

---

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

**Για την ολοκληρωμένη γνώση των δεδομένων και των εν γένει προοπτικών της εισηγμένης στο Χ.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.

## ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ HOLDINGS A.E.

### (ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ)

Έτος Εισαγωγής στο Χ.Α.: 1997

Αγορά:  
Κύρια Αγορά

Κλάδος Δραστηριότητας:  
Συμμετοχών

Βασικές Δραστηριότητες:  
Συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο άλλων εταιριών, διαχείριση εμπορικών σημάτων και παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών.

Έτος Ίδρυσης: 1949

Κύριοι Μέτοχοι:

Χατζηϊωάννου Αθανάσιος	24,9%
Χατζηϊωάννου Σάββας	27,1%
Χατζηϊωάννου Δωρόθεος	10,1%
Χατζηϊωάννου Άννα	0,4%
Θεσμικοί Επενδυτές	15,0%
Free Float	22,5%

### Διάγραμμα Τιμής Μετοχής (26/01/2004 – 25/01/2005)



### Εταιρική Ταυτότητα Ομίλου

Η ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ με το διακριτικό τίτλο ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ HOLDINGS Α.Ε. έχει ως αντικείμενο δραστηριότητας τη συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο άλλων εταιριών του ευρύτερου χώρου ένδυσης, τη διαχείριση εμπορικών σημάτων (Venus Victoria, Diana, Bact, Sting), καθώς και την παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών.

Ειδικότερα δραστηριοποιείται αφενός στην παραγωγή καλσόν, κάλτσας και εσφορούχων στην Ελληνική και τη διεθνή αγορά, μέσω της VERTICAL A.B.E.E. (100% με μακροχρόνιους πελάτες τις ADIDAS, SARA LEE, ALDI, TCHIBO, KARSTADT και νέους πελάτες GEORGE@ASDA, PRETTY POLY, AMC, ARBO). Η VERTICAL διαθέτει υπερσύγχρονη μονάδα παραγωγής καλσόν, κάλτσας και εσφορούχων (ετήσιας παραγωγικής δυναμικότητας 17, 40 και 8,5 εκατ. τεμαχίων αντίστοιχα) στη στρατηγικής σημασίας περιοχή της Θράκης, και εργοστάσιο ραφής στη Βουλγαρία. Αξιομνημόνευτη για τη μέχρι τώρα επιτυχημένη ανάπτυξη της, θεωρείται η συνεισφορά των προϊόντων seamless, τα οποία κερδίζουν έδαφος διεθνώς και στα οποία η Εταιρία διαθέτει ήδη εμπειρία 3 ετών, καθώς και η ενίσχυση της εξαγωγικής της δύναμης με το άνοιγμα νέων αγορών, όπως αυτές του Ηνωμένου Βασιλείου στην οποία διαθέτει πλέον σημαντικούς πελάτες (Sara Lee Courtaulds, Asda), του Ισραήλ (Distex) και της Γαλλίας (Arbo). Παράλληλα, ενισχύθηκαν σημαντικά οι πωλήσεις της προς παροδοσιακούς πελάτες, όπως οι Adidas, Aldi, Karstadt και Tchibo. Επισημαίνεται ότι πραγματοποιείται διανομή του 65% της παραγωγής της στη Γερμανία (ALDI, TCHIBO, KARSTADT) μέσω της θυγατρικής S & R GmbH (100%).

Έτερος άξονας δραστηριοποίησης αποτελεί ο τομέας του λιανικού εμπορίου ενδυμάτων και υποδημάτων στην Ελλάδα μέσω της SPRIDER A.E. (casual ένδυση "a value for money retail chain"), η οποία είναι εισηγμένη στο Χ.Α. από το Φεβρουάριο του 2004, με στόχο την επιτάχυνση της ανάπτυξης της. Αναφορικά με τα καταστήματα SPRIDER, σημειώνεται ότι το 2003 έφτασαν σε 22, συνολικού εμβαδού 16.920 τ.μ. (εκ των οποίων τα 4 είναι ιδιόκτητα), με στόχο τα 40 - 50 το 2006 (με 5 - 7 καταστήματα ετησίως, προϋπολογισμού € 500.000 ανά κατάστημα). Σημειώνεται επίσης η ανέγερση του εκθεσιακού κέντρου στην Ανθούσα, το οποίο και παρέδωσε στην εταιρία διοργάνωσης εκθέσεων POTA τον Αύγουστο του 2003. Στο τέλος του 2003, η SPRIDER προχώρησε στην πώληση του εν λόγω ακινήτου στην ΕΜΠΟΡΙΚΗ LEASING και την επαναμίσθωσή του. Το τίμημα ανήλθε σε € 27 εκατ., καταγράφοντας υπεραξία ποσού € 4 εκατ. περίπου.

Παράλληλα, από το έτος 2000, ο Όμιλος έχει εισέλθει στο διεθνή χώρο του retailing με συμμετοχή κατά 10,7% στην ACTIF GROUP PLC, η οποία δραστηριοποιείται στην εμπορική εκμετάλλευση του σήματος ELLE στη Μεγάλη Βρετανία, κυρίως σε γυναικεία προϊόντα ένδυσης. Ο κύριος όμως μοχλός του Ομίλου σε ότι αφορά στην διεθνή επέκταση στο εξωτερικό είναι η UNIQUE COMMERCE Ltd, η οποία δραστηριοποιείται στην εμπορική εκμετάλλευση του σήματος Virgin, παγκόσμια αποκλειστικότητα για προϊόντα έσω ένδυσης, όπως εσώρουχα, καλσόν, κάλτσες, μαγιό και T-Shirt. Ειδικότερα έχει δοθεί έμφαση στην αγορά του Ηνωμένου Βασιλείου και ιδιαίτερα στο χώρο της λιανικής, με το άνοιγμα των καταστημάτων VIRGIN WARE (ποσοστό συμμετοχής 100%). Το 2003, τα καταστήματα VIRGIN WARE ανήλθαν σε 9, ενώ το Business Plan της εταιρίας προέβλεπε την ύπαρξη 24 καταστημάτων μέχρι το τέλος του 2004, με απώτερο στόχο τα 60 το 2006 (20 καταστήματα ετησίως προϋπολογισμού € 120.000 έκαστο). Επισημαίνεται ότι το εργατικό δυναμικό του Ομίλου, το οποίο ανέρχεται σε 1.945 άτομα, βάσει των θυγατρικών του εταιριών κατανέμεται ως εξής: VERTICAL 1.250 άτομα, SPRIDER 532, VIRGIN WARE 150, S & R 13. Με βάση τη γεωγραφική κατανομή, το απασχολούμενο δυναμικό έχει ως εξής: Ελλάδα 932 άτομα, Βουλγαρία 850, Αγγλία 150 και Γερμανία 13.

(σε € .000)	Κύκλος Εργασιών	EBITDA	Κ.Μ.Φ. & Δ.Μ.	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P / BV (x)	Λάβεινα / Ίδια Κεφάλαια	ROA	ROE
2002	130.737	14.943	6.643	7,03	0,36	10,95	0,90	2,38	3,46%	12,85%
2003	122.335	18.555	7.983	5,85	0,38	7,54	0,99	2,30	4,71%	17,00%

- Τα στοιχεία αφορούν στα ενοποιημένα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας και βασίζονται στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.
- Κλείσιμο τιμής μετοχής στις 25/01/2005: € 1,14.

## Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

**Ο Κλάδος:** Οι εταιρίες που συνθέτουν τον κλάδο, κατηγοριοποιούνται σε εταιρίες ιδιο-παραγωγής, παραγωγής για τρίτους και εισαγωγής επώνυμων ειδών ένδυσης. Η μεταστροφή των καταναλωτών προς το επώνυμο ένδυμα, αναμένεται να συνεχιστεί με εντονότερους ρυθμούς τα προσεχή έτη, λόγω της βελτίωσης του βιοτικού επιπέδου και των οικονομικών μεγεθών της χώρας, αλλά και λόγω των νέων καταναλωτικών προτύπων. Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από την πληθώρα των επιχειρήσεων και τον έντονο ανταγωνισμό. Σημειώνεται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό επί των συνολικών πωλήσεων απορροφάται από τις μεγάλες εταιρίες επώνυμων ενδυμάτων, οι οποίες εμπλουτίζουν την γκάμα των προϊόντων τους και ακολουθούν στρατηγική επιθετικής επέκτασης στον τομέα του retailing. Ωστόσο κρίνεται αναγκαία η συνεχής ανάπτυξη και η εναλλαγή των μεθόδων πωλήσεων (διαφήμιση, μάρκετινγκ) λόγω του οξυτάτου ανταγωνισμού μεταξύ των εταιριών του κλάδου.

Αναφορικά με τις βιομηχανίες παραγωγής ανώνυμων ειδών ένδυσης, το υψηλό κόστος παραγωγής σε σχέση με προϊόντα προερχόμενα από τρίτες χώρες, καθιστά μονόδρομο την αλλαγή της στρατηγικής τους με σκοπό την αντιμετώπιση της κρίσης μέσω της δημιουργίας επώνυμων προϊόντων, αλλά και μέσω της έμφασης στην παραγωγή για λογαριασμό επώνυμων εταιριών.

## Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

### Ισχυρά Σημεία

- Ηγετική παρουσία στην εγχώρια αγορά των καλτσών, εσωρούχων και προϊόντων έσω / έξω ένδυσης
- Ισχυρά σήματα στο χαρτοφυλάκιο προϊόντων
- Εκτεταμένο δίκτυο καταστημάτων λιανικής πώλησης στην Ελλάδα
- Συμμετοχές σε ισχυρές διεθνείς εταιρίες
- Σημαντικός εξαγωγικός προσανατολισμός
- Παγκόσμια αποκλειστικότητα του σήματος VIRGIN για προϊόντα έσω ένδυσης
- Μέσω της VERTICAL διαθέτει τη μεγαλύτερη μονάδα παραγωγής κάλτσας στην Ευρώπη
- Έμπειρη ομάδα διοίκησης

### Αδύνατα Σημεία

- Έκθεση σε συναλλαγματικό κίνδυνο
- Τραπεζικές υποχρεώσεις υψηλότερες των ιδίων κεφαλαίων

### Δυνατότητες – Ευκαιρίες

- Περαιτέρω ενδυνάμωση της θέσης του Ομίλου στο χώρο της ένδυσης
- Αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας της VERTICAL, υπηρεσίες outsourcing, ανάπτυξη συνεργιών και διαχείριση αποθεμάτων
- Διεθνής αναγνώριση του ονόματος VIRGIN, ανάπτυξη καταστημάτων σε Μεγάλη Βρετανία, Η.Π.Α. και δυνατότητα παγκόσμιας επέκτασης μέσω under-licensing / franchising
- Αύξηση καταστημάτων SPRIDER στην Ελλάδα, επίτευξη συνεργιών, μείωση αποθεμάτων
- Επέκταση της SPRIDER σε Βουλγαρία, Ρουμανία, Ουκρανία, Πολωνία, Ρωσία

### Κίνδυνοι - Απειλές

- Διεθνές ανταγωνιστικό περιβάλλον προερχόμενο κυρίως από τις αγορές της Ασίας και ιδιαίτερα της Κίνας

## Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση των εσόδων βάσει των θυγατρικών της κατά τη χρήση του 2003, συνάγεται ότι το μεγαλύτερο μέρος προέρχεται από τη VERTICAL (με ποσοστό 47% έναντι 39% το 2002) και τη SPRIDER (επίσης 47% έναντι 42%), ενώ το υπόλοιπο 6% (έναντι 19% το 2002) προέρχεται από άλλες δραστηριότητες.</p> <p>© Η γεωγραφική κατανομή του κύκλου εργασιών για την προαναφερθείσα χρήση έχει ως εξής: πωλήσεις εσωτερικού 66% και πωλήσεις εξωτερικού 34%, με τα έσοδα από τη Γερμανία να καταλαμβάνουν την πρώτη θέση με ποσοστό 31% επί των εσόδων.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΒΑΣΕΙ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ	☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά κατηγορία δραστηριότητας κατά τη χρήση του 2003, συνάγεται ότι το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων του Ομίλου αφορά στο λιανικό εμπόριο ενδυμάτων με 33,77%, ενώ ακολουθούν το χονδρικό εμπόριο με 26,52%, η κατασκευή ειδών καλτσοποιίας με 20,00%, η κατασκευή εσωρούχων με 6,15%, το λιανικό εμπόριο υποδημάτων και δερματίνων ειδών με 5,35%, το φινίρισμα κλωστοϋφαντουργικών προϊόντων με 3,40%, το χονδρικό εμπόριο αθλητικών ειδών με 1,93%, οι δραστηριότητες διαχείρισης των ελεγχουσών εταιριών με 1,32%, η κατασκευή άλλων ενδυμάτων / εξαρτημάτων με 1,03% και το χονδρικό εμπόριο υφασμάτων με 0,53%.</p>
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	☆☆☆
	<p>© Σε ενοποιημένη βάση, κατά τη χρήση του 2003, ο κύκλος εργασιών του Ομίλου παρουσίασε μείωση κατά 6,4% σύνεπεια της απώλειας € 26,2 εκατ. λόγω της απεμπλοκής από τις συμμετοχές σε Apple Boxer, Ergo Textile και την πώληση του κλάδου βαφείου- (παράλληλα προστέθηκαν € 6,9 εκατ. από την ενοποίηση της S &amp; R GmbH). Τα αποτελέσματα χρήσης προ φόρων αυξήθηκαν κατά 17,1% έναντι του 2002. Το περιθώριο καθαρού κέρδους διαμορφώθηκε στο 10,8% από 8,6%. Η σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια κυμάνθηκε σε 1,80 από 1,82.</p>

**Μέγιστη Αξιολόγηση: 5**

---

## 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 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](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.

---