

ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ

Του Διοικητικού Συμβουλίου της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «Ν. ΒΑΡΒΕΡΗΣ-MODA BAGNO ΕΙΔΗ ΥΓΙΕΙΝΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΠΛΩΣΕΙΣ , ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»

Προς την

Ετήσια Γενική Συνέλευση των Μετόχων

Για τα πεπραγμένα της 27^{ης} εταιρικής χρήσεως 1/1/2007-31/12/2007.

Κύριοι Μέτοχοι,

Έχουμε την τιμή, σύμφωνα με τον Νόμο και το Καταστατικό της εταιρείας να σας υποβάλλουμε την έκθεση διαχειρίσεώς μας για την περίοδο 1/1/2007-31/12/2007, τα πεπραγμένα της περιόδου αυτής, καθώς και τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις. Η έκθεση αυτή επιδιώκει στο να παράσχει την κατά το δυνατόν σαφέστερη εικόνα της εξέλιξης των εργασιών του Ομίλου και της Εταιρείας την πραγματική εικόνα της οικονομικής της θέσης, καθώς και ειδικότερες πληροφορίες, σχετικές τόσο με την προβλεπόμενη πορεία της εταιρείας , τις δραστηριότητες , όσο και με τις προοπτικές αυτής.

1. Αντικείμενο εργασιών

Η Moda Bagno είναι εμπορική εταιρεία με κύρια δραστηριότητα τον εξοπλισμό οικίας και γραφείου. Ειδικότερα εμπορεύεται πλακίδια (μπάνιου, κουζίνας και δαπέδου), είδη μπάνιου (είδη υγιεινής, έπιπλα και αξεσουάρ μπάνιου), είδη κουζίνας (έπιπλα και οικιακές συσκευές) καθώς και έπιπλα οικίας και γραφείου. Παράλληλα, για την υποστήριξη της εμπορικής της δραστηριότητας προβαίνει σε περιορισμένη παραγωγική δραστηριότητα και στην παροχή υπηρεσιών υποστήριξης των πελατών της. Με τον τρόπο αυτό η Εταιρεία προσφέρει ολοκληρωμένες λύσεις, προσαρμοσμένες στις ανάγκες κάθε πελάτη. Επιπρόσθετα η Εταιρεία, από το 2000, δραστηριοποιείται στο χώρο της εστίασης (INTERNI RISTORANTE) με λειτουργία δύο εστιατορίων α) επί της οδού Ερμού 152 στην Αθήνα (χειμερινό) και β) στην πόλη της Μυκόνου (θερινό). Καθώς και στο χώρο του real estate με την αγορά οικοπέδων στην Νέα Ερυθραία και στην Κηφισιά, όπου ξεκίνησε κατόπιν εκδόσεως της σχετικής αδειας από την Πολεοδομία η ανέγερση πρότυπων κατοικιών υψηλών προδιαγραφών (STRUCTURE by Moda Bagno) και οι οποίες μέχρι 31/12/2006 έχουν πωληθεί .

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει τις κυριότερες κατηγορίες προϊόντων που διακινήθηκαν ή υπηρεσιών που προσφέρθηκαν από την εταιρεία στην Ελλάδα για τα έτη 2007και 2006.

Κατηγορία	2007	2006
Έπιπλα σπιτιού & γραφείου	14.751.793	11.943.747
Είδη υγιεινής , έπιπλα & αξεσουάρ μπάνιου	5.626.246	5.203.631
Έπιπλα κουζίνας & οικιακές συσκευές	7.987.502	6.894.659
Πλακίδια	5.606.113	5.030.849
Είδη διακόσμησης	736.735	646.684
Εστίαση	883.459	709.764
Οικοδομική δραστηριότητα	0	750.000
	35.591.848	31.179.334

2. Πληροφορίες γενικά για την εταιρεία

2.1 Ιστορικό

Η ιστορία του Moda Bagno ξεκινά το 1974 (7.1.1974) με την ίδρυση της εταιρείας "Ν.ΒΑΡΒΕΡΗΣ και ΣΙΑ Ο.Ε." από τους κ.κ. Νικόλαο Ευαγγέλου Βαρβέρη και Ιωάννη Αιόλου Γκαμπίνο και την έναρξη λειτουργίας του πρώτου καταστήματος Moda Bagno στο Κολωνάκι της Αθήνας, στη διεύθυνση Ηρακλείτου 4. Το πρώτο αυτό κατάστημα διέθετε στο κοινό αποκλειστικά είδη για τον εξοπλισμό του μπάνιου (έπιπλα, πλακίδια, είδη υγιεινής).

Το 1977, έγινε επέκταση των δραστηριοτήτων της Moda Bagno στον χώρο των επίπλων κουζίνας.

Η εταιρεία "Ν.ΒΑΡΒΕΡΗΣ MODA BAGNO ΕΙΔΗ ΥΓΙΕΙΝΗΣ ΠΛΑΚΙΔΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΠΛΩΣΕΙΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ" ιδρύθηκε το 1980 (ΦΕΚ ίδρυσης 02578/26.6.1980) με έδρα το Δήμο Αθηναίων, Νέο Ψυχικό. Προήλθε από μετατροπή σε Α.Ε. της ομορρύθμου εταιρείας "Ν.ΒΑΡΒΕΡΗΣ και ΣΙΑ Ο.Ε."

Το 1981 η Εταιρεία προέβη στην αγορά του οικοπέδου στα Βριλήσσια (νυν Χαλάνδρι) Αττικής, Αναπαύσεως 50, στο οποίο βρίσκεται σήμερα η έδρα της.

Το 1982, ολοκληρώθηκε η ανέγερση των κτιριακών εγκαταστάσεων της Εταιρείας στα Βριλήσσια όπου στεγάστηκαν η έκθεση με τα είδη της, οι παραγωγικές εγκαταστάσεις, οι κεντρικές αποθήκες καθώς επίσης και τα γραφεία διοίκησης.

Το 1984 (ΦΕΚ 247/14.2.1984) η έδρα της Εταιρείας μεταφέρθηκε από το Δήμο Αθήνας στη Κοινότητα Βριλησίων στον ιδιόκτητο χώρο επί της οδού Αναπαύσεως 50.

Το 1992 ολοκληρώθηκαν οι εργασίες και ξεκίνησε η λειτουργία της έκθεσης της Moda Bagno σε ιδιόκτητο τριώροφο κτίριο, στο Χαλάνδρι Αττικής, στην οδό Κηφισίας 192.

Το 1994 (ΦΕΚ 5207/8.9.1994) η Εταιρεία απορρόφησε με βάση τις διατάξεις του Ν. 2166/93 και με ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.12.1993 την επιχείρηση συμφερόντων των βασικών της μετόχων "Ν. ΒΑΡΒΕΡΗΣ ΕΙΔΗ ΥΓΙΕΙΝΗΣ, ΕΞΑΡΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΛΑΚΙΔΙΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ" με έδρα τον Δήμο Βριλησίων, αριθμό Μ.Α.Ε. 14137/04/Β/86/1094, και δραστηριότητα παρεμφερή με της Εταιρείας.

Το 1995 (ΦΕΚ 1756/20.4.1995) η Εταιρεία απορρόφησε με βάση τις διατάξεις του Ν. 2166/93 και με ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.12.1994 την επιχείρηση συμφερόντων των βασικών της μετόχων "Ν. ΒΑΡΒΕΡΗΣ – Γ. ΒΑΣΙΛΕΙΑΔΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ" (με δ.τ. "LEBEN MAT ΕΠΕ") η οποία δραστηριοποιείται στον χώρο της κατασκευής επίπλων κουζίνας. Σημειώνεται ότι η "LEBEN MAT ΕΠΕ" είχε απορροφήσει το 1994 (ΦΕΚ 1445/25.04.1994) την εταιρία "HERD ΕΠΕ" με αντικείμενο δραστηριότητας την εμπορία επίπλων.

Στο τέλος του 1996 η Εταιρεία εισήλθε στην αγορά της επίπλωσης οικίας με την ίδρυση του πρώτου καταστήματος λιανικής πώλησης εισαγόμενων επίπλων και ειδών οικίας, (INTERNI), στο Κολωνάκι Αθηνών, στην οδό Ηρακλείου 4. Σημειώνεται ότι, μετά από 20 περίπου χρόνια, η Εταιρεία επανενοίκιασε και λειτούργησε το συγκεκριμένο κατάστημα το οποίο είχε σηματοδοτήσει την αρχή της ιστορίας του Moda Bagno.

Εντός του 1997, ξεκίνησαν τη λειτουργία τους τρία νέα καταστήματα INTERNI στη Θεσσαλονίκη, τα Βριλήσσια και το Χαλάνδρι Αττικής.

Το 1997 και το 1998 η Moda Bagno επελέγη για τις χρήσεις 1996 και 1997 ως μία από τις 500 γρηγορότερα αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις της Ευρώπης – Europe's 500. Τα στοιχεία που λήφθηκαν υπόψη για την επιλογή των εταιρειών που διακρίθηκαν είναι ο κύκλος εργασιών σε συνάρτηση με τα κέρδη της τελευταίας πενταετίας, τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας κ.λ.π. Η σχετική βράβευση έλαβε χώρο στο Μόναχο το 1997 και στο Εδιμβούργο το 1998, όπου η βράβευση έγινε από τον πρωθυπουργό της Αγγλίας Tony Blair.

Το 1998 απονεμήθηκε στη Moda Bagno από την Ιταλική Ομοσπονδία Κεραμικών Πλακιδίων, ASSOPIASTRELLE, το 1ο βραβείο καλύτερης εταιρείας εισαγωγής και προώθησης πλακιδίων στην Ελλάδα.

Το 1998 η Εταιρεία επεκτάθηκε στην Κρήτη με την ίδρυση δύο καταστημάτων στο Ηράκλειο, το ένα με είδη υγιεινής και κουζίνας και το άλλο με είδη οικίας (INTERNI) ενώ παράλληλα άνοιξε κατάστημα INTERNI στον Άλιμο.

Τον Ιούνιο του 1999 η Εταιρεία επεκτάθηκε και στον χώρο του γραφείου, ανοίγοντας το πρώτο κατάστημα της με είδη γραφείου "INTERNI OFFICE", επί της Λεωφόρου Κηφισίας 188, Αθήνα.

Στις 17 Απριλίου του 2000 άρχισε η διαπραγμάτευση της μετοχής της MODA BAGNO στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Την άνοιξη του 2000, λειτούργησε για πρώτη φορά το κατάστημα με είδη γραφείου "INTERNI OFFICE" στην οδό Π.ΜΕΛΑ 13, στη Θεσσαλονίκη, ενώ παράλληλα η Εταιρεία ξεκίνησε την ενασχόλησή της με το χώρο της εστίασης (INTERNI RISTORANTE).

Το φθινόπωρο του 2000 ολοκληρώνεται η σχεδιασμένη επέκταση της Εταιρείας στην Κεντρική Ελλάδα με την έναρξη λειτουργίας του καταστήματος στη ΛΑΡΙΣΑ (πρόκειται ουσιαστικά για συγκρότημα 5 καταστημάτων που προσφέρει στην αγορά όλη τη γκάμα των εμπορευμάτων του διαθέτει η εταιρεία)

Την ίδια περίοδο εισέρχεται στο χώρο του real estate με την αγορά οικοπέδων στην Κηφισιά (Εκάλης 22) και στην Νέα Ερυθραία (Ιουστινιανού 6) και σκοπό την ανέγερση πρότυπων κατοικιών υψηλών προδιαγραφών (STRUCTURE by Moda Bagno).

Παράλληλα, με μια πρωτοποριακή για τα ελληνικά επιχειρηματικά δεδομένα κίνηση, ιδρύει θυγατρική εταιρία στην Κωνσταντινούπολη, η οποία διαμόρφωσε εκθεσιακό χώρο σε μια από τις εμπορικότερες περιοχές της Πόλης, το Etiler, ξεκινώντας τη λειτουργία της το Δεκέμβριο του 2000.

Το Νοέμβριο του 2000, η MODA BAGNO ιδρύει στην Κύπρο θυγατρική εταιρεία με έδρα τη Λευκωσία, η οποία ξεκίνησε τη λειτουργία της το Νοέμβριο του 2001 .

Το 2001 η Moda Bagno επελέγη για τρίτη φορά για τη χρήση 2000 ως μία από τις 500 γρηγορότερα αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις της Ευρώπης – Europe's 500. Τα στοιχεία που λήφθηκαν υπόψη για την επιλογή των εταιρειών που διακρίθηκαν είναι ο κύκλος εργασιών σε συνάρτηση με τα κέρδη της τελευταίας πενταετίας, τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας κ.λ.π. Η σχετική βράβευση πραγματοποιήθηκε το φθινόπωρο του 2002 .

Το Μάιο του 2001 η εταιρεία υπέγραψε συμφωνία με τον Ιταλικό Οίκο ARMANI για αποκλειστική διάθεση στην Ελλάδα των ειδών ARMANI CASA και το Σεπτέμβριο λειτούργησε το κατάστημα επί της οδού Κηφισίας 188 με την επωνυμία ARMANI CASA .

Εντός του 2006 ολοκληρώθηκε, όπως προβλεπόταν από το επενδυτικό πρόγραμμα, η ανέγερση αποθηκευτικού χώρου επί του ιδιόκτητου οικοπέδου στην περιοχή Πάτημα του Δήμου ΓΕΡΑΚΑ Αττικής. Διαμορφώθηκε αποθηκευτικός με πρότυπες προδιαγραφές, συνολικού εμβαδού 6.940 τμ, διευκολύνοντας την αποθήκευση και τη έγκαιρη διακίνηση των ειδών της εταιρείας.

Το Σεπτέμβριο 2001 ολοκληρώθηκαν οι εργασίες κατασκευής επί ιδιόκτητου οικοπέδου και ξεκίνησε η λειτουργία της έκθεσης INTERNI OFFICE σε ιδιόκτητο τριώροφο κτίριο, στην Κηφισιά, στην οδό Κηφισίας 237.

Τον Ιούλιο 2003 η εταιρεία υπέγραψε σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) με την EFG EUROBANK ERGASIAS LEASING S.A. για ακίνητο 2.600 τ.μ. περίπου επί της οδού ΕΘΝ.ΑΝΤΙΣΤΑΣΕΩΣ 135, Δήμος Καλαμαριάς Θεσσαλονίκης. Εντός του 2004 ολοκληρώθηκε η αποπεράτωση του κτιρίου και την 1^η Μαρτίου 2004 έγιναν τα εγκαίνια του νέου καταστήματος MODA BAGNO CONCEPT STORE. Ήδη μεταφέρθηκαν το INTERNI OFFICE από την οδό Π.ΜΕΛΑ 13, η έκθεση επίπλων κουζίνας από την οδό ΜΗΤΡΟΠΟΛΕΩΣ 71, η έκθεση ειδών υγιεινής και πλακιδίων από την οδό ΜΗΤΡΟΠΟΛΕΩΣ 69 και η έκθεση που λειτουργούσε επί της οδού ΑΔΡΙΑΝΟΥΠΟΛΕΩΣ 27.

Η διάρκεια της Εταιρείας, σύμφωνα με το καταστατικό της και ειδικότερα το άρθρο 4 αυτής έχει ορισθεί στα 90 χρόνια.

Ο σκοπός της Εταιρείας περιγράφεται λεπτομερώς και αναλυτικά στο άρθρο 3 του καταστατικού της.

2.2. Δομή του Ομίλου-Επενδύσεις σε συνδεδεμένες

Ο Όμιλος N.BAPBERΗΣ MODA BAGNO A.E. απαρτίζεται από τις εξής εταιρείες:

Εταιρεία	Έδρα	Ποσοστό Συμμετοχής
N. BAPBERΗΣ MODA BAGNO AE	Χαλάνδρι Αττικής	Μητρική
N. BAPBERΗΣ MODA BAGNO (CYPRUS) Limited	Λευκωσία/Κύπρου	100%
MODA BAGNO IC VE DIS TICARET INSAAT TURISM VE SANAYI A.S.	Κωνσταντινούπολη/Τουρκίας	96,452%

Κατά την σύνταξη των παρουσών οικονομικών καταστάσεων, όλες οι ανωτέρω εταιρείες του Ομίλου ενοποιούνται από την 1 Ιανουαρίου 2004 με την μέθοδο του της ολικής ενσωμάτωσης.

Έγινε αποτίμηση του ανακτήσιμου ποσού με βάση την παρούσα αξία των εκτιμώμενων μελλοντικών ταμειακών ροών που αναμένονται να προκύψουν από την συνεχή χρήση (αξία χρήσης των υφισταμένων θυγατρικών εταιρειών κατά την 31/12/2007) της μικρότερης αναγνωρίσιμης ομάδας περιουσιακών στοιχείων που έχουν σχέση με τις θυγατρικές εταιρείες εξωτερικού. Ως ομάδα περιουσιακών στοιχείων θεωρείται το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων μίας εκάστης εκ των θυγατρικών αυτών εταιρειών. Δηλαδή ως μονάδα δημιουργίας ταμειακών ροών (Cash generating unit) θεωρείται το σύνολο της δραστηριότητας της κάθε θυγατρικής.

Το ανακτήσιμο ποσό για την MODA BAGNO IC VE DIS TICARET INSAAT TURISM VE SANAYI A.S. ήταν υψηλότερο της λογιστικής αξίας της συμμετοχής της μητρικής, ενώ για την N.BAPBERHŞ MODA BAGNO (CYPRUS) Limited υπολείπετο κατά 230.000 ευρώ, ποσό το οποίο έχει απομειώσει ισόποσα την αξία συμμετοχής της μητρικής εις βάρος των αποτελεσμάτων.

Η αξία χρήσης της κάθε θυγατρικής χωριστά, που προσδιορίζει το ανακτήσιμο ποσό της κάθε μίας εξ αυτών, υπολογίστηκε βάσει προβλέψεων/εκτιμήσεων που βασίστηκαν σε προϋπολογισμούς πενταετίας με 10% ρυθμό αύξησης εσόδων, και κατά παρέκταση αυξητικό συντελεστή 5% για την θυγατρική στην Κύπρο και 10% για την θυγατρική στην Τουρκία.

Το προ φόρων επιτόκιο με το οποίο οι προβλεπόμενες ταμειακές ροές προεξοφλήθηκαν στο παρόν, ανήλθε σε 10% για την θυγατρική στην Τουρκία και 6% για την θυγατρική στην Κύπρο. Βασικές παραδοχές υιοθετούμενες για τον υπολογισμό της αξίας χρήσης για τον έλεγχο απομείωσης: Το μικτό περιθώριο κέρδους προσδιορίσθηκε με βάση τα τρέχοντα δεδομένα και εκτιμήσεις που αφορούν στην τιμολογιακή πολιτική και είναι αντιπροσωπευτικά των τρεχουσών συνθηκών.

Οι κεφαλαιουχικές ανάγκες αναφορικά με προσθήκες παγίων και διακυμάνσεις στις μεταβολές κεφαλαίων κίνησης δεν προβλέπεται να επηρεάσουν αρνητικά τις ροές κεφαλαίων.

Τέλος, αναφορικά με το χρησιμοποιούμενο επιτόκιο προεξόφλησης των μελλοντικών ροών, λήφθηκε υπόψη και το τρέχον κόστος χρήματος και οι τρέχουσες εκτιμήσεις των αγορών για την διαχρονική αξία του χρήματος αλλά και των κινδύνων στις δύο διακριτές αγορές.

Συνθήκες και προοπτικές στην αγορά της Κύπρου και απολογισμός

Η ένταξη στην ΕΕ και η αυξανόμενη ζήτηση κατοικιών από κατοίκους αξωτερικού είναι βασικοί παράγοντες που επηρέασαν τα τελευταία χρόνια την αγορά ακινήτων και κλάδους σχετιζόμενους με αυτήν, με ανοδικά εταιρικά αποτελέσματα και άριστες προοπτικές. Η οικιστική ανάπτυξη αποτέλεσε, τα τελευταία χρόνια, τον ποιο αναπτυσσόμενο τομέα. Η πτώση των επιτοκίων, η αύξηση του ποσοστού δανεισμού, η εισαγωγή της μεθόδου της αντιπαροχής, η εισαγωγή εταιρειών και ευρωπαίων πολιτών, είχε ως αποτέλεσμα την ανάπτυξη των αγορών που έχουν σχέση με την κατοικία και ειδικά υψηλών προδιαγραφών με προσδοκία αύξησης της πελατειακής βάσης ειδικότερα του target group της Moda Bagno.

Ειδικά για την εταιρεία του ομίλου στην Κύπρο, το 2007, υπήρξε επιτυχία των στόχων τόσο σε επίπεδο τζίρου με αύξηση 35%, όσο και περιθωρίου μικτού κέρδους με αύξηση κατά 40%, με αποτέλεσμα την βελτίωση της απόδοσης λόγω και της συγκράτησης των δαπανών ως είχαν με σαφήνεια προσδιοριστεί οι σχετικές πολιτικές.

Η ένταξη στην ζώνη του ευρώ θα οδηγήσει την χώρα σε συντήρηση των ρυθμών ανάπτυξης του παρελθόντος, παρά την κάμψη του ποσοστού επιρροής του ΑΕΠ που οφείλεται στην αγορά κατοικίας.

Το μικρό μέγεθος της οικονομίας δημιουργεί προσδοκίες για ταχύτητα ανάπτυξης αλλά και παράπλευρα αποτελέσματα, με συνέπεια την στοχοθέτηση για ανάπτυξη της μονάδας κατά 10% για το 2008.

Συνθήκες και προοπτικές στην αγορά της Τουρκίας και απολογισμός

Αναφορικά με την Τουρκική οικονομία οι προβλέψεις για αύξηση του ΑΕΠ το 2006 κατά 6% επαληθεύτηκαν, όπως και η σταθερότητα των μακροοικονομικών μεγεθών.

Εντός του 2007 παρά την χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, τις απώλειες του χρημ/ρειαίου και την σχετική ρευστότητα, η Τουρκική Λίρα ενισχύθηκε περίπου κατά 14%, λόγω α) μείωσης επιτοκίων στις ΗΠΑ, β) υποστήριξη του νομίσματος από εγχώριους επενδυτές, γ) συντήρηση αυξημένων προσδοκιών για την ανάπτυξη της οικονομίας, οι οποίες επαληθεύτηκαν μέσω των περίπου 20 δις. USD που επενδύθηκαν άμεσα στην Τουρκική οικονομία το 2007.

Οι προβλέψεις μας για το 2007 επαληθεύτηκαν, αφού η εταιρεία σημείωσε αύξηση των πωλήσεων σε σταθερή ισοτιμία γι/ευρο τέλους 2006, κατά περίπου 9%.

Η ανατίμηση της Τουρκικής Λίρας, ως είχε προβλεφθεί από το 2006, συνετέλεσε στην θετική αναστροφή των "unrealized" αρνητικών κατά το 2006 συν/κων διαφορών.

Για την τρέχουσα χρήση δεν προβλέπονται σημαντικές διακυμάνσεις στην τρέχουσα ισοτιμία της Τουρκικής Λίρας, αφού η διατήρηση της ισοτιμίας ή η ανατίμησή της θα είναι ένα μέσο αποτροπής του εισαγόμενου πληθωρισμού. Προβλέπεται διατήρηση του τρέχοντος επιπέδου ρευστότητας και του ποσοστού αύξησης του ΑΕΠ να φθάνει οριακά το 6%.

Τα παραπάνω οδηγούν τις εκτιμήσεις μας για αύξηση των εσόδων κατά 15% σε μονάδες ευρώ, αντίστοιχη αύξηση των λειτουργικών κερδών και διατήρηση της κερδοφορίας στα επίπεδα του 2007.

Το υψηλό ποσοστό συμμετοχής των εξόδων εγκατάστασης – μισθωμάτων στην διαμόρφωση του ύψους των εξόδων λειτουργίας, έχει στρέψει τις προσπάθειες της εταιρείας για ανεύρεση ιδιόκτητου εκθεσιακού χώρου ώστε μακροπρόθεσμα να αυξηθεί η απόδοση χωρίς να αυξηθεί ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος και το σχετικό κόστος.

3.Δίκτυο πωλήσεων

Η προώθηση των πωλήσεων της Εταιρίας γίνεται κυρίως μέσω του δικτύου των καταστημάτων διαχείρισης της Moda Bagno, καθώς επίσης σε πολύ μικρότερη κλίμακα μέσω των καταστημάτων των αντιπροσώπων. Τα καταστήματα λειτουργούν κυρίως ως εκθεσιακοί χώροι, όπου ο κάθε ενδιαφερόμενος καταναλωτής μπορεί να ενημερωθεί για τα προϊόντα και σε συνεργασία με το εξειδικευμένο προσωπικό να επιλέξει και παραγγείλει αυτά που επιθυμεί. Από τα καταστήματα οι παραγγελίες διαβιβάζονται στα κεντρικά γραφεία τα οποία κατόπιν αποστέλλουν τις παραγγελίες τους στους οίκους του εξωτερικού. Παράλληλα, υπάρχουν ειδικά τμήματα που αναλαμβάνουν την παραλαβή και αποστολή των εμπορευμάτων στον τελικό προορισμό. Συνήθως, οι πελάτες προκαταβάλουν το 40% της αξίας της παραγγελίας και το υπόλοιπο 60% εξοφλείται με την παράδοση. Ο μέσος χρόνος παράδοσης κυμαίνεται μεταξύ 1-4 μηνών. Η παράδοση των ειδών γίνεται συνήθως με τα φορτηγά της Εταιρίας.

Περιγραφή Δικτύου Πωλήσεων

Η Moda Bagno προωθεί τα είδη της μέσω ενός δικτύου 16 καταστημάτων-εκθέσεων, ιδιόκτητων και ενοικιαζόμενων, καθώς και από 5 καταστήματα αντιπροσώπων (dealers).

Τα καταστήματα των αντιπροσώπων, τα οποία βρίσκονται σε πόλεις της Ελλάδος εκτός της περιοχής Αθηνών και Θεσσαλονίκης, διαθέτουν τα είδη της Moda Bagno σε χώρους που φέρουν τα σήματα της Εταιρείας και είναι σύμφωνοι με τις προδιαγραφές που θέτει. Η εμπορική συνεργασία της Εταιρείας με τους dealers στηρίζεται σε συμφωνίες εξουσιοδοτημένου εμπορικού διανομέα αποκλειστικής διανομής και προμήθειας. Με τον όρο αποκλειστικής διανομής ο προμηθευτής (δηλ. η Εταιρεία) υποχρεώνεται να διαθέτει μέσα στα όρια μίας συμφωνημένης γεωγραφικής περιοχής τα προϊόντα του (όλα ή ένα μέρος) για μεταπώληση μόνο σε ένα συγκεκριμένο έμπορο. Με τον όρο αποκλειστικής προμήθειας υποχρεώνεται ο αντισυμβαλλόμενος έμπορος να προμηθεύεται τα προϊόντα (ή ένα συγκεκριμένο είδος προϊόντος) που πρόκειται να μεταπωλήσει μόνο από μία συγκεκριμένη επιχείρηση (δηλ. Την Εταιρεία).

Ως επί το πλείστον και όσον αφορά τα εταιρικά καταστήματα - εκθέσεις, τα είδη υγιεινής και έπιπλα κουζίνας συνήθως εκθέτονται στον ίδιο χώρο υπό την επωνυμία MODA BAGNO ενώ σε διαφορετικά καταστήματα εκθέτονται τα έπιπλα και είδη σπιτιού υπό την επωνυμία INTERNI by Moda Bagno, τα έπιπλα γραφείου υπό την επωνυμία INTERNI OFFICE by Moda Bagno και πρόσφατα τα προϊόντα ARMANI (έπιπλα, είδη σπιτιού, είδη διακόσμησης και δώρων) υπό την επωνυμία ARMANI CASA.

Από τα είκοσι ένα (21) καταστήματα – εκθέσεις διαχείρισης της εταιρείας και των αντιπροσώπων της, δέκα (10) βρίσκονται στην ευρύτερη περιοχή των Αθηνών, τρία (3) στη

Θεσσαλονίκη, τέσσερα (4) στην Κρήτη, ένα (1) στη Λαμία, ένα (1) στη Λάρισα, ένα (1) στην Αλεξανδρούπολη, και ένα (1) στη Ρόδο . Συγκεκριμένα, το δίκτυο της Εταιρείας αποτελείται από τα παρακάτω καταστήματα /εκθέσεις και λοιπές εγκαταστάσεις:

ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Κατάστημα Χαλανδρίου (Πάτημα) : Στην οδό Αναπαύσεως 50, στο ισόγειο, πρώτο και δεύτερο όροφο του κτιρίου όπου στεγάζεται και η διοίκηση της Εταιρείας, βρίσκεται η κεντρική της έκθεση. Χωρίζεται σε τρεις ξεχωριστούς εκθεσιακούς χώρους όπου στους δύο εκτίθενται είδη μπάνιου και έπιπλα κουζίνας και στον τρίτο τα έπιπλα και είδη σπιτιού.

Αποθήκη Γέρακα Αττικής : Στην οδό Αξιού διαμπερώς με οδό Ευήνου, στεγάζεται αποθήκη της εταιρείας .

Κατάστημα Χαλανδρίου: Στην οδό Λ. Κηφισίας 192, στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας με είδη μπάνιου και κουζίνας.

Κατάστημα Χαλανδρίου INTERNI: Στην οδό Λ. Κηφισίας 190, στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας με έπιπλα και είδη σπιτιού.

Κατάστημα Χαλανδρίου ARMANI CASA : Στην οδό Λ. Κηφισίας 188, στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας με έπιπλα, είδη σπιτιού και είδη δώρων .

Κατάστημα Κηφισίας INTERNI OFFICE : Στην οδό Κηφισίας 237, στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας με είδη γραφείου .

Κατάστημα Αθήνας INTERNI: Στην οδό Ηρακλείτου 4 στο Κολωνάκι στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας με έπιπλα και είδη σπιτιού.

Κατάστημα Άνω Γλυφάδας: Στην οδό Λεωφόρο Βουλιαγμένης 41, στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας με είδη μπάνιου και κουζίνας.

Κατάστημα Πειραιά: Στην οδό Γρ. Λαμπράκη 60, στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας με είδη μπάνιου.

Κατάστημα Αλίμου INTERNI: Στην οδό Λ. Ποσειδώνος 59, στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας με έπιπλα και είδη σπιτιού.

Κατάστημα Παύλου Μελά INTERNI – Θεσσαλονίκη: Στην οδό Παύλου Μελά 3, στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας με έπιπλα και είδη σπιτιού.

Αποθήκη 17 Νοεμβρίου - Θεσσαλονίκη : Στην οδό 17 Νοεμβρίου 81, στεγάζεται αποθήκη και γραφεία της εταιρείας.

Κατάστημα Εθν. Αντιστάσεως – Θεσσαλονίκη: Στην οδό ΕΘΝΙΚΗΣ ΑΝΤΙΣΤΑΣΕΩΣ 135, Καλαμαριά Θεσσαλονίκης, στεγάζεται πλέον από 1^{ης} Μαρτίου 2004 έκθεση όλων των προσφερομένων στην αγορά ειδών της εταιρείας .

Κατάστημα Ηρακλείου Κρήτης I : Στη Λεωφόρο Δημοκρατίας 12, στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας με είδη μπάνιου.

Κατάστημα Ηρακλείου Κρήτης II INTERNI : Στη Λεωφόρο Δημοκρατίας 79, στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας με έπιπλα και είδη σπιτιού.

Κατάστημα Λάρισας : Στην οδό Λαγού 23, στεγάζεται έκθεση της Εταιρείας (συγκρότημα πέντε καταστημάτων) με είδη μπάνιου, έπιπλα κουζίνας, έπιπλα γραφείου και τέλος έπιπλα και είδη σπιτιού.

ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΩΝ

Κατάστημα Ηρακλείου Κρήτης III : Στην οδό Εθνικής Αντιστάσεως 23, στεγάζεται κατάστημα αντιπροσώπου της Εταιρείας στο οποίο εκθέτονται έπιπλα κουζίνας.

Κατάστημα Χανίων: Στην οδό Σφακίων 27 – 29 , στεγάζεται κατάστημα αντιπροσώπου της Εταιρείας στο οποίο εκθέτονται έπιπλα και είδη σπιτιού (INTERNI).

Κατάστημα Λαμίας: Στην οδό Υψηλάντου 8-10, στεγάζεται κατάστημα αντιπροσώπου της Εταιρείας στο οποίο εκθέτονται είδη μπάνιου, κουζίνας και σπιτιού (INTERNI).

Κατάστημα Αλεξανδρούπολης: Στην οδό 14ης Μαΐου 90, στεγάζεται κατάστημα αντιπροσώπου της Εταιρείας στο οποίο εκθέτονται τα έπιπλα και είδη σπιτιού (INTERNI).

Κατάστημα Ρόδου: Στην οδό Αμμοχώστου 23, στεγάζεται κατάστημα αντιπροσώπου της Εταιρείας στο οποίο εκθέτονται έπιπλα και είδη σπιτιού (INTERNI).

4. Εξωτερικές συνθήκες –περιβάλλον και κλάδος-εταιρεία

Για το 2007 η ανάπτυξη της Ελλάδας διαμορφώθηκε στο 4% περίπου, ενώ για το 2008 η πρόβλεψη είναι 3,6%. Προβλέπεται αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων και καταναλωτικών δαπανών.

Η ιδιωτική κατανάλωση προσδοκάται ότι θα ευνοηθεί λόγω κυρίως της πιστωτικής επέκτασης, παρότι αναμένεται μείωση του ρυθμού. Η εκτίναξη του πετρελαίου στα 100+ usd συρρικνώνει τις καταναλωτικές δαπάνες αλλά ενισχύει την δαπάνη για κεφαλαιουχικά αγαθά και τις σχετικές τιμές.

Η αγορά επίπλων και συναφών ειδών διακόσμησης για το 2007 κατέγραψε άνοδο σε ποσοστό περί το 7,5%, το δε αντίστοιχο ποσοστό που κατέγραψαν τα έσοδα της εταιρείας ανέρχεται στο 23 %. Η ρυθμός αύξησης για το 2008 προβλέπεται στο 15%.

Για την αγορά ακινήτων και τον κατασκευαστικό κλάδο, από τις μεταβολές της οποίας επηρεάζονται άμεσα και οι λοιποί (εκτός επίπλων) κλάδοι που δραστηριοποιείται η εταιρεία, το 2007 υπήρξε, ως αναμένετο ,σημαντική μείωση στον αριθμό των νέων αδειών καθώς και των τετραγωνικών και όγκου κατασκευών για κατοικία. Παρά την εξέλιξη αυτή και την μετριοπαθή πρόβλεψη για τα έσοδα του 2007 στο 5%, η εταιρεία πέτυχε μέση αύξηση των εσόδων σε αυτούς τους κλάδους που φθάνει το 12%. Η αντίστοιχη αύξηση για το 2008 εκτιμάται μεταξύ 8%-12% .

Για το 2007 η μέση προ φόρων απόδοση του επενδεδυμένου κεφαλαίου των «ανταγωνιστικών» εταιρειών ασχέτως κλάδου (εκτός των ευνοημένων από τις διακυμάνσεις των τιμών πετρελαίου), ανέρχεται στο 13%, ο δε αντίστοιχος δείκτης για την εταιρεία και το όμιλο ανήλθε αντίστοιχα στο 13,71% και 16,35%.

Ο εταιρικός δείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων ανέρχεται για το 2007 στο 6,92%, με σημαντικότερη αύξηση έναντι του 2006, και προοπτικές για ενίσχυση στο πλαίσιο υλοποίησης πολιτικών μείωσης του δεσμευμένου κεφαλαίου σε αποθέματα.

Οι γενικές προβλέψεις για αύξηση των εταιρικών κερδών στο 2008, με δεδομένες τις υποβαθμίσεις των ΑΕΠ και την συνεχιζόμενη πιστωτική κρίση, προσδιορίζουν την μέση αύξηση των εταιρικών κερδοφοριών για το 2008 στο 10%, ποσοστό που από τις επαναλαμβανόμενες δραστηριότητες προσόδων προβλέπεται ότι θα υπερκαλύψει η εταιρεία, παρά τα κόστη που σχετίζονται με την εξέλιξη του επενδυτικού σχεδίου εντός του 2008, το οποίο προβλέπει την λειτουργική ανάπτυξη μέσω επενδύσεων, με σκοπό την λειτουργία περί τα τέλη του 2008 αρχές 2009, για δύο νέους εκθεσιακούς χώρους.

Με το παρεμβατικό επιτόκιο της ΕΚΤ να διαμορφώνεται στο 3,75% από το τρίτο τρίμηνο και μέχρι τέλους 2008, και με δεδομένο το πρόγραμμα επενδύσεων το οποίο αρχικά θα χρηματοδοτηθεί από ξένα κεφάλαια, θα γίνει προσπάθεια ώστε τα χρηματοοικονομικά έξοδα να παραμείνουν στο επίπεδο του 2007, τα δε λειτουργικά και οργανικά έξοδα να κυμανθούν σε επίπεδα πληθωρισμού πλέον δύο μονάδες.

Τέλος, σε μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες, η εταιρεία με διαφοροποιημένα έσοδα παρέχει σχετική ασφάλεια σταθερότητας και προοπτικές ανάπτυξης.

5. Προσωπικό

Η Εταιρεία απασχολούσε κατά μέσο όρο διακόσια πενήντα εννιά (249) άτομα προσωπικό, ο δε όμιλος διακόσια ογδόντα εξ (275), εκ των οποίων 164 και 190 αντίστοιχα ήταν μισθωτοί, το δε συνολικό κόστος μισθοδοσίας ανήλθε σε 8.671.135 και 8.070.395 ευρώ για το όμιλο και την εταιρεία αντίστοιχα.

Οι εργαζόμενοι σήμερα, γενικώς και όχι ειδικώς για τους απασχολούμενους στον όμιλο, βρίσκονται αντιμέτωποι με επιπτώσεις πρακτικών που υιοθετούνται προκειμένου οι επιχειρήσεις να παραμείνουν ανταγωνιστικές, όπως η αναδιοργάνωση και μείωση του κόστους, η οποία κυρίως περιλαμβάνει και διαδικασίες, οι οποίες εκτελούνται μέσω του ανθρώπινου παράγοντα.

Η Moda Bagno στο πλαίσιο αναδιοργάνωσης των λειτουργιών της, επιδιώκει την ευθυγράμμιση της στρατηγικής της οργάνωσης και των διαδικασιών ανθρώπινου δυναμικού με την εταιρική στρατηγική και στόχους εκτιμώντας ότι αποτελεί ποιο αποτελεσματική στρατηγική προσέγγισης στην διαχείριση και μείωση κόστους λειτουργίας, η οποία θα προέλθει και από την διαμόρφωση αντίστοιχης εταιρικής κουλτούρας με στόχο την αύξηση της προστιθέμενης αξίας που προέρχεται από διαδικασίες και ενέργειες.

Οι σχέσεις της Εταιρείας με το προσωπικό είναι άριστες και δεν παρουσιάζονται ιδιαίτερα εργασιακά προβλήματα, καθώς πάγια αρχή και πολιτική της εταιρείας είναι η άμεση επίλυση των όποιων αναφευομένων διαφορών, πάντοτε όμως υπό το πρίσμα της προστασίας των συμφερόντων της εταιρείας.

6. Οικονομικά στοιχεία της εταιρείας και ομίλου

Τα οικονομικά χαρακτηριστικά της χρήσεως 2007 της εταιρείας και του Ομίλου είναι τα ακόλουθα:

ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ-ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (σε ευρώ)	ΕΤΑΙΡΕΙΑ		ΟΜΙΛΟΣ	
	2006	2007	2006	2007
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
Αναπόσβεστη αξία ασώματων ακινητοποιήσεων	115.529	125.016	136.603	138.479
Αναπόσβεστη αξία ενσώματων ακινητοποιήσεων	30.573.800	30.182.515	32.791.594	32.278.423
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	2.934.376	2.704.376		
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	258.468	202.062	379.095	323.085
Σύνολο Παγίου ενεργητικού	33.882.173	33.213.969	33.307.292	32.739.987
Αποθέματα	16.039.527	17.494.959	17.535.302	19.397.268
Πελάτες / Γραμμάτια / Επιταγές Εισπρακτέες	6.549.271	7.323.905	4.567.393	5.072.277
Διαθέσιμα	107.589	130.369	188.741	203.292
Λοιπές απαιτήσεις	1.573.030	1.391.981	1.379.826	1.400.750
Σύνολο Κυκλ/ντος Ενεργητικού	24.269.417	26.341.214	23.671.262	26.073.587
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	58.151.590	59.555.183	56.978.554	58.813.574
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ				
Μετοχικό Κεφάλαιο	4.577.100	7.524.000	4.577.100	7.524.000
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το Άρτιο	9.683.848	6.736.948	9.683.848	6.736.948
Αποθεματικά κεφάλαια και κέρδη εις νέον	10.977.881	13.651.551	7.714.262	10.617.720
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	25.238.829	27.912.499	21.975.210	24.878.668
Δικαιώματα Μειοψηφίας			0	0
Μακροπρόθεσμα δάνεια Τραπεζών	3.600.000	4.036.370	4.697.674	4.915.527
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	8.268.026	7.462.440	8.350.369	7.574.592
Σύνολο μακροπροθέσμων υποχρεώσεων	11.868.026	11.498.810	13.048.043	12.490.119
Προμηθευτές / Γραμμάτια / Επιταγές πληρωτέες	5.097.865	5.224.186	5.173.033	5.058.733
Τράπεζες	6.369.198	3.318.612	6.703.284	3.855.619
Φόροι - Τέλη - Ασφαλιστικά Ταμεία	1.835.977	2.445.313	1.895.535	2.487.883
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	7.741.695	9.155.763	8.183.449	10.042.552
Σύνολο βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων	21.044.735	20.143.874	21.955.301	21.444.787
Σύνολο Υποχρεώσεων	32.912.761	31.642.684	35.003.344	33.934.906
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	58.151.590	59.555.183	56.978.554	58.813.574

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ - ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ		ΟΜΙΛΟΣ	
	2006	2007	2006	2007
Εταιρική Χρήση (σε ευρώ)				
Κύκλος εργασιών	31.179.334	35.591.848	33.549.781	38.102.467
Μικτό κέρδος (εκμετάλλευσης)	14.472.767	17.515.968	16.005.963	19.232.680
% στον κύκλο εργασιών	46,4%	49,2%	47,7%	50,5%
Πλέον : Άλλα Έσοδα-Έξοδα Εκμετάλλευσης	-201.420	291.325	-641.515	651.422
Σύνολο	14.271.347	17.807.293	15.364.448	19.884.103
Μείον : Έξοδα διοίκησης	2.049.526	2.020.530	2.194.449	2.244.241
Έξοδα διάθεσης	9.071.552	10.359.344	10.275.082	11.798.170
Σύνολα εξόδων Διοίκησης-Διάθεσης	11.121.078	12.379.874	12.469.531	14.042.411
Λειτουργικό αποτέλεσμα (προ αποσβέσεων)	3.150.269	5.427.419	2.894.917	5.841.692
% στον κύκλο εργασιών	10,1%	15,2%	8,6%	15,3%
Κέρδη προ Τόκων, Αποσβέσεων & Φόρων Χρήσης	3.150.269	5.427.419	2.894.917	5.841.692
% στον κύκλο εργασιών	10,1%	15,2%	8,6%	15,3%
Πλέον : Πιστωτικοί Τόκοι & συναφή Έσοδα				
Μείον : Χρεωστικοί Τόκοι & συναφή Έξοδα	793.593	793.379	893.562	895.156
Κέρδη προ Αποσβέσεων & Φόρων Χρήσης	2.356.676	4.634.040	2.001.355	4.946.535
% στον κύκλο εργασιών	7,6%	13,0%	6,0%	13,0%
Σύνολο αποσβέσεων	815.395	807.295	928.384	878.241
Κέρδη προ φόρων Χρήσης	1.541.281	3.826.745	1.072.971	4.068.294
% στον κύκλο εργασιών	4,9%	10,8%	2,5%	9,4%
Κέρδη προ Κερδών από Πώληση Συμμετοχών και Χρεογράφων	1.541.281	3.826.745	1.072.971	4.068.294
% στον κύκλο εργασιών	4,9%	10,8%	3,2%	10,7%
Μείον : Φόροι χρήσης	-149.393	873.564	-189.618	873.052
Κέρδη μετά από Φόρους Χρήσης & Αμοιβές Δ.Σ.	1.690.674	2.953.181	1.262.589	3.195.243
% στον κύκλο εργασιών	5,4%	8,3%	3,8%	8,4%
Μείον : Φόροι Φορολογικού Ελέγχου Προηγούμενων Χρήσεων	1.001.459	288.730	1.001.459	288.730
Κέρδη μετά από Φόρους Χρήσης, Αμοιβές Δ.Σ. & Φόρους φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων	689.215	2.664.451	261.130	2.906.513
% στον κύκλο εργασιών	2,2%	7,5%	0,6%	6,7%
Αναμορφωμένα Κέρδη προ φόρων	1.541.281	3.826.745	1.072.971	4.068.294
% στον κύκλο εργασιών	4,9%	10,8%	2,5%	9,4%
Αναμορφωμένα Κέρδη μετά από Φόρους Χρήσης & Αμοιβές Δ.Σ.	689.215	2.664.451	261.130	2.906.513
Αναλογία μειοψηφίας			0	0
Κέρδος (ζημία) μετά από φόρους που αναλογεί στον όμιλο			261.130	2.906.513

FINANCIAL RATIOS	ΕΤΑΙΡΕΙΑ		ΟΜΙΛΟΣ	
	2006	2007	2006	2007
Gross margin	46,42%	49,21%	47,71%	50,48%
Operating margin	10,10%	15,25%	8,63%	15,33%
Net margin	4,94%	10,75%	3,20%	10,68%
Admin. Expenses/sales(4)	6,57%	5,68%	6,54%	5,89%
Sell. & prom. Exp./sales	29,09%	29,11%	30,63%	30,96%
Interest expense/sales	2,55%	2,23%	2,66%	2,35%
Leverage (Dept/equity)	1,30	1,13	1,59	1,36
Gearing (Loans/equity)	0,25	0,12	0,31	0,15
Inventory turnover (days)(1)	350,43	353,27	364,82	375,20
Average collection period (days)(2)	76,67	75,11	49,69	48,59
Creditors' payment period (days)(3)	111,38	105,49	107,63	97,85
Current ratio	1,15	1,31	1,08	1,22
Acid (quick) ratio	0,39	0,44	0,28	0,31
R.O.E.(prior to taxes)	6,11%	13,71%	4,88%	16,35%
Λοιποί χρηματοοικονομικοί δείκτες	ΕΤΑΙΡΕΙΑ		ΟΜΙΛΟΣ	
	2006	2007	2006	2007
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ (%)				
Συνολικών Απασχολουμένων Κεφαλαίων	2,65%	6,43%	1,88%	6,92%
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ (%)				
Κερδών Μετά από Φόρους Χρήσης (προ φόρων φορολ. ελέγχου)		74,67%		153,07%
Αναμορφωμένων Κερδών μετά από φόρους χρήσης,				
Αμοιβές Δ.Σ. Και φόρους φορολογικού ελέγχου		286,59%		1013,05%
Συνολικών Απασχολουμένων Κεφαλαίων		102,41%		101,14%
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (:1)				
Συν. Τραπ. Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,39	0,26	0,52	0,35
Συν. Τραπ. Υποχρεώσεις / Συν. Απασχολούμενα Κεφάλαια	0,17	0,12	0,20	0,15
ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (%)				
Χρηματοοικονομικά Έξοδα/Μικτά Αποτελέσματα	5,48%	4,53%	5,58%	4,65%
Χρηματοοικονομικά Έξοδα/ Αποτελέσματα (προ Φόρων και Χρεωστικών Τόκων)	33,99%	17,17%	45,44%	18,03%

ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ		ΟΜΙΛΟΣ	
	2006	2007	2006	2007
Αναμορφωμένα Κέρδη μετά από Φόρους Χρήσης, Αμοιβές Δ.Σ. & Φόρους φορολογικού Ελέγχου	689.215	2.664.451	261.130	2.906.513
Αποτέλεσμα εις νέον	0		0	
Αποτελέσματα προς διάθεση	689.215	2.664.451	261.130	2.906.513
Μερίσματα Πληρωτέα (2006) κ' προτεινόμενα (2007)	0	752.400	0	752.400
Κέρδη εις νέον και Αποθεματικά	689.215	1.912.051	261.130	2.154.113

α) Συγκριτική κατάσταση κύκλου εργασιών σε 000 ευρώ:

		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΟΜΙΛΟΣ
Χρήση	2002	28.340	30.073
Χρήση	2003	30.300	33.014
Χρήση	2004	28.996	31.530
Χρήση	2005	31.563	33.965
Χρήση	2006	31.180	33.550
Χρήση	2007	35.592	38.103

Ο παραπάνω πίνακας δείχνει την εξέλιξη και την σταθερότητα του κύκλου εργασιών της Εταιρείας και του Ομίλου με την υστέρηση κατά το έτος 2004 να αιτιολογείται από την έλλειψη κατά το έτος αυτό ουσιαστικού εσόδου από την οικοδομική δραστηριότητα λόγω εξέλιξης των έργων.

Επίσης η ονομαστική υστέρηση του τζίρου μεταξύ 2006 και 2005 οφείλεται στο έσοδο από την οικοδομική δραστηριότητα, το οποίο κατά το 2006 ανήλθε σε 750.000 ευρώ έναντι 2.536.837 ευρώ του 2005, λόγω εξάντλησης των προς διάθεση οικιών και διαμερισμάτων.

Συμπερασματικά, από τις βασικές επιχειρηματικές δραστηριότητες της εταιρείας υπήρξε αύξηση του τζίρου κατά το 2007 σε ποσοστό 17%, σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος.

β) Συγκριτική κατάσταση αποτελεσμάτων %:

	ΕΤΑΙΡΕΙΑ		ΟΜΙΛΟΣ	
	2006	2007	2006	2007
Μικτού κέρδους	46,42	49,2	47,7	50,5
Καθαρού κέρδους προ φόρων	4,9	10,8	3,2	9,4
Καθαρού κέρδους μετά από φόρους	2,2	7,49	0,8	7,63

Η μεταβολή των ποσοστών περιθωρίου μικτού κέρδους κατά την κλειομένη χρήση οφείλεται κυρίως στην διαφοροποίηση της σύνθεσης πωλήσεων ανά κατηγορία ειδών.

Η βελτίωση του καθαρού περιθωρίου κέρδους προ φόρων σε επίπεδο Εταιρείας οφείλεται στην εφαρμογή πολιτικών μείωσης του κόστους λειτουργιών με έμφαση σε αυτές των Logistics (in & out), και της χρηματοοικονομικής. Αναφορικά με την πρώτη, υλοποιούνται επεμβάσεις σε υποδομές ώστε να υπάρξει έλεγχος στον χρονισμό μεταξύ προγραμματισμένου χρόνου παράδοσης και παραλαβής των ειδών των παραγγελιών, λαμβανομένων υπόψη των συνθηκών της διαχείρισης των έργων και συγκεκριμένα της σύνθεσης των ειδών των οίκων κάθε παραγγελίας, σε συνδυασμό με την εξέλιξη των εργασιών από πλευράς πελάτη και ετοιμότητάς του για παραλαβή και εξόφληση, αφού ως γνωστόν η εταιρεία δεν αγοράζει για απόθεμα αλλά για εκπλήρωση παραγγελιών, το μεγαλύτερο ποσοστό.

Για την διατήρηση του χρηματοοικονομικού κόστους στα επίπεδα του 2006, παρά την μέση αύξηση το 2007 έναντι του 2006 του παρεμβατικού επιτοκίου της ΕΚΤ κατά 25% έγιναν α) αναθεωρήσεις όρων συνεργασίας δανειακών συμβάσεων, β) όρων σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης και γ) σύναψη ομολογιακού δανείου για αναχρηματοδότηση υφισταμένου δανεισμού. Συμπερασματικά, για το 2007 βελτιώθηκε η αποτελεσματικότητα των λειτουργιών (σχέση εξόδων προς πωλήσεις), βελτιώθηκε η ταχύτητα ανάπτυξης κερδών προ φόρων, και τα θεμελιώδη μεγέθη παρουσιάζουν σταθερότητα, με την κερδοφορία να εδράζεται σε λειτουργικά κέρδη.

7. Έκθεση της εταιρείας στον κίνδυνο ρευστότητας, ταμειακών ροών, πιστωτικό κίνδυνο και μεταβολής τιμών

Και το τρέχον έτος κατέδειξε την υγιή ανάπτυξη της εταιρείας και επιβεβαίωσε την συστηματική επιτυχία του στόχου για την ανάπτυξη της κερδοφορίας και την αύξηση των θετικών ταμειακών ροών.

Η διαχείριση των κινδύνων όπως περιγράφονται στην παράγραφο 6 της παρούσας έκθεσης και ειδικά στην παράγραφο των (ενσωματωμένων στην παρούσα έκθεση) οικονομικών καταστάσεων 3.10.2, με την αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα που καταδεικνύεται μέσω της βελτίωσης των δεικτών της παραγράφου 6, εκφράζουν απολύτως την πεποίθηση όλων των μελών του Δ.Σ. ότι, ως κατά την τελευταία τριετία, εφαρμόζονται πολιτικές, προγράμματα και τεχνικές για την μικρότερη δυνατή έκθεση του ομίλου στους προαναφερθέντες κινδύνους.

8. Επεξηγηματική έκθεση άρθρου 11^α Ν. 3371/2005 προς υποβολή στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Ο Πρόεδρος αφού λαμβάνει τον λόγο αναγιγνώσκει την έκθεση, προς έγκριση από το Δ.Σ., και έχει ως παρακάτω:

Α) το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σήμερα στο ποσόν των 7.527.000 ευρώ, είναι ολοσχερώς καταβεβλημένο και διαιρείται σε 18.810.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,40 ευρώ εκάστης. Όλες οι μετοχές της Εταιρείας είναι εισηγμένες και διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο Αθηνών.

Β) δεν υπάρχουν περιορισμοί στην μεταβίβαση των μετοχών της εταιρείας.

Γ) οι σημαντικές συμμετοχές της Εταιρείας, κατά την έννοια των διατάξεων του ΠΔ 51/1992 είναι οι ακόλουθες :

Εταιρεία	Έδρα	Ποσοστό Συμμετοχής
N. ΒΑΡΒΕΡΗΣ MODA BAGNO AE	Χαλάνδρι Αττικής	Μητρική
N. ΒΑΡΒΕΡΗΣ MODA BAGNO (CYPRUS) Limited	Λευκωσία/Κύπρου	100%
MODA BAGNO IC VE DIS TICARET INSAAT TURISM VE SANAYI A.S.	Κωνσταντινούπολη/Τουρκίας	96,452%

Τα παραπάνω ποσοστά συμμετοχής αντιπροσωπεύουν και αντίστοιχα δικαιώματα ψήφου.

Περαιτέρω και αναφορικά με τις σημαντικές συμμετοχές στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας και με βάση τα στοιχεία που έχουν περιέλθει εις γνώση της Εταιρείας αυτές έχουν ως ακολούθως την 31.12.07

1. Νικόλαος Βαρβέρης	51,41%
2. Αγγέλα Βαρβέρη	32,54%

Δ) δεν υφίστανται μετοχές οι οποίες να παρέχουν ειδικά δικαιώματα ελέγχου

Ε) δεν υφίστανται γνωστοί στην Εταιρεία περιορισμοί στο δικαίωμα ψήφου σε κατόχους μετοχών της Εταιρείας

ΣΤ) δεν έχουν περιέλθει στην Εταιρεία συμφωνίες μεταξύ μετόχων οι οποίες συνεπάγονται περιορισμούς στην μεταβίβαση μετοχών ή στην άσκηση δικαιωμάτων ψήφου

Ζ) αναφορικά με τον διορισμό και την αντικατάσταση μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας και τα σχετικά με την τροποποίηση του καταστατικού της Εταιρείας δεν υφίστανται κανόνες οι οποίοι να διαφοροποιούνται από τα προβλεπόμενα στον κ.ν. 2190/1920 όπως ισχύει σήμερα

Η) δεν υφίσταται ειδική αρμοδιότητα του διοικητικού συμβουλίου της Εταιρείας τόσο για την έκδοση μετοχών όσο και για την αγορά ιδίων μετοχών

Θ) δεν υφίσταται συμφωνία μεταξύ της Εταιρείας και μελών του ΔΣ αυτής ή του προσωπικού, η οποία να προβλέπει, αποζημίωση σε περίπτωση παραίτησης, ή απόλυσης ή τερματισμού της θητείας ή της απασχόλησης τους εξαιτίας οιασδήποτε δημόσιας πρότασης.

Ι) δεν υφίσταται οιαδήποτε σημαντική συμφωνία συναφθείσα από τη Εταιρεία, η οποία να τίθεται σε ισχύ, τροποποιείται ή λήγει σε περίπτωση αλλαγής αναφερόμενης στον έλεγχο της Εταιρείας κατόπιν δημόσιας πρότασης.

9. ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ – ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ

Και για την τρέχουσα εταιρική χρήση θα συνεχιστεί η βελτίωση της ποιότητας των εμπορευομένων από την εταιρεία προϊόντων και παρεχομένων υπηρεσιών.

Παράλληλα ο όμιλος στοχεύει , και προς αυτή την κατεύθυνση κινήθηκε και το 2007, στην επίτευξη υψηλών κριτηρίων απόδοσης που έχουν τεθεί.

Εντός του 2008 εκτιμάται ότι θα συνεχιστεί η ουσιαστική συνεργασία με καταξιωμένες εταιρείες-οίκους εξωτερικού, με δυνατότητα προσέλκυσης νέων πελατών μέσω του εμπλουτισμού της έκτασης των brand names που η εταιρεία διαθέτει.

Με βάση τα παραπάνω και σε σχέση με την εκτιμώμενη βελτίωση του δείκτη εμπιστοσύνης των καταναλωτών, η διοίκηση εκτιμά ότι θα επιτευχθούν οι παραπάνω αναφερόμενοι στόχοι.

Αθήνα 20 Μαρτίου 2008

**Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ &
Δ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ**

N. ΒΑΡΒΕΡΗΣ

ΜΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

A. ΒΑΡΒΕΡΗ

**Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ
ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ**

A. ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ