
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 12 – 17 / 02 / 2004

[Εισαγωγή στην
Κύρια Αγορά]

ΕΛΙΝΟΙΑ Α.Ε.

Κλάδος Δραστηριότητας:

Χονδρικό εμπόριο καυσίμων και
συναφών προϊόντων

Βασικές Δραστηριότητες:

Εμπορία υγρών καυσίμων, λιπαντικών
και επεξεργασία στερεών καυσίμων

Έτος Ίδρύσεως:

1960

Κύριοι Μέτοχοι:

Ilium S.A.	59,91%
Anemos S.A.	7,49%
Κυνηγός Χαράλαμπος	3,74%
Κουρούκλης Ιωάννης	3,74%
Free Float	25,11%

Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.α.)	7.040.000
Έκδοση Νέων Μετοχών με Ιδιωτική Τοποθέτηση	110.000
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	2.250.000
Σύνολο Μετοχών μετά την Έκδοση (κ.α.)	9.400.000
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	1,00
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	6,20 – 6,80
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε € .000)	58.280,0 – 63.920,0
Σύνολο Εσόδων Έκδοσης (σε € .000)	14.632,0 – 16.048,0
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	12 – 17/02/2004

Εταιρική Ταυτότητα & Προορισμός Νέων Κεφαλαίων

- **Προφίλ Εταιρίας:** Η Εταιρία ασχολείται κατά κύριο λόγο με την επεξεργασία και εμπορία υγρών και στερεών καυσίμων. Παράλληλα εμπορεύεται λιπαντικά με το δικό της brand name που εξάγονται σε Ρουμανία και Κύπρο, καθώς και λιπαντικά πλοίων (marine) που διατίθενται και σε λιμάνια του εξωτερικού. Διαθέτει 2 άδειες (Α και Ε) που της επιτρέπουν την εμπορία πετρελαιοειδών και καυσίμων για πλοία και αεροσκάφη και λειτουργεί 410 πρατήρια, από τα οποία τα 336 φέρουν το δικό της σήμα. Στις ιδιόκτητες εγκαταστάσεις που διατηρεί στον Ασπρόπυργο και τη Ξάνθη υπάρχουν συνολικά 13 δεξαμενές αποθήκευσης υγρών καυσίμων, ενώ σε ορισμένες περιπτώσεις χρησιμοποιεί τις εγκαταστάσεις τρίτων για την αποθήκευση των δικών της προϊόντων. Η διακίνηση των καυσίμων στην ηπειρωτική χώρα γίνεται με βυτιοφόρα οχήματα, ενώ για τον εφοδιασμό των νησιωτικών περιοχών χρησιμοποιούνται τρία μικρά δεξαμενόπλοια με χρονοαύλωση αποκλειστικής συνεργασίας. Σημειώνεται ότι η Εταιρία διαθέτει 29 βυτιοφόρα οχήματα και συνεργάζεται σε μόνιμη βάση με 60 περίπου βυτιοφόρα δημόσιας χρήσεως. Δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στην αναβάθμιση της ποιότητας των καυσίμων, εκτός από τον κλασικό ποιοτικό έλεγχο που πραγματοποιεί η Εταιρία σε όλα τα στάδια διακίνησης (παραλαβή, μεταφορά, παράδοση) έχει εφαρμόσει ένα πρότυπο σύστημα ελέγχου της ποιότητας σε συνεργασία με το Εθνικό Μετσόβειο Πολυτεχνείο. Οι δειγματοληπτικοί έλεγχοι που πραγματοποιούνται έχουν συμβάλει στην αναβάθμιση της ποιότητας των προϊόντων. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, ενώ τα ποσοστά πρατηρίων με νοθευμένα καύσιμα κυμαίνονται στο 10% - 40%, στο δίκτυο της Εταιρίας το ποσοστό αυτό περιορίζεται κάτω από 1%.
- **Προορισμός Νέων Κεφαλαίων:** Τα κεφάλαια που θα συγκεντρωθούν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου - μετά την αφαίρεση των εξόδων έκδοσης - θα διατεθούν για τη χρηματοδότηση του επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας ύψους € 18.400 χιλ. που θα συμβάλει στην αύξηση της ανταγωνιστικής της θέσης. Ειδικότερα: (α) Ποσό € 4.700 χιλ. θα διατεθεί για την ανάπτυξη και αναβάθμιση του δικτύου πρατηρίων της και αφορά στην εγκατάσταση μηχανολογικού εξοπλισμού και την εκτέλεση έργων διαμόρφωσης χώρων. Ειδικότερα, το ποσό των € 3.000 χιλ. αφορά επενδύσεις για τη λειτουργία 50 νέων πρατηρίων, η πλειοψηφία των οποίων θα ανήκει σε πρατηριούχους, ενώ το ποσό των € 1.700 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για την προσθήκη και αναβάθμιση του εξοπλισμού των υφιστάμενων πρατηρίων. (β) Ποσό € 2.050 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για την αγορά δεκαξέι νέων βυτιοφόρων οχημάτων μεταφοράς καυσίμων. Τα δεκατρία εξ αυτών θα αντικαταστήσουν υπάρχοντα αυτοκίνητα, ενώ τα υπόλοιπα θα καλύψουν ανάγκες εφοδιασμού της νησιωτικής χώρας, λαμβάνοντας άδεια κυκλοφορίας κατ'εξαιρέση της απαγόρευσης που ισχύει για την έκδοση νέων αδειών. (γ) Ποσό € 1.475 χιλ. θα διατεθεί για την αναβάθμιση των εγκαταστάσεων υγρών καυσίμων στον Ασπρόπυργο και τη Ξάνθη. Πιο συγκεκριμένα, προβλέπεται η προμήθεια νέων αυτόματων γεμιστηρίων που θα αυξήσουν την ταχύτητα φόρτωσης κατά 50%-70% και θα συμβάλλουν στην προστασία του περιβάλλοντος. (δ) Ποσό € 1.000 χιλ. θα διατεθεί για την ανέγερση χώρων αποθήκευσης πετρελαίου θέρμανσης στη Θεσσαλονίκη. Η επένδυση αυτή κρίνεται απαραίτητη, καθώς η έλλειψη εγκαταστάσεων στην περιοχή δεν επιτρέπει στην Εταιρία να προμηθεύει με πετρέλαιο θέρμανσης τους πρατηριούχους της, οι οποίοι είναι και τελικοί μεταπωλητές. Αξίζει να αναφερθεί ότι σε περίπτωση που τα αντληθέντα κεφάλαια υπερβούν το ποσό που απαιτείται για την κάλυψη των ανωτέρω επενδύσεων, τότε αυτά θα χρησιμοποιηθούν για τον περιορισμό των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών δανείων, ενώ στην αντίθετη περίπτωση θα γίνει αναλογική κατανομή των ανωτέρω επενδύσεων, οι οποίες κατά το υπόλοιπο ποσό θα χρηματοδοτηθούν με ίδια κεφάλαια ή / και τραπεζικό δανεισμό.

(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	228.339	6.545	1.683	34.62 - 37.97	0.26 - 0.28	13.73 - 14.59	6.12 - 6.71	3,60	3,83%	17,68%
2002	253.893	7.187	2.551	22.85 - 25.06	0.23 - 0.25	12.72 - 13.51	5.13 - 5.62	3,13	5,42%	22,45%
2003 E	282.550	8.330	2.442	23.87 - 26.18	0.21 - 0.23	7 - 7.67	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2004 II	309.500	9.580	3.042	19.16 - 21.01	0.19 - 0.21	6.08 - 6.67	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

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

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Ο Κλάδος: Η ελληνική αγορά πετρελαίου διακρίνεται στην εσωτερική αγορά, η οποία αφορά καύσιμα που καταναλώνονται εντός της ελληνικής επικράτειας και τη διεθνή αγορά που αφορά καύσιμα που προορίζονται για την αεροπορία, τη ναυσιπλοΐα και αυτά που εξάγονται σε τρίτες χώρες. Ο κλάδος περιλαμβάνει τα διυλιστήρια, τις εταιρίες εμπορίας πετρελαιοειδών (ανέρχονται σε 20 στον αριθμό και αφορούν θυγατρικές πολυεθνικών, κρατικές και ιδιωτικές εταιρίες) και τα πρατήρια λιανικής πώλησης (ανέρχονται σε 7.500 περίπου, μερικά εκ των οποίων συνδέονται με τις εταιρίες εμπορίας μέσω συμβάσεων, ενώ τα υπόλοιπα λειτουργούν ως ανεξάρτητα πρατήρια). Οι προϋποθέσεις που ισχύουν για την προμήθεια και διάθεση πετρελαιοειδών προϊόντων καθορίζονται από ένα θεσμικό πλαίσιο που αναθεωρήθηκε πρόσφατα (άρχισε να ισχύει από το 2003) και έχει ως στόχο τη διαφύλαξη του υγιούς ανταγωνισμού. Άδειες εμπορίας χορηγούνται βάσει προϋποθέσεων που συνδέονται με το εταιρικό κεφάλαιο, τη διαθεσιμότητα των αποθηκευτικών χώρων και των μεταφορικών μέσων και ποικίλλουν ανάλογα με την κατηγορία του προϊόντος (ναυτιλιακά ή αεροπορικά καύσιμα, υγραέριο, άσφαλτος). Επιπλέον, η νομοθεσία ορίζει την υποχρεωτική τήρηση αποθεμάτων ασφαλείας ώστε να υπάρχει επαρκής κάλυψη των αναγκών της αγοράς σε περιόδους κρίσης, καθώς και την επιβολή ειδικής εισφοράς κατά τη διαδικασία εκτελωνισμού στις περιπτώσεις που γίνονται εισαγωγές. Σημειώνεται ότι οι εταιρίες δύνανται να αναθέτουν σε τρίτους την αποθήκευση των ποσοτήτων που είναι υποχρεωμένες να τηρούν, με την προϋπόθεση ότι οι τελευταίοι διαθέτουν πιστοποιημένες αποθήκες τήρησης αποθεμάτων ασφαλείας.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Μεταξύ των εταιριών που δραστηριοποιούνται στο χώρο της εμπορίας πετρελαιοειδών, η Εταιρία για τη χρήση του 2002 καταλαμβάνει την 7^η θέση με βάση τον κύκλο εργασιών, ενώ με βάση τα κέρδη προ φόρων κατέχει την 6^η θέση. Σε ότι αφορά στις συνολικές πωλήσεις πετρελαιοειδών στην εσωτερική αγορά βρίσκεται στην 6^η θέση με μερίδιο 5%. Ειδικότερα κατέχει τη 2^η θέση στην αγορά μαζούτ με μερίδιο 19% και την 6^η θέση σε πωλήσεις βενζίνης και πετρελαίου ντήζελ με μερίδια αγοράς 3,5% και 4,4%, αντίστοιχα.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Πολυετής εμπειρία στον χώρο της εμπορίας υγρών καυσίμων
Υψηλοί ρυθμοί αύξησης των πωλήσεων και της κερδοφορίας
Ιδιαίτερη έμφαση στον τομέα ελέγχου της ποιότητας των προϊόντων
Διεύρυνση των μεριδίων αγοράς σε επιμέρους κατηγορίες πετρελαιοειδών

Αδύνατα Σημεία

Η εμπορία πετρελαιοειδών χαρακτηρίζεται από μικρά περιθώρια κέρδους
Η δημιουργία νέων προϊόντων απαιτεί υψηλό επίπεδο τεχνογνωσίας και επενδύσεων σε εξοπλισμό και ανθρώπινο δυναμικό

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Διείσδυση σε προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας
Διεύρυνση των δραστηριοτήτων σε αγορές με μεγαλύτερα περιθώρια οικονομικής ανάπτυξης

Κίνδυνοι - Απειλές

Επιρρασμός της τιμής των προϊόντων από εξωγενείς παράγοντες (τιμή αργού πετρελαίου διεθνώς, ισοτιμίες)
Πιθανή ενδεχόμενη τροποποίηση του θεσμικού πλαισίου θα επηρεάσει τις εταιρίες του κλάδου
Εποχικότητα στη ζήτηση ορισμένων προϊόντων πετρελαίου (πετρέλαιο θέρμανσης, βενζίνη)

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡ/ΤΙΚΑ & ΙΣΟΡΡΟΠΕΣ ΚΛΑΔΟΥ	☆☆☆
	<p>© Στον κλάδο εμπορίας πετρελαιοειδών δραστηριοποιούνται αρκετές εταιρίες που διαφέρουν σημαντικά ως προς το μέγεθός τους. Ωστόσο, ο βαθμός συγκέντρωσης στον κλάδο θεωρείται ιδιαίτερα υψηλός, δεδομένου ότι οι 3 πρώτες εταιρίες ελέγχουν το 53% της αγοράς.</p> <p>© Δεδομένου ότι τα πετρελαιοειδή προϊόντα πληρούν συγκεκριμένες προδιαγραφές, οι εταιρίες δεν έχουν τη δυνατότητα διαφοροποίησης του προϊόντος τους και ως εκ τούτου ο μεταξύ τους ανταγωνισμός εστιάζεται σε παράγοντες όπως η τιμολογιακή πολιτική, η εξυπηρέτηση των πελατών και η γεωγραφική κατανομή των πρατηρίων.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά κατηγορία δραστηριότητας κατά τη χρήση του 2002, προκύπτει ότι το μεγαλύτερο μέρος του κύκλου εργασιών της Εταιρίας (95,3%) αφορά στην εμπορία υγρών καυσίμων, το 3,1% σχετίζεται με την εμπορία στερεών καυσίμων, ενώ ένα μικρό ποσοστό (2% περίπου) αφορά στην εμπορία λιπαντικών.</p> <p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά κατηγορία πελάτη σε ότι αφορά στην εμπορία καυσίμων και λιπαντικών κατά τη χρήση του 2002, προκύπτει ότι το 69,5% κατευθύνεται στα πρατήρια υγρών καυσίμων, το 25% διοχετεύεται στη βιομηχανία, ενώ μικρότερα ποσοστά (1% και 3,7% αντίστοιχα) σχετίζονται με τη διανομή πετρελαίου θέρμανσης και την πώληση προϊόντων σε άλλους πελάτες.</p>
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	☆☆☆
	<p>© Βασική επιδίωξη της Εταιρίας δεν είναι η δημιουργία ενός πολυάριθμου δικτύου, αλλά η ορθολογική επέκταση των πρατηρίων της και η σωστή εξυπηρέτηση των πελατών της.</p> <p>© Η Εταιρία, χρησιμοποιώντας τη τεχνογνωσία που διαθέτει, βρίσκεται σε μια διαδικασία διαρκούς αναζήτησης νέων μορφών καυσίμων (Biodiesel, Orimulsion) που είναι ανανεώσιμα και φιλικά προς το περιβάλλον.</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.
