

---

**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 14 – 17 / 09 / 2004

[ Εισαγωγή στην  
Κύρια Αγορά ]

## GLOBAL Επενδυτικά Κεφάλαια Νέας Ευρώπης Α.Ε.Ε.Χ.

Κλάδος Δραστηριότητας:  
Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου

Βασικές Δραστηριότητες:  
Διοίκηση χαρτοφυλακίου κινητών  
αξιών

Έτος Ιδρύσεως: 2002

Κύριοι Μέτοχοι:

Global Finance International Ltd	7,95%
EFG Eurobank Ergasias	6,12%
Thixclay S.A.	6,12%
Premier Ltd	6,12%
Olympic Investments Inc	6,12%
Radford Finance Inc	4,08%
Elite Resources A.G.	3,06%
Balmoral Business S.A.	3,06%
Λοιποί Μέτοχοι	32,37%
Free Float	25,0%

### Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.ο.)	12.256.080
Έκδοση Νέων Μετοχών με Ιδιωτική Τοποθέτηση	-
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	4.085.360
Σύνολο Μετοχών μετά την Έκδοση (κ.ο.)	16.341.440
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	3,00
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	3,14 – 3,40
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε € .000)	51.312,1 – 55.560,9
Σύνολο Εσόδων Έκδοσης (σε € .000)	12.828,0 – 13.890,2
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	14 – 17/09/2004

### Εταιρική Ταυτότητα & Προορισμός Νέων Κεφαλαίων

➤ **Προφίλ Εταιρίας:** Η Εταιρία ξεκίνησε τη λειτουργία της το 2002, παρέχοντας στους επενδυτές τη δυνατότητα επαγγελματικής διαχείρισης των κεφαλαίων τους και απόκτησης ενός διαμορφωμένου χαρτοφυλακίου με διασπορά σε μετοχικές και άλλες κινητές αξίες. Από την έναρξη λειτουργίας της επενδύει σε μετοχές εταιριών που είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια της Ανατολικής Ευρώπης και Μέσης Ανατολής, καθώς και στην Ελλάδα. Οι χώρες αυτές προκρίνονται ως βασικές επενδυτικές επιλογές, καθώς εμφανίζουν σημαντικές προοπτικές, δεδομένου ότι η δυνατότητα ένταξης στην Ευρωπαϊκή Ένωση δημιουργεί προοπτικές πολιτικής σταθερότητας και οικονομικής ανάπτυξης για ορισμένες εξ' αυτών, ενώ η διεύρυνση του ΝΑΤΟ προς τα ανατολικά εξασφαλίζει εν μέρει γεωπολιτική σταθερότητα σε κράτη της Κεντρικής Ευρώπης, όπως η Τσεχία, η Ουγγαρία, η Πολωνία κ.ά.. Πιο συγκεκριμένα, στο χαρτοφυλάκιο της Εταιρίας, εκτός από μετοχές που είναι εισηγμένες στο Ελληνικό Χρηματιστήριο, περιλαμβάνονται κινητές αξίες που διαπραγματεύονται στα Χρηματιστήρια της Μόσχας, της Βουδαπέστης, του Λονδίνου, της Πράγας και της Κωνσταντινούπολης, καθώς και ομόλογα Λουξεμβούργου, ενώ ένα μέρος του χαρτοφυλακίου της είναι τοποθετημένο σε άλλες επενδύσεις σταθερού εισοδήματος ή διατηρείται σε ρευστά διαθέσιμα. Στόχος της επενδυτικής της πολιτικής αποτελεί η επιλογή των κατάλληλων μεθόδων, ώστε να επιτυγχάνεται η μακροπρόθεσμη μεγιστοποίηση της αξίας της Εταιρίας για τους μετόχους της (shareholders' value) μέσα από την επίτευξη διαχρονικά υψηλών αποδόσεων. Βασική επιδίωξη είναι η δημιουργία ενός δυναμικού και διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου που εξασφαλίζει την ισχυροποίηση της θέσης της και την περαιτέρω εδραίωσή της σε ένα ιδιαίτερα ανταγωνιστικό περιβάλλον. Η τρέχουσα αξία του χαρτοφυλακίου της Εταιρίας, βάσει των τιμών κλεισίματος στις 31.12.2003, ανήλθε σε € 42,5 εκατ. εκ των οποίων το 63% αφορά μετοχές και ομολογίες εταιριών του εξωτερικού και το υπόλοιπο ποσοστό επενδύσεις σε κινητές αξίες του εσωτερικού, ενώ κατά την αποτίμηση του χαρτοφυλακίου την ανωτέρω ημερομηνία προέκυψε υπεραξία ύψους € 3,6 εκατ.. Αντίστοιχα, η τρέχουσα υπεραξία του χαρτοφυλακίου της Εταιρίας με βάση τις τιμές κλεισίματος στις 30.06.04 ανήλθε σε € 1,73 εκατ., αφαιρούμενων των εσόδων από τόκους γερως και των κερδών από τη διακράτηση διαθεσίμων σε ξένο νόμισμα. Τέλος, αξίζει να αναφερθεί ότι η εσωτερική αξία της μετοχής με βάση την αποτίμηση χαρτοφυλακίου στις 30.08.04, διαμορφώθηκε στα € 3,59 (premium 19,67% σε σχέση με την ονομαστική αξία της μετοχής).

➤ **Προορισμός Νέων Κεφαλαίων:** Τα κεφάλαια που θα συγκεντρωθούν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας θα διατεθούν για επενδύσεις σε κινητές αξίες που διαπραγματεύονται σε αγορές της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, της Μέσης Ανατολής, αλλά και δευτερευόντως στην Ελλάδα. Επιπρόσθετα, η Εταιρία θα επενδύει κατά περίπτωση και σε μικρότερες αγορές της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης και της Μέσης Ανατολής, με την προϋπόθεση ότι στις αγορές αυτές θα επικρατούν συνθήκες πολιτικής σταθερότητας και προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης. Η κατανομή των επενδύσεων που θα πραγματοποιηθούν θα εξαρτηθεί από τις επενδυτικές ευκαιρίες που θα παρουσιαστούν, την οικονομική συγκυρία, τις γενικότερες συνθήκες που θα επικρατήσουν στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου και τις διαφαινόμενες τάσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι η Εταιρία δεν προτίθεται να επενδύσει ποσοστό μεγαλύτερο του 10% του χαρτοφυλακίου της σε μία μόνο εταιρία και 50% αυτού σε μία μόνο χώρα. Ανάλογα με την πορεία των αγορών, προτίθεται να επενδύει τα κεφάλαιά της σε μετοχές και ομόλογα σε ποσοστό από 10% έως 70%, διακρατώντας τουλάχιστον το 20% των κεφαλαίων της σε ρευστά διαθέσιμα, ώστε να εκμεταλλεύεται τυχόν ευκαιρίες που θα παρουσιαστούν. Με τα κεφάλαια που θα αντληθούν από την εισαγωγή στο Χ.Α.Α., η Εταιρία προσδοκά την ενίσχυση της μετοχικής και κεφαλαιακής της βάσης, καθώς και την ποσοτική και ποιοτική ενδυνάμωση του χαρτοφυλακίου της.

(σε € .000)	Έσοδα Χαρτοφυλακίου	Κ.Π.Φ.	Κ.Μ.Φ.	Ενεργητικό	Ίδια Κεφάλαια	Εσωτερική Αξία Μετοχής *	% σε σχέση με την Τελική Τιμή Διάθεσης **
2002	227	-1.490	-1.618	35.766	35.150	2,88	-10,56%
2003	5.652	2.608	2.374	39.540	37.157	3,37	4,66%

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

\* Η Εσωτερική Αξία Μετοχής υπολογίζεται βάσει των τιμών κλεισίματος στις 31.12.έκαστου έτους.

\*\* Η Τελική Τιμή Διάθεσης διαμορφώθηκε μετά το πέρας της διαδικασίας book building στα € 3.22.

**Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας**

**Ο Κλάδος:** Οι Εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου είναι ανώνυμες εταιρίες που έχουν αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση χαρτοφυλακίου κινητών αξιών (μετοχές, ομολογίες, ομόλογα, τίτλοι μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, έντοκα γραμμάτια δημοσίου κ.λπ.). Οι εταιρίες αυτές διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς, δεδομένου ότι πρόκειται για συλλογική προσπάθεια μεγάλου αριθμού επενδυτών που συγκεντρώνουν τις επενδύσεις τους και τις θέτουν υπό τη διαχείριση των εταιριών αυτών. Ως οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων, οι επενδυτικές εταιρίες εξασφαλίζουν τη διαχείριση κεφαλαίων από επαγγελματίες της αγοράς και τη δυνατότητα συμμετοχής σε ένα καλάθι μετοχών με ευρεία διασπορά, γεγονός που συμβάλει στον περιορισμό του επενδυτικού κινδύνου. Η λειτουργία των εταιριών αυτών διέπεται από ένα θεσμικό πλαίσιο που θέτει κανόνες αναφορικά με την τοποθέτηση των διαθέσιμων σε κινητές αξίες με σκοπό την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς. Η άνοδος της Ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς τα τελευταία χρόνια έχει καταστήσει τη συμμετοχή των εταιριών του κλάδου σε σημαντικό παράγοντα εξέλιξης της εγχώριας αγοράς κεφαλαίου και οι εταιρίες αυτές, παρά την κρίση των τελευταίων ετών, έχουν επιτύχει ιδιαίτερα υψηλές αποδόσεις για τους μετόχους τους. Με τον εκσυγχρονισμό της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς, ο ρόλος των εταιριών επενδύσεων αναμένεται να αναβαθμισθεί περαιτέρω, καθώς οι ιδιώτες επενδυτές θα συνειδητοποιούν ολοένα και περισσότερο την ανάγκη για επαγγελματική διαχείριση των κεφαλαίων τους. Σημειώνεται ότι στα τέλη του 2003, ο αριθμός των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου ανερχόταν σε 30, από τις οποίες οι 22 διαπραγματευόνταν στο Ελληνικό Χρηματιστήριο. Την ίδια περίοδο, η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων επενδυτικών εταιριών ανήλθε σε € 1,3 δισ. και η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού τους σε € 1,4 δισ.. Αντίστοιχα, οι μη εισηγμένες εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου εμφάνισαν στα τέλη του 2003 καθαρή αξία ενεργητικού € 144 εκατ.. Από τις οκτώ μη εισηγμένες εταιρίες, μόνο τρεις εμφάνιζαν στις 31.12.2003 εσωτερική αξία μεγαλύτερη της ονομαστικής. Τα συνολικά κεφάλαια που διαχειρίζονταν οι εταιρίες αυτές (εισηγμένες και μη) περιορίστηκαν σε € 1,56 δισ. το 2003 έναντι € 1,91 δισ. και € 2,65 δισ. το 2002 και 2001, αντίστοιχα, λόγω της σημαντικής πτώσης των τιμών των μετοχών.

**Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο:** Με βάση την καθαρή αξία του ενεργητικού (NAV), η Εταιρία κατέχει τη 2η θέση μεταξύ των μη εισηγμένων εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, ενώ στο σύνολο των εταιριών του κλάδου (εισηγμένες και μη) κατέχει τη 10η θέση.

**Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων**

**Ισχυρά Σημεία**

Ικανοποιητική περιουσιακή διάρθρωση και υψηλές ιστορικές αποδόσεις  
 Ικανά και ειδικευμένα στελέχη με μακροχρόνια εμπειρία στο χώρο  
 Δυνατότητα επιμερισμού του κινδύνου μέσω επένδυσης σε αγορές που έχουν χαμηλή συσχέτιση με το Χ.Α.

**Αδύνατα Σημεία**

Σχετικά σύντομη παρουσία στο χώρο  
 Η απόδοση για τους υποψήφιους επενδυτές - μετόχους συναρτάται άμεσα από τη πορεία της αγοράς σε Ελλάδα και εξωτερικό  
 Έκθεση σε κινδύνους που σχετίζονται με τη χρήση παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων

**Δυνατότητες - Ευκαιρίες**

Εκμετάλλευση των ευκαιριών που παρουσιάζονται στις διεθνείς αγορές  
 Ευέλικτη επενδυτική πολιτική που εξασφαλίζει σημαντική υπεραξία

**Κίνδυνοι - Απειλές**

Έλλειψη επαρκούς γνώσης της αγοράς από την πλευρά των επενδυτών  
 Η αξία του χαρτοφυλακίου κάθε εταιρίας επηρεάζεται όχι μόνο από τις επενδυτικές της επιλογές, αλλά και τις γενικότερες συνθήκες που επικρατούν

**Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων**

<b>ΧΑΡ/ΠΚΑ &amp; ΓΕΩΡΓΙΕΣ ΚΑΛΑΟΥ</b>	☆☆☆
	<p>© Σύμφωνα με το θεσμικό πλαίσιο που διέπει τον κλάδο, οι επενδυτικές εταιρίες: α) δεν μπορούν να τοποθετούν ποσοστό μεγαλύτερο του 10% των Ιδίων Κεφαλαίων τους σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη και να αποκτούν ποσοστό άνω του 10% των μετοχών μιας εταιρίας, β) δύνανται να επενδύουν σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη σε ποσοστό που δεν ξεπερνά το 35% των Ιδίων Κεφαλαίων αυτού, ενώ παράλληλα μπορούν να δανειζονται μέχρι του 10% των Ιδίων Κεφαλαίων τους.</p>
<b>ΣΥΝΘΕΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ</b>	☆☆☆
	<p>© Από τη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου ανά χώρα βάσει τιμών κλεισίματος στις 31.12.03, προκύπτει ότι το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της Εταιρίας (21,5%) είναι τοποθετημένο σε μετοχές Ελληνικών εταιριών, το 14,7% αφορά μετοχές που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου, ενώ ποσοστά 10,7% και 8,10% είναι επενδυμένα σε μετοχές που διαπραγματεύονται στα χρηματιστήρια της Κωνσταντινούπολης και της Ν. Υόρκης, αντίστοιχα.                  © Από τη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου ανά κλάδο δραστηριότητας βάσει τιμών κλεισίματος στις 31.12.03, προκύπτει ότι ποσοστό 11,8% του ενεργητικού της Εταιρίας έχει τοποθετηθεί σε χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς του εξωτερικού, το 11,3% σε ξένες εταιρίες ενέργειας και το 9,2% σε τηλεπικοινωνιακές επιχειρήσεις του εξωτερικού.</p>
<b>ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ</b>	☆☆☆
	<p>© Ο στόχος της Εταιρίας για μεγιστοποίηση της αξίας της, επιτυγχάνεται με τη δημιουργία της μέγιστης δυνατής απόδοσης για τους μετόχους της τόσο μέσα από εισόδημα (μερίσματα), όσο και από υπεραξία (άνοδος της τιμής των κινητών αξιών), μέσω της εκμετάλλευσης των επενδυτικών ευκαιριών που παρουσιάζονται τόσο στην εγχώρια αγορά, όσο και στο εξωτερικό.</p>

**Μέγιστη Αξιολόγηση: 5**

---

## Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

---

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο [www.iraj.gr](http://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](http://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](http://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](http://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.

---