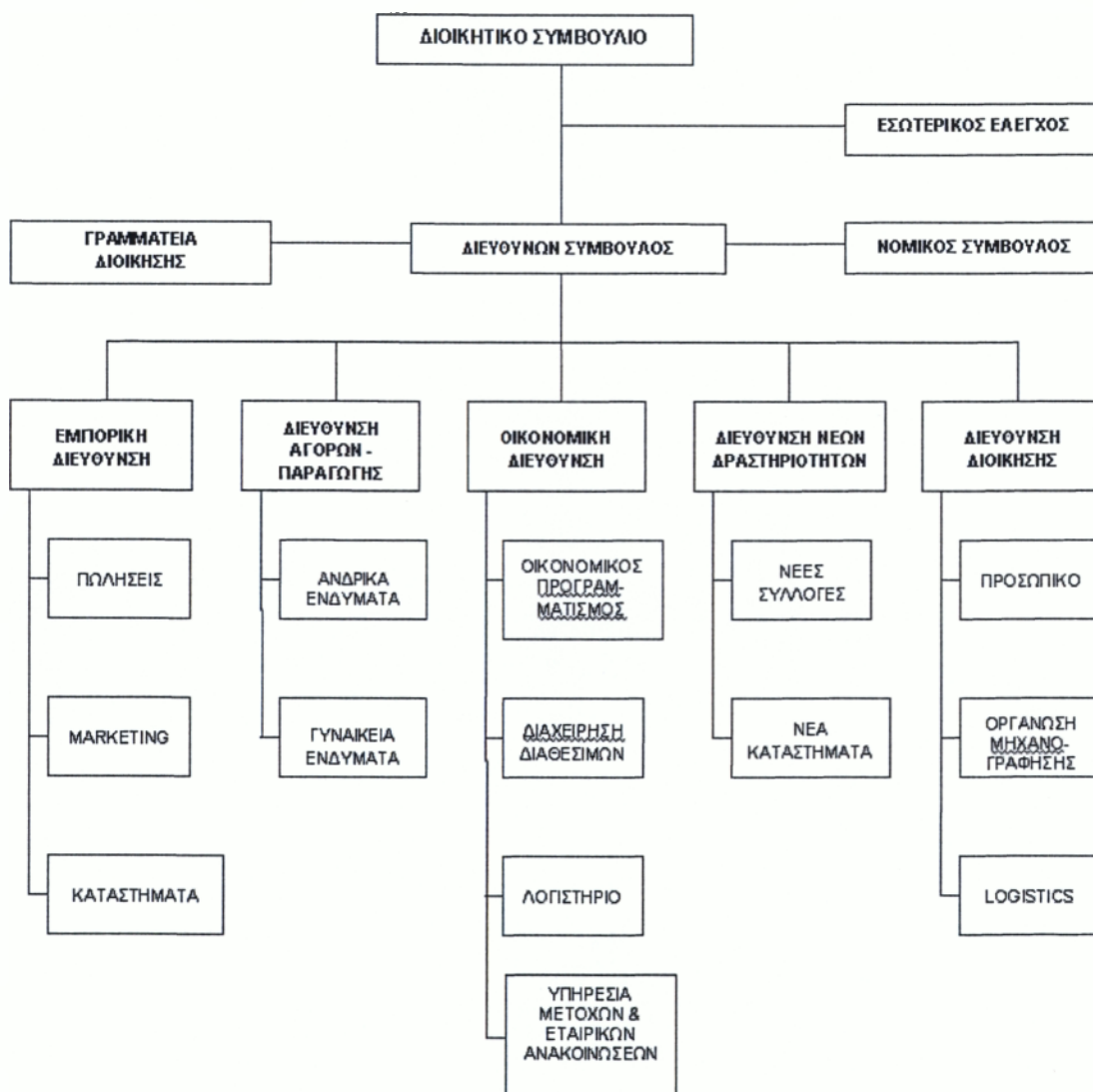
Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας και τα στελέχη της διεύθυνσης της Εταιρείας δεν έχουν καταδικαστεί τελεσίδικα για πράξεις ατιμωτικές, ή για οικονομικά

εγκλήματα, ή είναι αναμειγμένα σε δικαστικές εκκρεμότητες που αφορούν πτώχευση, εγκληματική πράξη και απαγόρευση άσκησης:

- επιχειρηματικής δραστηριότητας,
- χρηματιστηριακών συναλλαγών,
- επαγγέλματος ως σύμβουλος επενδύσεων, διευθυντικό στέλεχος τραπεζών
- ασφαλιστικών εταιριών, ανάδοχος έκδοσης, στέλεχος χρηματιστηριακών εταιριών κ.λπ.

1.8 ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ

Η οργανωτική διάρθρωση της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. παρουσιάζεται στο ακόλουθο διάγραμμα:



πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

1.9 ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ

Κύριο μέλημα της Διοίκησης είναι η δημιουργία και διασφάλιση ενός πολύ καλού εργασιακού περιβάλλοντος για το ανθρώπινο δυναμικό της. Στα πλαίσια αυτά η Εταιρεία διαθέτει σύγχρονο εσωτερικό κανονισμό εργασίας και φροντίζει ώστε η εξέλιξη του προσωπικού της να γίνεται με βάση αξιολογικά κριτήρια.

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζεται η εξέλιξη του μέσου όρου του απασχολούμενου προσωπικού της Εταιρείας για τις περιόδους 01.01.2006 – 31.12.2006 και 01.01.2005 – 31.12.2005, ανά κατηγορία δραστηριότητας:

ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ ΚΑΙ ΜΟΡΦΩΤΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ		
	01.01.2006-31.12.2006	01.01.2005-31.12.2005
Διοίκηση	39	39
Διάθεση	256	199
Τεχνικοί	37	38
ΣΥΝΟΛΟ	332	276
Από τους οποίους απόφοιτοι Α.Ε.Ι.-Τ.Ε.Ι.	26	24

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

Το σύνολο του προσωπικού της Εταιρείας είναι ασφαλισμένο στην “INTERAMERICAN ΖΩΗΣ” για την κάλυψη κινδύνων ζωής, ατυχήματος, ανικανότητας και περιθαλψης.

1.10 ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΤΗΣ ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. ΣΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Η Εταιρεία δεν συμμετέχει (κατά πλειοψηφία ή μειοψηφία) σε επιχειρήσεις ή κοινοπραξίες ή συνεταιρισμούς οποιασδήποτε νομικής μορφής (ούτε έχει ενιαία διεύθυνση ή κοινή διοίκηση ή κοινή μετοχική σχέση με άλλη επιχείρηση και ούτε υπάρχουν συμβάσεις ελέγχου πλειοψηφίας ή διορισμού οργάνων άλλης εταιρείας).

ΔΙΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ

Δεν υπάρχουν εταιρίες στις οποίες συμμετέχει η ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. και κατά συνέπεια δεν υπάρχουν διεταιρικές συναλλαγές μεταξύ της Εταιρείας και άλλων συνδεδεμένων εταιριών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

Ο κλάδος ένδυσης και υπόδησης στην ελληνική αγορά τα τελευταία δέκα χρόνια χαρακτηρίζεται από σημαντικές αλλαγές, όπως χαρακτηριστικά αναφέρονται: η δημιουργία εγχώριων ή αλλοδαπών αλυσίδων καταστημάτων σε αντικατάσταση των πολλών μικρών καταστημάτων με οικογενειακό χαρακτήρα, η ανάγκη παρακολούθησης των συνεχώς μεταβαλλόμενων τάσεων της μόδας και ο ανταγωνισμός από τρίτες χώρες σε συνδυασμό με τη σταδιακή απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου.

Οι αλυσίδες καταστημάτων ήταν αυτές που οδήγησαν και επιτάχυναν τις παραπάνω εξελίξεις, αφού διαθέτοντας ισχυρά brand names διεθνούς αναγνώρισης και σημαντική εμπειρία από τη δραστηριοποίησή τους σε αγορές του εξωτερικού, διαμόρφωσαν πρότυπα οργάνωσης προβολής και διανομής των προϊόντων τους στα οποία αναγκάστηκαν να προσαρμοστούν και οι ελληνικές επιχειρήσεις.

Ο κλάδος ένδυσης στην Ελλάδα διακρίνεται σε δυο κατηγορίες:

1. Η **πρώτη κατηγορία** αποτελείται από πληθώρα ανώνυμων ενδυμάτων, τα οποία προέρχονται είτε από εγχώριες βιοτεχνίες είτε εισάγονται από τρίτες χώρες. Κύρια χαρακτηριστικά των προϊόντων αυτών είναι η χαμηλή τιμή και η αμφίβολη ποιότητά τους.

2. Η **δεύτερη κατηγορία** αποτελείται από επώνυμα προϊόντα, τα οποία είτε παράγονται στο εσωτερικό βάσει αυστηρών προδιαγραφών και γνήσιων σχεδίων, είτε εισάγονται από χώρες του εξωτερικού από γνωστούς οίκους μόδας με εγγύηση ποιότητας και γνησιότητας. Επίσης, το επώνυμο ένδυμα και υπόδημα χαρακτηρίζεται από την ύπαρξη τίτλου (brand name) και υψηλή αναγνωρισιμότητα από τους καταναλωτές (brand awareness).

Η αγορά των επώνυμων ειδών ένδυσης διευρύνεται συνεχώς και αποκτά συνεχώς μεγαλύτερο μερίδιο στη συνολική ζήτηση ενδυμάτων. Η παρουσίασή τους μέσα από καλοστημένα και πολυτελή καταστήματα καθώς και η πρόσληψη εξειδικευμένου προσωπικού για την πώληση, εφαρμόζεται όλο και περισσότερο από τις επιχειρήσεις του κλάδου. Συνεπώς, τα επώνυμα προϊόντα περνούν από μια παρατεταμένη φάση ανάπτυξης, με κύρια χαρακτηριστικά την υψηλή διαφημιστική δαπάνη, την ισχυρή ζήτηση, τη διεύρυνση των μεριδίων έναντι των ανωνύμων ενδυμάτων που σε μεγάλο βαθμό αποδίδεται και στην αυξημένη έμφαση των επιχειρήσεων στο μάρκετινγκ.

2.2 ΑΛΥΣΙΔΕΣ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ

Ο τομέας της λιανικής πώλησης κατέχει πρωταγωνιστικό ρόλο στον κλάδο ένδυσης και υπόδησης, συνέπεια της μεγάλης ανάπτυξης που παρουσίασαν τα τελευταία χρόνια οι αλυσίδες καταστημάτων που διαθέτουν κυρίως επώνυμα προϊόντα.

Οι επιχειρήσεις που εκμεταλλεύονται αλυσίδες καταστημάτων ετοιμών ενδυμάτων εντάσσονται σε μια από τις παρακάτω κατηγορίες:

1. ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΕΤΟΙΜΩΝ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ.

Στην κατηγορία αυτή ανήκουν επιχειρήσεις οι οποίες δραστηριοποιούνται στην παραγωγή ενδυμάτων. Κατά το παρελθόν οι εταιρείες αυτές ασχολούνταν αποκλειστικά με την παραγωγή των προϊόντων αυτών και τη χονδρική πώληση τους, ενώ στη συνέχεια στράφηκαν και στην άμεση διάθεση του μέσω των δικών τους (εταιρικών) καταστημάτων, δημιουργώντας με αυτόν τον τρόπο δικό τους δίκτυο διανομής. Η κίνηση αυτή δίνει στις επιχειρήσεις το πλεονέκτημα για μείωση του κόστους διάθεσης των προϊόντων στην αγορά, στην επιλογή, από την πλευρά τους, του τρόπου διαμόρφωσης του εσωτερικού και εξωτερικού χώρου των καταστημάτων, τα οποία λειτουργούν με το ίδιο εμπορικό σήμα, αλλά και του τρόπου εξυπηρέτησης των πελατών, ενώ παράλληλα η πιστωτική και τιμολογιακή πολιτική που εφαρμόζεται, κατευθύνεται και ελέγχεται από την ίδια την εταιρία

2. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ.

Σχετικά με τις επιχειρήσεις που ασχολούνται με εισαγωγές ετοιμών ενδυμάτων αναφέρεται ότι, οι ίδιοι παράγοντες που ώθησαν τις παραγωγικές επιχειρήσεις στην ανάπτυξη του δικού τους δικτύου διανομής, οδήγησαν και τις εταιρείες αυτής της κατηγορίας στην ανάπτυξη αντίστοιχα του δικτύου διανομής τους. Αντίθεση με την προηγούμενη κατηγορία, υπάρχει στο γεγονός ότι ένας μεγάλος αριθμός εισαγωγικών επιχειρήσεων εισήγαγε στο παρελθόν προϊόντα υψηλής

αναγνωρισιμότητας, με συνέπεια την εύκολη δημιουργία και ανάπτυξη των αλυσίδων τους στην εγχώρια αγορά.

3. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΠΟΥ ΠΡΟΜΗΘΕΥΟΝΤΑΙ ΤΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΤΟΥΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΓΧΩΡΙΑ ΑΓΟΡΑ.

Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι επιχειρήσεις οι οποίες στο παρελθόν λειτουργούσαν ως μεμονωμένα καταστήματα και έπειτα οι συνθήκες της αγοράς τα ανάγκασαν να εισχωρήσουν κάτω από την «ομπρέλα» ενός ισχυρού εμπορικού σήματος ή να δημιουργήσουν τη δική τους αλυσίδα καταστημάτων ετοιμών ενδυμάτων προκειμένου να αντεπεξέλθουν στο έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Στο σημείο αυτό τονίζεται ότι, πολλές από τις επιχειρήσεις του κλάδου δε δραστηριοποιούνται μόνο σε έναν τομέα, δηλαδή στην κατασκευή ή στις εισαγωγές ή στην εμπορεία ενδυμάτων, αλλά είναι δυνατόν να ασχολούνται ταυτόχρονα με ένα συνδυασμό από τις συγκεκριμένες δραστηριότητες.

Επιπλέον, στην εγχώρια αγορά δραστηριοποιούνται και πολυεθνικές επιχειρήσεις οι οποίες διαθέτουν ένα ήδη καταξιωμένο σήμα στις διεθνείς αγορές, με αποτέλεσμα να εισέλθουν και στην ελληνική αγορά είτε με την ίδρυση θυγατρικών εταιρειών, είτε με την εκχώρηση master franchise σε ελληνικές επιχειρήσεις.

Αρκετές από τις αλυσίδες καταστημάτων ετοιμών ενδυμάτων διαθέτουν και υποκαταστήματα ή «copiers» σε πολυκαταστήματα. Το καθεστώς λειτουργίας των εν λόγω σημείων πώλησης διαφοροποιείται ανάλογα με το πολυκατάστημα.

Τα πλεονεκτήματα των αλυσίδων καταστημάτων της λιανικής πώλησης είναι τα εξής:

- **Υψηλός βαθμός αναγνωρισιμότητας** από τους καταναλωτές λόγω της ύπαρξης μεγάλου αριθμού καταστημάτων με κοινή επωνυμία-σήμα καθώς και κοινή φιλοσοφία όσον αφορά στο σχεδιασμό των εσωτερικών χώρων.
- Η ισχυρή διαπραγματευτική θέση που έχουν έναντι των προμηθευτών τους συνίσταται στην **διάθεση των προϊόντων τους σε ανταγωνιστικές τιμές.**
- Η εισαγωγή από χώρες με **χαμηλό κόστος παραγωγής.**
- Η δημιουργία **οικονομιών κλίμακας.**
- Η **δυνατότητα χρηματοδότησης** των αγορών μέσω πιστωτικών καρτών και η παροχή στους πελάτες άλλων προνομίων μέσω της συνεργασίας με πιστωτικούς οργανισμούς.
- Η **ταχύτερη ενημέρωση για τις τάσεις της διεθνούς μόδας** συμβάλλουν στην ανάλογη προσαρμογή των διατιθεμένων προϊόντων αλλά και στη συχνότερη ανανέωση των προσφερομένων ειδών.
- Η **διαρκής διαφημιστική προβολή** και η δημιουργία **ισχυρής επωνυμίας-σήματος.**

Σημαντική ώθηση στην ανάπτυξη των αλυσίδων έδωσε η επέκταση και καθιέρωση του θεσμού της δικαιόχρησης (franchising), που επιτρέπει σε μικρές επιχειρήσεις το δικαίωμα χρήσης του ονόματος και πώλησης των προϊόντων μιας επώνυμης αλυσίδας. Δεν είναι λίγες οι εταιρίες που χρησιμοποιούν το σύστημα αυτό για την επέκταση τους, κυρίως παραγωγικές μονάδες που αποκτούν με αυτό το τρόπο άμεση πρόσβαση στη λιανική με μεγάλο αριθμό σημείων πώλησης και χαμηλό κόστος επένδυσης. Η όξυνση του ανταγωνισμού αναδεικνύει τη σημασία της επωνυμοποίησης-διαφοροποίησης του προϊόντος, και της παρουσίας της αλυσίδας στο μεγαλύτερο δυνατό αριθμό εμπορικών σημείων, ώστε ο θεσμός του franchising να προβάλλει πλέον ως ο κυριότερος τρόπος δημιουργίας και επέκτασης μιας βιώσιμης αλυσίδας.

Επιπροσθέτως, θα πρέπει να συνυπολογισθεί και η αναβίωση των πολυκαταστημάτων. Η λειτουργία εντός των πολυκαταστημάτων των shops-in-a-shop δίνει στους καταναλωτές τη δυνατότητα για πραγματοποίηση ολοκληρωμένων αγορών σε περιορισμένο χώρο και δυνατότητα ενίσχυσης και επέκτασης των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο λιανικής πώλησης. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι, τα corners που βρίσκονται εντός των πολυκαταστημάτων στην πλειοψηφία τους δεν είναι υποκαταστήματα της αλυσίδας. Στις περιπτώσεις αυτές πραγματοποιείται χονδρική πώληση προς τα πολυκαταστήματα από την εταιρεία που διαθέτει τα αντίστοιχα προϊόντα η οποία επιπλέον επεμβαίνει και στη διαμόρφωση του σχετικού χώρου εντός του πολυκαταστήματος.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν την πορεία των εταιριών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της λιανικής πώλησης και σχετίζονται με την πορεία της ζήτησης των επωνύμων ειδών ένδυσης και υπόδησης έχουν ως εξής:

- Η **διαφήμιση** αποτελεί ίσως τον σημαντικότερο παράγοντα καθώς προβάλλει και καθιστά επώνυμη μια αλυσίδα καταστημάτων. Η γνωστοποίηση του σήματος και των προϊόντων μιας αλυσίδας είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την περαιτέρω επέκτασή της σε νέες γεωγραφικές περιοχές και την απόσπαση μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς, γεγονός που επιβεβαιώνεται και από τη διαφημιστική δαπάνη για την προβολή των επιχειρήσεων. Η διαφήμιση των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον τομέα της λιανικής πώλησης και κυρίως των αλυσίδων καταστημάτων πραγματοποιείται κυρίως μέσω του περιοδικού τύπου. Το γεγονός αυτό σχετίζεται άμεσα με την ύπαρξη περιοδικών που απευθύνονται σε συγκεκριμένες ηλικίες-ομάδες καταναλωτών ή target groups (π.χ. περιοδικά τύπου life style ή περιοδικά απευθυνόμενα σε γονείς κλπ). Δίνεται έτσι η δυνατότητα κατεύθυνσης της διαφημιστικής προβολής σε συγκεκριμένες ηλικιακές ή εισοδηματικές ομάδες ανάλογα με την επιθυμητή εικόνα του προϊόντος και του καταστήματος.
- Η **ποιότητα** των διατιθέμενων προϊόντων αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για τη διατήρηση της πελατείας και τη συνεχή αύξηση των πωλήσεων. Η οξύτητα του

ανταγωνισμού που επικρατεί στον εν λόγω κλάδο επιβάλλει τη διάθεση προϊόντων υψηλής ποιότητας.

- Οι **εκπτώσεις και τα προϊόντα σε τιμές προσφοράς**, αποτελούν και αυτές σημαντικό παράγοντα για την προσέλκυση πελατών, ιδιαίτερα κατά την περίοδο των εορτών και των εκπτώσεων όπου και πραγματοποιούνται οι υψηλότερες πωλήσεις συνεπεία της εποχικότητας που παρουσιάζει ο εν λόγω κλάδος.
- Η **γεωγραφική περιοχή** στην οποία δραστηριοποιείται μια αλυσίδα καταστημάτων επηρεάζει την πορεία των πωλήσεων της. Επίσης η ύπαρξη και άλλων ομοειδών επιχειρήσεων εντείνει τον ανταγωνισμό και περιορίζει το μερίδιο κάθε αλυσίδας στη συνολική αγορά.
- Οι **καταναλωτικές συνήθειες** παίζουν σημαντικό ρόλο και σχετίζονται άμεσα με την γεωγραφική περιοχή στην οποία βρίσκονται οι εκάστοτε πελάτες.

2.3 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό, στοιχείο που προκύπτει από την πληθώρα των αλυσίδων ενδυμάτων που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά. Η αύξηση των πωλήσεων και η διεύρυνση του μεριδίου αγοράς αποτελεί πρωταρχικό στόχο της κάθε αλυσίδας, για την επίτευξη του οποίου χρησιμοποιούνται διάφορες τεχνικές προώθησης και προβολής.

Η κυριότερη μέθοδος προώθησης των πωλήσεων είναι η διαφημιστική προβολή στα διάφορα μέσα ενημέρωσης (εφημερίδες, περιοδικά, ραδιόφωνο, τηλεόραση). Βασική μέθοδος προώθησης των πωλήσεων είναι η τιμολογιακή και πιστωτική πολιτική. Θα πρέπει να αναφερθεί ότι γενικότερα όσον αφορά το εμπόριο και όχι μόνο στην εξεταζόμενη δραστηριότητα, οι αλυσίδες καταστημάτων λόγω του όγκου των συναλλαγών τους και των εκτεταμένων δικτύων πωλήσεων τα οποία διαθέτουν, έχουν τη δυνατότητα να προμηθεύονται τα είδη τους (είτε αποκλειστικά από την εγχώρια αγορά είτε πραγματοποιώντας και εισαγωγές), με ευνοϊκότερους όρους σε σχέση με τις μικρότερες επιχειρήσεις. Άμεση απόρροια αυτού είναι η ευχέρεια συμπίεσης του περιθωρίου κέρδους, σε συνδυασμό με την εκμετάλλευση των οικονομιών κλίμακας. Επιπλέον μέσω της διαφήμισης και της προώθησης, καθώς και της δυνατότητας παροχής προσφορών, πιστωτικών διευκολύνσεων (άτοκες δόσεις κλπ.) και άλλων παροχών (πχ. κάρτες μελών για καλύτερες τιμές), οι αλυσίδες έχουν μεγαλύτερη ευχέρεια καθιέρωσης του εμπορικού σήματος τους, αλλά και εδραίωσης του στοιχείου της «φήμης και πελατείας» (goodwill), στοχεύοντας έτσι στη δημιουργία του δικού τους «πιστού» καταναλωτικού κοινού (customer loyalty).

Πολλές αλυσίδες ενδυμάτων χρησιμοποιούν ως μέσο προώθησης των πωλήσεων τους, την ενημέρωση του καταναλωτή με έντυπο υλικό, το οποίο διανέμεται, είτε μέσω των ιδίων καταστημάτων, είτε ως ένθετα στον περιοδικό και ημερήσιο τύπο, είτε με ταχυδρομική αποστολή προς τους πελάτες τους οποίους καταχωρούν τα σημεία πώλησης στη βάση δεδομένων τους. Τα έντυπα αυτά κυκλοφορούν κατά κύριο λόγο σε περιόδους αλλαγής των κολεξιόν των καταστημάτων, σε περιόδους εκπτώσεων και προσφορών ή σε περιπτώσεις νέων πελατών.

Οι τεχνολογικές εξελίξεις δεν αφήνουν ανεπηρέαστες και τις αλυσίδες ενδυμάτων, οι οποίες επιλέγουν το διαδίκτυο (internet) ως βασικό μέσο προβολής. Οι περισσότερες επιχειρήσεις του κλάδου παρουσιάζουν στην ιστοσελίδα τους ενδύματα από την τρέχουσα κολεξιόν τους, καθώς και τις διευθύνσεις των καταστημάτων τους. Συχνά, η αναφερόμενη παρουσίαση ανταποκρίνεται στο προφίλ του πελατειακού κοινού στο οποίο στοχεύει η αλυσίδα («target group»), με το κατάλληλο «στήσιμο» του δικτυακού τόπου (μουσική, χρώματα κλπ.). ακόμη, σημαντική υπηρεσία που προσφέρεται από εταιρείες οι οποίες αναπτύσσουν τα δίκτυα των καταστημάτων τους μέσω του συστήματος της δικαιόχρησης είναι και η ενημέρωση των υποψηφίων δικαιοδόχων (franchisees) σε θέματα σχετικά με το franchising της συγκεκριμένης αλυσίδας. Επίσης, πολλές αλυσίδες καταστημάτων ετοιμών ενδυμάτων επιλέγουν να διαφημιστούν και μέσω ιστοσελίδων που σχετίζονται με το χώρο του ενδύματος, με σκοπό την επίτευξη της μεγαλύτερης δυνατής αναγνωρισιμότητας από τους αγοραστές. Τονίζεται ότι, η ανάπτυξη του ηλεκτρονικού εμπορίου έχει οδηγήσει πολλές εταιρείες ενδυμάτων μέσω του διαδικτύου. Στη χώρα μας, η συγκεκριμένη μέθοδος πωλήσεων δεν έχει αναπτυχθεί σε μεγάλο βαθμό λόγω του γενικότερου φόβου χρήσης πιστωτικών καρτών στο διαδίκτυο, αλλά και λόγω της φύσης των ιδίων των προϊόντων καθώς για την αγορά τους προηγείται συνήθως δοκιμή.

Στην αύξηση των πωλήσεων συμβάλλει και η ενημέρωση για τις τάσεις της μόδας από πλευράς των αλυσίδων, σε συνδυασμό με την συχνή ανανέωση των προϊόντων. Σήμερα, ο καταναλωτής έχει την ευχέρεια να επιλέξει μεταξύ μεγάλου αριθμού καταστημάτων, ενώ ταυτόχρονα είναι περισσότερο ενημερωμένος για τις τάσεις στη μόδα και τα νέα σχέδια και μοντέλα των διαφόρων κατηγοριών ενδυμάτων. Γι' αυτό το λόγο, οι αλυσίδες ενδυμάτων επικεντρώνουν την προσοχή τους στην τακτή ανανέωση των προϊόντων τους, κυρίως με βάση την αλλαγή της εποχής, παράλληλα δε ακολουθούν τις εξελίξεις της μόδας και τις προτιμήσεις των καταναλωτών.

Επίσης σημαντικός είναι ο ρόλος της ενιαίας εικόνας των καταστημάτων μιας αλυσίδας, όχι μόνο όσον αφορά το προϊόντα που διατίθενται, τις τιμές και τις προσφορές, αλλά και στο επίπεδο εξυπηρέτησης των καταναλωτών. Το χαρακτηριστικό αυτό δημιουργεί ένα αίσθημα «ασφάλειας» στον καταναλωτή ο οποίος γνωρίζει ότι θα βρει το ίδιο επίπεδο υπηρεσιών σε οποιοδήποτε σημείο της συγκεκριμένης αλυσίδας, ενισχύοντας ακόμα περισσότερο το στοιχείο του «customer loyalty».

Στα πλαίσια αυτά, η διαμόρφωση του εσωτερικού και εξωτερικού χώρου των καταστημάτων, γίνεται κατά τέτοιο τρόπο που, αφενός μεν να επικρατεί ομοιομορφία μεταξύ των σημείων πώλησης και αφετέρου να προσελκύει τους καταναλωτές και ιδιαίτερα το συγκεκριμένο κοινό (target group) στο οποίο απευθύνεται. Γι' αυτό το λόγο, δίνεται μεγάλη βαρύτητα στη διαρρύθμιση των καταστημάτων, στην εσωτερική και εξωτερική διακόσμηση, στην καθαριότητα του χώρου, στο φωτισμό και στον τρόπο σχεδίασης της βιτρίνας και του καταστήματος γενικότερα.

Οι προοπτικές των αλυσίδων λιανικής πώλησης ετοιμών ενδυμάτων στο μέλλον διαγράφονται ευόμιες καθώς έχουν κερδίσει ένα μεγάλο μέρος του καταναλωτικού κοινού και το μερίδιό τους στη λιανική πώληση διαρκώς αυξάνεται. Οι συνθήκες έντονου ανταγωνισμού στη λιανική διάθεση, στην ευρύτερη ζώνη της Ευρώπης, προβλέπεται να οδηγήσουν τις εγχώριες επιχειρήσεις σε στρατηγικές συμφωνίες και συνεργασίες με οίκους εκτός συνόρων, αποβλέποντας στη γεωγραφική διεύρυνση των εμπορικών δραστηριοτήτων τους και στην αύξηση των μεριδίων τους, αλλά και στην εδραίωση της επωνυμίας τους. Καταλυτικό ρόλο διαδραμάτισε και αναμένεται να διαδραματίσει περαιτέρω κατά τα επόμενα χρόνια, το άνοιγμα της ευρωπαϊκής αγοράς και η εισαγωγή του ευρώ ως κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος.

Η αναδιοργάνωση της ελληνικής αγοράς ενδυμάτων που ξεκίνησε τα τελευταία χρόνια με πρωταγωνιστές τις μεγάλες αλυσίδες καταστημάτων έχει οδηγήσει πολλά μικρά καταστήματα εκτός αγοράς. Η εξέλιξη αυτή έρχεται ως αποτέλεσμα της παρατεταμένης κρίσης του εμπορίου λόγω της περιορισμένης ζήτησης, με φαινόμενα όπως οι μεγάλες περιόδους των εκπτώσεων.

Ένας σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει τον ανταγωνισμό στον κλάδο και διαμορφώνει τη δομή του είναι η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών και η πίεση που προέρχεται από υποκατάστατα προϊόντα. Αντιθέτως, ο κίνδυνος εισαγωγής νέων επιχειρήσεων στον κλάδο δεν αποτελεί παράγοντα που επηρεάζει τις συνθήκες ανταγωνισμού που επικρατούν σε αυτόν, καθώς η παραγωγή συγκεντρώνεται κυρίως σε μεγάλα βιομηχανικά συγκροτήματα, γεγονός που συνεπάγεται τη διενέργεια σημαντικών επενδύσεων από τους δυναμικούς ανταγωνιστές και συνεπώς καθιστούν την είσοδο τους δύσκολη.

Γενικότερα, ο κλάδος του ενδύματος στο σύνολό του χαρακτηρίζεται από περιορισμένη ανάπτυξη λόγω των εξής προβλημάτων:

- Το υψηλό κόστος αποθεματικών, συνεπεία των συχνών αλλαγών στις προτιμήσεις των καταναλωτών.
- Ο κατακερματισμός της αγοράς σε πολλές μονάδες παραγωγής οικογενειακού ή βιοτεχνικού χαρακτήρα.
- Ο μεγάλος βαθμός επιμερισμού της αγοράς σε σχέση με τις προτιμήσεις των καταναλωτών.
- Ο μεγάλος βαθμός διαφοροποίησης των προϊόντων.

Παρά το γεγονός ότι η ζήτηση του κλάδου επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από το διαθέσιμο εισόδημα και η ανάπτυξή του είναι περιορισμένη, οι προοπτικές για τον κλάδο εμφανίζονται ιδιαίτερα ευνοϊκές. Σε αυτό συμβάλλουν η αυξανόμενη σημασία της εξωτερικής εμφάνισης τόσο σε κοινωνικό όσο και σε επαγγελματικό επίπεδο καθώς και το γεγονός ότι ολοένα και περισσότερες επιχειρήσεις επεκτείνονται στην αγορά της επαρχίας όπου υπάρχουν μεγαλύτερα περιθώρια ανάπτυξης.

Η κυρίαρχη τάση και για τα επόμενα χρόνια εκτιμάται ότι θα είναι η συνεχής επέκταση των μεγάλων αλυσίδων με brand names ευρείας αναγνώρισης και η συγκέντρωση των πωλήσεων σε περιορισμένο αριθμό αλυσίδων. Η εξέλιξη αυτή αναμένεται να πραγματοποιηθεί σε βάρος των

μεμονωμένων καταστημάτων και σε ορισμένες περιπτώσεις των αλυσίδων με περιορισμένο αριθμό σημείων πώλησης και χαμηλότερη αναγνωρισιμότητα.

Η πλειοψηφία των αλυσίδων στοχεύει στην ίδρυση νέων καταστημάτων και στην επέκταση των δραστηριοτήτων της στο σύνολο της χώρας. Η διεύρυνση του δικτύου καταστημάτων των αλυσίδων αναμένεται να επιτευχθεί σε μεγάλο βαθμό μέσω του θεσμού του franchising.

Η είσοδος νέων αλυσίδων στην αγορά αναμένεται να συνεχιστεί καθώς επιχειρήσεις που μέχρι πρόσφατα δραστηριοποιούνταν αποκλειστικά στον τομέα της παραγωγής ή της εισαγωγής ενδυμάτων, προβαίνουν στην ανάπτυξη δικών τους δικτύων καταστημάτων για την απ' ευθείας διάθεση των προϊόντων τους. Ήδη ένας αριθμός από αυτές με μικρή ή ανύπαρκτη δραστηριοποίηση στη λιανική πώληση μέχρι πρόσφατα αναπτύσσει δίκτυα καταστημάτων με στόχο να επωφεληθεί από την ισχυροποίηση της επωνυμίας του προϊόντος που προσφέρει η ύπαρξη εξειδικευμένων σημείων πώλησης με κοινή φιλοσοφία προσαρμοσμένη στο κοινό προς το οποίο απευθύνεται.

Επιπλέον, ένας αριθμός εισαγωγικών κυρίως επιχειρήσεων με ήδη διευρυμένο δίκτυο πωλήσεων και σημαντική εμπειρία στο χώρο των αλυσίδων επιδιώκει την ανάπτυξη ανάλογων δικτύων για άλλα εμπορικά σήματα που αντιπροσωπεύει στην ελληνική αγορά και τη δημιουργία εξειδικευμένων σημείων πώλησης για τα συγκεκριμένα προϊόντα. Η εμφάνιση επομένως νέων αλυσίδων κατά τα επόμενα χρόνια αναμένεται να προέλθει από τις δυο αυτές πηγές και λιγότερο από την επέκταση των δικτύων καταστημάτων που λειτουργούν σε τοπικό επίπεδο. Εν τούτοις, ο ρυθμός εμφάνισης νέων αλυσίδων προβλέπεται να είναι μικρότερος σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, καθώς περιορίζονται σταδιακά τα περιθώρια ανάπτυξης της αγοράς.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

3.1 ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ 31.12.2006

Στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζεται η εξέλιξη της οικονομικής κατάστασης της Εταιρίας για την χρήση 2006:

Ι. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ποσά σε Ευρώ	Σημείωση	<u>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ</u>	
		<u>31/12/06</u>	<u>31/12/05</u>
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ενσώματα πάγια	6	38.194.516,98	32.052.274,27
Προκαταβολές ενοικίων	7	2.819.379,59	3.460.408,44
Άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία		558.960,19	430.190,21
Υπερπλά επιτηδεύματος	26	<u>233.040,28</u>	<u>0,00</u>
		<u>41.805.897,04</u>	<u>35.962.872,92</u>
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα	8	16.672.308,13	14.802.452,96
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	9	13.359.088,16	13.319.910,07
Τομιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	10	<u>1.615.614,72</u>	<u>1.230.703,99</u>
		<u>31.647.211,03</u>	<u>29.353.067,02</u>
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		<u>73.553.108,07</u>	<u>65.315.939,94</u>
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ			
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής			
Μετοχικό κεφάλαιο	11	7.128.000,00	7.128.000,00
Υπερ το άρτιο	11	550.113,69	550.113,69
Λοιπα αποθεματικά	12	1.167.761,15	1.056.761,15
Αποιλέσματα εις νέον	12	<u>6.518.921,21</u>	<u>6.377.996,68</u>
Σύνολο καθαρής θέσης		<u>17.364.796,05</u>	<u>17.112.873,72</u>
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	14	23.677.500,00	29.380.000,00
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	15	2.014.153,18	1.850.864,82
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	16	815.737,05	959.265,09
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματικής μίσθωσης	14	<u>5.655.087,95</u>	<u>9.376.280,72</u>
		<u>32.162.478,18</u>	<u>32.566.420,63</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθειές και λοιπές υποχρεώσεις	13	10.068.296,29	8.266.156,73
Τρέχων φόρος εισοδήματος		195.954,02	343.640,86
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	14	9.111.450,19	2.799.596,94
Βραχυπρόθεσμο μέρος εντόκων δανείων	14	4.215.134,02	3.507.146,35
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματικής μίσθωσης	14	<u>435.049,32</u>	<u>689.100,71</u>
		<u>24.025.833,84</u>	<u>15.636.645,59</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>56.188.312,02</u>	<u>48.203.066,22</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		<u>73.553.108,07</u>	<u>65.315.939,94</u>

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

II. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Ποσό σε Ευρώ	Σημείωση	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ			
		1/1-31/12/2006	1/1-31/12/2005	1/10-31/12/2006	1/10-31/12/2005
Πωλήσεις		47.396.165,70	40.708.527,95	14.371.263,76	12.094.654,97
Άλλα έσοδα εκμεταλλευτικής		116.775,07	92.226,58	58.331,02	39.924,19
Μεταβολές στα αποθέματα των εταίρων		96.024,64	105.127,15	622.587,12	212.865,87
Ανακόσμες εμπορευμάτων και υλών		-20.769.816,95	-18.255.577,59	-5.848.734,35	-4.953.543,12
Παροχές σε εργαζόμενους	18	-8.176.033,05	-7.340.450,39	-2.321.667,00	-2.085.503,78
Αποσβέσεις	19	-2.257.501,32	-1.998.039,93	-623.100,99	-718.258,84
Άλλα έξοδα	17	-11.332.308,75	-9.156.259,64	-4.143.838,74	-3.049.605,02
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	20	-2.101.328,22	-1.698.948,48	-622.104,44	-653.628,74
Κέρδος προ φόρου		2.971.976,12	2.465.605,65	1.482.736,38	906.705,63
Φόρος εισοδήματος	21	-938.053,79	-899.966,26	-547.186,54	-425.919,08
Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		2.033.922,33	1.565.619,37	945.540,84	480.786,55
Καθαρό κέρδος από διακοπήσεις δραστηριότητες		0,00	0,00	0,00	0,00
Καθαρό κέρδος χρήσεως		2.033.922,33	1.565.619,37	945.540,84	480.786,55
Κέρδη κατά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		0,171	0,131	0,080	0,040
Αποδιδόμενο σε:					
Μετόχους μητρικής		2.033.922,33	1.565.619,37	945.540,84	480.786,55

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

III. ΠΙΝΑΚΑΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΙΩΝ

Ποσό σε Ευρώ	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ				Σύνολο ιδίων κεφαλαίων
	Αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής				
	Μετοχικό κεφάλαιο	Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Κέρδη εις νέο	
Υπόλοιπα 01.01.2005	7.128.000,00	550.113,69	970.761,15	8.452.779,51	17.101.654,35
Λοιπά αποθεματικά			86.000,00	-86.000,00	0,00
Αποτέλεσμα περιόδου				1.565.619,37	1.565.619,37
Μερίσματα πληρωθέντα				-1.544.400,00	-1.544.400,00
	0,00	0,00	86.000,00	-74.780,63	11.219,37
Υπόλοιπα 31.12.2005	7.128.000,00	550.113,69	1.056.761,15	8.377.998,86	17.112.873,72
Υπόλοιπα 01.01.2006	7.128.000,00	550.113,69	1.056.761,15	8.377.998,86	17.112.873,72
Λοιπά αποθεματικά			111.000,00	-111.000,00	0,00
Αποτέλεσμα περιόδου				2.033.922,33	2.033.922,33
Μερίσματα πληρωθέντα				-1.782.000,00	-1.782.000,00
	0,00	0,00	111.000,00	140.922,33	261.922,33
Υπόλοιπα 31.12.2006	7.128.000,00	550.113,69	1.167.761,15	8.518.921,21	17.364.796,05

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

IV. ΤΑΜΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ποσό σε Ευρώ	<u>ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</u>	
	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
Ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες		
Κέρδη προ φόρων	2.971.976,12	2.455.605,65
Προσαρμογές για:		
- Αποσβέσεις	2.257.501,32	1.998.039,93
- Αποτελέσματα (εσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές)	-2.953,11	1.434,30
- Χρεωστικούς τόκους	2.101.329,22	1.699.848,46
	<u>7.327.853,55</u>	<u>6.155.028,38</u>
Μείωση / (Αύξηση) αποθεμάτων	-1.463.483,97	-15.667,28
Μείωση / (Αύξηση) απαιτήσεων	675.023,63	-3.319.646,99
Αύξηση / (Μείωση) υποχρεώσεων	-146.974,26	907.289,19
Μείωση προβλέψεων	-143.528,04	31.950,96
Ταμιακές ροές από τις λειτουργίες	<u>-1.076.962,64</u>	<u>-2.398.094,12</u>
Τόκο πληρωθέντες	-2.032.136,92	-1.562.087,67
Φόρος εισοδήματος πληρωθείς	-906.977,01	-1.068.764,75
Ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	<u>3.309.776,96</u>	<u>1.128.081,62</u>
Ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες		
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενικών, κοινοπραξιών, και λοιπών επενδύσεων	-120.000,00	51.337,97
Μείον: Ταμιακά διαθέσιμα & ισοδύναμα θυγατρικής	<u>171.337,97</u>	0,00
Αγορά ενσωμάτων παγίων	-7.282.774,67	-5.432.626,39
Προκαταβολές ενοικίων	0,00	-1.559.124,00
Εγγυήσεις	-76.882,37	-70.888,67
Εισπραξη από πώληση ενσωμάτων παγίων	48.156,00	3.347,46
Ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	<u>-7.282.143,27</u>	<u>-7.059.289,80</u>
Ταμιακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες		
Λήψη δανείων	34.334.735,26	80.707.652,81
Εξόφληση δανείων	-24.017.396,34	-62.676.946,33
Μερίσματα πληρωθέντα	-1.892.380,20	-1.268.312,50
Πληρωμή κεφαλαίου χρηματοδοτικών μισθώσεων	-4.287.471,70	-548.645,78
Ταμιακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες	<u>4.137.477,02</u>	<u>6.213.848,20</u>
Καθαρή αύξηση (μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	386.119,73	282.740,02
Ταμιακά διαθέσιμα στην αρχή της περιόδου	<u>1.230.703,99</u>	<u>947.963,97</u>
Ταμιακά διαθέσιμα στη λήξη της περιόδου	<u>1.615.814,72</u>	<u>1.230.703,99</u>

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

3.2 ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Το μετοχικό κεφάλαιο της «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.» ανέρχεται σήμερα σε € 7.128.000,00 διαιρούμενο σε 11.880.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας € 0,60 η κάθε μία.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας είναι ολοσχερώς καταβεβλημένο.

Δεν υπάρχουν μερίδια που να αντιπροσωπεύουν κεφάλαια, δεν υπάρχουν μετατρέψιμα, ανταλλάξιμα ή παραστατικά δικαιωμάτων προς κτήση ομολογιών (WARRANTS).

Σημειώνεται ότι κατά τον χρόνο σύνταξης του παρόντος Ετήσιου Δελτίου, δεν έχει ληφθεί απόφαση για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας.

Η εξέλιξη και ο τρόπος κάλυψης του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας από την σύστασή της μέχρι σήμερα, παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ (ποσά σε €)									
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΓΕΝΙΚΗΣ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗΣ	ΑΡΙΘΜΟΣ Φ.Ε.Κ. / ΤΑΠΕΤ	ΑΥΞΗΣΗ / ΜΕΙΩΣΗ			ΣΥΝΟΛΟ		ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΩΝ	ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ	ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ
		Ποσό αύξησης	Τρόπος αύξησης	ΜΕΤΟΧΩΝ	ΜΕΤΟΧΩΝ				
Ιδρυτικό Κεφάλαιο	4908/23.12.1991	1.528.980,19	Αρχικό κεφάλαιο	521.000	521.000	1.528.980,19	2,93		
30.06.1997	5806/08.08.1997	1.221.716,80	Καταβολή μετρητών						
		184.005,87	Κεφαλαιοποίηση της αναπροσαρμογής της αξίας των ακινήτων	479.000	1.000.000	2.834.702,86	2,93		
29.06.1998	5187/02.07.1998	70.550,26	Μεταφορά, λόγω συγχώνευσης με απορρόφηση, του μετοχικού κεφαλαίου της "Κ. ΒΑΡΔΑΣ - Δ. ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Ε."	24.040	1.024.040	3.005.253,12	2,93		
08.12.2000	2086/09.04.2001	Μείωση ονομαστικής αξίας της κάθε μετοχής από € 2,93 σε € 0,59 η κάθε μία.		4.096.160	5.120.200	3.005.253,12	0,59		
		481.173,88	Καταβολή μετρητών	819.800	5.940.000	3.486.427,00	0,59		
19.11.2001	10713/04.12.2001	Αύξηση ονομαστικής αξίας της κάθε μετοχής από € 0,59 σε € 0,60 η κάθε μία							
		77.573,00	Κεφαλαιοποίηση μέρους του αποθεματικού "Διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το όριο"	-	5.940.000	3.564.000,00	0,60		
		3.564.000,00	Κεφαλαιοποίηση μέρους του αποθεματικού "Διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το όριο"	6.940.000	11.880.000	7.128.000,00	0,60		
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΑΤΑ ΤΗΝ 31.12.2006									
					11.880.000	7.128.000,00	0,60		

3.3 ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ – ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα Ίδια κεφάλαια της «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.» καθώς και η λογιστική αξία της μετοχής:

Ποσά σε Ευρώ

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ				
	Αποδίδομενα στους μετόχους της μητρικής				
	Μετοχικό κεφάλαιο	Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Κέρδη εις νέο	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων
Υπόλοιπα 01.01.2005	7.128.000,00	550.113,69	970.761,15	8.452.779,51	17.101.654,35
Λοιπά αποθεματικά			86.000,00	-86.000,00	0,00
Αποτέλεσμα περιόδου				1.556.619,37	1.556.619,37
Μερισμάτα πληρωθέντα				-1.544.400,00	-1.544.400,00
	0,00	0,00	86.000,00	-74.780,63	11.219,37
Υπόλοιπα 31.12.2005	7.128.000,00	550.113,69	1.056.761,15	8.377.998,88	17.112.873,72
					Λογιστική Αξία Μετοχής 1,44
Υπόλοιπα 01.01.2006	7.128.000,00	550.113,69	1.056.761,15	8.377.998,88	17.112.873,72
Λοιπά αποθεματικά			111.000,00	-111.000,00	0,00
Αποτέλεσμα περιόδου				2.033.922,33	2.033.922,33
Μερισμάτα πληρωθέντα				-1.782.000,00	-1.782.000,00
	0,00	0,00	111.000,00	140.922,33	261.922,33
Υπόλοιπα 31.12.2006	7.128.000,00	550.113,69	1.167.761,15	8.518.921,21	17.364.796,05
					Λογιστική Αξία Μετοχής 1,46

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

3.4 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

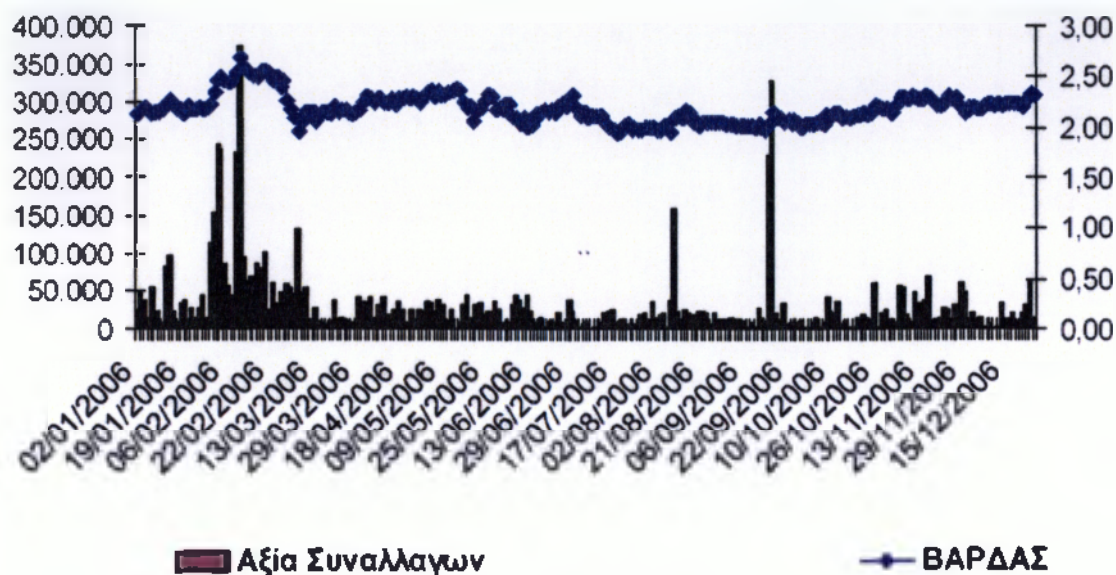
Οι μετοχές της Εταιρείας εισήχθησαν για διαπραγμάτευση στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α. στις 23.04.2001. Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται στατιστικά στοιχεία για την τιμή της μετοχής της Εταιρείας, τον όγκο συναλλαγών της σε τεμάχια και σε ευρώ, την τιμή του Γενικού Δείκτη, του Δείκτη Λιανικού Εμπορίου καθώς και του Δείκτη Παράλληλης για την περίοδο 02.01.2006 – 29.12.2006:

Ημερομηνία	Τιμή* (σε €)	Συνολικός μηνιαίος όγκος συν/γών (σε τεμάχια)	Αξία συνολικού μηνιαίου όγκου συν/γών (σε €)	Τιμή Γενικού Δείκτη (σε μονάδες)	Τιμή Δείκτη Λιανικού Εμπορίου (σε μονάδες)
31/01/2006	2,23	349.395	763.252	3.977,84	5.802,43
28/02/2006	2,44	869.560	2.168.230	4.202,85	5.851,80
31/03/2006	2,25	302.905	638.971	4.122,34	5.866,88
28/04/2006	2,24	169.458	384.090	4.139,36	5.788,58
31/05/2006	2,19	240.944	543.299	3.753,21	5.756,30
30/06/2006	2,32	182.031	386.806	3.693,75	5.769,08
31/07/2006	2,00	103.991	209.269	3.747,98	5.898,21
31/08/2006	2,04	256.442	523.504	3.868,62	5.936,68
29/09/2006	2,03	371.453	758.141	3.931,05	6.117,02
31/10/2006	2,18	163.296	349.817	4.128,60	6.152,41
30/11/2006	2,15	285.287	647.476	4.220,50	6.197,27
29/12/2006	2,32	130.256	292.661	4.394,13	6.563,94

Αναπροσαρμοσμένη τιμή της μετοχής.

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

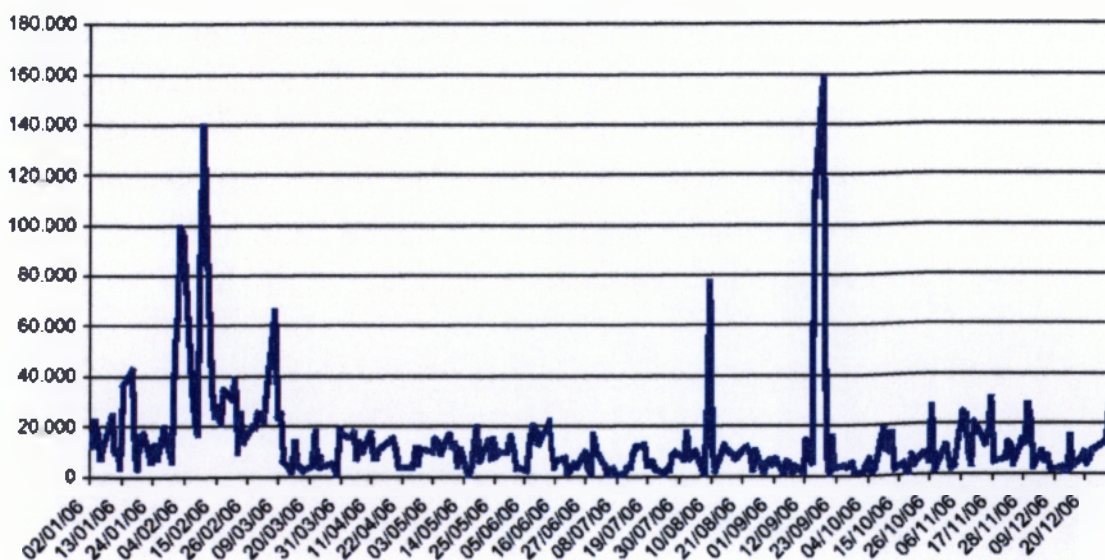
Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η πορεία της τιμής της μετοχής και η εξέλιξη της αξίας του όγκου συναλλαγών της μετοχής της Εταιρείας, για την περίοδο 03.01.2006 – 29.12.2006:



πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

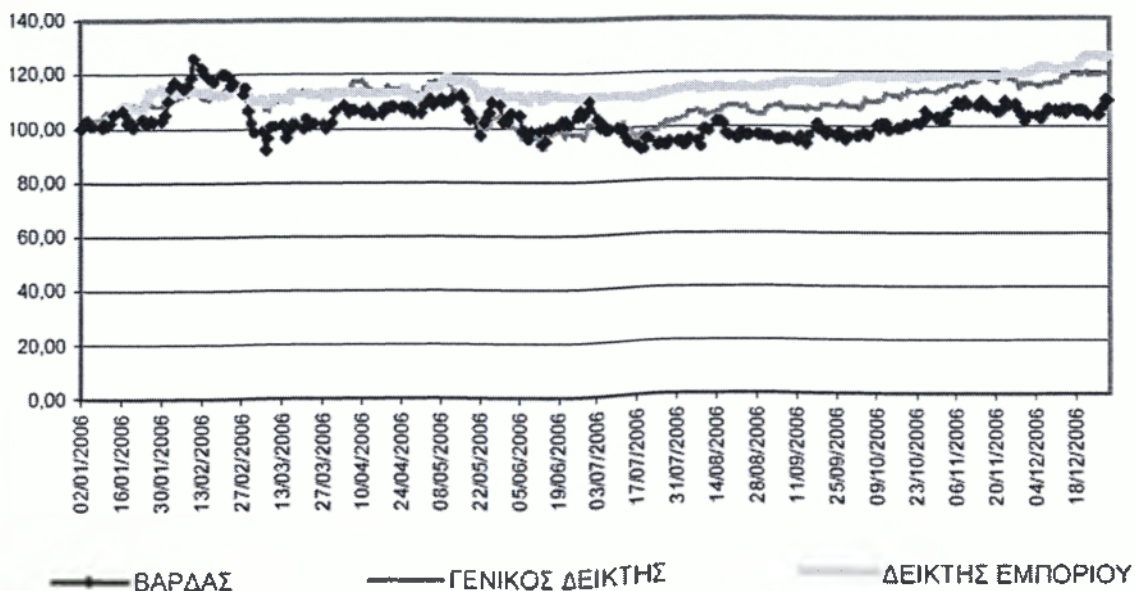
Το επόμενο διάγραμμα παρουσιάζει την εξέλιξη του ημερήσιου όγκου τεμαχίων των μετοχών της Εταιρείας για την περίοδο 03.01.2006 – 29.12.2006:

Εξέλιξη Ημερησίου Όγκου Τυχ



πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η πορεία της τιμής της μετοχής της Εταιρείας, του Γενικού Δείκτη του Χ.Α., του Δείκτη της Παράλληλης Αγοράς καθώς και του Δείκτη Λιανικού Εμπορίου για την περίοδο 03.01.2006 – 29.12.2006, τα οποία έχουν μετατραπεί με βάση το 100, που αναφέρεται στην ημερομηνία 03.01.2006 (ημερομηνία βάσης).



πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

3.5 ΜΕΤΟΧΟΙ

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η μετοχική σύνθεση της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. κατά την 31.12.2006:

ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΗΣ ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.		
Όνοματεπώνυμο Μετόχου	Αριθμός Μετοχών	(%) συμμετοχής
Θεόδωρος Κων. Βάρδας	9.000.000	75,75%
Λοιποί μέτοχοι	2.880.000	24,25%
ΣΥΝΟΛΟ	11.880.000	100,00%

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

Κατά την ίδια ημερομηνία, τα μέλη Δ.Σ. και τα διευθυντικά στελέχη της Εταιρείας – με εξαίρεση αυτούς που περιλαμβάνονται στον ανωτέρω πίνακα - κατείχαν 112.590 κοινές ονομαστικές μετοχές.

Δεν υπάρχουν κοινωνίες μετόχων, συμφωνίες μεταξύ μετόχων με οποιοδήποτε περιεχόμενο, δικαστική επιδίωξη ή επιδίωξη δικαιωμάτων ή αξιώσεων μετόχων από διεταιρικές συμβάσεις, άσκηση δικαιωμάτων μειοψηφίας. Πέραν των μετόχων που παρουσιάζονται στον παραπάνω πίνακα, δεν υπάρχει άλλος μέτοχος που να γνωρίζει η Εταιρεία με ποσοστό συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ίσο ή μεγαλύτερο του 3%.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Εταιρείας, δεν έχει επέλθει κατά την τελευταία χρήση μεταβολή στη μετοχική σύνθεση της Εταιρείας σε ποσοστό μεγαλύτερο ή ίσο του 3%.

3.6 ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

Κάθε μετοχή της Εταιρείας ενσωματώνει όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που καθορίζονται από το Νόμο (Κ.Ν. 2190/1920) και το Καταστατικό της Εταιρείας, το οποίο δεν περιέχει διατάξεις περισσότερο περιοριστικές από αυτές που προβλέπει ο Νόμος. Η κατοχή του τίτλου της μετοχής συνεπάγεται αυτοδικαίως την αποδοχή από τον κύριο αυτής του Καταστατικού της Εταιρείας και των νομίμων αποφάσεων των Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων.

Το Καταστατικό της Εταιρείας δεν περιέχει ειδικά δικαιώματα υπέρ συγκεκριμένων μετόχων.

Οι μετοχές της Εταιρείας είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμες. Μονάδα διαπραγμάτευσης είναι ο τίτλος των 10 μετοχών.

Η ευθύνη των μετόχων περιορίζεται στην ονομαστική αξία των μετοχών που κατέχουν. Οι μέτοχοι συμμετέχουν στην διοίκηση και στα κέρδη της Εταιρείας σύμφωνα με το Νόμο και τις διατάξεις του Καταστατικού. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις που απορρέουν από κάθε μετοχή παρακολουθούν αυτή σε οποιοδήποτε καθολικό ή ειδικό διάδοχο του μετόχου. Οι μέτοχοι ασκούν τα δικαιώματά τους σε σχέση με τη Διοίκηση της Εταιρείας μόνο μέσω των Γενικών Συνελεύσεων.

Οι μέτοχοι έχουν δικαίωμα προτίμησης σε κάθε μελλοντική αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της Εταιρείας, ανάλογα με τη συμμετοχή τους στο υφιστάμενο μετοχικό κεφάλαιο, όπως ορίζεται στο άρθρο 13, παράγραφος 5 του Κ. Ν. 2190/1920.

Κάθε μέτοχος, οπουδήποτε και να κατοικεί, λογίζεται ότι έχει νόμιμη κατοικία την έδρα της Εταιρείας ως προς τις σχέσεις του με αυτήν και υπόκειται στην Ελληνική Νομοθεσία. Κάθε διαφορά μεταξύ της Εταιρείας, αφ' ενός, και των μετόχων ή οποιουδήποτε τρίτου, αφ' ετέρου, υπάγεται στην αποκλειστική αρμοδιότητα των τακτικών δικαστηρίων, η δε Εταιρεία ενάγεται μόνον ενώπιον των δικαστηρίων της έδρας της.

Κάθε μετοχή παρέχει δικαίωμα μίας ψήφου. Συγκύριοι μετοχής, για να έχουν δικαίωμα ψήφου, πρέπει να υποδείξουν στην Εταιρεία εγγράφως έναν κοινό εκπρόσωπο για τη μετοχή αυτή, ο οποίος θα τους εκπροσωπήσει στη Γενική Συνέλευση, μέχρι δε τον καθορισμό αυτόν αναστέλλεται η άσκηση των δικαιωμάτων τους.

Κάθε μέτοχος δικαιούται να μετέχει στην Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας είτε αυτοπροσώπως είτε μέσω πληρεξουσίου. Για να μετάσχει μέτοχος στη Γενική Συνέλευση, πρέπει να καταθέσει τις μετοχές του στο Ταμείο της Εταιρείας ή στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, ή σε οποιαδήποτε Τράπεζα στην Ελλάδα, πέντε (5) τουλάχιστον ημέρες πριν από την ορισθείσα για τη συνεδρίαση της Γενικής Συνέλευσης ημερομηνία. Μέσα στην ίδια προθεσμία πρέπει να κατατίθενται στην Εταιρεία οι αποδείξεις κατάθεσης των μετοχών και τα έγγραφα εκπροσώπησης και να δίνεται στο μέτοχο απόδειξη για την είσοδο του στη Γενική Συνέλευση.

Μέτοχοι που δεν συμμορφώνονται με τα παραπάνω θα μετέχουν στη Γενική Συνέλευση μόνο με την άδειά της.

Μέτοχοι, που εκπροσωπούν το 5% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου έχουν το δικαίωμα:

- α) Να ζητήσουν από το Πρωτοδικείο της έδρας της Εταιρείας το διορισμό ενός ή περισσότερων ελεγκτών για τον έλεγχο της Εταιρείας σύμφωνα με τα άρθρα 40, 40ε του Κ.Ν. 2190/1920.
- β) Να ζητήσουν τη σύγκληση Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων. Το Διοικητικό Συμβούλιο υποχρεούται να συγκαλέσει τη Συνέλευση αυτή εντός τριάντα (30) ημερών από την ημέρα κατάθεσης της αίτησης στον Πρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου. Οι αιτούντες μέτοχοι οφείλουν να αναγράφουν στην αίτηση τα θέματα για τα οποία καλείται να αποφασίσει η Γενική Συνέλευση.

Κάθε μέτοχος μπορεί να ζητήσει, δέκα (10) ημέρες πριν από την Τακτική Γενική Συνέλευση, τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις και τις σχετικές εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και των Ελεγκτών.

Μέρισμα δικαιούται κάθε μέτοχος κατά την ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων από την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων ή οποτεδήποτε ορισθεί.

3.7 ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Δημόσιες Προσφορές

Όσον αφορά την τελευταία και τρέχουσα χρήση η Εταιρεία δεν προέβη σε Δημόσια Προσφορά Αγοράς / Ανταλλαγής μετοχών άλλης Εταιρείας. Κατά το ίδιο διάστημα δεν έλαβε χώρα από τρίτους δημόσια πρόταση αγοράς ή ανταλλαγής μετοχών της Εταιρείας.

Σημαντικές Δικαστικές Εκκρεμότητες

Δεν υφίστανται επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές καθώς και αποφάσεις δικαστικών ή διαιτητικών οργάνων σε βάρος της Εταιρείας που θα μπορούσαν να επιφέρουν σημαντικές επιπτώσεις στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία της Εταιρείας.

Αγορά Ιδίων Μετοχών

Η Εταιρεία κατά την τελευταία χρήση 01.01.2006 – 31.12.2006 δεν προέβη σε αγορά ιδίων μετοχών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΓΕΝΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

4.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

ΤΡΟΠΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Τα αποτελέσματα της χρήσεως υπολογίσθηκαν με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) που η επιχείρησή μας εφαρμόζει από το 2005.

Κατά την 1^η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. έγινε αποτίμηση των ακινήτων της Εταιρείας στην εύλογη αξία τους (fair value) με ημερομηνία 1/1/2004 και προέκυψε θετική διαφορά (υπεραξία) ποσού 7.390.000 Ευρώ.

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ 2006 (σε χιλιάδες Ευρώ)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>ΜΕΤΑΒΟΛΗ (%)</u>
Κύκλος εργασιών	47.396	40.708	16.42
Μικτό κέρδος	24.046	20.909	15.00
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων	7.331	6.154	19.00
Κέρδη προ φόρων	2.972	2.456	21.00
Μείον: καταβαλλόμενοι φόροι	<u>(938)</u>	<u>(900)</u>	4.00
Κέρδη μετά από φόρους	<u>2.034</u>	<u>1.556</u>	30.70

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

Ειδικότερα οι πωλήσεις στην χρήση 2006 αυξήθηκαν κατά 16,42% ως αποτέλεσμα της διεύρυνσης και ωρίμανσης του δικτύου καταστημάτων.

Με τον ίδιο περίπου ρυθμό αυξήθηκε και το μικτό κέρδος (ποσοστό αύξησης 15,00%). Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) αυξήθηκαν επίσης σημαντικά σε ποσοστό 19%.

Τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν στο ποσό των 2.972.000 Ευρώ (αύξηση 21%).

Τέλος, τα μετά από φόρους καθαρά κέρδη ως αποτέλεσμα των ως άνω ευνοϊκών εξελίξεων αυξήθηκαν σημαντικά κατά 30,70% και διαμορφώθηκαν στο ποσό των 2.034.000 Ευρώ έναντι ποσού 1.556.000 Ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2005.

4.2 ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η Εταιρεία την τελευταία τετραετία 2003 – 2006 παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα:

ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ				
ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ				
2003	2004		2005	2006
Συνολικό Μέρισμα	1.306.800	1.544.400	1.782.000	1.782.000
Μέρισμα ανά μετοχή	0,11	0,13	0,15	0,15

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

Όπως προκύπτει από τον παραπάνω πίνακα, η Διοίκηση της Εταιρείας, σεβόμενη τους μετόχους της, παγίως διανέμει ετησίως το μεγαλύτερο μέρος των καθαρών κερδών της και με καταβολή αυξημένου μερίσματος ανά μετοχή από χρονιά σε χρονιά.

Για την χρήση 2006 το Δ.Σ. θα προτείνει στην Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων διανομή μερίσματος ανά μετοχή 0,15 Ευρώ που με βάση την τρέχουσα τιμή της μετοχής δημιουργεί απόδοση περίπου 7%, από τις μεγαλύτερες στην αγορά.

4.3 ΟΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΕΙ Η ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ

4.3.1 ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Οι παρούσες οικονομικές καταστάσεις της ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ αφορούν τη χρήση 2006. Έχουν συνταχθεί σύμφωνα με το ΔΛΠ 1 "Παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων". Αποτελούν τμήμα των οικονομικών καταστάσεων της χρήσεως 2006, η οποία είναι η δεύτερη κατά σειρά χρήση που οι οικονομικές καταστάσεις συντάσσονται σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ. Αυτές οι οικονομικές καταστάσεις έχουν καταρτιστεί σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ και τις ερμηνείες που είχαν εκδοθεί και ήταν σε ισχύ έως τον Μάρτιο του 2007.

Οι λογιστικές αρχές που περιγράφονται κατωτέρω, έχουν εφαρμοσθεί σε όλες τις περιόδους που εφαρμόστηκαν τα ΔΠΧΠ.

Οι οικονομικές καταστάσεις της ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ, έχουν συνταχθεί με τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα μέχρι και την 31.12.2004. Τα πρότυπα αυτά διαφέρουν σε ορισμένες περιοχές από τα ΔΠΧΠ. Τα συγκριτικά στοιχεία του 2004 επαναδιατυπώθηκαν σύμφωνα με τις υιοθετηθείσες για τα ΔΠΧΠ λογιστικές αρχές και λογιστικές εκτιμήσεις.

Οι παρούσες οικονομικές καταστάσεις έχουν συνταχθεί στα πλαίσια του ιστορικού κόστους.

Η κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με το ΔΛΠ 1 απαιτεί τη χρήση αναλυτικών λογιστικών εκτιμήσεων και κρίσεων για την εφαρμογή των λογιστικών αρχών. Οι περιοχές για τις οποίες έχουν γίνει εκτιμήσεις και παραδοχές, αναφέρονται στη σημ. 28.

4.3.2 ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ

ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ

Ενοποίηση πραγματοποιήθηκε την 30/6/2006 και την 30/9/2006 με μία θυγατρική εταιρεία μη εισηγμένη στο Χ.Α. η οποία αποκτήθηκε την 26/6/2006 στην οποία η μητρική ασκούσε απόλυτο έλεγχο δεδομένου ότι αποκτήθηκε το 100% των μετοχών της. Η θυγατρική ενοποιήθηκε πλήρως (ολική ενοποίηση) από την ημερομηνία που αποκτήθηκε ο έλεγχος επ' αυτής, μέχρι την ολοκλήρωση των διαδικασιών απορρόφησής της από την μητρική που πραγματοποιήθηκε την 20/12/2006.

Την 31/12/2006 στον ατομικό ισολογισμό της μητρικής περιλαμβάνονται όλες οι συναλλακτικές πράξεις της θυγατρικής που πραγματοποιήθηκαν από την ημερομηνία απόκτησής της και μέχρι την ημερομηνία απορρόφησής της (20/12/2006).

Η χρησιμοποιούμενη λογιστική μέθοδος για την ενοποίηση είναι η μέθοδος της αγοράς. Το κόστος απόκτησης μιας θυγατρικής είναι η εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων που δόθηκαν και των υποχρεώσεων που αναλήφθηκαν κατά την ημερομηνία της ανταλλαγής. Τα εξατομικευμένα περιουσιακά στοιχεία, υποχρεώσεις, και ενδεχόμενες υποχρεώσεις αποτιμώνται κατά την απόκτηση στις εύλογες αξίες τους. Το πέραν της εύλογης αξίας των επί μέρους στοιχείων που αποκτήθηκαν, κόστος, καταχωρήθηκε ως υπεραξία.

Τα διεταιρικά υπόλοιπα από συναλλαγές μεταξύ μητρικής και θυγατρικής διαγράφονται. Οι λογιστικές αρχές της θυγατρικής τροποποιήθηκαν ώστε να είναι ομοιόμορφες με αυτές που έχουν υιοθετηθεί από τον όμιλο.

4.3.3 ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΚΑΤΑ ΤΟΜΕΑ

Οι δραστηριότητες της Εταιρείας, με δεδομένο ότι δραστηριοποιούνται αποκλειστικά στην Ελλάδα και είναι ομοιογενοποιημένες θεωρούνται ως ένας τομέας.

4.3.4 ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ

Τα ενσώματα πάγια αποτιμώνται στο κόστος κτήσεως μείον τις αποσβέσεις. Το κόστος κτήσεως περιλαμβάνει όλες τις άμεσα επιρριπτέες δαπάνες για την απόκτηση των στοιχείων. Ως κόστος κτήσεως των ακινήτων λήφθηκε η εύλογη αξία αυτών κατά την 01.01.2004, η οποία και προσδιορίστηκε από ανεξάρτητους εκτιμητές. Μεταγενέστερες δαπάνες καταχωρούνται σε επαύξηση της λογιστικής αξίας των ενσωμάτων παγίων μόνο αν πιθανολογείται ότι μελλοντικά οικονομικά οφέλη θα εισρεύσουν στην επιχείρηση και το κόστος τους μπορεί να αποτιμηθεί αξιόπιστα. Οι επισκευές και οι συντηρήσεις καταχωρούνται στα αποτελέσματα όταν πραγματοποιούνται.

Τα οικόπεδα δεν αποσβένονται. Οι αποσβέσεις των άλλων στοιχείων των ενσωμάτων παγίων υπολογίζονται με τη σταθερή μέθοδο μέσα στην ωφέλιμη ζωή τους που έχει ως εξής:

- Κτίρια	20-40 χρόνια
-Εγκαταστάσεις κτιρίων σε ακίνητα τρίτων	Βάσει μίσθωσης
-Αυτοκίνητα – οχήματα	7-10 χρόνια
-Λοιπός εξοπλισμός	5-10 χρόνια

Υπολειμματικές αξίες αναγνωρίζονται μόνο στα κτίρια και ανέρχονται στο 25% της τρέχουσας αξίας τους.

Όταν οι λογιστικές αξίες των ενσωμάτων παγίων υπερβαίνουν την ανακτήσιμη αξία τους, οι διαφορές (απομείωση) καταχωρούνται ως έξοδα στ' αποτελέσματα.

Κατά την πώληση των ενσωμάτων παγίων, ο διαφορές μεταξύ του τιμήματος που λαμβάνεται και της λογιστικής τους αξίας καταχωρούνται ως κέρδη ή ζημίες στα αποτελέσματα.

4.3.5 ΆΛΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

(α) Λογισμικό

Οι άδειες λογισμικού αποτιμώνται στο κόστος κτήσεως μείον τις αποσβέσεις. Οι αποσβέσεις διενεργούνται με τη σταθερή μέθοδο κατά την διάρκεια της ωφέλιμης ζωής των στοιχείων αυτών η οποία κυμαίνεται από 3 έως 5 χρόνια.

(β) Προκαταβαλλόμενα ποσά για ενοικίαση καταστημάτων

Ο αέρας για την ενοικίαση καταστημάτων θεωρείται προκαταβολή και αποσβένεται στο χρόνο της μίσθωσης

4.3.6 ΑΠΟΜΕΙΩΣΗ ΑΞΙΑΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Τα περιουσιακά στοιχεία που έχουν απροσδιόριστη ωφέλιμη ζωή και δεν αποσβένονται υπόκεινται σε έλεγχο απομείωσης της αξίας τους ετησίως. Τα αποσβενόμενα περιουσιακά στοιχεία υπόκεινται σε έλεγχο απομείωσης της αξίας τους, όταν υπάρχουν ενδείξεις ότι η λογιστική αξία τους δεν θα ανακτηθεί. Η ανακτήσιμη αξία είναι η μεγαλύτερη αξία μεταξύ εύλογης αξίας μειωμένη με το απαιτούμενο για την πώληση κόστος και αξίας κτήσεως. Για την εκτίμηση των ζημιών απομείωσης τα περιουσιακά στοιχεία εντάσσονται στις μικρότερες δυνατές μονάδες δημιουργίας ταμιακών ροών. Οι ζημίες απομείωσης καταχωρούνται ως έξοδα στα αποτελέσματα όταν προκύπτουν.

4.3.7 ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

Τα αποθέματα αποτιμώνται στη χαμηλότερη αξία μεταξύ κόστους κτήσεως και καθαρής ρευστοποιήσιμης αξίας. Το κόστος κτήσεως προσδιορίζεται με την μέθοδο του μέσου σταθμικού κόστους (ετήσιο). Κόστος δανεισμού δεν περιλαμβάνεται στο κόστος κτήσεως των αποθεμάτων. Η καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία εκτιμάται με βάση τις τρέχουσες τιμές πώλησης των αποθεμάτων στα πλαίσια της συνήθους δραστηριότητας αφαιρουμένων των τυχόν εξόδων πώλησης όπου συντρέχει η περίπτωση.

4.3.8 ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ

Οι απαιτήσεις από πελάτες καταχωρούνται αρχικά στην εύλογη αξία τους η οποία συμπίπτει με την ονομαστική αξία, αφαιρουμένων των ζημιών απομείωσης. Οι ζημίες απομείωσης (απώλειες από επισφαλείς απαιτήσεις) αναγνωρίζονται όταν υπάρχει αντικειμενική απόδειξη ότι η Εταιρεία δεν είναι σε θέση να εισπράξει όλα τα ποσά που οφείλονται με βάση συμβατικούς όρους. Το ποσό της ζημίας απομείωσης καταχωρείται ως έξοδο στα αποτελέσματα.

4.3.9 ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ

Τα ταμιακά διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα περιλαμβάνουν τα μετρητά, τις καταθέσεις όψεως και τις βραχυπρόθεσμες μέχρι τρεις μήνες επενδύσεις, υψηλής ρευστοποιησιμότητας και χαμηλού ρίσκου.

4.3.10 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Οι κοινές μετοχές κατατάσσονται στα ίδια κεφάλαια. Άμεσα κόστη για την έκδοση μετοχών, εμφανίζονται μετά την αφαίρεση του σχετικού φόρου εισοδήματος σε μείωση του προϊόντος της

έκδοσης. Άμεσα κόστη που σχετίζονται με την έκδοση μετοχών για την απόκτηση επιχειρήσεων περιλαμβάνονται στο κόστος κτήσεως της επιχειρήσεως που αποκτάται.

Το κόστος κτήσεως των ιδίων μετοχών μειωμένο με το φόρο εισοδήματος (αν συντρέχει περίπτωση) εμφανίζεται αφαιρετικά των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρείας, μέχρι ότου οι ίδιες μετοχές πωληθούν ή ακυρωθούν. Κάθε κέρδος ή ζημία από πώληση ιδίων μετοχών καθαρό από άμεσα για τη συναλλαγή λοιπά κόστη και φόρο εισοδήματος, αν συντρέχει περίπτωση, εμφανίζεται ως αποθεματικό στα ίδια κεφάλαια.

4.3.11 ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

Τα δάνεια καταχωρούνται αρχικά στην εύλογη αξία τους μειωμένα με τα τυχόν άμεσα κόστη για την πραγματοποίηση της συναλλαγής.

Μεταγενέστερα αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος με τη χρήση του πραγματικού επιτοκίου.

4.3.12 ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΣ ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

Ο αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος προσδιορίζεται με τη μέθοδο της υποχρέωσης που προκύπτει από τις προσωρινές διαφορές μεταξύ της λογιστικής αξίας και της φορολογικής βάσης των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων.

Ο αναβαλλόμενος φόρος προσδιορίζεται με τους φορολογικούς συντελεστές που αναμένεται να ισχύουν κατά το χρόνο της ανάκτησης της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων.

Οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις καταχωρούνται κατά την έκταση κατά την οποία θα υπάρξει μελλοντικό φορολογητέο κέρδος για τη χρησιμοποίηση της προσωρινής διαφοράς που δημιουργεί την αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση.

4.3.13 ΠΑΡΟΧΕΣ ΣΤΟ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ

(α) Βραχυπρόθεσμες παροχές

Οι βραχυπρόθεσμες παροχές προς το προσωπικό σε χρήμα και σε είδος, καταχωρούνται ως έξοδο όταν καθίστανται δουλευμένες.

(β) Παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία

Οι παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία περιλαμβάνουν τόσο προγράμματα καθορισμένων εισφορών (κρατική ασφάλιση), όσο και προγράμματα καθορισμένων παροχών (αποζημιώσεις μετά την έξοδο από την υπηρεσία με βάση τις διατάξεις του Ν.2112/20). Το δουλευμένο κόστος των προγραμμάτων καθορισμένων παροχών καταχωρείται ως έξοδο στη περίοδο που αφορά.

Η υποχρέωση που καταχωρείται στο ισολογισμό για τα προγράμματα καθορισμένων παροχών είναι η παρούσα αξία της δέσμευσης για την καθορισμένη παροχή. Η δέσμευση της καθορισμένης παροχής υπολογίζεται ετησίως από ανεξάρτητο αναλογιστή με τη χρήση της μεθόδου της προβεβλημένης πιστωτικής μονάδας (projected unit credit method). Για την προεξόφληση χρησιμοποιείται το επιτόκιο των μακροπρόθεσμων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου.

4.3.14 ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ

Τα έσοδα περιλαμβάνουν την εύλογη αξία των πωλήσεων αγαθών και υπηρεσιών, καθαρά από τους ανακτώμενους φόρους, εκπτώσεις και επιστροφές. Η αναγνώριση των εσόδων γίνεται ως εξής:

(α) Έσοδα από πώληση αγαθών

Ο πωλήσεις αγαθών αναγνωρίζονται όταν η επιχείρηση παραδίδει τα αγαθά στους πελάτες, τα αγαθά γίνονται αποδεκτά από αυτούς και η είσπραξη της απαίτησης είναι εύλογα εξασφαλισμένη.

(β) Έσοδα από τόκους

Τα έσοδα από τόκους αναγνωρίζονται βάσει χρονικής αναλογίας και με τη χρήση του πραγματικού επιτοκίου.

4.3.15 ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ

Μισθώσεις ενσωμάτων παγίων όπου η Εταιρεία έχει ουσιαστικά όλους τους κινδύνους και τις ανταμοιβές της ιδιοκτησίας, ταξινομούνται ως χρηματοδοτικές μισθώσεις. Οι χρηματοδοτικές μισθώσεις κεφαλαιοποιούνται κατά τη σύναψη της μίσθωσης, με τη χαμηλότερη αξία μεταξύ εύλογης αξίας των μισθωμένων ενσωμάτων παγίων και της παρούσης αξίας των ελάχιστων μισθωμάτων. Κάθε μίσθωμα κατανέμεται στην υποχρέωση και στο χρηματοοικονομικό έξοδο, έτσι ώστε να επιτυγχάνεται ένα σταθερό επιτόκιο πάνω στην ανεξόφλητη υποχρέωση. Η υποχρέωση για τα πληρωτέα μισθώματα καθαρή από το χρηματοοικονομικό κόστος, περιλαμβάνεται στις άλλες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Οι τόκοι καταχωρούνται στη κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων κατά τη διάρκεια της περιόδου της μίσθωσης έτσι ώστε να υπάρχει ένα σταθερό περιοδικό επιτόκιο για το υπόλοιπο της υποχρέωσης σε κάθε ημερομηνία ισολογισμού. Τα ενσώματα πάγια που αποκτώνται με χρηματοδοτικές μισθώσεις, αποσβένονται στη μικρότερη περίοδο όπως αυτή καθορίζεται από την ωφέλιμη ζωή και το χρόνο της μίσθωσης.

4.3.16 ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΚΡΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΕΩΣ

Οι εκτιμήσεις και οι κρίσεις της διοικήσεως είναι υπό συνεχή επανεξέταση με βάση τα ιστορικά δεδομένα και προσδοκίες για τα μελλοντικά γεγονότα, που κρίνονται εύλογες σύμφωνα με τα ισχύοντα

4.3.17 ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ

Η ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ προβαίνει σε εκτιμήσεις και παραδοχές σχετικά με την εξέλιξη των μελλοντικών γεγονότων. Δεν υπάρχουν εκτιμήσεις και παραδοχές που ενέχουν σημαντικό κίνδυνο να προκαλέσουν ουσιώδεις προσαρμογές στις λογιστικές αξίες των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων στους επόμενους 12 μήνες.

4.3.18 ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΛΑΘΟΥΣ

Την 20/10/2006 εξοφλήθηκαν οι υπόλοιπες δόσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που αφορούσε την απόκτηση γηπέδου αξίας 1.379.974,00 και κτιρίου αξίας 3.196.526,00. Κατά την εξόφληση του τμήματος αυτού συνολικού ποσού ευρώ 3.745.956,49 προέκυψε διαφορά ως προς την υφιστάμενη υποχρέωση ευρώ 228.885,34 η οποία βάρυνε κατά το μισό τα αποτελέσματα της προηγούμενης χρήσης και κατά το υπόλοιπο μισό τα αποτελέσματα της κλειόμενης χρήσης. Η διαφορά οφείλεται στην μη επικαιροποίηση του πίνακα τοκοχρεωλυτικών δόσεων της χρηματοδοτικής μίσθωσης λόγω αύξησης των επιτοκίων. Από την διόρθωση αυτή επηρεάστηκαν τα εξής κονδύλια των οικονομικών καταστάσεων της 31/12/2005.

4.4 ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ – ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΜΠΡΑΓΜΑΤΕΣ ΑΣΦΑΛΕΙΕΣ

4.4.1 ΑΪΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (ΣΗΜΑΤΑ)

Η Εταιρεία είναι δικαιούχος των ακόλουθων σημάτων που χαρακτηρίζουν τα προϊόντα ένδυσης που κατασκευάζει και πωλεί. Η προστασία των σημάτων λήγει δέκα (10) έτη από την ημερομηνία κατάθεσής τους και είναι τα ακόλουθα:

ΣΗΜΑ	ΚΛΑΣΗ	Ημερομηνία Λήξης (επόμενη ανανέωση)
Laura Donini	Αξεσουάρ & ενδύματα	22.03.2016
Donna Vita	Αξεσουάρ & ενδύματα	07.08.2008
ZOE	Αξεσουάρ & ενδύματα	20.10.2009
Vardas est. 1939	Αξεσουάρ & ενδύματα	29.08.2010
BA – ΒΑΡΔΑΣ – ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ	Αξεσουάρ & ενδύματα	29.08.2010
BA	Αξεσουάρ & ενδύματα	29.08.2010

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

4.4.2 ΙΔΙΟΚΤΗΤΑ ΓΗΠΕΔΑ – ΚΤΙΡΙΑΚΕΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Η Εταιρεία σήμερα έχει στην κατοχή της τα εξής ακίνητα:

- Κατάστημα λιανικής πώλησης, επί της οδού Μεσογείων 225 και Χαριτωνίδου στην Αθήνα, όπου στεγάζονται και τα γραφεία της Εταιρείας
- Κατάστημα λιανικής πώλησης στην Θεσσαλονίκη, επί της οδού Ελ. Βενιζέλου 12 & Μητροπόλεως.
- Κατάστημα λιανικής πώλησης στην Αθήνα, επί της οδού Αμερικής 15.
- Κατάστημα λιανικής πώλησης στο Χαλάνδρι, επί της Λεωφ. Πεντέλης 91.
- Ακίνητο στο 14ο χλμ. Λεωφ. Αθηνών – Λαυρίου στην Παιανία.
- Ακίνητο στο 23ο χλμ. Λεωφ. Μαραθώνος στο Πικέρμι.
- Ακίνητο στο 22ο χλμ. Λεωφ. Μαραθώνος στο Πικέρμι.
- Οικόπεδο επί των οδών Χαριτωνίδου και Ταγιαπιέρας – Αθήνα.

4.4.3 ΜΙΣΘΩΜΕΝΑ ΑΚΙΝΗΤΑ

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται τα καταστήματα, οι αποθήκες και τα γραφεία (show – room) που έχει μισθώσει η Εταιρεία:

Διεύθυνση	Περιοχή	Χρήση	Εμβαδόν (σε τ.μ.)
Σταδίου 44	Αθήνα	• Κατάστημα Λιανικής Πώλησης	538
Σταδίου 44Β	>>	>>	206
Σταδίου 44Γ	>>	>>	327
Αμερικής 15	>>	>>	150
Πατρ. Ιωακείμ 7 και Ηροδότου, Κολωνάκι	>>	>>	600
Αναγνωστόπουλου και Ξάνθου, Κολωνάκι	>>	>>	150
Μεσογείων 233	Χολαργός	>>	431
Λεωφ. Πεντέλης 91	Χαλάνδρι	>>	560
Α. Παπανδρέου 19	Χαλάνδρι	>>	205
Λεωφ. Ηρακλείου 356	Ν. Ηράκλειο	>>	390
Λεωφ. Ποσειδώνος 27-28	Φάληρο	>>	745
Πειραιώς 76	Ν. Φάληρο	>>	194
Κύπρου 70 Πλ. Εσπερίδων	Γλυφάδα	>>	600
Κύπρου 51	Γλυφάδα	>>	200
Αγ. Νικολάου 49 & Γρ. Λαμπράκη 46	Γλυφάδα	>>	788
Δραγάτση 8	Πειραιάς	>>	360
Παναγίτσας 6	Κηφισιά	>>	346

Λεωφ. Κηφισίας 310	Ν. Ερυθραία	>>	235
Χ. Τρικούπη 151	Ν. Κηφισιά	>>	879
Ελ. Βενιζέλου 12 και Μητροπόλεως	Θεσσαλονίκη	>>	568
Αγ. Νικολάου 33	Βόλος	>>	330
Ερμού 19	Λάρισα	>>	455
Αγ. Νικολάου 20	Πάτρα	>>	430
Ναπ. Ζέρβα 4-6	Ιωάννινα	>>	320
Βουκουρεστίου 17	Αθήνα	Υπο ανακαίνιση	910
Ταγιαπέρα 12	Αθήνα	• Γραφεία Διοίκησης	660
Π. Ιωακείμ 7	Κολωνάκι	• Show – Room	208
Visconti di Modrone 34, Μιλάνο	Ιταλία	• Show – Room	250

πηγή: ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ 2006

4.4.4 ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Μεταξύ της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. και της ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. υφίσταται η παρακάτω σύμβαση:

- Η υπ' αριθμ. 15498/01.10.2003 σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης για την μίσθωση ακινήτου στο Κολωνάκι (Π. Ιωακείμ 7 & Ηροδότου) με αξία κτήσης € 6.984.122. Η διάρκεια της χρηματοδοτικής μίσθωσης συμφωνήθηκε για το χρονικό διάστημα από 01.10.2003 έως 01.09.2018. Το συνολικό μίσθωμα συμφωνήθηκε να καταβληθεί σε 180 δόσεις.

Μεταξύ της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. και της ΛΑΪΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. υφίσταται η παρακάτω σύμβαση:

- Η υπ' αριθμ. 2380/03.11.2003 σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης για την ανακαίνιση (διαμόρφωση – διαρρύθμιση χώρων καταστήματος) του καταστήματος Θεσσαλονίκης με αξία κτήσης € 503.300 πλέον ΦΠΑ. Η διάρκεια της χρηματοδοτικής μίσθωσης συμφωνήθηκε για το χρονικό διάστημα από 25.10.2003 έως 25.09.2008. Το συνολικό μίσθωμα συμφωνήθηκε να καταβληθεί σε 60 δόσεις.

4.5 ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΜΠΡΑΓΜΑΤΕΣ ΑΣΦΑΛΕΙΕΣ

Η ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. έχει δώσει εγγυητικές επιστολές καλής πληρωμής συμβάσεων σε προμηθευτές της εξωτερικού, συνολικού ύψους στις 30.04.2007 ποσού € 4.349.338,69 ως κάτωθι:

- CITIBANK: 10 εγγυητικές επιστολές, συνολικού ύψους € 359.232,06.
- EUROBANK: 1 εγγυητική επιστολή, συνολικού ύψους € 347.419,62.
- ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ: 1 εγγυητική επιστολή, συνολικού ύψους € 64.830,00.
- ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ: 13 εγγυητικές επιστολές, συνολικού ύψους € 1.382.121,03.
- ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ: 10 εγγυητικές επιστολές, συνολικού ύψους € 2.195.735,98.

Η Εταιρεία για την προμήθεια των εμπορευμάτων της από διάφορους οίκους ακολουθεί την πολιτική της απλής τιμολόγησης. Ειδικότερα, για την εξόφληση των τιμολογίων εξωτερικού εκδίδονται εγγυητικές επιστολές από διάφορες Τράπεζες, με τις οποίες συνεργάζεται η Εταιρεία. Σημειώνεται ότι η Εταιρεία δεν έχει παράσχει εγγυήσεις υπέρ τρίτων.

Επί των ακινήτων της Εταιρείας υφίστανται τα ακόλουθα εμπράγματα βάρη:

- Επί του ακινήτου της Λεωφ. Μεσογείων 225 – Αθήνα, το σύνολο των εγγεγραμμένων προσημειώσεων υπέρ της CITIBANK N.A. ανέρχεται σε € 1.349.963,32.

-
- Επί του ακινήτου στην Παιανία (14^ο χλμ. Λεωφ. Αθηνών-Λαυρίου) το σύνολο των εγγεγραμμένων προσημειώσεων και υποθηκών υπέρ της ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ Α.Ε. ανέρχεται σε € 1.177.109,32.
 - Επί του ακινήτου της Λεωφ. Πεντέλης 91 – Χαλάνδρι, υφίσταται προσημείωση υπέρ της ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ Α.Ε. ύψους € 939.104,92.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

Στη σημερινή κοινωνία, οι ρυθμοί της ζωής συνεχώς μεταβάλλονται και για να παρθούν σωστές αποφάσεις σε όλους τους τομείς χρειάζεται η εκπόνηση κάποιας έρευνας. Η έρευνα διαφέρει, όμως, ανάλογα με τον τομέα, για παράδειγμα άλλη έρευνα θα κάνει μία οικογένεια, για να αγοράσει ένα προϊόν, άλλη μια επιχείρηση για τη βελτίωση της αποδοτικότητάς της και άλλη ένας φοιτητής για την εκπόνηση μιας εργασίας του και πάλι αυτό διαφέρει. Στο παρόν κεφάλαιο λοιπόν αναφέρεται η σημασία της έρευνας και η διαδικασία η οποία ακολουθήθηκε για την εκπόνηση της εργασίας.

Ως «έρευνα» θα μπορούσαμε να ορίσουμε, τη συστηματική συγκέντρωση, καταγραφή και ανάλυση όλων ή κατά το δυνατόν περισσότερων στοιχείων, που αναφέρονται σε ένα συγκεκριμένο θέμα. Ο ορισμός αυτός, δε θα πρέπει να αναλύεται δεσμευτικά και η λέξη θέμα, θα πρέπει να παίρνει την ευρύτερη δυνατή έννοια, ώστε να περιλαμβάνει το παρόν και το μέλλον, ευκαιρίες και κινδύνους, δυνατότητες και αδυναμίες και οτιδήποτε άλλο προβληματίζει ή αποτελεί τη βάση για τη λήψη μιας απόφασης.

Στην αρχή κάθε έρευνας δημιουργούνται κάποια ερωτήματα, που λειτουργούν σαν βασικοί παράγοντες –στάδια της έρευνας και σε συνδυασμό μεταξύ τους, ο ερευνητής καταφέρνει την επίτευξη του τελικού στόχου του. Τα στάδια αυτά, αναλύονται παρακάτω και συνοπτικά είναι:

1. Προσδιορισμός και διατύπωση του προβλήματος.
2. Σχεδιασμός της έρευνας και προσδιορισμός των πηγών πληροφοριών.
3. Σχεδιασμός των μεθόδων συλλογής στοιχείων.
4. Σχεδιασμός του δείγματος και συλλογή των στοιχείων.

5. Ανάλυση και ερμηνεία των στοιχείων έρευνας.
6. Σύνταξη έκθεσης, με αποτελέσματα και συμπεράσματα της έρευνας.

5.1 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΔΙΑΤΥΠΩΣΗ ΤΟΥ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΟΣ

Το έργο αυτό, με μια γρήγορη ματιά, δίνει την εντύπωση ότι είναι εύκολο, στη συνέχεια όμως αποδεικνύεται εξαιρετικά δύσκολο. Αυτό αποδεικνύεται, διότι δεν είναι δυνατό να αναζητηθούν στοιχεία και να πραγματοποιηθεί η έρευνα αν δεν έχει οριστεί τι ακριβώς ζητείται. Για το θέμα αυτό, χρειάζεται να δείξουμε ιδιαίτερη σημασία και να διαθέσουμε αρκετό χρόνο. Το σφάλμα που παρουσιάζεται είναι ότι πολλές φορές ταυτίζουμε τα συμπτώματα ενός προβλήματος, με το ίδιο το πρόβλημα. Συνεπώς, για να είναι επιτυχημένος ο καθορισμός του προβλήματος θα πρέπει θα διαπιστώσουμε το πρόβλημα και να προσδιορίσουμε όλες τις πιθανές λύσεις του.

5.2 ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΠΗΓΩΝ ΤΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

Στο στάδιο αυτό θα αναζητηθούν και θα εντοπιστούν οι πηγές, από τις οποίες θα αντληθούν οι ζητούμενες πληροφορίες. Να τονιστεί ότι, το κόστος της αναζήτησης και της συλλογής των αναγκαίων πληροφοριών έχει σημαντικό ρόλο και πρέπει να οριστούν: α) η κατηγορία στοιχείων και β) η κατηγορία της έρευνας (είδος), που θα χρησιμοποιηθούν. Επίσης, σ' αυτό το στάδιο θα είναι καλό να υπάρχει και ένας σχηματισμός υποθέσεων. Δηλαδή, να οριστούν οι πιθανές λύσεις του προβλήματος, χωρίς αυτές να στηρίζονται στην τύχη αλλά σε βάσιμες υποθέσεις ή στη θεωρία. Αντίθετα, για να προσδιοριστούν οι λύσεις χρειάζεται πλήρης διερεύνηση του προβλήματος, προηγούμενη εμπειρία, συσσωρευμένες γνώσεις και ειδικά τις γνώσεις που σχετίζονται με το πρόβλημα. Η διατύπωση των υποθέσεων πρέπει να είναι τέτοια, ώστε να διευκολύνει τον έλεγχο της, δηλαδή την αποδοχή ή απόρριψή της.

5.2.1 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Για να προσδιορίσουμε, λοιπόν, τον τρόπο καθοδήγησης θα πρέπει πρώτα να ορίσουμε το βασικό σκοπό της, ο οποίος είναι η ανεύρεση των στοιχείων και η δυσκολία που αντιμετωπίζει η έρευνα η οποία, με τη σειρά της, εξαρτάται από την πηγή των στοιχείων. Τα στοιχεία χωρίζονται σε δύο κατηγορίες και αναλύονται στις παραγράφους που ακολουθούν.

5.2.1.1 ΠΡΩΤΟΓΕΝΗ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Τα πρωτογενή στοιχεία, όπως και η λέξη το λέει, δεν είναι ήδη διαθέσιμα, κανένας δεν τα έχει επεξεργαστεί, δεν υπάρχει πηγή να τα παρέχει έτοιμα και χωρίς κόπο. Δηλαδή, οι ίδιοι αναζητούμε τις πληροφορίες. Άρα, η έρευνα θα πρέπει μόνη της να τα εντοπίσει π.χ. αν μία επιχείρηση θέλει να γνωρίζει το προφίλ των πελατών της (δηλαδή, τα δημογραφικά και ψυχολογικά χαρακτηριστικά), θα πρέπει μόνη της να κάνει μια έρευνα, από την οποία θα προκύψουν τα πρωτογενή στοιχεία. Τα πρωτογενή στοιχεία συλλέγονται με τρεις βασικές μεθόδους, οι οποίες είναι η παρατήρηση, το ερωτηματολόγιο και το πείραμα και αναλύονται στη συνέχεια.

5.2.1.2 ΔΕΥΤΕΡΟΓΕΝΗ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Τα δευτερογενή στοιχεία, ήδη υπάρχουν, κάποιοι τα έχουν ήδη βρει και σχετικά εύκολα μπορούν να τα δώσουν, δωρεάν ή έναντι αμοιβής. Μπορούν να βρεθούν είτε μέσα στην επιχείρηση (για παράδειγμα, ανάλυση κόστους, ισολογισμός) είτε έξω από την επιχείρηση (π.χ. απογραφές, αναφορές, μελέτες, προγράμματα, εκδόσεις). Τις περισσότερες φορές μάλιστα χρησιμοποιούμε πληροφορίες που κάποιοι άλλοι έχουν ήδη επεξεργαστεί, για σκοπούς τελείως διαφορετικούς από τους δικούς μας, όπως για παράδειγμα όταν αντλούμε στοιχεία από βιβλία,

περιοδικά, επίσημα στοιχεία του κράτους (στατιστική υπηρεσία κ.α.), έρευνες ιδιωτικών οργανισμών κτλ.

5.2.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Η κατηγοριοποίηση της έρευνας γίνεται ανάλογα με το σκοπό, το αντικείμενο και τις μεθόδους, που έχουν αναπτυχθεί και χρησιμοποιούνται στη συλλογή και ανάλυση δεδομένων. Παρόλο που υπάρχει ο διαχωρισμός αυτός των ερευνών (σε επιστημονικές, μη επιστημονικές, εξερευνητικές, περιγραφικές και αιτιολογικές), συνδέονται μεταξύ τους, υπό την έννοια ότι, κάθε ερευνώμενο φαινόμενο συγκεντρώνει σε κάποιο βαθμό όλους τους τύπους, δίνοντας όμως, έμφαση σε έναν κυρίως τύπο. Αναλυτικά οι κατηγορίες της έρευνας είναι:

5.2.2.1 ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Η έρευνα πρέπει να ακολουθεί την επιστημονική μέθοδο. Είναι ο μόνος τρόπος να έχουμε επιστημονικά αποδεκτά ευρήματα. Διαφορετικά, δημιουργούνται αμφιβολίες και αβεβαιότητα, που οδηγούν σε λάθος αποφάσεις, με τις γνωστές συνέπειες. Η επιστημονική μέθοδος ξεκίνησε με την παρατήρηση ενός φαινομένου, σχηματίζει υποθέσεις, σχετικές με την ερμηνεία του φαινομένου αυτού, συγκεντρώνει τα απαραίτητα στοιχεία, ελέγχει τις υποθέσεις, με βάση τα στοιχεία που συγκεντρώθηκαν και, όπου είναι δυνατό, δοκιμάζει τις αποδεκτές υποθέσεις στη διάρκεια του χρόνου. Δηλαδή, αν μία υπόθεση μπορεί και προβλέπει το τι θα γίνει στο μέλλον ή πώς θα συμπεριφερθεί σε ένα μεγάλο αριθμό περιπτώσεων, γίνεται δεκτή σαν μία σωστή υπόθεση.

5.2.2.2 ΜΗ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Υπάρχουν και τρόποι έρευνας, που αν και είναι εξίσου χρήσιμοι, δε θεωρούνται επιστημονικοί. Τρεις τέτοιοι τρόποι, είναι:

i. Focus Groups

Με τη μέθοδο αυτή, συγκεντρώνουμε μία ομάδα ανθρώπων (οκτώ-δώδεκα ατόμων συνήθως), τους βάζουμε γύρω από ένα τραπέζι και συντονίζουμε μία ελεύθερη συζήτηση γύρω από το θέμα μας, με το οποίο έχουν άμεση ή έμμεση σχέση. Αυτή είναι μία γρήγορη και φτηνή λύση, για κάποια πρώτα συμπεράσματα.

ii. Mystery Shopping

Η μέθοδος αυτή, χρησιμοποιείται από επιχειρήσεις. Δηλαδή, ζητούν από κάποιους να δοκιμάσουν τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες τους και τους στέλνουν ως πελάτες, χωρίς όμως προηγουμένως να έχουν ενημερώσει κανένα και έπειτα συζητάνε τις εντυπώσεις τους ή απαντούν σε κάποια ερωτηματολόγια.

iii. Η Διαχείριση των Παραπόνων

Τα παράπονα σε μία εταιρεία δεν πρέπει να τα βλέπουμε πάντα σαν κάτι αρνητικό και να φερόμαστε αμυντικά. Είναι μία μοναδική ευκαιρία, για συλλογή πληροφοριών πολλές εταιρείες (κυρίως στην Αμερική), συγκεντρώνουν και καταγράφουν όλα τα σχόλια των πελατών τους, καθώς τα θεωρούν ως πολύτιμες και δωρεάν πληροφορίες.

5.2.2.3 ΔΙΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΈΡΕΥΝΑ

Διερευνητική έρευνα, είναι η έρευνα που σκοπό έχει να συγκεντρωθούν περισσότερα στοιχεία, που θα επιτρέψουν την πληρέστερη κατανόηση του προβλήματος και στο σχηματισμό τελικών υποθέσεων. Πρόκειται, για προκαταρτικές έρευνες, που δεν απαιτούν μεγάλη προσπάθεια συλλογής στοιχείων. Τα δευτερογενή στοιχεία είναι συνήθως αρκετά. Για παράδειγμα, η

συζήτηση με ειδικούς, σχετικά με το θέμα της έρευνας είναι να βοηθά στο ξεκαθάρισμα του προβλήματος.

5.2.2.4 ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΗ ΈΡΕΥΝΑ

Οι περιγραφικές έρευνες είναι εκείνες που κυριαρχούν και έχουν σκοπό τη συλλογή στοιχείων, που αναφέρονται στα χαρακτηριστικά ενός υπό μελέτη φαινομένου. Μία περιγραφική έρευνα δε σημαίνει απλή καταγραφή γεγονότων. Αυτό είναι κάτι απλό και φτηνό ως διαδικασία και τα γεγονότα έχουν αξία όταν αυτά συνδέονται με κάποιο τρόπο, δίνοντας μία λογική εξήγηση και βοηθούν στη κατανόηση των φαινομένων. Ακόμα, να τονιστεί ότι οι περιγραφικές έρευνες βασίζονται κυρίως σε πρωτογενή στοιχεία.

5.2.2.5 ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΈΡΕΥΝΑ

Αιτιολογική έρευνα, είναι η δυσκολότερη μορφή έρευνας και έχει ως σκοπό τη συλλογή στοιχείων για να αποδειχθούν σωστές ή λάθος κάποιες λύσεις. Δηλαδή, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τον έλεγχο υποθέσεων. Βασίζεται εξίσου σε πρωτογενή και δευτερογενή στοιχεία και θεωρείται η πιο δύσκολη, διότι πρέπει να αιτιολογηθεί και η κάθε πιθανή λύση που δίνεται.

5.3 ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΜΕΘΟΔΩΝ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΠΗΓΩΝ ΤΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

Η συλλογή των στοιχείων, δημιουργείται ως επακόλουθο από τη διατύπωση των υποθέσεων όσο και από τις πηγές συλλογής τους. Τα στοιχεία είναι είτε πρωτογενή είτε δευτερογενή (όπως αναφέρθηκε στην προηγούμενη παράγραφο) και η συλλογή των στοιχείων μπορεί να γίνει με δύο μεθόδους:

5.3.1. ΜΕΘΟΔΟΙ ΣΥΛΛΟΓΗΣ ΠΡΩΤΟΓΕΝΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Υπάρχουν πολλές μέθοδοι συλλογής πρωτογενών στοιχείων. Η επιλογή μιας ή περισσοτέρων από τις μεθόδους αυτές επηρεάζεται από τη φύση του συγκεκριμένου προβλήματος - θέματος και από τους πόρους που μπορούν να διατεθούν.

5.3.1.1 ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

Το ερωτηματολόγιο, είναι η πιο ευρέως χρησιμοποιούμενη μέθοδος συλλογής πρωτογενών στοιχείων. Με το ερωτηματολόγιο, γίνεται μια επισκόπηση ενός πληθυσμιακού υποσυνόλου και αποτελείται από δύο μέρη, εκείνο της ερώτησης και εκείνο της απάντησης. Θα πρέπει να μη διαφεύγει της προσοχής μας πως το ερωτηματολόγιο δεν έχει το ρόλο απλά να πάρουμε απαντήσεις αλλά να πάρουμε τις απαντήσεις εκείνες που σε συγκεκριμένο χώρο και χρόνο να αντιπροσωπεύουν, στο καλύτερο δυνατό ποσοστό, την αλήθεια.

5.3.1.2 ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ

Με την παρατήρηση, οι ερευνητές, χωρίς καθόλου να έλθουν σε επαφή με κανέναν, καταγράφουν και στη συνέχεια μελετούν τα δεδομένα που συνέλεξαν. Η μέθοδος αυτή συλλογής πρωτογενών στοιχείων γίνεται με τέσσερις τρόπους:

α) Άνθρωποι παρακολουθούν ανθρώπους, β) Άνθρωποι παρακολουθούν φυσικά φαινόμενα, γ) Μηχανές παρακολουθούν ανθρώπους και δ) Μηχανές παρακολουθούν φυσικά φαινόμενα.

Επίσης, το κόστος της είναι σχετικά μικρό και χρησιμοποιείται μόνο σε έρευνες που είναι περιγραφικές¹.

¹ Για παράδειγμα, μία επιχείρηση που θέλει να μετρήσει την ακροατικότητα μιας διαφήμισης.

5.3.1.3 ΤΟ ΠΕΙΡΑΜΑ

Το πείραμα έχει μεγάλες δυνατότητες εφαρμογής και γίνεται είτε σε εργαστήριο δηλαδή σε αίθουσα που έχει τον κατάλληλο εξοπλισμό, είτε στο καθημερινό πεδίο. Στη μέθοδο αυτή το κόστος δεν μπορεί να προσδιοριστεί αλλά συνήθως είναι χαμηλό και λειτουργεί κυρίως για να ερευνηθούν διάφορες επιπτώσεις και αντιδράσεις. Η μέθοδος αυτή, σε συνδυασμό με μία άλλη μέθοδο, μπορεί να δώσει τα καλύτερα δυνατά αποτελέσματα.

5.3.2 ΜΕΘΟΔΟΙ ΣΥΛΛΟΓΗΣ ΔΕΥΤΕΡΟΓΕΝΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Η συλλογή δευτερογενών στοιχείων είναι πιο συχνή, γι' αυτό ο ερευνητής θα πρέπει οπωσδήποτε να γνωρίζει όλες τις πηγές (κρατικές, ιδιωτικές, εθνικές ή διεθνείς) από τις οποίες μπορεί να συλλέξει τα στοιχεία αυτά. Για λόγους καθαρά οικονομικούς, πριν ο ερευνητής προβεί στη συγκέντρωση πρωτογενών και δευτερογενών στοιχείων, θα πρέπει να εξαντλήσει κάθε δυνατότητα ανεύρεσής τους σε δευτερογενή πηγή. Το ότι τα δευτερογενή στοιχεία κοστίζουν σημαντικά λιγότερα απ' ότι τα πρωτογενή και μπορούν να συλλέγονται και πάλι σχετικά ταχύτερα, δε σημαίνει ότι δεν παρουσιάζουν προβλήματα.

Για να είναι χρήσιμα και άμεσα αξιοποιήσιμα τα στοιχεία αυτά, και να μπορούν να βοηθήσουν στην επίλυση ενός προβλήματος, θα πρέπει οπωσδήποτε να έχουν και τις τέσσερις ακόλουθες ιδιότητες:

- i. Να είναι διαθέσιμα. Να είναι δυνατόν να βρεθούν, επειδή άλλοι τα έχουν.
- ii. Να είναι σχετικά. Να αφορούν το πρόβλημα, του οποίου η λύση αναζητείται.
- iii. Να είναι ακριβή. Να περιγράφουν την κατάσταση ως έχει, όχι εκτίμηση στο περίπου.
- iv. Να είναι επαρκή. Να μη χρειάζεται η συλλογή και άλλων, για να λυθεί το πρόβλημα.

Ανάλογα με ποια ή ποιες από τις ιδιότητες αυτές δεν ικανοποιούν τα ελάχιστα, κρίνεται και το επόμενο βήμα, δηλαδή ο συμβιβασμός στην ποιότητα ή η διεξαγωγή έρευνας με ζητούμενο την άρση των ατελειών στα δευτερογενή στοιχεία.

5.4 ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΣΥΛΛΟΓΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Στην παρούσα παράγραφο, εξετάζονται οι κατηγορίες και οι διαστάσεις των στοιχείων που προέκυψαν. Δηλαδή, για παράδειγμα αναφέρεται το ποσοστό του πληθυσμού, οι ηλικίες, το φύλο, η γεωγραφική περιοχή, η χρονική διάρκεια, το κόστος και άλλα στοιχεία στα οποία επικεντρώθηκε η έρευνα. Επίσης, κάθε πληροφορία έχει δύο διαστάσεις.

Η πρώτη διάσταση, αναφέρεται στην ποιότητα της πληροφορίας. Η ποιότητα αυτή είναι συνάρτηση του πόσο ακριβής, τρέχουσα, επαρκής, διαθέσιμη και σχετική είναι μία πληροφορία. Συγκεκριμένα:

- i. ακριβής είναι μία πληροφορία, όταν αντανακλά την πραγματικότητα,
- ii. τρέχουσα (σύγχρονη), είναι όταν δίνεται χωρίς καθυστέρηση, αμέσως,
- iii. επαρκής είναι, όταν η ποσότητα και η ποιότητά της φθάνει, για να χρησιμοποιηθεί για τη λήψη μιας καλύτερης απόφασης,
- iv. διαθέσιμη είναι όταν μας δίνεται εύκολα, (δηλαδή είναι ευπρόσιτη) και τέλος,
- v. σχετική είναι μία πληροφορία, όταν ταιριάζει με την ανάγκη για την απόφαση που ελέγχουμε ή διερευνούμε.

Ενώ, η δεύτερη διάσταση, αναφέρεται στο κόστος της πληροφορίας. Όπως για κάθε προϊόν, έτσι και για την πληροφορία υπάρχει το κόστος της. Κόστος ψυχολογικό, οικονομικό (χρήματα που δαπανήθηκαν) ή ευκαιρίας (εναλλακτικές λύσεις που αποκλείστηκαν).

5.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Το στάδιο αυτό, είναι ένα από τα σημαντικότερα, διότι ερμηνεύεται αν κάπου από τα στοιχεία που συλλέξαμε θα απορριφθούν ή θα γίνουν αποδεκτά. Στην ανάλυση και ερμηνεία των στοιχείων εξετάζεται αν κάτι έχει παραλειφθεί (π.χ. κάποια σελίδα, αν κάποιες ερωτήσεις είναι συμπληρωμένες λάθος), η κατάταξη των στοιχείων (π.χ. ανά γεωγραφική περιοχή, ανά ερευνητή κ.α.) και το αν είναι σωστή η σύνταξη των στοιχείων (π.χ. αναφέρεται κυρίως στα έντυπα που περιλαμβάνουν κωδικούς), η παρουσίαση των στοιχείων (π.χ. αν οι πίνακες ή τα διαγράμματα που υπάρχουν απεικονίζουν το ζητούμενο κ.α.

5.6 ΣΥΝΤΑΞΗ ΕΚΘΕΣΗΣ ΜΕ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Οι τελικές αποφάσεις παίρνονται, με βάση τα συμπεράσματα και τις προτάσεις της έρευνας και η σύνταξη έκθεσης βοηθά σ' αυτό. Δηλαδή, εξηγεί τα αποτελέσματα και τις συνθήκες κάτω από τις οποίες πραγματοποιήθηκε. Επισημαίνει τις δυσκολίες που αντιμετωπίστηκαν και πιθανά ερωτήματα, τα οποία έμειναν αναπάντητα ή ήταν εφικτό να απαντηθούν. Με λίγα λόγια, περιλαμβάνει αναλυτικά ότι αναπτύχθηκε στα προηγούμενα στάδια. Επίσης, αξίζει να σημειωθεί ότι, σημαντικό παράγοντα κατέχουν και τα χρονικά όρια στα οποία διεξάχθηκε η έρευνα. Όλοι γνωρίζουμε ότι, κάθε έρευνα για να μελετηθεί και να επιφέρει αποτελέσματα χρειάζεται χρόνο.

Τέλος, ένα στοιχείο που δεν αναφέρθηκε παραπάνω και είναι εξίσου σημαντικό είναι ότι η έρευνα εξαρτάται και από την προσωπικότητα του ερευνητή. Συγκεκριμένα, α) από την εστίαση και την επιμονή, β) την ταχύτητα (με όλο το συνεπαγόμενο ρίσκο), γ) από τον κατάλληλο συνδυασμό ανθρώπου, τοποθεσίας και ευκαιρίας, και δ) από τη δουλειά που θα αφιερώσει για την εκπόνηση του στόχου του.

5.7 Η ΕΡΕΥΝΑ ΠΟΥ ΑΚΟΛΟΥΘΗΘΗΚΕ

Η έρευνα που πραγματοποιήθηκε στην παρούσα εργασία, είχε ως βάση τα προαναφερθέντα στάδια. Συγκεκριμένα:

1. Προσδιορίστηκε και διατυπώθηκε το θέμα το οποίο έχει είχε ως στόχο την αξιολόγηση της εταιρίας ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. ως επενδυτικής πρότασης για θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές.
2. Προσδιορίστηκαν οι πηγές των πληροφοριών και η κατηγορία της έρευνας. Η παρούσα έρευνα, στηρίχτηκε κυρίως σε δευτερογενή στοιχεία, καθώς και ένας συνδυασμός μεταξύ διερευνητικής και περιγραφικής και λιγότερο αιτιολογικής και επιστημονικής έρευνας.
3. Όσον αφορά τον σχεδιασμό της μεθόδου της έρευνας και τον προσδιορισμό των πληροφοριών, όπως προαναφέρθηκε, στηρίχτηκε κυρίως σε δευτερογενή στοιχεία. Συγκεκριμένα, βοήθησαν κυρίως τα εξής:
 - α) ανάγνωση βιβλίων, άρθρων από εφημερίδες και περιοδικά, η μέθοδος αυτή αποτέλεσε έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες διότι συντέλεσε στη δημιουργία μια γενικής πληροφόρησης του θέματος και σωστής καθοδήγησης,
 - β) ηλεκτρονικά, διότι μεγάλος αριθμός πληροφοριών περί του θέματος βρίσκεται διαθέσιμο σε ηλεκτρονική μορφή,
4. Αφού έγινε η συλλογή των στοιχείων και εξετάστηκε η ποιότητα των πληροφοριών, αναλύθηκαν και ερμηνεύτηκαν τα στοιχεία με βάση τα ενδεδειγμένα εργαλεία ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων και του επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

6.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

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

6.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση αντεπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιώντας τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Αποθέματα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\text{ΑΓΡ}_{2006} = \frac{31.647.211,03}{24.025.833,84} = 1,31$$

$$\text{ΑΓΡ}_{2005} = \frac{29.353.067,02}{15.636.645,59} = 1,88$$

Ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας έχει τιμή πάνω από 1 και αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όμως η τιμή του

δείκτη έπεσε κατά 30% (από 1,88 σε 1,31) γεγονός που οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας.

6.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση αντεπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της , χρησιμοποιώντας τις απαιτήσεις και τα διαθέσιμά της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\text{ΑΕΡ}_{2006} = \frac{14.974.902,9}{24.025.833,84} = 0,63$$

$$\text{ΑΕΡ}_{2005} = \frac{14.550.614,06}{15.636.645,59} = 0,93$$

Η Ειδική Ρευστότητα έχει τιμή 0,63 η οποία δεν είναι και τόσο καλή δεδομένου ότι ο δείκτης αυτός πρέπει να είναι γύρω από τη μονάδα. Η τιμή του δείκτη σε σχέση με το 2005 μειώθηκε κατά 35% (από 0,93 σε 0,63). Η μείωση αυτή οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας.

6.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση αντεπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της , χρησιμοποιώντας τα ταμειακά διαθέσιμά της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\text{ATP}_{2006} = \frac{1.615.814,72}{24.025.833,84} = 0,07$$

$$\text{ATP}_{2005} = \frac{1.230.703,99}{15.636.645,59} = 0,08$$

Η Ταμειακή Ρευστότητα έχει τιμή 0,07 μειωμένη σε σχέση με το 2005 κατά 12%. Η τιμή αυτή είναι αρκετά χαμηλή γεγονός που μπορεί να υποδεικνύει ένα ενδεχόμενο πρόβλημα ρευστότητας στην επιχείρηση το οποίο οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Από την άλλη, η μικρή τιμή του Δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας δεν είναι απαραίτητα αρνητικό σημάδι γιατί δείχνει ότι η Εταιρία προτιμά να επενδύει τα μετρητά της από το να τα διατηρεί ανεκμετάλλευτα στο ταμείο της.

6.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης (μετρητά, εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και απαιτήσεις) που αποτελούν ανά πάσα στιγμή τη βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερησίων αναγκών σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχείρησης με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες αυτής.

$$\text{Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{Προβλ. ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

$$\text{ΑΑΧΔ}_{2006} = \frac{14.974.903}{116.536,05} = 129 \text{ ημέρες}$$

Η τιμή του Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος είναι 129 ημέρες και μας δείχνει ότι η επιχείρηση μπορεί να λειτουργήσει χωρίς έσοδα από πωλήσεις για περίπου 4 μήνες και 10 ημέρες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

7.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Με τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετράται η αποδοτικότητα της επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας της επιχείρησης σε δεδομένη χρονική περίοδο.

7.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η* ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

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

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου

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

$$AKK_{2006} = 100 \times \frac{2.033.922,33}{47.396.165,7} = 5\%$$

$$AKK_{2005} = 100 \times \frac{1.555.619,37}{40.708.527,95} = 4\%$$

Η τιμή του καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσίασε αύξηση σε σχέση με το 2005 κατά 25% ενώ οι πωλήσεις κατά το ίδιο διάστημα αυξήθηκαν κατά 17%. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρία βελτίωσε την κερδοφορία της.

7.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Επίσης δείχνει : α) την ικανότητά της για πραγματοποίηση κερδών και β) το βαθμό επιτυχίας της διοίκησής της στη χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων.

Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων (ιδίων + ξένων) και μπορεί να υπολογιστεί είτε για το σύνολο μιας επιχείρησης είτε για τα τμήματα αυτής.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας

$$\text{απασχολούμενων κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλ+ χρημ.έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}}$$

$$AAAK_{2006} = 100 \times \frac{2.033.922,33 + 2.101.329,22}{73.553.108,07} = 6\%$$

$$ΑΑΑΚ_{2005} = 100 \times \frac{1.555.619,37 = 1.699.948,48}{65.315.939,94} = 5\%$$

Όπως προκύπτει από τους παραπάνω υπολογισμούς, η τιμή του αριθμοδείκτη παρουσίασε βελτίωση σε σχέση με το 2005 κατά 20%. Αυτό σημαίνει μπορεί να αντεπεξέλθει σε μια περίοδο κρίσεως.

7.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεώς της.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (σύνολο ενεργητικού) που μετέχουν στην πραγματοποίηση των εν λόγω κερδών.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσο ενεργητικό}}$$

$$ΑΑΕ_{2006} = 100 \times \frac{4.135.251,55}{47.396.165,7} \times \frac{47.396.165,7}{69.434.524,01} = 6\%$$

$$ΑΑΕ_{2005} = 100 \times \frac{3.255.567,85}{40.708.527,95} \times \frac{40.708.527,95}{61.034.947,94} = 5,33\%$$

Η τιμή του Δείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού παρουσίασε αύξηση σε σχέση με το 2005 κατά 13%. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην αύξηση του κύκλου εργασιών της Εταιρίας. Παρατηρούμε ότι η αποδοτικότητα του ενεργητικού ακολουθεί την ίδια ανοδική πορεία με το καθαρό περιθώριο κέρδους γεγονός που παρέχει μεγαλύτερη εξασφάλιση στους επενδυτές.

7.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΕΞΙΣΩΣΗ DU PONT)

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων =

$$= 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό ενεργητικό}} \times \frac{\text{Καθαρό ενεργητικό}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

$$AAIK_{2006} = 100 \times \frac{2.033.922,33}{47.396.165,7} \times \frac{47.396.165,7}{73.553.108,07} \times \frac{73.553.108,07}{17.364.796,05} = 14\%$$

$$AAIK_{2005} = 100 \times \frac{1.555.619,37}{40.708.527,95} \times \frac{40.708.527,95}{65.315.939,94} \times \frac{65.315.939,94}{17.112.873,72} = 10\%$$

Η σχέση αυτή αποτελεί την « τροποποιημένη ή διευρυμένη εξίσωση Du Pont » (Modified or extented Du Pont equation) από το όνομα της εταιρίας που την εφάρμοσε πρώτη.

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

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

Ως εκ τούτου η εξίσωση Du Pont είναι πολύ σημαντική, διότι λαμβάνει υπόψη της τη σπουδαιότητα καθενός από τους παραπάνω παράγοντες και δείχνει πως η τυχόν μεταβολή τους επηρεάζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων.

Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της Εταιρίας έφτασε στο 14% σημειώνοντας αύξηση σε σχέση με το 2005 της τάξης του 40%. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην αύξηση των καθαρών κερδών της επιχείρησης, δεδομένου ότι τα Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα.

Πρέπει όμως να σημειωθεί ότι η τιμή του αριθμοδείκτη εξακολουθεί να είναι χαμηλή γεγονός που συνεπάγεται ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα της. Στην προκειμένη περίπτωση οι ενδείξεις δείχνει ότι υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά.

7.1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση, που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των υπ' αυτής απασχολούμενων κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως =

$$= \frac{\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

$$AOM_{2006} = \frac{14\%}{6\%} = 2,3$$

$$AOM_{2005} = \frac{10\%}{5\%} = 2$$

Η τιμή του Αριθμοδείκτη Οικονομικής Μοχλεύσεως είναι μεγαλύτερη της μονάδας τόσο για το 2005 όσο και για το 2006. Αυτό σημαίνει ότι η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής για αυτήν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

8.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

8.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπραξης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Ο Αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων της επιχείρησης με το μέσο όρο των απαιτήσεών της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

$$\text{ATEA}_{2006} = \frac{47.396.165,7}{13.339.499,13} = 3,56 \text{ φορές}$$

$$ΑΤΕΑ_{2005} = \frac{40.708.527,95}{11.660.086,58} = 3,50 \text{ φορές}$$

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση} = 365 \times \frac{\text{Μέσο ύψος απαιτήσεων}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$$

$$ΜΕΔΑΣΕ_{2006} = 365 \times \frac{13.339.499,13}{47.396.165,7} = 103 \text{ ημέρες}$$

$$ΜΕΔΑΣΕ_{2005} = 365 \times \frac{11.660.086,58}{40.708.527,95} = 104 \text{ ημέρες}$$

Σύμφωνα με την τιμή του αριθμοδείκτη η εταιρία εισπράττει τις απαιτήσεις της κάθε 3,5 περίπου μήνες (103 ημέρες).

8.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρ. υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος βραχ. υποχρεώσεων}}$$

$$ΑΤΕΒΑ_{2006} = \frac{20.769.816,95}{19.831.239,72} = 1,95 \text{ φορές}$$

$$ΑΤΕΒΑ_{2005} = \frac{18.255.577,59}{15.644.629,55} = 1,87 \text{ φορές}$$

Μέση διάρκεια παραμονής των υποχρεώσεων στην επιχείρηση = $365 \times \frac{\text{Μέσο ύψος βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων}}{\text{Αγορές}}$

$$ΜΔΠΥ_{2006} = 365 \times \frac{19.831.239,72}{20.769.816,95} = 187 \text{ ημέρες}$$

$$ΜΔΠΥ_{2005} = 365 \times \frac{15.644.629,55}{18.255.577,59} = 195 \text{ ημέρες}$$

Σύμφωνα με τον δείκτη η εταιρία εξοφλεί τις υποχρεώσεις της ανά 6 μήνες (187 ημέρες).

8.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να πωλεί τα αποθέματά της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

$$ΑΤΚΑ_{2006} = \frac{20.769.816,95}{15.737.380,55} = 1,32 \text{ φορές}$$

$$ΑΤΚΑ_{2005} = \frac{18.255.577,59}{14.794.609,32} = 1,24 \text{ φορές}$$

Σύμφωνα με την τιμή του αριθμοδείκτη η επιχείρηση ξεπουλά τελείως τα αποθέματά της ανά 9 περίπου μήνες (276 ημέρες). Το διάστημα αυτό είναι μεγάλο και ίσως μαρτυρά ένα αργά κινούμενο απόθεμα εμπορευμάτων. Όμως αυτό δικαιολογείται κατά κάποιο τρόπο από τη φύση του αντικειμένου εργασιών της εταιρίας. Αυτό φαίνεται άλλωστε από το γεγονός ότι ο μέσος όρος του κλάδου είναι περίπου στους 8 μήνες.

8.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μιας επιχείρησης εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησής αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της αυτής χρήσεως για την επίτευξη των πωλήσεών της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

$$ΑΤΚΕ_{2006} = \frac{47.396.165,7}{73.553.108,07} = 0,65 \text{ φορές}$$

$$ΑΤΚΕ_{2005} = \frac{40.708.527,95}{65.315.939,94} = 0,63 \text{ φορές}$$

Η τιμή του δείκτη είναι χαμηλή και αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει πωλήσεις. Η πορεία του αριθμοδείκτη είναι ανοδική και αυτό δίνει μία ένδειξη μιας πιο εντατικής εκμεταλλεύσεως των στοιχείων του ενεργητικού.

8.1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με το σύνολο των καθαρών παγίων (δεν περιλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία).

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

$$\text{ΑΤΚΠ}_{2006} = \frac{47.396.165,7}{41.672.856,76} = 1,13 \text{ φορές}$$

* για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη του 2006 από το σύνολο των παγίων αφαιρέθηκαν τα άυλα πάγια.

$$\text{ΑΤΚΠ}_{2005} = \frac{40.708.527,95}{35.962.872,92} = 1,14 \text{ φορές}$$

Η τιμή του αριθμοδείκτη παραμένει σταθερή, άρα η επιχείρηση χρησιμοποιεί το ίδιο εντατικά τα πάγιά της για την πραγματοποίηση πωλήσεων.

8.1.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Με άλλα λόγια, δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με τα ίδια κεφάλαια.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

$$\text{ΑΤΚΙΚ}_{2006} = \frac{47.396.165,7}{17.364.796,05} = 2,73 \text{ φορές}$$

$$\text{ΑΤΚΙΚ}_{2005} = \frac{40.708.527,95}{17.112.873,72} = 2,38 \text{ φορές}$$

Σύμφωνα με την τιμή του αριθμοδείκτη προκύπτει ότι με 1 € ιδίων κεφαλαίων πραγματοποιήθηκαν πωλήσεις 2,73 €. αυτό σημαίνει ότι η εταιρία πραγματοποιεί τις διπλάσιες πωλήσεις από τα ίδια που χρησιμοποιεί, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

9.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Μέχρι τώρα εξετάστηκε η επιχείρηση από τη σκοπιά των βραχυχρόνιων δυνατοτήτων της, δηλαδή ενδιαφερθήκαμε περισσότερο για τη διαπίστωση της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της, όταν αυτές γίνονται απαιτητές. Η διαδικασία όμως εκτιμήσεως της μακροχρόνιας οικονομικής καταστάσεώς της διαφέρει σημαντικά από την εκτίμηση της βραχυχρόνιας.

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά περιλαμβάνει την ανάλυση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της.

Έτσι έχουμε τα μόνιμα (ίδια) κεφάλαια, ως και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Με τους αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

9.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Η σχέση αυτή δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων της επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς.

Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

$$\text{ΑΙΠΣΚ}_{2006} = \frac{17.364.796,05}{73.553.108,07} = 23,6\%$$

$$\text{ΑΙΠΣΠ}_{2005} = \frac{17.112.873,72}{65.315.939,94} = 26,2\%$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει ότι μόνο το 23,6 % από τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης έχουν χρηματοδοτηθεί από ίδιους φορείς. Η τιμή του δείκτη μειώθηκε συνεπώς μειώθηκε και ο βαθμός προστασίας που παράγεται στους δανειστές της επιχείρησης, ενώ από την άλλη αυξήθηκε η πίεση που ασκείται σ'αυτην για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων.

9.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός στην επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

$$\text{ΑΙΠΔΚ}_{2006} = \frac{17.364.796,05}{56.188.312,02} = 0,31$$

$$\text{ΑΙΠΔΚ}_{2005} = \frac{17.112.873,72}{48.203.066,22} = 0,35$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει ότι υπάρχει υπερδανεισμός της επιχείρησης και μόνο το 30 % των υποχρεώσεων καλύπτεται από τα ίδια κεφάλαια. Η τιμή του δείκτη είναι χαμηλή και ως εκ τούτου υπάρχει πολύ περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης.

9.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης με το σύνολο των επενδύσεών της σε πάγια, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά βιβλία της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρά πάγια}}$$

$$\text{ΑΙΚΠΠ}_{2006} = \frac{17.364.796,05}{41.905.897,04} = 0,42$$

$$\text{ΑΙΚΠΠ}_{2005} = \frac{17.112.873,72}{35.962.872,92} = 0,48$$

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού σκοπείτε η εύρεση του τρόπου χρηματοδοτήσεως των παγίων επενδύσεων της επιχείρησης. Παρατηρούμε λοιπόν ότι μόνο το 42% της αξίας των παγίων καλύπτεται από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, ενώ το υπόλοιπο μαζί με όλα τα κεφάλαια κινήσεως προέρχεται από τους πιστωτές αυτής. Η τιμή του αριθμοδείκτη μειώθηκε κατά 12.5% και αυτό δείχνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδεδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, από δανεισμό και όχι από την χρησιμοποίηση ιδίων πηγών κεφαλαίων.

9.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ο αριθμοδείκτης των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης προς το σύνολο των υποχρεώσεων της δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρονίων υποχρεώσεων της και βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση:

Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος

ενεργητικού προς συνολικές

υποχρεώσεις

$$= 100 \times \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$$

$$\text{ΑΚΕΠΣΥ}_{2006} = 100 \times \frac{31.647.211,03}{56.188.312,02} = 57\%$$

$$\text{ΑΚΕΠΣΥ}_{2005} = 100 \times \frac{29.353.067,02}{48.203.066,22} = 61\%$$

Από τον αριθμοδείκτη αυτό προκύπτει ότι, εάν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημίες από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι υποχρεώσεις της επιχείρησης μπορούν να εξοφληθούν μόνο κατά 57% από τα κεφάλαια κινήσεως. Η τιμή του δείκτη σε σχέση με το 2005 έχει μειωθεί κατά 7%. Είναι φανερό λοιπόν ότι οι απαιτήσεις των πιστωτών της επιχείρησης προστατεύονται σε ακόμη μικρότερη έκταση.

9.1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις} = \frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

$$\text{ΑΠΠΜΥ}_{2006} = \frac{41.905.897,04}{32.162.478,18} = 1,3$$

$$\text{ΑΠΠΜΥ}_{2005} = \frac{35.962.872,92}{32.566.420,63} = 1,1$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός αντανακλά κατά κάποιο τρόπο το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης. Η τιμή του δείκτη αυξήθηκε σε σχέση με το 2005 κατά 18%. Συνεπώς αυξήθηκε και το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές. Επίσης η αύξηση αυτή δείχνει ότι η επέκταση των παγίων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης.

9.1.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως των τόκων που πρέπει να καταβάλει η επιχείρηση μέσα σε μία χρήση για τη χρησιμοποίηση των ξένων, κυρίως, μακροπρόθεσμων κεφαλαίων της, δείχνει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεώς των, πριν από την καταβολή των τόκων των ξένων κεφαλαίων, κερδών με τους τόκους των ξένων κεφαλαίων.

$$\text{Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλ. προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

$$\text{AKT}_{2006} = \frac{5.073.305}{2.101.329} = 2,4$$

$$\text{AKT}_{2005} = \frac{4.155.605}{1.700.000} = 2,4$$

Η τιμή του δείκτη είναι 2,4 και δείχνει ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει κατά 2,4 φορές με τα κέρδη της τους τόκους με τους οποίους επιβαρύνθηκε. Ο αριθμοδείκτης παρέμεινε σταθερός και αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η διοίκηση απευθύνεται στο δανεισμό για την κάλυψη των χρηματοδοτικών της αναγκών.

9.1.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ

Στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο να αναφερθεί ότι πολλοί αναλυτές χρησιμοποιούν έναν άλλο παρόμοιο δείκτη ο οποίος έχει ευρύτερη έννοια και είναι ο Αριθμοδείκτης Καλύψεως Χρηματοοικονομικών Εξόδων. Με τον όρο σταθερά χρηματοοικονομικά έξοδα νοούνται οι δαπάνες για τόκους με τους οποίους επιβαρύνεται η επιχείρηση, καθώς και οι δαπάνες για την ενοικίαση πάγιων περιουσιακών στοιχείων ως και οποιαδήποτε άλλα επαναλαμβανόμενα χρηματοοικονομικά έξοδα.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καλύψεως Χρηματοοικονομικών Εξόδων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ χρημ. εξόδων}}{\text{Χρημ. έξοδα}}$$

$$AKXE_{2006} = \frac{4.135.251,55}{2.101.329,22} = 1,97$$

$$AKXE_{2005} = \frac{3.255.567,85}{1.699.948,48} = 1,91$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει ότι τα έξοδα χρηματοοικονομικής μίσθωσης καλύπτονται περίπου 2 φορές από τα κέρδη. Η τιμή του αριθμοδείκτη είναι χαμηλή και άρα δεν συμφέρει την εταιρία να ενοικιάζει πάγια περιουσιακά στοιχεία χρησιμοποιώντας δανειακά κεφάλαια.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10^ο

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

10.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥΣ ΤΙΤΛΟΥΣ

Οι δείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν για το αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πουλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης.

Οι περισσότεροι από τους ευρύτατα χρησιμοποιούμενους επενδυτικούς δείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης με τα κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.

10.1.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κέρδη ανά Μετοχή} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη (μετά από φόρους)}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

$$\text{ΑΚΧΕ}_{2006} = \frac{2.033.922,33}{11.880.000} = 0,17$$

$$\text{ΑΚΧΕ}_{2006} = \frac{1.555.619,37}{11.880.000} = 0,13$$

Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης με

βάση τη μία μετοχή και χρησιμοποιείται ευρύτατα στην χρηματοοικονομική ανάλυση. Η ποσοστιαία αύξηση των κερδών ανά μετοχή αποτελεί το σημαντικότερο κριτήριο επιλογής μετοχών (Νιάρχος, 2004).

$$\text{Ρυθμός Αύξησης Κερδών ανά Μετοχή} = \frac{0,17 - 0,13}{0,13} \times 100 = 30\%$$

Η ποσοστιαία αύξηση των κερδών ανά μετοχή της Βάρδας Α.Ε.Β.Ε.Ε. για τα τελευταία δύο χρόνια είναι της τάξεως του 30%, ως αποτέλεσμα της αύξησης του κύκλου εργασιών, αλλά και της συγκράτησης των γενικών εξόδων λειτουργίας.

Συνεπώς, η μετοχή της Εταιρίας εκπληρώνει το σημαντικότερο κριτήριο του δείκτη, τα ετήσια κέρδη ανά μετοχή δηλαδή, να παρουσιάζουν σημαντική ποσοστιαία αύξηση 20% έως 30% ή και περισσότερο.

10.1.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (P /E)

Ο δείκτης P /E υπολογίζεται ως εξής:

$$P/E = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

$$P/E = \frac{2,99}{0,17} = 17,5$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει:

- Πόσο πληρώνει ο επενδυτής όταν αγοράζει μια μετοχή για κάθε ένα ευρώ των κερδών ανά μετοχή της εταιρίας ή
- Πόσες φορές η τιμή μιας μετοχής είναι μεγαλύτερη από τα κέρδη της χρήσης μιας

εταιρίας, τα οποία αναλογούν σε κάθε μετοχή.

Θεωρητικά, όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης P /E, τόσο υποτιμημένη (φθηνότερη) είναι η μετοχή, ενώ όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης P /E, τόσο υπερτιμημένη (ακριβότερη) είναι η μετοχή (Κάντζος, 2002).

Κριτήριο λήψης απόφασης αποτελεί το εάν μια μετοχή είναι υποτιμημένη, οπότε αναμένεται η τιμή της να αυξηθεί άρα πρέπει να αγοραστεί. Αντιθέτως, αν είναι υπερτιμημένη, συνίσταται πώληση της μετοχής διότι η τιμή της αναμένεται ότι θα μειωθεί. Εντούτοις, ο δείκτης αυτός πρέπει να συνδυάζεται ταυτόχρονα και με άλλα κριτήρια, όπως π.χ. κέρδη ανά μετοχή, δυναμικότητα της εταιρίας για ανάπτυξη, προοπτικές του κλάδου κ.λ.π, διαφορετικά μπορεί να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα (Κιόχος, 2002).

Ο δείκτης P / E της Εταιρίας είναι υψηλός, όμως αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η Βάρδας Α.Ε.Β.Ε.Ε. αποτελεί έναν δυναμικό και αναπτυξιακό οργανισμό, που παράγει νέα προϊόντα με ευοίωνες προοπτικές του κλάδου.

10.1.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ (P /BV)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$P/BV = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Λογιστική Αξία Μετοχής}}$$

$$P/BV = \frac{2,99}{1,46} = 2$$

Η λογιστική αξία της μετοχής βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τη συνολική λογιστική αξία της εταιρίας με τον αριθμό των μετοχών της, δηλαδή

$$\text{Λογιστική Αξία Μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

Ο δείκτης P / BV δείχνει πόσες φορές η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη από τη λογιστική της αξία.

Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα, η μετοχή θεωρείται υπερτιμημένη, ενώ, αντίθετα, όταν είναι μικρότερος από τη μονάδα, θεωρείται υποτιμημένη.

Ο δείκτης P / BV είναι πολύ υψηλός, δηλαδή η μετοχή της Εταιρίας είναι σημαντικά υπερτιμημένη. Αυτό σημαίνει ότι η τιμή της δεν αντιστοιχεί στην πραγματική αξία της επιχείρησης και η διαμόρφωσή της φαίνεται ότι δεν εξαρτάται από υγιείς παράγοντες.

10.1.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ Ή ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

Η μερισματική απόδοση δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από μερίσματα των μετοχών στις οποίες έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το μέρισμα ανά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο:

$$\text{Μερισματική Απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα ανά Μετοχή}}{\text{Τιμή Μετοχής Στο Χρηματιστήριο}} \times 100$$

$$MA = \frac{0,15}{2,99} \times 100 = 5\%$$

Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής, τόσο πιο ελκυστική γίνεται στους επενδυτές.

Για την χρήση 2006 το Δ.Σ. θα προτείνει στην Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων διανομή μερίσματος ανά μετοχή 0,15 € που με βάση την τρέχουσα τιμή της μετοχής δημιουργεί απόδοση περίπου 5%, από τις μεγαλύτερες στην αγορά.

10.1.5 ΔΕΙΚΤΗΣ PRICE EARNINGS GROWTH (PEG)

Ο δείκτης PEG υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{PEG} = \frac{\text{P / E}}{\text{Ετήσιος Ρυθμός Αύξησης Κερδών της Εταιρίας}}$$

$$\text{Ετήσιος Ρυθμός Αύξησης Κερδών 2006} = \frac{2.033.922,33 - 1.555.619,37}{1.555.619,37} \times 100 = 30\%$$

Οπότε:

$$\text{PEG}_{2006} = \frac{17,5}{30} = 0,58$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη σχέση του P / E της εταιρίας και του ρυθμού αύξησης των κερδών αυτής.

Ο δείκτης PEG είναι ένα κριτήριο, το οποίο χρησιμοποιείται για την επιλογή μετοχών. Ο δείκτης αυτός θεωρείται καλός όταν είναι μικρότερος της μονάδας, $\text{PEG} < 1$. Όταν μια μετοχή έχει δείκτη $\text{PEG} < 1$, π.χ. 0,5, τότε προτείνεται η αγορά της, ενώ όταν ο δείκτης $\text{PEG} > 1$, π.χ. $\text{PEG} = 2$ (ή άνω του 2), τότε προτείνεται η πώληση της μετοχής (Κιόχος, 2002).

Η μετοχή της Βάρδας Α.Ε.Β.Ε.Ε. έχει δείκτη $\text{PEG} = 0,58$, ο οποίος θεωρείτε πολύ καλός. Οπότε σύμφωνα με τα παραπάνω προτείνεται η αγορά της μετοχής της Εταιρίας.

10.1.6 ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης Εμπορευσιμότητας} = \frac{\text{Αριθμός Μετοχών που αποτέλεσαν αντικείμενο αγοραπωλησίας}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

$$\Delta E_{2006} = \frac{4.084.950}{11.880.000} \times 100 = 34\%$$

Η εμπορευσιμότητα της μετοχής αναφέρεται συνήθως ως ποσοστό και εκφράζει το μέρος του συνολικού αριθμού των μετοχών μιας εταιρίας, το οποίο αποτέλεσε αντικείμενο αγοραπωλησίας σε μια συγκεκριμένη συνεδρίαση ή καλύτερα σε ένα χρονικό διάστημα, π.χ. εβδομάδα, μήνα. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο ευκολότερη είναι και η μεταπώληση των μετοχών αυτών.

Ο δείκτης εμπορευσιμότητας της μετοχής της Εταιρίας είναι αρκετά καλός με τιμή 34%. Κατά τη διάρκεια του 2006, η εμπορευσιμότητα της μετοχής διατηρήθηκε σε ικανοποιητικά επίπεδα σημειώνοντας μικρή άνοδο σε σχέση με τον προηγούμενο χρόνο, κατά 4%. Συγκρινόμενη με τις λοιπές εισηγμένες μετοχές, διαπιστώνεται ότι η μετοχή της Βάρδας Α.Ε.Β.Ε.Ε. αποτελεί μία μετοχή η οποία κινείται χαμηλότερα από τον μέσο όρο εμπορευσιμότητας των μετοχών του Χ.Α., με ποσοστό εμπορευσιμότητας 34% (2,9% σε μέση μηνιαία βάση) έναντι ποσοστού 42,9% για το σύνολο της αγοράς (www.ase.gr).

10.1.7 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Η συνολική χρηματιστηριακή (κεφαλαιακή) αξία μιας εταιρίας βρίσκεται ως εξής:

Συνολικός αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία × τιμή κλεισίματος της μετοχής

$$\text{Συνολική Χρηματιστηριακή Αξία} = 11.880.000 \times 2,99 = 35.521.200 \text{ €}$$

Το μέγεθος αυτό εκφράζει τη συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της εταιρίας που είναι διαπραγματεύσιμες στο χρηματιστήριο και αποτελεί το καλύτερο μέτρο για το «βάρος» της μετοχής και το μέγεθος της εταιρίας, από την οποία προέρχονται οι μετοχές (Κάντζος, 2002).

Η Βάρδας Α.Ε.Β.Ε.Ε. αποτελεί εταιρία με μέση χρηματιστηριακή (κεφαλαιακή) αξία και ως εκ τούτου, οι μετοχές της έχουν συνήθως ομαλή χρηματιστηριακή συμπεριφορά, δηλαδή μικρότερο εύρος διακυμάνσεων της τιμής, λόγω του μεγάλου αριθμού μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

10.1.8 ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τη χρηματιστηριακή αξία της εταιρίας με την αξία πωλήσεων της μετοχής της εταιρίας σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

$$\text{Δείκτης Χρημ. Αξίας} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Αξία Εταιρίας}}{\text{Αξία Πωλήσεων Μετοχών}}$$

$$\Delta\chi\alpha = \frac{35.521.200}{100.329.77} = 3,5$$

Όσο μικρότερος από τη μονάδα είναι αυτός ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερα θεωρούνται τα

περιθώρια ανοδικής πορείας της μετοχής. Η τιμή του Δείκτη Χρηματιστηριακής Αξίας είναι μεγαλύτερος της μονάδος. Συνεπώς, η μετοχή έχει αρχίσει να εξαντλεί τα όρια της ανοδικής της πορείας.

10.1.9 ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟ ΔΕΙΚΤΗ (BETA COEFFICIENT)

Ο συντελεστής Beta (B) είναι ένας δείκτης που αποτυπώνει τον ρυθμό μεταβολής της τιμής μιας μετοχής (στην ίδια κατεύθυνση), σε σύγκριση με τον ρυθμό μεταβολής του χρηματιστηριακού δείκτη.

Ο συντελεστής Beta Coefficient της μετοχής της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. είναι μεγαλύτερος της μονάδος. Αυτό σημαίνει ότι η συγκεκριμένη μετοχή είναι «επιθετική», άρα υπόκειται σε έντονες πιέσεις κερδοσκοπικού χαρακτήρα και σε περίοδο πτώσης του χρηματιστηρίου θα έχει σημαντικές απώλειες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11^ο

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΛΛΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Για την αξιολόγηση της Εταιρίας « ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ », πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλες πληροφορίες σχετικά με το περιβάλλον της. Πρόκειται δηλαδή, να αναλυθούν τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία, καθώς και οι ευκαιρίες και οι απειλές της Εταιρίας (SWOT analysis).

11.1 ΔΥΝΑΤΑ ΣΗΜΕΙΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Στα δυνατά σημεία της Εταιρίας συγκαταλέγονται η ποιότητα των προσφερόμενων προϊόντων καθώς και η ποιότητα υπηρεσιών που εφαρμόζονται προκειμένου να διαθέτει τα προϊόντα αυτά.

Η αγορά των επώνυμων ειδών ένδυσης διευρύνεται συνεχώς και η Εταιρία αποκτά συνεχώς μεγαλύτερο μερίδιο στη συνολική ζήτηση ενδυμάτων. Η παρουσίασή τους μέσα από καλοστημένα και πολυτελή καταστήματα καθώς και η πρόσληψη εξειδικευμένου προσωπικού για την πώληση, εφαρμόζεται όλο και περισσότερο από την ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.

Συνεπώς, η Εταιρία εκμεταλλεύεται μια παρατεταμένη φάση ανάπτυξης την οποία περνούν τα επώνυμα προϊόντα, με κύρια χαρακτηριστικά την υψηλή διαφημιστική δαπάνη, την ισχυρή ζήτηση, τη διεύρυνση των μεριδίων έναντι των ανωνύμων ενδυμάτων που σε μεγάλο βαθμό αποδίδεται και στην αυξημένη έμφαση των επιχειρήσεων στο μάρκετινγκ.

Η ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. έχει αναπτύξει «εμπορική τεχνολογία» η οποία στηρίζεται στην μακροχρόνια ασχολία της με την παραγωγή ένδυσης από το 1961 έως και το 1982 ενώ δραστηριοποιείται ως γνωστόν από το 1939 με την εισαγωγή και λιανική πώληση ετοιμών

ενδυμάτων. Λόγω της μακροχρόνιας εμπειρίας της στον κλάδο της ένδυσης διαμορφώνει μέσω δικού της σχεδιαστικού τμήματος συλλογές επωνύμων κατασκευαστών με μορφή license, απόλυτα προσαρμοσμένες στα καταναλωτικά γούστα του Έλληνα και της Ελληνίδας καταναλώτριας. Η πραγματοποίηση των συλλογών αυτών γίνεται σε ανταγωνιστική σχέση ποιότητας και τιμής διατηρώντας έτσι την ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. στην πρωτοπορία της ανδρικής και γυναικείας πολυτελούς ένδυσης.

11.2 ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΖΕΙ Η ΕΤΑΙΡΙΑ

Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό, στοιχείο που προκύπτει από την πληθώρα των αλυσίδων ενδυμάτων που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά. Η αύξηση των πωλήσεων και η διεύρυνση του μεριδίου αγοράς αποτελεί πρωταρχικό στόχο της κάθε αλυσίδας, για την επίτευξη του οποίου χρησιμοποιούνται διάφορες τεχνικές προώθησης και προβολής.

Ο ανταγωνισμός αυτός προέρχεται από τις εξής επιχειρήσεις:

- ▶ **Παραγωγικές επιχειρήσεις ετοιμών ενδυμάτων.** Στην κατηγορία αυτή ανήκουν επιχειρήσεις οι οποίες δραστηριοποιούνται στην παραγωγή ενδυμάτων. Κατά το παρελθόν οι εταιρείες αυτές ασχολούνταν αποκλειστικά με την παραγωγή των προϊόντων αυτών και τη χονδρική πώληση τους, ενώ στη συνέχεια στράφηκαν και στην άμεση διάθεση του μέσω των δικών τους (εταιρικών) καταστημάτων, δημιουργώντας με αυτόν τον τρόπο δικό τους δίκτυο διανομής.
- ▶ **Εισαγωγικές επιχειρήσεις.** Σχετικά με τις επιχειρήσεις που ασχολούνται με εισαγωγές ετοιμών ενδυμάτων αναφέρεται ότι, οι ίδιοι παράγοντες που ώθησαν τις παραγωγικές επιχειρήσεις στην ανάπτυξη του δικού τους δικτύου διανομής, οδήγησαν και τις εταιρείες αυτής της κατηγορίας στην ανάπτυξη αντίστοιχα του δικτύου διανομής τους. Αντίθεση με την προηγούμενη κατηγορία, υπάρχει στο γεγονός ότι ένας μεγάλος αριθμός εισαγωγικών επιχειρήσεων εισήγαγε στο παρελθόν προϊόντα υψηλής αναγνωρισιμότητας, με συνέπεια την εύκολη δημιουργία και ανάπτυξη των αλυσίδων τους στην εγχώρια αγορά.

- ▶ **Επιχειρήσεις που προμηθεύονται τα προϊόντα τους από την εγχώρια αγορά.** Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι επιχειρήσεις οι οποίες στο παρελθόν λειτουργούσαν ως μεμονωμένα καταστήματα και έπειτα οι συνθήκες της αγοράς τα ανάγκασαν να εισχωρήσουν κάτω από την «ομπρέλα» ενός ισχυρού εμπορικού σήματος ή να δημιουργήσουν τη δική τους αλυσίδα καταστημάτων ετοιμών ενδυμάτων προκειμένου να ανταπεξέλθουν στο έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Στο σημείο αυτό τονίζεται ότι, πολλές από τις επιχειρήσεις του κλάδου δε δραστηριοποιούνται μόνο σε έναν τομέα, δηλαδή στην κατασκευή ή στις εισαγωγές ή στην εμπορεία ενδυμάτων, αλλά είναι δυνατόν να ασχολούνται ταυτόχρονα με ένα συνδυασμό από τις συγκεκριμένες δραστηριότητες.

Επιπλέον, στην εγχώρια αγορά δραστηριοποιούνται και πολυεθνικές επιχειρήσεις οι οποίες διαθέτουν ένα ήδη καταξιωμένο σήμα στις διεθνείς αγορές, με αποτέλεσμα να εισέλθουν και στην ελληνική αγορά είτε με την ίδρυση θυγατρικών εταιρειών, είτε με την εκχώρηση master franchise σε ελληνικές επιχειρήσεις.

Αρκετές από τις αλυσίδες καταστημάτων ετοιμών ενδυμάτων διαθέτουν και υποκαταστήματα ή «comers» σε πολυκαταστήματα. Το καθεστώς λειτουργίας των εν λόγω σημείων πώλησης διαφοροποιείται ανάλογα με το πολυκατάστημα.

Γενικότερα, ο κλάδος του ενδύματος στο σύνολό του χαρακτηρίζεται από περιορισμένη ανάπτυξη λόγω των εξής προβλημάτων:

- Το υψηλό κόστος αποθεματικών, συνεπεία των συχνών αλλαγών στις προτιμήσεις των καταναλωτών.
- Ο κατακερματισμός της αγοράς σε πολλές μονάδες παραγωγής οικογενειακού ή βιοτεχνικού χαρακτήρα.
- Ο μεγάλος βαθμός επιμερισμού της αγοράς σε σχέση με τις προτιμήσεις των καταναλωτών.

- Ο μεγάλος βαθμός διαφοροποίησης των προϊόντων.

11.3 ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ – ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Πέραν της μακροχρόνιας στρατηγικής της Διοίκησης για την διατήρηση της ηγετικής θέσης στην αγορά πολυτελούς ένδυσης καθώς και την διεύρυνση του μεριδίου της Εταιρείας στην ελληνική αγορά των επώνυμων ανδρικών και γυναικείων ενδυμάτων παραμένει και η πρόθεση της Εταιρείας για ανάπτυξη δικτύου καταστημάτων στο εξωτερικό εντός της προσεχούς τριετίας (2008-2010).

Η ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. και στην χρήση του 2007 θα επιδιώξει την αύξηση τόσο των πωλήσεων όσο και των κερδών της επιδιώκοντας τους ίδιους αυξητικούς ρυθμούς τους οποίους πραγματοποίησε από την είσοδο της στο ΧΑ το 2001. Η περαιτέρω εμπορική πολιτική θα επικεντρωθεί, πέρα από την ανάπτυξη του δικτύου και στην απόκτηση νέων brand καθώς και στην δημιουργία σχεδιαστικών συλλογών με brand ελεγχόμενα και ανήκοντα στην ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.

Παρά την δύσκολη οικονομική συγκυρία, την οικονομική ύφεση και τον έντονο ανταγωνισμό, η Εταιρεία αισιοδοξεί και το 2007 για ανοδική πορεία τόσο στις πωλήσεις όσο και στα κέρδη. Εν όψει αυτής της προοπτικής η Εταιρεία θα συνεχίσει την ίδια μερισματική πολιτική διανομής μεγάλου μέρους των κερδών μετά από φόρους πιστεύοντας ότι οι μέτοχοι πρέπει να ανταμείβονται για την πίστη τους προς την Εταιρεία.

Στη χρήση 2007 η Εταιρεία έχει προγραμματίσει την επέκταση του δικτύου πώλησης με την δημιουργία νέων καταστημάτων «VARDAS» ως κάτωθι:

- Επέκταση του ανδρικού τμήματος της Εταιρείας με προσθήκη στο υπάρχον κατάστημα Vardas και του χώρου του καταστήματος Σταδίου 44 Β, εκεί όπου παλαιότερα ευρίσκετο η είσοδος του κινηματογράφου Ορφέα, έκτασης 400 m².

-
- Επέκταση του καταστήματος Vardas στην Νέα Κηφισιά με την προσθήκη 220 m² και στόχο την ενίσχυση των επιτυχημένων πωλήσεων της Εταιρείας στο σημείο αυτό .

Εντός της τριετίας 2008 – 2010 προγραμματίζεται η δημιουργία δέκα νέων καταστημάτων μεγέθους από 500 – 1200 m². Η ανάπτυξη του δικτύου αναμένεται να πραγματοποιηθεί σε μεγάλα εμπορικά κέντρα τόσο στο εσωτερικό της χώρας όσο και στο εξωτερικό.

11.4 ΑΠΕΙΛΕΣ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΖΕΙ Η ΕΤΑΙΡΙΑ

Οι βασικοί χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι και οι αντίστοιχες προβλέψεις αντιμετώπισής τους από την Εταιρεία ώστε να απαλειφθούν ή να περιορισθούν οι όποιες παρενέργειές τους αναλύονται παρακάτω:

ΚΙΝΔΥΝΟΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ
1. Επιτοκιακός κίνδυνος	Είναι περιορισμένος αφού ο δανεισμός της Εταιρείας είναι συνδεδεμένος με το EURIBOR
2. Κίνδυνος ρευστότητας	Δεδομένου ότι οι λειτουργικές ταμιακές ροές είναι θετικές και οι επενδυτικές δαπάνες χρηματοδοτούνται με μακροπρόθεσμο δανεισμό δεν διαφαίνεται κίνδυνος ρευστότητας
3. Συναλλαγματικός κίνδυνος	Θεωρείται ασήμαντος δεδομένου ότι οι συναλλαγές της Εταιρείας είναι σε Ευρώ.
4. Ενίσχυση ανταγωνισμού	Η απάντηση της Εταιρείας στον ανταγωνισμό είναι η ανάπτυξη ποιοτικών επώνυμων προϊόντων και η σωστή σχέση ποιότητας – τιμής.
5. Μείωση ζήτησης λόγω γενικότερης καταναλωτικής ύφεσης	Για την αντιμετώπισή της η Εταιρεία διευρύνει το δίκτυο καταστημάτων της με νέα σημεία πώλησης και εμπλουτίζει συνεχώς την γκάμα των προϊόντων της με νέα επώνυμα σήματα.

11.4.1 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ – ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

(α) Πιστωτικός Κίνδυνος

Οι λιανικές πωλήσεις, που αφορούν το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων, γίνονται είτε της μετρητοίς είτε μέσω πιστωτικών καρτών και δόσεων. Οι πωλήσεις μέσω πιστωτικών καρτών και δόσεων πραγματοποιούνται μόνο κατόπιν εγκρίσεως των συμβεβλημένων τραπεζών. Οι χονδρικές πωλήσεις γίνονται κυρίως σε πελάτες με μειωμένο βαθμό απωλειών. Κατά συνέπεια, ο πιστωτικός κίνδυνος κρίνεται πάρα πολύ μικρός.

(β) Κίνδυνος ρευστότητας

Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι σχεδόν μηδενικός μέσω της διαθεσιμότητας σημαντικών ταμιακών αποθεμάτων και επαρκών πιστωτικών ορίων.

(γ) Κίνδυνος Επιτοκίου

Η ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. δεν έχει σημαντικά τοκοφόρα περιουσιακά στοιχεία και συνεπώς δεν υπόκειται σε κίνδυνο μεταβολής των επιτοκίων. Ο κίνδυνος μεταβολής των επιτοκίων προέρχεται κυρίως από τα δάνεια και τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, τα οποία εκθέτουν την Εταιρεία σε κίνδυνο ταμιακών ροών, με δεδομένο ότι το σύνολο των στοιχείων αυτών είναι μεταβλητού επιτοκίου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ – ΠΡΟΤΑΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

12.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ανάλυση των μεγεθών της «ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.» έγινε με βάση όλους τους βασικούς δείκτες Ρευστότητας, Αποδοτικότητας, Δραστηριότητας και Βιωσιμότητας, καθώς και η αξιολόγηση της μετοχής της Εταιρίας με όλους του βασικούς δείκτες Επενδύσεων σε μετοχικούς τίτλους. Η ανάλυση αυτή κατέληξε σε μια σειρά συμπερασμάτων, τα οποία συνοψίζονται ως εξής:

1. Ρευστότητα: Σε γενικές γραμμές η εικόνα της ρευστότητας της επιχείρησης είναι καλή χωρίς να διαφαίνεται κάποιος λόγος ανησυχίας για τους δανειστές και τους επενδυτές της επιχείρησης. Πρέπει όμως να δοθεί προσοχή στην αύξηση κατά 50% του βραχυπρόθεσμου δανεισμού από την επιχείρηση καθώς αυτό μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα στο μέλλον.

Η επιχείρηση μπορεί να λειτουργήσει χωρίς έσοδα από πωλήσεις για περίπου 4 μήνες και 10 ημέρες.

2. Αποδοτικότητα: Η εικόνα της επιχείρησης είναι καλή σε σχέση με την αποδοτικότητά της. Τα Καθαρά Κέρδη αυξήθηκαν κατά 25% σε σχέση με το 2005. Η βελτίωση των δεικτών αποδοτικότητας των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων και αποδοτικότητας ενεργητικού παρέχει μεγαλύτερη εξασφάλιση στους επενδυτές, καθώς η εταιρία μπορεί να αντεπεξέλθει σε μια περίοδο κρίσεως.

Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της Εταιρίας έφτασε στο 14% σημειώνοντας αύξηση σε σχέση με το 2005 της τάξης του 40%. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην αύξηση των καθαρών κερδών της επιχείρησης, δεδομένου ότι τα Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα.

Πρέπει όμως να σημειωθεί ότι η τιμή του αριθμοδείκτη εξακολουθεί να είναι χαμηλή γεγονός που συνεπάγεται ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα της. Στην προκειμένη περίπτωση οι ενδείξεις δείχνει ότι υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά.

Η τιμή του αριθμοδείκτη Οικονομικής Μοχλεύσεως φανερώνει ότι η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής για αυτήν.

3. Δραστηριότητας: Σύμφωνα με την τιμή του αριθμοδείκτη είσπραξης απαιτήσεων και πληρωμής υποχρεώσεων, η εταιρία εισπράττει τις απαιτήσεις της κάθε 3,5 περίπου μήνες ενώ, εξοφλεί τις υποχρεώσεις της ανά 6 μήνες. Αυτό είναι πολύ καλό διότι η εταιρία εκμεταλλεύεται ξένα κεφάλαια (των προμηθευτών συγκεκριμένα) για περίπου 2,5 μήνες. Επιπλέον, βοηθά στην διατήρηση της ρευστότητας σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Τα αποθέματα της επιχείρησης κινούνται αργά καθώς αλλάζουν ανά 9 περίπου μήνες. Όμως αυτό δικαιολογείται κατά κάποιο τρόπο από τη φύση του αντικειμένου εργασιών της εταιρίας. Η εταιρία αντιμετωπίζει τους κινδύνους που προκύπτουν από τα αργά κινούμενα αποθέματα διατηρώντας υψηλή σχέση κεφαλαίων κινήσεως προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Η τιμή του δείκτη κυκλοφορίας ενεργητικού είναι χαμηλή, όμως αυξάνεται διαχρονικά. Αυτό δίνει μία ένδειξη μιας πιο εντατικής εκμεταλλεύσεως των στοιχείων του ενεργητικού.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δεν είναι ιδιαίτερα υψηλός όμως από πλευράς ασφαλείας, η θέση της επιχείρησης είναι περισσότερο ευνοϊκή γιατί λειτουργεί κυρίως βασισμένη σε ίδια κεφάλαια.

4. Βιωσιμότητα: Ο βαθμός προστασίας που παράγεται στους δανειστές της επιχείρησης μειώθηκε σε σχέση με το 2005, ενώ από την άλλη αυξήθηκε η πίεση που ασκείται σ' αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων. Επιπλέον, υπάρχει υπερδανεισμός της επιχείρησης και μόνο το 30 % των υποχρεώσεων καλύπτεται από τα ίδια κεφάλαια, συνεπώς υπάρχει περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης.

Το 42% της αξίας των παγίων καλύπτεται από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, ενώ το υπόλοιπο μαζί με όλα τα κεφάλαια κινήσεως προέρχεται από τους πιστωτές αυτής. Τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδεδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, από δανεισμό και όχι από την χρησιμοποίηση ιδίων πηγών κεφαλαίων.

Αντιθέτως, αυξήθηκε το περιθώριο ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.. Επίσης η αύξηση αυτή δείχνει ότι η επέκταση των παγίων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης.

Η διοίκηση της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. απευθύνεται στο δανεισμό για την κάλυψη των χρηματοδοτικών της αναγκών. Επίσης, είναι ασύμφορο την εταιρία να ενοικιάζει πάγια περιουσιακά στοιχεία χρησιμοποιώντας δανειακά κεφάλαια.

5. Επενδυτικοί: Η ποσοστιαία αύξηση των κερδών ανά μετοχή της Βάρδας Α.Ε.Β.Ε.Ε. για τα τελευταία δύο χρόνια είναι της τάξεως του 30%. Ως εκ τούτου, η μετοχή της Εταιρίας εκπληρώνει το σημαντικότερο κριτήριο του δείκτη, τα ετήσια κέρδη ανά μετοχή δηλαδή, να παρουσιάζουν σημαντική ποσοστιαία αύξηση 20% έως 30% ή και περισσότερο.

Ο δείκτης P / E της Εταιρίας είναι υψηλός, όμως αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η Βάρδας Α.Ε.Β.Ε.Ε. αποτελεί έναν δυναμικό και αναπτυξιακό οργανισμό, που παράγει νέα προϊόντα με ευοίωνες προοπτικές του κλάδου. Αυτό επαληθεύεται και από την πορεία της μερισματικής απόδοσης καθώς και από το ποσοστό του δείκτη μερισματικής απόδοσης. Αυτό συμβαίνει, διότι η ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. δεσμεύει μεγάλα ποσοστά από τα κέρδη της προκειμένου να ενισχύσει την αναπτυξιακή της πορεία.

Ο δείκτης P / BV είναι πολύ υψηλός, δηλαδή η μετοχή της Εταιρίας είναι σημαντικά υπερτιμημένη. Αυτό σημαίνει ότι η τιμή της δεν αντιστοιχεί στην πραγματική αξία της επιχείρησης και η διαμόρφωσή της φαίνεται ότι δεν εξαρτάται από υγιείς παράγοντες.

Η μετοχή της Βάρδας Α.Ε.Β.Ε.Ε. έχει δείκτη $PEG = 0,58$, σύμφωνα με τον οποίο προτείνεται η αγορά της μετοχής της Εταιρίας.

Η εμπορευσιμότητα της μετοχής της Εταιρίας είναι αρκετά καλή, όχι όμως και ικανοποιητική. Αυτό σημαίνει ότι η μεταπώληση των μετοχών της Βάρδας Α.Ε.Β.Ε.Ε. ενδεχομένως να αντιμετωπίσει κάποιες δυσκολίες.

Η Βάρδας Α.Ε.Β.Ε.Ε. αποτελεί εταιρία με μέση χρηματιστηριακή (κεφαλαιακή) αξία και ως εκ τούτου, οι μετοχές της έχουν συνήθως ομαλή χρηματιστηριακή συμπεριφορά, δηλαδή μικρότερο εύρος διακυμάνσεων της τιμής, λόγω του μεγάλου αριθμού μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

Η τιμή του Δείκτη Χρηματιστηριακής Αξίας είναι μεγαλύτερος της μονάδος. Συνεπώς, η μετοχή έχει αρχίσει να εξαντλεί τα όρια της ανοδικής της πορείας.

Ο συντελεστής Beta Coefficient της μετοχής της Βάρδας Α.Ε.Β.Ε.Ε. είναι μεγαλύτερος της μονάδος. Αυτό σημαίνει ότι η συγκεκριμένη μετοχή είναι «επιθετική», άρα υπόκειται σε έντονες πιέσεις κερδοσκοπικού χαρακτήρα και σε περίοδο πτώσης του χρηματιστηρίου θα έχει σημαντικές απώλειες.

12.2 ΠΡΟΤΑΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

Από την ανάλυση των οικονομικών μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Εταιρίας, οι βασικοί αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας, βιωσιμότητας και επενδύσεων, έχουν σε γενικές γραμμές καλές τιμές οι οποίες είναι κοντά στον μέσο όρο του κλάδου. Ο συσχετισμός των αριθμοδεικτών όλων των κατηγοριών, φανερώνει μια εταιρία η οποία λειτουργεί αποτελεσματικά, και χωρίς να αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα αυτή τη στιγμή ή και στο άμεσο μέλλον.

Από την γενικότερη εξέταση των πληροφοριών σχετικά με την ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. διαπιστώνεται ότι η Εταιρία αποτελεί έναν δυναμικό και αναπτυξιακό οργανισμό, που εστιάζει στην ποιότητα των προσφερόμενων προϊόντων καθώς και στην ποιότητα των υπηρεσιών που εφαρμόζονται προκειμένου να διαθέτει τα προϊόντα αυτά. Δίνει βάρος στην καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών του με την ανάπτυξη και παροχή υψηλών ποιοτικά προϊόντων και υπηρεσιών.

Πολιτική της Εταιρίας είναι να ενισχύσει τα δυνατά του σημεία και να εκμεταλλευθεί τις δυνατότητες που της δίνονται, ενώ παράλληλα, να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά τις απειλές και τις αδυναμίες της.

Εντούτοις, η δυναμική και αναπτυξιακή πολιτική, σε συνδυασμό με το μικρό σχετικά μέγεθος της επιχείρησης, αναλογικά με τον ανταγωνισμό, καθιστούν την ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. ελκυστικό σούτως ώστε να αποτελέσει αντικείμενο επιθετικής εξαγοράς.

Από τα παραπάνω συνάγεται ότι η μετοχή της ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. ενδείκνυται για ιδιώτες και θεσμικούς επενδυτές. Η τιμή της μετοχής θεωρείται ότι δεν έχει εξαντλήσει ακόμα τα όρια της ανοδικής της πορείας. Βέβαια, ο δυνητικός επενδυτής δεν πρέπει να στηρίζεται σε μια εφ' άπαξ επενδυτική ανάλυση, αλλά θα πρέπει να επανεξετάζει τα δεδομένα ανά τακτά χρονικά διαστήματα και πάντοτε σε συνδυασμό με το γενικότερο επιχειρηματικό κλίμα που επικρατεί εκείνη την περίοδο.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. **Κάντζος, Κ., (2002), «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»,** 1^η Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος INTERBOOKS.
2. **Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ., Θάνος, Γ. και Κιόχος, Α., (2002), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική»,** Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ.
3. **Νιάρχου, Ν.Α., (2004), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων»,** Εκδόσεις Σταμούλης.
4. *Ενημερωτικό Δελτίο (2006),* ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.
5. *Ενημερωτικό Δελτίο (2005),* ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.
6. *Ετήσιο Δελτίο (2006),* ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.
7. *Ετήσιο Δελτίο (2005),* ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.
8. *Ετήσιο Δελτίο (2004),* ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.
9. **www.in.gr**
10. **www.google.com**
11. **www.vardas.gr**
12. **www.ase.gr**

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

II. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

<i>Ποσά σε Ευρώ</i>	Σημείωση	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	
		31/12/06	31/12/05
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ενσώματα πάγια	6	38.194.516,98	32.052.274,27
Γροκαταβολές ενοικίων	7	2.919.379,59	3.480.408,44
Άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία		558.960,19	430.190,21
Υπεραξία επιχειρήσεων	26	233.040,28	0,00
		41.905.897,04	35.962.872,92
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα	8	16.672.308,13	14.802.452,96
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	9	13.359.088,18	13.319.910,07
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	10	1.615.814,72	1.230.703,99
		31.647.211,03	29.353.067,02
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		73.553.108,07	65.315.939,94
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ			
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής			
Μετοχικό κεφάλαιο	11	7.128.000,00	7.128.000,00
Υπέρ το άρτιο	11	550.113,69	550.113,69
Λοιπά αποθεματικά	12	1.167.761,15	1.056.761,15
Αποτελέσματα εις νέον	12	8.518.921,21	8.377.998,88
Σύνολο καθαρής θέσης		17.364.796,05	17.112.873,72
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	14	23.677.500,00	20.380.000,00
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	15	2.014.153,18	1.850.864,82
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	16	815.737,05	959.265,09
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματικής μίσθωσης	14	5.655.087,95	9.376.290,72
		32.162.478,18	32.566.420,63
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	13	10.068.296,29	8.298.158,73
Τρέχων φόρος εισοδήματος		195.904,02	343.640,86
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	14	9.111.450,19	2.799.598,94
Βραχυπρόθεσμο μέρος εντόκων δανείων	14	4.215.134,02	3.507.146,35
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματικής μίσθωσης	14	435.049,32	688.100,71
		24.025.833,84	15.636.645,59
Σύνολο υποχρεώσεων		56.188.312,02	48.203.066,22
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		73.553.108,07	65.315.939,94

III. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Ποσά σε Ευρώ

Σημείωση	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ			
	1/1-31/12/2006	1/1-31/12/2005	1/10-31/12/2006	1/10-31/12/2005
Πωλήσεις	47.396.165,70	40.708.527,95	14.371.263,76	12.094.654,97
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	116.775,07	92.226,58	58.331,02	39.924,19
Μεταβολές στα αποθέματα των ετοιμών	96.024,64	105.127,15	622.587,12	212.865,97
Αναλώσεις εμπορευμάτων και υλών	κ' ρ' → -20.769.816,95	-18.255.577,59	-5.848.734,35	-4.953.543,12
Παροχές σε εργαζόμενους	18 -8.176.033,05	-7.340.450,39	-2.321.667,00	-2.065.503,78
Αποσβέσεις	19 -2.257.501,32	-1.998.039,93	-623.100,99	-718.258,84
Άλλα έξοδα	17 -11.332.308,75	-9.156.259,64	-4.143.838,74	-3.049.605,02
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	20 -2.101.329,22	-1.699.948,48	-622.104,44	-653.828,74
Κέρδος προ φόρου	2.971.976,12	2.455.605,65	1.492.736,38	906.705,63
Φόρος εισοδήματος	21 -938.053,79	-899.986,28	-547.195,54	-425.919,08
Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	2.033.922,33	1.555.619,37	945.540,84	480.786,55
Καθαρό κέρδος από διακοπήσεις δραστηριότητες	0,00	0,00	0,00	0,00
Καθαρό κέρδος χρήσεως	2.033.922,33	1.555.619,37	945.540,84	480.786,55
Κέρδη κατά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστ/τες	0,171	0,131	0,080	0,040
Αποδιδόμενο σε:				
Μετόχους μητρικής	2.033.922,33	1.555.619,37	945.540,84	480.786,55

IV. ΠΙΝΑΚΑΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ποσά σε Ευρώ

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ				
	Αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής				
	Μετοχικό κεφάλαιο	Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Κέρδη εις νέο	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων
Υπόλοιπα 01.01.2005	7.128.000,00	550.113,69	970.761,15	8.452.779,51	17.101.654,35
Λοιπά αποθεματικά			86.000,00	-86.000,00	0,00
Αποτέλεσμα περιόδου				1.555.619,37	1.555.619,37
Μερίσματα πληρωθέντα				-1.544.400,00	-1.544.400,00
	0,00	0,00	86.000,00	-74.780,63	11.219,37
Υπόλοιπα 31.12.2005	7.128.000,00	550.113,69	1.056.761,15	8.377.998,88	17.112.873,72
Υπόλοιπα 01.01.2006	7.128.000,00	550.113,69	1.056.761,15	8.377.998,88	17.112.873,72
Λοιπά αποθεματικά			111.000,00	-111.000,00	0,00
Αποτέλεσμα περιόδου				2.033.922,33	2.033.922,33
Μερίσματα πληρωθέντα				-1.782.000,00	-1.782.000,00
	0,00	0,00	111.000,00	140.922,33	251.922,33
Υπόλοιπα 31.12.2006	7.128.000,00	550.113,69	1.167.761,15	8.518.921,21	17.364.796,05

V. ΤΑΜΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ποσά σε Ευρώ

ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
Ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες		
Κέρδη προ φόρων	2.971.976,12	2.455.605,65
Προσαρμογές για:		
- Αποσβέσεις	2.257.501,32	1.998.039,93
- Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές)	-2.953,11	1.434,30
- Χρεωστικούς τόκους	2.101.329,22	1.699.948,48
	<u>7.327.853,55</u>	<u>6.155.028,36</u>
Μείωση /(Αύξηση) αποθεμάτων	-1.463.483,97	-15.687,28
Μείωση /(Αύξηση) απαιτήσεων	675.023,63	-3.319.646,99
Αύξηση /(Μείωση) υποχρεώσεων	-146.974,26	907.289,19
Μείωση προβλέψεων	-143.528,04	31.950,96
Ταμιακές ροές από τις λειτουργίες	<u>-1.078.962,64</u>	<u>-2.396.094,12</u>
Τόκοι πληρωθέντες	-2.032.136,92	-1.562.087,87
Φόρος εισοδήματος πληρωθείς	-906.977,01	-1.068.764,75
<i>Ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες</i>	<u><u>3.309.776,98</u></u>	<u><u>1.128.081,62</u></u>
Ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες		
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών, και λοιπών επενδύσεων	-120.000,00	51.337,97
Μείον: Ταμιακά διαθέσιμα & ισοδύναμα θυγατρικής	<u>171.337,97</u>	0,00
Αγορά ενσωμάτων παγίων	-7.282.774,87	-5.432.826,39
Προκαταβολές ενοικίων	0,00	-1.559.124,00
Εγγυήσεις	-76.862,37	-70.686,87
Είσπραξη από πώληση ενσωμάτων παγίων	<u>46.156,00</u>	<u>3.347,46</u>
<i>Ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες</i>	<u><u>-7.262.143,27</u></u>	<u><u>-7.059.289,80</u></u>
Ταμιακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες		
Λήψη δανείων	34.334.735,26	60.707.852,81
Εξώφληση δανείων	-24.017.396,34	-52.676.946,33
Μερίσματα πληρωθέντα	-1.692.390,20	-1.268.312,50
Πληρωμή κεφαλαίου χρηματοδοτικών μισθώσεων	<u>-4.287.471,70</u>	<u>-548.645,78</u>
<i>Ταμιακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες</i>	<u><u>4.337.477,02</u></u>	<u><u>6.213.948,20</u></u>
Καθαρή αύξηση (μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	385.110,73	282.740,02
Ταμιακά διαθέσιμα στην αρχή της περιόδου	<u>1.230.703,99</u>	<u>947.963,97</u>
Ταμιακά διαθέσιμα στη λήξη της περιόδου	<u><u>1.615.814,72</u></u>	<u><u>1.230.703,99</u></u>

ΕΤΗΣΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.



ΒΑΡΔΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1η ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2005 ΜΕΧΡΙ 31η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2005
(Δημοσιευμένα βάσει του ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που αλληλεπιδρούν επίσης οικονομικές καταστάσεις, ενσωματωμένες και μη, κατά Δ.Λ.Γ.)

Το παρόντα στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της εταιρείας ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. Ο αναγνώστης που επιζητά να ανησυχήσει ολοκληρωμένα είναι της οικονομικής θέσης και των στοιχείων της, πρέπει να εδρασησθεί πρόσθετες πληροφορίες οικονομικές καταστάσεις που προβλέπουν τα διαθέσιμα λογιστικά πρότυπα καθώς και στα διαθέσιμα έγγραφα του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή. Εξαιρητική μορφή να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της, όπου αναφέρονται τα εν λόγω στοιχεία.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	
Διεύθυνση έδρας εταιρείας Αριθμός Μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών Αρμόδια Νομαρχία	Λεωφ. Μεσογείων 225, 115 25, Αθήνα 25353/06/Β/91/9 Υπουργείο Ανάπτυξης, Γενική Γραμματεία Εμπορίου, Διεύθυνση Ανωνύμων Εταιρειών και Πίστεως Θεόδωρος Βάρδας, Γεώργιος Καραμυτιώτης, Γεώργιος Αντύπας, Μιχαήλ Μούκας, Ναταλία Βάρδα, Τσιτάνο Βάρδα	1/1 - 31/12/2005	1/1 - 31/12/2004
Σύμβαση Διοικητικού Συμβουλίου		Λειτουργικές δραστηριότητες	
Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνοπτικά στοιχεία)	10 Μαρτίου 2006	Κέρδη προ φόρων	2.570.648,32
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής	Ιωάννης Αντ. Κρόκος	Πλέον / μείον προσαρμογές για:	2.640.347,63
Ελεγκτική Εταιρεία	Σ.Ο.Λ. Α.Ε. Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές	Αποσβέσεις	1.998.039,93
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών	Με Σύμφωνη Έμφση	Αποθεύματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές)	1.434,30
Διεύθυνση διαδικτύου εταιρείας	www.vardas.gr	Προβλέψεις	31.950,96
		Χρωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	1.699.949,48
		Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες	
		Αύξηση / μείωση αποθεμάτων	-1.567,28
		Αύξηση / μείωση απαιτήσεων	-3.319.846,99
		Αύξηση / μείωση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	792.846,52
		Μείον	
		Χρωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	-1.562.087,87
		Καταβλημένοι φόροι	-1.066.764,75
		Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	1.126.081,62
		3.548.174,50	
		Επενδυτικές δραστηριότητες	
		Αγορά ενσώματων και ασύλων πάγιων στοιχείων	-7.082.637,26
		Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και ασύλων πάγιων στοιχείων	3.347,46
		Τόκοι εσπραχθέντες	0,00
		Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-7.069.289,80
		-1.782.746,16	
		Χρηματοδοτικές δραστηριότητες	
		Εισπράξεις από εκδόσεις / αναληφθέντα δάνεια	60.707.852,81
		Εξοφλήσεις δανείων	-52.676.946,33
		Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μεταβολές (χρεώσεις)	-548.645,76
		Μερίσματα πληρωθέντα	-1.266.312,50
		Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	6.213.948,20
		-1.742.599,03	
		Καθαρή αύξηση στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (α)-(β)-(γ)	282.740,02
		22.827,31	
		Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	947.963,97
		926.136,66	
		Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	1.230.703,99
		947.963,97	
		ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	
		01/01/2005	01/01/2004
		10.146.640,70	9.939.996,89
		ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ	
		Διαφορά από απομείωση ενσώματων πάγιων στην ενοχλήση και διενέργεια αποσβέσεων βάσει φυσικής (ως)	7.511.004,73
		Αντιλογισμός αναπροσαρμογής Ν 2065/82	441.207,00
		Εξόφληση υποχρεώσεων χρηματοδοτικών μισθώσεων	2.083.933,83
		Γράβωση για παροχές σε εργαζόμενους μετά την έξοδο από την υπηρεσία	-909.426,81
		Υποτίμηση αποθεμάτων	-224.000,00
		Πρόσθετοι φόροι για ανέλεγκτες χρήσεις	-218.939,00
		Αναγνώριση αναβαλλόμενου φόρου	-1.803.847,46
		Επιμόρφωση μερισμάτων στην καθαρή θέση	1.544.400,00
		Διαγραφή εξόδων πολυμετρώστων αποσβέσεων	-585.905,64
		Σύνολο προσαρμογών	6.956.013,65
		5.952.674,66	
		ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ	17.101.654,35
		16.891.671,64	
		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ	
		31/12/2005	31/12/2004
		Καθαρή θέση έναρξης περιόδου (1/1/2005 και 1/1/2004 αντίστοιχα)	17.101.654,35
		Κέρδη της χρήσεως μετά από φόρους	1.641.451,37
		Διανεμηθέντα μερίσματα (κέρδη)	-1.544.400,00
		Καθαρή θέση λήξης περιόδου (31/12/2005 και 31/12/2004 αντίστοιχα)	17.198.705,72
		17.101.654,35	
		ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	
		1. Δεν σημειώθηκε αλλαγή στις λογιστικές μεθόδους και τις λογιστικές εκτιμήσεις	
		2. Επιπλέον ακινήτων της Εταιρείας έχουν εγγραφεί υποθήκες και προσηλωθείς υποθηκών συνολικού ποσού Ευρώ 3.466.178,00 σε εξασφάλιση τραπεζικών δανείων	
		3. Ο μέσος όρος απαγορευμένων προσώπων το 2005 είναι 276 άτομα ενώ το 2004 ήταν 260 άτομα	
		4. Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διδρυση διαφορές καθώς και αποφορές δικαστικών και διοικητικών οργάνων που να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία της Εταιρείας	
		5. Η Εταιρεία έχει ανέλεγκτες χρήσεις 31.12.2004 και την τριτοετία	
		6. Οι ανώτερες ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις είναι εγκριθείσες από το Δ.Σ. της εταιρείας την 10/03/2006	
		Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ	Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
		ΘΕΟΔΩΡΟΣ Κ. ΒΑΡΔΑΣ	ΜΙΧΑΗΛ Ι. ΜΟΥΚΑΣ
		A.Δ.Τ. Π.073924	A.Δ.Τ. Μ.036570
			Η ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΗΡΕΥ
			ΚΡΥΣΤΑΛΛΙΑ ΤΖΑΝΗ
			A.Δ.Τ. Ν.247689

I. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ				
<i>Ποσά σε Ευρώ</i>		<i>Σημείωση</i>	31/12/2005	31/12/2004
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ				
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Ενσώματα πάγια	6		32.052.274,27	28.184.017,52
Προκαταβολές ενοικίων	7		3.480.408,44	2.475.442,34
Άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία			430.190,21	359.503,34
			35.962.872,92	31.018.963,20
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα	9		14.802.452,96	14.786.765,68
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	8		13.319.910,07	10.000.263,08
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	10		1.230.703,99	947.963,97
			29.353.067,02	25.734.992,73
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων			65.315.939,94	56.753.955,93
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ				
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής				
Μετοχικό κεφάλαιο	11		7.128.000,00	7.128.000,00
Υπέρ το άρτιο	11		550.113,69	550.113,69
Λοιπά αποθεματικά	12		1.056.761,15	970.761,15
Αποτελέσματα εις νέον	12		8.463.830,88	8.452.779,51
Σύνολο καθαρής θέσης			17.198.705,72	17.101.654,35
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Δάνεια	14		20.380.000,00	11.099.999,87
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	15		1.879.475,49	1.803.847,46
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	16		959.265,09	927.314,13
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	14		9.376.290,72	10.054.083,95
			32.595.031,30	23.885.245,41
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	13		8.298.158,73	7.094.766,10
Τρέχων φόρος εισοδήματος			343.640,86	556.034,69
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	14		2.799.598,94	4.289.677,95
Βραχυπρόθεσμο μέρος εντόκων δανείων	14		3.507.146,35	3.266.160,99
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	14		573.658,04	560.416,44
			15.522.202,92	15.767.056,17
Σύνολο υποχρεώσεων			48.117.234,22	39.652.301,58
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων			65.315.939,94	56.753.955,93

II. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Ποσά σε Ευρώ	Σημείωση	1/1-31/12/2005	1/1-31/12/2004	1/10-31/12/2005	1/10-31/12/2004
Πωλήσεις		40.708.527,95	36.603.585,94	12.094.654,97	10.907.588,83
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		92.226,58	166.250,06	39.924,19	36.918,12
Μεταβολές στα αποθέματα των ετοιμών		105.127,15	-74.771,27	212.865,97	-357.709,77
Αναλώσεις εμπορευμάτων και υλών		-18.255.577,59	-16.028.917,74	-4.953.543,12	-4.378.370,66
Παροχές σε εργαζόμενους	18	-7.340.450,39	-6.134.756,46	-2.065.503,78	-1.722.834,02
Απασβέσεις	19	-1.998.039,93	-1.713.285,88	-718.258,84	-470.489,13
Άλλα έξοδα	17	-9.041.816,97	-8.563.714,72	-2.935.162,35	-2.503.508,02
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	20	-1.699.948,48	-1.614.042,30	-653.828,74	-566.300,22
Κέρδος προ φόρου		2.570.048,32	2.640.347,63	1.021.148,30	945.295,13
Φόρος εισοδήματος καταβαλλόμενος	21	-852.968,92	-931.917,83	-451.662,01	-508.101,81
Κέρδος μετά από καταβαλλόμενο φόρο		1.717.079,40	1.708.429,80	569.486,29	437.193,32
Αναβαλλόμενος φόρος	21	-75.628,03	808.353,01	-2.867,74	977.805,37
Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		1.641.451,37	2.516.782,81	566.618,55	1.414.998,69
Καθαρό κέρδος από διακοπείσες δραστηριότητες		0,00	0,00	0,00	0,00
Καθαρό κέρδος περιόδου		1.641.451,37	2.516.782,81	566.618,55	1.414.998,69

III. ΠΙΝΑΚΑΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ποσά σε Ευρώ	Αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής				Σύνολο ιδίων κεφαλαίων
	Μετοχικό κεφάλαιο	Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Κέρδη εις νέο	
Υπόλοιπα 01.01.2004	7.128.000,00	550.113,69	825.761,15	7.387.796,70	15.891.671,54
Λοιπά αποθεματικά			145.000,00	-145.000,00	0,00
Αποτέλεσμα περιόδου				2.516.782,81	2.516.782,81
Μερίσματα πληρωθέντα				-1.306.800,00	-1.306.800,00
	0,00	0,00	145.000,00	1.064.982,81	1.209.982,81
Υπόλοιπο 31.12.2004	7.128.000,00	550.113,69	970.761,15	8.452.779,51	17.101.654,35
Υπόλοιπο 01.01.2005	7.128.000,00	550.113,69	970.761,15	8.452.779,51	17.101.654,35
Λοιπά αποθεματικά			86.000,00	-86.000,00	0,00
Αποτέλεσμα περιόδου				1.641.451,37	1.641.451,37
Μερίσματα πληρωθέντα				-1.544.400,00	-1.544.400,00
	0,00	0,00	86.000,00	11.051,37	97.051,37
Υπόλοιπο 31.12.2005	7.128.000,00	550.113,69	1.056.761,15	8.463.830,88	17.198.705,72