
**Η Συνοπτική Ανάλυση της εισηγμένης
στο Χρηματιστήριο 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.

ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Έτος Εισαγωγής στο Χ.Α.: 1995

Αγορά:
Κύρια Αγορά

Κλάδος Δραστηριότητας:
Χονδρικό Εμπόριο

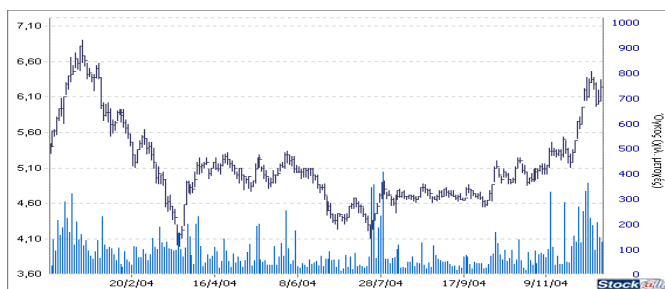
Βασικές Δραστηριότητες:
Διεθνές εμπόριο μετάλλων –
μεταλλευμάτων, ενέργεια και άμυνα

Έτος Ιδρύσεως: 1908

Κύριοι Μέτοχοι:

Μυτιληναίος Ευάγγελος	20,21%
Μυτιληναίος Ιωάννης	20,06%
«Μέτκα»	2,31%
Free Float	57,42%

Διάγραμμα Τιμής Μετοχής (31/12/2003 – 14/12/2004) (Τιμή : 6,32 ευρώ)



Εταιρική Ταυτότητα & Επενδυτικό Πρόγραμμα

- **Προφίλ Εταιρίας:** Κύριο αντικείμενο εργασιών της Εταιρίας αποτελεί το διεθνές εμπόριο μετάλλων και μεταλλευμάτων, καθώς και η συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο άλλων εταιριών. Πιο συγκεκριμένα, η Εταιρία δραστηριοποιείται στους εξής τομείς: α) μεταλλουργία-διεθνές εμπόριο μετάλλων και μεταλλευμάτων (χαλκός, αλουμίνιο, ψευδάργυρος, μόλυβδος, χαλυβουργικά, συρματοουργικά), β) ενέργεια μέσω της METKA και των 4 θυγατρικών αυτής, καθώς και των ειδικών εταιριών ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ (MPGS) και ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ ΑΙΟΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΛΛΑΔΟΣ (MHWP) και γ) άμυνα μέσω των ΕΛΒΟ και ΜΕΤΚΑ.
- Ο τομέας του εμπορίου μη σιδηρούχων μετάλλων καταλαμβάνει το 81,28% περίπου επί του συνολικού κύκλου εργασιών της Εταιρίας με τον ψευδάργυρο να κατέχει την πρώτη θέση (48,20%) στις πωλήσεις μετάλλων, σύμφωνα με στοιχεία της οικονομικής χρήσης του 2003. Η Εταιρία κατέχει τρία κέντρα διανομής (Ασπρόπυργος Αττικής, ΒΙ.ΠΕ. Ιωαννίνων και ΒΙ.ΠΕ. Θ. Σίνδου), ενώ μέσω των θυγατρικών της και ενός ευρέως δικτύου εμπορικών αντιπροσώπων έχει παρουσία σε Ιταλία, Αίγυπτο, Κύπρο, καθώς και σε χώρες της Ανατολικής Ευρώπης και των Βαλκανίων. Σημειώνεται ότι με την εξαγορά του μεταλλουργικού συγκροτήματος SOMETRA SA (Ρουμανία) το 1998 και του 30% της εταιρίας HELLENIC COPPER MINES (Κύπρος), ο Όμιλος εδραίωσε την ηγετική του θέση στην Ευρωπαϊκή αγορά μετάλλων.
- Η σημαντικότητα της εμπειρίας στον τομέα της ενέργειας λόγω της συμμετοχής στη ΜΕΤΚΑ σε όλα τα έργα στην Ελληνική αγορά, σε συνδυασμό με τις προοπτικές που ανοίγονται με την απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου, οδήγησαν την Εταιρία στο να προβεί σε επενδύσεις, οι οποίες σχετίζονται με την παραγωγή και εμπορία ηλεκτρικής ενέργειας τόσο στην Ελλάδα όσο και σε χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Επισημαίνεται ότι μέσω των θυγατρικών ενεργειακών εταιριών έχει δοθεί άδεια παραγωγής από τη ΡΑΕ (Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας) για την κατασκευή θερμικού σταθμού παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας στο Βόλο ισχύος 400 MW και προϋπολογισμού € 245 εκατ. με τη χρήση φυσικού αερίου ως καύσιμο (ποσοστό συμμετοχής 100%). Η στρατηγική αυτή ανάπτυξη ενισχύεται το 2004 με τη δημιουργία μονάδας παραγωγής ηλεκτρισμού στο Λαύριο την οποία έχει επίσης αναλάβει η ΜΕΤΚΑ. Επίσης έχει εξασφαλίσει η άδεια παραγωγής για επτά αιολικά πάρκα συνολικής ισχύος 84,15 MW σε Σιδηρόκαστρο (1 Α/Π – 17 MW), Κρήτη (1 Α/Π - 5,1 MW), Ν. Εύβοια (4 Α/Π – 46,75 MW) και Άνδρο (1 Α/Π – 15,3 MW) σε συνεργασία με την ΙΤΑ (ποσοστό συμμετοχής Ομίλου Μυτιληναίου 81%). Ο συνολικός προϋπολογισμός των αδειοδοτημένων επενδύσεων παραγωγής ενέργειας αγγίζει τα € 335 εκατ. με τη συμμετοχή του Ομίλου να εκτιμάται στα € 100 εκατ. και με χρονικό ορίζοντα πενταετίας αρχής γενομένης από το 2004.
- Στον τομέα της άμυνας, μέσω της εξαγοράς του 43% της Ελληνικής Βιομηχανίας Οχημάτων Α.Β.Ε. (ΕΛΒΟ) και την ανάληψη της διοίκησής της το 2000, ο Όμιλος κατέχει σημαντική βιομηχανική παρουσία στο χώρο των αμυντικών προγραμμάτων και εξοπλισμών, δρώντας παράλληλα τόσο με τον τομέα κατασκευής μηχανολογικού εξοπλισμού όσο και με το μεταλλευτικό – μεταλλουργικό τομέα.
- Η επενδυτική πολιτική της Εταιρίας συνίσταται στην επέκταση από την παραδοσιακή δραστηριοποίηση του τομέα της μεταλλουργίας-διεθνούς εμπορίου, προς τους τομείς της ενέργειας και των αμυντικών εξοπλισμών. Στόχος της στρατηγικής αυτής αποτελεί η εκμετάλλευση των σημαντικών ευκαιριών (απελευθέρωση αγοράς ενέργειας, μετεξέλιξη από κατασκευαστή σε παραγωγό και έμπορο ηλεκτρικής ενέργειας, κρατική πολιτική αύξησης του ποσοστού της υποχρεωτικής κατ' ελάχιστον συμπαραγωγής στον τομέα της άμυνας) και συνακόλουθα η επίτευξη συνεργιών μεταξύ των προαναφερθέντων τομέων δραστηριότητας.

(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	259.554	18.671	5.104	50,17	0,99	21,69	2,52	1,99	1,41%	5,03%
2003	277.984	27.203	14.357	17,84	0,92	15,16	4,49	3,91	4,07%	25,18%

- Τα στοιχεία αφορούν στα ενοποιημένα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας και βασίζονται στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.
- Κλείσιμο τιμής μετοχής στις 14/12/2004: € 6,32.

Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Ο Κλάδος: Η διεθνής εμπορία μη σιδηρούχων μετάλλων διακρίνεται από την παρουσία πληθώρας διεθνών εμπορικών οίκων, ο ρόλος των οποίων περιορίζεται συνήθως στη μεταπώληση του προϊόντος που έχει αγοραστεί από μια ξένη χώρα σε άλλες. Αξίζει να τονιστεί ότι η Εταιρία, η οποία κατέχει κυρίαρχη θέση στην Ελληνική αγορά εμπορίας μετάλλων, έχει μετεξελεχθεί σε ρυθμιστή και υπεύθυνο διάθεσης της παραγωγής μερικών από τις κυριότερες πηγές ορυκτού πλούτου στην Ευρώπη. Οι τιμές των μετάλλων αποτελούν προϊόν διαπραγματεύσεως στα διεθνή χρηματιστήρια μεταλλευμάτων, με κυριότερο εκείνο του Χρηματιστηρίου Μεταλλευμάτων του Λονδίνου (LME). Από τα τέλη του 2003, η πορεία της αγοράς των βασικών μετάλλων στο εν λόγω χρηματιστήριο είναι ανοδική, απόρροια της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης με τη μέση αύξηση των τιμών των επιμέρους μετάλλων να ανέρχεται στο 13%. Η μέση ποσοστιαία αύξηση των τιμών του χαλκού, του αλουμινίου, του ψευδαργύρου και του μολύβδου διαμορφώθηκε σε 14,3%, 6,1%, 6,4% και 13,9% αντίστοιχα. Ειδικότερα στη διάρκεια του 2003, η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση της ζήτησης (+3% για το δυτικό κόσμο και +5,5%-6% διεθνώς) έναντι του ρυθμού ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας (+3,5%), η υποχώρηση του ρυθμού αποθεματοποίησης και γενικότερα της παραγωγής του τελικού προϊόντος, οι κερδοσκοπικές κινήσεις κατά το β' εξάμηνο, καθώς και οι αυξανόμενες προσδοκίες για μια γενικευμένη πορεία ελλειμμάτων στο παραγωγικό ισοζύγιο για το 2004, συνετέλεσαν προς αυτή την κατεύθυνση. Η άνοδος των τιμών των βασικών μετάλλων και η αύξηση της ζήτησης εκτιμάται ότι θα συνεχιστούν και τα επόμενα χρόνια. Όσον αφορά στην άμυνα και τα αμυντικά εξοπλιστικά προγράμματα, με δεδομένο το γεγονός ότι αποτελεί εθνική στρατηγική προτεραιότητα, και οι δαπάνες στην Ελλάδα είναι ιδιαίτερα υψηλές (το ΕΜΠΑΕ 2001-2010 των Ενόπλων Δυνάμεων προβλέπει στρατιωτικές δαπάνες ύψους περίπου € 11 δις.), η Ελληνική κυβέρνηση προβεί στην αύξηση του ποσοστού της Ελληνικής Προστιθέμενης Αξίας (ΕΠΑ), η οποία αντικατοπτρίζει τη συμμετοχή των ελληνικών βιομηχανιών από 10%-15% σε 25%-30% με περαιτέρω προοπτική αύξησης στο μέλλον σε 40% κατ' ελάχιστον. Επισημαίνεται ότι η συμμετοχή των εταιριών του Ομίλου σε εξοπλιστικά προγράμματα των Σ.Ξ., Π.Ν. και Π.Α. εκτιμάται ότι θα ανέλθει σε € 2,70 δις.

Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο: Ηγετική θέση στο εμπόριο μετάλλων στην Ελλάδα, στο εμπόριο χαλκού, μολύβδου και ψευδαργύρου στη Βαλκανική αγορά, και από τις μεγαλύτερες στην Ανατολική Μεσόγειο και τη Μέση Ανατολή.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

Πολυετής εμπειρία και κυρίαρχη θέση στο χώρο της μεταλλουργίας
Μεγιστοποίηση των οικονομικών οφελών από την αύξηση στις τιμές των μετάλλων

Αδύνατα Σημεία

Μείωση των ιδίων κεφαλαίων λόγω προβλέψεων για καθυστερούμενες απαιτήσεις της μητρικής εταιρίας

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

Εδραίωση στον χώρο της παραγωγής τροχοφόρων, ερπυστριωφόρων στην Ελλάδα και στην ευρύτερη περιοχή
Είσοδος σε νέες αγορές με σημαντικές προοπτικές, διασπορά επιχειρηματικού κινδύνου και δημιουργία συνεργιών μεταξύ των τριών τομέων δραστηριότητας

Κίνδυνοι - Απειλές

Επιπτώσεις από ενδεχόμενη πτώση των τιμών των μετάλλων και της ισοτιμίας του δολαρίου

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΙΔΙΑΙΤΕΡΕΣ ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΕΙΣ	☆☆☆
	<p>© Η Εταιρία συνεργάζεται με διεθνείς προμηθευτές βάσει συμφωνιών που υπερβαίνουν το χαρακτήρα των απλών εμπορικών συμβολαίων συνεργασίας. Αν και δεν συμμετέχει προς το παρόν στο μετοχικό τους κεφάλαιο έχει το δικαίωμα προτίμησης σε περίπτωση ιδιοτικοποίησης, γεγονός το οποίο διασφαλίζει τις σχέσεις της Εταιρίας έναντι εξαγορών από ανταγωνιστές της. Τέτοιου τύπου συμφωνίες συναντώνται κυρίως στην περιοχή της Ανατολικής Ευρώπης, λόγω έλλειψης τεχνολογίας αιχμής, αλλά και κεφαλαίων κίνησης.</p>
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆☆
	<p>© Από την ανάλυση του ενοποιημένου κύκλου εργασιών ανά κατηγορία δραστηριότητας κατά τη χρήση του 2003, προκύπτει ότι το μεγαλύτερο μέρος του κύκλου εργασιών του Ομίλου (49,49%) αφορά στη βιομηχανική δραστηριότητα, ενώ ακολουθεί με 47,59% η εμπορική δραστηριότητα. Μικρότερα ποσοστά της τάξης του 1,52% και 1,40%, αφορούν αντίστοιχα στην τεχνική δραστηριότητα και στην παροχή υπηρεσιών.</p> <p>© Η γεωγραφική κατανομή των πωλήσεων της Εταιρίας έχει ως εξής: Ελλάδα 52,93%, Ιταλία 14,07%, Ρουμανία 5,89%, Κύπρος 5,19%, Πολωνία 3,10%, Αίγυπτος 2,85%, Ελβετία 2,39%, Βουλγαρία 2,00%, Τουρκία 1,93%, Αυστρία 1,84%, ΗΠΑ 0,78%, Τσεχία 0,42% και λοιποί 7,03%.</p>
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	☆☆
	<p>© Σε ενοποιημένη βάση ο κύκλος εργασιών παρουσίασε αύξηση κατά 7,10% το 2003 έναντι της προηγούμενης χρήσης και τα κέρδη προ φόρων κατά 58,05%, με το περιθώριο καθαρού κέρδους στο 10,00% από 6,78%. Η γενική ρευστότητα εξακολουθεί να βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα (1,19 από 1,33 το 2002). Οι απαιτήσεις μειώθηκαν σε 111 ημέρες από 161, ενώ ο δείκτης ξένα/ίδια κεφάλαια κομάνθηκε σε υψηλά επίπεδα (2,04 έναντι 1,35) όπως και οι τραπεζικές υποχρεώσεις / ίδια κεφάλαια (1,15 από 0,89). Ο δείκτης χρηματοοικονομικά έξοδα/μικτό κέρδος διαμορφώθηκε στο 12,48% από 15,16%.</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.
