

---

**Η Συνοπτική Ανάλυση της εισηγμένης  
στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.)  
εταιρίας εκπονείται αποκλειστικά  
για ενημερωτικούς σκοπούς.**

**Για την ολοκληρωμένη γνώση των δεδομένων και των εν γένει προοπτικών της εισηγμένης στο Χ.Α. εταιρίας απαιτείται η ανάγνωση του συνόλου των χρηματοοικονομικών, και μη, πληροφοριών των ετήσιων απολογισμών και δελτίων, καθώς και άλλων πηγών εξειδικευμένης πληροφόρησης, με έμφαση στην ενότητα των επενδυτικών κινδύνων.**

---

Η παρούσα συνοπτική ανάλυση βασίζεται στις αντίστοιχες θεματικές ενότητες του ετήσιου απολογισμού και δελτίου της εισηγμένης εταιρίας, καθώς και στην εκάστοτε παρουσίαση της εταιρίας προς τους θεσμικούς επενδυτές και τους αναλυτές χρηματιστηριακών εταιριών.

**M. I. ΜΑΪΛΛΗΣ  
Α.Ε.Β.Ε.**

Έτος Εισαγωγής στο Χ.Α.: 1994

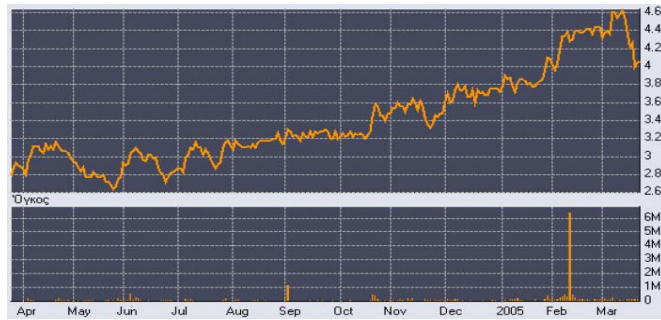
Αγορά: Κύρια Αγορά

Κλάδος Δραστηριότητας:  
Βασικά Μέταλλα

Βασικές Δραστηριότητες:

Παραγωγή και εμπορία μεταλλικής χαλυβδοτανιάς συσκευασίας, πλαστικής ταινίας περιδέσεως & παραγωγή Stretch Film & Shrink Film. Μηχανήματα συσκευασίας και λοιπά υλικά συσκευασίας.

**Διάγραμμα Τιμής Μετοχής** (23/03/2004–23/03/2005) (Τιμή : 4,06 ευρώ)



**Εταιρική Ταυτότητα**

Ο Όμιλος «Μ. Ι. Μαΐλλης» δραστηριοποιείται στον κλάδο της δευτερογενούς συσκευασίας με την παροχή ολοκληρωμένων λύσεων για όλους τους βιομηχανικούς τομείς. Ο Όμιλος ειδικεύεται κυρίως στην παραγωγή μεταλλικής χαλυβδοτανιάς συσκευασίας (τσέρκι), ενώ επιπλέον παράγει πλαστική ταινία περιδέσεως, καθώς και εκτατό και θερμοσυρρικνούμενο φιλμ συσκευασίας (stretch film - shrink film). Κατέχει ηγετική θέση στον τομέα της δευτερογενούς συσκευασίας στην Ευρωπαϊκή Αγορά διαθέτοντας 31 θυγατρικές εταιρίες σε 20 χώρες παγκοσμίως. Ειδικότερα, κατέχει 11 μονάδες παραγωγής Μηχανών Συσκευασίας (σε Ιταλία, Γερμανία, Η.Π.Α., Ρουμανία και Καναδά), 9 μονάδες παραγωγής υλικών Βιομηχανικής Συσκευασίας (σε Οινόφυτα Βοιωτίας, Αλεξανδρούπολη, Ιταλία, Αγγλία, Γερμανία, Ισπανία, Ρουμανία, Πολωνία και Η.Π.Α.) και 20 εμπορικές εταιρίες, οι οποίες παρέχουν την πλήρη γκάμα των προϊόντων του Ομίλου σε συνδυασμό με after sales service.

Οι ενεργοί πελάτες του Ομίλου υπολογίζονται σε 44.000, ενώ ο αριθμός των διανομέων σε 350. Στους διεθνείς πελάτες του Ομίλου συγκαταλέγονται οι εταιρίες Alcoa, arcelor, Philips, corus, Jefferson Smurfit Group, General Electric Company, P&G, Speedibake, Bosch, GlaxoSmithKline, Siemens, Boral Bricks, Nokia, The Coca Cola Company. Η πλειονότητα της παραγωγής εξάγεται στην Ευρωπαϊκή και παγκόσμια αγορά γεγονός που αποδεικνύει τον έντονα διεθνή προσανατολισμό του Ομίλου.

Η μητρική εταιρία του Ομίλου πραγματοποίησε το 2004 πωλήσεις € 130,0 εκατ. έναντι € 94,9 εκατ. το 2003, σημειώνοντας αύξηση της τάξεως του 37%, και κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) € 22,5 εκατ. έναντι € 16,0 εκατ. το 2003 (αύξηση 41%).

Επισημαίνεται ότι, έχοντας πλέον ολοκληρώσει την απορρόφηση των επενδύσεων και εξαγορών, ο Όμιλος “Μ. Ι. Μαΐλλης” αυξάνει συνεχώς την αναγνωρισιμότητά του σε διεθνές επίπεδο. Οι στρατηγικές κινήσεις του Ομίλου σηματοδοτούν την έναρξη ενός νέου κύκλου οργανικής ανάπτυξης και έχουν ως αφετηρία: την ενδυνάμωση της διοικητικής δομής, την αναδιοργάνωση των ομάδων πωλήσεων, με στόχο την παροχή ολοκληρωμένων λύσεων (επιταχύνοντας την αξιοποίηση των συμπληρωματικών δικτύων πωλήσεων όπως αυτά διαμορφώθηκαν μετά τις σημαντικές επενδύσεις και εξαγορές έως το 2003), την προώθηση του συνόλου των προϊόντων από κάθε θυγατρική, την επένδυση στις Η.Π.Α. για την παραγωγή υλικών συσκευασίας (παραγωγικής δυναμικότητας 6.000 τόνων πλαστικής ταινίας, η οποία προβλέπεται να αρχίσει τον Απρίλιο του 2005 και 20.000 τόνων μεταλλικής ταινίας -έναρξη το Νοέμβριο του 2005), και τη δημιουργία νέου τομέα πωλήσεων με σκοπό την είσοδο σε νέες αγορές, Αναφορικά με την επένδυση στην Αμερική, σε συνδυασμό με την ισχυρή βάση παραγωγής μηχανών που ήδη διαθέτει εκεί ο Όμιλος, δημιουργούνται οι προϋποθέσεις ταχύτατης ανάπτυξης επαναλαμβάνοντας το μοντέλο ανάπτυξης που ακολουθήθηκε στην Ευρώπη.

Ειδικότερα, σύμφωνα με τη Διοίκηση του Ομίλου, οι προοπτικές για το 2005 εμφανίζονται ιδιαίτερα ευοίωνες. Ανεξάρτητα από την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, στρατηγικός στόχος του Ομίλου για το 2005 είναι η επίτευξη οργανικής ανάπτυξης της τάξης του 15% με κύριους άξονες την περαιτέρω ενίσχυση των μεριδίων αγοράς στην Ευρώπη, τη σημαντική επέκταση στην Αμερική και τη διεξόδωση σε νέες αγορές, όπως αυτές της Τουρκίας, Ρωσίας και Ουκρανίας.

(σε € .000)	Κύκλος Εργασιών	EBITDA	Κ.Μ.Φ. & Δ.Μ.	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P / BV (x)	Ξένα / Ίδια Κεφάλαια	ROA	ROE
2003	295.969	49.973	15.612	18,93	1,00	10,06	1,22	0,92	3,32%	6,47%
2004	341.124	59.492	19.558	15,11	0,87	8,70	1,15	0,91	3,96%	7,64%

- Τα στοιχεία αφορούν στα ενοποιημένα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας και βασίζονται στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.
- Κλείσιμο τιμής μετοχής στις 23/03/2005: € 4,06.

## Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Η παγκόσμια κατανάλωση ταινιών (χαλυβδόταινιων και πλαστικών) εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το ρυθμό της οικονομικής ανάπτυξης των βιομηχανικών κυρίως κρατών, ενώ εξίσου σημαντική είναι και η συνεχής τάση που παρουσιάζεται στη βιομηχανία για περαιτέρω αυτοματοποίηση και εκσυγχρονισμό της παραγωγής. Ένας άλλος επιπλέον παράγοντας που επηρεάζει την κατανάλωση ταινιών είναι η θέσπιση ολοένα αυστηρότερων προδιαγραφών παγκοσμίως για την ασφάλεια των προϊόντων κατά την αποθήκευση και τη μεταφορά τους.

Την τελευταία πενταετία, η ετήσια αύξηση της κατανάλωσης πλαστικής ταινίας ήταν 7%-10% και αναμένεται περαιτέρω ετήσια αύξηση με ρυθμό 11%. Η αγορά της πλαστικής ταινίας περιδεσης και πολυεστέρα (PET) υπολογίζεται σε 30.000 τόνους / έτος στην Ευρώπη και 65.000 τόνους / έτος στην Αμερική, ενώ η αγορά της πλαστικής ταινίας περιδεσης και πολυπροπυλενίου (PP) υπολογίζεται σε 80.000 τόνους στην Ευρώπη.

Η αγορά του stretch film, ιδιαίτερα στη Δ. Ευρώπη θεωρείται ένας από τους πιο αναπτυσσόμενους κλάδους συσκευασίας. Οι ετήσιοι ρυθμοί ανάπτυξης για την τελευταία πενταετία ήταν της τάξης του 9%-12%, ενώ για την προεχρή πενταετία αναμένεται ρυθμός ανάπτυξης της τάξης του 15%. Η αύξηση του Α.Ε.Π. στην Ευρώπη τη διετία 2005-2006 εκτιμάται σε 1,0%-1,5% και στην Αμερική σε 1,5%-2,0%.

Ο Όμιλος όπως ήδη αναφέρθηκε, στοχεύει σε ανάπτυξη 15%, η οποία αναμένεται να επιτευχθεί κυρίως μέσω οργανικής ανάπτυξης.

## Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

### Ισχυρά Σημεία

- Εκτενές και οργανωμένο δίκτυο πωλήσεων
- Καθετοποίηση παραγωγής
- Το μεγαλύτερο εργοστάσιο παραγωγής τσέρκι στην Ευρώπη
- Πλήρης γκάμα μηχανών συσκευασίας και αναλώσιμων υλικών
- Έντονα διεθνοποιημένη παρουσία του ομίλου
- Μείωση καθαρού δανεισμού στο β' εξάμηνο 2004 κατά € 7 εκατ.
- Βελτίωση δεικτών κεφαλαίου κίνησης
- Οργανική ανάπτυξη 15% απόρροια της ολοκλήρωσης της απορρόφησης και αναδιοργάνωσης των εξαγορών
- Μηχανολογικός εξοπλισμός υψηλής τεχνολογίας

### Αδύνατα Σημεία

Έκθεση σε συναλλαγματικό κίνδυνο

### Δυνατότητες – Ευκαιρίες

- Εφαρμογή Best Practice
- Κεντρικό σύστημα προμηθειών
- Μείωση λειτουργικών δαπανών και εξορθολογισμός παραγωγής
- Βελτιστοποίηση logistics
- Επέκταση στις αγορές της Τουρκίας, Ρωσίας, Ουκρανίας

### Κίνδυνοι – Απειλές

Ο διεθνής προσανατολισμός του Ομίλου τον καθιστά ευάλωτο σε περιόδους διεθνούς ύφεσης

## Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

<b>ΙΔΙΑΙΤΕΡΕΣ ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΕΙΣ</b>	☆☆☆☆
	<p>© Σύμφωνα με τη Διοίκηση του Ομίλου, ο κύκλος εργασιών το διάστημα 2005-2006 εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε € 382,0 εκατ. και € 427,8 εκατ. αντίστοιχα. Τα EBITDA αναμένεται να ανέλθουν σε € 67,6 εκατ. και € 76,6 εκατ.. Τα κέρδη προ φόρων υπολογίζονται στα € 34,4 εκατ. και € 43,6 εκατ. αντίστοιχα και τα κέρδη μετά από φόρους στα € 25,9 εκατ. και € 32,9 εκατ..</p> <p>© Σημειώνεται ότι με την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. τα κέρδη ανά μετοχή θα καταγράφουν άνοδο της τάξης του 20% (0,35 ευρώ και 0,46 ευρώ για τα έτη 2005-2006).</p> <p>© Η Διοίκηση του Ομίλου αναμένεται να προτείνει στη Γενική Συνέλευση τη διανομή μερισματος € 0,05 / μετοχή για τη χρήση του 2004.</p>
<b>ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ - PRODUCT MIX</b>	☆☆☆☆
	<p>© Η διάρθρωση των πωλήσεων του Ομίλου το 2004, έχει ως εξής: Μηχανές 36%, Φίλμ και Μεταλλική ταινία περιδεσης 23% έκαστο, Πλαστικές ταινίες 12% και άλλα 6%.</p> <p>Αντίστοιχα, το μικτό περιθώριο κέρδους επιμερίζεται ως ακολούθως: Μηχανές 41%, Μεταλλική ταινία περιδεσης 29%, Φίλμ 15%, Πλαστικές ταινίες 11% και άλλα 4%.</p> <p>© Από τη γεωγραφική κατανομή των πωλήσεων προκύπτει ότι η Ευρώπη απορροφά την πλειονότητα με ποσοστό 80% (Ελλάδα 3%, Ε.Ε. 56%, υπόλοιπη Ευρώπη 21%). Ακολουθούν η Αμερική (Βόρεια Αμερική 14%, Ν. &amp; Κεντρική Αμερική 1%), η Μέση Ανατολή με 2%, η Άπω Ανατολή με 1%, η Αφρική με 1% και η Αυστραλία επίσης με 1%.</p>
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ</b>	☆☆☆☆
	<p>© Για τη χρήση του 2004, ο κύκλος εργασιών σε ενοποιημένη βάση εμφάνισε άνοδο κατά 15,3% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2003 και διαμορφώθηκε στα € 341,1 εκατ.. Τα EBITDA αυξήθηκαν κατά 19,0% στα € 59,5 εκατ.. Τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν στα € 25,9 εκατ. αυξημένα κατά 21,6%.</p>
<b>Μέγιστη Αξιολόγηση: 5</b>	

---

## Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

---

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο [www.iraj.gr](http://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](http://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](http://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](http://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.

---