
**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 21 – 23 / 01 / 2004

[Εισαγωγή στην
Παράλληλη Αγορά]

I. Κλουκίνας – I. Λάμπας Α.Ε.

Κλάδος Δραστηριότητας:

Κατασκευή Κτιρίων και Τεχνικών Έργων
Πολιτικού Μηχανικού

Βασικές Δραστηριότητες:

Κατασκευή ιδιωτικών έργων που
αφορούν κατοικίες, κτιριακές
εγκαταστάσεις και επαγγελματικούς
χώρους

Έτος Ίδρύσεως: 1986

Κύριοι Μέτοχοι:

Κλουκίνας Ιωάννης	40%
Λάμπας Ιωάννης	40%
Free Float	20%

Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.ο.)	5.500.000
Έκδοση Νέων Μετοχών με Ιδιωτική Τοποθέτηση	65.480
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	1.309.600
Σύνολο Μετοχών μετά την Έκδοση (κ.ο.)	6.875.080
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	0,30
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	7,74 – 8,50
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε € .000)	53.213,1 – 58.438,2
Σύνολο Εσόδων Έκδοσης (σε € .000)	10.643,1 – 11.688,2
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	21 – 23/01/2004

Εταιρική Ταυτότητα & Προορισμός Νέων Κεφαλαίων

- **Προφίλ Εταιρίας:** Η Εταιρία ασχολείται με την κατασκευή κτιριακών εγκαταστάσεων κυρίως για λογαριασμό εταιριών του ιδιωτικού τομέα (κτίρια γραφείων, πολυκαταστήματα, νοσοκομεία, καταστήματα τραπεζών, βιομηχανοστάσια), την ανακατασκευή διατηρητέων κτιρίων και την ανέγερση κατοικιών ιδιωτών. Μεταξύ των μεγάλων ιδιωτικών επιχειρήσεων που συμπεριλαμβάνονται στο πελατολόγιο της είναι οι Carrefour Μαρινόπουλος, Π.Ν. Γερολυμάτος, Μαΐλλης, Πετζετάκης, Nestle, Panafon, EFG Eurobank, Εθνική Τράπεζα, Alpha Bank, Οργανισμός Σχολικών Κτιρίων κ.λ.π.. Σημειώνεται ότι η Εταιρία κατέχει πτυχίο 5ης τάξης, αναλαμβάνοντας την κατασκευή δημοσίων έργων, τα οποία αντιπροσωπεύουν έως σήμερα μικρό ποσοστό του κύκλου εργασιών της. Το αμιγές ανεκτέλεστο υπόλοιπο στις 30.6.2003 ανερχόταν σε € 33 εκατ. περίπου και αφορούσε 41 έργα υπό εξέλιξη. Παράλληλα, επιδιώκοντας την επέκτασή της σε τομείς που δεν σχετίζονται με την κατασκευαστική δραστηριότητα, έχει εισέλθει στην αγορά παιδικών ενδυμάτων, καθώς κατέχει το 80% της “Υιοί Ε. Παπαγιάννης Α.Ε.” που εισάγει κατ’ αποκλειστικότητα και εμπορεύεται τα προϊόντα Mothercare. Σημαντικό είναι το γεγονός ότι η εν λόγω εταιρία κατέχει σημαντική ακίνητη περιουσία (η συνολική αντικειμενική της αξία ανέρχεται σε €7,53 εκατ.), η οποία δίνει στη μητρική εταιρία τη δυνατότητα επέκτασης στο χώρο των ακινήτων. Επιπλέον, στα πλαίσια της στρατηγικής διαφοροποίησης και σε άλλους τομείς, η Εταιρία έχει διεισδύσει στο χώρο των υδροηλεκτρικών και αιολικών έργων μέσω της θυγατρικής “Κ.Λ. Ενεργειακή Α.Ε.”. Τέλος, αξιοποιώντας την εμπειρία της και το αξιολογικό στελεχιακό δυναμικό της, σχεδιάζει τη συμμετοχή της στα αυτοχρηματοδοτούμενα, αναλαμβάνοντας τμήματα μεγάλων έργων σε συνεργασία με άλλες κατασκευαστικές εταιρίες.
- **Προορισμός Νέων Κεφαλαίων:** Τα κεφάλαια που θα συγκεντρωθούν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου - μετά την αφαίρεση των εξόδων έκδοσης - θα διατεθούν για τον περιορισμό των τραπεζικών υποχρεώσεων και την επέκταση σε ιδιωτικά έργα για κατοικίες και παραγωγικούς χώρους. Ειδικότερα, (α) Ποσό € 6.250 χιλ. θα διατεθεί για την αποπληρωμή μέρος του μακροπρόθεσμου δανεισμού, ο οποίος στις 30.06.2003 ανερχόταν σε € 8.207 χιλ. (€ 3.750 χιλ. αφορούσαν κοινοπρακτικό δάνειο και € 4.457 χιλ. μακροπρόθεσμο δανεισμό). Τονίζεται ότι το 1999 η Εταιρία προχώρησε στην εξαγορά της “Υιοί Ε. Παπαγιάννης Α.Ε.” έναντι τιμήματος εξαγοράς € 10,5 εκατ. με σκοπό την εμπορική αξιοποίηση και την εκμετάλλευση σημαντικής ακίνητης περιουσίας. Μεγάλο μέρος της εν λόγω εξαγοράς (ποσοστό 53%) χρηματοδοτήθηκε με τραπεζικό δανεισμό, ο οποίος στη συνέχεια αναχρηματοδοτήθηκε μέσω κοινοπρακτικού δανείου. (β) Ποσό € 2.700 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για την αγορά συμπληρωματικής έκτασης και την ανέγερση συγκροτήματος κατοικιών προς πώληση σε υπάρχον οικόπεδο στα Μεσόγεια Αττικής. Το κόστος κατασκευής του συγκροτήματος εκτιμάται σε € 5.400 χιλ., ενώ τα έσοδα από την εκμετάλλευσή του υπολογίζονται σε € 7.600 χιλ.. (γ) Ποσό € 3.100 χιλ. θα διατεθεί για την κατασκευή αποθηκευτικών χώρων εμβαδού 5.788 τ.μ. στα Οινόφυτα Βοιωτίας με σκοπό την εκμίσθωσή τους σε τρίτους, χωρίς ωστόσο να αποκλείεται το ενδεχόμενο πώλησής τους μετά την ολοκλήρωση των εργασιών ανέγερσης. Η επένδυση αυτή θα χρηματοδοτηθεί εξ’ ολοκλήρου από το προϊόν της έκδοσης, ενώ τα έσοδα σε μηνιαία βάση εκτιμάται ότι θα ανέρχονται σε € 26 χιλ.. Αξίζει να αναφερθεί ότι σε περίπτωση που τα αντληθέντα κεφάλαια υπερβούν το ποσό που απαιτείται για την κάλυψη των ανωτέρω επενδύσεων, το υπερβάλλον ποσό θα χρησιμοποιηθεί για τον περιορισμό των βραχυπρόθεσμων δανείων, ενώ στην αντίθετη περίπτωση θα δοθεί προτεραιότητα σε έργα οικιστικής ανάπτυξης (το υπόλοιπο ποσό θα καλυφθεί με ίδια κεφάλαια της Εταιρίας).

(σε € .000)	Κύκλος Εργασιών	EBITDA	Κ.Μ.Φ.	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P / BV (x)	Δάνεια / Ίδια Κεφάλαια	ROA	ROE
2001	44.248	7.388	3.226	16.49 - 18.11	1.2 - 1.32	10.09 - 10.79	6.73 - 7.39	2,75	10,75%	40,78%
2002	42.254	7.294	2.790	19.07 - 20.95	1.26 - 1.38	10.43 - 11.15	4.6 - 5.05	2,08	7,72%	24,12%
2003 E	47.560	8.695	3.542	15.02 - 16.5	1.12 - 1.23	6.12 - 6.72	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2004 II	52.000	9.680	4.468	11.91 - 13.08	1.02 - 1.12	5.5 - 6.04	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

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

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Ο Κλάδος: Η Εταιρία δραστηριοποιείται στο χώρο των κατασκευαστών, ο οποίος αποτελεί έναν από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους κλάδους της Ελληνικής οικονομίας. Το μέγεθος του εκτιμάται σε € 10,27 δισ. το 2000, από τα οποία τα € 5,28 δισ. αφορούν σε έργα του δημόσιου τομέα και το υπόλοιπο ποσό στον ιδιωτικό χώρο. Η συμμετοχή του στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας είναι αυξητική μετά το 1994, τόσο στη διαμόρφωση του Α.Ε.Π. (αποτελεί το 20% περίπου του Α.Ε.Π. το 2003), όσο και στις Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου (κυμαίνονται σε 63,2% την περίοδο 1990 - 2000). Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν τόσο οι αυξημένες εκταμιεύσεις του Κ.Π.Σ. II για έργα υποδομής, όσο και η σταδιακή αύξηση της απορρόφησης των κοινοτικών πόρων που καταγράφεται μετά το 1995. Οι εξελίξεις αυτές σε συνδυασμό με την πραγματοποίηση των ολυμπιακών έργων και την ανάπτυξη της αγοράς ακινήτων έδωσαν σημαντική ώθηση στην κατασκευαστική αγορά. Βασικό χαρακτηριστικό του κλάδου αποτελεί η ύπαρξη ενός μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων. Υπολογίζεται ότι στα δημόσια έργα δραστηριοποιούνται περί τις 12.000 εταιρίες, από τις οποίες μόνον το 5% είναι Α.Ε. και Ε.Π.Ε.. Χαμηλό παραμένει το ποσοστό αυτό και στην περίπτωση των επιχειρήσεων που ασχολούνται με τα ιδιωτικά έργα (950 από τις 30.000). Αξίζει να τονιστεί ότι με το νέο θεσμικό πλαίσιο που ευνοεί την πραγματοποίηση εξαγορών και συγχωνεύσεων έχει ήδη αρχίσει να διαφοροποιείται σημαντικά η δομή της αγοράς. Με την ολοκλήρωση των διαδικασιών αυτών αναμένεται η περαιτέρω αύξηση του βαθμού συγκέντρωσης των μεριδίων αγοράς, κυρίως σε ότι αφορά τα μεγάλα έργα, γεγονός που θα οδηγήσει στη βελτίωση των συνθηκών της αγοράς και την αύξηση της ταχύτητας υλοποίησης των έργων. Οι μεγάλες κατασκευαστικές εταιρίες εκτιμάται ότι θα ισχυροποιηθούν περαιτέρω, ενώ οι δραστηριότητες των μικρότερων επιχειρήσεων θα περιοριστούν στην ανάληψη έργων περιφερειακού κυρίως χαρακτήρα.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Η Εταιρία συμπεριλαμβάνεται μεταξύ των μεγαλύτερων εταιριών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο των κατασκευών. Ειδικότερα, καταλαμβάνει την 20ή θέση με βάση τον κύκλο εργασιών του 2002, ενώ με βάση τα κέρδη προ φόρων κατέχει τη 14η θέση.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Διευρυμένη πελατειακή βάση που απαρτίζεται κυρίως από μεγάλες ιδιωτικές επιχειρήσεις

Σημαντική ακίνητη περιουσία που θέτει τη βάση για τη μελλοντική αξιοποίησή της

Ανάπτυξη δραστηριοτήτων σε τομείς εκτός του κατασκευαστικού χώρου με σημαντικά περιθώρια κέρδους

Αδύνατα Σημεία

Υψηλοί δείκτες δανειακής επιβάρυνσης

Σημαντική εξάρτηση από τους βασικούς μετόχους

Επικέντρωση των δραστηριοτήτων στην Αττική όπου υπάρχει έντονος ανταγωνισμός

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Περαιτέρω επέκταση των δραστηριοτήτων στα αυτοχρηματοδοτούμενα έργα

Σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης στον κλάδο της λιανικής στην εγχώρια αγορά

Κίνδυνοι - Απειλές

Ενδεχόμενη κάμψη της κατασκευαστικής δραστηριότητας μετά την ολοκλήρωση των Ολυμπιακών Έργων

Υψηλός ανταγωνισμός από μεγάλες εταιρίες του χώρου

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡ/ΤΙΚΑ & ΙΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΚΛΑΔΟΥ	★ ★
	<p>☉ Τα επόμενα χρόνια αναμένεται αύξηση των απασχολούμενων στον κλάδο των κατασκευών τόσο στα δημόσια, όσο και τα ιδιωτικά έργα. Ειδικότερα την περίοδο 2001-2006 εκτιμάται ότι ο κλάδος θα απορροφήσει σημαντικό αριθμό ανέργων, καθώς η άμεση απασχόληση θα αυξηθεί σε 350 χιλ. άτομα.</p> <p>☉ Η ανασυγκρότηση των Βαλκανίων αποτελεί σημαντική πρόκληση για τις κατασκευαστικές εταιρίες. Ωστόσο, η δυσκολία διάθεσης επαρκών ποσών, οι δυσχέρειες συντονισμού και η μεγάλη διάρκεια υλοποίησης των έργων αποτελούν μερικούς από τους ανασταλτικούς παράγοντες της προσπάθειας αυτής.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	★ ★
	<p>☉ Από την ανάλυση του εταιρικού κύκλου εργασιών ανά κατηγορία έργων κατά τη χρήση του 2002, προκύπτει ότι το 37% των εσόδων προκύπτουν από την κατασκευή βιομηχανικών κτιρίων, το 28% από κτίρια γραφείων, το 15% από εταιρίες τροφίμων, ενώ το 7% αφορά τράπεζες.</p> <p>☉ Από την ανάλυση του εταιρικού κύκλου εργασιών ανά γεωγραφική περιφέρεια κατά τη χρήση του 2002, προκύπτει ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των πωλήσεων (69,98%) πραγματοποιείται στην Αττική, το 26,03% στη Βοιωτία και το υπόλοιπο ποσοστό σε άλλες περιοχές της Ελλάδας.</p>
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	★ ★
	<p>☉ Η Εταιρία επιδιώκει την ενίσχυση της παρουσίας της στην αγορά, εστιαζόμενη σε δύο κατευθύνσεις: (α) την εξεύρεση νέων πελατών μέσα από το υπάρχον πελατολόγιό της, (β) τη διεύρυνση των επαφών με γραφεία μελετών και άλλες συναφείς εταιρίες.</p> <p>☉ Η Εταιρία λειτουργεί με το σύστημα των υπεργολαβιών, διατηρώντας τα λειτουργικά της έξοδα σε χαμηλά επίπεδα. Το μόνιμο προσωπικό της απαρτίζεται από 24 μηχανικούς και 23 εργολάβους, οι οποίοι ελέγχουν τους υπεργολάβους που συμμετέχουν στα έργα.</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.
