
**Η Συνοπτική Ανάλυση της εισηγμένης
στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.)
εταιρίας εκπονείται αποκλειστικά
για ενημερωτικούς σκοπούς.**

Για την ολοκληρωμένη γνώση των δεδομένων και των εν γένει προοπτικών της εισηγμένης στο Χ.Α.Α. εταιρίας απαιτείται η ανάγνωση του συνόλου των χρηματοοικονομικών, και μη, πληροφοριών των ετήσιων απολογισμών και δελτίων, καθώς και άλλων πηγών εξειδικευμένης πληροφόρησης, με έμφαση στην ενότητα των επενδυτικών κινδύνων.

Η παρούσα συνοπτική ανάλυση βασίζεται στις αντίστοιχες θεματικές ενότητες του ετήσιου απολογισμού και δελτίου της εισηγμένης εταιρίας.

**INFORMER
A.E.**

Έτος Εισαγωγής στο Χ.Α.Α.: 2000

Αγορά:
Παράλληλη Αγορά

Κλάδος Δραστηριότητας:
Πληροφορική

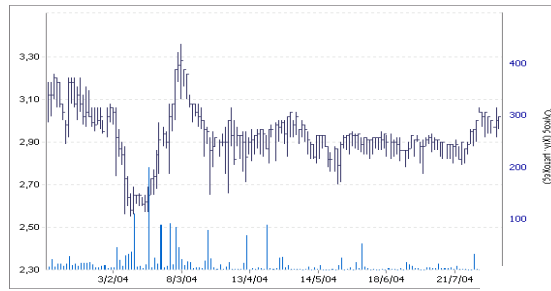
Βασικές Δραστηριότητες:
Ανάπτυξη και πώληση προγραμμάτων για Η/Υ, εμπορία προγραμμάτων και Η/Υ, μηχανών γραφείου και άλλου σχετικού μηχανολογικού εξοπλισμού

Έτος Ιδρύσεως: 1983

Κύριοι Μέτοχοι:

Σμιούδης Σίμων	40,5%
Καρύδης Γεώργιος	29,1%
Εθνodata Α.Ε.	5,2%
Free Float	25,2%

Διάγραμμα Τιμής Μετοχής (31/12/2003 – 11/08/2004)



Εταιρική Ταυτότητα & Προορισμός Νέων Κεφαλαίων

- **Προφίλ Εταιρίας:** Η Εταιρία παρέχει ολοκληρωμένες λύσεις πληροφορικής (Information Technology Integrator), ασχολούμενη τόσο με την προμήθεια εξοπλισμού όσο και με την παροχή υπηρεσιών λογισμικού υψηλών προδιαγραφών. Αναλαμβάνει την προμήθεια και εγκατάσταση εξοπλισμού Η/Υ που είναι απαραίτητος προκειμένου να υλοποιηθεί μία συνολική μηχανογραφική λύση. Στα πλαίσια αυτά, προτείνει την εγκατάσταση κάποιου πακέτου λογισμικού που παράγει η ίδια ή αντιπροσωπεύει, αναλαμβάνοντας την ανάλυση των απαιτήσεων του πελάτη και την κατάλληλη παραμετροποίηση των πακέτων αυτών, προκειμένου οι λειτουργίες τους να ανταποκρίνονται στις ανάγκες του πελάτη. Η Εταιρία δίνει ιδιαίτερη σημασία στο after sales support, γεγονός που καταδεικνύεται από το γεγονός ότι το 60% του μόνιμου προσωπικού της απασχολείται σε τμήματα υποστήριξης πελατών. Οι βασικοί τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται είναι ο τραπεζικός κλάδος (προώθηση ειδικών τραπεζικών λύσεων), ο ιδιωτικός τομέας (συνολική μηχανοργάνωση μεγάλων εταιριών), το δημόσιο (ανάληψη μεγάλων έργων πληροφορικής για δημόσιους οργανισμούς και εταιρίες του ευρύτερου δημοσίου τομέα), και ο κοινοτικός τομέας (ανάληψη μεγάλων έργων πληροφορικής για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης). Σημειώνεται ότι καθένας από αυτούς τους τομείς είναι αυτόνομος και υποστηρίζεται από εξειδικευμένα συστήματα, ώστε να επιτυγχάνεται η μέγιστη δυνατή σχέση εξειδίκευσης και αποδοτικότητας. Η δραστηριοποίηση της Εταιρίας στον τραπεζικό χώρο, ο οποίος απορροφά το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων (ποσοστό 89% το 2003 έναντι 72% το 2002) επέτρεψε την είσοδό της σε αντίστοιχες αγορές πληροφορικής στα Βαλκάνια και την Ανατολική Ευρώπη. Παράλληλα, αξιοποιώντας τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται, παρέχει υπηρεσίες εξωγενών πόρων (outsourcing) σε επιχειρήσεις με σκοπό την ορθολογική χρήση των πόρων αυτών και την αύξηση της ανταγωνιστικότητάς τους.
- Για την κάλυψη των μηχανογραφικών αναγκών των πελατών της, η Εταιρία συνεργάζεται με μεγάλους οίκους κατασκευαστών εξοπλισμού, λογισμικού και επικοινωνιών και εξειδικευμένες εταιρίες του εξωτερικού. Στους βασικούς της στόχους συγκαταλέγεται η επίτευξη διαχρονικών σχέσεων συνεργασίας τόσο με τους πελάτες όσο και με τους συνεργάτες της. Το σύνολο των παρεχόμενων υπηρεσιών υποστήριξης παρέχονται σε πανελλαδική κλίμακα μέσω των τμημάτων υποστήριξης που εδρεύουν στα κεντρικά γραφεία Αθηνών ή στο παράρτημα Θεσσαλονίκης, καθώς και από ένα ευρύ δίκτυο συνεργατών που καλύπτει ολόκληρη την ηπειρωτική και νησιωτική Ελλάδα. Επιπρόσθετα, δίνοντας ιδιαίτερη βαρύτητα σε θέματα εξασφάλισης υψηλού επιπέδου ποιότητας σε όλες τις διεργασίες και διαδικασίες, η Εταιρία έχει δημιουργήσει μια λειτουργική δομή που είναι πιστοποιημένη με ISO 9001/EN ISO 9001 από το διεθνή οίκο πιστοποίησης TÜV Γερμανίας. Το ανθρώπινο δυναμικό της Εταιρίας αποτελεί σημαντικό παράγοντα διασφάλισης της πρωτοπορίας και της ανταγωνιστικότητας που εξασφαλίζει την παροχή υψηλού επιπέδου υπηρεσιών προς τους πελάτες της. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι το 77% του προσωπικού της είναι απόφοιτοι τριτοβάθμιας εκπαίδευσης (απόφοιτοι Τ.Ε.Ι., Α.Ε.Ι. και κάτοχοι μεταπτυχιακών τίτλων), ενώ το 23% προέρχεται από τη δευτεροβάθμια εκπαίδευση. Επιπλέον, η Εταιρία επενδύει συνεχώς σε έρευνα και ανάπτυξη, χρησιμοποιώντας την υψηλή τεχνογνωσία και εμπειρία που διαθέτει με σκοπό τη βελτιστοποίηση των μεθόδων παραγωγής προϊόντων λογισμικού και τη δημιουργία νέων καινοτόμων προϊόντων σε τομείς του internet και των νέων τεχνολογιών που εμφανίζουν σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης. Ταυτόχρονα με την τοπική αγορά, η Εταιρία έχει αναπτύξει έντονη δραστηριότητα στο εξωτερικό. Σημειώνεται ότι διαθέτει παρουσία στη Βουλγαρία και την Αλβανία, ενώ μέσω θυγατρικών εκπροσωπείται στην Κύπρο, τη Ρουμανία και το Λουξεμβούργο.

(σε € .000)	Κύκλος Εργασιών	EBITDA	Κ.Μ.Φ.	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P / BV (x)	Λάβεινα / Ίδια Κεφάλαια	ROA	ROE
2000	25.741	11.973	5.778	12,05	2,70	5,51	1,84	0,29	11,83%	15,34%
2001	40.769	14.022	6.194	11,24	1,70	4,96	1,60	0,47	9,59%	14,24%
2002	40.660	6.145	1.746	39,88	1,71	11,85	2,03	0,59	2,82%	5,10%
2003	39.886	7.667	2.892	24,08	1,74	10,50	1,12	0,61	4,47%	8,17%

- Τα στοιχεία αφορούν στα ενοποιημένα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας και βασίζονται στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.
- Κλείσιμο Τιμής Μετοχής στις 11/08/2004: € 3,02.

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Ο Κλάδος: Η εγχώρια αγορά πληροφορικής απαρτίζεται από μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων (περί τις 2.500), μερικές εκ των οποίων είναι θυγατρικές πολυεθνικών, γεγονός που συμβάλλει στην όξυνση του ανταγωνισμού. Κύριο χαρακτηριστικό του κλάδου είναι η συνύπαρξη πολλών εταιριών (Byte, Delta-Singular, LogicDIS, Informer) που δραστηριοποιούνται σε όλους τους επιμέρους τομείς (εμπόριο, συναρμολόγηση, παραγωγή, λιανική διάθεση κ.λπ.). Ο κλάδος της πληροφορικής στην Ελλάδα βρίσκεται σε πρώιμο στάδιο και υπολείπεται σε επίπεδα ανάπτυξης από τον αντίστοιχο Ευρωπαϊκό μέσο όρο. Ο βαθμός διείσδυσης είναι χαμηλός και η ετήσια κατά κεφαλήν κατανάλωση για προϊόντα και υπηρεσίες πληροφορικής παραμένει σε χαμηλά επίπεδα (€ 103 έναντι € 500 που είναι ο μέσος όρος στην Ευρώπη). Σε χαμηλά επίσης επίπεδα κυμαίνονται και οι δαπάνες για νέες τεχνολογίες ως ποσοστό του Α.Ε.Π., με το σχετικό δείκτη να κυμαίνεται στο 0,97% έναντι 2,7% που ισχύει στην Ευρώπη. Παρά τη μεγάλη ανάπτυξη που σημείωσε ο κλάδος την τελευταία δεκαετία, τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μείωση του ρυθμού ανάπτυξης της αγοράς πληροφορικής. Σύμφωνα με έρευνα του διεθνούς οργανισμού ΕΙΤΟ, το 2002, η Ελληνική αγορά πληροφορικής παρουσίασε μείωση της τάξης του 3,4%, ενώ τα προϊόντα λογισμικού εμφάνισαν οριακή αύξηση κατά 0,1%. Μερικοί από τους παράγοντες που συνέβαλαν στην εξέλιξη αυτή είναι η γενικότερη οικονομική ύφεση, η διάμειψη των προσδοκιών αναφορικά με τη νέα οικονομία και η καθυστέρηση υλοποίησης προγραμμάτων, όπως η “Κοινωνία της Πληροφορίας” και το “Επιχειρείτε Ηλεκτρονικά”. Για τα επόμενα χρόνια αναμένεται σύγκλιση του ρυθμού ανάπτυξης με τις άλλες ευρωπαϊκές χώρες, καθώς ο εγχώριος ρυθμός ανάπτυξης εκτιμάται ότι θα υπερβεί τον αντίστοιχο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, εμφανίζοντας τάσεις σύγκλισης με τις άλλες χώρες. Οι παράγοντες που αναμένεται να δώσουν ώθηση στον κλάδο είναι η μέχρι σήμερα καθυστέρηση σε επενδύσεις πληροφορικής, η ανάπτυξη νέων εργασιών που απαιτούν υποστήριξη από πληροφορικά συστήματα, η εισαγωγή νέων τεχνολογιών για την ανάπτυξη εφαρμογών, καθώς και η υλοποίηση του Γ’ Κ.Π.Σ., η απελευθέρωση της αγοράς τηλεπικοινωνιών και ο εκσυγχρονισμός των εταιριών του δημοσίου και ιδιωτικού τομέα.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Μεταξύ των εταιριών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, η Εταιρία για τη χρήση του 2003 καταλαμβάνει την 6η θέση με βάση τον κύκλο εργασιών, ενώ με βάση τα κέρδη προ φόρων κατέχει την 4η θέση.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Ικανοποιητική κεφαλαιακή διάρθρωση
Σημαντικές συμβάσεις συνεργασίας με επώνυμους οίκους του εξωτερικού
Υψηλός βαθμός διείσδυσης και αναγνωρισμένη αξία
Διάθεση καινοτόμων και τεχνολογικά προηγμένων προϊόντων

Αδύνατα Σημεία

Ανάγκη επενδύσεων σε ανθρώπινο δυναμικό
Ανάγκη συνεχούς ανανέωσης του τεχνολογικού εξοπλισμού
Διαχρονική κάμψη της αποδοτικότητας κεφαλαίων και συμπίεση των περιθωρίων κέρδους

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Σύναψη νέων συνεργασιών για τη διεύρυνση της γκάμας των προϊόντων
Η επέκταση στο εξωτερικό προσδίδει νέες προοπτικές ανάπτυξης
Αυξανόμενη ζήτηση για ολοκληρωμένα προγράμματα πληροφορικής

Κίνδυνοι - Απειλές

Αυξημένος ανταγωνισμός από μεγάλες εταιρίες του χώρου
Η συνεχιζόμενη ύφεση που πλήττει τον κλάδο σε διεθνές επίπεδο
Ο υψηλός ανταγωνισμός οδηγεί σε μείωση των τιμών λογισμικού

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡ/ΤΙΚΑ & ΓΕΩΡΡΟΠΙΣ ΚΛΑΜΟΥ	☆☆☆
	<p>© Βασικό χαρακτηριστικό του κλάδου πληροφορικής παγκοσμίως είναι η μεγάλη απόκλιση που παρατηρείται ανάμεσα στις αναπτυσσόμενες και τις αναπτυγμένες χώρες, οι οποίες εμφανίζουν σημάδια κάμψης. Στη Δυτική Ευρώπη, ο κλάδος, μετά τη σημαντική ανάπτυξη που σημείωσε την τριετία 1998-2000, τα τελευταία χρόνια αναπτύχθηκε με ετήσιο ρυθμό 3,9% και 5,1%, αντίστοιχα.</p> <p>© Η εγχώρια αγορά εμφανίζει χαμηλό βαθμό διείσδυσης σε σχέση με τις άλλες χώρες της Ε.Ε.. Ωστόσο, τα επόμενα χρόνια ο εγχώριος ρυθμός ανάπτυξης εκτιμάται ότι θα υπερβεί τον αντίστοιχο μέσο όρο της Ευρώπης.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά κατηγορία δραστηριότητας κατά τη χρήση του 2003, προκύπτει ότι το μεγαλύτερο μέρος του κύκλου εργασιών της Εταιρίας (62,2%) αφορά στην προμήθεια λογισμικού και την παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών, το 34,9% σχετίζεται με τη συντήρηση και επισκευή μηχανών γραφείου και εξοπλισμού πληροφορικής, ενώ ένα μικρό ποσοστό (2,9%) αφορά στο χονδρικό εμπόριο Η/Υ και περιφερειακού εξοπλισμού.</p> <p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά αγορά κατά τη χρήση του 2003, προκύπτει ότι το 40,58% των πωλήσεων πραγματοποιείται στην Ελληνική αγορά. Από το ποσοστό αυτό, το 38,8% αφορά στην παροχή υπηρεσιών και το 2% σε πωλήσεις εμπορευμάτων. Αντίστοιχα, στο εξωτερικό πραγματοποιείται το 59,5% των πωλήσεων, από τις οποίες το 58,3% σχετίζεται με την παροχή υπηρεσιών.</p>
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	☆☆☆
	<p>© Η Εταιρία αναπτύσσει εξειδικευμένες εφαρμογές πληροφορικής που απευθύνονται σε συγκεκριμένες αγορές. Η πλειοψηφία των λογισμικών της προγραμμάτων και εφαρμογών χαρακτηρίζονται από υψηλό βαθμό προσαρμοστικότητας στις ανάγκες του πελάτη.</p>
Μέγιστη Αξιολόγηση: 5	

Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) και στην παρούσα ανάλυση (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων του δικτυακού τόπου είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Το IRAJ δεν έχει προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατωμένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυάται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της ανάλυσης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρος του IRAJ προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης (θεμελιώδη, τεχνική ή στατιστική ανάλυση) αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερα δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκιών οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στις αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υποψήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Επίσης δύνανται να εκφράζονται ως προσωπικές απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν το δικτυακό τόπο IRAJ σε ευρύτερη διάσταση. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Οι μελέτες και οι αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Τόσο ο κάτοχος όσο και οι συντελεστές του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημίες, οφέλη ή διαφυγόντα κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίσθηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.
