
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

07 – 10 / 06 / 2005

[Εισαγωγή στην
Κύρια Αγορά]

ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

ΑΚΙΝΗΤΗΣ

ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

A.E.E.A.Π.

Κλάδος Δραστηριότητας:
Επενδύσεις Ακίνητης Περιουσίας

Βασικές Δραστηριότητες:
Διαχείριση χαρτοφυλακίου κινήτων
αξιών και ακίνητης περιουσίας

Έτος Ιδρύσεως: 1999

Κύριοι Μέτοχοι:

Πειραιώς Real Estate	43,8%
Τράπεζα Πειραιώς	31,2%
Free Float	25,0%

Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.ο.)	37.423.800
Έκδοση Νέων Μετοχών με Ιδιωτική Τοποθέτηση	-
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	12.474.600
Σύνολο Μετοχών μετά την Έκδοση (κ.ο.)	49.898.400
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	1,00
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	2,04 – 2,20
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε € .000)	101.792,7 – 109.776,5
Σύνολο Εσόδων Έκδοσης (σε € .000)	25.448,2 – 27.444,1
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	07 – 10/06/2005

Εταιρική Ταυτότητα & Προορισμός Νέων Κεφαλαίων

- **Προφίλ Εταιρίας:** Η Εταιρία ιδρύθηκε το 1999 και μετατράπηκε σε Εταιρία Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας το 2003 μετά από σχετική άδεια που χορηγήθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, δραστηριοποιούμενη στο χώρο της εκμετάλλευσης ακίνητης περιουσίας. Συνδυάζει τα χαρακτηριστικά της κτηματικής εταιρίας ακινήτων σταθερού εισοδήματος και της επενδυτικής εταιρίας που λειτουργεί υπό συγκεκριμένο νομοθετικό καθεστώς. Μερικοί από τους σημαντικότερους πελάτες – μισθωτές ακινήτων της είναι η Τράπεζα Πειραιώς, το Υπουργείο Π.Ε.ΧΩ.Δ.Ε. και η BP Hellas. Η τρέχουσα αξία των ακινήτων της Εταιρίας στις 31.12.04 ανήλθε σε € 61,3 εκατ., σύμφωνα με εκτίμηση του Σώματος Ορκωτών Εκτιμητών, με την αξία κτήσης αυτών να διαμορφώνεται στα € 33,1 εκατ. και την αντικειμενική τους αξία στα € 26,3 εκατ. Έτσι δημιουργείται υπεραξία χαρτοφυλακίου ακινήτων για την Εταιρία ύψους € 29,4 εκατ., ενώ η εσωτερική αξία της μετοχής στις 31.12.04 διαμορφώνεται στα € 1,87. Ως προς τη διάρθρωσή του, το χαρτοφυλάκιο επενδύσεων στα τέλη του 2004 αποτελείται σε ποσοστό 81,1% από 26 ακίνητα που βρίσκονται σε επίκαιρα εμπορικά σημεία μεγάλων αστικών κέντρων ανά την Ελλάδα και κατά 18,9% από διαθέσιμα τοποθετημένα σε τραπεζικές καταθέσεις. Η Εταιρία, αξιοποιώντας τα φορολογικά κίνητρα που δίνονται στις επιχειρήσεις του κλάδου και παρακολουθώντας τις τάσεις και τις προοπτικές της αγοράς ακίνητης περιουσίας, αποβλέπει τόσο στη μισθωτική εκμετάλλευση των ακινήτων όσο και στην αγορά / πώληση ορισμένων εξ' αυτών με σκοπό τη συνεχή βελτίωση της ποιότητας και της αξίας του χαρτοφυλακίου ακινήτων και την επίτευξη πρόσθετης κερδοφορίας από τις υπεραξίες που δημιουργούνται. Ο σκοπός αυτός επιτυγχάνεται με τη χάραξη της κατάλληλης επενδυτικής στρατηγικής που εστιάζεται στην απόκτηση νέων ακινήτων με χαρακτηριστικά που συνδυάζουν την καλή μισθωτική απόδοση του ακινήτου, την αξιοπιστία και τη φερεγγυότητα των μισθωτών, τη γεωγραφική θέση του ακινήτου σε συνδυασμό με τις προοπτικές της αγοράς, αλλά και την πώληση ακινήτων με σκοπό τη δημιουργία διαθεσίμων που θα επιτρέψουν τη δημιουργία κεφαλαίων για επενδύσεις σε ακίνητα με μεγαλύτερες αποδόσεις.
- **Προορισμός Νέων Κεφαλαίων:** Τα κεφάλαια που θα συγκεντρωθούν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου - μετά την αφαίρεση των εξόδων έκδοσης ύψους € 1,2 εκατ. περίπου - θα διατεθούν για τη χρηματοδότηση του επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας ύψους € 26,3 εκατ. που αφορά στην αγορά ακινήτων με σκοπό τη διεύρυνση του χαρτοφυλακίου επενδύσεων, και αναμένεται να ολοκληρωθεί το 2006. Η επιλογή των ακινήτων γίνεται βάσει κριτηρίων που σχετίζονται με την εμπορικότητα και προβολή των περιοχών, το μέγεθος και την τεχνική αρτιότητα των ακινήτων, τη γεωγραφική διασπορά, την ποικιλία ως προς τον τύπο των ακινήτων (καταστήματα, γραφεία, χώροι στάθμευσης), την ιδιότητα των χρηστών κ.ά/. Οι παράγοντες αυτοί εξασφαλίζουν διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου ακινήτων και περιορισμό του βαθμού εξάρτησης από συγκεκριμένους πελάτες – μισθωτές κ περιοχές. Ειδικότερα, μετά την πραγματοποίηση των ανωτέρω επενδύσεων, το χαρτοφυλάκιο ακινήτων της Εταιρίας προβλέπεται να αποτελείται σε ποσοστό: α) 40% από αυτοτελή κτίρια, κυρίως γραφεία και καταστήματα, σε κεντρικά σημεία της Αθήνας και της Θεσσαλονίκης με χαμηλό κίνδυνο μη επαναμίσθωσης, β) 25% σε χώρους καταστημάτων σε σημεία με μεγάλη εμπορική κίνηση στην Αθήνα και σε μεγάλες αστικές περιοχές της περιφέρειας με σημαντικές προοπτικές υπεραξίας, γ) 25% σε μεμονωμένες ιδιοκτησίες σε κτίρια γραφείων σε κεντρικά σημεία και οδικούς άξονες με υψηλές μισθωτικές αποδόσεις και μελλοντική υπεραξία, δ) 10% σε κτίρια «ειδικής φύσεως» (υπεραγορές) που ενοικιάζονται σε μεγάλες αλυσίδες βάσει μακροχρόνιων συμβάσεων που εξασφαλίζουν σταθερές μισθωτικές αποδόσεις.

(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	4.195	4.181	1.643	61,95 - 66,81	24,2 - 26,1	27,06 - 28,97	8,27 - 8,92	0,93	6,94%	13,36%
2002	5.091	4.275	972	104,7 - 112,9	19,9 - 21,5	30,02 - 31,89	9,10 - 9,82	2,40	2,56%	8,69%
2003	13.460	8.637	6.746	15,09 - 16,27	7,56 - 8,15	10,95 - 11,87	2,55 - 2,11	0,13	14,03%	16,93%
2004	8.588	7.053	6.806	14,95 - 16,12	11,8 - 12,7	13,5 - 14,6	2,50 - 1,96	0,20	13,14%	16,75%

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

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Ο Κλάδος: Ο θεσμός των εταιριών επενδύσεων ακινήτων και αμοιβαίων κεφαλαίων ακίνητης περιουσίας ξεκίνησε από τις Η.Π.Α. στις αρχές της δεκαετίας του '60 και επεκτάθηκε σε χώρες με αναπτυσσόμενες κεφαλαιαγορές. Βασικός στόχος ήταν η πραγματοποίηση μεγάλων επενδύσεων σε ακίνητα και η δυνατότητα συμμετοχής των μικρών επενδυτών σε αποδόσεις ακίνητης περιουσίας σταθερού εισοδήματος χωρίς άμεση ιδιοκτησία ακινήτων. Σήμερα υπάρχουν περί τις 190 εταιρίες που είναι εισηγμένες στα χρηματιστήρια των Η.Π.Α.. Στην Ελλάδα, οι εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία και τα αμοιβαία κεφάλαια ακινήτων αποτελούν δύο νέους θεσμούς που εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία χορηγεί την άδεια λειτουργίας αυτών. Οι εταιρίες αυτές είναι υποχρεωμένες να εισάγουν τις μετοχές τους στο χρηματιστήριο σε διάστημα ενός έτους από τη σύστασή τους. Η αξία των επενδύσεων σε ακίνητα που πραγματοποιούν αποτιμάται από Ορκωτό Εκτιμητή του Σώματος Ορκωτών Εκτιμητών, ο οποίος συντάσσει σχετική έκθεση. Σημειώνεται ότι δεν επιτρέπεται η απόκτηση / πώληση ακινήτου σε αξία μεγαλύτερη / μικρότερη από αυτή που εκτιμά ο Ορκωτός Εκτιμητής. Η Εταιρία δημοσιεύει κατάσταση επενδύσεων που περιλαμβάνει στοιχεία αναφορικά με τα ακίνητα, το σκοπό, την εμπορική τους αξία σε σχέση με την αντικειμενική, τον μισθωτή κ.λπ.. Τα φορολογικά πλεονεκτήματα των εταιριών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία αξιολογούνται ως ελκυστικά. Πιο συγκεκριμένα, οι εταιρίες αυτές είναι απαλλαγμένες φόρων, περιορισμένες να κάνουν δανεισμό και δεν ενεργούν αποσβέσεις επί των ακινήτων. Παρά τα πλεονεκτήματα αυτά, ο θεσμός βρίσκεται σε πολύ αρχικό στάδιο, γεγονός που οφείλεται στην πολυπλοκότητα υλοποίησης των εταιριών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία, καθώς η λειτουργία τους απαιτεί μακροχρόνιο αναπτυξιακό και οργανωτικό σχεδιασμό.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Η Εταιρία είναι η πρώτη επιχείρηση του κλάδου που εισάγεται στο ελληνικό χρηματιστήριο και δεν υφίσταται ανταγωνισμό στην εγχώρια αγορά. Αναφέρεται ότι φάκελοι για τη σύσταση αντίστοιχων εταιριών έχουν υποβληθεί από την Κτηματική Εταιρία Δημοσίου (Κ.Ε.Δ.), θυγατρικές τραπεζών και πλήθος φορέων (ιδιωτικού και δημοσίου χαρακτήρα).

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Μοναδικότητα της Εταιρίας στο χώρο των επενδυτικών εταιριών χαρτοφυλακίου ακινήτων
Μακροχρόνιες συμβάσεις μίσθωσης ακινήτων με φερέγγυους συνεργάτες
Η ένταξη στον Όμιλο Πειραιώς ενισχύει το θεσμικό χαρακτήρα του Real Estate
Μεγάλο χαρτοφυλάκιο ακινήτων σε σημαντικά εμπορικά σημεία
Τεχνογνωσία της διοίκησης στο χώρο της ακίνητης περιουσίας

Αδύνατα Σημεία

Η εταιρία είναι η πρώτη στον κλάδο που εισάγεται στο χρηματιστήριο
Σχετικά περιορισμένη πελατειακή βάση
Συγκέντρωση ακινήτων σε συγκεκριμένες γεωγραφικές περιοχές

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Σημαντικά φορολογικά κίνητρα για τις εταιρίες του κλάδου
Διαφανόμενες προοπτικές της αγοράς ακίνητης περιουσίας στην Ελλάδα και το εξωτερικό
Γεωγραφική διεύρυνση του χαρτοφυλακίου ακίνητης περιουσίας

Κίνδυνοι - Απειλές

Ο θεσμός βρίσκεται σε πρώιμο στάδιο στην Ελλάδα
Επηρεασμός από την πορεία της οικοδομικής δραστηριότητας εμπορικών ακινήτων

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡ/ΠΙΚΑ & ΓΕΩΡΓΙΩΣ ΚΛΑΜΟΥ	☆☆☆
	<p>© Οι εταιρίες επενδύσεων ακίνητης περιουσίας διέπονται από ένα θεσμικό πλαίσιο που ορίζει ότι το ελάχιστο ποσοστό των διαθέσιμων που τοποθετούνται σε ακίνητη περιουσία ισούται με 80%, ενώ το ποσοστό του ενεργητικού σε άμεσα ρευστοποιήσιμου τίτλους (μετρητά, καταθέσεις κ.λπ.) ορίζεται σε 10% τουλάχιστον.</p> <p>© Εάν κατά την ετήσια αποτίμηση ενός ακινήτου διαπιστωθεί από τον ορκωτό εκτιμητή υποτίμηση της αξίας σε σχέση με την αξία κτήσης, θα πρέπει να σχηματισθεί πρόβλεψη ζημιάς, ενώ στην αντίθετη περίπτωση, συντάσσεται κατάσταση υπεραξιών ακινήτων.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά γεωγραφική περιφέρεια κατά τη χρήση του 2004, προκύπτει ότι το 51,5% των συνολικών εσόδων από μισθώσεις ακινήτων πραγματοποιήθηκε στην Αττική, το 26,2% στη Θεσσαλονίκη, το 14,1% στη Θεσσαλία και το υπόλοιπο ποσοστό κατανεμήθηκε στα υπόλοιπα γεωγραφικά διαμερίσματα της ελληνικής επικράτειας.</p> <p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά κατηγορία δραστηριότητας κατά τη χρήση του 2004, προκύπτει ότι το 34,2% των πωλήσεων αφορά στην αγοραπωλησία ιδιόκτητων ακινήτων, ενώ το 65,8% σχετίζεται με την είσπραξη εσόδων από τη μίσθωση ακινήτων.</p>
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	☆☆☆
	<p>© Το χαρτοφυλάκιο ακινήτων της Εταιρίας περιλαμβάνει ακίνητα ιδιαίτερης εμπορικής προβολής σε μεγάλα αστικά κέντρα και αναπτυσσόμενες περιοχές της περιφέρειας. Η παραπάνω σύνθεση και η γεωγραφική διασπορά δημιουργούν προοπτικές αύξησης της αξίας της περιουσίας και επίτευξη μεγαλύτερης και σταθερής κερδοφορίας.</p> <p>© Η επενδυτική και εισοδηματική πολιτική της Εταιρίας στηρίζεται κατά κύριο λόγο σε εισοδήματα που σχετίζονται με μισθώσεις των υπαρχόντων ακινήτων, αλλά και μελλοντικών αγορών και πωλήσεων με σκοπό τη μελλοντική ανάπτυξη της.</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.
