

---

**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.

**ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ  
ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ  
ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.  
«ΜΕΤΚΑ»**

Έτος Εισαγωγής στο Χ.Α.: 1973

Αγορά: Κύρια Αγορά

Κλάδος Δραστηριότητας:  
Μεταλλικών Προϊόντων

Βασικές Δραστηριότητες:  
Κατασκευή μεταλλικών σκελετών και μερών μεταλλικών σκελετών

Έτος Ίδρύσεως: 1962

Κύριοι Μέτοχοι:

Μυτιληναίος Όμιλος Επιχ. 65,78%  
Free Float 34,22%

**Διάγραμμα Τιμής Μετοχής** (31/12/2003 – 14/12/2004) (Τιμή : 4,92 ευρώ)



**Εταιρική Ταυτότητα & Επενδυτικό Πρόγραμμα**

- **Προφίλ Εταιρίας:** Η «Μεταλλικά Κατασκευαί Ελλάδος» ή ΜΕΤΚΑ, η οποία είναι θυγατρική της Μυτιληναίος Α.Ε. - Όμιλος Επιχειρήσεων (65,78%) δραστηριοποιείται στη βιομηχανική παραγωγή, επεξεργασία και μεταποίηση μετάλλων. Συγκεκριμένα, απασχολείται στους τομείς των εξειδικευμένων μεταλλικών και μηχανολογικών κατασκευών, των ενεργειακών έργων, των μεγάλων έργων υποδομής και των αμυντικών προγραμμάτων συμπαραγωγής αποτελώντας σημαντικό προμηθευτή εξειδικευμένων έργων της ΔΕΗ, του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας, διυλιστηρίων πετρελαίου, εργοστασίων τσιμέντου κ.λπ.. Αναφορικά με τα Δημόσια Τεχνικά Έργα, η Εταιρία κατέχει εργοληπτικό πτυχίο 6<sup>ης</sup> τάξης για όλες τις κατηγορίες έργων (Ηλεκτρομηχανολογικά, Βιομηχανικά – Ενεργειακά, Έργα Πολιτικού Μηχανικού, Οδοποιία, Λιμενικά κ.λπ.). Διαθέτει τρεις βιομηχανικές εγκαταστάσεις (δύο στο Βόλο και μία στη Θεσσαλονίκη) με εξειδικευμένο και έμπειρο προσωπικό το οποίο ανέρχεται συνολικά σε 900 άτομα.
- Στο χώρο των μεγάλων ηλεκτρομηχανολογικών έργων, η Εταιρία διαθέτει πολυετή εμπειρία, καθώς ειδικεύεται στον τομέα των σύνθετων μεταλλικών - μηχανολογικών κατασκευών και έργων, όπως στον ταινιοδρομικό εξοπλισμό ορυχείων και σταθμών, σε εκσκαφείς και αποθέτες ορυχείων, εξοπλισμούς λιμένων, βιομηχανοστάσια μονάδων, όπως του Αλουμινίου της Ελλάδος, της Τιτάν, λέβητες σταθμών παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, γεννήτριες και στροβίλους υδροηλεκτρικών και θερμοηλεκτρικών μονάδων. Οι συνεργασίες της με σημαντικούς διεθνείς οίκους (Alstom, Siemens, Ansaldo, Babcock, Man, General Electric, Lurgi, Veveu) επεκτάθηκαν στην από κοινού εκτέλεση έργων στο εξωτερικό (τιμήματα σταθμών παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας σε Γερμανία, Βέλγιο και Ελβετία).
- Αξίζει επίσης να αναφερθεί η παρουσία της Εταιρίας στα έργα των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004 και σε δημόσια έργα υποδομής (εργασίες σε σχέδια του αρχιτέκτονα Καλατράβα, του στεγαστρου του Ποδηλατοδρομίου, της Αγοράς, της πεζογέφυρας της οδού Κατεχάκη, της γέφυρας Ρίου-Αντιρρίου).
- Το ανεκτέλεστο υπόλοιπο συμβάσεων της Εταιρίας ανέρχεται στο ποσό των € 560 εκατ., συμπεριλαμβανομένης της μελέτης και κατασκευής για λογαριασμό της ΔΕΗ μονάδας παραγωγής ηλεκτρισμού στο Λαύριο ισχύος 400 MW και προϋπολογισμού € 190 εκατ.
- Στον τομέα της άμυνας και των αμυντικών εξοπλισμών και ιδιαίτερα της συμπαραγωγής (συμπαραγωγή αρμάτων μάχης, λοιπών οχημάτων, φρεγατών, υποβρυχίων κ.λπ.), η Εταιρία διαθέτει σημαντική τεχνογνωσία (τεθωρακισμένα οχήματα 'Λεωνίδα', αναβάθμιση Υ/Β, κατασκευή μεταλλικών τμημάτων πολεμικών πλοίων κ.λπ.), ενώ έχει συνεργασίες με διεθνείς αμυντικές βιομηχανίες όπως ενδεικτικά τις Raytheon, και Lockheed Martin. Σημειώνεται ότι με τη σύμπραξη των εταιριών αυτών περατώθηκε η παραγωγή 42 πυραυλικών συστημάτων PATRIOT (πλατφόρμες μεταφοράς και συστήματα εκτοξεύσεως) αξίας \$ 20,4 εκατ.. Παράλληλα, η Εταιρία διεκδικεί με τις προαναφερθείσες εταιρίες την κατασκευή πυραυλικών συστημάτων αξίας \$ 13 εκατ. για λογαριασμό τρίτης χώρας. Επιπλέον προχώρησε στην υλοποίηση των συμβάσεων με τις εταιρίες FERROSTAAL/HDW για την κατασκευή τμημάτων του ανθεκτικού σκάφους των τριών νέων υποβρυχίων τύπου U-214 για το Πολεμικό Ναυτικό, αξίας € 19 εκατ., με προοπτική αύξησης του υποκατασκευαστικού έργου στα € 21 εκατ.. Τέλος πρόβη σε συμφωνία συνεργασίας ύψους € 125 εκατ. περίπου με την εταιρία KMW, η οποία ανέλαβε μέσω του ΚΥΣΕΑ το πρόγραμμα προμήθειας 170 νέων αρμάτων μάχης Leopard A2 για τον Ελληνικό Στρατό.
- Η στρατηγική της Εταιρίας συνίσταται στην εξαγορά συμμετοχής σε εταιρίες με αντικείμενο εργασιών, συμπληρωματικό ως προς τη ΜΕΤΚΑ (ΕΛΒΟ ΑΒΕ, Τ.Σ.Β. Α.Ε., 3ΚΠ Α.Τ.Ε.Ε., ΕΚΜΕ Α.Ε., ΡΟΔΑΧ Α.Τ.Ε.Ε.), καθώς και στη συμμετοχή σε αυτοχρηματοδοτούμενα έργα στον τομέα της ενέργειας.

(σε € .000)	Κύκλος Εργασιών	EBITDA	Κ.Μ.Φ. & Δ.Μ.	P / E (x)	P / Sales (x)	EV / EBITDA (x)	P / BV (x)	Δάνεια / Ίδια Κεφάλαια	ROA	ROE
2002	106.341	19.698	9.023	28,33	2,40	13,31	3,28	0,45	7,19%	11,58%
2003	142.755	23.106	13.532	18,89	1,79	11,28	2,988865234	0,60	9,06%	15,82%

- Τα στοιχεία αφορούν στα ενοποιημένα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας και βασίζονται στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.
- Κλείσιμο τιμής μετοχής στις 14/12/2004: € 4,92.

## Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

**Ο Κλάδος:** Κατά τη διάρκεια του έτους 2003, και ειδικότερα κατά το δεύτερο εξάμηνο, η οικονομική δραστηριότητα διεθνώς έδειξε σαφή σημάδια ανάκαμψης με τις Η.Π.Α. να καταγράφουν εκρηκτική αύξηση στον τομέα των αμυντικών δαπανών, ενώ σημαντική ανάκαμψη εμφάνισαν και οι χώρες της Ασίας. Στον αντίποδα βρέθηκε η ευρωζώνη με το μέσο ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος να περιορίζεται μόλις στο 0,4%. Η Ελλάδα αποτέλεσε την εξαίρεση επιτυγχάνοντας σημαντική αύξηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος της τάξης του 4%. Αρωγοί στην επίτευξη αυτή, αποτέλεσαν η μείωση του κόστους χρηματοδότησης λόγω της χαλάρωσης των νομισματικών συνθηκών, η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος και η αύξηση των κερδών στον τομέα των επιχειρηματικών επενδύσεων. Ο κλάδος των μεταλλικών προϊόντων στον οποίο ανήκει η METKA απαρτίζεται από 73 εταιρίες με ενοποιημένο κύκλο εργασιών άνω των € 3 εκατ. (στοιχεία "Industrial News and Research", Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ 1998-1999). Αξιζει να υπογραμμιστεί ότι η Εταιρία είναι ανταγωνιστική στην αγορά της ενέργειας με 30ετή και πλέον εμπειρία. Οι προοπτικές της αγοράς αυτής κρίνονται ιδιαίτερα σημαντικές, καθώς οι εκτιμήσεις της ΡΑΕ αναφέρουν ότι η υπάρχουσα δυναμικότητα (10.000 γιγαβατώρες στις 31/12/2003) θα πρέπει να αυξάνεται με ετήσιο ρυθμό της τάξεως του 10% έως το 2010, προκειμένου να ικανοποιήσει τις συνολικές ανάγκες της Ελληνικής αγοράς. Παράλληλα, πολλά υποσχόμενοι είναι ο τομέας των Α.Π.Ε. (Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας), καθώς η Ε.Ε. προβλέπει συμμετοχή κατά 25% στη συνολική παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας της χώρας, με τα τωρινά επίπεδα διείσδυσης να βρίσκονται σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα. Τέλος, ο χώρος της άμυνας – όπου η Εταιρία κινείται δυναμικά - αποτελεί τομέα στρατηγικής σημασίας με υψηλές αμυντικές δαπάνες στην Ελλάδα (το ΕΜΠΑΕ 2001-2010 των Ενόπλων Δυνάμεων προβλέπει στρατιωτικές δαπάνες ύψους περίπου € 11 δισ.).

**Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο:** Κορυφαία στον χώρο των πολύπλοκων μεταλλικών κατασκευών με έμφαση στον τομέα της ενέργειας αναλαμβάνοντας τη συναρμολόγηση, κατασκευή, συντήρηση και αναμόρφωση ενεργειακών και διυλιστηριακών συγκροτημάτων.

## Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

### Ισχυρά Σημεία

Πολυετής εμπειρία και κορυφαία θέση στο χώρο της ανέγερσης σύνθετων μεταλλικών κατασκευών

Επίτευξη σημαντικών συνεργιών και οικονομιών κλίμακας, λόγω του διεθνούς δικτύου πωλήσεων και λόγω μείωσης του κόστους προμήθειας πρώτων υλών μέσω της ένταξης της Εταιρίας στον Όμιλο Μυτιληναίου

### Αδύνατα Σημεία

Σχετικά χαμηλή διασπορά πελατειακής βάσης

### Δυνατότητες – Ευκαιρίες

Υλοποίηση επενδύσεων σε νέες μονάδες παραγωγής στην Ελλάδα λόγω επικείμενης αύξησης της ζήτησης ηλεκτρικής ενέργειας

Συμμετοχή σε διεθνή σχήματα ανάληψης έργων κατασκευής νέων μονάδων ή εκσυγχρονισμού υπαρχόντων

Σημαντικές προοπτικές στον τομέα των επενδύσεων που αφορούν τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και της συμπαραγωγής

Είσοδος σε γειτονικές χώρες με ανάγκες ανοικοδόμησης – εκσυγχρονισμού υποδομών

### Κίνδυνοι – Απειλές

Ανεπιθύμητες μεταβολές στο θεσμικό πλαίσιο για τη διαμόρφωση της παραγωγής, της ζήτησης και της τιμολογιακής πολιτικής στην Ελληνική αγορά ενέργειας

## Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΙΔΙΑΙΤΕΡΕΣ ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΕΙΣ	☆☆☆
	<p>© Όσον αφορά στη χρήση του 2004, εκτιμάται ότι η Εταιρία δεν θα παρουσιάσει μεγάλες μεταβολές σε επίπεδο χρηματοοικονομικών επιδόσεων, ενώ προβλέπεται καλύτερευση της μερισματικής απόδοσης της τάξης του 5%-10%.</p> <p>© Η αξία των υπό διαπραγμάτευση έργων υπερβαίνει τα € 400 εκατ., καθώς η Εταιρία διαθέτει τα εγγύρια (τεχνογνωσία, εμπειρία και άρτιες εγκαταστάσεις) για τη συμμετοχή της σε μεγάλους διαγωνισμούς διαφόρων κλάδων δραστηριοτήτων.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών ανά κατηγορία δραστηριότητας κατά τη χρήση του 2003, προκύπτει ότι το μεγαλύτερο μέρος (57,22%) των πωλήσεων (σε αξία) του Ομίλου αφορά στην ενέργεια, ενώ ακολουθούν με 34,67% οι μεταλλικές κατασκευές και με 8,11% η άμυνα.</p> <p>© Παράλληλα, η κατανομή ανά τομέα των πωλήσεων (σε αξία) για την περίοδο 2004-2009 προβλέπεται ως εξής: ενέργεια 69,81%, άμυνα 25,99% και μεταλλικές κατασκευές 4,19%.</p>
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	☆☆☆
	<p>© Σε ενοποιημένη βάση για τη χρήση του 2003, ο κύκλος εργασιών της Εταιρίας παρουσίασε αύξηση κατά 34,24% έναντι της προηγούμενης χρήσης και τα κέρδη προ φόρων παρουσίασαν άνοδο κατά 24,27%.</p> <p>© Το περιθώριο καθαρού κέρδους υποχώρησε στο 14,31% από 15,46%, ενώ το μικτό περιθώριο κέρδους κυμάνθηκε στο 21,79% έναντι 24,53% της προηγούμενης χρήσης.</p> <p>© Στη χρήση του 2003, η γενική ρευστότητα διαμορφώθηκε στο 2,33 από 2,66 το 2002. Παράλληλα, η δανειακή επιβάρυνση του Ομίλου της METKA (σχέση ξένων κεφαλαίων / σύνολο απασχολούμενων κεφαλαίων) αυξήθηκε κατά διαμορφώθηκε σε 26,01% έναντι 20,32%, ενώ ο δείκτης ξένα / ίδια κεφάλαια ανήλθε σε 0,60 έναντι 0,45 το αντίστοιχο προηγούμενο διάστημα.</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 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.

---