

---

---

**Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ “BRAND NAME”  
ΣΤΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ  
ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ  
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΕΤΑΙΡΙΩΝ**

---

Η Ύπαρξη ενός Ισχυρού “Brand Name” Αποτελεί Ικανή Συνθήκη  
Βελτίωσης της Αποτίμησης μιας Εισηγμένης Εταιρίας

---

---

Εσωτερική Κενή Σελίδα

Χορηγοί Ακαδημαϊκής Έρευνας & Ανάλυσης

Αγορών Χρεογράφων

της **“Valuation & Research Specialists”**

και του **“Investment Research & Analysis Journal”**

**ΟΜΙΛΟΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ TITAN**



**ΟΜΙΛΟΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΓΕΡΜΑΝΟΣ**



Εσωτερική Κενή Σελίδα

---

**V**aluation &  
**R**esearch  
**S**pecialists

---



Ο Οίκος Έρευνας & Ανάλυσης “VRS” δραστηριοποιείται στην παροχή εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε εταιρικούς πελάτες υψηλών προδιαγραφών που δραστηριοποιούνται σήμερα στην εγχώρια και τη διεθνή κεφαλαιαγορά.

Κύρια αποστολή του είναι η προσφορά υψηλού επιπέδου έρευνας, ανάλυσης και αποτίμησης εταιριών, μέσω της συστηματικής παρακολούθησης και μελέτης όλων των χρηματοοικονομικών εξελίξεων στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Οι συντελεστές του οίκου “VRS” διαθέτουν πολυετή εμπειρία στο χώρο της εγχώριας και διεθνούς οικονομίας καθώς και σε πεδία έρευνας και ανάλυσης των κεφαλαιαγορών, με παράλληλη εξειδίκευση στους τομείς της ανάλυσης και αποτίμησης εισηγμένων και μη εταιριών.

Εσωτερική Κενή Σελίδα

## **Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ του “BRAND NAME” στη ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ των ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ**

Νικόλαος Ηρ. Γεωργιάδης (\*)

Στο Ελληνικό Χρηματιστήριο διαπραγματεύονται εδώ και αρκετά χρόνια μετοχές εταιριών που διαθέτουν ισχυρό “brand name” και απολαμβάνουν ιδιαίτερα υψηλής αναγνωρισιμότητας είτε στο επίπεδο των προϊόντων τους είτε σε επίπεδο παρουσίας της ίδιας της εταιρίας στην αγορά. Για παράδειγμα, εταιρίες με ισχυρό “brand name” είναι η Follie Follie (σε επίπεδο προϊόντος), αλλά και η Γερμανός (σε επίπεδο αλυσίδας καταστημάτων και εξειδίκευσης υπηρεσιών), όπου τα μεν θεμελιώδη μεγέθη τους παρουσιάζουν διαχρονική ανάπτυξη (ακόμη και σε περιόδους συγκρατημένης καταναλωτικής ζήτησης), οι δε μετοχές τους αποδίδουν κατά περιόδους ανώτερα της συνολικής αγοράς μετοχών ή ακόμη σε απόλυτους όρους, προσφέρουν ιδιαίτερα υψηλά κέρδη.

Στις περιπτώσεις αυτές προκύπτει εύλογα το ερώτημα εάν οι εν λόγω εταιρίες, οι οποίες διαθέτουν ένα τόσο ισχυρό “brand name”, δικαιούνται ευνοϊκότερων αποτιμήσεων – τιμών στόχων, σε σύγκριση με εκείνες τις εταιρίες που δεν διακρίνονται από τα παραπάνω χαρακτηριστικά.

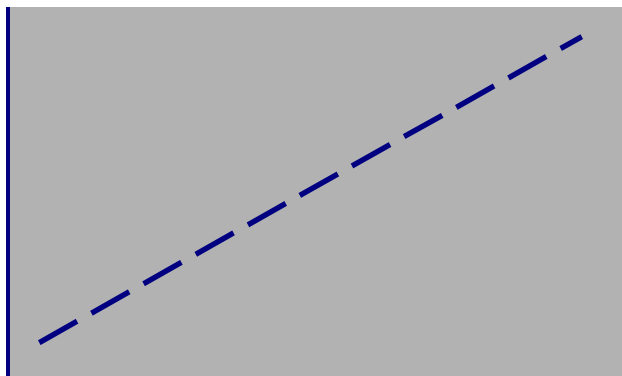
Τις περασμένες δεκαετίες, οι επιχειρήσεις ανά τον κόσμο ανταγωνίζονταν μεταξύ τους, καταβάλλοντας συστηματικές προσπάθειες προκειμένου να περιορίσουν τα κόστη παραγωγής τους (εργασία, πρώτες ύλες, κ.λ.π.) και ταυτόχρονα να βελτιώσουν τα περιθώρια κέρδους τους. Σήμερα όμως υπάρχει ένας αποτελεσματικότερος τρόπος διατήρησης ή και ενίσχυσης της κερδοφορίας των επιχειρήσεων (ακόμη και των περιθωρίων κέρδους τους). Είναι χαρακτηριστικό ότι η εταιρία εκείνη, η οποία διαθέτει ένα ισχυρό όνομα στην αγορά για τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες της, μπορεί να χρεώνει υψηλότερη τιμή πώλησης και να βελτιώνει τα περιθώρια κέρδους της σε μεγαλύτερο βαθμό από μία εταιρία που πωλεί παρόμοια προϊόντα χωρίς όμως να διαθέτει το ανάλογο ισχυρό όνομα - “brand name”. Παράλληλα, οι καταναλωτές δείχνουν κατά καιρούς πρόθυμοι να αγοράσουν συγκριτικά ακριβότερα προϊόντα ή υπηρεσίες, εφόσον πεισθούν για την υψηλή ποιότητά τους και εφόσον η αναγνωρισιμότητα αυτών των προϊόντων ή υπηρεσιών παραμένει υψηλή στην αγορά λόγω του ισχυρού ονόματός τους.

Τα παραπάνω δεδομένα σημαίνουν εναλλακτικά ότι για τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο επιχειρήσεις που έχουν αναπτύξει ένα ισχυρό “brand name” στην αγορά, η επίτευξη διαχρονικών πωλήσεων και σταθερότερης κερδοφορίας τείνει να εξελίσσεται σε μία διαδικασία “αυτόματου πιλότου”, καθώς το αναγνωρισμένο όνομα «εγγύατα» μελλοντικά έσοδα και κέρδη σε συστηματικότερο βαθμό από ότι στην περίπτωση μιας αξιολογής σε πολλούς τομείς εταιρίας, η οποία όμως δεν διαθέτει ακόμη αναγνωρίσιμη παρουσία – σε επίπεδο προϊόντων ή υπηρεσιών - στον κλάδο της.

Συνεπώς, θα πρέπει να εξετασθεί εάν είναι δυνατό να υιοθετηθούν ευνοϊκότερες υποθέσεις κατά τη διαδικασία αποτίμησης μιας εισηγμένης στο Χρηματιστήριο εταιρίας, η οποία διαθέτει αναγνωρισμένο όνομα και ισχυρό “brand name” στην αγορά. Κατά μία άποψη, και ως απάντηση στο παραπάνω ερώτημα, αυτό είναι εφικτό καθώς οι πωλήσεις μιας τέτοιας εταιρίας «παράγονται» με σχετικά μικρότερη προσπάθεια (κόστος και έξοδα λειτουργίας) και οδηγούν διαχρονικά σε θετικότερα αποτελέσματα (ρυθμός ανάπτυξης στο διηνεκές). Για παράδειγμα, η διεθνής εδραίωση του ονόματος Folli Follie και των προϊόντων που αυτό συνοδεύει, αποτελούν ικανή συνθήκη επίτευξης διαχρονικών πωλήσεων ανώτερων του μέσου ρυθμού ανάπτυξης του κλάδου της εταιρίας. Ταυτόχρονα, η εδραίωση ενός τέτοιου προϊόντος στη διεθνή αγορά μπορεί να το καταστήσει ως ένα είδος specialty (σε αντίθεση με τα προϊόντα εκείνα που θεωρούνται ως commodity και χαρακτηρίζονται από ιδιαίτερα χαμηλά περιθώρια κέρδους), απέναντι στο οποίο οι καταναλωτές συνδέουν την αύξηση της τιμής με την αύξηση της ποιότητας, χωρίς όμως να μειώνουν τη διάθεσή τους να αγοράσουν το εν λόγω προϊόν στο μέλλον.

### Περιθώρια Κέρδους ενός Προϊόντος με Ισχυρό “Brand Name”

Περιθώριο Κέρδους Εισηγμένης Εταιρίας



Όσο εδραιώνεται το όνομα του προϊόντος και οι καταναλωτές είναι διατεθειμένοι να το αγοράσουν ακόμη και σε υψηλότερη τιμή, «υποθέτοντας» ανώτερη ποιότητα, τα περιθώρια κέρδους της εταιρίας είτε σταθεροποιούνται είτε βελτιώνονται

Όνομα Προϊόντος στην Αγορά (Brand Name)



---

**Τελικά Συμπεράσματα**


---

Συμπερασματικά, ίσως είναι καιρός, οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές να αρχίζουν να αποτιμούν με διακριτό τρόπο και μέσω της υιοθέτησης συγκεκριμένων υποθέσεων, τις εταιρίες εκείνες που είναι σε θέση να κεφαλαιοποιούν το ισχυρό τους όνομα στην αγορά, επιτυγχάνοντας υψηλότερες πωλήσεις και ανώτερα περιθώρια κέρδους, σε σύγκριση με άλλες εταιρίες που δεν διαθέτουν ένα τέτοιο «απρονόμιο». Βάσει αυτής της συλλογιστικής, οι υποθέσεις αποτίμησης, οι οποίες πρέπει να υιοθετούνται επί συγκεκριμένων παραμέτρων μελλοντικής φύσης, ενδεχομένως να οδηγήσουν σε μία ευνοϊκότερη αποτίμηση της εξεταζόμενης εισηγμένης εταιρίας και σε μία ανώτερη τιμή – στόχο.

<b>Εταιρίες με Ισχυρό “Brand Name” Επιτρέπουν την Υιοθέτηση Ευνοϊκότερων Υποθέσεων</b>		
		<p>Όπως:</p> <p>1. Περιθωρίων Κέρδους</p> <p>2. Ρυθμών Ανάπτυξης Πωλήσεων στο Διηλεκές</p>

(\*) Υπεύθυνος Ανάλυσης Αγοράς & Μετοχών  
“VALUATION & RESEARCH SPECIALISTS”

**Value Invest - [www.valueinvest.gr](http://www.valueinvest.gr)**  
**Investment Research & Analysis Journal - [www.iraj.gr](http://www.iraj.gr)**

---

**ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ**

---

---

**ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ**

---

---

**Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη**

---

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο [www.iraj.gr](http://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](http://www.iraj.gr) δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υπονήφια / 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](http://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](http://www.iraj.gr) δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημιές, 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.