

---

**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.

**ΣΙΔΕΝΟΡ  
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ  
ΚΑΤΕΡΓΑΣΙΑΣ  
ΣΙΔΗΡΟΥ Α.Ε.**

Έτος Εισαγωγής στο Χ.Α.: 1994

Αγορά: Κύρια Αγορά

Κλάδος Δραστηριότητας:

Μέταλλα

Βασικές Δραστηριότητες:

Παραγωγή, επεξεργασία και εμπορία προϊόντων χάλυβα

Έτος Ιδρύσεως: 1962

Κύριοι Μέτοχοι:

ΒΙΟΧΑΛΚΟ 67,52%  
Free Float 32,48%

**Διάγραμμα Τιμής Μετοχής** (20/04/2004 – 20/04/2005) (Τιμή : 2,70 ευρώ)



**Εταιρική Ταυτότητα**

Η ΣΙΔΕΝΟΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΤΕΡΓΑΣΙΑΣ ΣΙΔΗΡΟΥ Α.Ε., αποτελεί μέλος του Ομίλου Βιοχάλκο και δραστηριοποιείται στον τομέα παραγωγής προϊόντων χάλυβα. Είναι μία από τις σημαντικότερες καθετοποιημένες χαλυβουργικές επιχειρήσεις της εγχώριας αγοράς, ενώ είναι ο μοναδικός παραγωγός μορφοσιδήρου στην Ελλάδα. Συμμετέχει σε σημαντικό αριθμό εταιριών που παράγουν και εμπορεύονται προϊόντα χάλυβα, όπως δομικά πλέγματα, σωλήνες, κοιλοδοκούς, συγκροτώντας έναν ισχυρό όμιλο εταιριών στον κλάδο παραγωγής χαλυβουργικών προϊόντων.

Ενδεικτικά, η SOVEL (συμμετοχή 61,94%) διαθέτει χαλυβουργείο 900 χιλ. τόνων και ελασματοουργείο 800 χιλ. τόνων στον Αλμυρό, ενώ στις θυγατρικές συμπεριλαμβάνονται η ΣΙΔΑΜΑ Α.Ε. (29,62%), η οποία αναμένεται να εισαχθεί στο Χ.Α., που εμπορεύεται σίδηρο και χάλυβα, η ΔΕΠΑΛ Α.Ε. (90,9%) που ασχολείται με την κατεργασία, εμπορία και αντιπροσωπεία μετάλλων, ενώ παράγει και δομικό πλέγμα για λογαριασμό της Σιδενόρ, καθώς και η ΕΡΑΙΚΟΝ (98,9%) που έχει σαν αντικείμενο την επεξεργασία συρμάτων. Η εξαγορά του 75% της STOMANA INDUSTRY το 2001, η οποία αποτελεί τη δεύτερη μεγαλύτερη βιομηχανία της Βουλγαρίας (χαλυβουργείο και έλαστρα) παρέχει στον Όμιλο μία ισχυρή βάση για δυναμική παρουσία στη Βουλγαρική αλλά και την ευρύτερη Βαλκανική αγορά χαλυβουργικών προϊόντων. Το 2004, η Εταιρία απέκτησε πλειοψηφική συμμετοχή στη Σωληνοουργία Κορίνθου Α.Ε. (65,1%). Σημαντικό βάρος κατά την παραγωγική διαδικασία δίνεται στην υψηλή ποιότητα των προϊόντων, που αποτελεί και ένα βασικό πλεονέκτημα έναντι του ανταγωνισμού. Τα προϊόντα που παράγονται είναι πιστοποιημένα κατά ISO 9002, ενώ διαθέτουν και πιστοποιητικά ποιότητας Γερμανικών και Γαλλικών φορέων πιστοποίησης.

Οι βιομηχανικές εγκαταστάσεις του Ομίλου περιλαμβάνουν μονάδες, των οποίων οι παραγωγικές δυναμικότητες είναι οι κάτωθι: χαλυβουργεία 2.700 χιλ. τόνων (600 χιλ. τόνων στη Θεσσαλονίκη-Σιδενόρ, 900 χιλ. τόνων στον Αλμυρό-Sovel, 1.200+ χιλ. τόνων στο Pernik της Βουλγαρίας-Stomana Industry), έλαστρα επιμηκών προϊόντων 1.700 χιλ. τόνων (600 χιλ. τόνων στη Θεσσαλονίκη-Σιδενόρ, 800 χιλ. τόνων στον Αλμυρό-Sovel, 300 χιλ. τόνων στη Βουλγαρία-Stomana Industry), έλαστρα πλατεών προϊόντων [400 χιλ. τόνων στη Βουλγαρία- Stomana Industry, εργοστάσια πλέγματος 190 χιλ. τόνων (30 χιλ. τόνων στη Θεσσαλονίκη-ΔΕΠΑΛ, 150 χιλ. τόνων στον Αλμυρό-Sovel, 10 χιλ. τόνων στη Βουλγαρία-Stomana Industry)], σωληνοουργία 990 χιλ. τόνων (685 χιλ. τόνων στη Θίσβη-Σωληνοουργία Κορίνθου, 150 χιλ. τόνων στην Κόρινθο-Σωληνοουργία Κορίνθου, 120 χιλ. τόνων στον Αλμυρό-Sovel, 35 χιλ. τόνων στη Χαλκίδα-BET), συρματοουργία-ΕΡΑΙΚΟΝ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΣΥΡΜΑΤΩΝ 110 χιλ. τόνων (40 χιλ. τόνων γαλβανισμένου σύρματος στο Κιλκίς, 20 χιλ. τόνων γαλβανισμένου πλέγματος, 50 χιλ. τόνων μαύρου σύρματος-bright wire), εργοστάσιο ηλεκτροδίων-ΕΡΑΙΚΟΝ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΣΥΡΜΑΤΩΝ 12 χιλ. τόνων ηλεκτροδίων συγκολλήσεως, καθώς και εγκαταστάσεις ειδικών χαλύβων (100 χιλ. τόνων στη Βουλγαρία-Teprosteel).

Βασικοί στόχοι της διοίκησης του Ομίλου είναι η ενίσχυση της κυρίαρχης θέσης στην Ελληνική αγορά με τη βελτίωση της παραγωγικότητας των μονάδων, την ανάπτυξη νέων προϊόντων υψηλότερης προστιθέμενης αξίας, ενώ παράλληλα δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στην ενίσχυση της δραστηριότητας του Ομίλου στο εξωτερικό, με την ισχυροποίηση της Stomana Industry - συνολικά προβλεπόμενες επενδύσεις 2002-2006 € 60 εκατ. - και την ενίσχυση των πωλήσεων στις Βαλκανικές χώρες, ενόψει της ανασυγκρότησης των Βαλκανίων και της εισαγωγής τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Σημαντική θεωρείται η συμβολή της εγκατάστασης νέας παραγωγικής μονάδας ελάστρου επιμηκών προϊόντων της Stomana στην ενίσχυση των εξαγωγών. Επιπλέον δίνεται έμφαση στην ανάπτυξη των εξαγωγών στην Κύπρο και στη Μ. Ανατολή.

(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	516.401	67.620	15.130	17,04	0,50	9,14	1,69	2,41	2,65%	9,93%
2004	909.123	145.194	32.229	8,00	0,28	6,08	1,48	3,68	3,55%	18,52%

- Τα στοιχεία αφορούν στα ενοποιημένα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας και βασίζονται στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.
- Κλείσιμο τιμής μετοχής στις 20/04/2005: € 2,70.

## Κλάδος Δραστηριότητας της Εταιρίας

Η ελληνική αγορά επιμήκων προϊόντων στην οποία δραστηριοποιείται η Σιδενόρ Α.Ε., και στην οποία κατέχει ηγετική θέση, υπολογίζεται σε € 2, 2 εκατ. τόνους βάσει στοιχείων της Εταιρίας για το 2004.

Πιο συγκεκριμένα, στην αγορά του σιδήρου-μπετόν, η Σιδενόρ κατέχει μερίδιο της τάξης του 40%, με τους υπόλοιπους να συγκεντρώνουν συνολικά το 40% της αγοράς, ενώ οι εισαγωγές σιδήρου – μπετόν κατέχουν το υπόλοιπο 20%.

Στον τομέα της σωληνοργίας, η Σιδενόρ κατέχει το 25% με τις υπόλοιπες εταιρίες να κατέχουν συνολικά το 65%, ενώ οι εισαγωγές καταλαμβάνουν το 10%.

Στην αγορά του δομικού πλέγματος, η Εταιρία κατέχει ποσοστό 45%, με τις υπόλοιπες εταιρίες να κατέχουν το υπόλοιπο 55%.

Στον τομέα του μορφοσιδήρου και τα προϊόντα συρματοργίας, η Σιδενόρ κατέχει το 60% της αγοράς, ενώ οι εισαγωγές καταλαμβάνουν το υπόλοιπο 40%.

Αντίστοιχα, στην ευρωπαϊκή αγορά η Σιδενόρ εκτιμάται ότι κατέχει το 1% της συνολικής αγοράς, ενώ στον τομέα του σιδήρου-μπετόν το 6%.

## Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

### Ισχυρά Σημεία

- Ηγετική θέση στην εγχώρια αγορά
- Η κορυφαία βιομηχανία παραγωγής υψηλής ποιότητας επιμηκών προϊόντων χάλυβα στην Ελλάδα
- Οργανωμένο δίκτυο πωλήσεων
- Δυναμική πορεία ανάπτυξης διαχρονικά
- Έντονος εξαγωγικός προσανατολισμός
- Σύστημα διασφάλισης ποιότητας πιστοποιημένο κατά ISO 9002

### Αδύνατα Σημεία

- Υψηλός μακροχρόνιος δανεισμός
- Διπλασιασμός των απαιτήσεων
- Η συχνή εναλλαγή του μείγματος των πωλήσεων από έτος σε έτος καθιστά δυσκολότερη την πρόβλεψη των εσόδων και κερδών

### Δυνατότητες – Ευκαιρίες

- Διατήρηση της ηγετικής θέσης στην ελληνική αγορά
- Ενίσχυση των πωλήσεων στις Βαλκανικές χώρες
- Δραστική ανάπτυξη των εξαγωγών με έμφαση στην Κύπρο και στη Μέση Ανατολή
- Εκμετάλλευση των συνεργιών με τη STOMANA INDUSTRY
- Βελτίωση των περιθωρίων κέρδους
- Ανάπτυξη νέων προϊόντων υψηλής προστιθέμενης αξίας
- Πλήρης αξιοποίηση των επενδύσεων της Εταιρίας στον τομέα της παραγωγικότητας και των νέων προϊόντων
- Περαιτέρω έλεγχος του κόστους
- Έμφαση σε νέες τεχνολογίες διοικητικής και εμπορικής υποστήριξης (ERP, Internet, σύστημα στοχοθεσίας, αξιολόγηση προσωπικού)

### Κίνδυνοι – Απειλές

- Ο διεθνής προσανατολισμός του Ομίλου τον καθιστά ευάλωτο σε περιόδους διεθνούς κρίσης
- Επιπτώσεις από ενδεχόμενη υποχώρηση στις τιμές των μετάλλων και από μεταβολές διεθνών ισοτιμιών

## Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

<b>ΕΠΕΞΗΜΑΝΣΕΙΣ</b>	☆☆☆☆
	<p>© Το σύνολο των επενδύσεων του Ομίλου για την περίοδο 1998-2004 ανέρχεται σε € 329 εκατ., ενώ το απασχολούμενο προσωπικό του Ομίλου για τη χρήση του 2004 ανέρχεται σε 3.630 άτομα.</p>
<b>ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ - PRODUCT MIX</b>	☆☆☆☆
	<p>© Η κατανομή των πελατών του Ομίλου έχει ως εξής: Έμποροι (75% των πωλήσεων), Τεχνικές Εταιρίες (20% των πωλήσεων) και Βιομηχανίες (5% των πωλήσεων). Επισημαίνεται ότι το 55% των ενοποιημένων πωλήσεων πραγματοποιείται στην Ελλάδα, ενώ το υπόλοιπο 45% στο εξωτερικό.</p> <p>© Η διάρθρωση των πωλήσεων σε επίπεδο Ομίλου βάσει της ταξινόμησης των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας του ΣΤΑΚΟΔ αναλύεται ως εξής: Παραγωγή βασικού σιδήρου και χάλυβα σιδηροκραμάτων € 626.228 χιλ., κατασκευή χαλυβδοσωλήνων € 228.987 χιλ., συρματοποίηση € 902 χιλ., κατεργασία και επικάλυψη μετάλλων € 3.480 χιλ., κατασκευή ειδών από σύρμα € 25.102 χιλ., ανακύκλωση μεταλλικών απορριμμάτων και υπολειμμάτων € 3.047 χιλ., χονδρικό εμπόριο μετάλλων και μεταλλευμάτων € 19.353 χιλ., δραστηριότητες παροχής επιχειρηματικών και διαχειριστικών συμβουλών € 1.110 χιλ., χονδρικό εμπόριο παλαιών σιδήρων και μετάλλων € 914 χιλ..</p>
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>	☆☆☆☆
	<p>© Για τη χρήση του 2004, το σύνολο των πωλήσεων του Ομίλου, παρουσίασε άνοδο της τάξης του 76% στα 909,12 εκατ., δεδομένης και της ολικής ενοποίησης της Σωληνοργία Κορίνθου. Το λειτουργικό κέρδος αυξήθηκε κατά 127% στα € 69 εκατ.. Τα αποτελέσματα προ φόρων εμφάνισαν αύξηση κατά 102% στα € 48,50 εκατ.. Τα συνολικά ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν κατά 23% στα € 244 εκατ. και το πάγιο ενεργητικό ανήλθε στα € 386 εκατ. (άνοδος κατά 36%). Το μικτό κέρδος ανήλθε στο 18,7% των πωλήσεων το 2004 έναντι 15,6% το 2003, το λειτουργικό κέρδος διαμορφώθηκε στο 7,6% από 5,9%.</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.

---