
**Η Συνοπτική Ανάλυση της υποψήφιας προς
εισαγωγή εταιρίας εκπονείται αποκλειστικά για
ενημερωτικούς σκοπούς.**

**Για την ολοκληρωμένη γνώση των δεδομένων και
εν γένει προοπτικών της υποψήφιας εταιρίας
απαιτείται η ανάγνωση του συνόλου των
χρηματοοικονομικών, και μη, πληροφοριών του
ενημερωτικού δελτίου εισαγωγής, με έμφαση στην
ενότητα των επενδυτικών κινδύνων, καθώς και
άλλων πηγών εξειδικευμένης πληροφόρησης.**

Η παρούσα συνοπτική ανάλυση βασίζεται στις αντίστοιχες θεματικές ενότητες του
ενημερωτικού δελτίου εισαγωγής στο Χρηματιστήριο.

Δημόσια Εγγραφή

05 – 10 / 02 / 2004

[Εισαγωγή στην
Κύρια Αγορά]

SPRIDER A.E.

Κλάδος Δραστηριότητας:

Ένδυσης

Βασικές Δραστηριότητες:

Εμπορία προϊόντων ένδυσης και
υπόδησης

Έτος Ιδρύσεως: 1978

Κύριοι Μέτοχοι:

Χατζηγιάννου Holdings A.E.	55,47%
Αργυρός Αθανάσιος	9,46%
Αργυρός Νικόλαος	4,40%
Βλασερός Εμμανουήλ	0,04%
Free Float	30,62%

Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.ο.)	23.136.210
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	3.126.450
Πώληση Υφιστάμενων Μετοχών με Ιδιωτική Τοποθέτηση	315.000
Πώληση Υφιστάμενων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	3.440.000
Πώληση Υφιστάμενων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή για τη Διενέργεια Σταθεροποιητικών Πράξεων	1.160.000
Σύνολο Μετοχών προς Εισαγωγή στο Χ.Α.Α. (κ.ο.)	26.262.660
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	0,60
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	3,00 – 3,30
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε € .000)	78.788,0 – 86.666,8
Σύνολο Εσόδων (σε € .000)	24.124,4 – 26.536,8
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	05 – 10/02/2004

Εταιρική Ταυτότητα & Προορισμός Νέων Κεφαλαίων

- **Προφίλ Εταιρίας:** Η Εταιρία δραστηριοποιείται στο χώρο της ένδυσης και διαθέτει ευρεία γκάμα ανδρικών, γυναικείων και παιδικών ενδυμάτων και υποδημάτων, προσφέροντας ποικιλία προϊόντων σε ανταγωνιστικές τιμές. Λειτουργεί εκτεταμένο δίκτυο πωλήσεων στην ευρύτερη περιοχή της Αττικής και την επαρχία που αριθμεί 22 καταστήματα με τη δική της επωνυμία και ένα κατάστημα με την επωνυμία “Kostos - Sprider” που εμπορεύεται αποθέματα προηγούμενων χρήσεων. Στη γκάμα των προϊόντων της, εκτός από αυτά που φέρουν τη δική της επωνυμία, συμπεριλαμβάνονται και επώνυμα προϊόντα (Nike, Adidas, Diesel, Converse, Fruit of the Loom). Σημειώνεται ότι ένα μικρό μέρος των πωλήσεων της αφορούν σε πωλήσεις χονδρικής σε καταστήματα ένδυσης, ενώ ταυτόχρονα η Εταιρία μέσω της θυγατρικής της “Megathlon Hellas A.E.”, έχει εισέλθει στο χώρο της χονδρικής πώλησης. Το γεγονός ότι η Εταιρία ανήκει στον όμιλο “Χατζηγιάννου Holdings A.E.” διευκολύνει την επίτευξη των στρατηγικών της στόχων, καθώς επωφελείται σε σημαντικό βαθμό από την εμπειρία του Ομίλου στον τομέα της ένδυσης και έχει τη διοικητική υποστήριξη του. Τα τελευταία χρόνια, η Εταιρία έχει διαφοροποιήσει τη στρατηγική της, απορροφώντας το σύνολο των θυγατρικών που είχαν το ίδιο αντικείμενο με αυτή, με εξαίρεση την “Kostos - Sprider” και τη “Megathlon Hellas A.E.”, ώστε το δίκτυό της να λειτουργεί σύμφωνα με την ενιαία πολιτική της και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τις οικονομίες κλίμακας και τις συνέργειες που προκύπτουν από το γεγονός ότι το σύνολο των καταστημάτων διαθέτει την ίδια γκάμα προϊόντων, κοινό έλεγχο, διοίκηση και πολιτική πωλήσεων. Η Εταιρία κάνει συνεχώς προσπάθειες για την ισχυροποίηση της αναγνωρισιμότητας των προϊόντων της και τη μέγιστη δυνατή γεωγραφική κάλυψη της αγοράς με τη λειτουργία καταστημάτων στο σύνολο σχεδόν της Ελληνικής επικράτειας. Στους στρατηγικούς της στόχους εντάσσεται η βελτίωση των υφιστάμενων σημείων πώλησης και η δημιουργία νέων πολυκαταστημάτων, στην περιοχή της Αττικής και σε μεγάλες επαρχιακές πόλεις με σκοπό τη λειτουργία συνολικά 28 σημείων λιανικής πώλησης μέχρι το 2005, από τα οποία τα έξι θα είναι ιδιόκτητα.
- **Προορισμός Νέων Κεφαλαίων:** Τα κεφάλαια που θα συγκεντρωθούν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου - μετά την αφαίρεση των εξόδων έκδοσης - θα διατεθούν για τον περιορισμό των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων, οι οποίες χρηματοδότησαν μέρος του υφιστάμενου επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας και ανήλθαν σε € 13.768 χιλ. με βάση τα ενοποιημένα οικονομικά στοιχεία του 2002. Αξίζει να αναφερθεί ότι το μεγαλύτερο μέρος του επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας για την περίοδο 2001-2005 προβλέπει τη λειτουργία 15 νέων καταστημάτων (από τα οποία τα πέντε θα είναι ιδόκτητα και τα υπόλοιπα ενοικιαζόμενα), το συνολικό κόστος δημιουργίας των οποίων ανέρχεται σε € 15.971,5 χιλ. περίπου. Από το ποσό αυτό, τα € 11.369,9 χιλ. αφορούν στη δημιουργία ιδιόκτητων καταστημάτων, στο οποίο συμπεριλαμβάνεται και η ανέγερση κτιρίου στην Ανθούσα Αττικής ύψους € 10.520,2 χιλ. και το υπόλοιπο στη λειτουργία ενοικιαζόμενων σημείων πώλησης. Σημειώνεται ότι για την κατασκευή του κτιρίου στην Ανθούσα, η Εταιρία προέβη αρχικά στη σύναψη μακροπρόθεσμου δανείου, το οποίο αποπλήρωσε το Δεκέμβριο του 2003 μετά από σύμβαση αντίστροφης χρηματοδοτικής μίσθωσης που υπέγραψε με την Εμπορική Leasing A.E. έναντι τιμήματος €27.000 χιλ.. Τέλος, η Εταιρία έχει προγραμματίσει επενδύσεις ύψους € 2.133,6 χιλ για τη συντήρηση και ανακαίνιση του εξοπλισμού των καταστημάτων της, καθώς και την αγορά και εγκατάσταση πλήρους συστήματος μηχανοργάνωσης ποσού € 264,8 χιλ..

(σε € .000)	Κύκλος Εργασιών	EBITDA	K.M.Φ.	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P / BV (x)	Δάνεια / Ίδια Κεφάλαια	ROA	ROE
2001 A	44.894	8.220	3.691	21.35 - 23.48	1.75 - 1.93	14.06 - 15.02	5.54 - 6.1	2,77	6,81%	25,96%
2002 A	55.495	10.737	4.866	16.19 - 17.81	1.42 - 1.56	11.08 - 11.81	4.57 - 5.02	2,44	8,17%	28,21%
2003 E	58.020	12.481	4.058	19.41 - 21.36	1.36 - 1.49	6.31 - 6.94	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2004 Π	65.277	11.121	5.343	14.75 - 16.22	1.21 - 1.33	7.08 - 7.79	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

* Τα στοιχεία αφορούν στα ενοποιημένα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας και βασίζονται στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Ο Κλάδος: Ο κλάδος ένδυσης αποτελεί έναν από τους πιο παραδοσιακούς και σημαντικούς τομείς μεταποίησης στην Ελλάδα και περιλαμβάνει κατά κύριο λόγο μονάδες μικρού και μεσαίου μεγέθους. Παράλληλα, σημαντικό μέρος της παραγωγικής διαδικασίας δίνεται φασόν σε εξειδικευμένες μονάδες στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Ο κλάδος σημείωσε ταχείς ρυθμούς ανάπτυξης τη δεκαετία του '70, ενώ τα επόμενα χρόνια εισήλθε σε φάση ύφεσης λόγω της μεταφοράς παραγωγής φασόν ή μέρους αυτής σε χώρες της Ανατολικής Ασίας και Ευρώπης με χαμηλό εργατικό κόστος. Επιπρόσθετα, η έλλειψη οργάνωσης της παραγωγής και εξειδικευμένου προσωπικού, σε συνδυασμό με τα γενικότερα μακρο - οικονομικά προβλήματα (υψηλά επιτόκια, έλλειψη ρευστότητας) οδήγησαν σε μείωση της ανταγωνιστικότητας των προϊόντων των Ελληνικών επιχειρήσεων και επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης των εταιριών του κλάδου. Οι παράγοντες αυτοί κατέστησαν επιτακτική την ανάγκη εκσυγχρονισμού και προσαρμογής των Ελληνικών επιχειρήσεων στα νέα δεδομένα. Οι εταιρίες σύναψαν μεταξύ τους συνεργασίες, με αποτέλεσμα τη δημιουργία ομίλων με εκτεταμένο δίκτυο καταστημάτων και τη στροφή στην παραγωγή επώνυμων προϊόντων. Σύμφωνα με έρευνα του I.O.B.E., το μέγεθος αγοράς επώνυμων προϊόντων το 1998 ανήλθε σε € 557,5 εκατ. έναντι € 381,5 εκατ. το 1995 και καλύπτει το 20% περίπου της συνολικής αγοράς ενδυμάτων. Οι μεγάλες αλυσίδες καταστημάτων χαρακτηρίζονται από υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης που είναι ικανοί να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις του διεθνούς ανταγωνιστικού περιβάλλοντος. Σημαντικός παράγοντας ανάπτυξης των Ελληνικών αλυσίδων υπήρξε ο θεσμός της δικαιοχρησίας (franchising) που εξασφαλίζει μεγάλο αριθμό σημείων πώλησης και χαμηλό κόστος επένδυσης. Η ύπαρξη πλήθους εταιριών δραστηριοποιούμενων στον τομέα ένδυσης καθιστά απαραίτητη τη διαφοροποίηση των εταιριών αυτών και την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητάς τους, η οποία σε συνδυασμό με εκτεταμένη διαφημιστική δαπάνη δύναται να επηρεάσει τα καταναλωτικά πρότυπα.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Μεταξύ των Ελληνικών και ξένων αλυσίδων καταστημάτων που δραστηριοποιούνται στην εγχώρια αγορά, η Εταιρία για τη χρήση του 2002 καταλαμβάνει την 3η θέση με βάση τον εταιρικό κύκλο εργασιών, ενώ με βάση τα καθαρά κέρδη προ φόρων κατέχει τη 2η θέση.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Ταχεία ανάπτυξη του δικτύου καταστημάτων στην Ελληνική επικράτεια
Υψηλή θέση της Εταιρίας στην αγορά λιανικής πώλησης ενδυμάτων
Εκτεταμένο δίκτυο λιανικής πώλησης
Άριστες και μακροχρόνιες σχέσεις συνεργασίας με τους προμηθευτές

Αδύνατα Σημεία

Η εποχικότητα των πωλήσεων απαιτεί ορθολογική διαχείριση των αποθεμάτων και επηρεάζει τη ρευστότητα και τα περιθώρια κέρδους
Σημαντική εξάρτηση από τους βασικούς μετόχους και τη διοίκηση
Υψηλοί δείκτες δανειακής επιβάρυνσης

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Δυνατότητα επέκτασης του δικτύου πωλήσεων
Βελτίωση των υφιστάμενων καταστημάτων
Διαφανόμενη τάση παραγωγής επώνυμων προϊόντων

Κίνδυνοι - Απειλές

Η ζήτηση των προϊόντων επηρεάζεται από εξωγενείς παράγοντες (διαθέσιμο εισόδημα, καταναλωτικά πρότυπα)
Ο έντονος ανταγωνισμός που επικρατεί στο χώρο καθιστά απαραίτητη τη διαφοροποίηση κάθε εταιρίας

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡ/ΤΙΚΑ & ΙΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΚΛΑΔΟΥ	☆☆☆
	<p>© Στις βασικές προκλήσεις που καλούνται να ανταπεξέλθουν οι εταιρίες του κλάδου συγκαταλέγεται το υψηλό κόστος διατήρησης αποθεμάτων, ο μεγάλος βαθμός διαφοροποίησης των προϊόντων, ο έντονος ανταγωνισμός και η απουσία οικονομικών κλίμακας λόγω της συνεχούς ανάγκης για προσαρμογή στις τάσεις της αγοράς, εκσυγχρονισμό και προσφορά νέων προϊόντων.</p> <p>© Σημαντική θέση στον κλάδο ένδυσης κατέχουν οι εμπορικές επιχειρήσεις που έχουν πρόσβαση στα δίκτυα διανομής και απευθύνονται απευθείας στον τελικό καταναλωτή. Οι μεγάλες αλυσίδες καταστημάτων και οι εταιρίες με επώνυμα ενδύματα δείχνουν να κυριαρχούν.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά κατηγορία προϊόντων για τη χρήση του 2002, προκύπτει ότι το 47,6% προέρχεται από την πώληση ανδρικών ενδυμάτων και υποδημάτων, το 29,1% σχετίζεται με τη διάθεση γυναικείων ειδών, το 18,5% με παιδικά ρούχα και ένα μικρό ποσοστό (4,7%) αφορά στην πώληση προϊόντων unisex.</p> <p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά γεωγραφική περιφέρεια κατά τη χρήση του 2002 προκύπτει ότι το 63,1% των πωλήσεων γίνεται στην Αττική, ενώ το 36,9% σε διάφορες μεγάλες πόλεις της περιφέρειας.</p>
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	☆☆☆
	<p>© Η μεγάλη γκάμα προϊόντων, η διατήρηση των τιμών σε επίπεδα προστά προς τον καταναλωτή και η επιλογή της θέσης των καταστημάτων λιανικής πώλησης αποτελούν συγκριτικό πλεονέκτημα της Εταιρίας έναντι των ανταγωνιστών της.</p> <p>© Η παραγωγή των προϊόντων γίνεται από την ίδια την Εταιρία ή ανεξάρτητες βιομηχανίες φασόν στην Ευρώπη και την Άπω Ανατολή με προδιαγραφές που καθορίζονται από την ίδια.</p> <p>© Στρατηγικός στόχος της Εταιρίας είναι η ενίσχυση της θέσης της στη λιανική μέσω της διεύρυνσης της πελατειακής βάσης σε δύο επίπεδα, (αριθμητική αύξηση των πελατών και αύξηση των πωλήσεων ανά 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.
