
**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

10 – 12 / 03 / 2004

[Εισαγωγή στην
Παράλληλη Αγορά]

EUROBROKERS

Κλάδος Δραστηριότητας:

Ασφάλειες

Βασικές Δραστηριότητες:

Παροχή Διαμεσολαβητικών Υπηρεσιών
Αντασφάλισης και Συμβουλευτικών
Υπηρεσιών

Έτος Ιδρύσεως:

1992

Κύριοι Μέτοχοι:

Κούμπας Συμμετοχών	63,20%
Κούμπας Μεσίτες Ασφαλείων	11,85%
Κούμπας Γκόργιος	3,95%
Free Float	21,00%

Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.ο.)	4.740.000
Έκδοση Νέων Μετοχών με Ιδιωτική Τοποθέτηση	60.000
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	1.200.000
Σύνολο Μετοχών μετά την Έκδοση (κ.ο.)	6.000.000
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	0,60
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	2,20 – 2,40
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε € .000)	13.200,0 – 14.400,0
Σύνολο Εσόδων Έκδοσης (σε € .000)	2.772,0 – 3.024,0
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	10 – 12/03/2004

Εταιρική Ταυτότητα & Προορισμός Νέων Κεφαλαίων

➤ **Προφίλ Εταιρίας:** Η Εταιρία δραστηριοποιείται στο χώρο των ασφαλιστικών υπηρεσιών, λειτουργώντας ως ασφαλιστικός σύμβουλος και μεσίτης ασφαλίσεων, απευθυνόμενη τόσο σε ιδιωτικές και δημόσιες επιχειρήσεις, όσο και σε ιδιώτες πελάτες. Η Εταιρία παρέχει ένα ολοκληρωμένο πακέτο υπηρεσιών που αποσκοπεί στον προσδιορισμό των ασφαλιστικών αναγκών των πελατών μέσω εκτίμησης, διαχείρισης και ολοκληρωμένης κάλυψης των κινδύνων που αντιμετωπίζει μια επιχείρηση. Ταυτόχρονα, προσφέρει συμβουλευτική υποστήριξη για την επιλογή των κατάλληλων ασφαλιστικών προγραμμάτων και την υποδείξη της κατάλληλης ασφαλιστικής εταιρίας. Για την ασφάλιση των κινδύνων του πελάτη συνεργάζεται με τις μεγαλύτερες ασφαλιστικές εταιρίες της εγχώριας και διεθνούς αγοράς. Αντίστοιχα, για την εξεύρεση της ασφαλιστικής εταιρίας που ταιριάζει στο προφίλ και τις απαιτήσεις του πελάτη, διαμεσολαβεί μεταξύ της ασφαλιστικής εταιρίας και μεγάλων αντασφαλιστών που παρέχουν την απαιτούμενη αντασφάλεια για την ολοκληρωμένη κάλυψη των πιθανών κινδύνων. Σημειώνεται ότι και στις δύο αυτές περιπτώσεις, η Εταιρία εισπράττει προμήθεια επί των ασφαλιστρών που συνάπτονται. Για την καλύτερη οργάνωσή της, έχει χωριστεί σε εσωτερικές στρατηγικές επιχειρηματικές μονάδες (SBUs), καθεμία από τις οποίες απευθύνεται σε συγκεκριμένη κατηγορία πελατών (μεγάλες επιχειρήσεις, μικρές εταιρίες, ιδιώτες πελάτες, ομαδικά ασφαλιστήρια συμβόλαια επιχειρήσεων κ.λπ.). Στα επιχειρηματικά σχέδια της Εταιρίας περιλαμβάνεται η δημιουργία νέων επιχειρηματικών μονάδων στους τομείς ασφάλισης ιδιωτών (retail insurance) και αναλογιστικών μελετών (actuarial services), η προσφορά ολοκληρωμένων υπηρεσιών ομαδικής ασφάλισης (employee benefits) και η διαχείριση ομάδων με συγγενή χαρακτηριστικά (affinity groups), συμπληρώνοντας με τον τρόπο αυτόν τις βασικές υπηρεσίες που παρέχει. Οι τομείς αυτοί παρουσιάζουν σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης και προσφέρουν τη δυνατότητα εκμετάλλευσης νέων τεχνολογιών (e-commerce, e-marketing κ.λπ.). Τονίζεται ότι για την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών και την εκτενέστερη γεωγραφική κάλυψη των δραστηριοτήτων της, η Εταιρία, παράλληλα με τη λειτουργία γραφείων σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη, σχεδιάζει τη λειτουργία νέων γραφείων σε πέντε μεγάλες επαρχιακές πόλεις. Σημαντικό είναι το γεγονός ότι η Εταιρία ανήκει στον όμιλο «Κούμπας Συμμετοχών», αποτελώντας τη μοναδική εταιρία-μεσίτη του ομίλου μετά τη μεταβίβαση σε αυτήν του χαρτοφυλακίου ασφαλίσεων από την «Κούμπας & Σία Μεσίτες Ασφαλείων Α.Ε.».

➤ **Προορισμός Νέων Κεφαλαίων:** Τα κεφάλαια που θα συγκεντρωθούν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου - μετά την αφαίρεση των εξόδων έκδοσης ύψους € 470 χιλ. - θα κατανεμηθούν ως εξής: (α) Ποσό € 5.870 χιλ. θα διατεθεί για την αγορά οικοπέδου και την ανέγερση ιδιόκτητων κτιριακών εγκαταστάσεων που θα στεγάσουν το σύνολο των διοικητικών και παραγωγικών λειτουργιών της Εταιρίας. Ειδικότερα, το μεγαλύτερο ποσοστό (60%) θα διατεθεί για την απόκτηση του οικοπέδου, ενώ το υπόλοιπο ποσό (€ 2.348 χιλ.) προορίζεται για την ανέγερση και διαμόρφωση των γραφείων και των απαιτούμενων χώρων στάθμευσης. Η επένδυση αυτή μεταξύ άλλων, αναμένεται να συμβάλλει στον περιορισμό του λειτουργικού κόστους (λόγω μη καταβολής ενοικίων) και τη χωροταξική βελτίωση των διαφόρων τμημάτων και συστημάτων. (β) Ποσό € 587 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για την αγορά και την εγκατάσταση νέου μηχανολογικού εξοπλισμού. Η προμήθεια του κατάλληλου εξοπλισμού (hardware και software) πρόκειται να βελτιώσει το επίπεδο παρεχόμενων υπηρεσιών και να ενισχύσει την ανταγωνιστική θέση της Εταιρίας. Αξίζει να αναφερθεί ότι σε περίπτωση που τα αντληθέντα κεφάλαια υπερβούν το ποσό που απαιτείται για την κάλυψη των ανωτέρω επενδύσεων, τότε το υπερβάλλον ποσό θα χρησιμοποιηθεί ως κεφάλαιο κίνησης, ενώ στην αντίθετη περίπτωση, το ποσό που θα αντληθεί θα κατανεμηθεί αναλογικά στις ανωτέρω επενδύσεις, ενώ το υπόλοιπο θα χρηματοδοτηθεί με ίδια κεφάλαια ή/και τραπεζικό δανεισμό.

(σε € .000)	Κύκλος Εργασιών	EBITDA	K.M.Φ.	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P / BV (x)	Δάνεια / Ίδια Κεφάλαια	ROA	ROE
2001	6.182	2.372	1.196	11.03 - 12.04	2.13 - 2.32	11.26 - 11.77	3.72 - 4.06	4,34	6,32%	33,79%
2002	5.913	1.494	467	28.24 - 30.80	2.23 - 2.43	18.95 - 19.75	3.69 - 4.03	4,54	2,37%	13,10%
2003 E	6.000	1.827	721	18.30 - 19.97	2.2 - 2.4	7.224 - 7.881	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2004 II	6.200	1.945	903	14.61 - 15.94	2.12 - 2.32	6.78 - 7.40	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

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

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Ο Κλάδος: Ο κλάδος των ασφαλιστικών υπηρεσιών χαρακτηρίζεται από σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης. Η εναρμόνιση της ασφαλιστικής νομοθεσίας με τις οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, βάσει της οποίας από τις αρχές του 2005 επιτρέπεται η δραστηριοποίηση Ευρωπαϊκών εταιριών και επαγγελματιών στην Ελληνική αγορά και οι δρομολογούμενες αλλαγές στο κοινωνικό - ασφαλιστικό σύστημα εκτιμάται ότι θα συμβάλλουν προς την κατεύθυνση αυτή. Σημαντική είναι η συνεισφορά του ασφαλιστικού κλάδου στη διαμόρφωση του Α.Ε.Π., η οποία υπολογίζεται με βάση το σύνολο των παραγόμενων ασφαλιστρών όλων των κλάδων, εμφανίζοντας ωστόσο σημαντική υστέρηση σε σχέση με τις άλλες χώρες της Ευρώπης. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι τα κατά κεφαλήν καταβαλλόμενα ασφάλιστρα στην Ελλάδα ανήλθαν σε € 241 το 2001 (€ 263 το 2002), ενώ το ίδιο διάστημα ο μέσος όρος των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης διαμορφώθηκε σε € 2.028. Αντίστοιχα, στην Ελληνική αγορά, τα ασφάλιστρα ως ποσοστό του Α.Ε.Π. ήταν 2,3% το 2001 (2,05% το 2002), έναντι 8,6% που ίσχυε στην Ευρώπη. Σύμφωνα με μελέτη της ICAP, κατά το 2002, τα ασφάλιστρα από πρωτοασφαλίσεις ανήλθαν σε 2.895 χιλ., σημειώνοντας αύξηση κατά 18,9%. Από το ποσό αυτό, τα 1.585 αφορούσαν ασφάλειες ζωής (αύξηση 17% σε σχέση με το 2001) και τα 1.310 ασφαλίσεις ζωής (αύξηση 1.4% σε σχέση με το 2001). Έντονος ανταγωνισμός επικρατεί στην εγχώρια ασφαλιστική αγορά, καθώς σε αυτή δραστηριοποιείται μεγάλος αριθμός εταιριών. Ειδικότερα, στον υποκλάδο της Εταιρίας, ανταγωνίζονται περί τις 87 εταιρίες, εκ των οποίων οι 41 είναι μέλη του Σ.Ε.Μ.Α. (Σύνδεσμος Ελλήνων Μεσιτών Ασφαλίσεων). Ορισμένες εξ αυτών ελέγχονται από τράπεζες, ενώ άλλες λειτουργούν ως αντιπρόσωποι διεθνών μεσιτικών οίκων. Ωστόσο, η δραστηριότητα των τελευταίων είναι περιορισμένη, καθώς εστιάζονται κυρίως στην εξυπηρέτηση των θυγατρικών και πολυεθνικών πελατών τους που είναι εγκατεστημένοι στην Ελλάδα. Σημειώνεται ότι τα τελευταία χρόνια έχουν εισέλθει στην αγορά τράπεζες, οι οποίες μέσω θυγατρικών έχουν αποσπάσει σημαντικά μερίδια αγοράς.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Η ένταξη της Εταιρίας στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό χώρο δεν καθιστά εφικτή τη σύγκρισή της με άλλες εταιρίες. Σημειώνεται ότι, το 2002, η Εταιρία κατείχε την πρώτη θέση μεταξύ των μεσιτών που δραστηριοποιούνται στην Ελληνική αγορά με μερίδιο 7% επί του συνόλου των προμηθειών.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Μακροχρόνια εμπειρία στην αγορά μεσιτών ασφαλίσεων
Οφέλη που προκύπτουν από την ένταξη στην «Κούμπια Συμμετοχών»
Μεγάλη γκάμα ολοκληρωμένων υπηρεσιών
Ικανοποιητική περιουσιακή διάρθρωση
Χαμηλοί δείκτες δανειακής επιβάρυνσης

Αδύνατα Σημεία

Σημαντική εξάρτηση από τους βασικούς μετόχους
Ανάγκη προώθησης των υφιστάμενων προϊόντων και δημιουργίας νέων
Επένδυση σημαντικών πόρων σε εκπαίδευση προσωπικού

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Θεσμικές αλλαγές στους τομείς της ιδιωτικής και κοινωνικής ασφάλισης
Δυνατότητα περαιτέρω επέκτασης σε νέες γεωγραφικές αγορές
Υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης στην Ελληνική ασφαλιστική αγορά

Κίνδυνοι - Απειλές

Απελευθέρωση Ευρωπαϊκής αγοράς - είσοδος ξένων μεσιτικών οίκων
Ανταγωνισμός από ξένες εταιρίες και θυγατρικές μεγάλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡ/ΤΙΚΑ & ΓΕΩΡΡΟΠΙΕΣ ΚΛΑΔΟΥ	☆☆☆
	<p>© Η δημιουργία νέων ασφαλιστικών προϊόντων και η ανάπτυξη νέων δυναμικών κλάδων στην οικονομία με αυξημένες ασφαλιστικές ανάγκες δημιουργούν ευοίωνες προοπτικές και προϋποθέσεις περαιτέρω ανάπτυξης της Ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς.</p> <p>© Οι αλλαγές που συντελούνται στην παγκόσμια ασφαλιστική αγορά εκτιμάται ότι θα συμβάλλουν στην περαιτέρω ανάπτυξη των μεσιτών μέσω ενίσχυσης της δημιουργίας νέων δικτύων πώλησης και επανασχεδιασμού των υπαρχόντων.</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 (92%) αφορά σε έσοδα από προμήθειες. Από το ποσοστό αυτό, το 52% σχετίζεται με την παραγωγή πρωτοασφαλίσεων και το 40% με αντασφαλίσεις. Επιπλέον, ποσοστό της τάξης του 8% προέρχεται από την είσπραξη εσόδων που σχετίζονται με την παροχή συναφών ασφαλιστικών υπηρεσιών.</p> <p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά κατηγορία ασφάλισης κατά τη χρήση του 2002, προκύπτει ότι το 65% αφορά σε ασφάλειες πυρός, το 12% περίπου ασφάλειες αυτοκινήτων, το 7% ασφάλειες μεταφοράς, το 7% ασφάλειες ζωής και διαχείρισης ατυχημάτων, ενώ μικρότερα ποσοστά επιμερίζονται σε διάφορες άλλες κατηγορίες.</p>
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	☆☆☆
	<p>© Η Εταιρία αποτελεί τη μοναδική οργανωμένη εταιρία ανεξάρτητων ασφαλιστικών συμβούλων στην Ελλάδα και κατέχει ηγετική θέση στο χώρο των μεσιτών ασφαλίσεων.</p> <p>© Η Εταιρία έχει υπογράψει σημαντικές συμβάσεις ασφαλιστικού συμβούλου, βάσει των οποίων λαμβάνει προμήθεια. Το συνολικό έσοδό της περιλαμβάνει κάποια πύγια ετήσια αμοιβή για την παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών, καθώς και την πληρωμή για υπηρεσίες που παρέχει σε περιπτώσεις αποζημιώσεων.</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.
