

Πλαστικά Θράκης

Κλάδος: Πλαστικών

Σύσταση: Out Perform- Μεσαίου Κινδύνου

Τιμή (2/8/2005) €1,15

Τιμή Στόχος €1,61

ΓΔΧΑ (2/8/2005) 3.289,15

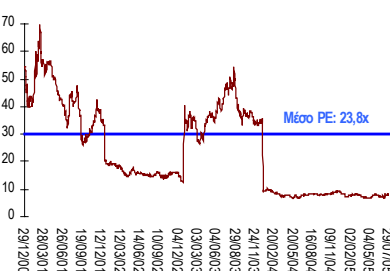
ΔΠΧΠ	(ποσά σε χιλ. €)	2003	2004	2005π	2006π	2007π	CAGR (04-07π)	Στοιχεία Μετοχής από	31/12/2000
Πωλήσεις		152.582	175.885	188.660	200.764	213.845	6,7%	Min	0,93 €
EBITDA		17.046	24.308	25.783	28.642	31.363	8,87%	Max	4,12 €
Περιθώριο EBITDA		11,2%	13,8%	13,7%	14,3%	14,7%		Σχετική Απόδοση (52 Εβδ.)	-48,94%
Κέρδη Μετά Φόρων ΜΔΜ		1.612	6.832	6.880	8.057	9.144	10,2%	Μέσος Ημερ. Όγκος Συν/γων	49.164
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους		1,1%	3,9%	3,6%	4,0%	4,3%		Αριθμός Μετοχών (χιλ.)	45.500
Κέρδη (μφ) ανά Μετοχή		0,035	0,150	0,151	0,177	0,201	10,2%	Μέση Ημερήσια Εμπορευσιμότητα	0,11%
PE(x)		32,5	7,7	7,6	6,5	5,7		Κεφαλαιοποίηση (σε εκατ.)	53,24
PEG		-	0,02	10,93	0,38	0,42		Free Float (%)	25,0%
P/BV(x)		0,8	0,7	0,7	0,7	0,6		Συντελεστής Beta	1.20
EV/EBITDA(x)		5,9	4,2	4,0	3,7	3,4			
EV/Πωλήσεις(x)		0,7	0,6	0,6	0,5	0,5			
ROIC%		0,5%	7,9%	7,8%	8,0%	8,6%			

- Το αντικείμενο δραστηριότητας της εταιρίας είναι η παραγωγή και διάθεση προϊόντων πολυπροπυλενίου όπως, υφαντά συνθετικά προϊόντα (πχ γεωϋφάσματα, υφάσματα γεωργικών εφαρμογών, υποστρώματα ταπητουργίας και υφάσματα βιομηχανικών χρήσεων), μη υφαντά συνθετικά υφάσματα (πχ μονωτικά υλικά για ξύλινες στέγες, προϊόντα επιπλοποιίας, φόρμες εργασίας κλπ), προϊόντα άκαμπτης συσκευασίας (πχ πλαστικοί κάδοι συσκευασίας τροφίμων και γαλακτοκομικών προϊόντων, μπουκάλια κλπ) και πλαστικούς μεγασάκους (FIBCs).
- Ο όμιλος κατέχει σημαντικά μερίδια αγοράς στην κατηγορία των γεωυφασμάτων της τάξεως του 15%, 50% και 20% στις αγορές των ΗΠΑ, Μ. Βρετανίας και Ηπειρωτικής Ευρώπης αντίστοιχα. Στόχος του ομίλου είναι η ενίσχυση των μεριδίων αγοράς στην αγορά των ΗΠΑ.
- Στην κατηγορία των υποστρωμάτων ταπητουργίας ο όμιλος των Πλαστικών Θράκης συγκαταλέγεται μέσα στους 3ης μεγαλύτερους παραγωγούς στην Ευρώπη με μερίδιο αγοράς που κυμαίνεται μεταξύ 25% και 30%. Ωστόσο, η αγορά των υποστρωμάτων ταπητουργίας παρουσιάζει αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης, σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία του οργανισμού European Association For Textile Polyolefins (EATP), γεγονός που οφείλεται στην επιβράδυνση των ρυθμών ανάπτυξης του κλάδου της ταπητουργίας.
- Στην στρατηγική του ομίλου για την ανάπτυξη των υφαντών προϊόντων περιλαμβάνεται η δημιουργία μιας μονάδας παραγωγής στην αγορά της Άπω Ανατολής, είτε αυτόνομα είτε μέσω κοινοπραξίας με τοπική εταιρία. Η δημιουργία της εν λόγω παραγωγικής μονάδας θα αποτελέσει τον πυλώνα πάνω στον οποίο θα στηριχθεί η ανάπτυξη του ομίλου στις αγορές της Ασίας και της Άπω Ανατολής.
- Η διοίκηση του ομίλου δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην κατηγορία των προϊόντων άκαμπτης συσκευασίας αφού εκτιμά ότι υπάρχει τάση υποκατάστασης των αναγκών συσκευασίας από Tetra Pak και μεταλλικές συσκευασίες σε πλαστικά άκαμπτη συσκευασία. Στόχος της διοίκησης είναι οι αγορές της ΝΑ Ευρώπης και πιο συγκεκριμένα οι αγορές της Πολωνίας και της Ουκρανίας καθώς επίσης και η ανάπτυξη του δικτύου διανομής στην Σερβία. Ο όμιλος καταλαμβάνει μερίδιο αγοράς της τάξεως του 60%, 20% και 15% στις αγορές της Ελλάδας, Ρουμανίας και Βουλγαρίας όπου δραστηριοποιείται.
- Ο κλάδος των μεγασάκων παρουσιάζει θετικές προοπτικές για τη βιομηχανία αφού προσφέρει ελκυστικές και καινοτόμες λύσεις, ωστόσο οι εκτιμήσεις για τον κλάδο δεν είναι ιδιαίτερα υποσχόμενες, για την αγορά της Ευρώπης, με βάση τις εκτιμήσεις του οργανισμού EATP.
- Όσον αφορά τα αποτελέσματα του Α' τριμήνου 2005 τα μικτά κέρδη του ομίλου παρουσιάζονται μειωμένα κατά 11,9% γεγονός που οφείλεται κυρίως στην αύξηση των τιμών των πρώτων υλών (κυρίως πολυπροπυλένιο) οι οποίες συμμετέχουν στη διαμόρφωση του κόστους πωληθέντων κατά 30% περίπου. Σημαντική μείωση στο μικτό περιθώριο κέρδους παρουσιάζουν οι κατηγορίες των υφαντών και των προϊόντων άκαμπτης συσκευασίας κατά 3,00 και 18,10 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα. Όσον αφορά τον κλάδο άκαμπτης συσκευασίας η διοίκηση του ομίλου εφαρμόζει επιθετική πολιτική διεύθυνσης γεγονότων που ασκεί επιπρόσθετη επίδραση στο μικτό περιθώριο κέρδους του εν λόγω κλάδου.
- Ένας από τους βασικούς κινδύνους που αντιμετωπίζει ο κλάδος είναι η συνέχιση της αύξησης της τιμής του πετρελαίου γεγονός που ενδέχεται να οδηγήσει σε αύξηση της τιμής του πολυπροπυλενίου. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημάνουμε ότι η διοίκηση του ομίλου μετατοπίζει ετεροχρονισμένα την αύξηση του κόστους των Α' υλών στον τελικό πελάτη.....
- Επιπροσθέτως τμήματα του ομίλου (πχ FIBCs) αντιμετωπίζουν ανταγωνισμό από αγορές χαμηλού κόστους, κυρίως της Άπω Ανατολής, γεγονός το οποίο η διοίκηση του ομίλου προσπαθεί να αντιμετωπίσει με την εξειδίκευση στο κλάδο των βιομηχανικών FIBCs (ειδικού τύπου και επεξεργασίας) εκμεταλλευόμενη την τεχνολογία που διαθέτει.
- Ο όμιλος διαπραγματεύεται με ελκυστική αποτίμηση τόσο σε σχέση με τις διεθνώς συγκρίσιμες εταιρίες όσο και με βάση την μεθοδολογία Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (DCF). Με βάση τη στάθμιση των μεθοδολογιών DCF και της συγκριτικής αποτίμησης η τιμή στόχος διαμορφώνεται σε €1,61 ανά μετοχή. Ο πολλαπλασιαστής εκτιμώμενων κερδών 2005 με βάση την τιμή στόχο διαμορφώνεται σε 10,7x.
- Αρχίζουμε την κάλυψη της εταιρίας με σύσταση Outperform λόγω της χαμηλής αποτίμησης με βάση την τιμή στόχο αλλά και την αποτίμηση σε σχέση με τις διεθνώς συγκρίσιμες εταιρίες. Από την πλευρά του κινδύνου κατατάσσουμε την εταιρία σε μεσαίου κινδύνου λόγω του χαμηλού βαθμού προβλεψιμότητας των μελλοντικών μεγεθών, αφενός λόγω της ιδιαιτερότητας της αγοράς των παραγόμενων προϊόντων και αφετέρου λόγω της μεταβλητότητας των τιμών των βασικών Α' υλών. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημάνουμε ότι από το Μάιο του 2005 το πολυπροπυλένιο διαπραγματεύεται στο London Metal Exchange γεγονός που ενδέχεται να δώσει την δυνατότητα στη διοίκηση του ομίλου για κάλυψη του κινδύνου των τιμών των Α' υλών.

Σχετική Απόδοση με ΓΔΧΑ (52 εβδομάδων)



Ιστορική Εξέλιξη Πολλαπλασιαστή Κερδών



Ανάλυση:
Κων/νος Σεγρεδάκης
 Υπεύθυνος Τμήματος Ανάλυσης
 Πιστοποιημένος Αναλυτής Μετοχών και Αγορών
 Τηλ: 210 32 74 000
 ksegredakis@praxis.com.gr

πολυπροπυλένιο για βιομηχανικές χρήσεις.**2. DON & LOW ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε. (80,0%)**

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1999 με έδρα το Δήμο Βιστωνίδας του Νομού Ξάνθης. Σκοπός της εταιρείας είναι :

- Η παραγωγή και εμπορία πλαστικών ειδών και συνθετικών, διαφόρων τύπων υφασμάτων.
- Η αντιπροσώπευση αλλοδαπών εμπορικών ή βιομηχανικών οίκων και επιχειρήσεων γενικά με ομοειδή προϊόντα.
- Η συνεργασία με αλλοδαπούς ή ημεδαπούς, εμπορικούς ή βιομηχανικούς οίκους με ομοειδή προϊόντα.

3. THRACE MANAGEMENT & CONSULTING SERVICES (51%)

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1991 , έχει αντικείμενο την παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις σχετικά με τη διάρθρωση της επιχειρηματικής τους στρατηγικής και κάθε θέμα σχετιζόμενο με την επιχειρηματική τους δραστηριότητα, καθώς και η παροχή συμβουλών και υπηρεσιών στους τομείς συγχωνεύσεως και εξαγοράς επιχειρήσεων.

4. THRACE FOOD PACKAGING ABEE (90%)

Η εταιρία ιδρύθηκε το 2002 και σκοπός της είναι η παραγωγή και εμπορία πλαστικών κάδων συσκευασίας, παρεμφερών προϊόντων και πλαστικών υλικών.

5. THRACE LIQUID PACK (90%)

Η εταιρία ιδρύθηκε το 2004 σκοπός της είναι η παραγωγή και εμπορία εξειδικευμένων ειδών συσκευασίας που αναφέρονται στη βιομηχανία τροφίμων.

6. ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ (90%)

Η Εταιρεία ιδρύθηκε το 1992 με βασικό αντικείμενο δραστηριότητας την παραγωγή και εμπορία πλαστικών κάδων συσκευασίας, παρεμφερών προϊόντων και πλαστικών υλικών. Επίσης η εταιρία συμμετέχει στις ακόλουθες εταιρίες:

1. Trace Greiner Packaging (50%)
2. Capsnar Ελλάς (50%)
3. Thrace Teknikik (50%)
4. Trierina Trading (100%)
5. Ipoma (99,94%)

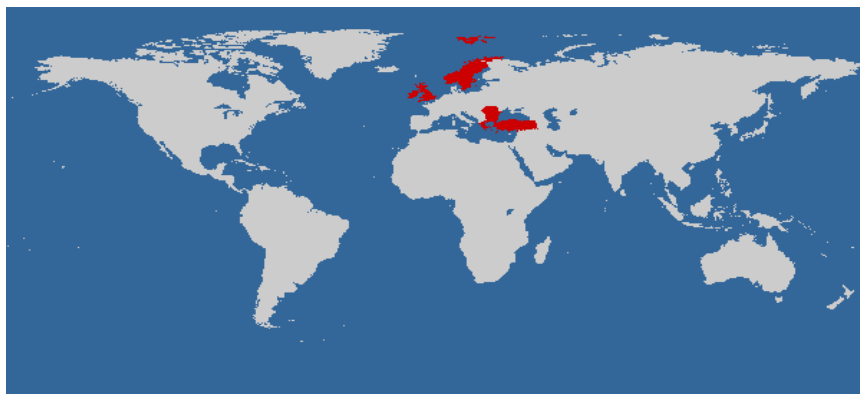
7. ΘΡΑΠΛΑΣΤ – ΜΕΓΑΣΑΚΚΟΙ (40,20%)

Η Εταιρεία ιδρύθηκε το 1992 και βασικό αντικείμενο δραστηριότητάς της είναι:

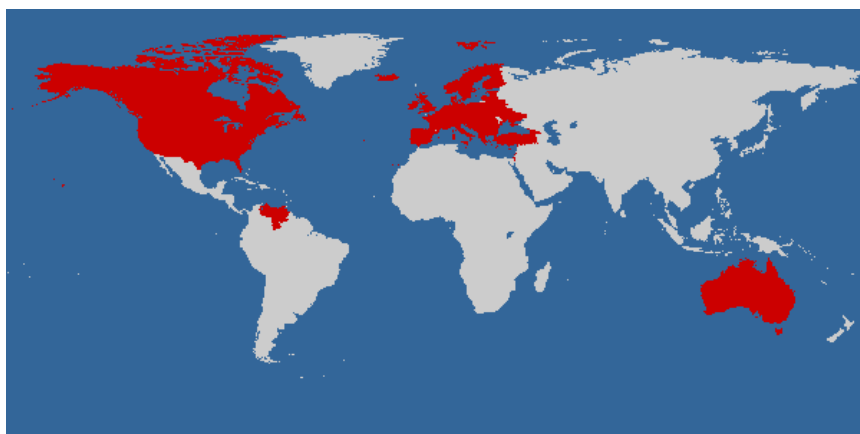
- Η παραγωγή και εμπορία εξειδικευμένων πλαστικών ειδών, υλικών και γενικά παρεμφερών πλαστικών προϊόντων καθώς και την ανακύκλωση αυτών.

Η παραγωγή και εμπορία παντός είδους πλαστικών σάκκων , συμπεριλαμβανομένων των σάκκων τύπου big-bag ως και των ειδών – υλικών συσκευασίας. Επίσης η εταιρία συμμετέχει στις ακόλουθες εταιρίες:

1. Synthetic Holding (100%)
2. Synthetic Packaging (100%)
3. Synthetic Textiles (100%)
4. Arno LTD (100%)
5. Synthetic Polybulk SA (100%)
6. Synthetic AB (100%)
7. Θρείς Πακ (51%)
8. Θρατεξ (51%)



..... Η γεωγραφική τοποθέτηση των εργοστασίων του ομίλου



..... Η γεωγραφική απεικόνιση των αγορών που δραστηριοποιείται ο όμιλος

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ

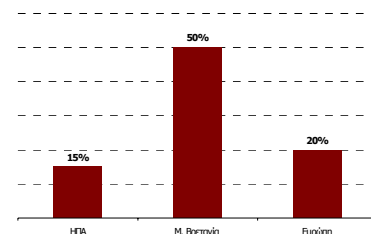
Η στρατηγική ανάπτυξης του ομίλου ανά βασική κατηγορία προϊόντων έχει ως εξής:

ΥΦΑΝΤΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ (WOVEN)

Σε αυτή την κατηγορία προϊόντων η διοίκηση του ομίλου έχει ως στόχο μέσα στα επόμενα έτη να μεταβάλει το μίγμα πωλήσεων υπέρ των γεωυφασμάτων και των υφασμάτων για γεωργικές εφαρμογές αφενός διότι παρουσιάζουν καλύτερα περιθώρια κέρδους και αφετέρου διότι είναι αγορές που αναμένεται ότι θα παρουσιάσουν ταχύτερους ρυθμούς ανάπτυξης από τις άλλες κατηγορίες προϊόντων του εν λόγω κλάδου. Σύμφωνα με την διοίκηση του ομίλου η κατηγορία των γεωυφασμάτων, η οποία βρίσκει εφαρμογή στην οδοποιία, βελτιώνει σημαντικά την ποιότητα των οδικών έργων ενώ αναμένεται μέσα στα επόμενα χρόνια η μεγαλύτερη χρήση από τους ειδικούς της οδοποιίας. Αξίζει να επισημάνουμε ότι τα γεωυφάσματα χρησιμοποιούνται από την 10ετία το '70 σε έργα οδοποιίας στις ΗΠΑ ενώ στην Ελλάδα μόλις την τελευταία 5ετία. Ο όμιλος κατέχει σημαντικά μερίδια αγοράς στην κατηγορία των γεωυφασμάτων της τάξεως του 15%, 50% και 20% στις αγορές των ΗΠΑ, Μ. Βρετανίας και Ηπειρωτικής Ευρώπης αντίστοιχα. Στόχος του ομίλου είναι η ενίσχυση των μεριδίων αγοράς στην αγορά των ΗΠΑ.

Στην κατηγορία των υποστρωμάτων ταπητουργίας ο όμιλος των Πλαστικών Θράκης συγκαταλέγεται μέσα στους 3^{οι} μεγαλύτερους παραγωγούς στην Ευρώπη με μερίδιο αγοράς που κυμαίνεται μεταξύ 25% και 30%. Ωστόσο, η αγορά των υποστρωμάτων ταπητουργίας παρουσιάζει αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης και σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία του οργανισμού European Association For Textile Polyolefins (EATP) παρουσίασε μείωση της τάξεως του 2,9% (για το 2002) γεγονός που οφείλεται στην επιβράδυνση των ρυθμών ανάπτυξης του κλάδου ταπητουργίας. Με βάση τις εκτιμήσεις του οργανισμού EATP θεωρείται δύσκολη η ανάκαμψη του κλάδου της ταπητουργίας για τα επόμενα χρόνια. Το γεγονός αυτό ενισχύει την στρατηγική θέση του ομίλου για αλλαγή του μίγματος πωλήσεων με ενίσχυση της κατηγορίας των γεωυφασμάτων και των υφασμάτων γεωργικών εφαρμογών.

Μερίδια αγοράς εταιρίας γεωυφασμάτων στις κυριότερες αγορές



Πηγή: Στοιχεία Εταιρίας

Στην στρατηγική του ομίλου για την ανάπτυξη των υφαντών προϊόντων περιλαμβάνεται και η δημιουργία μίας μονάδας παραγωγής στην αγορά της Άπω Ανατολής είτε αυτόνομα είτε μέσω κοινοπραξίας με τοπική εταιρία. Η δημιουργία της εν λόγω παραγωγικής μονάδας θα αποτελέσει τον πυλώνα πάνω στον οποίο θα στηριχθεί η ανάπτυξη του ομίλου στις αγορές της Ασίας και της Άπω Ανατολής.

Εκτιμούμε ότι ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης συνολικά της κατηγορίας υφαντών προϊόντων θα διαμορφωθεί στο 4,83% για το διάστημα 2004 – 2007π.

ΜΗ ΥΦΑΝΤΑ ΣΥΝΘΕΤΙΚΑ ΥΦΑΣΜΑΤΑ (Non Woven)

Στόχος της διοίκησης σε αυτή την κατηγορία προϊόντων είναι η ανάπτυξη των αγορών της ΝΑ Ευρώπης, καθώς επίσης και η παραγωγή προϊόντων tailor made και προϊόντων προστιθέμενης αξίας. Δεν αναμένονται νέες επενδύσεις σε αυτή την κατηγορία, ενώ εκτιμούμε ότι ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης του διαστήματος 2004-2007π θα διαμορφωθεί σε 4,7%.

..... Στόχος της διοίκησης σε αυτή την κατηγορία προϊόντων είναι η ανάπτυξη των αγορών της ΝΑ Ευρώπης, καθώς επίσης και η παραγωγή προϊόντων tailor made και προϊόντων προστιθέμενης αξίας.....

ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΑΚΑΜΠΤΗΣ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ

Η διοίκηση του ομίλου δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην κατηγορία των προϊόντων άκαμπτης συσκευασίας αφού εκτιμά ότι υπάρχει τάση υποκατάστασης των αναγκών συσκευασίας από γυαλί, Tetra Pak και μεταλλικές συσκευασίες σε πλαστική άκαμπτη συσκευασία. Στόχος της διοίκησης και σε αυτή την κατηγορία προϊόντων είναι οι αγορές της ΝΑ Ευρώπης και πιο συγκεκριμένα οι αγορές της Πολωνίας και της Ουκρανίας καθώς επίσης και η ανάπτυξη του δικτύου διανομής στην Σερβία. Ο όμιλος καταλαμβάνει μερίδιο αγοράς της τάξεως του 60%, 20% και 15% στις αγορές της Ελλάδας, Ρουμανίας και Βουλγαρίας.

Εκτιμούμε ότι ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης συνολικά της εν λόγω κατηγορίας προϊόντων θα διαμορφωθεί στο 23% για το διάστημα 2004 – 2007π.

..... Η διοίκηση του ομίλου δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην κατηγορία των προϊόντων άκαμπτης συσκευασίας αφού εκτιμά ότι υπάρχει τάση υποκατάστασης των αναγκών συσκευασίας από Tetra Pak και μεταλλικές συσκευασίες σε πλαστική άκαμπτη συσκευασία.....

ΚΛΑΔΟΣ ΜΕΓΑΣΑΚΩΝ (FLEXIBLE INTERMEDIATE BULK CONTAINERS, FIBC)

Παρά το γεγονός ότι ο κλάδος των FIBCs παρουσιάζει θετικές προοπτικές για τη βιομηχανία αφού προσφέρει ελκυστικές και καινοτόμες λύσεις, οι εκτιμήσεις για τον κλάδο δεν είναι ιδιαίτερα υποσχόμενες για την αγορά της Ευρώπης, με βάση τις εκτιμήσεις του οργανισμού EATP. Ο κλάδος παρουσιάζει έντονο ανταγωνισμό από αγορές χαμηλού κόστους, κυρίως της Άπω Ανατολής, γεγονός το οποίο η διοίκηση του ομίλου προσπαθεί να αντιμετωπίσει με την εξειδίκευση στο κλάδο των βιομηχανικών FIBCs εκμεταλλευόμενη την τεχνογνωσία που διαθέτει. Επιπροσθέτως η διοίκηση του ομίλου εστιάζεται στην επέκταση σε νέες αγορές, ενώ ετοιμάζει μία νέα παραγωγική μονάδα στην Βουλγαρία. Εκτιμούμε ότι ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης συνολικά της εν λόγω κατηγορίας προϊόντων θα διαμορφωθεί στο 1,3% για το διάστημα 2004 – 2007π.

Εκτιμήσεις Ενοποιημένων Πωλήσεων 2004 – 2007π

(Ποσά σε χιλ. €)	2004	2005ε	2006π	2007π	CAGR (04-07π)
Υφαντά (Woven)	79.740	84.524	88.328	91.861	4,83%
%Συμ/χής	45,3%	44,8%	44,0%	43,0%	
Μη Υφαντά (Non Woven)	34.983	36.382	38.201	40.111	4,7%
%Συμ/χής	19,9%	19,3%	19,0%	18,8%	
Άκαμπτη Συσκευασία	21.910	28.483	34.180	41.016	23,2%
%Συμ/χής	12,5%	15,1%	17,0%	19,2%	
FIBCs (Μέγα-σάκοι)	39.270	39.270	40.055	40.856	1,3%
%Συμ/χής	22,3%	20,8%	20,0%	19,1%	
Σύνολο Πωλήσεων Ομίλου	175.903	188.660	200.764	213.845	6,7%
%Δ	5,6%	7,3%	6,4%	6,5%	

Πηγή: Εκτιμήσεις Praxis International AXEPEY

Όσον αφορά το μικτό περιθώριο κέρδους (προ αποσβέσεων) του ομίλου, εκτιμούμε ότι το 2005 θα διαμορφωθεί σε 25,7% μειωμένο κατά 100 μονάδες βάσης σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή χρήση κυρίως λόγω της αύξησης του κόστους των Α' υλών. Για την

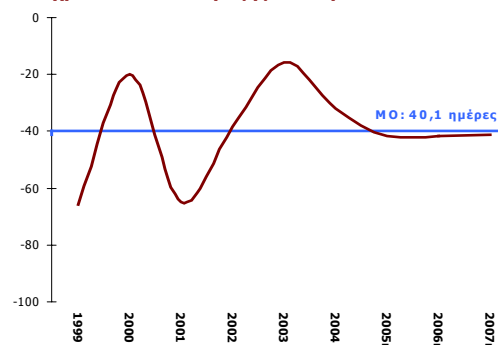
χρήση του 2006 εκτιμούμε ότι το μικτό περιθώριο κέρδους θα παρουσιάσει οριακή αύξηση της τάξεως των 20 μονάδων βάσης και θα διαμορφωθεί σε 25,90%.

Σε ότι αφορά το λειτουργικό περιθώριο του ομίλου (EBIT), εκτιμούμε ότι για το 2005 θα παραμείνει στα ίδια επίπεδα με την αντίστοιχο περυσινό ενώ για τις χρήσεις 2006 και 2007 το περιθώριο κέρδους EBITDA εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 7,5% και 7,9% αντίστοιχα, ακολουθώντας την βελτίωση του μικτού περιθωρίου κέρδους.

Σε επίπεδο κεφαλαίου κίνησης, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων για το 2005 θα διαμορφωθεί στο επίπεδο των 87 ημερών, στο μέσο επίπεδο της κυκλοφορικής ταχύτητας των αποθεμάτων των τελευταίων 3 ετών (87,5 ημέρες), ενώ εκτιμούμε ότι θα παρουσιάσει οριακή αύξηση έως το 2007. Το σύνολο των απαιτήσεων αναμένεται να διαμορφωθεί στο 28,6% των ενοποιημένων πωλήσεων διαμορφώνοντας την μέση περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων σε 119 ημέρες για το 2005, έναντι 104,5 ημερών την χρήση του 2004. Εκτιμούμε ότι μέχρι το 2007 η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων θα παραμείνει σταθερή στο επίπεδο των 119 ημερών. Οι εκτιμήσεις αυτές μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι το κεφάλαιο κίνησης αναμένεται σταδιακά μέχρι το 2007 να έχει διαμορφωθεί στο 34% των πωλήσεων του ομίλου από 30% την χρήση του 2004, ποσοστό το οποίο αναμένεται να παραμείνει σταθερό μέχρι τη χρήση του 2007.

Όσον αφορά τις κεφαλαιακές δαπάνες (Capex) του ομίλου εκτιμούμε ότι το 2005 θα ανέλθουν σε €9,4 εκατ. ενώ το 2006 και το 2007 αναμένεται να διαμορφωθούν σε €14,0 και 15,0 εκατ. αντίστοιχα, καλύπτοντας πλήρως τις αποσβέσεις του ομίλου.

Διαφορά ημερών μέσης περιόδου πληρωμής υποχρεώσεων & είσπραξης απαιτήσεων.



Πηγή: Εκτιμήσεις Praxis International AXEPEY

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ Q1 2005

Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών ανήλθε σε €44,7 εκατ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 11,1%, η οποία προήλθε κυρίως από την κατηγορία προϊόντων άκαμπτης συσκευασίας τα οποία παρουσίασαν αύξηση της τάξεως του 41,0% αντιστοιχώντας στο 12,1% των πωλήσεων του ομίλου έναντι 9,3% την αντίστοιχη περυσινή χρήση. Τα μικτά κέρδη του ομίλου παρουσιάζονται μειωμένα κατά 11,9% γεγονός που οφείλεται κυρίως στην αύξηση των τιμών των πρώτων υλών (κυρίως πολυπροπυλένιο) οι οποίες συμμετέχουν στην διαμόρφωση του κόστους πωληθέντων κατά 30% περίπου. Σημαντική μείωση στο μικτό περιθώριο κέρδους παρουσιάζουν οι κατηγορίες των υφαντών και των προϊόντων άκαμπτης συσκευασίας κατά 3,0 και 18,10 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα. Τάση η οποία ωστόσο αναμένεται να μειωθεί μέσα στο επόμενο τρίμηνο λόγω σταδιακής μετακύλισης της αύξησης του κόστους των Α' υλών στον πελάτη.

ποσά σε χιλ. €	Πωλήσεις		Μικτά Κέρδη*		EBIT	
	Q1 2004	Q1 2005	Q1 2004	Q1 2005	Q1 2004	Q1 2005
Υφαντά	22.172	22.803	3.870	3.305	1.424,0	1.669,0
%Δ		2,8%	-	-14,6%	-	17,2%
%Συμ/χής	49,7%	47,3%	41,9%	39,9%	41,3%	45,3%
πκ%			17,5%	14,5%	6,4%	7,3%
Μη Υφαντά	8.639	9.322	2.013	1.910	1.000,0	943,0
%Δ		7,9%	-	-5,1%	-	-5,7%
%Συμ/χής	19,4%	19,3%	21,8%	23,1%	29,0%	25,6%
πκ%			23,3%	20,5%	11,6%	10,1%
Άκαμπτη Συσκευασία	4.152	5.853	1.549	1.125	854,0	441,0
%Δ		41,0%	-	-27,4%	-	-48,4%
%Συμ/χής	9,3%	12,1%	16,8%	13,6%	24,8%	12,0%
πκ%			37,3%	19,2%	20,6%	7,5%
FIBCs	9.628	10.230	1.806	1.934	168,0	635,0
%Δ		6,3%	-	7,1%	-	278,0%
%Συμ/χής	21,6%	21,2%	19,5%	23,4%	4,9%	17,2%
πκ%			18,8%	18,9%	1,7%	6,2%
Σύνολο	44.591	48.208	9.238	8.274	3.446	3.688
%Δ		8,1%	-	-10,4%	-	7,0%
πκ%			20,7%	17,2%	7,7%	7,7%
Απαλείψεις	4.280	3.415	224	59	37	-16
%Δ		11,1%	-	-11,9%	-	5,4%
πκ%			23,5%	18,6%	8,6%	8,2%

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Α' τριμήνου 2005,

*Μετά Αποσβέσεων

Η διαφορά μεταβολής μεταξύ μικτών και λειτουργικών περιθωρίων κέρδους για την χρήση του Q1 2005, οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρία προέβη στη πώληση μίας μηχανής ύφανσης γεγονός το οποίο ενίσχυσε τα λειτουργικά κέρδη του ομίλου. Το προϊόν της πώλησης με βάση τα ΔΠΧΠ δεν αποτελεί έκτακτο έσοδο.

Η μείωση στο μικτό περιθώριο κέρδους οφείλεται αφενός στην αύξηση του κόστους των Α' υλών και αφετέρου στην επιθετική πολιτική διείσδυσης που ακολουθεί η εταιρία προσπαθώντας να αυξήσει το μερίδιο

Τα λειτουργικά κέρδη του ομίλου παρουσιάζονται αυξημένα κατά 5,4% γεγονός που οφείλεται κυρίως στο ότι η εταιρία προέβη στην πώληση μίας μηχανής ύφανσης. Τα καθαρά κέρδη του ομίλου διαμορφώθηκαν σε €2,14 εκατ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 5,37%.

Ο συνολικός δανεισμός του ομίλου διαμορφώνεται σε €67,0 εκατ. αυξημένος κατά 7,4% σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή χρήση. Σε σχέση με την καθαρή θέση του ομίλου διαμορφώνεται στο επίπεδο του 72,5% οριακά αυξημένος σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή χρήση.

Σε επίπεδο ταμειακών ροών επισημαίνουμε τη μείωση των λειτουργικών ροών από €3,17 εκατ. σε €0,63 εκατ. η οποία οφείλεται κυρίως σε μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης και πιο συγκεκριμένα σε αύξηση των αποθεμάτων και υποχρεώσεων.

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ

ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΣΗ ΤΩΝ «ΕΛΕΥΘΕΡΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ»

Το υπόδειγμα που χρησιμοποιήσαμε για να αποτιμήσουμε την εταιρία, βασίστηκε στην προεξόφληση των μελλοντικών «Ελεύθερων Ταμειακών Ροών» (**Discounted Free Cash Flow**), στο οποίο εφαρμόσαμε τη μέθοδο της ανάλυσης ευαισθησίας χρησιμοποιώντας πέντε διαφορετικές τιμές για το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου (WACC), οι οποίες κυμαίνονται μεταξύ 7,6% και 7,1%, αλλά και 5 διαφορετικές τιμές για το ρυθμό ανάπτυξης στο διηνεκές (Perpetuity growth) μεταξύ 0,5% και 1,5%. Επίσης υποθέσαμε τα ακόλουθα όπως παραθέτονται στο πίνακα που ακολουθεί. **Το εύρος τιμών που προκύπτει με βάση την προαναφερόμενη μέθοδο ορίζεται μεταξύ € 1,26 και € 1,80 με την μέση τιμή να διαμορφώνεται στα € 1,51 ανά μετοχή.**

.....με βάση την μεθοδολογία προεξόφλησης των «Ελεύθερων Ταμειακών Ροών» η δίκαιη τιμή διαμορφώνεται σε €1,51 ανά μετοχή.....

Υποθέσεις υποδείγματος DCF

	2004	2005n	2006n	2007n
Συντελεστής BETA	1,20			
Beta Unlevered	0,76	0,81	0,81	0,81
Beta Levered	1,17	1,10	1,10	1,10
10ετές Ομόλογο	3,60%	3,60%	3,80%	4,00%
Επασφάλιστρο Κινδύνου (Risk Premium)	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	9,4%	9,5%	9,7%	9,9%
Επιτόκιο Δανειακών Κεφαλαίων	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
% Φόρων	19,2%	25,0%	25,0%	25,0%
Κόστος Δανειακών Κεφαλαίων	4,85%	4,50%	4,50%	4,50%
D/(D+E)	41,5%	39,1%	39,1%	39,1%
Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (WACC)	7,5%	7,3%	7,4%	7,5%

Πηγή: Εκτιμήσεις Praxis International AXEΠΕΥ

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑΣΤΗ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΕΒΙΤΔΑ

Εταιρία	P/E			EV/EBITDA		
	2004	2005n	2006n	2004	2005n	2006n
Low And Bonar	12,4x	12,1x	10,8x	5,2x	4,0x	3,7x
Rpc Group	11,8x	11,0x	9,9x	4,5x	4,9x	4,3x
Πλαστικά Θράκης	7,7x	6,6x	5,8x	4,1x	3,7x	3,5x
Μέσος Όρος	12,1x	11,5x	10,4x	4,9x	4,4x	4,0x
Premium / Discount	-36,1%	-42,7%	-43,9%	-16,1%	-15,6%	-12,8%
DJ Euro Stoxx Industrial	20,65	16,09	13,93			
Premium / Discount	-62,5%	-58,9%	-58,2%			

Πηγή: Bloomberg, IBES Consensus (τιμές 1/8/2005)

Με βάση την συγκριτική αποτίμηση ο όμιλος των Πλαστικών Θράκης διαπραγματεύεται με έκπτωση (discount) της τάξεως του 43% με βάση τα εκτιμώμενα κέρδη του 2005 ενώ με οριακά μεγαλύτερο discount αναφορικά με τα εκτιμώμενα κέρδη του 2006.

Όσον αφορά το πολλαπλασιαστή EBITDA ο όμιλος διαπραγματεύεται με έκπτωση της τάξεως του 15,6% για την χρήση του 2005 και 12,8% για την χρήση του 2006.

.....με βάση την συγκριτική αποτίμηση ο όμιλος των Πλαστικών Θράκης διαπραγματεύεται με έκπτωση (discount) της τάξεως του 43% με βάση τα εκτιμώμενα κέρδη του 2005.....

Σταθμίζοντας τις τρεις μεθοδολογίες αποτίμησης με συντελεστή στάθμισης όπως παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί καταλήγουμε στη τιμή στόχο η οποία διαμορφώνεται σε €1,61 ανά μετοχή.

Στάθμιση Μεθοδολογιών Αποτίμησης

Μέθοδος	Τιμές Μεθόδου			Στάθμιση
DCF	€ 1,26	€ 1,51	€ 1,83	50%
PE		€ 2,03		25%
EV/EBITDA		€ 1,37		25%
Μέση Τιμή		€ 1,61		
Απόκλιση μέσης τιμής από Τρέχουσα τιμή		37,4%		

Πηγή: Εκτιμήσεις Praxis International AXEΠΕΥ

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ (ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ) - ΔΠΧΠ

(σε χιλ. €)	2003	2004	2005π	2006π	2007π	CAGR (04-07π)
Κύκλος Εργασιών	112.382	179.889	188.660	200.764	213.849	6,73%
%Δ		15,3%	7,3%	6,4%	6,5%	
Μικτό Κέρδος	37.432	46.983	48.490	52.003	55.818	5,91%
%Δ		25,4%	3,2%	7,2%	7,3%	
% επί κύκλου εργασιών	24,5%	26,7%	25,7%	25,9%	26,1%	
Πλέον: Λοιπά έσοδα αμειψόλυσης	3154,3	4692,8	5353,7	5697,2	6068,4	8,96%
Μείον: Έξοδα διοίκησης	6.247	8.377	8.593	8.341	8.884	1,90%
Έξοδα διαθεσιμότητας	15.135	16.680	17.108	18.206	18.964	4,37%
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	2.178	2.310	2.360	2.511	2.675	
ΕΒΙΤΔΑ	17.046	24.308	25.783	26.642	31.363	8,07%
%Δ		42,6%	6,1%	11,1%	9,5%	
% επί κύκλου εργασιών	11,2%	13,8%	13,7%	14,3%	14,7%	
Αποσβέσεις	11.381	12.198	12.535	13.571	14.507	5,96%
ΕΒΙΤ	5.665	12.110	13.248	13.071	16.857	11,68%
%Δ		113,8%	9,4%	13,8%	11,8%	
% επί κύκλου εργασιών	3,7%	6,9%	7,0%	7,5%	7,9%	
Έσοδα Συμμετοχών	60	764	0	0	0	
Χρηματοοικονομικά Αποτέλεσματα	-1.833	-2.537	-2.329	-2.283	-2.344	
Κέρδη προ φόρων	3.893	10.337	10.919	12.788	14.513	11,97%
%Δ		165,9%	5,6%	17,1%	13,5%	
% επί κύκλου εργασιών	2,6%	5,9%	5,6%	6,4%	6,8%	
Φόροι	1.462	1.982	2.729	3.197	3.628	
Κέρδη μετά από φόρους χρήσης	2.431	8.355	8.190	9.592	10.885	9,22%
%Δ		243,6%	-2,0%	17,1%	13,5%	
% επί κύκλου εργασιών	1,6%	4,6%	4,3%	4,8%	5,1%	
Διασώματα Μισοψηφίας	820	1.523	1.310	1.535	1.742	
Κέρδη Μ0 & ΔΜ	1.612	6.832	6.880	8.057	9.144	10,20%
%Δ		323,9%	0,7%	17,1%	13,5%	
% επί κύκλου εργασιών	1,1%	3,9%	3,6%	4,0%	4,3%	
Κανονικοποιημένα Κέρδη (Normalized)	2.371	7.192	8.190	9.592	10.885	12,70%
%Δ		220,2%	7,9%	17,1%	13,5%	

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (σε χιλ. €)	2003	2004	2005π	2006π	2007π
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ασώματα Πάγια	9.742	9.920	9.342	8.705	8.069
Ενσώματα Πάγια	94.468	93.458	90.887	91.957	93.004
Σύνολο Πάγους Ενεργητικού	104.210	103.377	100.229	100.663	101.073
Συμμετοχές	263	304	304	304	304
Αναβαλλόμενη Φορολογία	10.567	10.529	11.143	11.506	11.938
Αποθέματα	29.226	28.097	33.422	35.566	38.418
Πελάτες & Επιταγές εισπραχτές	39.945	53.325	57.545	61.237	65.226
Χρεώστες διαφόρων	3.744	323	3.936	4.188	4.461
Χρεώματα	2.440	1.373	1.373	1.373	1.373
Διασώματα	15.121	12.912	7.750	8.361	9.019
Σύνολο Κυκλώσεως Ενεργητικού	90.477	96.031	104.026	110.725	118.498
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	205.516	210.241	215.701	223.197	231.812

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2003	2004	2005π	2006π	2007π
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	78.669	87.999	93.126	96.164	99.770
Προβλέψεις	0	0	0	0	0
Μακροπρόθεσμες Τραπεζικές Υποχρεώσεις	24.981	22.846	37.324	38.541	39.987
Οφειλόμενα Εργαζομένων	22.752	21.832	21.832	21.832	21.832
Κρατικές Επιχορηγήσεις	206	191	191	191	191
Αναβαλλόμενες φορολογικές Υποχρεώσεις	10.572	8.788	9.300	9.604	9.964
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	58.511	53.658	68.647	70.169	71.974
Τράπεζες	40.035	39.859	22.558	23.294	24.167
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	27.978	28.080	29.618	31.518	33.571
Φόροι - Τέλη	322	845	1.753	2.053	2.330
Σύνολο Βραχυπ. Υποχρεώσεων	68.335	68.585	53.928	56.865	60.068
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	205.516	210.241	215.701	223.197	231.812

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

	2003	2004	2005π	2006π	2007π
P/E (np)	13,4x	5,1x	4,8x	4,1x	3,6x
P/E (μp)	32,5x	7,7x	7,6x	6,5x	5,7x
P/E (Normalized)	22,1x	6,9x	6,4x	5,5x	4,8x
P/FCF	5,7x	-	17,7x	6,9x	6,5x
P/BV	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x
Μερισματική Απόδοση	1,1%	1,7%	3,3%	3,8%	3,7%
EV/Sales	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x
EV/EBITDA	5,9x	4,2x	4,0x	3,7x	3,4x
EV/EBIT	17,8x	8,4x	7,9x	7,0x	6,4x

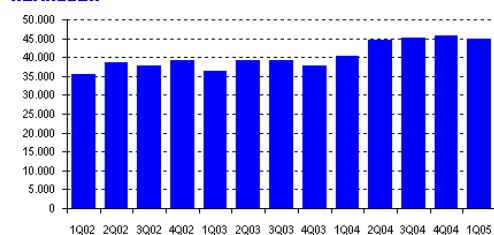
ΒΑΣΙΚΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

	2003	2004	2005π	2006π	2007π
ROA(Avg)	4,1%	2,8%	6,0%	6,0%	6,8%
ROE(Avg)	2,1%	10,3%	9,4%	10,4%	11,3%
ROIC	0,5%	7,9%	7,7%	7,9%	8,6%
Δανιστά / Ίδια	82,6%	71,0%	64,3%	64,3%	64,3%
Συν. Δανισμός / EBITDA	3,8x	2,6x	2,3x	2,2x	2,0x
Κάλυψη Τόκων (Interest Coverage)	9,3x	9,6x	9,4x	10,5x	11,2x
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Ημέρες)	93	80	87	87	89
>> >> Απαιτήσεων	105	111	119	119	119
>> >> Προμηθειών	89	80	77	77	78
Κεφάλαιο Κίνησης / Πωλήσεις	29,2%	30,0%	33,7%	33,6%	33,8%
Capex / Πωλήσεις		14,0%	5,0%	7,0%	7,0%
Capex / Αποσβέσεις		201,5%	74,9%	103,2%	102,8%

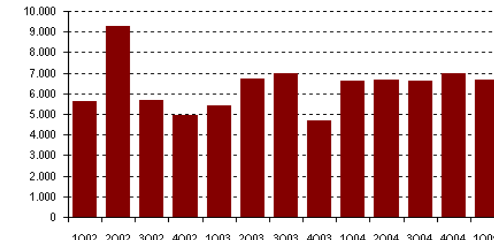
Πηγή: Εκτιμήσεις Praxis International AXEPEY

ΤΡΙΜΗΝΙΑΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ

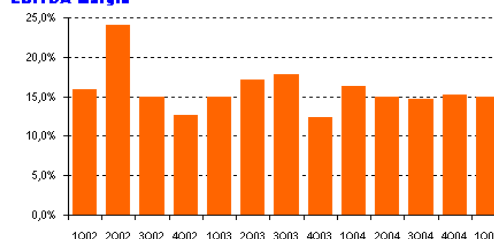
ΠΩΛΗΣΕΩΝ



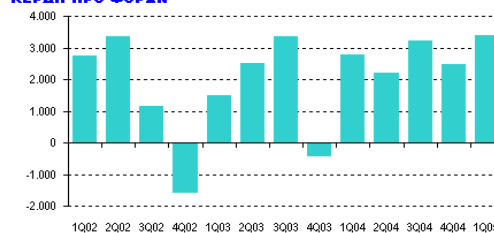
EBITDA



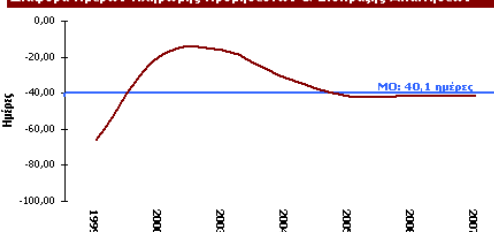
EBITDA Margin



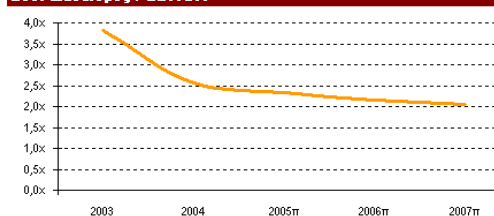
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ



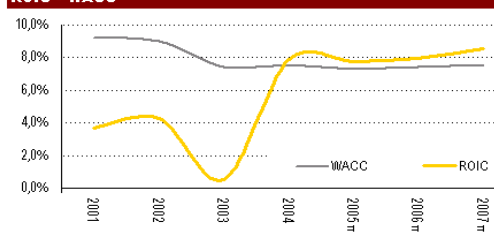
Διαφορά Ημερών Πληρωρής Προμηθειών & Εισπραχτέων Απαιτήσεων



Συν. Δανισμός / EBITDA



ROIC - WACC



Τμήμα Ανάλυσης

Σεργεδάκης Κωνσταντίνος, Υπεύθυνος Τμήματος

210 32 74 491

ksegredakis@praxis.com.gr**Συναλλαγές / Πωλήσεις**Λιατσόπουλος Γιάννης
Δήμας Βαγγέλης210 32 74 405 - 415
210 32 74 403 - 414liatsopoulos@praxis.com.gr
vdimas@praxis.com.gr**Γραφεία Ειδικού Τύπου****ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ**

Μητροπόλεως 39

Τηλ: 2310 257 499
Fax: 2310 257 242thessaloniki@praxis.com.gr**ΛΑΡΙΣΑ**

Παναγούλη 25

Τηλ: 2410 237 011
Fax: 2410 237 450larissa@praxis.com.gr**ΛΑΜΙΑ**

Ρήγα Φεραίου 1, 35 100

Τηλ: 22310 67 710-12
Fax: 22310 67 719praxislam@lam.forthnet.gr**ΩΡΩΠΟΣ**

Γ. Δροσίνη 21, 190 15

Τηλ: 22950 79 144
Fax: 22950 79 145mzografos@praxis.com.gr**Γνωστοποιήσεις****Υπεύθυνο Πρόσωπο**

Υπεύθυνο πρόσωπο (Απόφαση ΕΚ 4/347/12.7.2005) Praxis International ΑΧΕΠΕΥ.

Συντάκτης Ανάλυσης: Κωνσταντίνος Σεργεδάκης, Υπεύθυνος Τμήματος Ανάλυσης, Πιστοποιημένος Αναλυτής Μετοχών και Αγοράς.

Αρμόδια Εποπτική: Αρχή Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Πιθανή Σύγκρουση Συμφερόντων

Σημειώνεται ότι η Praxis International ΑΧΕΠΕΥ ο όμιλος Ασφαλιστικών εταιριών International, η International ΑΕΔΑΚ και οι εργαζόμενοι στις εταιρίες αυτές ενδέχεται να προβαίνουν σε κάθε είδους νόμιμες συναλλαγές επί μετοχών των αναφερόμενων ως άνω εταιριών για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό τρίτων ή και να παρέχουν τις υπηρεσίες τους στους εκδότες των μετοχών αυτών. Συνεπώς, οι επενδυτές θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους ότι η Praxis International ΑΧΕΠΕΥ και οι συνδεδεμένες με αυτή εταιρίες του ομίλου International ενδέχεται να έχουν σύγκρουση συμφερόντων η οποία θα μπορούσε να επηρεάσει την αντικειμενικότητα της ανάλυσης. Η Praxis International ΑΧΕΠΕΥ δεν αναλαμβάνει ευθύνη για επενδυτικές αποφάσεις βασισμένες στα κείμενα ή τις αξιολογήσεις του παρόντος.

Ανεξαρτησία Αναλυτή

Ο αναλυτής ο οποίος εκπονεί αυτή την ανάλυση του οποίου τα στοιχεία αναφέρονται ανωτέρω βεβαιώνει ότι: (α) όλες οι γνώμες που αναφέρονται σε αυτή την ανάλυση αντικατοπτρίζουν προσωπικές απόψεις, σχετικά με όλους τους εκδότες τίτλων και χρηματοπιστωτικά μέσα που αναφέρονται στην ανάλυση / πρωινή ενημέρωση / εβδομαδιαία στρατηγική, (β) η αμοιβή του δεν συνδέεται ούτε πρόκειται να συνδεθεί άμεσα ή έμμεσα με τις συγκεκριμένες συστάσεις ή απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα ανάλυση / πρωινή ενημέρωση / εβδομαδιαία στρατηγική, ούτε συνδέεται με υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής που τυχόν παρέχει η Praxis International ΑΧΕΠΕΥ.

Σημαντικές Γνωστοποιήσεις

- Το περιεχόμενο των παραπάνω αναλύσεων, απόψεων, εκτιμήσεων, κρίσεων έχει αποσταλεί στην αναφερόμενη εταιρία, χωρίς ωστόσο να γίνει καμία αλλαγή που αφορά κρίσεις ή εκτιμήσεις του αναλυτή.
- Για την σύνταξη της ανάλυσης ή/και για τον καλύτερο σχηματισμό άποψης για την (τις) εταιρία (ίες) που αναφέρεται (ονται) στην παρούσα ανάλυση / πρωινή ενημέρωση / εβδομαδιαία στρατηγική, ο αναλυτής, μπορεί να έχει δεχθεί την συνδρομή των στελεχών της εταιρίας η οποία μπορεί να είναι, πρόσβαση στο διαδικτυακό τόπο της εταιρίας, προσωπικές συναντήσεις με την ανώτατη / ανώτερη διοίκηση και επιτελικά στελέχη της, παρουσιάσεις και συνεντεύξεις τύπου της εταιρίας.
- Η Praxis International ΑΧΕΠΕΥ θα προβαίνει σε επικαιροποίηση των αναλύσεων των επιμέρους αναφερόμενων εταιριών χωρίς προκαθορισμένη περιοδικότητα αναλόγως με τις εταιρικές ανακοινώσεις, εξελίξεις, τις συνθήκες της αγοράς και τυχόν άλλες δημοσιοποιούμενες πληροφορίες.
- Όλες οι απόψεις, εκτιμήσεις και κρίσεις εκφράζουν την άποψη του αναλυτή κατά την ημερομηνία σύνταξης της ανάλυσης / πρωινής ενημέρωσης / εβδομαδιαίας στρατηγικής και υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς προηγούμενη προειδοποίηση.
- Η ανάλυση / πρωινή ενημέρωση / εβδομαδιαία στρατηγική εκπονήθηκε από το τμήμα ανάλυσης με απόλυτη εχεμύθεια και εμπιστευτικότητα χωρίς τη συμμετοχή στελεχών εκτός του τμήματος αυτού και δημοσιοποιήθηκε μετά την ολοκλήρωσή της ταυτοχρόνως στο κοινό και τα στελέχη της εταιρίας.
- Το παραπάνω κείμενο περιέχει πληροφορίες και στοιχεία με σκοπό αποκλειστικά την πληροφόρηση των πελατών της Praxis International ΑΧΕΠΕΥ και σε καμία περίπτωση δεν μπορεί να θεωρηθεί ως προσφορά, συμβουλή ή προτροπή προς πώληση, αγορά ή διακράτηση εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών. Οι εν λόγω πληροφορίες βασίζονται σε πηγές που θεωρούνται ως αξιόπιστες, των οποίων όμως δεν μπορεί να ελεγχθεί η ακρίβεια και πληρότητα.

Αναφερόμενες Τιμές

Οι ανωτέρω αναφερόμενες τιμές και οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που σχετίζονται με αυτές αναφέρονται στο κλείσιμο της προηγούμενης εργάσιμης ημέρας, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά.

Επεξηγήσεις Αξιολόγησης

Αξιολόγηση Κινδύνου: Αξιολογούμε τον κίνδυνο της εταιρίας με βάση υποκειμενικά θεμελιώδη στοιχεία, την ιστορική μεταβλητότητα της τιμής της μετοχής καθώς επίσης και την προηγούμενη εμπειρία μας για το βαθμό προβλεψιμότητας των μελλοντικών οικονομικών μεγεθών της εταιρίας, ως ακολούθως: Χαμηλού κινδύνου, Μεσαίου κινδύνου, Υψηλού κινδύνου.

Αξιολόγηση Απόδοσης

Υπεραπόδοση (Out Perform): Απόδοση μεγαλύτερη από 5,0% σε σχέση με την απόδοση του ΓΔΧΑ, κατά του επόμενου 12 έως 18 μήνες.

Απόδοση ίση με την αγορά (Market Perform): Απόδοση μεταξύ -5,0% και +5,0% σε σχέση με την απόδοση του ΓΔΧΑ κατά του επόμενου 12 έως 18 μήνες.

Υποαπόδοση (Under Perform): Απόδοση μικρότερη από -5,0% σε σχέση με την απόδοση του ΓΔΧΑ, κατά του επόμενου 12 έως 18 μήνες.

Ποσοστά Αξιολογήσεων Καλυπτόμενων Εταιριών

	Out Perform	Market Perform	Under Perform
Praxis International - Καλυπτόμενες εταιρίες	33%	42%	25%
% Εταιριών που παρέχονται υπηρεσίες Επενδυτικής Τραπεζικής	0%	0%	0%

Πηγή: Praxis International ΑΧΕΠΕΥ