
**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 10 – 12 / 09 / 2003

[Εισαγωγή στην
Παράλληλη Αγορά]

MARAC Ηλεκτρονική

Κλάδος Δραστηριότητας:
Κατασκευή εξοπλισμού και συσκευών
ραδιοφωνίας, τηλεόρασης και
επικοινωνιών

Βασικές Δραστηριότητες:
Η Εταιρία καλύπτει ένα ευρύ φάσμα
δραστηριοτήτων στο χώρο των
χερσαίων, θαλάσσιων και δορυφορικών
τηλεπικοινωνιακών συστημάτων και των
συστημάτων ειδικών εφαρμογών

Έτος Ιδρύσεως: 1981

Κύριοι Μέτοχοι:

Παπασιώλης Νικόλαος	15,52%
Σιάφης Βησσαρίων	15,52%
Χατζηκωνσταντίνου Παν.	15,52%
Αντάρχαζης Πέτρος	15,52%
Μπομπός Σπορίδων	15,52%
Λοιποί Μέτοχοι	1,42%
Free Float	21,01%

Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.ο.)	6.453.890
Έκδοση Νέων Μετοχών με Ιδιωτική Τοποθέτηση	81.600
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	1.634.510
Σύνολο Μετοχών μετά την Έκδοση (κ.ο.)	8.170.000
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	0,30
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	1,66 – 1,82
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε € .000)	13.562,2 – 14.869,4
Σύνολο Εσόδων Έκδοσης (σε € .000)	2.848,74 – 3.123,32
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	10 – 12/09/2003

Εταιρική Ταυτότητα & Επενδυτικό Πρόγραμμα

- **Προφύλ. Εταιρίας:** Η “MARAC ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.” ιδρύθηκε το 1981 και δραστηριοποιείται στο χώρο των χερσαίων, θαλάσσιων και δορυφορικών τηλεπικοινωνιακών συστημάτων και συστημάτων ειδικών εφαρμογών. Αποτελεί μια από τις ελάχιστες καθετοποιημένες εταιρίες στο χώρο των τηλεπικοινωνιών και των ειδικών εφαρμογών στην Ελλάδα. Τα προϊόντα που διαθέτει στην Ελληνική και ξένη αγορά κατασκευάζονται από την ίδια, στο ιδιόκτητο εργοστάσιο που διαθέτει στην περιοχή Λουτρό της Αλεξανδρούπολης. Ωστόσο, πέρα από την εμπορία ιδίων προϊόντων, η Εταιρία έχει αναλάβει την αντιπροσώπευση μεγάλων οίκων του εξωτερικού, με τους οποίους έχει αναπτύξει μακροχρόνιες σχέσεις συνεργασίας και τα προϊόντα των οποίων εισάγει και διαθέτει στην Ελληνική αγορά μέσω του εμπορικού της δικτύου. Αξίζει να σημειωθεί ότι το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων της (58,4%) αφορά στην ανάληψη έργων για πελάτες του ιδιωτικού τομέα, ενώ ταυτόχρονα συμμετέχει σε διαδικασίες ανάληψης έργων μεγάλων οργανισμών του δημόσιου τομέα. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το 15,9% του κύκλου εργασιών της αφορά διαγωνισμούς του Δημόσιου και το 26,7% των πωλήσεων γίνεται βάσει προεπιλογής προμηθευτών (Ο.Τ.Ε.). Στους βασικούς της πελάτες περιλαμβάνεται η Stet Hellas, διάφορα υπουργεία, νοσοκομεία, ναυτιλιακές επιχειρήσεις και εκπαιδευτικά ιδρύματα. Το γεγονός ότι η Εταιρία δραστηριοποιείται στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών σημαίνει ότι υπάρχει μεγάλος βαθμός εξάρτησης από το επενδυτικό πρόγραμμα του Ο.Τ.Ε. και τις άλλες εταιρίες του ομίλου, όπως η ΕΛΛΑΣΚΟΜ Α.Ε.. Ωστόσο πολιτική της Εταιρίας είναι η σταδιακή μείωση των εργασιών που σχετίζονται με τον Ο.Τ.Ε. με παράλληλη διεύρυνση του ποσοστού των πωλήσεων προς τους ιδιώτες πελάτες.
- **Επενδυτικό Πρόγραμμα:** Τα κεφάλαια που θα συγκεντρωθούν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου - μετά την αφαίρεση των εξόδων έκδοσης, ποσού € 279 χιλ. - θα διατεθούν για τη χρηματοδότηση μέρους του επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας, συνολικού ποσού € 5.904 χιλ.. Ειδικότερα: (α) Ποσό ύψους € 2.656 χιλ. θα διατεθεί για την αγορά νέου μηχανολογικού εξοπλισμού υψηλής τεχνολογίας στο εργοστάσιο της Εταιρίας στην Αλεξανδρούπολη. Προβλέπεται η εγκατάσταση νέας αυτόματης γραμμής συναρμολόγησης, συγκόλλησης και καθαρισμού πλακετών τυπωμένου κυκλώματος SMD, η οποία αναμένεται να ολοκληρωθεί το α' εξάμηνο του 2005. Μέσω της επένδυσης αυτής επιτυγχάνεται υψηλός βαθμός αυτοματοποίησης του εξοπλισμού, γεγονός που θα συμβάλει στη βελτίωση της ποιότητας των παραγόμενων προϊόντων και τον περιορισμό του κόστους παραγωγής. Σημειώνεται ότι η Εταιρία, μετά την εισαγωγή της στο Χ.Α.Α., πρόκειται να υποβάλει αίτηση για την υπαγωγή της ανωτέρω επένδυσης στον αναπτυξιακό νόμο Ν. 2601/1998, ώστε να επιχορηγηθεί μέχρι ποσοστού 40%. Στην περίπτωση που υπάρξει έγκριση από το Υπουργείο Ανάπτυξης, το ποσό της επιχορήγησης (€ 1.062 χιλ.) θα χρησιμοποιηθεί για τη μείωση του βραχυπρόθεσμου τραπεζικού της δανεισμού. (β) Ποσό € 279 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για τη δημιουργία τμήματος δικτύων δεδομένων-φωνής-εικόνας, το οποίο θα λειτουργεί συμπληρωματικά με το τμήμα Τηλεματικής. Για την υποστήριξη και λειτουργία του τμήματος αυτού απαιτείται όχι μόνο η προμήθεια του απαραίτητου εξοπλισμού, αλλά επίσης η πρόσληψη νέων ατόμων και η εκπαίδευση του υφιστάμενου και του νέου προσωπικού της. Σημειώνεται ότι στην περίπτωση κατά την οποία τα έσοδα έκδοσης δεν θα είναι επαρκή για την κάλυψη του εν λόγω επενδυτικού προγράμματος, η Εταιρία θα χρηματοδοτήσει το επενδυτικό της πρόγραμμα αναλογικά από τα έσοδα της παρούσας έκδοσης, ενώ το υπόλοιπο ποσό θα καλυφθεί με τραπεζικό δανεισμό.

(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
2000 A	9.099	3.728	1.625	5.53 - 6.07	0.99 - 1.08	3.3 - 3.53	2.04 - 2.23	0,91	19,24%	36,84%
2001 A	9.736	3.481	1.342	7.81 - 8.56	1.08 - 1.18	4.2 - 4.49	2.3 - 2.53	1,18	13,55%	29,51%
2002 A	8.904	1.871	554	19.14 - 20.98	1.19 - 1.3	9.53 - 10.08	2.17 - 2.38	1,62	4,32%	11,33%
2003 E	9.421	1.955	776	11.21 - 12.25	1.53 - 1.67	5.82 - 6.37	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Σημείωση: Τα παραπάνω στοιχεία αναφέρονται στα οικονομικά μεγέθη της μητρικής εταιρίας βάσει των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων. Κατά την τρέχουσα χρήση, η Εταιρία πρόκειται να συντάξει για πρώτη φορά ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες θα περιλαμβάνουν τη MARAC ROMANIA SRL (ποσοστό συμμετοχής 100%) και την ΤΕΜΑ Α.Ε. (ποσοστό συμμετοχής 40%).

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Ο Κλάδος: Ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών, σε συνδυασμό με την πληροφορική, διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην πορεία και την εξέλιξη της παγκόσμιας οικονομίας, καθώς δημιουργείται συνεχώς μεγαλύτερη ζήτηση για νέες υπηρεσίες, γεγονός που τροφοδοτεί περαιτέρω την ανάπτυξη του κλάδου. Ταυτόχρονα, οι τηλεπικοινωνίες και η πληροφορική αποτελούν τη βάση ανάπτυξης της “νέας” οικονομίας, καθώς η ανάγκη δημιουργίας νέων τηλεπικοινωνιακών υποδομών προσδίδουν ώθηση σε αυτή. Η συνολική αγορά τηλεπικοινωνιών και πληροφορικής υπολογίζεται σε € 2.300 δισ., ενώ ειδικότερα οι τηλεπικοινωνίες εκτιμώνται σε € 303,3 δισ.. Η εισαγωγή νέων τεχνολογιών σε συνδυασμό με την απελευθέρωση της αγοράς συνέβαλε στη διεύρυνση του κλάδου των τηλεπικοινωνιών και της πληροφορικής. Ωστόσο η γενικότερη οικονομική κρίση και οι υπέρμετρες προσδοκίες των εταιριών νέας τεχνολογίας αποτέλεσαν έως σήμερα σημαντικούς ανασταλτικούς παράγοντες της ανάπτυξης του κλάδου. Το 2002, η αγορά τηλεπικοινωνιών εκτιμάται ότι παρουσίασε κάμψη του ρυθμού ανάπτυξης σε 5,9%, ενώ το 2003 αναμένεται ανάκαμψη της αγοράς, η οποία θα σημειώσει ρυθμό αύξησης 6,9%.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Η Εταιρία κατέχει σημαντική θέση στην αγορά τηλεπικοινωνιακού εξοπλισμού και ειδικών εφαρμογών. Συγκρινόμενη με άλλες 36 επιχειρήσεις ηλεκτρονικού και ηλεκτρολογικού εξοπλισμού, μεταξύ των οποίων η Intracom και η Siemens, η Εταιρία κατέχει τη 13^η θέση με βάση τα κέρδη προ φόρων για τη χρήση του 2001. Τονίζεται ότι η δραστηριοποίηση της Εταιρίας σε πολλαπλούς τομείς δυσχεραίνει την εξεύρεση άμεσων ανταγωνιστριών εταιριών και ως εκ τούτου η σύγκρισή της με άλλες εταιρίες του χώρου καθίσταται δύσκολη. Τα τελευταία χρόνια, η Εταιρία διευρύνει συνεχώς την παρουσία της στις χερσαίες τηλεπικοινωνίες και τα ειδικά έργα, έχοντας να αντιμετωπίσει τον ανταγωνισμό από μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου (όπως η Intracom και η Siemens), ενώ η πολυετής δραστηριοποίησή της στο χώρο των ναυτιλιακών έργων συμβάλλει στην κατάκτηση υψηλών μεριδίων αγοράς. Τέλος, αναφορικά με τα συστήματα ειδικών εφαρμογών, η Εταιρία κατέχει μερίδια αγοράς, τα οποία ανάλογα με την εφαρμογή κυμαίνονται από 5% έως 30%.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Η εφαρμογή τεχνολογία αιχμής και η ανάπτυξη ίδιας τεχνολογίας. Σύναψη σημαντικών συμβάσεων ανάθεσης έργων και ταυτόχρονη ανάπτυξη άριστης συνεργασίας με οίκους του εξωτερικού. Συμμετοχή σε πλήθος ερευνητικών προγραμμάτων για την παρακολούθηση των ραγδαίων τεχνολογικών εξελίξεων.

Αδύνατα Σημεία

Υψηλός βαθμός εξάρτησης από μεγάλους πελάτες. Ανάγκη εξεύρεσης εξειδικευμένου προσωπικού και συνεχούς επιμόρφωσής του.

Η πορεία εργασιών της Εταιρίας επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από εξωγενείς παράγοντες, όπως την καθυστέρηση ανάθεσης συμβάσεων.

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Η επέκταση των δραστηριοτήτων της Εταιρίας σε τομείς με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης (έλεγχος και διαχείριση τηλεπικοινωνιών, τηλεπικοινωνίες των ενόπλων δυνάμεων κ.λ.π.).

Η διεύρυνση της Εταιρίας σε αγορές του εξωτερικού μέσω ενός δικτύου αντιπροσώπων / συνεργατών.

Κίνδυνοι - Απειλές

Αυξημένος ανταγωνισμός από μεγάλες Ελληνικές και πολυεθνικές εταιρίες. Η σταδιακή απελευθέρωση της Ελληνικής αγοράς τηλεπικοινωνιών ενδέχεται να ανατρέψει τις υφιστάμενες ισορροπίες στον κλάδο.

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡΤΙΚΑ & ΓΕΩΡΓΙΩΣ ΚΑΛΑΟΥ	☆☆☆
	<p>© Οι ραγδαίες εξελίξεις που σημειώνονται στο χώρο της τεχνολογίας έχουν ως αποτέλεσμα την ταχεία ανάπτυξη του ευρύτερου κλάδου των τηλεπικοινωνιών και της πληροφορικής.</p> <p>© Η σταδιακή απελευθέρωση της εγχώριας αγοράς τηλεπικοινωνιών και οι ευρύτερες ανακατατάξεις που παρατηρούνται στο χώρο ενδέχεται να εντείνουν τον ανταγωνισμό τόσο στην Ελληνική όσο και τη διεθνή αγορά.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά τομέα δραστηριότητας κατά τη χρήση του 2002, προκύπτει ότι το 64,5% των πωλήσεων της Εταιρίας προήλθε από το χώρο των τηλεπικοινωνιών και ειδικών έργων, το 19,7% από τα ναυτιλιακά ηλεκτρονικά και το 15,7% από τα συστήματα ειδικών εφαρμογών.</p> <p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών κατά τη χρήση του 2002, προκύπτει ότι το 78,4% των πωλήσεων της Εταιρίας πραγματοποιείται στην Ελληνική αγορά. Από το ποσοστό αυτό, το 41,8% προέρχεται από την εμπορική της δραστηριότητα, το 16,6% από την ενασχόλησή της με το βιομηχανικό τομέα και το 20% από την παροχή υπηρεσιών. Αντίστοιχα, οι αγορές του εξωτερικού απορροφούν το 21,6% του κύκλου εργασιών της. Από το ποσοστό αυτό, το 11,9% σχετίζεται με την παροχή υπηρεσιών και το 9,4% με την εμπορική της δραστηριότητα.</p>
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	☆☆☆
	<p>© Η Εταιρία δραστηριοποιείται στο χώρο των τηλεπικοινωνιών, των ναυτιλιακών ηλεκτρονικών και των συστημάτων ειδικών εφαρμογών (μετεωρολογικά, γεωφυσικά και ωκεανογραφικά συστήματα, συστήματα παρακολούθησης του περιβάλλοντος κ.λ.π.).</p> <p>© Πέρα από το βασικό της αντικείμενο, η Εταιρία διεξάγει σημαντικό ερευνητικό έργο, προκειμένου να παρακολουθεί τις ραγδαίες τεχνολογικές εξελίξεις που σημειώνονται στο χώρο.</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.
