

Kleemann

(KLE.AT)

Κλάδος Δραστηριότητας:
Εμποριο/Βιομηχανία

Δραστηριότητες:
Βιομηχανική & Εμπορική Εταιρία
Ανελκυστήρων και Συναφών
Προϊόντων

Έτος Ιδρύσεως: 1983

Ημ. Εισαγωγής: 05/04/1999

Κύριοι Μέτοχοι:

Οικογένεια Κουκούτζου 55,67%

Στοιχεία Μετοχής

| | |
|--------------------|--------------|
| Τιμή (18/11/02) | € 4,48 |
| Αριθμός Μετοχών | 11.824.350 |
| Κεφαλαιοποίηση | € 52.973.088 |
| Μ. Ημ. Ογκος (τιμ) | 13.251 |
| Free Float | 44,33% |
| Beta | 0,887 |

Απόδοση

| | |
|--------|---------|
| R-1 M | 11,44% |
| R-6 M | -31,50% |
| R-12 M | -27,51% |



Επενδυτική Αξιολόγηση Εταιρίας

- Ο Όμιλος – μέσω της μητρικής εταιρίας και των τριών θυγατρικών της επιχειρήσεων - δραστηριοποιείται σήμερα στην κατασκευή και εμπορία ολοκληρωμένων συστημάτων ανελκυστήρων υψηλών προδιαγραφών, προσφέροντας ολοκληρωμένες λύσεις στους πελάτες του (αποτελούνται κυρίως από εταιρίες εγκατάστασης και συντήρησης ανελκυστήρων). Επισημαίνεται ότι η Εταιρία στοχεύει σε μία δυναμική αγορά, η οποία στην πράξη είναι σημαντικά ανώτερη της φαινομενικής, καθώς πέραν της αγοράς εγκατάστασης νέων (κυρίως υδραυλικών) ανελκυστήρων (μεγέθους άνω των 60 εκατ. ευρώ), υπάρχουν πολύ υψηλά περιθώρια ανάπτυξης από την ανάγκη εκσυγχρονισμού των παλαιών ανελκυστήρων στην Ελλάδα, δραστηριότητα η οποία αντιπροσωπεύει μία αγορά της τάξεως των 1,5 δισ. ευρώ. Ο Όμιλος εξαπλώνεται με συνεχείς ρυθμούς στις αγορές της Ευρώπης, συνάπτοντας στρατηγικές συνεργασίες, οι οποίες του προσφέρουν υψηλή τεχνογνωσία, καθώς και αποτελεσματικότερη πρόσβαση σε σημαντικά μεγαλύτερες αγορές, διευκολύνοντας την ενίσχυση του εξαγωγικού του προσανατολισμού.
- Σύμφωνα με την επίσημη ανακοίνωση της Διοίκησης, κατά την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2002 (ενοποιημένα μεγέθη – μητρικής, Klefer, Leistrizt και Kleemann Asansor - βάσει Ε.Λ.Π.), οι πωλήσεις διαμορφώθηκαν σε 39,55 εκατ. ευρώ έναντι 26,36 εκατ. ευρώ κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2001 (μεταβολή +50,01%). Σε επίπεδο λειτουργικής κερδοφορίας, το EBITDA ανήλθε σε 5,80 εκατ. ευρώ έναντι 5,41 εκατ. ευρώ, με τα καθαρά κέρδη π.φ. να διαμορφώνονται σε 4,79 εκατ. ευρώ (μεταβολή +3,68% έναντι των 4,62 εκατ. ευρώ του α' 9μήνου 2001). Σε γενικές γραμμές, η παραπάνω βελτίωση των οικονομικών μεγεθών βρίσκεται σε παράλληλη πορεία με τις επενδυτικές προσδοκίες και αποδίδεται τόσο στην ενίσχυση των μεριδίων αγοράς του Ομίλου, όσο όμως και στην ενοποίηση νέων δραστηριοτήτων του κατά την περίοδο του 2002. Από τα μεγέθη του 9μήνου 2002, καθίσταται φανερό ότι οι νέες θυγατρικές εταιρίες που ενοποιούνται πλέον στον Όμιλο, δεν είναι ιδιαίτερα αποδοτικές σε επίπεδο τελικής κερδοφορίας. Από την άλλη πλευρά όμως, η παράμετρος αυτή πρέπει να θεωρείται ως αναστρέψιμη – κυρίως μέσω της αποδοτικότερης λειτουργίας της μονάδας της Γερμανίας – με αποτέλεσμα τα περιθώρια ανάπτυξης της τελικής κερδοφορίας του Ομίλου (μετά το 2003) να θεωρούνται ιδιαίτερα υψηλά.
- Η Διοίκηση της Εταιρίας έχει γνωστοποιήσει προβλέψεις πωλήσεων και καθαρών κερδών π.φ. της τάξεως των 54 εκατ. ευρώ και 6,15 εκατ. ευρώ περίπου για το σύνολο της χρήσης 2002 (σε ενοποιημένη βάση). Βάσει της τελικής κερδοφορίας μ.φ. & δ.μ. που αναμένεται να σημειωθεί για τη χρήση 2002, ο πολλαπλασιαστής κερδών διαμορφώνεται σε 11,39x (τιμή 4,48 ευρώ στις 18/11/02). Σε σχέση με τις συνθήκες της ευρύτερης αγοράς μετοχών, η μετοχή Kleemann επιδεικνύει μία ικανοποιητική συμπεριφορά, καθώς αντικατοπτρίζει μία εταιρία με προοπτικές σταθερής ανάπτυξης στο μέλλον, καθώς και με δυνατότητες εντονότερου διεθνούς προσανατολισμού σε έναν άκρως κυκλικό κλάδο. Η κατάκτηση ενός ηγετικού μεριδίου στην Ελληνική αγορά, “αναγκάζει” την Εταιρία να αναζητήσει την περαιτέρω ανάπτυξη της στις αγορές του εξωτερικού, όπου επικρατούν σαφώς μικρότερα περιθώρια κέρδους σε σύγκριση με την “κλειστή” και μικρή αγορά της Ελλάδας. Η μακροχρόνια επίτευξη ενός μεγαλύτερου στόχου πωλήσεων από τις διεθνείς δραστηριότητες θα επιτρέψει να καταστεί πιο αισθητός ο ρυθμός ανάπτυξης των κερδών ανά μετοχή, παρά το γεγονός ότι σήμερα αυτή η επίδραση είναι αρκετά μικρή.

| (σε € χιλ.) | Κύκλος Εργασιών | EBITDA | ΚΜΦ | P/E (x) | P/BV (x) | P/Sales (x) | P / EBITDA | Λόγος / Ίδια Κεφ. | ROA % | ROE % |
|-------------|-----------------|--------|-------|---------|----------|-------------|------------|-------------------|--------|--------|
| 1999A | 24.588 | 5.547 | 3.217 | 16,46 | 3,66 | 2,15 | 9,55 | 0,02 | 14,98% | 30,37% |
| 2000A | 27.618 | 5.995 | 4.852 | 10,92 | 1,32 | 1,92 | 8,84 | 0,00 | 13,03% | 17,80% |
| 2001A | 38.565 | 6.690 | 4.325 | 12,25 | 1,29 | 1,37 | 7,92 | 0,00 | 8,20% | 10,67% |
| 2002E | 53.900 | 9.055 | 4.649 | 11,39 | 1,21 | 0,98 | 5,85 | 0,00 | 7,94% | 10,96% |
| 2003Π | 64.680 | 10.996 | 5.021 | 10,55 | 1,13 | 0,82 | 4,82 | 0,02 | 7,97% | 11,08% |

Σημείωση: Ενοποιημένα μεγέθη βάσει των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων.

Άξονες Ανάπτυξης & Δραστηριοποίησης

Εξαγορές, Συνεργασίες και Διεθνείς Δραστηριότητες: Από τις αρχές του 2001, η Kleemann επιχείρησε να ενισχύσει σε εντονότερο βαθμό την παρουσία της στις αγορές του εξωτερικού, επιχειρώντας να δημιουργήσει ευνοϊκότερες συνθήκες ανάπτυξης της κερδοφορίας της εκτός των ελληνικών συνόρων, που οριοθετούν μία σημαντικά μικρότερη σε μέγεθος αγορά. Στα πλαίσια αυτά, η Εταιρία συνίδρυσε την Klefer (συμ/χή 50%) και συμμετείχε με μερίδια 50% και 70% στη Γερμανική Leistriz και στην Τουρκική Kleemann Asansor αντίστοιχα. Επίσης η Εταιρία συμμετέχει στο διεθνώς αναγνωρισμένο εμπορικό δίκτυο Global Lift Group με μερίδιο της τάξεως του 6%. Η ανταγωνιστική ποιότητα των προϊόντων της φαίνεται επίσης από την κατεύθυνση των εξαγωγών της σε χώρες όπως οι Αγγλία, Γερμανία και Γαλλία, που αντιπροσωπεύουν αγορές με αυστηρές προδιαγραφές ποιότητας υλικών και υπηρεσιών. Πρόσθετες αγορές οι οποίες εισάγουν προϊόντα από την Kleemann είναι οι Ρουμανία, Βουλγαρία, Κύπρος, Αίγυπτος, Λίβανος, Εμιράτα, Ιράν, Ουκρανία, Πολωνία, Βέλγιο και Αυστραλία. Ο συνολικός αριθμός των χωρών στις οποίες η Εταιρία εξάγει προϊόντα υπερβαίνει σήμερα τις 20.

Επενδυτικό Πρόγραμμα: Η πρόθεση της Διοίκησης της Εταιρίας να αποτελέσει μία υπολογίσιμη οικονομική παρουσία στην Ευρωπαϊκή αγορά, δημιουργεί αυτομάτως υψηλότερες ανάγκες επενδύσεων και εκσυγχρονισμού. Το επενδυτικό της πρόγραμμα το οποίο ολοκληρώνεται κατά το έτος 2003 διακρίνεται από τρεις κύριους άξονες: 1) Τον εκσυγχρονισμό των παραγωγικών της εγκαταστάσεων, 2) Τη σταθερή επέκταση των διεθνών δραστηριοτήτων της και 3) Την περαιτέρω ανάπτυξη της μέσω εξαγορών και στρατηγικών συνεργασιών. Στη διάρκεια του α' 6μήνου 2002, οι επενδύσεις του Ομίλου σε πάγια περιουσιακά στοιχεία διαμορφώθηκαν σε 3,45 εκατ. ευρώ, με τις αποσβέσεις να διαμορφώνονται σε 1,02 εκατ. ευρώ.

Χρηματοοικονομικές Επισημάνσεις: Παραδοσιακά το 4^ο 3μηνο της ετήσιας χρήσης αποτελεί συγκριτικά το πιο προσοδοφόρο χρονικό διάστημα για την Εταιρία και τον Όμιλο, χωρίς ωστόσο να υπάρχει ιδιαίτερα έντονο το στοιχείο εποχικότητας. Επίσης θα πρέπει να υπογραμμισθεί ότι η έλλειψη σημαντικού τραπεζικού δανεισμού συντελεί στη λειτουργία της Εταιρίας με σχετικά υψηλό μεσο-σταθμικό κόστος κεφαλαίου, που αποβαίνει εις βάρος της δυναμικής της αξίας.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Ηγετική θέση στον κλάδο των ανελκυστήρων
Πρόσβαση σε διεθνή εμπορικά δίκτυα μέσω θυγατρικών εταιριών
Παραγωγή υδραυλικών ανελκυστήρων – Ανώτεροι των συμβατικών
Σταθερή ανάπτυξη της οικοδομικής δραστηριότητας
Πιστοποίηση ποιότητας στα ίδια προϊόντα
Ιδιαίτερα υψηλή κατανομή χαρτοφυλακίου πελατών

Αδύνατα Σημεία

Κυκλική δραστηριότητα, εξαρτημένη από την πορεία της οικονομίας, την οικοδομική δραστηριότητα και το βαθμό ανανέωσης ανελκυστήρων
Οι πελατειακές σχέσεις δεν διέπονται από εγγυήσεις ως προς τη συνέχισή τους
Περιορισμένη χρηματοοικονομική μόχλευση

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Η προσφορά ολοκληρωμένων λύσεων στον πελάτη
Επέκταση στη Βαλκανική – Κεντρική & Ανατολική Ευρώπη
Μεγάλη ανάγκη ανανέωσης ανελκυστήρων στην εγχώρια αγορά

Κίνδυνοι - Απειλές

Η είσοδος στην Ευρωπαϊκή αγορά συρρικνώνει τα περιθώρια κέρδους

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

| | |
|------------------------------|---|
| ΧΑΡ/ΠΙΚΑ & ΓΕΩΡΡΟΠΙΕΣ ΚΛΑΜΟΥ | ☆☆☆ |
| | <p>© Μεγάλη δυνητική αγορά από την αντικατάσταση 300.000 παλαιών ανελκυστήρων στην Ελλάδα (με τον 1 στους 6 να είναι ηλεκτρικός – συμβατικός). Ο δυνητικός κύκλος εργασιών της εν λόγω αγοράς υπερβαίνει το ύψος των 1,5 δισ. €.</p> <p>© Η εγχώρια αγορά εγκατάστασης νέων ανελκυστήρων είναι της τάξεως των 60 εκατ. €. Οι νέοι ανελκυστήρες υπερέβησαν τις 8.500 κατά το 2002. Οι 8 στους 10 που εγκαθίστανται είναι υδραυλικοί.</p> <p>© Η αγορά της Ευρωπαϊκής Ένωσης διαμορφώνεται στο επίπεδο των 100.000 ανελκυστήρων.</p> |
| ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | ☆☆☆ |
| | <p>© Η βιομηχανική δραστηριότητα αποτελούσε παραδοσιακά το μεγαλύτερο τμήμα των πωλήσεων (άνω του 70%). Το ποσοστό αυτό διατηρείται υψηλό αλλά σε φθίνουσα τροχιά, ενώ διευρύνεται η εμπορική δραστηριότητα.</p> <p>© Η συνεισφορά της μητρικής εταιρίας στις ενοποιημένες πωλήσεις είναι άνω του 60% με το υπόλοιπο να κατανέμεται στις εκτός Ελλάδας θυγατρικές επιχειρήσεις.</p> <p>© Σε επίπεδο τελικής κερδοφορίας, η συνεισφορά της μητρικής Kleemann βγαίνει σημαντικά μεγαλύτερη.</p> <p>© Το 1/3 των πωλήσεων του Ομίλου προέρχεται από την περιοχή της Αττικής, ενώ το υπόλοιπο κατανέμεται ισομερώς μεταξύ Ελλάδας και εξωτερικού.</p> |
| ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ | ☆☆☆☆ |
| | <p>© Παραγωγή των βασικών εξαρτημάτων ανελκυστήρων.</p> <p>© Η Εταιρία κατέχει μερίδιο αγοράς στις νέες εγκαταστάσεις άνω του 60% σε μονάδες και άνω του 30% σε αξία.</p> <p>© Η έμφαση της παραγωγής και της εμπορικής δραστηριότητας στους υδραυλικούς ανελκυστήρες αποτελεί καίριο συγκριτικό πλεονέκτημα.</p> <p>© Επικέντρωση στη δυνατότητα παροχής ολοκληρωμένων λύσεων μέσω της θυγατρικής Klefer.</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.
