
**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 04 – 08 / 07 / 2003

[Εισαγωγή στην
Παράλληλη Αγορά]

Interfish Aquaculture

Κλάδος Δραστηριότητας:
Αλιεία

Βασικές Δραστηριότητες:
Λειτουργία Ιχθυοτροφείων και Μονάδων
Παραγωγής Γόνου

Έτος Ιδρύσεως: 1994

Κύριοι Μέτοχοι:

Φώπος Γαλιάνης	26,3%
Γεώργιος Τζαβέζ	26,3%
Σπυρίδων Τζαβέζ	26,3%
Free Float	21,0%

Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.α.)	2.824.000
Έκδοση Νέων Μετοχών με Ιδιωτική Τοποθέτηση	35.000
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	715.000
Σύνολο Μετοχών μετά την Έκδοση (κ.α.)	3.574.000
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	0,37
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	4,30 - 4,70
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε €)	16.797.800
Σύνολο Εσόδων Έκδοσης (σε €)	3.525.000
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	14 – 17/04/2003

Εταιρική Ταυτότητα & Προορισμός Νέων Κεφαλαίων

- **Προφύλ. Εταιρίας:** Η Interfish Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε. δραστηριοποιείται στον κλάδο της ιχθυοκαλλιέργειας, διαθέτοντας μονάδα παραγωγής έτοιμων ψαριών (ψάρι βάρους 300 - 500 γραμμαρίων και ηλικίας 16 - 22 μηνών) μεσογειακών ειδών και με προεξέχοντα είδη την τσιπούρα και το λαβράκι. Η εν λόγω μονάδα βρίσκεται στη Λάρυμνα Λοκρίδας του Νομού Φθιώτιδας, συνολικής θαλάσσιας έκτασης 65 στρεμμάτων και χερσαίας έκτασης 10 περίπου στρεμμάτων. Η Εταιρία επίσης διαθέτει μονάδα παραγωγής γόνου (μικρό ψάρι βάρους από 1,5 έως 2 γραμμάρια και ηλικίας 4 περίπου μηνών) τσιπούρας, ενώ από το έτος 2002 δραστηριοποιείται και στην παραγωγή γόνου λαβρακίου στο Λαγονήσι Λάρυμνας. Επιπλέον, η Εταιρία διαθέτει συσκευαστήριο νωπών αλιευμάτων - το οποίο γειτνιάζει με το εκτροφείο ψαριών - μέσω του οποίου διαθέτει στην αγορά τα προϊόντα της. Η εκτροφή των ψαριών, η οποία αγγίζει τους 2.000 τόνους ετησίως σύμφωνα με στοιχεία του 2002, πραγματοποιείται με τη μέθοδο των πλωτών ιχθυοκλωβών με δίχτυα, στην ανοιχτή θάλασσα. Το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής της Εταιρίας - ποσοστό περίπου 64% - διατίθεται προς εξαγωγή, με κυριότερο αποδέκτη την Ιταλική αγορά, ενώ ένα μικρότερο τμήμα διατίθεται στην Ισπανία. Παράλληλα, μέσω συνεργασιών με άλλες εταιρίες του κλάδου, τα προϊόντα της Εταιρίας διοχετεύονται στη Γαλλική και την Πορτογαλική αγορά. Το υπόλοιπο μέρος κατευθύνεται στην Ελληνική αγορά και κυρίως στη Βόρεια Ελλάδα (Θεσσαλονίκη, Καβάλα), Κεντρική Ελλάδα (Χαλκίδα, Αθήνα) και Δυτική Ελλάδα (Πάτρα, Ιόνια Νησιά).
- **Προορισμός Νέων Κεφαλαίων:** Τα κεφάλαια τα οποία θα συγκεντρωθούν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου - μετά την αφαίρεση των εξόδων έκδοσης ύψους 293.000 ευρώ - θα διατεθούν για την αγορά γηπέδου με σκοπό την ανέγερση νέου συσκευαστηρίου αλιευμάτων και την απόκτηση εξοπλισμού του, για την κατασκευή αποθηκευτικών χώρων και κτιρίου διαμονής προσωπικού, για τη δημιουργία δύο μονάδων πάχυνσης ψαριών, καθώς και για τη μείωση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού της Εταιρίας.

Ειδικότερα: α) ποσό ύψους € 27 χιλ. θα διατεθεί για την αγορά παραθαλάσσιου ιδιόκτητου γηπέδου έκτασης 5.000 τ.μ., με σκοπό την ανέγερση νέου συσκευαστηρίου αλιευμάτων, νέων αποθηκευτικών χώρων και χώρων διαμονής του προσωπικού στην περιοχή της Λάρυμνας Λοκρίδος. Σημειώνεται ότι η Εταιρία έχει προβεί στην υποβολή αίτησης προς την Περιφέρεια Στερεάς Ελλάδας, με στόχο τη 10ετή εκμίσθωση από το Ελληνικό Δημόσιο παραθαλάσσιας έκτασης 5.000 τ.μ., έναντι 625 ευρώ ετησίως, ώστε να μην προχωρήσει στην αγορά του οικοπέδου από ιδιώτη. Στην περίπτωση αυτήν, το προαναφερθέν ποσό θα διατεθεί ως επιπρόσθετο κεφάλαιο για τη μείωση του βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού της. (β) Ποσό ύψους € 939.000 θα διατεθεί για την κατασκευή και την προμήθεια ειδικού εξοπλισμού, νέου μεγαλύτερης χωρητικότητας συσκευαστηρίου αλιευμάτων στην περιοχή της Λάρυμνας. (γ) Ποσό ύψους € 205.000 θα χρησιμοποιηθεί για την κατασκευή νέων αποθηκευτικών χώρων και κτιρίου διαμονής προσωπικού. (δ) Ποσό € 1.409 χιλ. θα διατεθεί έως τις 30/06/2004 για τη δημιουργία και κατασκευή δύο μονάδων πάχυνσης ψαριών στην ευρύτερη περιοχή του κόλπου της Λάρυμνας. (ε) Ποσό ύψους € 472 χιλ. θα διατεθεί για τη μείωση του βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού εντός διμήνου από το πέρας της Δημόσιας Εγγραφής.

(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
2000 A	4.782	1.492	882	13,76 - 15,04	2,54 - 2,78	8,14 - 8,89	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2001 A	4.066	1.262	543	22,36 - 24,44	2,99 - 3,26	14,6 - 15,49	3,49 - 3,82	1,99	5,16%	15,61%
2002 A	8.449	2.493	1.261	9,63 - 10,53	1,44 - 1,57	9,1 - 9,56	2,7 - 2,95	2,50	7,97%	28,03%
2003 E	10.035	2.639	1.371	11,21 - 12,25	1,53 - 1,67	5,82 - 6,37	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Σημείωση: Μεγέθη Μητρικής Εταιρίας βάσει των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων.

Κλάδος Δραστηριότητας – Στόχοι & Προοπτικές

Ο Κλάδος: Κατά την τελευταία 30ετία, ο κλάδος της θαλάσσιας ιχθυοκαλλιέργειας χαρακτηρίζεται διεθνώς από υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης κατά μέσο όρο πάνω από 10% σε ετήσια βάση - και με συνολικό κύκλο εργασιών ο οποίος ξεπερνά τα 50 δις. δολάρια. Το γεγονός αυτό αποδίδεται στην υπεραλίευση και ρύπανση των ωκεανών, με τη στασιμότητα της παγκόσμιας αλιείας σε συνδυασμό με τη σταδιακή αλλαγή των καταναλωτικών συνθηκών προς υγιεινότερα προϊόντα διατροφής. Ο κύριος όγκος (σχεδόν το 80%) της παγκόσμιας παραγωγής ψαριών με ιχθυοκαλλιέργειες προέρχεται από την περιοχή του ινδο-ειρηνικού ωκεανού, ενώ βάσει στοιχείων της χρήσης 2000, η παραγωγή ιχθύων με ιχθυοκαλλιέργειες ως ποσοστό της παγκόσμιας αλιευτικής παραγωγής αγγίζει το 30%.

Η Ελλάδα, δραστηριοποιείται από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 με τη λειτουργία σήμερα 290 μονάδων παραγωγής 65.000 τόνων τσιπούρας - λαβρακίου και 41 ιχθυογεννητικών σταθμών παραγωγής 240.935.415 τεμαχίων γόνου τσιπούρας - λαβρακίου (στοιχεία του έτους 2001). Η χώρα κατέχει ηγετική θέση μεταξύ των Ευρωπαϊκών αγορών (Ιταλία, Γαλλία, Ισπανία, Πορτογαλία) και μεσογειακών χωρών - ανταγωνιστών της (Τουρκία, Τυνησία, Μαρόκο και Μάλτα), επιτυγχάνοντας πάνω από το 60% και το 40% της παραγωγής τσιπούρας και λαβρακίου αντίστοιχα (είδη τα οποία αποτελούν το 90% της παραγωγής). Παράλληλα κατέχει τα πρωτεία τόσο στις εξαγωγές προϊόντων ιχθυοκαλλιέργειας όσο και στην τεχνολογία. Η κατά κεφαλήν ετήσια κατανάλωση ψαριού ανέρχεται σε 44 κιλά, κατέχοντας την πρώτη θέση μεταξύ των ανεπτυγμένων χωρών της Δ. Ευρώπης. Ο κατακερματισμός του κλάδου με την ύπαρξη πληθώρας μικρών μονάδων την τελευταία 5ετία είχε ως συνέπεια την απότομη αύξηση της παραγωγής, με την επακόλουθη μείωση των τιμών. Παράλληλα, ο διπλασιασμός του κόστους από το 1989 και μετά - ο οποίος επέφερε συμπίεση του περιθωρίου κέρδους - σε συνδυασμό με το υψηλό κόστος χρήματος κατέστησαν επιτακτική την ανάγκη για συγχωνεύσεις και εξαγορές μικρότερων μονάδων. Επίσης διαφαίνεται και η τάση καθετοποίησης ορισμένων ομίλων, οι οποίοι μετεξελίσσονται σε βιομηχανίες τροφίμων, διαθέτοντας συσκευασμένα προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Με βάση τα κέρδη προ φόρων της οικονομικής χρήσης του 2001, η Εταιρία κατέχει την 8η θέση μεταξύ των 16 μεγαλύτερων μονάδων ιχθυοκαλλιέργειας και την 15η θέση βάσει του κύκλου εργασιών. Το μερίδιο αγοράς μετά την αφαίρεση των απευθείας εξαγωγών, χωρίς τη μεσολάβηση τρίτων, ανέρχεται σε 2,0% - 2,5% και την κατατάσσει στη 12η θέση.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Υψηλή ζήτηση καθαρισμένων και τυποποιημένων αλιευμάτων
Εξαγωγικός χαρακτήρας και καθετοποίηση της παραγωγικής μονάδας

Αδύνατα Σημεία

Όξυνση του ανταγωνισμού στον κλάδο
Εξάρτηση από προμηθευτές που αντιπροσωπεύουν το 59% των αγορών

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Προσδοκώμενη αύξηση πωλήσεων λόγω ανάπτυξης νέων ποικιλιών
Συμμετοχή σε διεθνές ερευνητικό πρόγραμμα (παραγωγής φαγκριού)
Ανάπτυξη των βιομηχανικών δραστηριοτήτων και των εξαγωγών

Κίνδυνοι - Απειλές

Προβληματισμός για τη χρήση ζωικών αλεσμάτων ως τροφή
Ενδεχόμενοι εξωγενείς παράγοντες (ασθένειες ιχθυδίων, φυσικές καταστροφές κ.λ.π.)

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΛΑΔΟΥ	★ ★
	<p>© Θετικές διαγράφονται οι προοπτικές του κλάδου με δεδομένες τις έντονες τάσεις συγκέντρωσης, την καθετοποίηση των μεγάλων μονάδων και την είσοδο στην παραγωγή νέων αλιευμάτων, κινήσεις οι οποίες προϋποθέτουν τη διασφάλιση σημαντικών κεφαλαίων επένδυσης. Όσον αφορά στις εισηγμένες εταιρίες στο Χ.Α. αναμένεται να ενταθεί τόσο η σύναψη κοινοπρακτικών δανείων, όσο και η συνεργασία των μέχρι πρότινος βασικών ανταγωνιστών για την ενδυνάμωση της θέσης τους..</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	★ ★ ★
	<p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά δραστηριότητα κατά τη χρήση του 2002, προκύπτει ότι το 79,77% των πωλήσεων της Εταιρίας αφορά την παραγωγική δραστηριότητα και το υπόλοιπο 20,23% την εμπορική δραστηριότητα. © Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά προϊόν και βάσει της παραγωγικής δραστηριότητας (χρήση 2002), προκύπτει ότι το 32,20% των πωλήσεων αφορούσε στην πώληση τσιπούρας (873 χιλιάδες κιλά), το 23,15% στην πώληση λαβρακίου (561 χιλιάδες κιλά), το 1,36% σε νέα είδη (34 χιλ. κιλά), ενώ οι γόνι τσιπούρας και λαβρακίου αντιπροσωπεύουν το 11,53% (4.715 χιλ. τεμάχια) και 9,67% (4.053 χιλ. τεμάχια) αντίστοιχα. Όσον αφορά στην εμπορική δραστηριότητα η τσιπούρα και το λαβράκι καταλαμβάνουν το 10,51% και 9,72% αντίστοιχα των πωλήσεων.</p>
ΔΙΑΦΟΡΩΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	★ ★
	<p>© Κατά τη χρήση του 2002, ο κύκλος εργασιών παρουσίασε αύξηση της τάξης του 107,84% στα 8.449 χιλ. ευρώ, έναντι 4.066 χιλ. ευρώ το 2001. Τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 1.549 χιλ. ευρώ έναντι 558 χιλ. ευρώ, καταγράφοντας θεαματική άνοδο κατά 182,97%. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ανήλθαν σε 10.770 χιλ. ευρώ από 6.405 χιλ. ευρώ, σημαντικά αυξημένες κατά 68,15%. Τέλος, ο δείκτης «Ξένα / Ίδια Κεφάλαια» διαμορφώθηκε στο 2,51 από 2,02 στη χρήση του 2001.</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.
