
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 23 – 27 / 06 / 2005

[Εισαγωγή στην
Παράλληλη Αγορά]

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΗΧΟΥ & ΕΙΚΟΝΟΣ Α.Ε.

Κλάδος Δραστηριότητας:
Ψυχαγωγίας

Βασικές Δραστηριότητες:
Αναπαραγωγή, διανομή και προβολή
κινηματογραφικών ταινιών,
εκμετάλλευση κινηματογραφικών
αιθουσών και θεματικών πάρκων

Έτος Ιδρύσεως: 1982

Κύριοι Μέτοχοι:

Stoneman Holdings Ltd	35,5%
Charonia Holdings Ltd	34,2%
Πώληση υφιστάμενων μετοχών	3,0%
Free Float	27,3%

Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.ο.)	10.765.402
Έκδοση Νέων Μετοχών με Ιδιωτική Τοποθέτηση	-
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	4.050.000
Πώληση Υφιστάμενων Μετοχών	450.000
Σύνολο Μετοχών μετά την Έκδοση (κ.ο.)	14.815.402
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	0,70
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	2,40 – 2,70
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε € .000)	35.557,0 – 40.001,6
Σύνολο Εσόδων Έκδοσης (σε € .000)	9.720,0 – 10.935,0
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	23 – 27/06/2005

Εταιρική Ταυτότητα & Προορισμός Νέων Κεφαλαίων

- **Προφίλ Εταιρίας:** Η Εταιρία ιδρύθηκε το 1982 με το διακριτικό τίτλο Audio Visual Enterprises (AVE), και ασχολείται κατά κύριο λόγο με την αναπαραγωγή και διανομή ταινιών Video (DVD & VHS) που προορίζονται για οικιακή χρήση (home entertainment). Έχοντας συνεργαστεί με τα μεγαλύτερα ονόματα της παγκόσμιας αγοράς κινηματογράφου, αποτελεί αντιπρόσωπο των αμερικάνικων εταιριών κινηματογραφικών παραγωγών Warner Bros, Buena Vista Home Entertainment (τμήμα Video της Walt Disney) στην Ελλάδα και την Κύπρο, διατηρώντας παράλληλα συνεργασία με τη Village Roadshow. Η διάθεση των βιντεοκασετών και των DVD γίνεται μέσω video clubs προς ενοικίαση (rental) ή απευθείας στον καταναλωτή προς πώληση (sell through) μέσω πολυκαταστημάτων, super markets, δισκοπωλείων κ.ά.. Παράλληλα, η Εταιρία έχει διεισδύσει στον ευρύτερο κλάδο της ψυχαγωγίας μέσω θυγατρικών που δραστηριοποιούνται σε τομείς που λειτουργούν συμπληρωματικά με το βασικό αντικείμενό της, (τηλεοπτικές παραγωγές, κινηματογράφος, θεματικά πάρκα), συμπληρώνοντας με τον τρόπο αυτό το χαρτοφυλάκιο υπηρεσιών ψυχαγωγίας. Στο συγκρότημα ολοκληρωμένης ψυχαγωγίας ανήκουν μεταξύ άλλων: α) η “ON Production” που ασχολείται με την παραγωγή και εκμετάλλευση τηλεοπτικών παραγωγών τα δικαιώματα των οποίων εκχωρούνται σε τηλεοπτικές εταιρίες, β) η “Ster Cinemas” που δραστηριοποιείται στη δημιουργία και εκμετάλλευση κινηματογράφων τύπου multiplex (συγκροτήματα αιθουσών κινηματογραφικής προβολής που υπερβαίνουν τις 7 αίθουσες, εμπορικών καταστημάτων, εστιατορίων και καφέ που συνδυάζουν εναλλακτικές μορφές ψυχαγωγίας). Η εν λόγω εταιρία διαθέτει πέντε τέτοιους κινηματογράφους στην Αθήνα, τη Θεσσαλονίκη και άλλες επαρχιακές πόλεις με 45 συνολικά αίθουσες προβολής, γ) τα “Ελληνικά Ψυχαγωγικά Πάρκα” που εκμεταλλεύονται τα θεματικά ψυχαγωγικά πάρκα Allou fun park και Kidom στο Ρέντη Αττικής. Η στρατηγική ανάπτυξης της Εταιρίας επικεντρώνεται στην περαιτέρω ενίσχυση της θέσης της στο χώρο της οικιακής ψυχαγωγίας και του κινηματογράφου (διανομή κινηματογραφικών ταινιών και εκμετάλλευση κινηματογραφικών αιθουσών) που θα της επιτρέψει την επίτευξη οικονομικών κλίμακας που προκύπτουν από την οριζόντια ανάπτυξη του χαρτοφυλακίου παρεχόμενων προϊόντων και υπηρεσιών. Ταυτόχρονα, μέσω της επέκτασης στο χώρο των θεματικών πάρκων, η Εταιρία διευρύνει το αντικείμενό της σε μια νέα μορφή ψυχαγωγίας (outdoor entertainment) που εμφανίζει ιδιαίτερη δυναμική στο εξωτερικό.
- **Προορισμός Νέων Κεφαλαίων:** Τα κεφάλαια που θα συγκεντρωθούν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου - μετά την αφαίρεση των εξόδων έκδοσης ύψους € 0,8 εκατ. περίπου - θα διατεθούν για τη χρηματοδότηση του επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας ύψους € 15,0 εκατ. που αναμένεται να ενισχύσει τη θέση της στο χώρο της ψυχαγωγίας και θα ολοκληρωθεί το 2006. Συγκεκριμένα: (α) Ποσό € 8,00 εκατ. (ποσοστό 53%) θα διατεθεί για τη συμμετοχή στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής “Ster Cinemas”. Ποσοστό 65% των εσόδων από την εν λόγω αύξηση κεφαλαίου θα χρησιμοποιηθεί για τη λειτουργία νέου multiplex στο εμπορικό κέντρο city gate της Θεσσαλονίκης, ενώ το υπόλοιπο ποσό θα διατεθεί για την εξόφληση δανείου που συνάφθηκε για την εξαγορά της εταιρίας “Διεθνείς Κινηματογράφοι” και την κάλυψη μέρους των εξόδων για τη λειτουργία ενός πολυ-κινηματογράφου στο Ίλιον Αττικής. (β) Ποσό € 4,21 εκατ. (ποσοστό 28%) θα διατεθεί για την αποπληρωμή βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανείου που χρησιμοποιήθηκε για την εξαγορά του 42% του κεφαλαίου της εταιρίας “Ελληνικά Ψυχαγωγικά Πάρκα” που εκμεταλλεύεται θεματικά πάρκα ψυχαγωγίας. (δ) Ποσό € 2,79 εκατ. (ποσοστό 19%) θα διατεθεί για την κάλυψη των αναγκών της Εταιρίας σε κεφάλαιο κίνησης και ειδικότερα για την αγορά δικαιωμάτων κινηματογραφικών ταινιών.

(σε € .000)	Κύκλος Εργασιών	EBITDA	Κ.Μ.Φ.	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P / BV (x)	Δάνεια / Ίδια Κεφάλαια	ROA	ROE
2001	25.449	4.230	1.425	24.94 - 28.06	1.39 - 1.57	12.58 - 13.63	4.85 - 5.46	2,53	5,30%	19,46%
2002	35.117	5.573	1.734	20.50 - 23.06	1.01 - 1.13	10.57 - 11.37	4.10 - 4.61	2,75	5,15%	20,00%
2003	42.777	8.270	1.867	19.04 - 21.42	0.83 - 0.93	9.08 - 9.62	4.11 - 0.71	4,66	3,75%	21,61%
2004	67.101	10.931	1.036	34.32 - 38.61	0.52 - 0.59	10.14 - 10.55	3.42 - 0.39	7,48	1,16%	9,97%

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

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Ο Κλάδος: Ο κλάδος της ψυχαγωγίας που περιλαμβάνει τους τομείς του κινηματογράφου, της τηλεόρασης και του βίντεο / DVD αναπτύσσεται με ταχείς ρυθμούς, επηρεαζόμενος από την ανάπτυξη της νέας τεχνολογίας που βελτιώνει την ποιότητα των παρεχόμενων προϊόντων και υπηρεσιών και κάνει τα μέσα αυτά περισσότερο προσιτά στον καταναλωτή. Στη συνέχεια επιχειρείται συνοπτική περιγραφή του κλάδου της οικιακής ψυχαγωγίας και του κινηματογράφου στους οποίους δραστηριοποιείται κατά κύριο λόγο η Εταιρία. Αναφορικά με την πρώτη κατηγορία, η νέα ψηφιακή τεχνολογία και ειδικότερα η διάδοση των DVD έδωσε ώθηση στον κλάδο. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο βαθμός διείσδυσης των DVD είναι μεγαλύτερος από τον αντίστοιχο των βίντεο και CD ήχου. Το ποσοστό των ευρωπαϊκών νοικοκυριών που διέθεταν μηχανήματα video players και DVD players το 2001 ανήλθε σε 76% και 9%, αντίστοιχα, με τα ποσοστά αυτά να διαμορφώνονται στην Ελλάδα σε 37% και 4%, αντίστοιχα. Οι πωλήσεις και ενοικιάσεις DVD ανά κάτοικο το 2001 διαμορφώθηκαν στα € 8,3 στην Ευρώπη και μόλις στα € 0,7 στην Ελλάδα. Τέλος, στην Ελλάδα αντιστοιχούν 6,4 καταστήματα ανά 100.000 κατοίκους, ενώ στην Ευρώπη ο δείκτης αυτός ανέρχεται στο 18,3. Τα μεγέθη αυτά καταδεικνύουν τα σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης της ελληνικής αγοράς, η οποία εμφανίζει σημαντική υστέρηση σε σχέση με το μέσο όρο της Ευρώπης. Από την άλλη πλευρά, ο κλάδος του κινηματογράφου παρουσιάζει σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια, κυρίως λόγω της εμφάνισης των multiplex που ξεκίνησαν να αναπτύσσονται στην Ελλάδα στα τέλη της δεκαετίας του '90. Η ανάπτυξη των κινηματογράφων ως εναλλακτική μορφή ψυχαγωγίας συνδέεται άμεσα με την ύπαρξη πολυ-κινηματογράφων στις μεγάλες αστικές περιοχές, οι οποίοι αποτελούν από μόνοι τους προορισμό για διασκέδαση. Σχετικές έρευνες έχουν δείξει ότι η δημιουργία τέτοιων χώρων συμβάλει στην αύξηση της επισκευσιμότητας του κοινού και κατ' επέκταση στην ενίσχυση του κινηματογράφου ως μέσο ψυχαγωγίας. Ωστόσο, παρά το γεγονός ότι η συχνότητα επισκέψεων έχει αυξηθεί αρκετά τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα (από 0,7 το 1997 σε 1,2 φορές το 2002 κυρίως λόγω της ανάπτυξης νέων multiplex), η επισκευσιμότητα των κινηματογράφων στην Ελλάδα υπολείπεται σημαντικά του μέσου όρου της Ευρώπης (3,0 φορές το 2003).

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Μεταξύ των εταιριών που δραστηριοποιούνται στην αγορά αναπαραγωγής και διανομής ταινιών (Προοπτική, Odeon, Videosonic), η Εταιρία για τη χρήση του 2003 καταλαμβάνει την 1η θέση με βάση τον κύκλο εργασιών, ενώ με βάση τα κέρδη προ φόρων κατέχει τη 2η θέση.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Μακροχρόνια συμβόλαια συνεργασίας με μεγάλους οίκους εξωτερικού
Διαφοροποίηση μέσω επέκτασης σε επιμέρους τομείς της ψυχαγωγίας
Παρουσία σε μεγάλα αστικά κέντρα ανά την Ελλάδα

Αδύνατα Σημεία

Υψηλοί δείκτες δανειακής επιβάρυνσης
Η δημιουργία και εκμετάλλευση πολυ-κινηματογράφων απαιτεί μακροχρόνιο σχεδιασμό και υψηλές επενδύσεις

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Διαφανόμενες προοπτικές του κλάδου ψυχαγωγίας
Περαιτέρω διείσδυση στην παροχή δικαιωμάτων ταινιών προς τηλεοπτικούς σταθμούς

Κίνδυνοι - Απειλές

Κίνδυνος μη ανανέωσης της συνεργασίας με διεθνείς εταιρίες λόγω απόφασης αυτών για άμεση δραστηριοποίηση στην ελληνική αγορά

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡ/ΠΚΑ & ΕΣΟΡΗΠΕΣ ΚΛΑΔΟΥ	☆☆☆
	<p>© Οι συνολικές πωλήσεις DVD διαμορφώθηκαν στα € 8,29 δισ. το 2003 στην Ευρώπη, σημειώνοντας αύξηση 46,7% και εκτιμάται ότι θα ανέλθουν στα € 9,9 δισ. το 2005. Τα έσοδα από ενοικιάσεις DVD σημείωσαν άνοδο της τάξης του 47,2% το 2003 και αναμένεται να φτάσουν το € 1 δισ. το 2005.</p> <p>© Στο χώρο των βιντεοταινιών δεν υφίσταται ανταγωνισμός από το εξωτερικό, καθώς οι εταιρίες αναπαραγωγής και διανομής ταινιών στην Ελλάδα λειτουργούν ως αποκλειστικοί διανομείς οίκων του εξωτερικού. Το μικρό μέγεθος της ελληνικής αγοράς λειτουργεί αποτρεπτικά για την απευθείας παρουσία και δραστηριοποίηση των ξένων οίκων μέσω της ίδρυσης θυγατρικών.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά γεωγραφική περιφέρεια κατά τη χρήση του 2004, προκύπτει ότι το 63,3% των συνολικών πωλήσεων πραγματοποιήθηκε στην Αττική, το 16,4% έγινε στη Μακεδονία και τη Θράκη και το υπόλοιπο ποσοστό κατανέμεται στα υπόλοιπα γεωγραφικά διαμερίσματα ανά την ελληνική επικράτεια και την Κύπρο.</p> <p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά κατηγορία δραστηριότητας κατά τη χρήση του 2004, προκύπτει ότι το 69,6% σχετίζεται με τη διανομή κινηματογραφικών ταινιών και βιντεοταινιών, 15,8% αφορά στην παραγωγή κινηματογραφικών ταινιών και βιντεοταινιών, 11,3% σχετίζεται με την αναπαραγωγή προεγγεγραμμένων μέσων εγγραφής εικόνας και το υπόλοιπο με τηλεοπτικές και λοιπές δραστηριότητες.</p>
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	☆☆☆
	<p>© Μετά τη λειτουργία του νέου πολυ-κινηματογράφου στη Θεσσαλονίκη, η Εταιρία θα εκμεταλλεύεται συνολικά έξι κινηματογράφους τύπου multiplex με 53 αίθουσες προβολής, από τους οποίους οι τέσσερις θα βρίσκονται στην Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη και οι άλλοι δύο σε μεγάλες επαρχιακές πόλεις (Πάτρα και Λάρισα).</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 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.
