



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.

Μέλος του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών

Ανάλυση της VRS (Valuation & Research Specialists)

alke@alkestockbrokers.gr; research@valueinvest.gr

Profile Α.Ε.

Ελληνική Αγορά Μετοχών

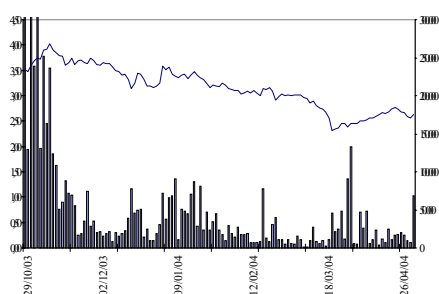
Κλάδος Πληροφορικής

Reuters: PRFr.AT

Περιγραφή Εταιρίας:

Η Profile ασχολείται με την ανάπτυξη εξειδικευμένων εφαρμογών λογισμικού (software), την παροχή υπηρεσιών υποστήριξης και την αντιπροσώπευση αντίστοιχων εφαρμογών του εξωτερικού. Οι εφαρμογές αυτές απευθύνονται κυρίως σε εταιρίες του χρηματοοικονομικού, τραπεζικού και επενδυτικού τομέα, καθώς και σε ιδιώτες που δραστηριοποιούνται στο χώρο αυτό.

Πορεία Μετοχής:



Άξονες Ανάπτυξης Πωλήσεων

- © Οι κύριες πηγές εσόδων της Εταιρίας συνίστανται στα **επιχειρησιακά ολοκληρωμένα συστήματα** και τις αντίστοιχες **υπηρεσίες – έργα**, με το Πληροφοριακό Σύστημα Διαχείρισης Επενδύσεων **IMSplus** να αποτελεί, ως ίδιο προϊόν, το θεμελιώδη άξονα ανάπτυξης πωλήσεων και επίτευξης ανώτερων, της αγοράς, περιθωρίων κέρδους. Οι εν λόγω κατηγορίες αντιπροσώπευαν το 88,60% των εταιρικών πωλήσεων και το 50,10% των πωλήσεων του Ομίλου κατά το έτος 2003. **Τα έσοδα αυτά**, τα οποία προέρχονται από μεγάλους εταιρικούς πελάτες του χρηματοοικονομικού χώρου, **αναμένεται να παρουσιάσουν ικανοποιητική ανάπτυξη στο μέλλον**, ενόψει των βελτιούμενων συνθηκών του κλάδου.
- © Στα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα του Ομίλου Profile περιλαμβάνεται **η έρευνα και η ανάπτυξη νέων καινοτόμων προϊόντων**, παράλληλα με τη βελτίωση των υπάρχοντων ιδίων προϊόντων, τομείς οι οποίοι **ενισχύονται σε καθοριστικό βαθμό με την υλοποίηση του επενδυτικού προγράμματος, ύψους 11,15 εκατ. ευρώ**, κατά την περίοδο 2003 – 2005.

Δείκτες Αποτίμησης

(Ευρώ 2,62 - Τιμή Κλεισίματος στις 4 Μαΐου 2004)

σε εκατ. Ευρώ	Κύκλος Εργασιών	EBITDA	Κέρδη μ.φ.	P / E (x)	P / BV (x)	EV / Κ.Ε. (x)	EV / EBITDA	Δάνεια / Ι.Κ.	ROA (μ.ο.)	ROE (μ.ο.)
2002 Α	7,80	3,07	1,21	17,02	3,07	3,03	7,70	0,54	18,07%	36,27%
2003 Α	8,70	3,49	1,45	14,16	1,62	2,27	5,66	0,27	8,92%	15,01%
2004 Ε	9,69	3,86	1,56	13,13	1,50	2,13	5,35	0,24	7,97%	11,89%
2005 ΙΙ	10,46	4,16	1,68	12,20	1,42	2,00	5,03	0,25	8,06%	11,99%
2006 ΙΙ	11,23	4,44	1,77	11,61	1,33	1,90	4,80	0,25	7,85%	11,86%

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.

ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

Εσωτερική Κενή Σελίδα

2

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

	<u>Σελίδα</u>
Άξονες Ανάπτυξης Πωλήσεων	4
Μητρική Εταιρία PROFILE	4
Θυγατρικές Εταιρίες Ομίλου PROFILE	8
Σημεία Επενδυτικής Πρότασης	11
Επενδυτικοί Κίνδυνοι	12
S.W.O.T. Ανάλυση	13
Προϊόντα	14
Επενδύσεις	16
Μετοχική Σύθεση	17
Οικονομικές Επισημάνσεις	17
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία & Ταμειακές Ροές Ομίλου	20
Δείκτες Αποτίμησης	21
Πελατειακή Βάση	22
Προσωπικό	22
Προοπτικές	23
Κλάδος – Ανταγωνισμός	23
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1 : Οικονομικές Καταστάσεις	25
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2 : Ταμειακές Ροές	28
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3 : Μοντέλο Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών	29
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4 : Απόδοση Τιμής Μετοχής	30

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

Άξονες Ανάπτυξης Πωλήσεων

Ο Όμιλος Εταιριών Profile εξυπηρετεί σήμερα ένα δίκτυο 1.200 εταιρικών πελατών, εκ των οποίων ένα μερίδιο της τάξεως του 70% θεωρείται ως σταθερά ενεργό. Οι ανενεργοί πελάτες σχετίζονται κατά κύριο λόγο με τις Ε.Λ.Δ.Ε. (Εταιρίες Λήψης και Διαβίβασης Εντολών), οι οποίες έχουν σταματήσει τη λειτουργία τους ή έχουν προχωρήσει σε συγχωνεύσεις.

I. Μητρική Εταιρία PROFILE

Η μητρική εταιρία Profile δραστηριοποιείται αποκλειστικά σε προϊόντα και υπηρεσίες που σχετίζονται με το χρηματοοικονομικό λογισμικό. Οι πωλήσεις της αναλύονται βάσει πωλήσεων εσωτερικού και εξωτερικού, με την καθεμία γεωγραφική κατηγορία να αναλύεται με τη σειρά της σε 4 επιμέρους τομείς εσόδων. Το σύνολο των πωλήσεων της Μητρικής Εταιρίας διαμορφώθηκε σε 4,89 εκατ. ευρώ κατά το 2003 και αναμένεται να προσεγγίσει το επίπεδο των 5,72 εκατ. ευρώ κατά το έτος 2004 (+17,09% σε ετήσια βάση). Σε επίπεδο Ομίλου, ο στόχος της αύξησης των πωλήσεων διαμορφώνεται – βάσει του μοντέλου μας - σε 11,36% για το 2004 / 2003, χωρίς να υπολογίζονται σε αυτήν την εκτίμηση, ενδεχόμενες θετικές επιδράσεις από την ανάληψη έργων του Ελληνικού Δημοσίου.

A. Πωλήσεις Εσωτερικής Αγοράς (Ελλάδα)

1. Επιχειρησιακά Ολοκληρωμένα Συστήματα

Τα έσοδα της Εταιρίας διαμορφώθηκαν σε 1,84 εκατ. ευρώ το 2003, εκ των οποίων ένα σημαντικό μέρος – περίπου 650.000 ευρώ – προήλθε από το σύστημα IMS Plus. Ο μελλοντικός μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης αυτής της κατηγορίας των εσόδων εκτιμάται στην περιοχή του 5% - 10%, και αναμένεται να αγγίξει το μέσο σημείο του εύρους (7,5%) κατά το 2004, προσεγγίζοντας τα 1,98 εκατ. ευρώ. Τα κύρια (υπάρχοντα ή νέα) προϊόντα αυτής της κατηγορίας εσόδων είναι τα ακόλουθα: (α) Σύστημα IMSplus (100.000 ευρώ ανά configuration), (β) Σύστημα IRM (μετεξέλιξη του CRM) που αφορά σε εφαρμογή διαχείρισης επενδυτικών σχέσεων (Investor Relations), (γ) Profile Registry (με μέση τιμή πώλησης 20.000 ευρώ ανά configuration), και (δ) Σύστημα CRM το οποίο διαθέτει ήδη περίπου 20 εταιρικούς πελάτες (με μέση τιμή πώλησης 25.000 – 30.000 ευρώ ανά έργο).

4

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

2. On Line Συστήματα Ανάλυσης και Μεταγωγής Δεδομένων

Τα έσοδα της Εταιρίας διαμορφώθηκαν σε 496 χιλ. ευρώ το 2003 και αναμένονται στο επίπεδο των 510 χιλ. ευρώ για το τρέχον έτος 2004. Ο συγκεκριμένος τομέας αφορά σε προϊόντα λογισμικού και ειδικότερα στα συστήματα Plexus, Market Eye και Source One Net.

3. Εμπορεύματα (Προϊόντα Τρίτων)

Ο τομέας αυτός αφορά σε συστήματα Treasury & Risk Management και ειδικότερα στην αντιπροσώπευση προϊόντων των διεθνών εταιριών Sungard και Barra. Η συνεισφορά αυτού του τομέα ήταν ιδιαίτερα χαμηλή κατά το 2003 – μόλις 30 χιλ. ευρώ. Σημειώνεται ότι η συνεργασία της Εταιρίας με την Barra ολοκληρώνεται στα μέσα του έτους 2004, και συνεπώς δεν αναμένονται περαιτέρω έσοδα στο μέλλον. Ωστόσο, η διακοπή της συνεργασίας αυτής δεν πρόκειται να επηρεάσει σημαντικά τις συνολικές πωλήσεις, καθώς αντιπροσωπεύει ιδιαίτερα μικρό ποσοστό.

Τα έργα αυτού του τομέα υλοποιούνται σε τραπεζικά ιδρύματα και ο προϋπολογισμός τους δύναται να διαμορφωθεί στο επίπεδο του 1 – 1,2 εκατ. ευρώ ανά έργο, με την ετήσια συντήρηση του έργου να ανέρχεται στο 20% του αρχικού προϋπολογισμού, και με μέση διάρκεια συντήρησης τα 7 έτη.

4. Υπηρεσίες – Έργα (τομέας της Μητρικής Εταιρίας)

Το μεγαλύτερο μέρος του κύκλου εργασιών της Εταιρίας αφορά στην παροχή υπηρεσιών. Διαχρονικά, το ποσοστό συνεισφοράς τους στις συνολικές πωλήσεις παραμένει υψηλό, γεγονός που επιβεβαιώνει τη σημασία των συμβολαίων συντήρησης που συνάπτει η Εταιρία. Ο εν λόγω τομέας διαμορφώθηκε σε 2,52 εκατ. ευρώ κατά το 2003 και αφορά σε έργα συντήρησης, σε έργα που υλοποιούνται βάσει συγκεκριμένων αναγκών του πελάτη, καθώς και σε έργα ενοποίησης πληροφοριακών συστημάτων (system integration βάσει λογισμικού - software).

Σύμφωνα με τη Διοίκηση, μία σημαντική παράμετρος η οποία αναμένεται να ισχυροποιήσει τη δυνατότητα της Εταιρίας να κατακτήσει μεγαλύτερα μερίδια αγοράς στις αγορές που ήδη δραστηριοποιείται είναι η εφαρμογή ενός νέου νομικού πλαισίου αναφορικά με τα νέα πεδία δραστηριοποίησης των Α.Ε.Δ.Α.Κ. (Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων). Βάσει αυτού του πλαισίου, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. στην Ελλάδα θα αποκτήσουν τη δυνατότητα διαχείρισης κεφαλαίων τρίτων πέραν εκείνων – δηλαδή των αμοιβαίων κεφαλαίων – που ήδη διαχειρίζονται, με αποτέλεσμα οι εν λόγω εταιρίες να εισέλθουν στην ευρύτερη αγορά διαχείρισης ως άμεσοι ανταγωνιστές των Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. ή Ε.Π.Ε.Υ.. Η Profile προγραμματίζει τη διάθεση του IMSplus Portfolio Management στις Α.Ε.Δ.Α.Κ., που “σχηματίζουν” μία αγορά, η οποία σύμφωνα με τις αρχικές εκτιμήσεις ανέρχεται σε 1,5 εκατ. ευρώ. Βάσει της συλλογιστικής ότι η Profile έχει ήδη κατακτήσει ένα μερίδιο της τάξεως του 60% - 70% στην υπάρχουσα αγορά της διαχείρισης χαρτοφυλακίου (portfolio management) εξυπηρετώντας ήδη σήμερα το 70% των Ε.Π.Ε.Υ., είναι πολύ πιθανό να «διεκδικήσει» ένα ανάλογο μερίδιο αγοράς και στη “νέα” αγορά που θα δημιουργηθεί από τις Α.Ε.Δ.Α.Κ..

Β. Πωλήσεις Εξωτερικού

[Τουρκία, Βουλγαρία, Ρουμανία, Ελβετία]

Η δραστηριοποίηση της Εταιρίας στο εξωτερικό δημιουργεί έσοδα και στους 4 παραπάνω τομείς δραστηριότητας (δηλαδή επιχειρησιακά ολοκληρωμένα συστήματα, on line συστήματα ανάλυσης και μεταγωγής δεδομένων, εμπορεύματα, καθώς και υπηρεσίες – έργα). Η Εταιρία αναζητά τη διεύρυνση των εργασιών της στις αγορές του εξωτερικού με σκοπό την κατάκτηση μεριδίων σε επιλεγμένα τμήματα αγοράς με εξειδικευμένη ζήτηση χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών.

Λόγω των ειδικών συνθηκών, οι αγορές του εξωτερικού δεν απέφεραν έσοδα κατά το έτος 2003, ενώ η συνεισφορά τους παραμένει μέχρι σήμερα ιδιαίτερα μικρή ή και μηδενική σε ιστορική βάση. Κατά το έτος 2004, αναμένονται μικρά έσοδα συνολικής τάξης των 620 χιλ. ευρώ που θα προκύψουν κατά 400 χιλ. ευρώ από τη συνεργασία με την Τουρκική εταιρία Globis, και κατά 220 χιλ. ευρώ από τη δραστηριοποίηση της Εταιρίας στη Βουλγαρία και τη Ρουμανία.

Πέραν από τις αγορές της Τουρκίας, Βουλγαρίας και Ρουμανίας, σύμφωνα με τη Διοίκηση της Εταιρίας ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η Ελβετική αγορά, καθώς, αν και μικρή σε μέγεθος, «ενσωματώνει» περίπου 4.000 επενδυτικές εταιρίες – αντίστοιχες των Ελληνικών Ε.Π.Ε.Υ. – δημιουργώντας σοβαρές προϋποθέσεις διείσδυσης και κατάκτησης μεριδίων αγοράς από εξειδικευμένες επιχειρήσεις, όπως είναι η Profile. Σημειώνεται ότι τα προϊόντα – κυρίως το IMSplus - της μητρικής εταιρίας διαθέτουν ήδη το πλεονέκτημα της χρήσης των δύο γλωσσών – Ελληνικής και Αγγλικής – και συνεπώς χωρίς σημαντικές προσαρμογές και περαιτέρω κόστος μπορούν να προωθηθούν σε ανάλογες αγορές του εξωτερικού, όπως αυτήν της Ελβετίας.

Ανάλυση Πωλήσεων Ομίλου – ΜΕΡΟΣ Α' Μητρική Εταιρία

ΟΜΙΛΟΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ PROFILE - Κατανομή Πωλήσεων βάσει Ενοποιημένων Λογιστικών Καταστάσεων (Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο)										
ΜΗΤΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	κατα. ευρώ	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%	2006
ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ										
Επιχειρησιακά Ολοκληρωμένα Συστήματα		1,042	76,45%	1,839	7,50%	1,98	9,00%	2,15	9,00%	2,35
	<i>% επί των Συνολικών Πωλήσεων της Μητρικής Εταιρίας</i>	22,94%		37,63%		34,55%		34,31%		34,13%
	<i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων</i>	13,35%		21,14%		20,41%		20,59%		20,91%
ON LINE Συστήματα Ανάλυσης & Μεταγωγής Αεδομένων		0,540	-8,05%	0,496	2,50%	0,51	3,00%	0,52	3,00%	0,54
	<i>% επί των Συνολικών Πωλήσεων της Μητρικής Εταιρίας</i>	11,88%		10,16%		8,89%		8,34%		7,84%
	<i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων</i>	6,92%		5,70%		5,25%		5,01%		4,80%
Εμπορεύματα (Προϊόντα Τρίτων)		0,048	-37,64%	0,030	5,00%	0,03	10,00%	0,03	20,00%	0,04
	<i>% επί των Συνολικών Πωλήσεων της Μητρικής Εταιρίας</i>	1,05%		0,61%		0,55%		0,55%		0,60%
	<i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων</i>	0,61%		0,34%		0,32%		0,33%		0,37%
Υπηρεσίες - Έργα		2,531	-0,37%	2,522	2,50%	2,58	10,00%	2,84	8,00%	3,07
	<i>% επί των Συνολικών Πωλήσεων της Μητρικής Εταιρίας</i>	55,72%		51,60%		45,18%		45,28%		44,63%
	<i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων</i>	32,43%		28,99%		26,68%		27,17%		27,34%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ (1)		4,16	17,45%	4,89	4,40%	5,10	8,91%	5,56	7,99%	6,00
	<i>% επί των Συνολικών Πωλήσεων της Μητρικής Εταιρίας</i>	91,60%		100,00%		89,16%		88,49%		87,21%
	<i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων</i>					52,66%		53,09%		53,42%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΔΙΕΘΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ										
Επιχειρησιακά Ολοκληρωμένα Συστήματα		0,269	-100,00%	0,00		0,05	25,00%	0,06	30,00%	0,08
	<i>% επί των Συνολικών Πωλήσεων της Μητρικής Εταιρίας</i>	5,91%		0,00%		0,87%		1,00%		1,18%
	<i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων</i>	3,44%		0,00%		0,52%		0,60%		0,72%
ON LINE Συστήματα Ανάλυσης & Μεταγωγής Αεδομένων		0,000	μ/υ	0,00		0,02	15,00%	0,02	20,00%	0,03
	<i>% επί των Συνολικών Πωλήσεων της Μητρικής Εταιρίας</i>	0,00%		0,00%		0,35%		0,37%		0,40%
	<i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων</i>	0,00%		0,00%		0,21%		0,22%		0,25%
Εμπορεύματα (Προϊόντα Τρίτων)		0,002	-100,00%	0,00		0,50	15,00%	0,58	20,00%	0,69
	<i>% επί των Συνολικών Πωλήσεων της Μητρικής Εταιρίας</i>	0,04%		0,00%		8,74%		9,16%		10,03%
	<i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων</i>	0,02%		0,00%		5,16%		5,49%		6,14%
Υπηρεσίες - Έργα		0,112	-100,00%	0,00		0,05	25,00%	0,06	30,00%	0,08
	<i>% επί των Συνολικών Πωλήσεων της Μητρικής Εταιρίας</i>	2,45%		0,00%		0,87%		1,00%		1,18%
	<i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων</i>	1,43%		0,00%		0,52%		0,60%		0,72%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ (2)		0,38	-100,00%	0,00		0,62	16,61%	0,72	21,73%	0,88
	<i>% επί των Συνολικών Πωλήσεων της Μητρικής Εταιρίας</i>	8,40%		0,00%		10,84%		11,51%		12,79%
	<i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων</i>					6,40%		6,91%		7,84%
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ (1) + (2)		4,54	7,58%	4,89	17,09%	5,72	9,75%	6,28	9,57%	6,88

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.

ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

II. Θυγατρικές Εταιρίες Ομίλου PROFILE

Η μητρική εταιρία διαθέτει συμμετοχές σε 4 θυγατρικές εταιρίες, τις οποίες ενοποιεί στις λογιστικές της καταστάσεις. Οι εταιρίες αυτές δραστηριοποιούνται ευρύτερα στον κλάδο της πληροφορικής και λειτουργούν συμπληρωματικά με την εισηγμένη επιχείρηση, προσδίδοντας προστιθέμενη αξία στα προϊόντα και τις υπηρεσίες αυτής. Σημειώνεται ότι μεταξύ της μητρικής και των τεσσάρων αυτών εταιριών δημιουργούνται ενδοεταιρικές πράξεις, οποίες και αφαιρούνται για την εξαγωγή των καθαρών ενοποιημένων πωλήσεων.

Θυγατρικές Εταιρίες Ομίλου Profile

<u>Εταιρία</u>	<u>Αντικείμενο Εργασιών</u>	<u>Έτος Απόκτησης</u>	<u>Αξία Κτήσης (χιλ. ευρώ)</u>	<u>Ποσοστό Συμμετοχής</u>
Analysis	Εγκατάσταση συστημάτων μηχανογράφησης	1999	479	99,97%
Becom	Ανάπτυξη εφαρμογών διαδικτύου	2000	558	95%
CIF	Διοργάνωση εκπαιδευτικών σεμιναρίων	2001	94	50,17%
Profile Cyprus	Αντιπρόσωπος της εταιρίας στην Κύπρο	2001	86	100%

Πηγή: Εταιρία Profile, Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS.

A. ΑΝΑΛΥΣΙΣ Α.Ε.

Πρόκειται για τη σημαντικότερη θυγατρική εταιρία του Ομίλου Profile, η οποία δραστηριοποιείται στην ενοποίηση πληροφοριακών συστημάτων (βάσει software αλλά και hardware). Μέσω της θυγατρικής, η Εταιρία επιτυγχάνει την καθετοποίηση των υπηρεσιών της, προσφέροντας ολοκληρωμένες λύσεις, συνδυάζοντας λογισμικό, hardware, καθώς και υπηρεσίες system integration. Με τον τρόπο αυτόν, η Profile είναι σε θέση να διεκδικήσει μεγάλα έργα, ενώ κάποια από τα προϊόντα της αποκτούν προστιθέμενη αξία.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.

Επιπλέον, η ΑΝΑΛΥΣΙΣ εξειδικεύεται σε υπηρεσίες “ticketing” στο χώρο της ναυτιλίας, και στα πλαίσια αυτά έχει καταθέσει προτάσεις για τη συμμετοχή της σε έργα του Ο.Σ.Ε. (συνολικής τιμολόγησης 11,6 εκατ. ευρώ και μεριδίου 3 – 4 εκατ. ευρώ). Μία ακόμη δραστηριότητα της θυγατρικής επιχείρησης είναι η διανομή του συστήματος CRM της Profile. Βάσει του τρόπου τιμολόγησης που έχει συμφωνηθεί μεταξύ της μητρικής και της θυγατρικής, η ΑΝΑΛΥΣΙΣ “επιστρέφει” ένα είδος προμήθειας για κάθε σύστημα CRM που διαθέτει / πωλεί στην αγορά.

Οι πωλήσεις της – οι οποίες αφορούν αποκλειστικά μέχρι σήμερα στον ιδιωτικό τομέα – διαμορφώθηκαν σε 2,89 εκατ. ευρώ κατά το 2003, ενώ αναμένεται ένας ρυθμός αύξησης της τάξεως του 6% για το 2004.

B. BECOM A.E.

Η συγκεκριμένη εταιρία δραστηριοποιείται στο χώρο των ιστοσελίδων (web-sites), του e-business, καθώς και του “content management”. Η συνεργασία με την BECOM διευρύνει τις δυνατότητες των προϊόντων της μητρικής επιχείρησης μέσω αξιοποίησης του διαδικτύου. Οι πωλήσεις της εν λόγω εταιρίας διαμορφώθηκαν περίπου σε 850 χιλ. ευρώ κατά το έτος 2003, και αναμένονται σε περίπου σταθερά επίπεδα κατά το τρέχον οικονομικό έτος.

Γ. COMPUTER INTERNATIONAL FRANCHISE E.Π.Ε.

Πρόκειται για μια εταιρία που εξειδικεύεται στη διοργάνωση και την υλοποίηση επιμορφωτικών σεμιναρίων γύρω από θέματα πληροφορικής, αλλά και χρηματοοικονομικής φύσης, σε συνεργασία με εξειδικευμένους εισηγητές των χώρων αυτών. Ο κύκλος εργασιών της διαμορφώθηκε σε 400 χιλ. ευρώ κατά το 2003 με τάσεις συγκρατημένης ανόδου στα 420 χιλ. ευρώ κατά το 2004.

Δ. PROFILE SYSTEMS & SOFTWARE CYPRUS LTD

Η συγκεκριμένη θυγατρική εταιρία δραστηριοποιείται στην αγορά της Κύπρου και εμφάνισε πωλήσεις ύψους μόλις 184 χιλ. ευρώ κατά το 2003. Το περιορισμένο μέγεθος της συγκεκριμένης γεωγραφικής αγοράς και η φύση των δραστηριοτήτων της, τεκμηριώνει τις χαμηλές επιδόσεις της εν λόγω θυγατρικής εταιρίας, η οποία ασχολείται κυρίως με συμβόλαια συντήρησης.

Ανάλυση Πωλήσεων Ομίλου – ΜΕΡΟΣ Β' Θυγατρικές Εταιρίες

ΕΝΟΠΟΙΟΥΜΕΝΕΣ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%	2006
ΑΝΑΛΥΣΙΣ Α.Ε. <i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων πριν από Ενδοεταιρικές Πράξεις</i> <i>Ποσοστό Συμμετοχής Μητρικής Εταιρίας</i>	2,830 34,25%	2,07%	2,889 31,36%	6,00%	3,06 29,85%	7,00%	3,28 29,58%	5,00%	3,44 28,95%
BECOM Α.Ε. <i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων πριν από Ενδοεταιρικές Πράξεις</i> <i>Ποσοστό Συμμετοχής Μητρικής Εταιρίας</i>	0,430 5,21%	97,75%	0,851 9,24%	1,00%	0,86 8,38%	2,00%	0,88 7,92%	2,00%	0,89 7,53%
COMPUTER INTERNATIONAL FRANCHISE Ε.Π.Ε. <i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων πριν από Ενδοεταιρικές Πράξεις</i> <i>Ποσοστό Συμμετοχής Μητρικής Εταιρίας</i>	0,535 6,48%	-25,20%	0,400 4,35%	5,00%	0,42 4,10%	4,50%	0,44 3,97%	3,50%	0,45 3,83%
PROFILE SYSTEMS & SOFTWARE LTD <i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων πριν από Ενδοεταιρικές Πράξεις</i> <i>Ποσοστό Συμμετοχής Μητρικής Εταιρίας</i>	-0,075 -0,91%	-345,80%	0,184 50,01%	5,00%	0,19 1,89%	5,00%	0,20 1,84%	5,00%	0,21 1,80%
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ πριν από την Ενοποίηση (3) <i>% επί των Συνολικών Ενοποιημένων Πωλήσεων πριν από Ενδοεταιρικές Πράξεις</i>	3,72 45,03%	16,22%	4,32 46,95%	4,88%	4,54 44,22%	5,74%	4,80	4,31%	5,00
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ πριν από Ενδοεταιρικές Πράξεις (1) + (2) + (3)	8,26	11,47%	9,21	11,36%	10,26	7,97%	11,07	7,30%	11,88
ΕΝΔΟΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ	0,46	11,82%	0,51	11,31%	0,57	7,02%	0,61	6,56%	0,65
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	7,80470	11,45%	8,69841	11,36%	9,69	8,03%	10,46	7,34%	11,23

Πηγή: Λογιστικές Καταστάσεις Εταιρίας, "Valuation & Research Specialists".

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

Σημεία Επενδυτικής Πρότασης

Περαιτέρω Διείσδυση σε Αγορές του Εξωτερικού

Η Εταιρία, έχοντας εξασφαλίσει υψηλά μερίδια στην εγχώρια αγορά χρηματοοικονομικού λογισμικού, προσανατολίζεται πλέον στην επέκταση των δραστηριοτήτων της, με ενίσχυση της θέσης της σε αγορές που ήδη δραστηριοποιείται και την είσοδό της σε νέες χώρες του εξωτερικού. Η Εταιρία έχει ήδη εκπονήσει έρευνα αγοράς και έχει πραγματοποιήσει επαφές με τοπικούς φορείς για την ίδρυση υποκαταστημάτων, ενώ σαν πρώτη επιλογή προκρίνεται η χώρα της Ελβετίας.

Ανάπτυξη Νέων & Αναβάθμιση Υφιστάμενων Προϊόντων

Η Εταιρία πρόκειται να συνεχίσει να επενδύει σημαντικά ποσά σε έρευνα και ανάπτυξη, προκειμένου να προσφέρει τεχνολογικά προηγμένα προϊόντα με καινοτόμα χαρακτηριστικά, διατηρώντας το προβάδισμα που κατέχει στη χρηματοοικονομική αγορά. Οι επενδύσεις που πραγματοποιεί συνίστανται στην παραγωγή προϊόντων υψηλής προστιθέμενης αξίας, καθώς και στην ανάπτυξη νέων που καλύπτουν τις συνεχώς αυξανόμενες απαιτήσεις της αγοράς και απευθύνονται σε διαφορετικούς επιχειρηματικούς τομείς με υψηλά περιθώρια ανάπτυξης.

Είσοδος σε Νέες Αγορές του Εσωτερικού

Με γνώμονα την επέκταση των δραστηριοτήτων της σε άλλους τομείς, η οποία θα εξασφαλίσει τη διεύρυνση των εργασιών και θα περιορίσει την εξάρτησή της από το χρηματοοικονομικό χώρο, η Εταιρία προτίθεται να εισέλθει σε νέους επιχειρηματικούς τομείς. Στις βασικές προτεραιότητές της περιλαμβάνεται η διεκδίκηση έργων του ευρύτερου δημόσιου τομέα, καθώς και η είσοδος της σε νέες αγορές πληροφορικής, όπως τα τηλεπικοινωνιακά δεδομένα, τις δικτυώσεις και το mobile internet, συμπληρώνοντας με τον τρόπο αυτό τις παραδοσιακές της εργασίες και πηγές εσόδων.

Επενδυτικοί Κίνδυνοι

	Κίνδυνοι	Τρόποι Αντιμετώπισης
	Εξάρτηση Πωλήσεων από τις Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες	
1	Το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων της Εταιρίας προέρχεται από τη χρηματοοικονομική αγορά υπηρεσιών, γεγονός που την καθιστά ιδιαίτερα ευάλωτη στις αλλαγές που συντελούνται σε αυτόν το χώρο.	Επέκταση σε νέους επιχειρηματικούς τομείς και γεωγραφικές αγορές με προοπτικές και σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης.
	Επηρεασμός από τις Συνθήκες του Κλάδου της Πληροφορικής	
2	Οι συνθήκες που επικρατούν στον ευρύτερο κλάδο της πληροφορικής και η αναβλητικότητα των επενδύσεων που παρατηρείται σε αυτόν, έχουν αντίκτυπο στην πορεία της Εταιρίας.	Διάθεση τεχνολογικά προηγμένων και καινοτόμων προϊόντων και υπηρεσιών υψηλής προστιθέμενης αξίας που προσφέρουν σύγχρονες και ευέλικτες λύσεις.
	Υψηλός Ανταγωνισμός από Ελληνικές & Ξένες Επιχειρήσεις	
3	Ο κλάδος της πληροφορικής περιλαμβάνει ένα μεγάλο αριθμό εταιριών, ορισμένες από τις οποίες είναι θυγατρικές πολυεθνικών. Η δραστηριοποίηση αυτών στην Ελληνική αγορά και η πιθανή είσοδος νέων, πρόκειται να εντείνουν τον ήδη αυξημένο ανταγωνισμό.	Επίτευξη μακροχρόνιων σχέσεων συνεργασίας για τη διατήρηση της υπάρχουσας πελατειακής βάσης. Αναπροσαρμογή της τιμολογιακής και πιστωτικής πολιτικής, ώστε τα προϊόντα της Εταιρίας να είναι ανταγωνιστικά.
	Αβεβαιότητα από την Επέκταση στο Εξωτερικό	
4	Η διεύρυνση των δραστηριοτήτων στις αγορές του εξωτερικού απαιτεί, μεταξύ άλλων, αποτελεσματικό σχεδιασμό και προσεκτική παρακολούθηση και γνώση των ιδιαιτεροτήτων αυτών.	Αναλυτική μελέτη των δεδομένων της αγοράς και εξασφάλιση συνεργασιών με τοπικούς φορείς, ώστε να διασφαλίζεται η επιτυχής διεξόδος.
	Ανάγκη Συνεχών Επενδύσεων σε Έρευνα & Ανάπτυξη	
5	Για τη διατήρηση της θέσης της Εταιρίας στην αγορά απαιτείται η δαπάνη σημαντικών ποσών για την πρόσληψη εξειδικευμένου προσωπικού που θα ασχολείται με την ανάπτυξη νέων προϊόντων και την αναβάθμιση των υφιστάμενων. Οι επενδύσεις αυτές επιβαρύνουν τα μεγέθη της Εταιρίας, χωρίς ωστόσο να είναι εξασφαλισμένη η μελλοντική επιτυχία και απόδοσή τους.	Συνεχής παρακολούθηση των τεχνολογικών εξελίξεων και των αναγκών της αγοράς, ώστε να εξασφαλίζεται η επιτυχής αποδοχή των προϊόντων της Εταιρίας. Διάθεση οργανωμένου συστήματος εκπαίδευσης του προσωπικού.
	Μη Αποτελεσματική Προστασία και Κατοχύρωση της Πνευματικής Ιδιοκτησίας	
6	Δεδομένου ότι η Εταιρία στηρίζεται σε τεχνολογίες αιχμής, η μελλοντική της πορεία εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη διατήρηση του τεχνολογικού προβάδισματος και την αποτελεσματική κατοχύρωση των πνευματικών της δικαιωμάτων.	Κατοχύρωση των εμπορικών της σημάτων και συνεχής εξέλιξη των προϊόντων της, με τρόπο που να διασφαλίζεται η ελαχιστοποίηση της δυνατότητας αντιγραφής τους.

Πηγή: Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.

S.W.O.T. Ανάλυση

Ισχυρά Σημεία

- ⊙ Υψηλός βαθμός διείσδυσης και αναγνωρισμένη αξία στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες.
- ⊙ Διάθεση καινοτόμων και τεχνολογικά προηγμένων προϊόντων που ικανοποιούν αυξημένες απαιτήσεις και διαφέρουν από τα καθιερωμένα πρότυπα της αγοράς.
- ⊙ Έμφαση σε προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας και εξειδικευμένες λύσεις.
- ⊙ Διευρυμένη πελατειακή βάση, γεγονός το οποίο διευκολύνει τις σταυροειδείς πωλήσεις.

Αδύνατα Σημεία

- ⊙ Υψηλός βαθμός εξάρτησης από την πορεία των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.
- ⊙ Το σχετικά μικρό μέγεθος της Εταιρίας περιορίζει την επέκτασή της στις αγορές του εξωτερικού.
- ⊙ Ανάγκη συνεχών επενδύσεων για την αποτελεσματική κάλυψη της αγοράς.

Ευκαιρίες

- ⊙ Διαφοροποίηση προϊόντων μέσω επέκτασης σε νέους επιχειρηματικούς τομείς.
- ⊙ Η επέκταση στο εξωτερικό προσδίδει νέες προοπτικές ανάπτυξης.
- ⊙ Ανάπτυξη νέων και αναβάθμιση υφιστάμενων προϊόντων.
- ⊙ Διεύρυνση της πελατειακής βάσης με την είσοδο σε έργα του δημόσιου τομέα.

Απειλές

- ⊙ Ο υψηλός ανταγωνισμός έχει οδηγήσει σε μείωση των τιμών λογισμικού.
- ⊙ Ενδεχόμενη είσοδος νέων Ελληνικών και διεθνών επιχειρήσεων στην αγορά.
- ⊙ Επιπτώσεις από την παρατεταμένη ύφεση στην αγορά χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και τον ευρύτερο κλάδο της πληροφορικής.

Προϊόντα

Η Εταιρία έχει αναπτύξει ποικιλία προγραμμάτων, τα οποία συνοδεύονται από υπηρεσίες τεχνικής υποστήριξης και προσαρμόζονται στις ανάγκες των πελατών. Βασικό μέλημά της είναι η συνεχής αναβάθμιση αυτών, αλλά και η δημιουργία νέων, ώστε να μπορεί να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις της αγοράς. Στον παρακάτω πίνακα γίνεται μια συνοπτική περιγραφή των προϊόντων που έχει αναπτύξει και εμπορεύεται η Εταιρία.

Χαρτοφυλάκιο Προϊόντων

	<u>Έτος Κυκλοφορίας</u>	<u>Τομείς που Καλύπτει</u>	<u>Εταιρίες που Απευθύνεται</u>
		Εφαρμογές Διαχείρισης	
- IMSplus	2003		
- Ibis	2000	Επενδυτικές λειτουργίες τραπεζικών ιδρυμάτων (Custody, Asset Management, Portfolio Management)	Τράπεζες
- Boes	1999	Back Office υποστηρικτικές εργασίες	A.X.E.
- Professional Portfolio	1990	Διαχείριση και ανάπτυξη χαρτοφυλακίου πελατών	Χρηματοοικονομικοί οργανισμοί που διατηρούν χαρτοφυλάκια
- Profile Custodian	1996	Διαχείριση θεματοφυλακής	Τράπεζες
- Profile Registry	1995	Παρακολούθηση Μετοχολογίου	Όλες
		Εφαρμογές Ανάλυσης	
- Profile Analytics			
- Professional Fundamentals	1992	Οικονομική ανάλυση εταιριών μέσω ισολογισμών και τιμών μετοχών	Εταιρίες που ασχολούνται με την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων
- Financial News	1994	Ανάλυση και διαχείριση οικονομικών ειδήσεων	Εταιρίες που ασχολούνται με την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων
- Source One	1991	Βάση δεδομένων με πληροφορίες για τιμές μετοχών, ομολόγων, αμοιβαίων κεφαλαίων, ισοτιμιών, μακροοικονομικά στοιχεία κ.λ.π..	Χρηματοοικονομικοί οργανισμοί
		Εφαρμογές Real Time	
1. Plexus Real Time	1996	Παρακολούθηση on line και real time της συνεδρίασης του Χ.Α.Α. μέσω Internet	Επαγγελματίες και ιδιώτες επενδυτές
2. Fortics	1997	Σύστημα διαβίβασης εντολών στο Χ.Α.Α. μέσω διαδικτύου	A.X.E. και E.P.E.Y.
3. Marketeye	2003	Παρακολούθηση on line και real time της συνεδρίασης του Χ.Α.Α. αποκλειστικά μέσω Internet	Επαγγελματίες και ιδιώτες επενδυτές

Πηγή: Εταιρία Profile, Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS.

Σημαντικό είναι το γεγονός ότι οι εφαρμογές αυτές δύνανται να συνεργάζονται μεταξύ τους, ώστε να προσφέρουν ένα ολοκληρωμένο σύστημα στον τελικό χρήστη. Στο πλαίσιο αυτό, η πλατφόρμα IMSplus, που αποτελεί το πιο επιτυχημένο προϊόν της Εταιρίας, δύναται να ενοποιεί τις υφιστάμενες εφαρμογές διαχείρισης, προσφέροντας υψηλή λειτουργικότητα. Η συγκεκριμένη εφαρμογή καλύπτει ολοκληρωμένα και αποτελεσματικά τις ανάγκες των πελατών, οι οποίοι δεν επιβαρύνονται με το υψηλό κόστος σύνδεσης και απόκτησης διαφορετικών εφαρμογών. Κατά τον ίδιο τρόπο, το σύστημα Profile Analytics καλύπτει την ανάγκη για πλήρη αναβάθμιση και ενοποίηση των εφαρμογών που σχετίζονται με

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.

τη χρηματοοικονομική ανάλυση εταιριών. Επιπλέον, στα πλαίσια της στρατηγικής για διεύρυνση της γκάμας των προϊόντων και την ολοκληρωμένη εξυπηρέτηση των πελατών, η Εταιρία έχει υπογράψει συνεργασία με εταιρίες του εξωτερικού. Οι συνεργασίες αυτές προσδίδουν σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης στην Ελληνική αλλά και τη διεθνή αγορά, συμπληρώνοντας αποτελεσματικά την γκάμα των προϊόντων και υπηρεσιών που προσφέρει στους πελάτες της.

Προϊόντα Στρατηγικών Συνεργασιών

<u>Προϊόν</u>	<u>Εταιρία</u>	<u>Χώρα</u>	<u>Έναρξη Συνεργασίας</u>	<u>Τομείς που Καλύπτει</u>	<u>Εταιρίες που Απευθύνεται</u>
Metastock	Equis Intl	Η.Π.Α.	1991	Τεχνική ανάλυση μετοχών	Χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και ιδιώτες επενδυτές
Quantum	Sungard Data Systems Inc	Η.Π.Α.	2003	Διαχείριση κεφαλαίων	Χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και ιδιώτες επενδυτές
Qrisk	Sungard Data Systems Inc	Η.Π.Α.	2003	Εφαρμογή ολοκληρωμένης διαχείρισης επενδυτικού κινδύνου	Χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και ιδιώτες επενδυτές
Panorama	Sungard Data Systems Inc	Η.Π.Α.	2004	Εφαρμογές Treasury	Χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και ιδιώτες επενδυτές
Bankware	Sungard Data Systems Inc	Η.Π.Α.	2005	Εφαρμογές Treasury	Χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και ιδιώτες επενδυτές
Bankware	Barra Inc	Μ. Βρετανία	2003	Σχέση απόδοσης - κινδύνου διαφόρων πραγματικών ή υποθετικών χαρτοφυλακίων μετοχών και ομολόγων	Χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και ιδιώτες επενδυτές

Πηγή: Εταιρία Profile, Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS.

Ταυτόχρονα, προκειμένου η Εταιρία να ανταποκριθεί στα νέα δεδομένα που δημιουργούνται στην αγορά και να περιορίσει την εξάρτησή της από την αγορά του χρηματοοικονομικού λογισμικού, έχει επιτύχει τη σχεδίαση και προώθηση τεσσάρων νέων προϊόντων που απευθύνονται, εκτός των άλλων, σε νέους επιχειρηματικούς τομείς. Τα προϊόντα και τα βασικά χαρακτηριστικά αυτών περιγράφονται ακολούθως:

Χαρτοφυλάκιο Νέων Προϊόντων

<u>Προϊόν</u>	<u>Χαρακτηριστικά</u>	<u>Εταιρίες που Απευθύνεται</u>
Treasury Management System (TMS)	Παρακολούθηση διαθέσιμων	Εμπορικές και βιομηχανικές εταιρίες
Customer Relationship Management (CRM)	Σύστημα διαχείρισης πελατολογίου	Όλες
Financial Planning (FP)	Εφαρμογή οικονομικού προγραμματισμού	Ασφαλιστικές εταιρίες και εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών
Core Banking System (CBS)	Εφαρμογή υποστήριξης των παραδοσιακών τραπεζικών λειτουργιών	Τράπεζες

Πηγή: Εταιρία Profile, Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.

Επενδύσεις

Για την περίοδο 2003 – 2005, η Εταιρία έχει εκπονήσει επενδυτικό σχέδιο ύψους 11.150 χιλ. ευρώ, με σκοπό την ενδυνάμωση της θέσης της στην αγορά. Οι βασικοί άξονες επενδύσεων συνοψίζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Επενδυτικό Πρόγραμμα βάσει Ενημερωτικού Δελτίου (χιλ. ευρώ)

<u>Τομείς</u>	<u>Αντληθέντα Κεφάλαια</u>	<u>Ίδια Κεφάλαια</u>	<u>Σύνολο</u>
Οργάνωση & Ανανέωση Μηχανολογικού Εξοπλισμού	705	50	755
Βελτίωση Κτιριακών Υποδομών	250	0	250
Σύνολο Ενεργειών Υποδομής	955	50	1.005
Αναβάθμιση Υπαρχόντων Προϊόντων	1.450	320	1.770
Ανάπτυξη Νέων Προϊόντων	1.870	700	2.570
Σύνολο Ενεργειών Έρευνας & Ανάπτυξης	3.320	1.020	4.340
Κεφαλαιακή Ενίσχυση της Becom	550	100	650
Σύναψη Στρατηγικών Συνεργασιών	190	90	280
Επέκταση σε Νέους Τομείς	325	10	335
Επέκταση στο Εξωτερικό	760	50	810
Σύνολο Ενεργειών Στρατηγικής Επέκτασης	1.825	250	2.075

Πηγή: Εταιρία.

Σημειώνεται ότι μέχρι σήμερα, η Εταιρία χρηματοδότησε μέρος του επενδυτικού της προγράμματος, μέσω των κεφαλαίων που άντλησε κατά την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο τον Οκτώβριο του 2003.

Διάθεση Κεφαλαίων (χιλ. ευρώ)

<u>Τομείς</u>	<u>Διατεθέντα Κεφάλαια έως 31.12.03</u>	<u>Υπόλοιπο προς Διάθεση</u>
Οργάνωση & Ανανέωση Μηχανολογικού Εξοπλισμού	7	613
Βελτίωση Κτιριακών Υποδομών	0	195
Σύνολο Ενεργειών Υποδομής	7	808
Αναβάθμιση Υπαρχόντων Προϊόντων	231	864
Ανάπτυξη Νέων Προϊόντων	364	1.061
Σύνολο Ενεργειών Έρευνας & Ανάπτυξης	594	1.926
Κεφαλαιακή Ενίσχυση της Becom	550	0
Σύναψη Στρατηγικών Συνεργασιών	0	110
Επέκταση σε Νέους Τομείς	58	185
Επέκταση στο Εξωτερικό	23	417
Σύνολο Ενεργειών Στρατηγικής Επέκτασης	631	712

Πηγή: Εταιρία.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

Μετοχική Σύνθεση

Μετοχική Σύνθεση (Πριν και Μετά την Εισαγωγή στη ΝΕ.Χ.Α.)

	<u>14.09.2001</u>	<u>07.06.2003</u>	<u>Μετά την Εισαγωγή στο Χ.Α.Α.</u>
Στασινόπουλος Χ.	75,26%	74,11%	55,91%
Global Capital Investor	12,24%	12,05%	9,00%
Αγγελίδου Α.	4,62%	4,55%	3,64%
Συριόπουλος Κ.	2,62%	2,58%	2,07%
Μπαρμπάτος Σ.	2,62%	2,58%	2,07%
Παπουτσής Π.	2,62%	2,58%	2,07%
Λοιποί Μέτοχοι	0,02%	1,55%	25,24%
Σύνολο	100,00%	100,00%	100,00%

Πηγή: Ενημερωτικό Δελτίο Εταιρίας Profile.

Οικονομικές Επιστημόσεις

Κύκλος Εργασιών

Για την προώθηση των προϊόντων της σε ολόκληρη την Ελληνική επικράτεια, η Εταιρία λειτουργεί υποκατάστημα στη Θεσσαλονίκη και συνεργάζεται με διάφορους μεταπωλητές ή αντιπροσώπους.

Γεωγραφική Κατανομή Πωλήσεων (χιλ. ευρώ)

<u>Περιοχές</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>
Βόρεια Ελλάδα	422	224
Νότια Ελλάδα	3.544	3.935
Εξωτερικό	746	383
Σύνολο	4.712	4.542

Πηγή: Εταιρία Profile.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία

Η Εταιρία διαθέτει ιδιόκτητο κτίριο επιφάνειας 1.853 τ.μ., στο οποίο στεγάζονται τόσο οι υπηρεσίες της ίδιας όσο και οι θυγατρικές της, Analysis και Becom. Επιπλέον, στην κατοχή της βρίσκεται ο δεύτερος όροφος κτιρίου στο κέντρο της πόλης της Αθήνας.

Ασώματες Ακινήτοποιήσεις - Έρευνα & Ανάπτυξη

Η Εταιρία παρακολουθεί συνεχώς τις τεχνολογικές εξελίξεις και πραγματοποιεί σημαντικές επενδύσεις. Ενδεικτικό της προσπάθειας για διάθεση καινοτόμων προϊόντων είναι το γεγονός ότι οι ασώματες ακινήτοποιήσεις αντιστοιχούσαν στο 39% του συνόλου των ακινήτοποιήσεων το έτος 2003 (σε επίπεδο μητρικής εταιρίας), με το μεγαλύτερο μέρος αυτών (ποσοστό 73%) να αφορά σε έξοδα έρευνας και ανάπτυξης που απαιτούνται για την ανάπτυξη νέων προγραμμάτων και την αγορά αδειών χρήσεως λογισμικού.

Περιθώρια Κέρδους

Παρά τη γενικότερη ύφεση στο χρηματιστηριακό και ευρύτερο χρηματοοικονομικό κλάδο, η Εταιρία κατάφερε να διατηρήσει τα περιθώρια μικτού κέρδους της σε υψηλά επίπεδα, γεγονός που καταδεικνύει την αντοχή της σε αρνητικές συγκυρίες.

Ιστορικό Μικτό Περιθώριο Κέρδους

<u>Προϊόν</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>
Επιχειρησιακά Ολοκληρωμένα Συστήματα	58,3%	58,5%
On Line Συστήματα	68,7%	67,0%
Εμπορεύματα (Προϊόντα Τρίτων)	43,7%	44,9%
Υπηρεσίες - Έργα	62,8%	62,1%
Σύνολο	61,7%	61,4%

Πηγή: Εταιρία Profile.

Ίδια Κεφάλαια

Η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων (απόρροια των επενδύσεων) σε σχέση με τη βελτίωση της κερδοφορίας επηρεάζει την αποδοτικότητα (τόσο των ιδίων όσο και των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων), η οποία δεν μπορεί να διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα.

Ρευστότητα

Σε ικανοποιητικά ωστόσο επίπεδα κυμαίνονται οι δείκτες ρευστότητας παρά την υλοποίηση του επενδυτικού σχεδίου της Εταιρίας και την προσαρμογή της τιμολογιακής και πιστωτικής της πολιτικής στις επικρατούσες συνθήκες της αγοράς, οι οποίες χαρακτηρίζονται από ιδιαίτερα δυσμενείς όρους είσπραξης απαιτήσεων.

Δανεισμός

Αύξηση εμφανίζει ο μακροπρόθεσμος δανεισμός λόγω της χορήγησης δανείου ύψους 2.934,7 χιλ. ευρώ που χρηματοδότησε την αγορά κτιρίου γραφείων. Επιπλέον, η Εταιρία έχει προβεί στη σύναψη βραχυπρόθεσμου δανείου παρά τη διατήρηση υψηλών διαθεσίμων. Η ανάγκη αυτή απορρέει από τη δέσμευσή της να μην αποκλίνει από το επενδυτικό της πρόγραμμα βάσει της εισαγωγής της στη ΝΕ.Χ.Α., γεγονός που δεν της επιτρέπει τη διατήρηση διαθεσίμων για την κάλυψη τρεχουσών αναγκών.

Χρηματοοικονομικά Στοιχεία & Ταμειακές Ροές Ομίλου

Χρηματοοικονομικά Στοιχεία Ομίλου (σε εκατ. Ευρώ)	2002	2003	2004	2005	2006
Κύκλος Εργασιών	7,80	8,70	9,69	10,46	11,23
<i>Ρυθμός Ανάπτυξης</i>	<i>n/a</i>	<i>11,45%</i>	<i>11,36%</i>	<i>8,03%</i>	<i>7,34%</i>
Κέρδη προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων	3,07	3,49	3,86	4,16	4,44
<i>Ρυθμός Ανάπτυξης</i>	<i>39,32%</i>	<i>40,15%</i>	<i>39,80%</i>	<i>39,80%</i>	<i>39,55%</i>
Κέρδη προ Τόκων και Φόρων	1,87	2,02	2,21	2,38	2,50
<i>Ρυθμός Ανάπτυξης</i>	<i>23,93%</i>	<i>23,24%</i>	<i>22,80%</i>	<i>22,70%</i>	<i>22,25%</i>
Κέρδη προ Φόρων	1,54	1,80	1,97	2,12	2,23
<i>Ρυθμός Ανάπτυξης</i>	<i>19,76%</i>	<i>20,70%</i>	<i>20,29%</i>	<i>20,24%</i>	<i>19,84%</i>
Κέρδη μετά από Φόρους	1,21	1,45	1,56	1,68	1,77
<i>Ρυθμός Ανάπτυξης</i>	<i>15,45%</i>	<i>16,67%</i>	<i>16,14%</i>	<i>16,07%</i>	<i>15,74%</i>

Πηγή: Λογιστικές Καταστάσεις Εταιρίας, Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS.

Ενοποιημένη Κατάσταση Ταμειακών Ροών*Συνοπτικά Στοιχεία*

(σε εκατ. Ευρώ)	2003	2004	2005	2006
Λειτουργικές Ταμειακές Ροές	2,58	2,82	3,06	3,27
Καθαρές Ταμειακές Εισροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	-2,20	-1,88	-1,36	-1,77
Καθαρές Ταμειακές Εκροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	-1,52	-1,21	-0,17	-0,23
Καθαρές Ταμειακές Εκροές πριν από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	-1,14	-0,26	1,53	1,27
Καθαρή Ταμειακή Εισροή από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	4,93	-0,78	-1,59	-1,40
Αύξηση (Μείωση) σε Διαθέσιμα & Συναφείς Λογ/σμούς	3,79	-1,04	-0,06	-0,13
Ρευστά Διαθέσιμα στην Αρχή του Έτους	0,48	4,27	3,23	3,17
Ρευστά Διαθέσιμα στο Τέλος του Έτους	4,27	3,23	3,17	3,04

Πηγή: Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

Δείκτες Αποτίμησης

Δείκτες Αποτίμησης

	2002	2003	2004	2005	ΜΕΡΑ 2002-05
Μετοχές υπό Διαπραγμάτευση (εκατ.)	7,8	7,8	7,8	7,8	
Προσαρμοσμένος Αριθμός Μετοχών (εκατ.)	7,8	7,8	7,8	7,8	
Πλήρως Προσαρμοσμένος Αριθμός Μετοχών (εκατ.)	7,8	7,8	7,8	7,8	
Τιμή Μετοχής σε Ευρώ, 4/5/2004	2,62				
Χρηματιστηριακή Αξία (εκατ. Ευρώ)	20,53				
Ισοτιμία Ευρώ / Δολαρίου Η.Π.Α.	1,1950				
Χρηματιστηριακή Αξία (εκατ. Δολάρια Η.Π.Α.)	24,53				
Κέρδη / Μετοχή σε Ευρώ	0,15	0,19	0,20	0,21	11,73%
Ταμειακή Ροή / Μετοχή σε Ευρώ	0,06	0,55	0,41	0,40	87,02%
Λογιστική Αξία / Μετοχή σε Ευρώ	0,85	1,62	1,75	1,84	29,14%
Μέρισμα / Μετοχή σε Ευρώ	0,02	0,04	0,05	0,05	49,70%
EBITDA / Μετοχή σε Ευρώ	0,39	0,45	0,49	0,53	10,71%
EV σε εκατ. Ευρώ	23,64	19,75	20,63	20,95	-3,94%
EV σε εκατ. Δολάρια Η.Π.Α.	27,64	23,75	24,64	24,96	-3,35%
Απόδοση Κερδών / Μετοχή	5,87%	7,06%	7,62%	8,19%	
Μερισματική Απόδοση	0,61%	1,68%	1,90%	2,05%	
Δείκτης P/E (μετά από φόρους) (φορές)	17,02	14,16	13,13	12,20	
Δείκτης PEG	1,91	1,59	1,47	1,37	
Κεφαλαιοποίηση / Κ.Ε. (φορές)	2,63	2,36	2,12	1,96	
Τιμή / Ταμειακή Ροή ανά Μετοχή (φορές)	42,39	4,81	6,36	6,48	
Τιμή / Λογιστική Αξία (φορές)	3,07	1,62	1,50	1,42	
Τιμή / EBITDA (φορές)	6,69	5,88	5,32	4,93	
EV / EBITDA (φορές)	7,70	5,66	5,35	5,03	
EV / Κ.Ε. (φορές)	3,03	2,27	2,13	2,00	
Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	98,49%	50,22%	46,62%	49,48%	
ROA (μ.ο.)	18,07%	8,92%	7,97%	8,06%	
ROE (μ.ο.)	36,27%	15,01%	11,89%	11,99%	
Δάνεια / Ίδια Κεφάλαια	0,54	0,27	0,24	0,25	

Πηγή: Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

Πελατειακή Βάση (Μητρική Εταιρία – Χρηματοοικονομικά Προϊόντα)

Η Εταιρία έχει εγκαταστήσει σημαντικό αριθμό προγραμμάτων σε διάφορους χρηματοοικονομικούς και επενδυτικούς οργανισμούς, καθώς και σε τράπεζες. Βασικό μέλημά της είναι η διατήρηση μακροχρόνιων σχέσεων συνεργασίας.

Εγκατάσταση Εφαρμογών

	<u>Ολοκληρωμένα Επιχειρησιακά Συστήματα</u>	<u>Εφαρμογές Ανάλυσης</u>	<u>Real Time Συστήματα</u>	<u>Σύνολο</u>
Τράπεζες	17	29	12	58
A.X.E.	51	68	42	161
E.Π.E.Y.	31	24	21	76
Εισηγμένες στο Χ.Α.Α.	123	32	39	194
E.Λ.Δ.E.	242	185	264	691
Θεσμικοί	17	36	12	65
Σύνολο	481	374	390	1.245

Πηγή: Ενημερωτικό Δελτίο Εταιρίας Profile.

Σημειώνεται ότι η κύρια πηγή εσόδων της Εταιρίας αφορά σε επαγγελματίες πελάτες, ενώ οι ιδιώτες επενδυτές κατέχουν μικρό ποσοστό, καθώς η τελευταία κατηγορία δεν εμφανίζει ιδιαίτερη ανάπτυξη στην Ελλάδα.

Συνεισφορά Πελατών	(σε χιλ. ευρώ)	
	2001	2002
Επαγγελματίες	4.578	4.479
% Συμμετοχής στον Κύκλο Εργασιών	97%	99%
Ιδιώτες Πελάτες	134	63
% Συμμετοχής στον Κύκλο Εργασιών	3%	1%
Σύνολο	4.712	4.542

Πηγή: Εταιρία Profile.

Προσωπικό

Στα τέλη του 2003, η Εταιρία απασχολούσε 42 άτομα, ενώ σε επίπεδο Ομίλου, ο αριθμός των εργαζομένων διαμορφώθηκε σε 78. Σημειώνεται ότι σε περιόδους υλοποίησης εκτενών έργων και εξειδικευμένων δραστηριοτήτων που απαιτούν την

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.

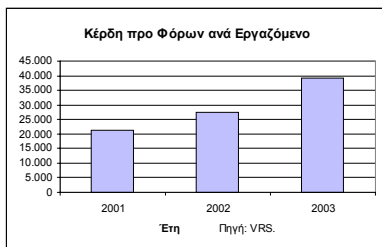


ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

απασχόληση επιπλέον ατόμων, η Εταιρία συνεργάζεται με εξωτερικούς συνεργάτες και με πανεπιστημιακά ιδρύματα.

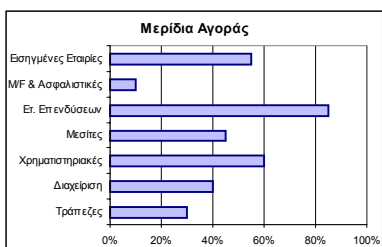


Προοπτικές

Τα προηγούμενα χρόνια, η Εταιρία κατάφερε να δείξει σημάδια αντοχής παρά την οικονομική δυσπραγία, χάρη στις συνεχιζόμενες επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη νέων εφαρμογών. Οι επενδύσεις αυτές αναμένεται να αποτελέσουν το βασικό μοχλό ανάπτυξης και στο μέλλον. Σημαντική πηγή εσόδων θα συνεχίσουν να αποτελούν τα συμβόλαια συντήρησης λογισμικού και οι υπηρεσίες customization και consulting (περιλαμβάνονται στην κατηγορία πωλήσεων «Υπηρεσίες – Έργα») που εξασφαλίζουν σταθερά έσοδα, ανεξάρτητα από την εμπορική επιτυχία των προϊόντων.

Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με τη διεκδίκηση έργων του ευρύτερου Δημόσιου Τομέα αναμένεται να αποτελέσουν τη βάση για τη διατήρηση ή και την ενίσχυση – υπό ευνοϊκές συνθήκες αγοράς – των αναπτυξιακών ρυθμών του Ομίλου. Σημειώνεται ότι η Εταιρία έχει καταθέσει ήδη προσφορά για την προμήθεια εξοπλισμού και την αναβάθμιση των υπηρεσιών του Ληξιαρχείου Αθηνών, ενώ βρίσκονται σε εξέλιξη και διαγωνισμοί στους οποίους συμμετέχει ή θα συμμετέχει.

Η Εταιρία πρόκειται να συνεχίσει να επενδύει σημαντικά ποσά σε έρευνα και ανάπτυξη, προκειμένου να προσφέρει τεχνολογικά προηγμένα προϊόντα με καινοτόμα χαρακτηριστικά και να διατηρήσει το προβάδισμα που κατέχει στη χρηματοοικονομική αγορά. Οι επενδύσεις που πραγματοποιεί συνίστανται στην παραγωγή προϊόντων υψηλής προστιθέμενης αξίας, καθώς και στην ανάπτυξη νέων προϊόντων που απευθύνονται σε επιχειρηματικούς τομείς με υψηλά περιθώρια ανάπτυξης στους οποίους η Εταιρία κατέχει μικρά μερίδια αγοράς (όπως για παράδειγμα, ασφαλιστικές εταιρίες και Α.Ε.Δ.Α.Κ.).



Κλάδος - Ανταγωνισμός

Η Εταιρία δραστηριοποιείται στο χώρο των χρηματοοικονομικών εφαρμογών έχοντας επιτύχει σημαντικό βαθμό διαφοροποίησης των προϊόντων της. Στο πλαίσιο αυτό, αντιμετωπίζει ανταγωνισμό σε ορισμένους από τους επιμέρους τομείς που

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.

δραστηριοποιείται, χωρίς ωστόσο να έχει κάποιον ανταγωνιστή σε όλο το εύρος των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών. Η πλειοψηφία των εταιριών ανταγωνίζονται την Profile σε συγκεκριμένες κατηγορίες προϊόντων, οι οποίες ωστόσο δεν αποτελούν το βασικό κορμό των δραστηριοτήτων τους.

Οι μόνες εταιρίες που έχουν παρεμφερές αντικείμενο και μπορούν να συγκριθούν άμεσα με αυτήν, είναι η Effect Computer Application και η Broker Systems. Όμως, η ισχυρή θέση που κατέχει η Profile στον εγχώριο κλάδο χρηματοοικονομικού λογισμικού ενισχύει περαιτέρω τις προοπτικές της, καθώς οι δύο μεγαλύτεροι ανταγωνιστές της, Broker Systems και Effect, υπολείπονται σημαντικά σε όρους οικονομικών μεγεθών.

Παράλληλα, σε ένα μικρότερο βαθμό, η επέκταση της Εταιρίας σε νέα ολοκληρωμένα επιχειρησιακά συστήματα επιτρέπει τη σταδιακή σύγκρισή της με μεγάλες εταιρίες στο χώρο της πληροφορικής, όπως με τις Delta-Singular, LogicDis, Unisystems κ.λ.π..

Ανταγωνισμός

	Επιχειρησιακά Ολοκληρωμένα Συστήματα	On Line Συστήματα Ανάλυσης & Μεταγωγής Δεδομένων
Brokers Systems	◆	
ΑΣΥΚ	◆	◆
Όμιλος LogicDis	◆	
Reuters	◆	
Effect	◆	◆
Bloomberg		◆
Global Soft		◆
Delta Singular	◆	
Intracom	◆	
Unisystems	◆	
Origin		◆
Portals	◆	◆
Informer	◆	
Forthnet		◆
Origin		◆

Πηγή: Ενημερωτικό Δελτίο Εταιρίας Profile.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1 : Οικονομικές Καταστάσεις**Ενοποιημένη Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης**

<i>Σε εκατ. Ευρώ</i>	2002	2003	2004	2005	2006
Συνολικός Κύκλος Εργασιών	7,80	8,70	9,69	10,46	11,23
Κόστος Πωληθέντων (μη συμπεριλ. Αποσβέσεων)	2,50	2,71	3,05	3,33	3,61
Μικτό Αποτέλεσμα	5,30	5,99	6,64	7,14	7,63
Άλλα Λειτουργικά Έσοδα	0,01	0,04	0,05	0,05	0,05
Έξοδα Διοίκησης	0,79	0,88	0,99	1,06	1,13
Έξοδα Διάθεσης & Μάρκετινγκ	1,12	1,26	1,40	1,51	1,61
Έξοδα Έρευνας & Ανάπτυξης	0,34	0,39	0,44	0,46	0,49
Άλλα Έξοδα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Εξόδων Λειτουργίας	2,25	2,54	2,83	3,02	3,23
Κέρδη προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων	3,07	3,49	3,86	4,16	4,44
Αποσβέσεις	1,20	1,47	1,65	1,79	1,94
Κέρδη προ Τόκων και Φόρων	1,87	2,02	2,21	2,38	2,50
Έσοδα Συμμετοχών	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Έσοδα Χρεογράφων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πιστωτικοί Τόκοι	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03
Χρεωστικοί Τόκοι & Χρημ/κά Έξοδα	0,23	0,21	0,24	0,26	0,28
Κέρδη προ Εκτάκτων Αποτελεσμάτων	1,67	1,83	2,00	2,15	2,25
Εκτακτα Έσοδα & Κέρδη	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03
Εκτακτα Έξοδα & Ζημιές	0,07	0,04	0,04	0,04	0,05
Λογιστικές Διαφορές & Αναπροσαρμογές	-0,06	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
Κέρδη προ Φόρων	1,54	1,80	1,97	2,12	2,23
Δικαιώματα Μειοψηφίας	0,00	0,03	0,03	0,03	0,03
Φόρος Εισοδήματος	0,33	0,38	0,43	0,47	0,49
Καθαρά Κέρδη	1,21	1,45	1,56	1,68	1,77

Πηγή: Λογιστικές Καταστάσεις, Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS. Σημείωση: Βάσει Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

Ενοποιημένος Ισολογισμός

Σε εκατ. Ευρώ	2002	2003	2004	2005	2006
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
Καθαρά Ασύματα Περιουσιακά Στοιχεία	3,49	5,24	5,86	5,95	5,97
Καθαρά Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία	4,62	4,39	4,97	5,05	5,27
Συμμετοχές	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Άλλα Μακρ/μα Στοιχεία Ενεργητικού	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Σύνολο Ασύματων & Ενσώματων Περιουσιακών Στοιχείων	8,13	9,65	10,86	11,02	11,26
Αποθέματα	0,39	0,42	0,74	0,95	1,22
Λογαριασμοί Εισπρακτέοι	4,13	4,70	5,17	6,34	7,79
Χρεόγραφα	0,21	0,09	0,09	0,11	0,12
Άλλα Στοιχεία Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Διαθέσιμα & Συναφείς Λογαριασμοί	0,48	4,27	3,23	3,17	3,04
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	5,21	9,48	9,23	10,57	12,17
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού	0,00	0,02	0,02	0,02	0,02
ΣΥΝΟΛΟ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	13,35	19,15	20,11	21,61	23,45

Πηγή: Λογιστικές Καταστάσεις, Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS. Σημείωση: Βάσει Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

Ενοποιημένος Ισολογισμός

<i>Σε εκατ. Ευρώ</i>	2002	2003	2004	2005	2006
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ & ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ					
Μετοχικό Κεφάλαιο	1,88	2,35	2,35	2,35	2,35
Έκδοση Μετοχών υπέρ το Άρτιο	0,15	4,70	4,70	4,70	4,70
Αποθεματικά Κεφάλαια & Αξίες Αναπροσαρμογής	2,52	3,32	6,55	7,34	8,33
Φήμη & Πελατεία	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη Προηγούμενων Χρήσεων	2,07	2,29	0,00	0,00	0,00
Διαφορές Ενοποίησης & Άλλες Προσαρμογές	0,02	0,01	0,03	0,03	0,03
Μερίδια Μετόχων Μειοψηφίας	0,04	0,04	0,04	0,00	0,00
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	6,69	12,71	13,67	14,42	15,41
Προβλέψεις	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07
Μακροπρόθεσμος Τραπεζικός Δανεισμός	2,35	2,35	2,17	2,28	2,35
Άλλες Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	2,35	2,35	2,17	2,28	2,35
Βραχυπρόθεσμος Τραπεζικός Δανεισμός	1,24	1,14	1,17	1,31	1,51
Λογαριασμοί Πληρωτέοι	1,18	1,14	1,25	1,44	1,62
Φόροι & Ασφάλιστοί Οργανισμοί	0,70	0,77	0,78	0,91	1,12
Μερίσματα Πληρωτέα	0,23	0,34	0,39	0,42	0,44
Άλλες Υποχρεώσεις	0,85	0,61	0,58	0,72	0,90
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	4,19	4,00	4,17	4,81	5,58
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού	0,05	0,03	0,03	0,04	0,04
Έσοδα Επόμενων Χρήσεων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Άλλα Στοιχεία Παθητικού	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Υποχρεώσεων	6,59	6,38	6,37	7,13	7,97
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ & ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	13,35	19,15	20,11	21,61	23,45

Πηγή: Λογιστικές Καταστάσεις, Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS. Σημείωση: Βάσει Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2 : Ταμειακές Ροές**Ενοποιημένη Κατάσταση Ταμειακών Ροών**

Σε εκατ. Ευρώ	2003	2004	2005	2006
Καθαρές Λειτουργικές Ταμειακές Ροές				
Καθαρά Κέρδη	1,45	1,56	1,68	1,77
Πλέον: Αποσβέσεις	1,47	1,65	1,79	1,94
Πλέον: Προβλέψεις	0,00	0,00	0,00	0,01
Μείον: Μερίσματα	0,34	0,39	0,42	0,44
Λειτουργικές Ταμειακές Ροές	2,58	2,82	3,06	3,27
Μεταβολή σε Κεφάλαιο Κίνησης:				
Αύξηση Αποθεμάτων	-0,03	-0,32	-0,21	-0,27
Αύξηση Λογ/σμών Εισπρακτέων & Μακρ/μων Στοιχείων Ενεργητικού	-2,09	-1,67	-1,34	-1,68
Αύξηση Λογαριασμών Πληρωτέων & Συσσωρευμένων Υποχρεώσεων	-0,04	0,12	0,19	0,17
Αύξηση Εσόδων Χρήσεως Εισπρακτέων	-0,02	0,00	0,00	0,00
Αύξηση Εξόδων Χρήσεως Δεδουλευμένων	-0,01	0,00	0,00	0,00
Καθαρές Ταμειακές Εισροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	-2,20	-1,88	-1,36	-1,77
Επενδυτικές Δραστηριότητες				
Πληρωμές για Απόκτηση Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων	0,23	-0,58	-0,08	-0,22
Πληρωμές για Απόκτηση Ασώματων Στοιχείων	-1,74	-0,63	-0,09	-0,01
Έξοδα Ύδρυσης & Άλλες Πληρωμές	0,00	0,00	0,00	0,00
Καθαρές Ταμειακές Εκροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	-1,52	-1,21	-0,17	-0,23
Καθαρές Ταμειακές Εκροές πριν από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες				
	-1,14	-0,26	1,53	1,27
Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες:				
Έκδοση Μετοχικού Κεφαλαίου & Λογ/σμοί υπέρ το Άρτιο	5,02	0,00	0,00	0,00
Καθαρή Μεταβολή σε Βραχ/σμο Δανεισμό & Συναφείς Λογ/σμούς	-0,21	-0,59	-1,70	-1,46
Καθαρή Μεταβολή σε Μακρ/σμο Δανεισμό	0,00	-0,18	0,12	0,07
Καθαρή Μεταβολή σε Χρεόγραφα	0,12	0,00	-0,01	-0,02
Καθαρή Ταμειακή Εισροή από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	4,93	-0,78	-1,59	-1,40
Αύξηση (Μείωση) σε Διαθέσιμα & Συναφείς Λογ/σμούς				
Ρευστά Διαθέσιμα στην Αρχή του Έτους	0,48	4,27	3,23	3,17
Ρευστά Διαθέσιμα στο Τέλος του Έτους	4,27	3,23	3,17	3,04

Πηγή: Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.

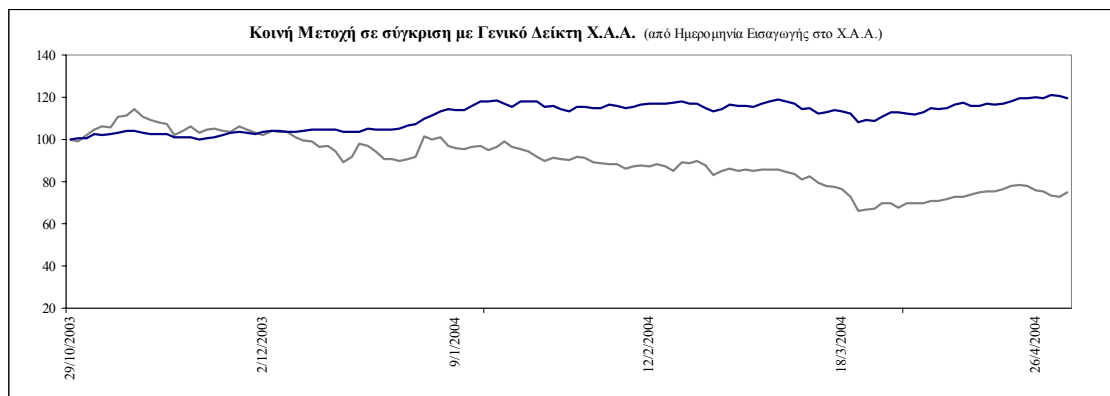


ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4 : Απόδοση Τιμής Μετοχής



Απόδοση Τιμής Μετοχής (%)	1 Έτος Πριν	1 Μήνας	3 Μήνες	29/10/2003
Απόλυτη	-18,83	10,04	-18,83	-25,28
Σε σύγκριση με Γ.Δ. Χ.Α.Α.	-30,05	4,06	-22,33	-44,72
Σε σύγκριση με FTSE/ASE-20	-32,57	2,8	-24,49	-50,88
Σε σύγκριση με FTSE/ASE-40	-15,14	7,58	-8,43	-25,93
Σε σύγκριση με FTSE/ASE-80	-11,51	10,52	-4,16	-19,04

Σημειώσεις: Τελευταία τιμή κλεισίματος στα 2,63 Ευρώ στις 30/04/2004.

Πηγή: Τμήμα Μελετών & Αναλύσεων VRS.

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

Παρακαλούμε όπως διαβάσετε τις σημαντικές ανακοινώσεις στο τέλος αυτού του δελτίου ανάλυσης.



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. : Σταδίου 33, 105 59, Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ. 210 32 11 801-5 Fax 210 32 15 012

E-mail: alke@alkestockbrokers.gr



ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.

Μέλος του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών

ΣΗΜΑΝΤΙΚΗ ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ προς ΟΛΑ τα ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ - ΑΠΟΠΟΙΗΣΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Η πληροφόρηση που περιέχεται 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 της “ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.” και της “VRS” είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Η “ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.” και η “VRS” δεν έχουν προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατωμένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν παρέχουν, με απόλυτο τρόπο, εγγύηση για την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται στην παρούσα ανάλυση. 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 της “ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.” και της “VRS” 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 ενλλαγές των προσδοκίων οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στην παρούσα ανάλυση δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υπονήφια / 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 αναλυτών και όχι κατ’ αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν την “ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.” και τη “VRS” 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 της “ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.” και της “VRS” δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Οι εκπρόσωποι της “ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.” και της “VRS” δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημιές, οφέλη ή διαφορών κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίστηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια της “ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.” και της “VRS”, καθώς και των εκπροσώπων τους.

VALUATION & RESEARCH SPECIALISTS (VRS) Υπηρεσίες Έρευνας & Ανάλυσης Αγορών Χρεογράφων

Αιόλου 104, 105 64, Αθήνα, Ελλάδα, Τηλ. 210 32 19 557 Fax 210 33 16 358

Ιστοσελίδες: www.valueinvest.gr www.iraj.gr, E-mail: info@valueinvest.gr info@iraj.gr