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
16 - 18 / 07 / 2003
[Εισαγωγή στην Παράλληλη Αγορά]

KPI - KPI Βιομηχανία Γάλακτος

Κλάδος Δραστηριότητας:
Παραγωγή Γαλακτοκομικών

Βασικές Δραστηριότητες:
Λειτουργία γαλακτοκομείων - τυροκομείων, παρασκευή παγωτών και χονδρικό εμπόριο γαλακτοκομικών προϊόντων

Έτος Ιδρύσεως: 1993

Κύριοι Μέτοχοι:

Σπυρίδων Τσινάβος	39,50%
Παναγιώτης Τσινάβος	29,51%
Αναστασία Τσινάβου	9,99%
Free Float	21,00%

Στοιχεία Εισαγωγής / Έκδοσης

Αριθμός Μετοχών πριν την Έκδοση (κ.ο.)	3.545.900
Έκδοση Νέων Μετοχών με Ιδιωτική Τοποθέτηση	44.880
Έκδοση Νέων Μετοχών με Δημόσια Εγγραφή	897.700
Σύνολο Μετοχών μετά την Έκδοση (κ.ο.)	4.488.480
Ονομαστική Αξία Μετοχής (σε €)	1,23
Εύρος Τιμής Εισαγωγής (σε €)	5,74 – 6,30
Κεφαλαιοποίηση Εισαγωγής (σε €)	25.763,88 – 28.277,42
Σύνολο Εσόδων Έκδοσης (σε €)	5.410,41 – 5.938,25
Περίοδος Δημόσιας Εγγραφής	16 – 18 / 07 / 2003

Εταιρική Ταυτότητα & Προορισμός Νέων Κεφαλαίων

- **Προφίλ Εταιρίας:** Η Εταιρία KPI - KPI A.B.E.E. δραστηριοποιείται στην παραγωγή και διάθεση διαφόρων τύπων παγωτού - τυποποιημένα παγωτά ατομικών και οικογενειακών συσκευασιών και χύμα παγωτά - με την επωνυμία ''KPI KPI'', καθώς και γιαούρτης (παραδοσιακό πρόβειο και αγελαδινό γιαούρτι,στραγγιστό, επιδόρπιο και επαγγελματικό). Από το έτος 2002, η Εταιρία διαθέτει προϊόντα παστεριωμένου γάλακτος (πλήρες, ελαφρύ, άπαχο και σοκολατούχο) στο Ν. Σερρών. Αναφορικά με την παραγωγή παγωτού, η Εταιρία διαθέτει 55 κωδικούς τυποποιημένου παγωτού και 25 επαγγελματικού (χύμα) παγωτού. Κατά το 2002, η γκάμα των προϊόντων της Εταιρίας διευρύνθηκε με την προσθήκη 6 νέων γεύσεων τυποποιημένου παγωτού και 3 νέων γεύσεων επαγγελματικού παγωτού. Ο αριθμός των παραγόμενων προϊόντων γιαούρτης ανέρχεται σε 16, ενώ ο αριθμός των διατιθέμενων προϊόντων παστεριωμένου γάλακτος ανέρχεται σε 7. Επισημαίνεται ότι κατά την περίοδο της χρήσης του 2001 σε ετήσια εγκατεστημένη παραγωγική δυναμικότητα 30 τόνων παγωτού ανά ημέρα και σε δύο βάρδιες και σε δυναμικότητα 15 τόνων γιαούρτης ανά ημέρα σε μια βάρδια, παρήχθησαν 1.752 τόνοι παγωτού και 1.445 τόνοι γιαούρτης. Ο δε βαθμός ημερήσιας απασχόλησης των παραγωγικών εγκαταστάσεων διαμορφώθηκε σε 40% και 41% όσον αφορά στο παγωτό και στο γιαούρτι αντίστοιχα.
- **Προορισμός Νέων Κεφαλαίων:** Τα κεφάλαια τα οποία θα συγκεντρωθούν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου - μετά την αφαίρεση των εξόδων έκδοσης, ύψους € 600 χιλ. περίπου - θα διατεθούν για τη χρηματοδότηση μέρους του επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας συνολικού ύψους € 7.244 χιλ., το οποίο αποσκοπεί στη βελτιστοποίηση της παραγωγικής διαδικασίας.

  Αναλυτικότερα: **(α)** ποσό ύψους € 610.418 θα διατεθεί για τη χρηματοδότηση επενδύσεων επέκτασης και βελτίωσης των κτιριακών εγκαταστάσεων της παραγωγικής μονάδας της Εταιρίας, καθώς και για την οργάνωση του υποκαταστήματος στον Ασπρόπυργο. **(β)** Ποσό ύψους € 397.123 περίπου θα διατεθεί για την επέκταση και τη βελτίωση της γραμμής παραγωγής παγωτού με στόχο την αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας κατά 16 τόνους ημερησίως και τη μείωση του κόστους παραγωγής κατά 6% λόγω των νέων αυτοματοποιημένων διαδικασιών. **(γ)** Ποσό ύψους € 1.298.237 περίπου θα διατεθεί για την επέκταση και τη βελτίωση της γραμμής παραγωγής γιαούρτης με απώτερο σκοπό την αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας κατά 20 τόνους ημερησίως και τη μείωση του κόστους παραγωγής κατά 6%. **(δ)** Ποσό ύψους € 88.694 περίπου θα διατεθεί για την απόκτηση εργαστηριακού εξοπλισμού με στόχο την έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων υψηλών προδιαγραφών. **(ε)** Ποσό ύψους € 184.883 περίπου θα διατεθεί για την ανάπτυξη βοηθητικών υπηρεσιών στοχεύοντας αφενός στην ανάπτυξη συστημάτων για την προστασία του περιβάλλοντος και αφετέρου σε συμπληρωματικές λειτουργίες της γραμμής παραγωγής. **(ζ)** Ποσό ύψους € 222.216 περίπου θα διατεθεί σε υπηρεσίες αναβάθμισης μηχανογραφικού εξοπλισμού γραφείων και εγκαταστάσεων της Εταιρίας. **(η)** Ποσό ύψους € 1.760.822 περίπου θα διατεθεί για την ανάπτυξη του δικτύου πωλήσεων με στόχο την πανελλήνια κάλυψη της αγοράς. **(θ)** Ποσό ύψους € 440.205 περίπου θα διατεθεί για την κάλυψη του κεφαλαίου κίνησης, που απαιτείται για τη χρηματοδότηση των αυξημένων πιστώσεων ως απόρροια των συνεργασιών με αλυσίδες super markets.

(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	10.328	2.499	1.243	16,38 - 17,98	1,97 - 2,16	8,52 - 9,31	2,12 - 2,32	0,23	10,53%	12,92%
2001 A	12.029	2.655	1.441	14,13 - 15,51	1,69 - 1,86	8,29 - 9,03	1,89 - 2,07	0,20	11,14%	13,36%
2002 A	15.572	3.083	1.422	14,32 - 15,71	1,31 - 1,43	7,44 - 8,08	1,74 - 1,91	0,25	9,75%	12,19%
2003 E	20.000	3.933	1.939	13,29 - 14,58	1,29 - 1,41	6,55 - 7,19	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Σημείωση: Ενοποιημένα Μεγέθη βάσει των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων.

Κλάδος Δραστηριότητας – Στόχοι & Προοπτικές

Ο Κλάδος: Ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων στην Ελλάδα χαρακτηρίζεται από μία τάση συγκέντρωσης τόσο στις μονάδες επεξεργασίας και παραγωγής γαλακτοκομικών προϊόντων (γαλακτοκομεία), όσο και στις μονάδες παραγωγής πρώτης ύλης.

Η κατάσταση αυτή πρόσφερε τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να ελέγξουν πιο ουσιαστικά μία αγορά η οποία τόσο κατά το παρελθόν όσο και σήμερα στηρίχτηκε σε έντονο εγχώριο και ξένο ανταγωνισμό.

Η γαλακτοκομική παραγωγή αντιπροσωπεύει το 11,5% του ακαθάριστου εισοδήματος από τη συνολική αγροτική παραγωγή και το 37% της ζωικής παραγωγής.

Τα τελευταία χρόνια στην εγχώρια αγορά παρατηρείται σταθερή αύξηση της κατανάλωσης γαλακτοκομικών προϊόντων, ενώ η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Ένωση θέτει σημαντικούς περιορισμούς στην παραγωγή του αγελαδινού γάλακτος το οποίο αποτελεί τη βασική πρώτη ύλη. Οι περιορισμοί αυτοί οφείλονται στις ποσοστώσεις που έχουν θεσπισθεί από μέρους των αρμόδιων φορέων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με αποτέλεσμα να υπάρχουν συγκεκριμένα ποσοτικά όρια στο επίπεδο της παραγωγής γάλακτος στην Ελληνική αγορά.

Το γεγονός αυτό έχει ως συνέπεια το σταθερά ελλειμματικό ισοζύγιο σε όλα τα γαλακτοκομικά προϊόντα (όπως γάλα, γιαούρτι, βούτυρο, τυριά και επιδόρπια γάλακτος). Εξαίρεση στον παραπάνω κανόνα αποτελεί η γιαούρτη, οι εξαγωγές της οποίας υπερβαίνουν το 80% του συνόλου των εξαγωγών των γαλακτοκομικών προϊόντων, σημειώνοντας αύξηση κατά 25% από τα μέσα της προηγούμενης δεκαετίας. Από την άλλη πλευρά, οι εισαγωγές γιαούρτης καλύπτουν μόλις το 2,5% της κατανάλωσης και βαίνουν μειούμενες.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Με βάση τον κύκλο εργασιών της οικονομικής χρήσης του 2001, η Εταιρία κατέχει την 15η θέση μεταξύ των ομοειδών εταιριών του κλάδου και την 8η βάσει των κερδών προ φόρων. Στις 3 πρώτες θέσεις βάσει του κύκλου εργασιών αναφέρονται οι εταιρίες ΦΑΓΕ, Δέλτα Πρότυπος Βιομηχανία Γάλακτος και ΜΕΒΓΑΛ, ενώ βάσει των κερδών π.φ. περιλαμβάνονται οι εταιρίες Δέλτα Πρότυπος Βιομηχανία Γάλακτος, Δωδώνη και ΦΑΓΕ.

Σημειώνεται ωστόσο ότι αρκετές από τις εταιρίες του κλάδου δραστηριοποιούνται και σε άλλους κλάδους (π.χ. παραγωγή χυμών κ.α) και με ευρύτερη γκάμα προιόντων σε σχέση με την Εταιρία καθιστώντας τα μεγέθη μη συγκρίσιμα.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

4η θέση στον κλάδο παγωτού με βάση τα μερίδια αγοράς τη χρήση του 2000 παρά το σχετικά μικρό μέγεθος της Εταιρίας.
Υψηλό περιθώριο κέρδους έναντι του κλάδου παρά την τάση μείωσης (11,3% το 2002 έναντι 14,4% το 2001).

Αδύνατα Σημεία

Περιορισμένη ασφαλιστική κάλυψη κτιριακών εγκαταστάσεων.

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Πανελλαδική κάλυψη της αγοράς με το σύνολο των προιόντων.
Επέκταση στην αγορά των Βαλκανίων.
Ανάπτυξη ανταγωνιστικών προϊόντων υψηλής προστιθέμενης αξίας.
Συνεχής μείωση του κόστους μέσω εκσυγχρονισμού.

Κίνδυνοι - Απειλές

Ενδεχόμενες απεργίες, κακοκαιρία, φυσικές καταστροφές και αλλαγές στο καθεστώς των ποσοστώσεων.
Πιθανές νέες διατροφικές κρίσεις στο μέλλον.

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

Χαρακτηριστικά Κλάδου

✪ ✪

- Κατά τα επόμενα χρόνια, ο ρυθμός ανάπτυξης του κλάδου παγωτού στην Ευρώπη αναμένεται να περιοριστεί μόλις στο 1% σε ετήσια βάση, λόγω του παρατηρούμενου κορεσμού. Η Ελλάδα - η οποία διαθέτει το μεγαλύτερο δίκτυο πωλήσεων στην Ευρώπη και στην οποία επίσης παρατηρούνται ανάλογα φαινόμενα κορεσμού - αναμένεται να σημειώσει ρυθμούς ανάπτυξης της τάξης του 2% - 3% τη διετία 2002-2003 με τους τύπους «χύμα παγωτό» και «οικογενειακό παγωτό» να παρουσιάζουν αυξητικές τάσεις – με αναμενόμενους ρυθμούς ανάπτυξης 4% και 5% αντίστοιχα για την προαναφερθείσα περίοδο.

Σύνθεση Πωλήσεων

✪ ✪ ✪

- Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά δραστηριότητα κατά τη χρήση του 2002 προκύπτει ότι το 61% του κύκλου εργασιών της Εταιρίας αφορά την πώληση παγωτού, το 30,27% την πώληση γιαούρτης και το υπόλοιπο 8,73% τα έσοδα από γάλα, κρέμες και λοιπά προϊόντα.
- Επισημαίνεται ότι το τυποποιημένο ατομικό παγωτό κατέχει την πρώτη θέση επί του συνολικού κύκλου εργασιών με μερίδιο της τάξεως του 45% για το 2002, με τη στραγγιστή γιαούρτη να ακολουθεί με 24,67% την ίδια οικονομική χρήση.

Διάρθρωση Κεφαλαίων

✪ ✪ ✪

- Κατά το α΄ τρίμηνο του 2003, ο κύκλος εργασιών της Εταιρίας αυξήθηκε κατά 39,7% και διαμορφώθηκε στα € 3.223 χιλ. έναντι € 2.307 χιλ. την αντίστοιχη περίοδο του 2002, ενώ και τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν στα € 217 χιλ. έναντι € 153 χιλ., αυξημένα κατά 41,8%. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ανήλθαν σε € 5.471 χιλ. από € 4.088 χιλ. εμφανίζοντας άνοδο κατά 33,8%. Ο δείκτης «Ξένα / Ίδια Κεφάλαια» διαμορφώθηκε στο 0,48x από 0,39x το αντίστοιχο τρίμηνο του 2002.

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 εμπεριστατωμένο 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 μέρους 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 διίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαιτέρως 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.