

Γερμανός

(GER:AT)

Κλάδος Δραστηριότητας:
Εμπόριο / Βιομηχανία

Δραστηριότητες:
Βιομηχανική & Εμπορική Εταιρεία
Ηλεκτρονικού & Τηλεπικοινωνιακού
Υλικού

Έτος Ίδρύσεως: 1976

Ημ. Εισαγωγής: 11/02/2000

Κύριοι Μέτοχοι:

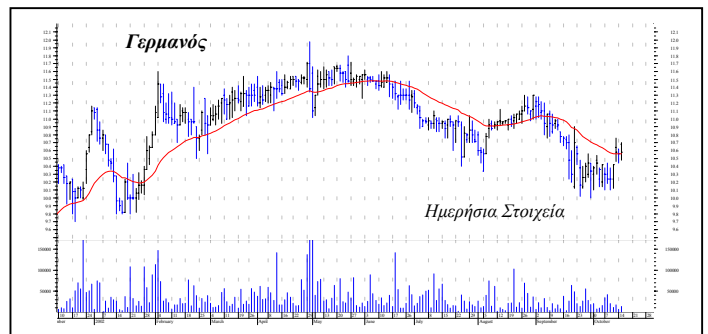
Οικονομία Γερμανού 61,90%

Στοιχεία Μετοχής

Τιμή (11/11/02)	€ 10,54
Αριθμός Μετοχών	39.500.000
Κεφαλαιοποίηση	€ 416.330.000
Μ. Ημ. Ογκος (τιμ)	37,591
Free Float	38%
Beta	1,054

Απόδοση

R-1 M	-0,38%
R-6 M	-8,35%
R-12 M	+12,61%



Επενδυτική Αξιολόγηση Εταιρίας

- Ο Όμιλος Γερμανός αποτελεί έναν από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους ομίλους στην Ελλάδα, έχοντας καταφέρει να εισχωρήσει και να εδραιωθεί σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα στο χώρο των πωλήσεων τηλεπικοινωνιακών προϊόντων και υπηρεσιών. Σήμερα αποτελεί τη μεγαλύτερη αλυσίδα καταστημάτων στην Ελλάδα προσφέροντας προϊόντα και υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών, πληροφορικής, Internet, και αυτόνομης ενέργειας (ο τομέας αυτός αποτελεί την παραδοσιακή δραστηριότητα του Ομίλου).
- Το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων του Ομίλου κατά το 2001 προέρχεται από τα καταστήματα Γερμανός και κυρίως από δραστηριότητες που είναι σχετικές με την κινητή τηλεφωνία. Οι ιδιαίτερα υψηλοί ρυθμοί τόνωσης της κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα (ανάπτυξη νέων συνδρομητών κινητής τηλεφωνίας της τάξεως του 19% σε ετήσια βάση στο τέλος Σεπτεμβρίου 2002) αποτέλεσαν και τη βασική πηγή ανάπτυξης των μεγεθών του Ομίλου τα τελευταία χρόνια. Ο Όμιλος ωφελήθηκε περισσότερο από άλλες εταιρίες που δραστηριοποιούνται με το ίδιο αντικείμενο για 3 κυρίως λόγους: 1) για το μεγάλο και συνεχώς διευρυνόμενο δίκτυο καταστημάτων (το μεγαλύτερο αυτήν τη στιγμή στην Ελλάδα), 2) για το ιδιαίτερα υψηλό ποσοστό αναγνωρισιμότητας που έχει επιτύχει (περίπου 70%), και 3) για το σημαντικό μερίδιο νέων συνδέσεων (μερίδιο αγοράς μεγαλύτερο του 35% στις νέες συνδέσεις στο σύνολο της αγοράς) στην Ελλάδα.
- Το υψηλό ποσοστό διείσδυσης που έχει σημειώσει η αγορά της κινητής τηλεφωνίας (>80% στα τέλη Σεπτεμβρίου 2002), υποδηλώνει ότι βρισκόμαστε κοντά στα υψηλότερα επίπεδα των ρυθμών ανάπτυξης, με την τάση να εισέρχεται σε μία ύφεση, κυρίως μετά το πέρας του τρέχοντος έτους όπου αναμένεται να είναι το τελευταίο έτος με διψήφιο ποσοστό ανάπτυξης.
- Η εξάρτηση των εργασιών του Ομίλου Γερμανός από την αγορά και τους ρυθμούς ανάπτυξης της κινητής τηλεφωνίας είναι ιδιαίτερα μεγάλη, γεγονός που αναμένεται να επιβραδύνει τους μελλοντικούς ρυθμούς αύξησης των εσόδων του Ομίλου που προέρχονται από τη συγκεκριμένη δραστηριότητα. Η ανάπτυξη των κινητών τηλεφώνων 3ης γενιάς ενδεχομένως να δημιουργήσει τις προϋποθέσεις για ενίσχυση των ρυθμών ανάπτυξης των εσόδων από το συγκεκριμένο κλάδο, όμως αυτό δεν θα συμβεί πριν από το τέλος του 2005. Για το λόγο αυτό, ο Όμιλος Γερμανός σχεδιάζει ιδιαίτερα δυναμικά την επέκταση των δραστηριοτήτων του τόσο στο εξωτερικό, σε αναπτυσσόμενες αγορές, όσο και σε προϊόντα και υπηρεσίες νέας τεχνολογίας που θα προσδώσουν υψηλή προστιθέμενη αξία στις υπάρχουσες δραστηριότητες και το δίκτυο καταστημάτων του.
- Θετικά αναμένεται να συμβάλει στα αποτελέσματα η είσοδος του Ομίλου στο χώρο της σταθερής τηλεφωνίας μέσω της συνεργασίας του με τον Ο.Τ.Ε. για την προώθηση συνδέσεων ISDN, μέσω του δικτύου καταστημάτων Γερμανός. Επιπλέον, το δίκτυο καταστημάτων Γερμανός αποτελεί μία από τις δυναμικότερες και πιο αξιόπιστες λύσεις για την προώθηση υπηρεσιών και προϊόντων των εταιριών εναλλακτικής τηλεφωνίας, στην προσπάθειά τους να προσεγγίσουν το ευρύ καταναλωτικό κοινό, προσθέτοντας μία ακόμα πηγή εσόδων για τον Όμιλο.

(σε € χιλ.)	Κόστος Εργασιών	EBITDA	ΚΜΦ	P/E (x)	P/BV (x)	P/Sales (x)	P / EBITDA	Λόγος / Ίδια Κεφ.	ROA %	ROE %
1999Α	276.016	35.529	15.265	27,27	1,68	1,51	11,72	0,33	5,61%	11,25%
2000Α	421.446	50.049	29.214	14,25	1,54	0,99	8,32	0,20	6,69%	11,27%
2001Α	506.390	50.216	29.556	14,09	1,55	0,82	8,29	0,25	6,26%	10,97%
2002Ε	623.069	62.995	32.542	12,79	1,39	0,67	6,61	0,24	6,37%	11,45%
2003Π	710.940	74.751	37.331	11,15	1,30	0,59	5,57	0,23	6,83%	12,06%

Σημείωση: Ενοποιημένα μεγέθη βάσει των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων.

Άξονες Ανάπτυξης & Δραστηριοποίησης

Δίκτυο Καταστημάτων: Η αλυσίδα του Ομίλου περιλαμβάνει 275 καταστήματα Γερμανός καθώς και 94 καταστήματα στην Πολωνία (με στόχο να φτάσουν τα 220 μέχρι το τέλος του 2003), 37 στη Βουλγαρία (με στόχο τα 60 σημεία πώλησης μέχρι το τέλος του 2003), 46 στη Ρουμανία (με στόχο τα 110 μέχρι το τέλος του 2003), 17 στην Κύπρο (με στόχο τα 110 μέχρι το τέλος του 2003) και 13 στην Π.Γ.Δ.Μ. (με στόχο τα 20 μέχρι το τέλος του 2003). Στρατηγικός στόχος του Ομίλου είναι να καταστεί το μεγαλύτερο δίκτυο λιανικής τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών στην Κεντρική και Ν.Α. Ευρώπη, φτάνοντας στο τέλος του 2003 τα 700 συνολικά καταστήματα. Παράλληλα, η Γερμανός σχεδιάζει να εισέλθει και σε άλλες αγορές όπως της Τουρκίας, της Αιγύπτου, της Τσεχίας και της Ουγγαρίας. Ο Όμιλος βρίσκεται στο στάδιο ανανέωσης της "εικόνας" του δικτύου των καταστημάτων του, στην Ελλάδα και στο εξωτερικό δαπανώντας περίπου € 10 εκατ..

Διεθνής Επέκταση: Ιδιαίτερα υψηλά μερίδια στα συνολικά έσοδα του Ομίλου αναμένεται να προσδώσει η επέκταση των δραστηριοτήτων του στις αγορές του εξωτερικού. Μέσα στα επόμενα 3 χρόνια, περίπου το 50% των εσόδων του Ομίλου θα προέρχεται από τα καταστήματά του στο εξωτερικό, όπως στις χώρες της Πολωνίας, Ρουμανίας και Βουλγαρίας, χώρες με ιδιαίτερα υψηλές προσδοκίες ανάπτυξης δεδομένης της χαμηλής διείσδυσης της τηλεφωνίας. Ανταγωνιστικό πλεονέκτημα του Ομίλου αποτελεί η ύπαρξη κοινών προμηθευτών προχωρώντας σε πανευρωπαϊκές πλέον συμφωνίες. Οφείλει να αποκομίσει ο Όμιλος από την επιχειρηματική συνεργασία του με την Cosmote και γενικότερα τον Όμιλο του Ο.Τ.Ε., ο οποίος έχει ήδη επεκταθεί στα Βαλκάνια (θυγατρικές κινητής τηλεφωνίας σε Βουλγαρία και Π.Γ.Δ.Μ., και σταθερής τηλεφωνίας στη Ρουμανία). Αξίζει να αναφερθεί ότι η διείσδυση τόσο της σταθερής όσο και της κινητής τηλεφωνίας φτάνει στην Πολωνία το 30%, στη Ρουμανία το 20% και στη Βουλγαρία το 25%, ενώ ο πληθυσμός τους φτάνει τα 38,7 εκατ., 22,5 εκατ. και 8,2 εκατ. κατοίκους αντίστοιχα.

Χονδρική Πώληση Αμυντικών & Βιομηχανικών Εφαρμογών: Ο Όμιλος αποτελεί ένα βασικό παραγωγό μπαταριών στην περιοχή της Ν.Α. Ευρώπης. Ο Γερμανός αντιπροσωπεύει αλλά και παράγει μια μεγάλη γκάμα μπαταριών τις οποίες διαθέτει σε επιχειρήσεις, καταστήματα, στις ένοπλες δυνάμεις καθώς και στο εξωτερικό. Ιδιαίτερη έμφαση δίδεται στην παραγωγή εξειδικευμένων μπαταριών βιομηχανικής χρήσης και ηλεκτρονικών ισχύος. Ιδιαίτερα σημαντική εξέλιξη αποτέλεσε η υπογραφή παγκόσμιας συμφωνίας της Γερμανός με τη μεγαλύτερη κατασκευαστική εταιρεία συμβατικών υποβρυχίων στον κόσμο, τη Γερμανική HDW/FS. Οι δύο επιχειρήσεις υπέγραψαν δύο συμβόλαια που αφορούν την προμήθεια συσσωρευτών υποβρυχίων για 4 υπερσύγχρονα υποβρύχια τύπου 214 (τα οποία προορίζονται για το ελληνικό Πολεμικό Ναυτικό) και για 3 υποβρύχια τύπου 209 (τα οποία προορίζονται για το Πολεμικό Ναυτικό της Νοτίου Αφρικής) και θα κατασκευαστούν στα Ελληνικά Ναυπηγεία Σκαρामαγκά και στις εγκαταστάσεις της HDW/FS. Αξίζει να αναφερθεί ότι το κόστος για κάθε μία μπαταρία υποβρυχίου ανέρχεται περίπου σε 4,4 εκατ. ευρώ, ενώ κάθε υποβρύχιο χρειάζεται δύο τέτοιες μπαταρίες.

Προβλέψεις: Η Εταιρία εκτιμά ρυθμό ανάπτυξης περίπου 15% για την επόμενη 2ετία. Για τη χρήση του 2002, οι εκτιμήσεις τοποθετούν τα κέρδη μετά από φόρους & δικ. μειοψηφίας του Ομίλου στο επίπεδο των € 32,5 εκατ. περίπου (+10%), με τον κύκλο εργασιών να κινείται στα € 623 εκατ. περίπου (+23%). Η εντυπωσιακή ανάπτυξη του κύκλου εργασιών και της κερδοφορίας του Ομίλου οφείλεται στη διατήρηση των υψηλών ρυθμών ανάπτυξης της κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα, στην ενοποίηση των αποτελεσμάτων των θυγατρικών στο εξωτερικό (κυρίως στην Πολωνία και τη Ρουμανία) και την Ελλάδα, καθώς και στην επέκταση των δραστηριοτήτων του σε νέους επιχειρηματικούς τομείς, οι οποίοι έχουν αρχίσει να αποφέρουν υπολογίσιμα αποτελέσματα.

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡ/ΤΙΚΑ & ΓΕΩΡΡΟΠΕΣ ΚΑΛΟΥ	☆☆☆
	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ Εξάρτηση από την ανάπτυξη κινητής τηλεφωνίας, όπου το ποσοστό διείσδυσης είναι ιδιαίτερα υψηλό (>80% στα τέλη Σεπτεμβρίου 2002) ⊙ Επιλογή μεγάλων πληθυσμιακών κέντρων για τη δημιουργία σημείων πώλησης ⊙ Η Εταιρία έχει επιτύχει υψηλό ποσοστό αναγνωρισιμότητας (περίπου 70%) ⊙ Ο Γερμανός κατέχει μερίδιο αγοράς μεγαλύτερο του 35% στις νέες συνδέσεις στο σύνολο της αγοράς
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ Η Εταιρία εισέρχεται σε προϊόντα σταθερής τηλεφωνίας, διαφοροποιώντας την γκάμα προϊόντων της ⊙ Αυξητικό ποσοστό εσόδων από διεθνείς δραστηριότητες (εκτιμάται ότι θα ξεπεράσει το 50% στο τέλος του 2005) ⊙ Συνεχής ροή εσόδων από αερόχρονο κινητής τηλεφωνίας μέσω των πραγματοποιηθέντων συνδέσεων
ΠΡΟΪΟΝΤΑ	☆☆☆☆
	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ Η εξέλιξη της τεχνολογίας, όπως η έλευση κινητών τηλεφώνων 3^{ης} γενιάς, διατηρεί τη δυναμική των προϊόντων των καταστημάτων Γερμανός ⊙ Διαφοροποίηση της προσφερόμενης γκάμας με υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών (σταθερή - κινητή), πληροφορικής, Internet και αυτόνομης ενέργειας
ΔΙΚΤΥΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆☆
	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ Ο αριθμός και η γεωγραφική κατανομή των καταστημάτων της Εταιρίας αποτελούν το βασικό συγκριτικό της πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών της (εμπορικών επιχειρήσεων που δεν διαθέτουν την απαιτούμενη ποικιλία σημείων πώλησης) ⊙ Σταδιακή ανάπτυξη στον άξονα της Κεντρικής Ευρώπης (Πολωνία – Ελλάδα)

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.
