
**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.

Δημόσια Εγγραφή
09 – 11 / 12 / 2002

Fashion Box Ελλάς

Κλάδος Δραστηριότητας:
Λιανικό & Χονδρικό Εμπόριο
Ενδυμάτων

Βασικές Δραστηριότητες:
Κατ' αποκλειστικότητα εισαγωγή, διανομή και προώθηση ολοκληρωμένων σειρών προϊόντων που καλύπτουν την ανεπίσημη ένδυση, συνοδευτικά ένδυσης, υποδήματα, οπτικά και είδη οικιακής χρήσεως με το βασικό σήμα "Replay".

Έτος Ίδρύσεως: 1995

Κύριοι Μέτοχοι:

Storlest Holding BV	40,40%
Κωνσταντίνος Τσουβελεκάκης	38,70%
Free Float	21,00%

Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.ο.)	2.470.000
Έκδοση Νέων Μετοχών με Ιδιωτική Τοποθέτηση	30.000
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	625.000
Σύνολο Μετοχών μετά την Έκδοση (κ.ο.)	3.125.000
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	0,60
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	4,30 – 4,70
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε € .000)	13.438 – 14.688
Σύνολο Εσόδων Έκδοσης (σε € .000)	2.817 – 3.079
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	09 – 11/12/2002

Εταιρική Ταυτότητα & Προορισμός Νέων Κεφαλαίων

- **Προφίλ Εταιρίας:** Η Εταιρία "Fashion Box Ελλάς Α.Ε." ιδρύθηκε το 1995 από την Ολλανδική εταιρία "Storlest Holding BV", θυγατρική 100% της ιταλικής "Fashion Box Industries SPA" και τον κ. Κωνσταντίνο Τσουβελεκάκη. Η "Fashion Box Industries SPA" αποτελεί τη μητρική εταιρία ενός ομίλου που κατέχει σημαντική θέση στον κλάδο της ανεπίσημης ένδυσης (casual wear) παγκοσμίως, με παρουσία σε περισσότερα από 50 διαφορετικά κράτη. Η δραστηριότητα της Εκδότριας συνίσταται στην κατ' αποκλειστικότητα εισαγωγή, διανομή και προώθηση ολοκληρωμένων σειρών προϊόντων που καλύπτουν την ανεπίσημη ένδυση, συνοδευτικά ένδυσης, υποδήματα, οπτικά και είδη οικιακής χρήσεως, τα οποία φέρουν το βασικό σήμα "Replay", αλλά και τα εμπορικά σήματα των υπολοίπων εταιριών του Ομίλου. Η Εταιρία έχει συνάψει με τη μητρική συμβόλαιο χορήγησης αδειας παραγωγής προϊόντων της βασικής συλλογής (Basic Collection). Η παραγωγική διαδικασία που γίνεται σήμερα μόνο με τη μέθοδο φασόν, έχει ανατεθεί σε τρίτες εταιρίες, οι οποίες προμηθεύονται από την Εκδότρια όλα τα σχέδια, καθώς και τις προδιαγραφές κατασκευής των προϊόντων και στη συνέχεια παραδίδουν σε αυτήν έτοιμα προϊόντα. Η επιλογή του φασόν προσφέρει ευελιξία αφενός διασφαλίζοντας τις οικονομικότερες και τις πιο ποιοτικές λύσεις και αφετέρου παρέχοντας τη δυνατότητα αποφυγής υψηλών επενδύσεων σε ανθρώπινο δυναμικό και εγκαταστάσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι η Εταιρία είναι η μόνη από τις θυγατρικές του Ομίλου στην οποία έχει δοθεί από τη μητρική εταιρία άδεια παραγωγής προϊόντων. Οι πρώτες ύλες δεν αγοράζονται απευθείας από την Εταιρία, αλλά από τρίτες προμηθεύτριες εταιρίες, στις οποίες έχει ανατεθεί η παραγωγή, αφού όμως έχει εγκρίνει τις πρώτες ύλες η Εκδότρια. Η διάθεση των προϊόντων της Εταιρίας αναπτύσσεται μέσω δικτύων χονδρικής και λιανικής πώλησης. Ειδικότερα τα προϊόντα της διανέμονται μέσα από 19 αποκλειστικά καταστήματα (12 εταιρικά, 1 θυγατρικής και 6 franchise), 15 Replay Corners, 15 Shop in Shop και ένα δίκτυο 270 εξουσιοδοτημένων καταστημάτων. Επίσης, η Εταιρία διακινεί τα προϊόντα της στα Σκόπια και την Κύπρο. Η Εταιρία επενδύει σημαντικά κεφάλαια στη διαφήμιση και προώθηση των εμπορικών της σημάτων μέσα από τον έντυπο και ηλεκτρονικό τύπο.
- **Προορισμός Νέων Κεφαλαίων:** Τα κεφάλαια που θα συγκεντρωθούν από την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μετά την αφαίρεση των εξόδων έκδοσης, ύψους € 294 χιλ. περίπου, θα διατεθούν (Α) για τη χρηματοδότηση του επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας, το οποίο έχει ως στόχο την ισχυροποίηση της θέσης της στην Ελληνική αγορά και την επέκταση των εμπορικών της δραστηριοτήτων τόσο στην Ελλάδα όσο και στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων, καθώς και (Β) για την αποπληρωμή δανείων. Ειδικότερα θα διατεθούν: α) Ποσό ύψους € 616,29 χιλ. για τη χρηματοδότηση τμήματος του επενδυτικού προγράμματος ανάπτυξης δικτύου καταστημάτων λιανικής πώλησης στην Ελλάδα, β) Ποσό ύψους € 124,72 χιλ. για τη συμμετοχή σε ίδρυση θυγατρικών εταιριών και την επέκταση του δικτύου στο εξωτερικό, γ) Ποσό ύψους 293,47 χιλ. ευρώ για την ανακαίνιση του δικτύου της Εταιρίας, δ) Ποσό ύψους 322,82 χιλ. ευρώ για την ανάπτυξη νέων προϊόντων και ε) Ποσό ύψους € 234,78 χιλ. για την αναβάθμιση της μηχανογραφικής υποδομής και του εξοπλισμού, τόσο σε hardware όσο και σε software. Τέλος, εάν προκύψει ποσό μεγαλύτερο από τις ανωτέρω επενδύσεις, συνολικού ύψους €1.592,08 χιλ., τότε το υπερβάλλον ποσό θα διατεθεί για την ενίσχυση του κεφαλαίου κίνησης της Εταιρίας.

(σε € .000)	Κόστος Εργασιών	EBITDA	ΚΜΦ	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P/BV (x)	Δάνεια / Ίδια Κεφάλαια	ROA %	ROE %
2000Α	7.838	1.297	572	18,57 - 20,3	1,36 - 1,48	12,38 - 13,14	4,48 - 4,9	2,64	6,61%	24,12%
2001Α	10.037	1.712	722	14,71 - 16,08	1,06 - 1,16	9,65 - 10,22	3,29 - 3,59	1,99	7,43%	22,35%
2002Ε	12.088	1.881	822	12,92 - 14,12	0,88 - 0,96	8,78 - 9,3	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2003Π	14.760	2.286	1.043	12,88 - 14,08	0,91 - 1	8,46 - 9	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Σημείωση: Ενοποιημένα μεγέθη βάσει των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων. Η Εταιρία συντάζει ενοποιημένες λογιστικές καταστάσεις για πρώτη φορά στη χρήση του 2001, ενοποιώντας την G. CHR. FASHION BOX CYPRUS LTD (ποσοστό συμμετοχής 51%).

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Ο Κλάδος: Στην Ελλάδα παρατηρείται μία έντονη οικονομική δραστηριότητα κυρίως στο επίπεδο των εμπορικών εταιριών ένδυσης. Οι συνθήκες έντονου ανταγωνισμού που αντιμετωπίζουν τα ελληνικά προϊόντα, κυρίως από χώρες χαμηλού κόστους παραγωγής, κατέστησαν τη βιομηχανική δραστηριότητα του κλάδου από πρωταγωνίστρια την περίοδο 1960 – 1980, σε ελλειμματική σήμερα. Παράλληλα, η διεθνοποίηση των αγορών και ειδικότερα η συμφωνία της GATT (βαθμιαία κατάργηση της πολυϊνικής συμφωνίας) σχημάτισαν νέα δεδομένα στην παγκόσμια αγορά. Ο κατακερματισμός της αγοράς σε μεγάλους, μεσαίους και μικρούς “παίκτες” θεωρείται αναπόφευκτος, λόγω του υψηλού κόστους διατήρησης αποθεμάτων, του υψηλού βαθμού διαφοροποίησης του προϊόντος, καθώς και της απουσίας οικονομικών κλίμακας. Η αγορά χαρακτηρίζεται τόσο από οργανωμένες επιχειρήσεις οι οποίες διακινούν επώνυμα προϊόντα, όσο και από μικρές επιχειρήσεις οικογενειακού χαρακτήρα, οι οποίες δραστηριοποιούνται κατά κύριο λόγο στην αγορά των ανώνυμων ειδών. Τα τελευταία χρόνια, οι μεγάλες αλυσίδες καταστημάτων και οι εταιρίες με επώνυμα ενδύματα δείχνουν πλέον να κυριαρχούν έχοντας ως ανταγωνιστικό πλεονέκτημα την ανάπτυξη δικτύου μέσω δικαιόχρησης (franchising).

Προοπτικές Κλάδου: Τα σημαντικά κεφάλαια τα οποία επενδύουν οι ξένοι οίκοι ένδυσης στους τομείς της έρευνας και της διαφήμισης, αλλά και οι συντονισμένες στρατηγικές που εφαρμόζονται, καθιστούν τα προϊόντα που διακινούν άκρως ανταγωνιστικά σε πολλούς τομείς. Συνεπώς, η ενδυνάμωση και η εδραίωση των εισαγωγικών εταιριών κάτω από την “ομπρέλα” ισχυρών πολυεθνικών ομίλων έρχεται ως φυσικό επακόλουθο. Το γεγονός αυτό έχει ως αποτέλεσμα, οι μελλοντικές εξελίξεις να διαφαίνονται ιδιαίτερα ευοίωνες για τις εν λόγω εταιρίες, χάρη στη ζωτική σημασία επαγγελματική τους σχέση με την αντίστοιχη μητρική. Ταυτόχρονα οι αλλαγές των προτιμήσεων των καταναλωτών και η στροφή τους σε επώνυμα και ποιοτικά ενδύματα, παρέχοντας τόσο τη δυνατότητα στις εισαγωγικές εταιρίες να αυξάνουν ολόένα και περισσότερο το μερίδιο αγοράς τους.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Η Εταιρία έχει ως κύριους ανταγωνιστές, εισαγωγικές επιχειρήσεις οι οποίες διακινούν επώνυμα εμπορικά σήματα, όπως τις Levis Strauss Ελλάς, Diesel Ελλάς, Naf – Naf Ελλάς, Lee Ελλάς, Intertrend κ.ά.. Με βάση τον κύκλο εργασιών και τα κέρδη του 2001, η Εκδότρια βρίσκεται στην 3η θέση του κλάδου.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Ικανοποιητικοί ρυθμοί ανάπτυξης κατά την 3ετία 1998 – 2001 παρά την αρνητική πορεία του λιανεμπορίου τα τελευταία 2 χρόνια.

Ηγετική θέση στον κλάδο των εισαγωγικών επιχειρήσεων που διακινούν επώνυμα εμπορικά σήματα.

Υψηλός βαθμός αναγνώρισης του εμπορικού σήματος “Replay”.

Ισχυρό δίκτυο πώλησης των προϊόντων με 300 σημεία λιανικής πώλησης στην Ελλάδα και το εξωτερικό.

Αδύνατα Σημεία

Έντονος ανταγωνισμός στον κλάδο της εμπορίας προϊόντων ένδυσης.

Σημαντική εξάρτηση από τη μητρική εταιρία.

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Νέες συνεργασίες που αφορούν σε επώνυμα σήματα και στην εξάπλωση του υπάρχοντος δικτύου πωλήσεων.

Κίνδυνοι - Απειλές

Η ταχεία εναλλαγή στη μόδα οδηγεί συχνά σε υψηλά επίπεδα αποθεματοποίησης.

Πιθανός κίνδυνος μη ανανέωσης της σύμβασης συνεργασίας.

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡ/ΤΙΚΑ & ΓΕΩΡΡΟΠΙΣ ΚΛΑΜΟΥ	★ ★
	<ul style="list-style-type: none"> ◎ Υψηλός βαθμός κατάκτησης του εγχώριου κλάδου ένδυσης, με έντονο το εισαγωγικό στοιχείο, λόγω χρόνιων διαρθρωτικών αδυναμιών σε επίπεδο ανταγωνιστικότητας. ◎ Διευρυνόμενη ανάγκη για τις εγχώριες εισαγωγικές επιχειρήσεις να βρεθούν υπό τη σκέπη πολυεθνικών ομίλων, εξασφαλίζοντας διαχρονικά πλεονεκτήματα ανάπτυξης. ◎ Εντονότερη στροφή σε επώνυμα προϊόντα ένδυσης τα τελευταία χρόνια, λόγω της ύπαρξης μεγαλύτερων δικτύων πώλησης, αλλά και της ανάπτυξης αποτελεσματικών στρατηγικών προώθησης.
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	★ ★ ★
	<ul style="list-style-type: none"> ◎ Οι εξαγωγές αντιπροσωπεύουν το 7,6% περίπου του συνολικού κύκλου εργασιών του Ομίλου το 2001, ενώ το υπόλοιπο 92,4% αφορά σε πωλήσεις εσωτερικού. ◎ Για το 2001, ο κύκλος εργασιών της λιανικής αντιπροσώπευε το 22,1% του συνολικού κύκλου εργασιών, οι πωλήσεις franchising το 16,3%, οι πωλήσεις shop-in-shop το 11,7%, ενώ το υπόλοιπο 49,9% αφορούσε πωλήσεις χονδρικής. ◎ Για το 2001, οι πωλήσεις ειδών Replay αντιπροσώπευαν το 78,8% του συνολικού κύκλου εργασιών, οι πωλήσεις ειδών R & S το 6,6%, τα είδη Replay Knitware το 5,1%, τα είδη E-Play το 7,9%, ενώ το υπόλοιπο 1,5% των πωλήσεων αφορούσε Λοιπά Είδη.
ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	★ ★ ★ ★
	<ul style="list-style-type: none"> ◎ Αποκλειστική εισαγωγή, διανομή και προώθηση ολοκληρωμένων σειρών προϊόντων που καλύπτουν την ανεπίσημη ένδυση και φέρουν το υψηλής αναγνωρισιμότητας σήμα “Replay”. ◎ Ύπαρξη σύμβασης με τη μητρική εταιρία για τη χορήγηση αδείας παραγωγής προϊόντων της βασικής συλλογής. Η παραγωγική διαδικασία γίνεται μόνο με τη μέθοδο φασόν, παρέχοντας ευελιξία και περιορίζοντας την ανάγκη πάγιων επενδύσεων.

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.
