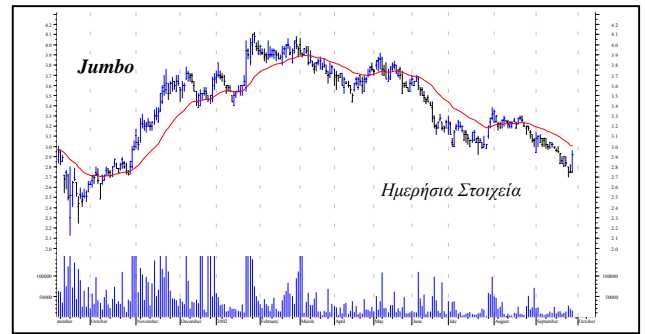


Jumbo
(BABr.AT: 2,92 ευρώ)

Αξιολόγηση: Ουδέτερη

Προφίλ: Η ηγετική θέση της Εταιρίας στην ελληνική αγορά προδιαγράφει την επιβράδυνση της μελλοντικής της ανάπτυξης, ενώ τα πρώτα δείγματα από τη δραστηριοποίησή της στο εξωτερικό παραμένουν σε πρώιμο στάδιο.



Εταιρική Ταυτότητα: Μέσω ενός δικτύου 30 και πλέον - υψηλών προδιαγραφών - καταστημάτων, η Εταιρία δραστηριοποιείται σήμερα στη λιανική πώληση παιχνιδιών, βρεφικών ειδών, καθώς και ειδών παιδικού βιβλιοχαρτοπωλείου (ο τελευταίος αποτελεί μία πρόσφατη δραστηριότητά της) στην ελληνική αγορά. Η Jumbo κατέχει ηγετική θέση στον κλάδο των παιχνιδιών – μία αγορά η οποία, λόγω της διαμόρφωσής της, δεν είναι εύκολα μετρήσιμη ως προς τις συνολικές της πωλήσεις - με μερίδιο άνω του 20%. Το υπόλοιπο τμήμα κατέχουν διάφοροι ανταγωνιστές της Εταιρίας, όπως οι αλυσίδες Ζαχαριάς και Μουστάκας, οι μεγάλες λιανεμπορικές αλυσίδες - οι οποίες παράλληλα διαθέτουν ευρύτερη γκάμα καταναλωτικών προϊόντων και των οποίων η διείσδυση στο χώρο των παιχνιδιών δεν δύναται να εκτιμηθεί με ακριβή τρόπο - καθώς και πολλοί άλλοι εκπρόσωποι μικρότερων καταστημάτων ή αλυσίδων στις μικρές ή μεγάλες πόλεις ανά την Ελλάδα.

Πρόσφατες Εξελίξεις: Ως κυριότερα γεγονότα στη διάρκεια της τελευταίας 2ετίας για την Εταιρία, αποτελούν η μετάταξη της στην Κύρια Αγορά στα τέλη του 2000, η μετεγκατάσταση των κεντρικών της υπηρεσιών και λειτουργιών στο Μοσχάτο στα μέσα του 2001, καθώς και η σύναψη κοινοπρακτικού δανείου, ύψους άνω των 54 εκατ. ευρώ για την ενίσχυση της ρευστότητάς της.

Νέες Δραστηριότητες: Βάσει των επενδυτικών της πλάνων, η Εταιρία συνεχίζει την επέκταση των καταστημάτων της, ενώ σχετικά πρόσφατα ανακοίνωσε την είσοδό της στα είδη του παιδικού βιβλιοχαρτοπωλείου. Όσον αφορά στην επικείμενη δραστηριοποίησή της, ενόψει της Ολυμπιάδας του 2004, η Εταιρία ανακηρύχθηκε ως επικρατέστερη για την παραγωγή και διάθεση των δύο μασκότ των αγώνων, στοχεύοντας σε αξιόλογα έσοδα στα επόμενα 2 έτη. Η ακριβής δραστηριότητα αφορά στο αποκλειστικό δικαίωμα κατασκευής, αποθήκευσης και διακίνησης των προϊόντων των Ολυμπιακών Αγώνων με τις μασκότ «Φοίβος και Αθηνά» τόσο στην Ελληνική όσο και στην Κυπριακή Αγορά. Η Εταιρία έχει γνωστοποιήσει ότι βάσει του επιχειρηματικού της σχεδίου, τα έσοδα από τη διακίνηση των μασκότ στην ελληνική αγορά δύναται να διαμορφωθούν στο επίπεδο των 5 εκατ. ευρώ.

Αγορές Εξωτερικού: Η ανάπτυξη της Εταιρίας στην Ελλάδα φαίνεται να εισέρχεται σε μία φάση ωρίμανσης, με αποτέλεσμα η Διοίκηση να αναζητεί νέες ευκαιρίες επέκτασης στις γειτονικές αγορές, όπως εκείνες της Γιουγκοσλαβίας και των Σκοπίων. Στις εν λόγω αγορές επιδιώκεται μία συνετή πολιτική αυτόνομης εισόδου και δραστηριοποίησης με την πραγματοποίηση επενδύσεων της τάξεως των 4 εκατ. ευρώ ανά κατάσταση, καθώς και μέσω της ίδρυσης αντίστοιχων θυγατρικών εταιριών. Παράλληλα επεκτείνεται η παρουσία της Jumbo στην Κύπρο με τη δημιουργία τρίτου καταστήματος (συνολικά 2 στη Λευκωσία και 1 στη Λεμεσό). Αν και η εν λόγω αγορά εμφανίζει ένα μέγεθος σημαντικά κατώτερο του αντίστοιχου της Ελληνικής, παρουσιάζει εντούτοις αξιόλογα περιθώρια διείσδυσης στο άμεσο μέλλον. Η παρουσία της Εταιρίας στη Μεγαλόνησο ξεκίνησε από τον τομέα της χονδρικής και σήμερα μέσω θυγατρικής εταιρίας (εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου) διευρύνει την παρουσία της με σκοπό να αυξήσει τα μερίδια αγοράς της (άνω του 30% στη χονδρική και άνω του 15% στη λιανική) με μεγαλύτερους ρυθμούς στα επόμενα έτη.

Επενδυτική Αξιολόγηση: Καθώς η Εταιρία έχει ήδη εδραιώσει τη θέση της στην ελληνική αγορά παιχνιδιών, αναμένεται μία σημαντική επιβράδυνση ή και αντιστροφή των ρυθμών ανάπτυξης των μεγεθών της στο μέλλον, τουλάχιστον για όσο χρονικό διάστημα θα προετοιμάζεται μία σοβαρή παρουσία του δικτύου της στις αγορές του εξωτερικού. Σε γενικές γραμμές, η Εταιρία στοχεύει πλέον στη διατήρηση ενός ανθεκτικού επιπέδου κερδοφορίας από την αμιγώς εμπορική της δραστηριότητα (σε αντιδιαστολή με τη μειούμενη χονδρική της δραστηριότητα), ενώ εξετάζει το ενδεχόμενο δημιουργίας υπεραξιών παγίων ως μέσο αντιστάθμισης της μελλοντικής επιβράδυνσης της κερδοφορίας της. **Η πορεία της μετοχής κατά το τελευταίο χρονικό διάστημα φαίνεται να προδιαγράφει αυτό το ενδεχόμενο, υποχωρώντας σε χαμηλότερα επίπεδα.**

Τελική τιμή υπολογισμού στοιχείων βάσει κλεισίματος 27/09/2002.

Jumbo

Χρηματιστηριακή Αξία:	133,21 εκατ. ευρώ
Ενοπ. Κύκλος Εργασιών	
Έτος (σε εκ. ευρώ)	
6/2000 A	83
6/2001 A	107
6/2002 A	116
Ενοπ. Κέρδη μ.φ.&δ.μ.	
Έτος (σε εκ. ευρώ)	
6/2000 A	4,7
6/2001 A	12,5
6/2002 A	13,3
Απόδοση από 28/12/01:	
-20,22%	
P/E 6/2001 A:	10,66x
P/E 6/2002 A:	10,01x
Μερισματική Απόδοση	
6/2002 A	3,42%
Μετοχές:	45.619.200
Μέσος Ημερήσιος Όγκος	
Συν/γών:	33.451
Χρημ/κή Αξία προς εν. Κ.Ε.	
6/2001 A	1,24x
6/2002 A	1,15x

Ο Τύπος της Μετοχής:

© Καθώς η Εταιρία έχει ήδη εισέλθει στο στάδιο της ώριμης ανάπτυξης, η μετοχή της τείνει να συμπεριφέρεται ως μία κυκλική μετοχή, της οποίας η κερδοφορία αυξάνεται ή μειώνεται ανάλογα με τους κύκλους – ανοδικούς ή καθοδικούς – της οικονομίας ή του παραγωγικού της κλάδου.

Θεμελιώδη Μεγέθη & Στοιχεία

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΟΜΙΛΟΥ (ΕΛΛΗΝ. ΛΟΓ. ΠΡΟΤΥΠΑ)		
(σε εκατ. ευρώ)	1/7/01-30/6/02	1/7/00-30/6/01
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	116,12	107,24
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	54,37	43,56
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	46,82%	40,62%
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚ. ΛΕΠΤΟΥΡΓΙΑΣ	8,21	6,87
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	25,59	20,49
ΕΚΤΑΚΤΑ ΕΞΟΔΑ/ΕΣΟΔΑ	1,82	3,43
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ π.φ.	20,76	19,19
ΣΥΝΟΛΙΚΟΙ ΦΟΡΟΙ	7,22	6,49
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	0,23	0,20
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ μ.φ.&δ.μ	13,31	12,50
ΚΑΘ. ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	11,47%	11,66%

ΕΝΟΠ. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΕΛΛΗΝ. ΛΟΓ. ΠΡΟΤΥΠΑ)		
(σε εκατ. ευρώ)	1/7/01-30/6/02	1/7/00-30/6/01
ΚΑΘ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	81,10	48,49
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	71,77	54,12
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	11,00	8,58
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	1,17	9,31
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	168,86	125,07
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	49,08	40,36
ΜΑΚΡ/ΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	59,86	25,94
ΒΡΑΧ/ΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ	8,58	3,60
ΒΡΑΧ/ΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	56,40	55,35
ΞΕΝΑ/ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	2,37x	2,01x
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,49	1,32
ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,22	0,34

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

- ⊙ Ηγετική θέση στην εγχώρια λιανική αγορά παιχνιδιών
- ⊙ Ενίσχυση μεριδίου αγοράς εις βάρος των μικρών και ταυτόχρονα “ευάλωτων” καταστημάτων παιχνιδιών
- ⊙ Δίκτυο καταστημάτων στον ευρύτερο ελληνικό χώρο με έμφαση σε πόλεις με υψηλό πληθυσμό
- ⊙ Γεωγραφική επέκταση μέσω ορθολογικής διείσδυσης στις αγορές των Σκοπίων και της Γιουγκοσλαβίας
- ⊙ Βελτίωση των λειτουργικών περιθωρίων κέρδους
- ⊙ Έλεγχος κόστους μέσω απασχόλησης εποχικού προσωπικού

ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

- ⊙ Πληθυσμιακή στασιμότητα και έντονα φαινόμενα υπογεννητικότητας στην Ελλάδα
- ⊙ Όξυνση ανταγωνισμού μεταξύ των αλυσίδων παιχνιδιού
- ⊙ Συγκριτικά περιορισμένα περιθώρια καθαρού κέρδους στον κλάδο λόγω εμπορίας εισαγόμενων ειδών και πραγματοποίησης υψηλών διαφημιστικών δαπανών
- ⊙ Η έντονη εποχικότητα των πωλήσεων αυξάνει την ανάγκη δανεισμού για την εξασφάλιση ρευστότητας
- ⊙ Η ταχεία εναλλαγή των μοντέλων παιχνιδιών εγκυμονεί κινδύνους αποθεματοποίησης / απαξίωσης προϊόντων
- ⊙ Έλλειψη μακροχρόνιων σχέσεων μεταξύ αντιπροσώπων (όπως η Jumbo) και κατασκευαστών
- ⊙ Δραστηριότητα εντάσεως κεφαλαίου που επηρεάζεται από την εκάστοτε άνοδο των επιτοκίων
- ⊙ Επιχειρηματική δραστηριότητα η οποία παραδοσιακά χαρακτηρίζεται από ευάλωτους δείκτες ρευστότητας

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

⊙ ⊙ ⊙	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ Λιανική αγορά 200 εκατ. ευρώ ⊙ Επιλογή μεγάλων πληθυσμιακών κέντρων για τη δημιουργία σημείων πώλησης των αλυσίδων παιχνιδιών ⊙ Εμπορία κυρίως εισαγόμενων προϊόντων με παράλληλη δραστηκή συρρίκνωση των εγχώριων βιοτεχνικών – παραγωγικών μονάδων (οι οποίες δεν υπερβαίνουν τις 200 μονάδες) ⊙ Χρονική συγκέντρωση πωλήσεων κλάδου: Χριστούγεννα και Πάσχα (70%), υπόλοιπη περίοδος (30%) ⊙ Κανάλια διανομής: Πολυκαταστήματα, super market, cash & carry, εξειδικευμένα καταστήματα – αλυσίδες (μέσω των οποίων πραγματοποιείται άνω του 65% των πωλήσεων) ⊙ Σημαντική άνοδος των πωλήσεων των ηλεκτρονικών παιχνιδιών
⊙ ⊙ ⊙	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ Ο κύκλος εργασιών της Εταιρίας προέρχεται κατά 90% από την αγορά της λιανικής και κατά 10% από την αγορά της χονδρικής ⊙ Οι δύο σημαντικότερες κατηγορίες πωλήσεων της Jumbo και η συμμετοχή τους στο συνολικό κύκλο εργασιών έχουν ως εξής: Παιχνίδια 73%, Βρεφικά Είδη 18% (9μηνο χρήσης 2001/02)
⊙ ⊙ ⊙	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ Υψηλή ελαστικότητα ζήτησης των παιχνιδιών ως προς την τιμή ⊙ Έντονη εποχικότητα πωλήσεων ⊙ Το παιχνίδι αποτελεί αγαθό περιορισμένης κατανάλωσης (σχεδόν αποκλειστικά για μικρές ηλικίες) ⊙ Η υπογεννητικότητα στην Ελλάδα περιορίζει με το πέρασμα των ετών το δυνητικό αγοραστικό κοινό
⊙ ⊙ ⊙ ⊙	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ Δίκτυο 30 και πλέον καταστημάτων στην ελληνική αγορά και την Κύπρο ⊙ Καταστήματα υψηλών προδιαγραφών, με συγκριτικά μεγάλους χώρους και υψηλή ποικιλία προϊόντων ⊙ Τα καταστήματα της Εταιρίας αποτελούν το βασικό συγκριτικό της πλεονέκτημα έναντι τόσο των μεγάλων ανταγωνιστών της όσο και των μικρών εμπορικών επιχειρήσεων που δεν διαθέτουν την απαιτούμενη ποικιλία
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, επίσιους 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 υπονήφια / 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 διαφορόντα 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.
