
**Η Συνοπτική Ανάλυση της εισηγμένης
στο Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.)
εταιρίας εκπονείται αποκλειστικά
για ενημερωτικούς σκοπούς.**

Για την ολοκληρωμένη γνώση των δεδομένων και των εν γένει προοπτικών της εισηγμένης στο Χ.Α. εταιρίας απαιτείται η ανάγνωση του συνόλου των χρηματοοικονομικών, και μη, πληροφοριών των ετήσιων απολογισμών και δελτίων, καθώς και άλλων πηγών εξειδικευμένης πληροφόρησης, με έμφαση στην ενότητα των επενδυτικών κινδύνων.

Η παρούσα συνοπτική ανάλυση βασίζεται στις αντίστοιχες θεματικές ενότητες του ετήσιου απολογισμού και δελτίου της εισηγμένης εταιρίας.

**ΙΚΤΙΝΟΣ
ΕΛΛΑΣ Α.Ε.**

**ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ
ΜΑΡΜΑΡΩΝ
ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ
ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ
ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΙΚΤΙΝΟΣ
ΕΛΛΑΣ Α.Ε.**

Έτος Εισαγωγής στο Χ.Α.: 2000

Αγορά Διαπραγματεύσεως:
Παράλληλη Αγορά Χ.Α.

Κλάδος Δραστηριότητας:
Μη Μεταλλικά Ορυκτά - Τσιμέντα

Βασικές Δραστηριότητες:
Εξόρυξη μαρμάρων, επεξεργασία και
εμπορία μαρμάρων και γρανιτών

Ιδρύσεως: 1974

Κύριοι Μέτοχοι:

Οικογένεια Ε. Χαϊδά	71,43%
Ικτίνος Ελλάς Α.Ε.	1,57%
Free Float	26,99%

Διάγραμμα Τιμής Μετοχής (27/01/2004 – 27/01/2005)



Εταιρική Ταυτότητα

- **Προφίλ Εταιρίας:** Η «Ελληνική Βιομηχανία Μαρμάρων Τεχνική και Τουριστική Εταιρεία Ικτίνος Ελλάς Α.Ε.» με το διακριτικό τίτλο «Ικτίνος Ελλάς Α.Ε.» δραστηριοποιείται στον κλάδο της παραγωγής και εμπορίας μαρμάρου και της εισαγωγής και εμπορίας μαρμάρου, γρανίτη και άλλων διακοσμητικών πετρωμάτων. Βασικό αντικείμενο αποτελεί η εξόρυξη, κοπή, επεξεργασία και εμπορία όλων των ειδών μαρμάρου που συναντώνται στην Ελλάδα (ιδιοπαραγωγή 10 τύπων λευκού και 25 τύπων έγχρωμου μαρμάρου), αλλά και η εισαγωγή 10 τύπων μαρμάρων και 60 τύπων γρανιτών, προερχόμενων από το εξωτερικό. Παράλληλα, έχει προβεί σε κατοχύρωση εμπορικών σημάτων για τα μάρμαρα των λατομείων που εκμεταλλεύεται με τις ονομασίες «Κάλλιστον» και «Χρυσή Αράχνη» (Golden Spider), καθώς και για το εισαγόμενο συνθετικό μάρμαρο Glass Stone. Τα παραγόμενα προϊόντα διαχωρίζονται σε διαμορφωμένα ογκομάρμαρα (ορθογωνιασμένα), ημικατεργασμένα μάρμαρα και γρανίτες σε πλάκες 2,3,4 εκατοστών κ.λ.π., κατεργασμένα μάρμαρα και γρανίτες σε τυποποιημένες και μη διαστάσεις, καθώς και σε μάρμαρα και γρανίτες ειδικής καλλιτεχνικής επεξεργασίας (κολώνες, σκάλες, πάγκοι κουζινών και κορνίζες).
- Η Ικτίνος αποτελεί μια πλήρως καθετοποιημένη βιομηχανική μονάδα (με απασχολούμενο δυναμικό 100 ατόμων), διαθέτοντας δύο ιδιόκτητα εργοστάσια στη Μεταμόρφωση στην Αθήνα και στη Θάσο, καθώς και ένα ακόμη επίσης ιδιόκτητο, μέσω της θυγατρικής εταιρίας Φειδιάς Ελλάς ΑΒΕΕ στα Βριλήσσια (στο οποίο συμμετέχει με 90%). Σε αυτά πραγματοποιείται η κοπή και η επεξεργασία μαρμάρου το 70% του οποίου κατευθύνεται στο εξωτερικό, ενώ η εξόρυξή του γίνεται μέσω της θυγατρικής Ικτίνος Λατομική Α.Ε. (συμμετοχή κατά 96,72%). Η τελευταία εκμεταλλεύεται 4 λατομεία (στο Βόλακα Δράμας, στη Θάσο, στον Πλατανότοπο Καβάλας (Golden Spider) και στους Βρόντους Δράμας), τα οποία προμηθεύουν την Εταιρία με ογκομάρμαρα (αξίας 30% των αγοραζόμενων πρώτων υλών). Η ετήσια παραγωγική τους δυναμικότητα ανέρχεται σε 20.000 κυβικά μέτρα ογκομάρμαρου και 500.000 τ.μ. μαρμαρίνων πλακών, πλακακίων και άλλων ειδικών τελικών προϊόντων.
- Το δίκτυο πωλήσεων στην Ελλάδα απαρτίζεται από το Κεντρικό στη Μεταμόρφωση, τριών υποκαταστημάτων σε Λάρισα, Ηράκλειο Κρήτης, Κόρινθο και από το γραφείο δημοσίων σχέσεων στη Δράμα, μέσω του οποίου πολούνται κυρίως ογκομάρμαρα παραγωγής των θυγατρικών της Εταιρίας. Η εισαγωγή των μαρμάρων, γρανιτών και των διακοσμητικών πετρωμάτων επιτελείται μέσω οργανωμένου δικτύου αντιπροσωπειών και προμηθευτών στις χώρες παραγωγής. Οι εξαγωγές της Εταιρίας πραγματοποιούνται κυρίως μέσω αποκλειστικών αντιπροσώπων σε διάφορες χώρες, μέσω επισκέψεων πωλητών της Εταιρίας, συμμετοχών σε διεθνείς εκθέσεις, και μέσω συνεργαζόμενων επιχειρήσεων. Επίσης διαθέτει διαπιστευμένο γραφείο στη Shanghai της Κίνας λόγω της αυξημένης συναλλακτικής δραστηριότητας.
- Παράλληλα, η Εταιρία μέσω της θυγατρικής κατά 77,99% Ικτίνος Τεχνική & Τουριστική Α.Ε. (πρώην Τσιμεντοβιομηχανία Κρήτης Α.Ε.) έχει πραγματοποιήσει την είσοδό της στο χώρο της αξιοποίησης ακινήτων και ειδικότερα στον τομέα του ποιοτικού τουρισμού, καθώς κατέχει παραθαλάσσια έκταση 1.800 στρεμμάτων περίπου στο Δήμο Σητείας στην Κρήτη. Το επιχειρηματικό σχέδιο το οποίο εκτείνεται σε τρεις φάσεις προβλέπει την ανέγερση και λειτουργία ξενοδοχειακού συγκροτήματος 350 δωματίων, συνεδριακού κέντρου 500 θέσεων, κέντρο θαλασσοθεραπείας, κατασκευή μαρίνας περίπου 100 σκαφών, δύο οικιστικών περιοχών και 800 πολυτελών βιλών και την κατασκευή γηπέδων golf. Η πρώτη φάση του έργου περιλαμβάνει το κόστος της α' οικιστικής περιοχής προϋπολογισμού € 30 εκατ. και της ανέγερσης του ξενοδοχειακού συγκροτήματος και της μαρίνας προϋπολογισμού € 36 εκατ., η οποία θα χρηματοδοτηθεί μέσω ιδίων κεφαλαίων (25%), τραπεζικού δανεισμού (58%), και επιδότησης του αναπτυξιακού Ν. 2601/98 (17%). Ο ίδιος νόμος επιδοτεί κατά 25% την ανέγερση του κέντρου θαλασσοθεραπείας, του συνεδριακού κέντρου και της μαρίνας. Ταυτόχρονα παρέχει επιδότηση επιτοκίου κατά 25% στο κόστος δανεισμού.

(σε € .000)	Κύκλος Εργασιών	EBITDA	Κ.Μ.Φ. & Δ.Μ.	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P / BV (x)	Δάνεια / Ίδια Κεφάλαια	ROA	ROE
2002	11.729	1.803	900	19,91	1,53	16,65	1,54	1,21	3,35%	7,73%
2003	12.859	1.519	930	19,27	1,39	21,74	1,45	1,36	3,07%	7,54%

- Τα στοιχεία αφορούν στα ενοποιημένα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας και βασίζονται στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.
- Κλείσιμο τιμής μετοχής στις 27/01/2005: € 1,88.

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Κλάδος: Η Ελλάδα διαθέτει ανεξάντλητα αποθέματα μαρμάρου ποικίλου χρώματος και άριστης ποιότητας (εκ των οποίων κάποια είναι μοναδικά, όπως το λευκό μάρμαρο της Πεντέλης και της Θάσου). Τα εν λόγω κοιτάσματα καλύπτουν το σύνολο της χώρας με την πλειονότητα των επιχειρήσεων να βρίσκεται στην περιοχή της Ανατολικής Μακεδονίας – Θράκης, με τους νομούς Δράμας και Καβάλας να συγκεντρώνουν περισσότερο από το μισό της εγχώριας παραγωγής. Ο κλάδος της βιομηχανίας και βιοτεχνίας χαρακτηρίζεται άκρως ανταγωνιστικός, καθώς βρίσκεται στις πρώτες θέσεις παγκοσμίως με τα λευκά μάρμαρα να εμφανίζουν τη μεγαλύτερη ζήτηση. Για το λόγο αυτό, η διεθνής οικονομική ύφεση της τελευταίας διετίας, η οποία μείωσε τα περιθώρια κέρδους, τη ρευστότητα και τις εξαγωγές, δεν επηρέασε ιδιαίτερα την εγχώρια αγορά καθώς η ζήτηση παρουσίασε σταθεροποιητικές τάσεις. Το 2003, οι εξαγωγές μαρμάρου διαμορφώθηκαν σε € 130 εκατ., με την εγχώρια κατανάλωση μαρμάρου ανά κάτοικο να καταλαμβάνει την πρώτη θέση στον κόσμο σημειώνοντας συνολικές πωλήσεις αξίας € 500 εκατ.. Επισημαίνεται ότι ο κλάδος είναι κατακερματισμένος, καθώς απαρτίζεται από 4.000 επιχειρήσεις, οι οποίες δραστηριοποιούνται στον τομέα του μαρμάρου εκ των οποίων μόνο 250 έχουν νομική μορφή και περίπου 100 είναι κατετοποιημένες επιχειρήσεις εξαγωγικού χαρακτήρα. Φυσικό επακόλουθο λοιπόν αναμένεται να αποτελέσει η είσοδος του σε φάση συγκέντρωσης με απώτερο στόχο τη συμπίεση του κόστους και την επίτευξη συνεργιών. Οι προοπτικές του κλάδου με την αύξηση της χρήσης μαρμάρου στα κτίρια λόγω της στροφής προς ποιοτικότερες κατασκευές τα προσεχή έτη εκτιμάται ότι θα συνεισφέρουν περαιτέρω στην αύξηση της κερδοφορίας του.

Θέση της Εταιρίας στον κλάδο: Η Ικτίνος κατατάσσεται μεταξύ των 5 μεγαλύτερων βιομηχανικών μονάδων μαρμάρου, κατέχοντας ηγετική θέση στον κλάδο της, χάρη και στο μονοπωλιακό χαρακτήρα των προϊόντων της, καλύπτοντας όλες τις ανάγκες της αγοράς και διαθέτοντας μακρόχρονη εμπειρία στις εξαγωγές.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Πλούσια γκάμα μαρμάρων, γρανιτών και νέων καινοτόμων συνθετικών προϊόντων υψηλής προστιθέμενης αξίας
Πλήρης κατεποίηση στον τομέα του μαρμάρου
Αποκλειστικές συνεργασίες με λατομικές επιχειρήσεις του εξωτερικού
Τεχνολογία αιχμής και υψηλή τεχνογνωσία

Αδύνατα Σημεία

Αύξηση των αποθεμάτων, των απαιτήσεων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της Εταιρίας

Δυνατότητες – Ευκαιρίες

Περαιτέρω ενδυνάμωση της θέσης του Ομίλου στο χώρο του μαρμάρου, των γρανιτών και των διακοσμητικών πετρωμάτων
Αύξηση του μεριδίου αγοράς και δημιουργία νέων μονοπωλιακών προϊόντων, ανάληψη σημαντικών έργων
Αξιοποίηση των συνεργιών μεταξύ των εταιριών του Ομίλου
Επέκταση των εξαγωγών σε νέες γεωγραφικές περιοχές
Επέκταση στο χώρο του Real Estate

Κίνδυνοι - Απειλές

Ενδεχόμενη πίεση της τιμής του μαρμάρου λόγω υπερπαραγωγής από αναπτυσσόμενες χώρες δύναται να μειώσει την κερδοφορία
Πιθανή αποτυχία της δραστηριότητας που αφορά στο real estate θα επιδεινώσει σημαντικά τη χρηματοοικονομική εικόνα του Ομίλου

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΙΔΙΑΙΤΕΡΕΣ ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΕΙΣ	☆☆☆
	<p>© Οι επενδύσεις της Εταιρίας κατά τη διάρκεια της τριετίας 2001 - 2003 ανήλθαν σε € 1,06 εκατ., και αφορούν σε ενσώματες ακινητοποιήσεις (μηχανήματα, τεχνικές εγκαταστάσεις και λοιπό μηχανολογικό εξοπλισμό, αναβάθμιση πληροφοριακών συστημάτων (ERP, LAN) και ηλεκτρονικού δικτύου δυναμικής διασύνδεσης (VPN) των υποκαταστημάτων και των θυγατρικών εταιριών).</p> <p>© Σύμφωνα, με τη διοίκηση, για το 2004, οι πωλήσεις της Εταιρίας αναμένεται να ανέλθουν σε €16,7 εκατ., ενώ το 2005 προβλέπεται να αυξηθούν κατά 20% και τα κέρδη προ φόρων κατά 15% περίπου.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών της Εταιρίας ανά κατηγορία δραστηριότητας κατά τη χρήση του 2003, συνάγεται ότι το μεγαλύτερο μέρος (52,15%) αφορά στην εμπορική δραστηριότητα (κοπή και επεξεργασία μαρμάρων) να έπεται με 47,85%. Η Εταιρία εμπορεύεται επίσης και γρανίτες οι οποίοι προέρχονται από Ιταλία, Ισπανία, Ινδία, Βραζιλία, Νότια Αφρική και Κίνα.</p> <p>© Η γεωγραφική κατανομή των πωλήσεων για την προαναφερθείσα χρήση έχει ως εξής: πωλήσεις εσωτερικού 75,36% (€ 9,68 εκατ.), με το νομό Αττικής να απορροφά το 40,69% της παραγωγής, και πωλήσεις εξωτερικού 24,64% (€ 3,17 εκατ.).</p>
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	☆☆☆
	<p>© Στη χρήση του 2003, το περιθώριο καθαρού κέρδους διαμορφώθηκε στο 11,1% από 11,8%. Το μικτό περιθώριο κέρδους υποχώρησε στο 38,0% από 42,5% ως απόρροια της όξυνσης του ανταγωνισμού. Η γενική ρευστότητα κυμάνθηκε στο 2,07 από 2,39, ενώ ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πελατών και βραχυπρόθεσμων γραμματίων εισπρακτέων αυξήθηκε σε 255 ημέρες από 229 ημέρες. Η σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια αυξήθηκε σε 1,27 έναντι 1,12 το 2002.</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.
