



**ΕΘΝΙΚΗ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ**

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ

ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΑΡΘΡΟ 15 ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 3461/2006

**«ΕΝΣΩΜΑΤΩΣΗ ΣΤΟ ΕΘΝΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ 2004/25/ΕΚ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ
ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ»**

ΠΡΟΣ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ



«Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ»

**ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΑΙΡΕΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ «ΤΙΤΑΝ CEMENT
INTERNATIONAL S.A.» ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΚΑΙ
ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ**

27 Δεκεμβρίου 2018

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1	Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006	2
2	Συνοπτική Περιγραφή του Προτείνοντα και των Όρων της Δημόσιας Πρότασης	6
2.1	Ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα ή για Λογαριασμό του	6
2.2	Η Δημόσια Πρόταση	8
2.3	Το Δικαίωμα Εξαγοράς και Εξόδου	9
2.4	Οι Μετοχές του Ανταλλάγματος	10
2.5	Συνοπτική Περιγραφή του Σκοπού της Δημόσιας Πρότασης - Σχεδιασμοί και Επιχειρηματικά Σχέδια για τον Όμιλο ΤΙΤΑΝ και τον Προτείνοντα μετά τη Δημόσια Πρόταση	11
2.6	Ο Σύμβουλος του Προτείνοντα και ο Διαχειριστής	12
2.7	Η Περίοδος Αποδοχής	12
3	Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας	13
3.1	Γενικές Πληροφορίες	13
3.2	Αντικείμενο Δραστηριότητας και οι Σημαντικότερες Συμμετοχές	13
3.3	Προσωπικό	14
3.4	Μετοχικό Κεφάλαιο	14
3.5	Διοικητικό Συμβούλιο	15
4	Συνοπτικές Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες για τον Όμιλο και την Εταιρεία	16
4.1	Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενδιάμεσης Περιόδου 01.01-30.06.2018 και της αντίστοιχης περιόδου του 2017	16
4.2	Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2016-2017	20
5	Αξιολόγηση του Ανταλλάγματος	23
5.1	Συγκριτική Ανάλυση χρηματιστηριακής επίδοσης Euronext Βρυξελλών και Παρισίων, Χρηματιστηρίου Αθηνών και ΤΙΤΑΝ	24
5.2	Κάλυψη Αναλυτών	27
5.3	Αξιολόγηση Σχέσης Ανταλλαγής για τους κατόχους προνομιούχων μετοχών σε σχέση με τους κατόχους κοινών μετοχών	28

1 Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006¹

Στο πλαίσιο της προαιρετικής δημόσιας πρότασης (εφεξής «Δημόσια Πρόταση») από την εταιρεία «TITAN CEMENT INTERNATIONAL S.A.» (εφεξής «Προτείνων») για την απόκτηση του συνόλου των κοινών και προνομιούχων μετοχών της «Ανώνυμη Εταιρία Τιμέντων TITAN» (εφεξής «Εταιρεία» ή «TITAN»), τις οποίες δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων ή/και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα κατά την 18.10.2018 (εφεξής «Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης»), συμπεριλαμβανομένων των Ιδίων Μετοχών, υπεγράφη η από 19.11.2018 σύμβαση παροχής υπηρεσιών χρηματοοικονομικού συμβούλου μεταξύ της «ΕΘΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ» (εφεξής «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος») και της TITAN με την οποία ανατέθηκε στην Εθνική Χρηματιστηριακή η εκπόνηση Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου (εφεξής «Έκθεση»), σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 2 του Ν.3461/2006, όπως ισχύει (εφεξής «Νόμος»).

Σύμφωνα με το πρώτο εδάφιο της παραγράφου 1 του άρθρου 9 του Νόμου, και τους όρους και τις προϋποθέσεις του Πληροφοριακού Δελτίου το οποίο εγκρίθηκε την 20.12.2018 από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (εφεξής «Πληροφοριακό Δελτίο»), ο Προτείνων προσφέρει:

- (i) μία νεοεκδιδόμενη μετοχή του Προτείνοντα (εφεξής «Μετοχή του Ανταλλάγματος» ή «Αντάλλαγμα») για κάθε μία κοινή ονομαστική μετοχή εκδόσεως της TITAN, ονομαστικής αξίας €3,45 εκάστη (εφεξής «Κοινές Μετοχές») η οποία, σε κάθε περίπτωση, προσφέρεται νόμιμα και έγκυρα εντός της Περιόδου Αποδοχής, και
- (ii) μία Μετοχή του Ανταλλάγματος για κάθε μία άνευ δικαιώματος ψήφου προνομιούχο ονομαστική μετοχή εκδόσεως της TITAN, ονομαστικής αξίας €3,45 εκάστη (εφεξής «Προνομιούχες Μετοχές»), η οποία, σε κάθε περίπτωση, προσφέρεται νόμιμα και έγκυρα εντός της Περιόδου Αποδοχής.

Συγκεκριμένα, οι Μέτοχοι που αποδέχονται νόμιμα και έγκυρα τη Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπεται στο Πληροφοριακό Δελτίο (εφεξής «Αποδεχόμενοι Μέτοχοι»), θα δικαιούνται να επιλέξουν να λάβουν, για κάθε μία μετοχή που προσφέρουν νομίμως και εγκύρως στον Προτείνοντα (εφεξής «Προσφερόμενη Μετοχή») (i) μία Μετοχή του Ανταλλάγματος τηρούμενη σε λογιστική μορφή μέσω του Euroclear Βελγίου, ή (ii) μία Μετοχή του Ανταλλάγματος τηρούμενη σε λογιστική μορφή στο Σ.Α.Τ. μέσω της ΕΛ.Κ.Α.Τ.

Οι Μετοχές του Ανταλλάγματος θα είναι νέες κοινές, απούλοποιημένες, μετοχές του Προτείνοντα, οι οποίες θα προέλθουν κατόπιν αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου του δια της εισφοράς σε είδος μέχρι και του συνολικού αριθμού των 84.632.528 Μετοχών TITAN και της έκδοσης ισάριθμων Μετοχών του Ανταλλάγματος, υπό την επιφύλαξη του αριθμού Μετοχών TITAN που θα προσφερθούν τελικώς στο πλαίσιο, κατά περίπτωση, της Δημόσιας Πρότασης, του Δικαιώματος Εξαγοράς και του Δικαιώματος Εξόδου.

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, σκοπός της Δημόσιας Πρότασης δεν είναι η απόκτηση του ελέγχου της TITAN, αλλά η διευκόλυνση της έμμεσης εισαγωγής της TITAN (και δι' αυτής του Ομίλου TITAN, ήτοι ο όμιλος που απαρτίζεται από την TITAN και τις θυγατρικές αυτής) (εφεξής «Όμιλος TITAN») στο Euronext Βρυξελλών μέσω της πρωτογενούς εισαγωγής προς διαπραγμάτευση των Μετοχών του Προτείνοντα στην αγορά κινητών αξιών του Euronext Βρυξελλών. Ο Προτείνων έχει λάβει υπό όρους την Έγκριση Εισαγωγής Euronext. Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, ο μόνος εκκρεμής όρος αφορά την έκδοση των Μετοχών του Ανταλλάγματος και την πιστοποίηση αυτής

¹ Πηγή: Το Πληροφοριακό Δελτίο Δημόσιας Πρότασης όπως αυτό εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στις 20.12.2018. Οι όροι με κεφαλαία, εκτός εάν άλλως συνάγεται, φέρουν την έννοια που τους δίδεται στο Πληροφοριακό Δελτίο

δυνάμει συμβολαιογραφικής πράξης. Εφόσον εκπληρωθεί αυτός ο όρος, το Euronex Brussel θα είναι η κύρια αγορά διαπραγμάτευσης των Μετοχών του Προτείνοντα και οι συναλλαγές επί Μετοχών του Προτείνοντα που θα διενεργούνται στο Euronex Brussel θα εκκαθαρίζονται και διακανονίζονται μέσω του Euroclear Βελγίου. Ομοίως, συναλλαγές επί Μετοχών του Προτείνοντα στο Euronex Paris θα εκκαθαρίζονται μέσω του Euroclear Βελγίου.

Επιπλέον, ο Προτείνων έχει καταθέσει αίτηση για τη δευτερογενή εισαγωγή των Μετοχών του Προτείνοντα προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών, υπό την επιφύλαξη της λήψης της αναγκαίας έγκρισης εισαγωγής.

Σχετικά με την εκπόνηση της Έκθεσης, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος επισημαίνει τα ακόλουθα:

1. Προκειμένου να καταλήξουμε στις απόψεις μας οι οποίες περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση επισκοπήσαμε: i) το Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης, ii) το Ενημερωτικό Δελτίο του Προτείνοντα σχετικά με την έκδοση των νέων μετοχών οι οποίες θα προσφερθούν ως αντάλλαγμα στους μετόχους της Εταιρείας που θα αποδεχθούν τη Δημόσια Πρόταση και την εισαγωγή του συνόλου των μετοχών του προς διαπραγμάτευση στο Euronex Brussel, στο Χρηματιστήριο Αθηνών και στο Euronex Paris το οποίο εγκρίθηκε την 4.12.2018 από την αρμόδια εποπτική αρχή του Βελγίου, ήτοι την «Financial Services and Markets Authority», iii) την από 15.11.2018 έκθεση αποτίμησης που εκπόνησε η AXIA Ventures Group Limited, σύμφωνα με το άρθρο 27, παράγραφος 3, σε συνδυασμό με το άρθρο 9, παράγραφοι 6 και 7 του Νόμου (βλ. σχετικά ενότητα 2.3 «Το δικαίωμα Εξαγοράς και Εξόδου») και iv) ορισμένες δημόσια διαθέσιμες χρηματοοικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία και τον Προτείνοντα. Επιπλέον, πραγματοποιήσαμε συναντήσεις με ανώτατα στελέχη της Εταιρείας για να λάβουμε τη γνώμη τους για την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές αναφορικά με την πρωτογενή έμμεση εισαγωγή της TITAN στο Euronex Brussel. Επιπλέον, στο μέτρο που ήταν εφικτό, χρησιμοποιώντας δημοσίως διαθέσιμη πληροφόρηση καθώς και πληροφόρηση από βάσεις δεδομένων στις οποίες έχει πρόσβαση ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος χωρίς ωστόσο να προβούμε σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών, διενεργήσαμε τις διαδικασίες που περιγράφονται στην ενότητα 5 «Αξιολόγηση του Ανταλλάγματος» της παρούσας.

2. Υποθέσαμε, για τους σκοπούς της Έκθεσής μας, ότι όλες οι πληροφορίες οι οποίες είτε μας δόθηκαν, ή μας διατέθηκαν με άλλο τρόπο, από την Εταιρεία ή για λογαριασμό αυτής, είτε ήταν διαθέσιμες δημοσίως (συμπεριλαμβανομένων, χωρίς περιορισμό, των πληροφοριών που περιγράφονται παραπάνω) είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με ιστορικές, επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Δεν αναλάβαμε και δεν αναλαμβάνουμε τυχόν νομική ή άλλη ευθύνη αναφορικά με τις εν λόγω πληροφορίες και έχουμε βασιστεί στις διαβεβαιώσεις της διοίκησης της Εταιρείας ότι δεν γνωρίζει τυχόν γεγονότα ή περιστάσεις που θα καθιστούσαν τις εν λόγω πληροφορίες ανακριβείς ή παραπλανητικές. Σημειώνεται ότι πέραν των δημοσίως διαθέσιμων πληροφοριών, δεν έχουμε λάβει πληροφορίες που σχετίζονται με τη μελλοντική απόδοση της Εταιρείας, του Προτείνοντα ή του ομίλου TITAN.

3. Η παρούσα Έκθεση δεν περιλαμβάνει και δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση της Εταιρείας, του Προτείνοντα ή οποιασδήποτε από τις συνδεδεμένες με αυτές εταιρείες, ή διακριτών περιουσιακών στοιχείων αυτών, ούτε μας έχουν παρασχεθεί τέτοιες αποτιμήσεις ή εκτιμήσεις, από τη Διοίκηση. Δεν έχουμε διενεργήσει οποιονδήποτε νομικό ή οικονομικό έλεγχο των ανωτέρω εταιρειών ή των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων τους και δεν έχουμε εκτιμήσει τις επιπτώσεις τυχόν εκκρεμών δικαστικών, διοικητικών ή άλλων υποθέσεων στην πραγματική και περιουσιακή τους κατάσταση. Επιπλέον δεν αξιολογήσαμε την φερεγγυότητα ή την δίκαιη αξία του Προτείνοντα ή της Εταιρείας βάσει οιασδήποτε νόμων περί πτώχευσης, αφερεγγυότητας ή παρόμοιων ζητημάτων. Αν και έχουμε, κατά περίπτωση, χρησιμοποιήσει διάφορες υποθέσεις, κρίσεις και εκτιμήσεις, τις οποίες θεωρούμε

εύλογες και δέουσες ενόψει των καταστάσεων, δεν είναι δυνατό να βεβαιωθεί η ακρίβεια και πληρότητα των υποθέσεων, κρίσεων και εκτιμήσεων αυτών. Οι υποθέσεις, εκτιμήσεις και κρίσεις αυτές έχουν συζητηθεί με τη Διοίκηση της Εταιρείας πριν τη σύνταξη της παρούσας Έκθεσης.

4. Δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη ως προς τα λογιστικά, εμπορικά ή άλλα στοιχεία στα οποία τυχόν βασίζεται η Έκθεση. Η Έκθεση μας δεν αντιμετωπίζει νομικά, λογιστικά ή φορολογικά θέματα ή αποτελέσματα της Δημόσιας Πρότασης ως προς την Εταιρεία ή/και τους μετόχους της και υποθέτουμε την ορθότητα όλων των σχετικών συμβουλών που δόθηκαν στην Εταιρεία και στο Διοικητικό Συμβούλιό της, συμπεριλαμβανομένων, χωρίς περιορισμό, συμβουλών για τις νομικές, ρυθμιστικές, λογιστικές και φορολογικές συνέπειες (από άποψη τόσο ελληνικού όσο και βελγικού δικαίου, μεταξύ άλλων) των όρων και των συναλλαγών που προβλέπονται στα έγγραφα συναλλαγής που σχετίζονται με τη Δημόσια Πρόταση, για την Εταιρεία και τους κατόχους των Μετοχών της Εταιρείας. Κατά την εκπόνηση αυτής της Έκθεσης δεν έχουν ληφθεί υπόψη τυχόν φορολογικές συνέπειες της συναλλαγής για ενδεχόμενο κάτοχο των Μετοχών της Εταιρείας ή Μετοχών του Ανταλλάγματος. Επιπρόσθετα, στην Έκθεση δεν εξετάζονται οι συνέπειες της Δημόσιας Πρότασης ή των συναφών με αυτή συναλλαγών ή το δίκαιο και εύλογο του Ανταλλάγματος ως προς τους πιστωτές ή άλλα πρόσωπα που έχουν συμφέροντα στην Εταιρεία ή ως προς τις συμβάσεις που έχει συνάψει η Εταιρεία με τα πρόσωπα αυτά.

5. Η Έκθεσή μας βασίζεται στις χρηματοοικονομικές και οικονομικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, οι οποίες ισχύουν κατά την ημερομηνία κατάρτισής της, καθώς και στις πληροφορίες που έχουμε στη διάθεσή μας και οι οποίες δύνανται να αξιολογηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας. Δεν εκφράζουμε γνώμη για το αν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή των συνθηκών αυτών στις απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα. Εξυπακούεται ότι μεταγενέστερες εξελίξεις και άλλες πληροφορίες που θα καθίστανται διαθέσιμες μετά την ημερομηνία αυτή ενδέχεται να επηρεάσουν την Έκθεση. Δεν αναλαμβάνουμε να παρέχουμε συμβουλές σε οποιοδήποτε πρόσωπο αναφορικά με μεταβολή σε γεγονότα ή θέματα που επηρεάζουν την Έκθεση μας και τα οποία μας γνωστοποιούνται μετά την ημερομηνία της Έκθεσης και δεν αναλαμβάνουμε τυχόν ευθύνη επικαιροποίησης, αναθεώρησης ή επιβεβαίωσης της Έκθεσης. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν, επίσης, υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται μεταξύ άλλων με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις αναφορικά με το μακροοικονομικό περιβάλλον καθώς και τις γεωπολιτικές εξελίξεις τόσο σε επίπεδο Ευρωζώνης όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο, τις εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο, και την ένταση του ανταγωνισμού στους κλάδους και στις αγορές στις οποίες δραστηριοποιείται ο Όμιλος.

6. Έχουμε εκπονήσει την Έκθεσή μας με την υπόθεση ότι η Δημόσια Πρόταση θα ολοκληρωθεί με βάση τους όρους των εγγράφων συναλλαγής της Δημόσιας Πρότασης χωρίς ενδεχόμενη τροποποίηση ή τυχόν αθέτηση όρου, αίρεσης ή προϋπόθεσης αυτής. Επιπλέον, σημειώνεται ότι δεν παρείχαμε και δεν παρέχουμε συμβουλές αναφορικά με τη δομή, το συγκεκριμένο Αντάλλαγμα που προσφέρεται ή άλλες πτυχές της Δημόσιας Πρότασης, ούτε έχουμε συμμετάσχει σε τυχόν διαπραγματεύσεις αναφορικά με τους όρους της Δημόσιας Πρότασης και των συναφών με αυτή συναλλαγών. Συνεπώς, έχουμε θεωρήσει ότι αυτοί οι όροι είναι οι πλέον επωφελείς όροι για την Εταιρεία και δεν εκφέρουμε γνώμη για το εάν οποιαδήποτε εναλλακτική συναλλαγή θα μπορούσε να οδηγήσει σε αντάλλαγμα ευνοϊκότερο για τους κατόχους των Μετοχών της Εταιρείας από αυτό που προβλέπεται στους όρους της Δημόσιας Πρότασης, ούτε εξετάσαμε τα σχετικά οφέλη της Δημόσιας Πρότασης και των συναφών με αυτή συναλλαγών, σε σύγκριση με οποιαδήποτε άλλη εναλλακτική ή ευκαιρία, δυνητικά διαθέσιμη για την Εταιρεία.

7. Σημειώνεται ότι η παρούσα έκθεση υποβάλλεται προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, έχει εκπονηθεί σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο άρθρο 15 του Νόμου και δεν συνιστά πρόταση ή σύσταση για τη διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής επί χρηματοπιστωτικών μέσων στα οποία αναφέρεται, ούτε επενδυτική συμβουλή για αγορά ή πώληση μετοχών τόσο εντός όσο και εκτός των πλαισίων της Δημόσιας Πρότασης. Οι απόψεις μας οι οποίες

περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση παρέχονται αποκλειστικά προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας για την υποστήριξή του ως προς την χρηματοοικονομική αξιολόγηση της Δημόσιας Πρότασης. Δεν αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη έναντι οποιουδήποτε, περιλαμβανομένων και των μετόχων της Εταιρείας πέρα από αυτήν που προκύπτει από την ιδιότητα του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου κατά το άρθρο 15 παρ.2 του Νόμου. Δεν εκφέρουμε γνώμη προς τους Μετόχους για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου Ανταλλάγματος της Δημόσιας Πρότασης ούτε ως προς την Αιτιολογημένη Γνώμη που θα εκφέρει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας. Επιπλέον στην Έκθεση μας δεν εκφέρεται γνώμη αναφορικά με την τιμή διαπραγμάτευσης των Μετοχών της Εταιρείας ή των Μετοχών του Ανταλλάγματος σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας οφείλει να διατυπώσει εγγράφως αιτιολογημένη γνώμη σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση, για το περιεχόμενο της οποίας γνώμης δεν ευθύνεται ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος, ακόμα και αν το Διοικητικό Συμβούλιο στηρίζει την αιτιολογημένη γνώμη του στο περιεχόμενο της Έκθεσης.

8. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος και οι συνδεδεμένες με αυτόν επιχειρήσεις ενδεχομένως να έχουν παράσχει στο παρελθόν ή να παρέχουν επί του παρόντος στην Εταιρεία ή στις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρείες, υπηρεσίες χρηματοοικονομικού συμβούλου, επενδυτικής τραπεζικής ή/και άλλες υπηρεσίες και ενδεχομένως να έχουν λάβει ή να λάβουν στο μέλλον αμοιβή για τις υπηρεσίες αυτές.

2 Συνοπτική Περιγραφή του Προτείνοντα και των Όρων της Δημόσιας Πρότασης²

2.1 Ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα ή για Λογαριασμό του

Η ανώνυμη εταιρεία (société anonyme) με την επωνυμία «TITAN CEMENT INTERNATIONAL S.A.» ιδρύθηκε σύμφωνα με τη νομοθεσία του Βελγίου, με αριθμό εταιρικού μητρώου 0699.936.657 και καταστατική έδρα στις Βρυξέλλες, στην οδό Rue Mareyde 43/6, 1150. Η διάρκεια του Προτείνοντα είναι αόριστη. Από την ίδρυσή του, οι δραστηριότητες του Προτείνοντα στο Βέλγιο επικεντρώθηκαν κυρίως στην προετοιμασία για την Εισαγωγή Euronext Βρυξελλών και τη Δημόσια Πρόταση.

Με ισχύ από την 15.10.2018, η διοίκηση του Προτείνοντα ασκείται από την Κύπρο, ενώ η καταστατική του έδρα παραμένει στο Βέλγιο. Η κύρια νομοθεσία που διέπει τη λειτουργία του Προτείνοντα και την έκδοση των Μετοχών του Προτείνοντα είναι ο Βελγικός Κώδικας Εταιρειών της 7^{ης} Μαΐου 1999, όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει. Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, ο Προτείνων δεν έχει δημοσιεύσει ετήσιες οικονομικές καταστάσεις και δεν έχει θυγατρικές.

Κατά την ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, το ολοσχερώς καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο του Προτείνοντα ανέρχονταν σε €100.000, διαιρούμενο σε 5.555 πλήρως αποπληρωμένες κοινές μετοχές, οι οποίες δεν έχουν ονομαστική αξία, ενώ ο Προτείνων δεν έχει εκδώσει άλλες κατηγορίες μετοχών. Όλες οι υφιστάμενες μετοχές του Προτείνοντα είναι στην κυριότητα και κατοχή των κ.κ. Ανδρέα Κανελλόπουλου, Λεωνίδα Κανελλόπουλου, Νέλλου-Παναγιώτη Κανελλόπουλου, Τάκη-Παναγιώτη Κανελλόπουλου, Παύλου Κανελλόπουλου, Δημήτρη Παπαλεξόπουλου, Αλεξάνδρας Παπαλεξοπούλου και Ελένης Παπαλεξοπούλου (εφεξής «Ιδρυτές»), ως εξής:

Μετοχές του Προτείνοντα		
Μέτοχοι του Προτείνοντα	Αριθμός	Ποσοστό Συμμετοχής (%)
Κανελλόπουλος Παύλος	278	5,00
Κανελλόπουλος Νέλλος Παναγιώτης	278	5,00
Κανελλόπουλος Τάκης Παναγιώτης	278	5,00
Παπαλεξόπουλος Δημήτριος	833	15,00
Παπαλεξοπούλου Ελένη	833	15,00
Παπαλεξοπούλου Αλεξάνδρα	833	15,00
Κανελλόπουλος Ανδρέας	1.111	20,00
Κανελλόπουλος Λεωνίδα	1.111	20,00
Σύνολο	5.555	100,00

Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο.

Στις 18.10.2018, οι Ιδρυτές συνήψαν τη συμφωνία μετόχων (εφεξής «Συμφωνία Μετόχων»), δυνάμει της οποίας συμφώνησαν να υιοθετούν, μέσω συντονισμένης άσκησης των εκάστοτε δικαιωμάτων ψήφου που κατέχουν στον

² Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο. Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με τη Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο Πληροφοριακό Δελτίο. Αντίγραφα του Πληροφοριακού Δελτίου διατίθενται δωρεάν σε έντυπη μορφή σε όλα τα υποκαταστήματα της ALPHA BANK A.E. στην Ελλάδα, και σε ηλεκτρονική μορφή στην ιστοσελίδα του Συμβούλου (www.business.hsbc.gr), της ΕΚ (www.hcmc.gr/el_GR/web/portal/deltia12minou), του Χρηματιστηρίου Αθηνών (www.helex.gr/el/web/guest/company-prospectus) και της ALPHA BANK A.E. (www.alpha.gr/el/idioties/ependuseis/xrimatistiriakes-upiresies/enimerotika-deltia) κατά τη διάρκεια της Περιόδου Αποδοχής.

Προτείνοντα, συμπεριλαμβανομένων των δικαιωμάτων ψήφου που θα κατέχουν μετά την Ολοκλήρωση, διαρκή κοινή πολιτική ως προς τη διοίκηση και τη λειτουργία του Προτείνοντα. Ως επακόλουθο αυτής της συμφωνίας, οι Ιδρυτές ενεργούν συντονισμένα σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση και τη συμμετοχή τους στον Προτείνοντα, και θα εξακολουθήσουν να ενεργούν συντονισμένα μεταξύ τους ως προς τον Προτείνοντα και μετά την Ολοκλήρωση.

Περαιτέρω, σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, ο Προτείνων ενημερώθηκε από τους Ιδρυτές ότι, εάν η Δημόσια Πρόταση ολοκληρωθεί επιτυχώς, η κυπριακή εταιρεία με την επωνυμία «Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ. ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Β.Ε.Μ.Δ.Ε. ΑΤΔ». (εφεξής «Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ.»), η οποία κατέχει ποσοστό περίπου 15,13% των Μετοχών ΤΙΤΑΝ και περίπου 11,16% των δικαιωμάτων ψήφου της ΤΙΤΑΝ, θα προσχωρήσει στη Συμφωνία Μετόχων με τη συναίνεση των Ιδρυτών κατά την ημερομηνία που θα ικανοποιηθεί η προϋπόθεση που αφορά τον Ελάχιστο Αριθμό Μετοχών ή συντόμως μετά από αυτήν την ημερομηνία και πριν από την εισαγωγή των Μετοχών του Ανταλλάγματος προς διαπραγμάτευση. Συνεπεία αυτής της προσχώρησης, η ΕΔΥΒΕΜ θα ενεργεί συντονισμένα, κατά την έννοια της βελγικής νομοθεσίας, με τους Ιδρυτές ως προς τη συμμετοχή τους στον Προτείνοντα. Επομένως, εφόσον πληρωθεί η Αίρεση και ικανοποιηθεί η προϋπόθεση που αφορά τον Ελάχιστο Αριθμό Μετοχών και ανάλογα με το ποσοστό αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης, από την ημερομηνία Ολοκλήρωσης, οι Ιδρυτές και η ΕΔΥΒΕΜ θα κατέχουν ποσοστό που θα κυμαίνεται μεταξύ 38,29%, εφόσον προσφερθεί μόνον ο Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών, και 42,54% των Μετοχών του Προτείνοντα, εφόσον προσφερθεί το σύνολο (100%) των Μετοχών ΤΙΤΑΝ.

Κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης:

(α) Ο Προτείνων δεν κατείχε άμεσα Μετοχές ΤΙΤΑΝ ή δικαιώματα ψήφου της ΤΙΤΑΝ, ενώ θεωρείτο ότι κατείχε έμμεσα τα Δικαιώματα Ψήφου Ιδρυτών, τα οποία αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 18,60% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της ΤΙΤΑΝ, καθώς οι Ιδρυτές είναι ιδρυτές και μοναδικοί μέτοχοι του Προτείνοντα και, συνεπεία της Συμφωνίας Μετόχων, Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα (όπως ορίζεται στο άρθρο 2, περίπτωση (ε) του Νόμου) σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση αλλά και αναφορικά με τη συμμετοχή τους στον Προτείνοντα.

(β) Οι Ιδρυτές κατείχαν:

(i) 19.572.961 Κοινές Μετοχές, που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 25,40% του κοινού μετοχικού κεφαλαίου της ΤΙΤΑΝ, και 27.616 Προνομιούχες Μετοχές, που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 0,36% του προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου της ΤΙΤΑΝ, ήτοι συνολικά 19.600.577 Μετοχές ΤΙΤΑΝ που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 23,16% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της ΤΙΤΑΝ, και

(ii) 14.330.705 δικαιώματα ψήφου που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 18,60% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της ΤΙΤΑΝ,

ενώ, εξαιρουμένων των Μετοχών Ιδρυτών και των Δικαιωμάτων Ψήφου Ιδρυτών, ούτε ο Προτείνων ούτε τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα κατείχαν άλλες Μετοχές ΤΙΤΑΝ ή δικαιώματα ψήφου της ΤΙΤΑΝ.

Επομένως, ο αριθμός των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης ήταν (i) 57.490.607 Κοινές Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε ποσοστό περίπου 74,60% του συνολικού κοινού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της ΤΙΤΑΝ, και (ii) 7.541.344 Προνομιούχες Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε ποσοστό περίπου 99,64% του συνολικού προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου της ΤΙΤΑΝ κατά την ημερομηνία εκείνη, δηλαδή συνολικά 65.031.951 Μετοχές ΤΙΤΑΝ που αντιστοιχούσαν σε ποσοστό περίπου 76,84% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της ΤΙΤΑΝ.

Σημειώνεται ότι οι Ιδρυτές έχουν δηλώσει ότι θα προσφέρουν τις Μετοχές ΤΙΤΑΝ, ήτοι τις Κοινές και Προνομιούχες Μετοχές, στον Προτείνοντα έναντι Μετοχών του Ανταλλάγματος, σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις της Δημόσιας Πρότασης όπως και οι λοιποί Μέτοχοι, ώστε, από την Ολοκλήρωση, όλες οι Μετοχές ΤΙΤΑΝ να κατέχονται άμεσα από τον Προτείνοντα.

Σύμφωνα με την από 23.10.2018 ανακοίνωση της TITAN, στα Δικαιώματα Ψήφου Ιδρυτών συμπεριλαμβάνεται ποσοστό περίπου 2,67% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της TITAN, το οποίο (ποσοστό) αντιστοιχεί σε Κοινές Μετοχές που είναι καταχωρημένες σε Κ.Ε.Μ στις οποίες συμμετέχουν οι Θεόδωρος Παπαλεξόπουλος και Γεωργία Αλεξοπούλου. Οι Θεόδωρος Παπαλεξόπουλος και Γεωργία Αλεξοπούλου δεν συμβάλλονται στη Συμφωνία Μετόχων και, συνεπώς, δεν αποτελούν Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα.

2.2 Η Δημόσια Πρόταση

Δυνάμει της Συμφωνίας Μετόχων, ο Προτείνων απευθύνει, κατ' άρθρο 6 του Νόμου, τη Δημόσια Πρόταση προς όλους τους Κοινούς και Προνομιούχους Μετόχους (εφεξής «Μέτοχοι»), σύμφωνα με τους όρους του Πληροφοριακού Δελτίου και του Νόμου.

Κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων ξεκίνησε τη διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης ενημερώνοντας εγγράφως (i) την ΕΚ, και (ii) το Διοικητικό Συμβούλιο της TITAN σχετικά με την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης, υποβάλλοντας συγχρόνως σχέδιο του Πληροφοριακού Δελτίου, όπως προβλέπεται στο άρθρο 10, παράγραφος 1 του Νόμου.

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, ο Προτείνων προσφέρεται να αποκτήσει το σύνολο των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης μαζί με όλα τα υφιστάμενα, μελλοντικά και υπό αίρεση δικαιώματα ή αξιώσεις επί ή εκ των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, ελεύθερες και απαλλαγμένες από κάθε ελάττωμα (νομικό ή πραγματικό) καθώς και από οποιαδήποτε (υφιστάμενα, μελλοντικά ή υπό αίρεση) δικαιώματα, αξιώσεις ή / και βάρη υπέρ ή για λογαριασμό τρίτων.

Η Δημόσια Πρόταση αφορά στην απόκτηση του συνόλου των Μετοχών TITAN, συμπεριλαμβανομένων των Ιδίων Μετοχών, τις οποίες δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων ή/και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης.

Η διατήρηση της ισχύος της Δημόσιας Πρότασης προϋποθέτει ότι, κατά τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής, θα έχει προσφερθεί νομίμως και εγκύρως στον Προτείνοντα τουλάχιστον ο Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών, ήτοι (i) τουλάχιστον 69.357.212 Κοινές Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 90% του συνολικού κοινού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της TITAN, και (ii) τουλάχιστον 6.812.064 Προνομιούχες Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 90% του συνολικού προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου της TITAN, δηλαδή συνολικά 76.169.276 Μετοχές TITAN, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 90% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της TITAN (εφεξής ο «Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών»).

Επιπλέον, η Δημόσια Πρόταση τελεί υπό την Αίρεση, δηλαδή την έκδοση των Μετοχών του Ανταλλάγματος και την πιστοποίηση αυτής δυνάμει συμβολαιογραφικής πράξης, που αποτελεί τον όρο υπό τον οποίο τελεί η Έγκριση Εισαγωγής Euronext.

Εάν (i) δεν ικανοποιηθεί ή αρθεί η ως άνω προϋπόθεση του Ελάχιστου Αριθμού Μετοχών κατά τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής ή/και (ii) δεν πληρωθεί η Αίρεση, η Δημόσια Πρόταση θα καταστεί αυτοδικαίως ανενεργή, δηλαδή δεν θα παράγει έννομα αποτελέσματα, και όλες οι προσφερθείσες Μετοχές TITAN θα επιστραφούν στους κατόχους τους.

Σύμφωνα με τις παραγράφους 1 και 2 του άρθρου 20 του Νόμου, η Δημόσια Πρόταση δύναται να ανακληθεί από τον Προτείνοντα:

(α) κατόπιν έγκρισης της ΕΚ, εάν επέλθει απρόοπτη και εκτός του ελέγχου του Προτείνοντος μεταβολή των συνθηκών, που καθιστά ιδιαίτερα επαχθή τη διατήρηση της ισχύος της Δημόσιας Πρότασης, ή/και

(β) εάν υποβληθεί Ανταγωνιστική Πρόταση, σε κάθε περίπτωση σύμφωνα με τις παραγράφους 1 και 2 του άρθρου 20 του Νόμου.

2.3 Το Δικαίωμα Εξαγοράς και Εξόδου

Εάν, κατά τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής, θα έχει προσφερθεί νόμιμα και έγκυρα στον Προτείνοντα τουλάχιστον ο Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών και, συνεπώς, κατά την Ολοκλήρωση ο Προτείνων θα κατέχει τουλάχιστον (i) Κοινές Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της ΤΙΤΑΝ, και (ii) Προνομιούχες Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 90% του συνολικού προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου της ΤΙΤΑΝ:

(α) ο Προτείνων θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς, ενώ

(β) οι Μέτοχοι που δεν αποδέχθηκαν τη Δημόσια Πρόταση, θα δικαιούνται να ασκήσουν το Δικαίωμα Εξόδου, πάντοτε υπό την επιφύλαξη της πλήρωσης της Αίρεσης.

Σημειώνεται ότι το Αντάλλαγμα σε Μετρητά, το οποίο οι Μέτοχοι θα δικαιούνται να επιλέξουν αποκλειστικά στο πλαίσιο της άσκησης, κατά περίπτωση, του Δικαιώματος Εξαγοράς και του Δικαιώματος Εξόδου, ανέρχεται σε 21,05 Ευρώ ανά Κοινή Μετοχή και σε 17,65 Ευρώ, ανά Προνομιούχο Μετοχή. Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, το Αντάλλαγμα σε Μετρητά Κοινής Μετοχής και το Αντάλλαγμα σε Μετρητά Προνομιούχου Μετοχής πληρούν τα κριτήρια του δικαίου και ευλόγου ανταλλάγματος ανά κατηγορία Μετοχών ΤΙΤΑΝ σύμφωνα με το άρθρο 9 του Νόμου, καθώς:

(i) η ΜΧΤΜ Κοινής Μετοχής και η ΜΧΤΜ Προνομιούχου Μετοχής ανέρχεται σε 21,05 Ευρώ και 16,75 Ευρώ, αντίστοιχα,

(ii) ούτε ο Προτείνων ούτε Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα απέκτησε Κοινές Μετοχές ή Προνομιούχες Μετοχές κατά τους δώδεκα μήνες που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, και

(iii) σύμφωνα με την από 15.11.2018 έκθεση αποτίμησης η οποία συντάχθηκε από την AXIA Ventures (εφεξής «Έκθεση Αποτίμησης»), η Κοινή Μετοχή και η Προνομιούχος Μετοχή αποτιμήθηκαν στο ποσό των 20,17 Ευρώ και 17,65 Ευρώ, αντίστοιχα.

Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, ο Προτείνων θα χρηματοδοτήσει το αντάλλαγμα σε μετρητά που ενδέχεται να καταβληθεί συνεπεία της άσκησης του Δικαιώματος Εξαγοράς ή του Δικαιώματος Εξόδου, καθώς και ορισμένες δαπάνες και έξοδα της Δημόσιας Πρότασης και του Δικαιώματος Εξαγοράς ή του Δικαιώματος Εξόδου, δυνάμει σύμβασης χρηματοδοτικής διευκόλυνσης (facility agreement) που συνήφθη στις 18.12.2018 με διοργανώτρια την HSBC France. Τα κεφάλαια της εν λόγω χρηματοδότησης θα είναι διαθέσιμα στον Προτείνοντα υπό συνήθεις όρους και προϋποθέσεις, μεταξύ των οποίων η πλήρωση της Αίρεσης και η ικανοποίηση της προϋπόθεσης που αφορά στον Ελάχιστο Αριθμό Μετοχών. Προς εξασφάλιση των απαιτήσεων των δανειστών του υπό αυτήν τη χρηματοδότηση, ο Προτείνων θα συστήσει ενέχυρο επί Μετοχών ΤΙΤΑΝ, που αντιστοιχούν σε ποσοστό 51% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της ΤΙΤΑΝ, υπέρ της HSBC France ενεργούσα ως αντιπρόσωπος εξασφάλισεων (security agent) για λογαριασμό αυτών των δανειστών.

Εάν, κατόπιν της Ολοκλήρωσης ή της άσκησης του Δικαιώματος Εξαγοράς ή του Δικαιώματος Εξόδου, ανάλογα με την περίπτωση, ο Προτείνων κατέχει το 100% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της ΤΙΤΑΝ και το 100% του προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου της ΤΙΤΑΝ, ο Προτείνων θα ζητήσει τη σύγκληση Γενικής Συνέλευσης των Κοινών Μετόχων και των Προνομιούχων Μετόχων της ΤΙΤΑΝ με θέμα τη λήψη απόφασης για την υποβολή αίτησης προς την ΕΚ με αντικείμενο τη διαγραφή των Μετοχών ΤΙΤΑΝ από το Χρηματιστήριο Αθηνών, σύμφωνα με το άρθρο 17, παράγραφος 5 του Ν. 3371/2005, στις οποίες (Γενικές Συνελεύσεις) ο Προτείνων θα ψηφίσει υπέρ αυτής της απόφασης. Για τη διαγραφή των Μετοχών ΤΙΤΑΝ από το Χρηματιστήριο Αθηνών απαιτείται έγκριση από την ΕΚ.

2.4 Οι Μετοχές του Ανταλλάγματος

Σύμφωνα με το πρώτο εδάφιο της παραγράφου 1 του άρθρου 9 του Νόμου, και τους όρους και τις προϋποθέσεις που αναφέρονται στο Πληροφοριακό Δελτίο, ο Προτείνων προσφέρει τις Μετοχές του Ανταλλάγματος βάσει της κατωτέρω σχέσης ανταλλαγής (εφεξής «Σχέση Ανταλλαγής»), ήτοι:

- (i) μία Μετοχή του Ανταλλάγματος για κάθε μία Κοινή Μετοχή, η οποία, σε κάθε περίπτωση, προσφέρεται νόμιμα και έγκυρα εντός της Περιόδου Αποδοχής, και
- (ii) μία Μετοχή του Ανταλλάγματος για κάθε μία Προνομιούχο Μετοχή, η οποία, σε κάθε περίπτωση, προσφέρεται νόμιμα και έγκυρα εντός της Περιόδου Αποδοχής.

Συγκεκριμένα, οι Μέτοχοι που αποδέχονται νόμιμα και έγκυρα τη Δημόσια Πρόταση θα δικαιούνται να επιλέξουν να λάβουν, για κάθε μία Προσφερόμενη Μετοχή, (i) μία Μετοχή του Ανταλλάγματος τηρούμενη σε λογιστική μορφή μέσω του Euroclear Βελγίου, ή (ii) μία Μετοχή του Ανταλλάγματος τηρούμενη σε λογιστική μορφή στο Σ.Α.Τ. μέσω της ΕΛ.Κ.Α.Τ.

Οι Μετοχές του Ανταλλάγματος θα είναι νέες κοινές, απούλοποιημένες, μετοχές του Προτείνοντα, οι οποίες θα προέλθουν κατόπιν αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου του δια της εισφοράς σε είδος μέχρι και του συνολικού αριθμού των 84.632.528 Μετοχών ΤΙΤΑΝ και της έκδοσης ισάριθμων Μετοχών του Ανταλλάγματος, υπό την επιφύλαξη του αριθμού Μετοχών ΤΙΤΑΝ που θα προσφερθούν τελικώς στο πλαίσιο, κατά περίπτωση, της Δημόσιας Πρότασης, του Δικαιώματος Εξαγοράς και του Δικαιώματος Εξόδου. Η εν λόγω αύξηση εγκρίθηκε δυνάμει της από 3.12.2018 απόφασης της έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων του Προτείνοντα.

Κατά την ίδια συνεδρίαση, η έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων του Προτείνοντα ενέκρινε, μεταξύ άλλων, τις ακόλουθες εταιρικές πράξεις υπό την προϋπόθεση της ολοκλήρωσης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου του Προτείνοντα δια της εισφοράς σε είδος Μετοχών ΤΙΤΑΝ:

(α) Τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου του Προτείνοντα κατά €150 εκατ. με άμεση ισχύ κατά την Ολοκλήρωση, η οποία θα έχει ως αποτέλεσμα την επιστροφή κεφαλαίου προς τους μετόχους του Προτείνοντα ύψους €150 εκατ., σε μία ή περισσότερες δόσεις και σε χρόνο που θα αποφασιστεί από το Διοικητικό Συμβούλιο του Προτείνοντα. Αυτή η μείωση του μετοχικού κεφαλαίου θα διενεργηθεί χωρίς την ακύρωση Μετοχών του Προτείνοντα.

(β) Την περαιτέρω μείωση του μετοχικού κεφαλαίου του Προτείνοντα με σκοπό τη δημιουργία διανεμητέων αποθεματικών, το ποσό των οποίων θα ισούται με το γινόμενο του πολλαπλασιασμού (i) της τιμής έκδοσης των Μετοχών του Ανταλλάγματος έναντι των προσφερθησομένων Ιδίων Μετοχών, ήτοι της σταθμισμένης μέσης χρηματιστηριακής τιμής των Μετοχών ΤΙΤΑΝ στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά την περίοδο των τριών μηνών που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία θα λάβει πράγματι χώρα η εν λόγω εισφορά, επί (ii) τον αριθμό των Μετοχών του Ανταλλάγματος που θα εκδοθούν έναντι των προσφερθησομένων Ιδίων Μετοχών. Ακόμα, εγκρίθηκε

η μετατροπή αυτών των διανεμητέων αποθεματικών σε μη διανεμητέα αποθεματικά για όσο χρόνο αυτές οι Μετοχές του Ανταλλάγματος θα κατέχονται από την TITAN.

(γ) Την περαιτέρω μείωση του μετοχικού κεφαλαίου του Προτείνοντα κατά €50 εκατ. με σκοπό τη δημιουργία διανεμητέου αποθεματικού.

Οι Μετοχές του Ανταλλάγματος ενσωματώνουν το δικαίωμα στα μερίσματα που δύναται να διανεμηθούν για την πρώτη εταιρική χρήση του Προτείνοντα, η οποία λήγει στις 31.12.2019, και τις μελλοντικές χρήσεις, καθώς και το δικαίωμα σε επιστροφές κεφαλαίου, σε διανομή διανεμητέων αποθεματικών ή σε άλλες διανομές στις οποίες δύναται να προβεί ο Προτείνων μετά την ημερομηνία Ολοκλήρωσης. Αναλυτικές πληροφορίες που αφορούν, μεταξύ άλλων, στις Μετοχές του Ανταλλάγματος και στα δικαιώματα των κατόχων Μετοχών του Ανταλλάγματος περιγράφονται αναλυτικά στο Ενημερωτικό Δελτίο.

2.5 Συνοπτική Περιγραφή του Σκοπού της Δημόσιας Πρότασης - Σχεδιασμοί και Επιχειρηματικά Σχέδια για τον Όμιλο TITAN και τον Προτείνοντα μετά τη Δημόσια Πρόταση

Σκοπός της Δημόσιας Πρότασης δεν είναι η απόκτηση του ελέγχου της TITAN, αλλά η διευκόλυνση της έμμεσης εισαγωγής της TITAN (και δι' αυτής του Ομίλου TITAN) στο Euronext Βρυξελλών, μέσω της πρωτογενούς εισαγωγής προς διαπραγμάτευση των Μετοχών του Προτείνοντα στην αγορά κινητών αξιών του Euronext Βρυξελλών. Μέσω της Δημόσιας Πρότασης επιδιώκεται περαιτέρω ο Προτείνων να καταστεί η άμεσα μητρική εταιρεία της TITAN και η απώτατη μητρική εταιρεία του Ομίλου TITAN, με μετοχική δομή στην οποία όλοι οι μέτοχοι της TITAN θα καταστούν μέτοχοι του Προτείνοντα.

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, οι βασικοί στόχοι της Δημόσιας Πρότασης είναι να:

- αντικατοπτριστεί και να ενισχυθεί ο διεθνής χαρακτήρας των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του Ομίλου TITAN,
- εισαχθεί ο Όμιλος σε μεγάλο διεθνές χρηματιστήριο, που θα του προσφέρει πρόσβαση σε ευρύτερη βάση επενδυτών, ενισχύοντας έτσι την εμπορευσιμότητα των μετοχών του,
- διευρυνθούν οι πηγές άντλησης κεφαλαίων του Ομίλου TITAN, βελτιώνοντας την πρόσβασή του στις διεθνείς κεφαλαιαγορές και το διεθνές τραπεζικό σύστημα με πιο ανταγωνιστικό κόστος δανεισμού.

Επιπλέον, σύμφωνα με όσα αναφέρονται στο Πληροφοριακό Δελτίο:

- η Δημόσια Πρόταση δε σηματοδοτεί καμία αλλαγή στη στρατηγική κατεύθυνση του Ομίλου TITAN
- η επιτυχής έκβαση της Δημόσιας Πρότασης δε θα επιφέρει οποιαδήποτε αλλαγή στο εύρος των λειτουργιών, τις επιχειρηματικές δραστηριότητες, τη στρατηγική και τις προτεραιότητες του Ομίλου TITAN καθώς και στους όρους απασχόλησης των εργαζομένων και στελεχών του
- τα υφιστάμενα εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τα ανώτερα διευθυντικά στελέχη θα συνεχίσουν να ηγούνται των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και τις μακροπρόθεσμης στρατηγικής του Ομίλου TITAN
- η παρουσία του Ομίλου TITAN στην Ελλάδα θα παραμείνει αμετάβλητη

2.6 Ο Σύμβουλος του Προτείνοντα και ο Διαχειριστής

Σύμβουλος του Προτείνοντα για τη Δημόσια Πρόταση είναι η HSBC France, ενώ έχει ορίσει και εξουσιοδοτήσει την ALPHA BANK A.E. ως υπεύθυνη για την παραλαβή των δηλώσεων αποδοχής σύμφωνα με το άρθρο 18, παράγραφος 1 του Νόμου.

2.7 Η Περίοδος Αποδοχής

Η Περίοδος Αποδοχής αρχίζει στις 27.12.2018 στις 8.00 π.μ. (ώρα Ελλάδος) και λήγει στις 25.01.2019 στις 14:00 μ.μ. (ώρα Ελλάδος).

3 Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας³

3.1 Γενικές Πληροφορίες

Η TITAN ιδρύθηκε αρχικώς με την εγκατάσταση του πρώτου εργοστασίου τσιμέντου στην Ελευσίνα και μετετράπη σε ανώνυμη εταιρεία το 1911. Η TITAN είναι καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο με αριθμό 224301000 και η έδρα της βρίσκεται επί της οδού Χαλκίδος, αριθμός 22Α, 111 43 Αθήνα.

Η TITAN είναι η μητρική εταιρεία ενός καθετοποιημένου ομίλου, ο οποίος παράγει, πωλεί και διανέμει τσιμέντο, αδρανή υλικά, έτοιμο σκυρόδεμα, ιπτάμενη τέφρα, κονιάματα, και άλλα δομικά υλικά.

Οι κοινές και προνομιούχες μετοχές της TITAN είχαν εισαχθεί αρχικά στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 1912 και το 1990, αντίστοιχα, ενώ σήμερα διαπραγματεύονται στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών με τα σύμβολα TITK και TITP αντίστοιχα.

3.2 Αντικείμενο Δραστηριότητας και οι Σημαντικότερες Συμμετοχές

Ο Όμιλος TITAN είναι ένας διεθνής παραγωγός τσιμέντου και άλλων δομικών υλικών, που δραστηριοποιείται σε πολλές γεωγραφικές περιφέρειες, με δύο εργοστάσια τσιμέντου στις Η.Π.Α., τρία εργοστάσια τσιμέντου στην Ελλάδα, δύο εργοστάσια τσιμέντου στην Αίγυπτο και από ένα εργοστάσιο τσιμέντου στην Αλβανία, στη Βουλγαρία, στη FYROM, στο Κόσσοβο, στη Σερβία, στην Τουρκία και στη Βραζιλία.

Συγκεκριμένα, ο Όμιλος TITAN (συμπεριλαμβανομένων των κοινοπραξιών) λειτουργεί σήμερα 14 εργοστάσια τσιμέντου, 3 μονάδες άλεσης, 25 σταθμούς διανομής, συμπεριλαμβανομένων 6 σταθμών εισαγωγής, 71 λατομεία, 128 μονάδες έτοιμου σκυροδέματος, 10 μονάδες τσιμεντόλιθων, 6 μονάδες επεξεργασίας ιπτάμενης τέφρας, 2 μονάδες επεξεργασίας εναλλακτικών καυσίμων και 1 μονάδα παραγωγής ξηρών κονιαμάτων. Η συνολική παραγωγική δυναμικότητα (συμπεριλαμβανομένου του τσιμέντου, των μονάδων άλεσης και των προϊόντων με παρεμφερείς ιδιότητες) είναι περίπου 27.0 εκατ. τόνοι το χρόνο.

Η TITAN είναι η μητρική εταιρεία του Ομίλου, ο οποίος παράγει, πωλεί και διανέμει τσιμέντο, αδρανή υλικά, έτοιμο σκυρόδεμα, ιπτάμενη τέφρα, κονιάματα, και άλλα δομικά υλικά σε τέσσερις γεωγραφικούς τομείς: (i) στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής (συμπεριλαμβανομένου του Καναδά), (ii) στην Ελλάδα και στη Δυτική Ευρώπη (συμπεριλαμβανομένων των τερματικών σταθμών εισαγωγής της Γαλλίας, της Ιταλίας και του Ηνωμένου Βασιλείου), (iii) στη Νοτιοανατολική Ευρώπη (που περιλαμβάνει την Αλβανία, τη Βουλγαρία, τη FYROM, το Κόσσοβο, τη Σερβία και το Μαυροβούνιο) και (iv) στην ανατολική Μεσόγειο (που περιλαμβάνει την Αίγυπτο και την Τουρκία).

Σύμφωνα με την από 23.9.2018 ανακοίνωση της TITAN, η TITAN σύναψε συμφωνία για την αύξηση της συμμετοχής της στην κοινοπραξία στην Τουρκία, μέσω της απόκτησης ενός επιπλέον ποσοστού 25% της Adocim Cimento Beton Sanayi ve Ticaret A.S., ενώ παράλληλα διέθεσε το ποσοστό 50% που κατείχε στη μονάδα άλεσης που διατηρούσε στην Αντάλμα. Η συναλλαγή ολοκληρώθηκε στις 11.10.2018 και η Adocim Cimento Beton Sanayi ve Ticaret A.S., στην οποία η TITAN κατέχει πλέον ποσοστό 75%, θα ενοποιείται στον Όμιλο TITAN με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης κατά τη

³ Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο.

31.12.2018. Στη Βραζιλία, ο Όμιλος TITAN λειτουργεί μέσω κοινοπραξίας (συγκεκριμένα της Companhia Industrial De Cimento Apodi), τα αποτελέσματα της οποίας ενοποιούνται στον Όμιλο TITAN με τη μέθοδο της καθαρής θέσης.

Στον κατωτέρω πίνακα παρατίθενται οι κυριότερες θυγατρικές της TITAN κατά την 30.6.2018⁴:

Επωνυμία και νομική μορφή	Έδρα	Ποσοστό Συμμετοχής (%)
Titan America LLC	Η.Π.Α.	100
Usje Cementarnica AD	Π.Γ.Δ.Μ	83,599
Cementara Kosjeric AD	Σερβία	88,151
Zlatna Panega Cement AD	Βουλγαρία	99,989
Sharrcem SH.P.K.	Κοσσυφοπέδιο	88,151
Antea Cement SHA	Αλβανία	80,000
Alexandria Portland Cement Co. S.A.E	Αίγυπτος	82,513
Beni Suef Cement Co.S.A.E.	Αίγυπτος	82,513

Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο.

3.3 Προσωπικό

Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού του Ομίλου την 30.6.2018 ήταν 5.384 άτομα, ενώ σε επίπεδο Εταιρείας 809 άτομα.

3.4 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της TITAN ανέρχεται σε €291.982.221,60 και διαιρείται σε 77.063.568 Κοινές Μετοχές και 7.568.960 Προνομιούχες Μετοχές.

Σύμφωνα με όσα αναφέρονται στο Πληροφοριακό Δελτίο βάσει των ανακοινώσεων του Ν. 3556/2007 που έχει δημοσιεύσει η TITAN μέχρι και τις 18.12.2018, τα ακόλουθα πρόσωπα κατέχουν άμεσα ή έμμεσα ποσοστό τουλάχιστον 5% των δικαιωμάτων ψήφου σε αυτήν:

Όνομα/Επωνυμία	Ποσοστό Συμμετοχής ⁽¹⁾ (%)
TITAN CEMENT INTERNATIONAL S.A. ⁽²⁾	18,60
ΕΔΥΒΕΜ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Β.Ε.Μ.Δ.Ε. ΑΤΔ	11,16
ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΥΛΟΥ ΚΑΙ ΑΛΕΞΑΝΔΡΑΣ ΚΑΝΕΛΛΟΠΟΥΛΟΥ	9,75
Α.Ε.ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ	5,01
FMR LLC ⁽³⁾	5,51

Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο.

Σημειώσεις:

(1) Έχει γίνει στρογγυλοποίηση στο δεύτερο δεκαδικό ψηφίο.

⁴ Ο πλήρης κατάλογος των θυγατρικών της TITAN παρατίθεται στη σημείωση 14 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων του Ομίλου TITAN για τη χρήση, οι οποίες είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα της.

- (2) Στις 18 Οκτωβρίου 2018, οι Ιδρυτές σύναψαν τη Συμφωνία Μετόχων, με την οποία συμφώνησαν να υιοθετούν, μέσω συντονισμένης άσκησης των εκάστοτε δικαιωμάτων ψήφου που κατέχουν στον Προτείνοντα, διαρκή κοινή πολιτική ως προς τη διοίκηση και τη λειτουργία του Προτείνοντα. Βάσει της Συμφωνίας Μετόχων, οι Ιδρυτές συνεργάζονται με τον Προτείνοντα σχετικά με τη διενέργεια της Δημόσιας Πρότασης και αποτελούν Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα. Επομένως, στις 18 Οκτωβρίου 2018, το συνολικό ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου της TITAN που κατέχει εμμέσως ο Προτείνων και αμέσως και εμμέσως έκαστος Ιδρυτής αυξήθηκε και διαμορφώθηκε σε 18,60% περίπου. Σημειώνεται ότι από το συνολικό ποσοστό 18,60%, ποσοστό περίπου 2,67% ανήκει σε Κ.Ε.Μ., στις οποίες συμμετέχουν ο Θεόδωρος Παπαλεξόπουλος και η Γεωργία Αλεξοπούλου, οι οποίοι δεν έχουν συμβληθεί στη Συμφωνία Μετόχων.
- (3) Μέσω των εταιρειών FIAM Holdings LLC, FIAM LLC, Fidelity Institutional Asset Management Trust Company, Fidelity Management & Research Company και FMR Co., Inc.

Επιπλέον, κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, η TITAN κατείχε συνολικά 4.412.121 Ίδιες Μετοχές, από τις οποίες 4.237.948 ήταν Κοινές Μετοχές και 174.173 ήταν Προνομιούχες Μετοχές. Σύμφωνα με τις ανακοινώσεις που έχει δημοσιεύσει η TITAN μέχρι και τις 18.12.2018, η TITAN κατείχε συνολικά 4.515.752 Ίδιες Μετοχές, από τις οποίες 4.321.432 ήταν Κοινές Μετοχές και 194.320 ήταν Προνομιούχες Μετοχές.

3.5 Διοικητικό Συμβούλιο

Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της TITAN ήταν η ακόλουθη:

Όνομα	Ιδιότητα
Ευστράτιος - Γεώργιος Αράπογλου	Πρόεδρος, Μη Εκτελεστικό Μέλος
Νέλλος Κανελλόπουλος	Αντιπρόεδρος, Εκτελεστικό Μέλος
Δημήτρης Παπαλεξόπουλος	Διευθύνων Σύμβουλος, Εκτελεστικό Μέλος
Ηρώ Αθανασίου	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Τάκης-Παναγιώτης Κανελλόπουλος	Εκτελεστικό Μέλος
Μιχαήλ Κολακίδης	Εντεταλμένος Σύμβουλος, Εκτελεστικό Μέλος
Δώρος Κωνσταντίνου	Ανώτερος Ανεξάρτητος Σύμβουλος, Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Αλέξανδρος Μακρίδης	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Δόμνα Μιράσγεση-Μπερνίτσα	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Ιωάννα Παπαδοπούλου	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Αλεξάνδρα Παπαλεξοπούλου	Εκτελεστικό Μέλος
Πέτρος Σαμπατακάκης	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Πλούταρχος Σακελλάρης	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Ευθύμιος Βιδάλης	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Βασίλειος Ζαρκαλής	Εκτελεστικό Μέλος

Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο.

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της TITAN εκλέχθηκαν στις 17.6.2016 και η θητεία τους είναι τριετής.

4 Συνοπτικές Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες για τον Όμιλο και την Εταιρεία

4.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενδιάμεσης Περιόδου 01.01-30.06.2018 και της αντίστοιχης περιόδου του 2017⁵

Κατάσταση Αποτελεσμάτων Εταιρείας και Ομίλου

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη των αποτελεσμάτων του Ομίλου και της Εταιρείας για την περίοδο 01.01-30.06.2018 και την αντίστοιχη περίοδο του 2017:

(ποσά σε χιλιάδες €)	Όμιλος		Εταιρεία	
	01.01.- 30.06.2018	01.01.- 30.06.2017 ⁽¹⁾	01.01.- 30.06.2018	01.01.- 30.06.2017 ⁽¹⁾
Κύκλος εργασιών	712.505	773.821	109.696	125.427
Κόστος πωλήσεων	(520.233)	(554.661)	(93.022)	(98.604)
Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων και απομειώσεων	192.272	219.160	16.674	26.823
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	8.068	7.189	8.967	8.864
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(62.081)	(63.663)	(21.173)	(22.009)
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	(10.790)	(11.602)	(162)	(147)
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης	(5.252)	(8.966)	(249)	(1.346)
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων, αποσβέσεων και απομειώσεων	122.217	142.118	4.057	12.185
Αποσβέσεις που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	(52.994)	(53.103)	(7.055)	(7.345)
Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα διοικητικής λειτουργίας και διάθεσης	(2.367)	(3.218)	(963)	(596)
Απομειώσεις ενσώματων και ασώματων ακινητοποιήσεων που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	-	(1.002)	-	-
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	66.856	84.795	(3.961)	4.244
Έξοδα συμμετοχών και χρεογράφων	(123)	-	(123)	-
Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	839	564	65	2
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	(32.756)	(29.091)	(7.483)	(8.108)
Κέρδη/(ζημιές) από συναλλαγματικές διαφορές	4.542	(17.140)	619	(2.006)
Συμμετοχή στις ζημιές συγγενών εταιριών και κοινοπραξιών	(4.141)	(7.426)	-	-
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	35.217	31.702	(10.883)	(5.868)
(Μείον)/πλέον: Φόρος εισοδήματος	(9.565)	(16.540)	1.977	(2.255)
Κέρδη/(ζημιές) περιόδου	25.652	15.162	(8.906)	(8.123)
Τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε :				
Μετόχους της Εταιρίας	24.843			
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	809			

⁵ Σημειώνεται ότι στο Ενημερωτικό Δελτίο γίνεται αναφορά στα αντίστοιχα αποτελέσματα που προκύπτουν από τις δημοσιευμένες ενδιάμεσες συνοπτικές ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της TITAN, οι οποίες καταρτίστηκαν σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Α. για την εννεάμηνη περίοδο που έληξε στις 30.09.2018, οι οποίες είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα της TITAN (<http://ir.titan.gr/el/financial-figures>) και του Χρηματιστηρίου Αθηνών (<http://www.helex.gr/el/web/guest/company-fin.-statements>).

	25.652	
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή – βασικά (σε €)	0,3091	0,1727
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - προσαρμοσμένα (σε €)	0,3076	0,1714

1) Τα ΔΧΠΑ 9 και 15 εφαρμόστηκαν αναγνωρίζοντας τη συνολική επίδρασή τους στον λογαριασμό «Υπόλοιπο κερδών εις νέο», χωρίς την αναπροσαρμογή των συγκριτικών ποσών του 2017 (για περισσότερες πληροφορίες βλ. τις Δημοσιευμένες Ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις του Ομίλου για την περίοδο 01.01-30.06.2018).

**Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.*

Πηγή: Δημοσιευμένες Ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις του Ομίλου για την περίοδο 01.01-30.06.2018, επισκοπημένες από ορκωτό-ελεγκτή.

Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης Εταιρείας και Ομίλου

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται τα στοιχεία της κατάστασης χρηματοοικονομικής θέσης του Ομίλου και της Εταιρείας την 30.6.2018 και την 31.12.2017:

(ποσά σε χιλιάδες €)	Όμιλος		Εταιρεία	
	30.06.2018	31.12.2017 ⁽¹⁾	30.06.2018	31.12.2017 ⁽¹⁾
Ενεργητικό				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	1.482.364	1.466.046	249.970	252.944
Επενδυτικά ακίνητα	12.130	12.130	8.937	8.937
Ασώματες ακινητοποιήσεις	357.991	345.971	9.187	8.093
Συμμετοχές σε θυγατρικές	-	-	663.209	778.805
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες και κοινοπραξίες	150.251	160.904	-	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	671	1.434	-	-
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	-	517	-	122
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	17.935	11.442	3.396	3.375
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	4.480	2.926	-	-
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	2.025.822	2.001.370	934.699	1.052.276
Αποθέματα	277.740	258.204	68.704	65.410
Απαιτήσεις από πελάτες	124.151	115.429	36.985	37.883
Προπληρωμές και λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	95.852	64.205	78.199	29.966
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	1.653	2.012	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	189.430	154.247	83.120	29.323
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	688.826	594.097	267.008	162.582
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται προς πώληση	353	-	-	-
Σύνολο Ενεργητικού	2.715.001	2.595.467	1.201.707	1.214.858
Ίδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις				
Μετοχικό κεφάλαιο 84.632.528 μετοχές των €3,45 (2017: €3,00)	291.982	253.897	291.982	253.897
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	22.826	22.826	22.826	22.826
Δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών	2.724	3.003	2.724	3.003
Ίδιες μετοχές	(109.229)	(105.384)	(109.229)	(105.384)
Λοιπά αποθεματικά	561.145	723.716	458.185	540.288
Κέρδη εις νέο	503.280	409.155	14.820	29.502
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν σε μετόχους της Μητρικής Εταιρίας	1.272.728	1.307.213	681.308	744.132
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	62.782	62.459	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α)	1.335.510	1.369.672	681.308	744.132
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	907.960	820.382	390.720	379.218
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	50.445	39.644	4.101	6.078
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	30.751	32.440	15.187	15.410
Προβλέψεις	26.893	30.172	7.012	6.944
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.209	6.711	3.775	3.795
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	1.022.258	929.349	420.795	411.445
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	32.543	56.825	8	32
Προμηθευτές	146.272	131.885	28.382	20.811
Βραχυπρόθεσμες συμβατικές υποχρεώσεις	15.038	-	235	-

Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	139.435	96.548	63.426	30.170
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	3.622	-	-	-
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	1.335	2.630	-	-
Προβλέψεις	18.988	8.558	7.553	8.268
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	357.233	296.446	99.604	59.281
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	1.379.491	1.225.795	520.399	470.726
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων (α+β)	2.715.001	2.595.467	1.201.707	1.214.858

1) Τα ΔΧΠΑ 9 και 15 εφαρμόστηκαν αναγνωρίζοντας τη συνολική επίδρασή τους στον λογαριασμό «Υπόλοιπο κερδών εις νέο», χωρίς την αναπροσαρμογή των συγκριτικών ποσών του 2017 (για περισσότερες πληροφορίες βλ. τις Δημοσιευμένες Ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις του Ομίλου για την περίοδο 01.01-30.06.2018).

*Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Δημοσιευμένες Ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις του Ομίλου για την περίοδο 01.01-30.06.2018, επισκοπημένες από ορκωτό-ελεγκτή.

4.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2016-2017

Κατάσταση Αποτελεσμάτων Εταιρείας και Ομίλου

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη των αποτελεσμάτων του Ομίλου και της Εταιρείας για τις χρήσεις 2016-2017:

(ποσά σε χιλιάδες €)	Όμιλος		Εταιρεία	
	01.01.- 31.12.2017	01.01.- 31.12.2016	01.01.- 31.12.2017	01.01.- 31.12.2016
Κύκλος εργασιών	1.505.803	1.509.153	233.805	262.475
Κόστος πωλήσεων	(1.070.349)	(1.072.139)	(182.851)	(199.836)
Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων και απομειώσεων	435.454	437.014	50.954	62.639
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	10.631	8.972	15.847	15.470
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(125.459)	(122.108)	(44.526)	(43.276)
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	(22.570)	(21.628)	(253)	(271)
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης	(24.615)	(23.651)	(7.218)	(4.476)
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων, αποσβέσεων και απομειώσεων	273.441	278.599	14.804	30.086
Αποσβέσεις που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	(106.209)	(109.421)	(14.445)	(13.572)
Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα διοικητικής λειτουργίας και διάθεσης	(6.085)	(6.872)	(1.272)	(1.181)
Απομειώσεις ενσώματων και ασώματων ακινητοποιήσεων που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	(4.135)	(10.814)	(2.150)	-
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	157.012	151.492	(3.063)	15.333
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	162	1.926	34.377	29.379
Έξοδα συμμετοχών και χρεογράφων	-	-	(178)	-
Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	899	2.900	2	24
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	(65.033)	(67.303)	(16.161)	(22.333)
Κέρδη/(ζημιές) από συναλλαγματικές διαφορές	(22.326)	(25.982)	(3.096)	303
Συμμετοχή στις ζημιές συγγενών εταιριών και κοινοπραξιών	(7.488)	492	-	-
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	63.226	63.525	11.881	22.706
(Μείον)/πλέον: Φόρος εισοδήματος	(18.929)	63.805	1.510	(5.887)
Κέρδη μετά από φόρους	44.297	127.330	13.391	16.819
Τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε :				
Μετόχους της Εταιρίας	42.680	127.444		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	1.617	(114)		
	44.297	127.330		
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	0,5292	1,5612		
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - προσαρμοσμένα (σε €)	0,5256	1,5521		

*Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Δημοσιευμένες Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις του Ομίλου για τη χρήση 2017, ελεγμένες από ορκωτό-ελεγκτή.

Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης Εταιρείας και Ομίλου

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται τα στοιχεία της κατάστασης χρηματοοικονομικής θέσης του Ομίλου και της Εταιρείας την 31.12.2016 και την 31.12.2017:

(ποσά σε χιλιάδες €)	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Ενεργητικό				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	1.466.046	1.573.235	252.944	242.777
Επενδυτικά ακίνητα	12.130	9.820	8.937	9.126
Ασώματες ακινητοποιήσεις	345.971	375.116	8.093	4.458
Συμμετοχές σε θυγατρικές	-	-	778.805	862.657
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες και κοινοπραξίες	160.904	170.803	-	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	1.434	1.386	-	-
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	517	1.065	122	122
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	11.442	12.638	3.375	3.219
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	2.926	20.971	-	-
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	2.001.370	2.165.034	1.052.276	1.122.359
Αποθέματα	258.204	248.924	65.410	57.768
Απαιτήσεις και προπληρωμές	179.634	196.108	67.849	75.892
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	2.012	1	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	154.247	179.710	29.323	11.218
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	594.097	624.743	162.582	144.878
Σύνολο Ενεργητικού	2.595.467	2.789.777	1.214.858	1.267.237
Ίδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις				
Μετοχικό κεφάλαιο 84.632.528 μετοχές των €3,00 (2016:€4,00)	253.897	338.530	253.897	338.530
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	22.826	22.826	22.826	22.826
Δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών	3.003	2.978	3.003	2.978
Ίδιες μετοχές	(105.384)	(101.453)	(105.384)	(101.453)
Λοιπά αποθεματικά	723.716	839.364	540.288	538.403
Κέρδη εις νέο	409.155	374.106	29.502	25.985
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν σε μετόχους της Μητρικής Εταιρίας	1.307.213	1.476.351	744.132	827.269
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	62.459	76.465	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α)	1.369.672	1.552.816	744.132	827.269
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	820.382	710.965	379.218	310.678
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	39.644	56.597	6.078	12.438
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	32.440	33.961	15.410	15.870
Προβλέψεις	30.172	22.498	6.944	4.215
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.711	5.952	3.795	3.788
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	929.349	829.973	411.445	346.989
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	56.825	129.499	32	42.442
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	228.433	266.584	50.981	44.439
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	2.630	3.754	-	-
Προβλέψεις	8.558	7.151	8.268	6.098
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	296.446	406.988	59.281	92.979

Σύνολο υποχρεώσεων (β)	1.225.795	1.236.961	470.726	439.968
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων (α+β)	2.595.467	2.789.777	1.214.858	1.267.237

**Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.*

Πηγή: Δημοσιευμένες Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις του Ομίλου για τη χρήση 2017, ελεγμένες από ορκωτό-ελεγκτή.

5 Αξιολόγηση του Ανταλλάγματος

Στο πλαίσιο και για τους σκοπούς της παρούσας Έκθεσης ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος προέβη στις ακόλουθες αναλύσεις:

1. Ανέλυσε τις χρηματιστηριακές επιδόσεις της οργανωμένης αγοράς Euronext Βρυξελλών, στην οποία θα εισαχθούν πρωτογενώς προς διαπραγμάτευση οι μετοχές του Προτείνοντα, καθώς και της οργανωμένης αγοράς Euronext Παρισίων, στην οποία θα πραγματοποιηθεί δευτερογενής εισαγωγή, έναντι του Χρηματιστηρίου Αθηνών και της Εταιρείας. Συμπληρωματικά, εξέτασε τις χρηματιστηριακές επιδόσεις οκτώ (8) εισηγμένων εταιρειών στον κλάδο των κατασκευών και υλικών κατασκευών ή/και στον κλάδο των οικοδομικών υλικών και εξαρτημάτων, τις οποίες ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος θεώρησε συγκρίσιμες προς την Εταιρεία με βάση την ομοιότητα προϊόντων ή/και υπηρεσιών και τη δραστηριοποίηση τους σε παρόμοιες αγορές σε σχέση με την Εταιρεία.
2. Επισκόπησε πληροφορίες αναφορικά με την κάλυψη από αναλυτές της TITAN καθώς και των εταιρειών που απαρτίζουν το Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών (εφεξής «ΓΔ Χ.Α.») και τους δείκτες του Euronext Βρυξελλών «BEL All-share Index» (εφεξής «BELPRC»), «BEL Mid Index» (εφεξής «BELM») και του Euronext Παρισίων «CAC All-Share» (εφεξής «PAX»).
3. Εξέτασε τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των προνομιούχων μετοχών σε σχέση με τις κοινές μετοχές και αξιολόγησε, από χρηματοοικονομική άποψη, τυχόν επίδρασή τους στην αξία των προνομιούχων μετοχών έναντι των κοινών.

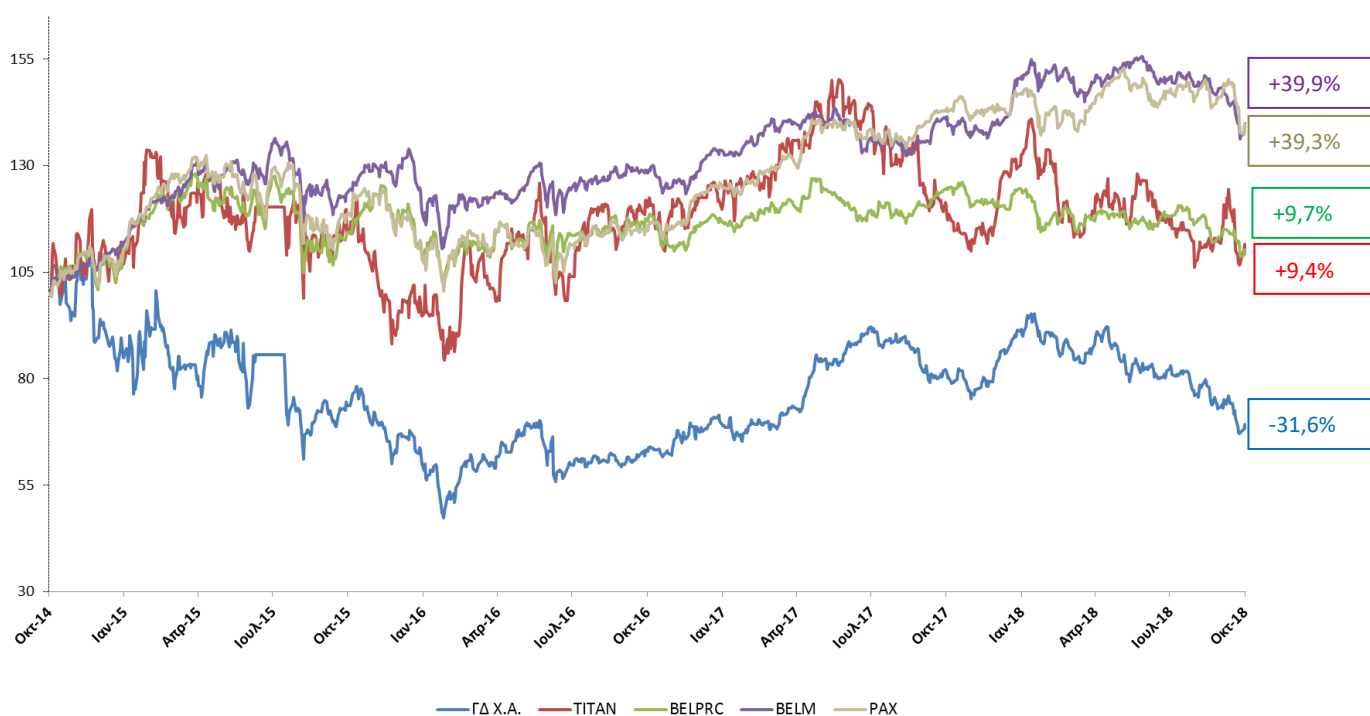
Για τη διενέργεια των αναλύσεων που περιλαμβάνονται στην παρούσα ενότητα, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος βασίστηκε σε δημόσια διαθέσιμες πληροφορίες καθώς και σε πληροφορίες από βάσεις δεδομένων στις οποίες έχει πρόσβαση χωρίς ωστόσο να προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Οι πίνακες και τα γραφήματα που περιλαμβάνονται κατωτέρω δεν αποτελούν από μόνα τους πλήρη περιγραφή των σχετικών αναλύσεων. Για την πλήρη κατανόηση των αναλύσεων και προκειμένου να αποφευχθεί τυχόν παραπλανητική ή ατελής ερμηνεία τους, οι σχετικοί πίνακες και τα διαγράμματα θα πρέπει να διαβάζονται μαζί με το κείμενο που τα συνοδεύει.

Καμία από τις εταιρείες και τους χρηματιστηριακούς δείκτες που περιλαμβάνονται στις αναλύσεις κατωτέρω δεν είναι πανομοιότυποι με την Εταιρεία. Η μαθηματική ανάλυση, όπως ο υπολογισμός της μέσης ή της διάμεσης τιμής, δεν αποτελεί από μόνη της αξιόπιστη μέθοδο για την εκτίμηση των στοιχείων συγκρίσιμων εταιρειών. Επιπλέον οι αναλύσεις που διενεργήθηκαν καθώς και τα στοιχεία και παραδοχές που ελήφθησαν για την διενέργεια των εν λόγω αναλύσεων ενδέχεται να μην είναι τα καταλληλότερα και τα πιο αντιπροσωπευτικά στο πλαίσιο της παρούσας Έκθεσης. Διαφορετικές ή επιπλέον αναλύσεις σε σχέση με αυτές που διενεργήσαμε ή πρόσθετα στοιχεία και παραδοχές σε σχέση με αυτά που χρησιμοποιήσαμε ενδέχεται να μας είχαν οδηγήσει σε διαφορετικά συμπεράσματα.

5.1 Συγκριτική Ανάλυση χρηματιστηριακής επίδοσης Euronext Βρυξελλών και Παρισίων, Χρηματιστηρίου Αθηνών και TITAN

Για τη συγκριτική ανάλυση των επιδόσεων των ως άνω χρηματιστηρίων εξετάστηκαν για περίοδο τεσσάρων (4) ετών που προηγείται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, η πορεία του ΓΔ Χ.Α. σε σχέση με την πορεία των δεικτών BELPRC του Euronext Βρυξελλών και PAX του Euronext Παρισίων, οι οποίοι, κατά την άποψη του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, αποτελούν τους πλέον συγκρίσιμους με τον ΓΔ Χ.Α. δείκτη. Επιπλέον εξετάστηκε η πορεία της μετοχής της TITAN σε σχέση με την πορεία του δείκτη BELM, ο οποίος αποτελεί κατά την άποψη του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, το βέλτιστο διαθέσιμο δείκτη για την εξέταση της χρηματιστηριακής πορείας παρόμοιου μεγέθους εταιρειών εισηγμένων στο Euronext Βρυξελλών.

Πορεία τιμής ΓΔ Χ.Α. έναντι BELPRC και PAX και μετοχής TITAN έναντι BELM



Πηγή: Bloomberg, στοιχεία περιόδου: 17.10.2014 – 17.10.2018 αναπροσαρμοσμένα με βάση το 100.

Σύμφωνα με την ως άνω ανάλυση κατά το προαναφερθέν διάστημα ο ΓΔ Χ.Α. σημείωσε πτωτική πορεία, καταγράφοντας μείωση της τάξης του 31,6% ενώ υποαπέδωσε σημαντικά έναντι των δεικτών BELPRC και PAX, οι οποίοι κατέγραψαν ανοδική πορεία, σημειώνοντας αύξηση κατά 9,7% και 39,3%, αντίστοιχα. Η μετοχή της TITAN κατέγραψε ανοδική πορεία με αύξηση της τιμής της κατά 9,4%, υπεραποδίδοντας έναντι του ΓΔ Χ.Α. αλλά υποαποδίδοντας για το μεγαλύτερο μέρος της εξεταζόμενης περιόδου έναντι του BELM ο οποίος κατέγραψε σημαντική αύξηση κατά 39,9%.

Επιπλέον, από την ανάλυση των κινητών μέσων ημερήσιων τιμών διαπραγμάτευσης εξαμήνου για τους ως άνω δείκτες και τη μετοχή της TITAN, επιβεβαιώθηκαν για την ίδια περίοδο τα εξής συμπεράσματα: (α) η υποαπόδοση του ΓΔ Χ.Α. έναντι του BELPRC, του PAX, του BELM και της μετοχής της TITAN και (β) η υποαπόδοση της μετοχής της TITAN έναντι του BELM αλλά και των BELPRC και PAX καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου.

Στον κάτωθι πίνακα παρουσιάζεται η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών των ως άνω δεικτών και της μετοχής της TITAN καθώς και η μέση κεφαλαιοποίηση για εξεταζόμενη περίοδο ενός (1) μήνα, τριών (3) μηνών, έξι (6) μηνών, ενός (1) έτους και δύο (2) ετών που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης.

		1 μήνας	3 μήνες	6 μήνες	12 μήνες	24 μήνες
Μέση ημερήσια Αξία συναλλαγών (ποσά σε € εκ.)	ΓΔ Χ.Α.	51	41	48	56	56
	BELPRC	1.526	1.285	1.327	1.345	1.281
	BELM	50	47	52	60	51
	PAX	5.428	4.547	4.714	4.797	4.581
	TITAN	0,9	0,7	0,8	1,2	1,3
Μέση Κεφαλαιοποίηση (ποσά σε € εκ.)	ΓΔ Χ.Α.	43.124	43	45	47	48
	BELPRC	629.614	646.796	652.368	661.781	660.487
	BELM	41.293	42.554	43.669	43.723	42.005
	PAX	2.346.997	2.365.773	2.373.966	2.342.065	2.230.985
	TITAN	1.695	1.677	1.734	1.765	1.834
Αριθμός εταιρειών (17.10.2018)	ΓΔ Χ.Α.			60		
	BELPRC			136		
	BELM			40		
	PAX			490		

Πηγή: Bloomberg

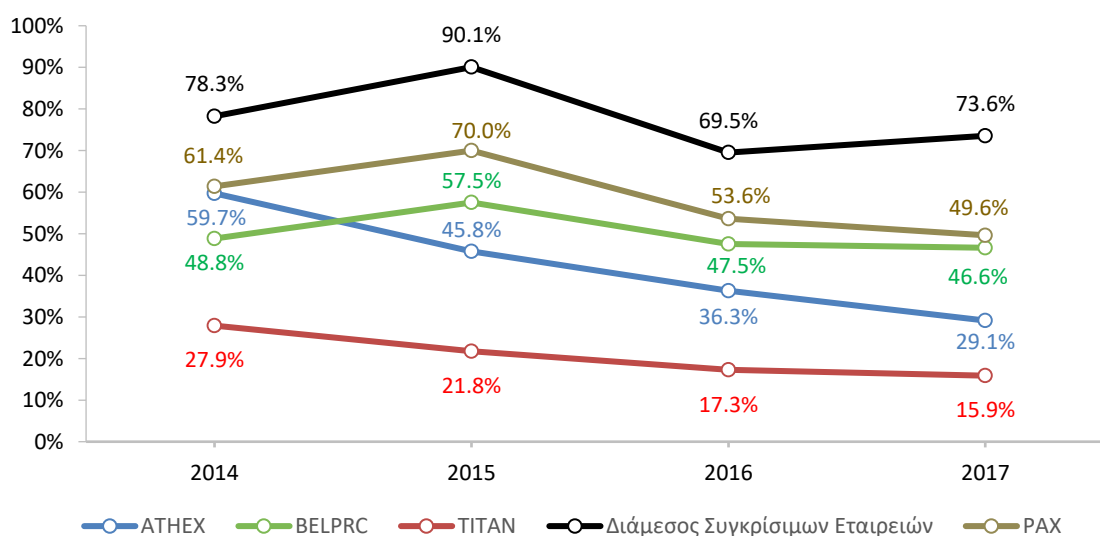
Στο πλαίσιο της συγκριτικής ανάλυσης ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος εξέτασε συμπληρωματικά το κάτωθι δείγμα συγκρίσιμων εταιρειών με την TITAN, το οποίο επέλεξε με βάση τη δραστηριότητά τους (κλάδος των κατασκευών και υλικών κατασκευών ή/και κλάδος οικοδομικών υλικών και εξαρτημάτων) και τις αγορές δραστηριοποίησής τους («Συγκρίσιμες Εταιρείες»).

A/A	Επωνυμία	Έδρα	Χρηματιστήριο	Κεφαλαιοποίηση 26.11.2018 (ποσά σε € εκ.)
1	LafargeHolcim Ltd	Ελβετία	SIX Swiss Exchange	24.783
2	Cementos Molins SA	Ισπανία	Borsa de Barcelona	1.131
3	Vicat SA	Γαλλία	Euronext Paris	1.968
4	Ibstock PLC	M. Βρετανία	London Stock Exchange	1.074
5	Buzzi Unicem SpA	Ιταλία	Borsa Italiana	3.224
6	HeidelbergCement AG	Γερμανία	Frankfurt Stock Exchange	11.861
7	CRH PLC	Ιρλανδία	Irish Stock Exchange	20.170
8	Cemex SAB de CV	Μεξικό	Mexico Stock Exchange	6.113

Πηγή: Bloomberg, Analyst Reports

Η επίδοση του ΓΔ Χ.Α. και της μετοχής TITAN έναντι του BELPRC, του PAX και των Συγκρίσιμων Εταιρειών αξιολογήθηκε για την εξεταζόμενη περίοδο και σε σχέση με την κυκλοφοριακή ταχύτητα (turnover velocity) σε ετήσια βάση. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα έχει υπολογισθεί ως ο λόγος της συνολικής αξίας συναλλαγών σε ευρώ σε ετήσια βάση προς την κεφαλαιοποίηση την τελευταία ημέρα καθενός εκ των εξεταζόμενων ετών.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα ΓΔ Χ.Α. και μετοχής TITAN έναντι BELPRC, PAX και Συγκρίσιμων Εταιρειών



Πηγή: Bloomberg

Σύμφωνα με το ως άνω διάγραμμα, ο ΓΔ Χ.Α. παρουσίασε χαμηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα (turnover velocity) τόσο σε σχέση με τον BELPRC, με εξαίρεση το 2014, όσο και σε σχέση με τον PAX, καθόλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, γεγονός που καταδεικνύει την σημαντικά υψηλότερη συναλλακτική δραστηριότητα των BELPRC και PAX έναντι του ΓΔ Χ.Α.. Επίσης, η κυκλοφοριακή ταχύτητα της μετοχής της TITAN ήταν σημαντικά χαμηλότερη έναντι τόσο των ως άνω δεικτών όσο και της διαμέσου της κυκλοφοριακής ταχύτητας των Συγκρίσιμων Εταιρειών και για τα τέσσερα (4) εξεταζόμενα έτη.

Τέλος, υπολογίσθηκε ο αριθμός των απαιτούμενων ημερών διαπραγμάτευσης για την πραγματοποίηση συναλλαγών που αντιστοιχούν σε αριθμό μετοχών ίσο με την συνολική ελεύθερη διασπορά με βάση το μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών (σε μετοχές) περιόδου έξι (6) μηνών που προηγείται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης.

Αριθμός Ημερών Διαπραγμάτευσης	
TITAN	1.074
Προσαρμοσμένος ΓΔ Χ.Α.⁶	504
Προσαρμοσμένος BELPRC Index⁷	317
BELM Index	324
Προσαρμοσμένος PAX Index⁷	339
Συγκρίσιμες Εταιρείες	335

Πηγή: Bloomberg

Από τον ανωτέρω πίνακα προκύπτει ότι για την πραγματοποίηση συναλλαγών αριθμού μετοχών ίσου με την ελεύθερη διασπορά απαιτούνται 504 ημέρες για τον Προσαρμοσμένο ΓΔ Χ.Α. έναντι 317 ημερών για τον Προσαρμοσμένο BELPRC και 339 για τον Προσαρμοσμένο PAX. Αντίστοιχα, για τις μετοχές της TITAN απαιτούνται 1.074 ημέρες έναντι 324 ημερών για τον BELM και 335 ημερών για τις Συγκρίσιμες Εταιρείες.

5.2 Κάλυψη Αναλυτών

Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος επισκόπησε πληροφορίες σχετικά με την κάλυψη από αναλυτές της TITAN και των εταιρειών που απαρτίζουν τον BELPRC, τον BELM, τον PAX και το ΓΔ Χ.Α.

Από αυτή την επισκόπηση προέκυψε ότι την TITAN καλύπτουν 10 ενεργοί αναλυτές⁸ εκ των οποίων 6 είναι διεθνείς⁹. Από το σύνολο των εταιρειών που απαρτίζουν το ΓΔ Χ.Α. μόνο το 47% αυτών καλύπτεται από ενεργό αναλυτή έναντι 76% για τον BELPRC, 72% για τον PAX και 97% για τον BELM.¹⁰

Ο μέσος και διάμεσος αριθμός των ενεργών αναλυτών που καλύπτουν τις εταιρείες του ΓΔ Χ.Α. είναι σημαντικά χαμηλότερος σε σχέση με τους αντίστοιχους αριθμούς για τις εταιρείες του BELPRC, του PAX και του BELM. Σημειώνεται ότι για τον υπολογισμό του μέσου και διαμέσου αριθμού ενεργών αναλυτών έχει ληφθεί υπόψη το

⁶ Για τον υπολογισμό του μέσου ημερήσιου όγκου συναλλαγών ως ποσοστό της ελεύθερης διασποράς ο ΓΔ Χ.Α. έχει προσαρμοστεί ώστε να εξαιρείται η επίδραση των μετοχών των Τραπεζών. Η εν λόγω προσαρμογή πραγματοποιήθηκε γιατί η έντονη συναλλακτική δραστηριότητα που παρατηρείται στις μετοχές των Τραπεζών κατά την εξεταζόμενη περίοδο αλλοιώνει τα αποτελέσματα/συμπεράσματα και τα καθιστά μη συγκρίσιμα

⁷ Για λόγους συγκρισιμότητας με τον Προσαρμοσμένο Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών εξαιρέθηκε η επίδραση των μετοχών των Τραπεζών

⁸ Ως «ενεργός» ορίστηκε ένας αναλυτής εάν αυτός είχε δημοσιεύσει έκθεση στη διάρκεια της δωδεκάμηνης περιόδου που προηγείται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης

⁹ Ως διεθνείς ορίζονται οι αναλυτές που ανήκουν σε εταιρείες με έδρα εκτός Ελλάδος

¹⁰ Πηγή στοιχείων: Bloomberg

σύνολο των εταιρειών που απαρτίζουν τους ανωτέρω δείκτες συμπεριλαμβανομένων και αυτών που δεν καλύπτονται από κάποιον ενεργό αναλυτή.

5.3 Αξιολόγηση Σχέσης Ανταλλαγής για τους κατόχους προνομιούχων μετοχών σε σχέση με τους κατόχους κοινών μετοχών

Για την αξιολόγηση της Σχέσης Ανταλλαγής για τους κατόχους προνομιούχων μετοχών σε σχέση με τους κατόχους κοινών μετοχών ελήφθησαν υπόψη τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των προνομιούχων μετοχών έναντι των κοινών και εκτιμήθηκε η τυχόν επίδραση αυτών των χαρακτηριστικών στην αξία των προνομιούχων μετοχών έναντι των κοινών.

Δικαίωμα στα μερίσματα

Βάσει του καταστατικού της Εταιρείας, οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών έχουν δικαίωμα σε προνομιακή απόληψη πρώτου μερίσματος, ως εξής: «*απόληψη, πριν από τις κοινές μετοχές, πρώτου μερίσματος από τα κέρδη της χρήσης 1990 και εφεξής, σε περίπτωση δε μη διανομής μερίσματος ή διανομής μερίσματος, μικρότερου του πρώτου κατά μια ή περισσότερες χρήσεις, στην προνομιακή καταβολή του πρώτου αυτού μερίσματος σωρευτικά και για τις χρήσεις αυτές, από τα κέρδη των επομένων χρήσεων. Οι προνομιούχες χωρίς ψήφο μετοχές δικαιούνται, πάντως, ισότιμα προς τις κοινές μετοχές σε απόληψη του πρόσθετου μερίσματος που τυχόν θα διανεμηθεί με οποιαδήποτε μορφή*».

Ωστόσο, όπως αποτυπώνεται στην Επεξηγηματική Έκθεση του Δ.Σ. που ενσωματώνεται στην Ετήσια Οικονομική Έκθεση της Εταιρείας για την χρήση 2017 «*Το δικαίωμα απόληψης, πριν από τους κοινούς μετόχους, πρώτου μερίσματος (6%) από τα κέρδη χρήσης, σε περίπτωση δε μη διανομής μερίσματος ή διανομής μερίσματος μικρότερου του πρώτου, κατά μια ή περισσότερες χρήσεις, δικαίωμα προνομιακής καταβολής του πρώτου αυτού μερίσματος σωρευτικά και για τις χρήσεις αυτές, από τα κέρδη των επομένων χρήσεων. Σε περίπτωση δε διανομής πρόσθετου μερίσματος με οποιαδήποτε μορφή, οι προνομιούχες μετοχές δικαιούνται, ισότιμα προς τις κοινές μετοχές, σε απόληψη πρόσθετου μερίσματος. Σημειωτέον πάντως ότι, μετά την τροποποίηση των διατάξεων του άρθρου 45 παρ.2 του ΚΝ 2190/20 και τη θέσπιση υποχρεωτικής πλέον διανομής του 35% των καθαρών κερδών της Εταιρείας, το παραπάνω προνόμιο καταβολής πρώτου μερίσματος ποσοστού 6% των καθαρών κερδών στους Προνομιούχους Μετόχους έχει καταστεί άνευ αντικειμένου.*»

Με βάση τα ανωτέρω καθώς και το γεγονός ότι από τη χρήση 2007 έως και τη χρήση 2017 οι χρηματικές διανομές προς το σύνολο των μετόχων είναι ίδιες, χωρίς προνομιακή απόληψη μερίσματος για τους κατόχους προνομιούχων μετοχών (βλέπε πίνακα κατωτέρω) καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι δύο κατηγορίες μετοχών απολαμβάνουν εν τοις πράγμασι τα ίδια οικονομικά οφέλη όσον αφορά την απόληψη μερισμάτων.

Έτος	Χρηματικές Διανομές (€ ανά μετοχή)	
	Κοινή Μετοχή	Προνομιούχος Μετοχή
2007	0.75	0.75
2008	0.42	0.42
2009	0.18	0.18
2010	0.18	0.18
2011	0	0
2012	0	0
2013	0.1	0.1
2014	0.3	0.3
2015	0.3	0.3
2016	1.1	1.1
2017	0.55	0.55

Πηγή: Ιστοσελίδα της Εταιρείας (Επενδυτικές Σχέσεις)

Απόδοση κεφαλαίου από το προϊόν εκκαθάρισης

Σύμφωνα με το καταστατικό της Εταιρείας, προβλέπεται προνομιακή απόδοση του κεφαλαίου που έχει καταβληθεί από τους κατόχους προνομιούχων μετοχών, από το προϊόν της εκκαθάρισης της εταιρικής περιουσίας σε περίπτωση λύσης και εκκαθάρισης της Εταιρείας. Οι κάτοχοι των προνομιούχων μετοχών δικαιούνται, πάντως, ισότιμα προς τους κατόχους κοινών μετοχών και περαιτέρω συμμετοχής, αναλογικά, στο προϊόν της εκκαθάρισης, εάν αυτό είναι ανώτερο από το συνολικά καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο.

Ωστόσο, η όποια πριμοδότηση (*premium*) της αξίας της προνομιούχου μετοχής έναντι της κοινής, ως αποτέλεσμα του ως άνω προνομίου, θα μπορούσε εύλογα να θεωρηθεί αμελητέα, λαμβάνοντας υπόψη το υψηλό επίπεδο φερεγγυότητας της Εταιρείας, με βάση τα υφιστάμενα δεδομένα και τα οικονομικά της στοιχεία, ιδίως αν συνυπολογιστεί ότι, στην απομακρυσμένη περίπτωση λύσης της Εταιρείας και ακολούθως εκκαθάρισής της, το προϊόν της εκκαθάρισης ενδέχεται να μην επαρκεί για την ικανοποίηση των τυχόν αξιώσεων των κατόχων προνομιούχων μετοχών προς απόδοση της εισφοράς τους ή της αναλογίας τους στην εναπομένουσα εταιρική περιουσία, αφού θα έπονται των εταιρικών δανειστών.

Δικαιώματα ψήφου

Οι προνομιούχες μετοχές σε αντίθεση με τις κοινές δεν ενσωματώνουν δικαιώματα ψήφου.

Ωστόσο, στον ελληνικό νόμο για τις ανώνυμες εταιρείες περιέχονται προστατευτικές διατάξεις για τους κατόχους προνομιούχων μετοχών, οι οποίοι θα πρέπει να παράσχουν τη σχετική συγκατάθεση τους με απόφαση της ιδιαίτερης γενικής συνέλευσής τους (και αυξημένη πλειοψηφία δύο τρίτων (2/3) του εκπροσωπούμενου κεφαλαίου των προνομιούχων μετοχών), για εταιρικές πράξεις που οδηγούν σε κατάργηση ή περιορισμό του προνομίου (ενδεικτικά αναφέρονται περιπτώσεις μείωσης μετοχικού κεφαλαίου, αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, συγχώνευσης, απόσβεσης μετοχικού κεφαλαίου). Ως εκ τούτου, οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών μπορούν να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στις αποφάσεις επί ορισμένων σημαντικών εταιρικών ζητημάτων, στοιχείο το οποίο θα μπορούσε εύλογα να θεωρηθεί ότι αντισταθμίζει ουσιαστικά την μη ενσωμάτωση σε αυτές δικαιωμάτων ψήφου που έχουν οι κοινές μετοχές.

Επιπλέον, από οικονομική άποψη, για το μέσο επενδυτή που δεν κατέχει ικανό αριθμό μετοχών που να του επιτρέπει ή να καθιστά εφικτή την άσκηση ελέγχου της Εταιρείας, τα δικαιώματα ψήφου δεν πριμοδοτούν την αξία των μετοχών στις οποίες ενσωματώνονται άλλως η όποια πριμοδότηση είναι ήσσονος σημασίας.

Χρηματιστηριακά στοιχεία

Επιπρόσθετα, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος εξέτασε τις χρηματιστηριακές αξίες της κοινής και της προνομιούχου μετοχής χωρίς όμως να τις λάβει υπ' όψιν του στην αξιολόγηση της Σχέσης Ανταλλαγής, λόγω της χαμηλής εμπορευσιμότητας των προνομιούχων μετοχών έναντι των κοινών, το οποίο έχει ως αποτέλεσμα η χρηματιστηριακή αξία των πρώτων να είναι μικρότερη έναντι των δεύτερων. Ειδικότερα, τους τελευταίους δώδεκα (12) μήνες από την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των κοινών μετοχών ανήλθε σε €1.165,6 χιλ. έναντι €24,9 χιλ. για τις προνομιούχες, ενώ ο προσαρμοσμένος για τον αριθμό των μετοχών κάθε κατηγορίας μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών ήταν 4,58 φορές μεγαλύτερος για τις κοινές μετοχές. Η χρηματιστηριακή τιμή της κοινής μετοχής διαμορφώθηκε σε €19,48 την ημέρα που προηγείται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης έναντι €16,15 της προνομιούχου μετοχής ενώ η μεσοσταθμική χρηματιστηριακή τιμή για το τελευταίο εξάμηνο και δωδεκάμηνο που προηγείται της Δημόσιας Πρότασης ανήλθε σε €21,05¹¹ και €21,37 για την κοινή μετοχή και σε €16,75¹¹ και €16,59 για την προνομιούχο μετοχή, αντίστοιχα.

¹¹Μεσοσταθμική χρηματιστηριακή τιμή για το τελευταίο εξάμηνο που προηγείται της Δημόσιας Πρότασης όπως αυτή ορίζεται στο άρθρο 2, περίπτωση (ι) του Νόμου.

Συμπεράσματα

Επί τη βάση του συνόλου των παραδοχών, περιορισμών και επιφυλάξεων που αναφέρονται στην παρούσα Έκθεση καθώς και των διενεργηθεισών αναλύσεων και αξιολογήσεων που παρουσιάζονται ανωτέρω στην ενότητα 5 «Αξιολόγηση του Ανταλλάγματος», ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος εκτιμά ότι, από χρηματοοικονομική άποψη:

- i. Η εισαγωγή του Ομίλου TITAN στο Euronext Βρυξελλών με παράλληλη εισαγωγή στο Euronext Παρισίων και στο Χρηματιστήριο Αθηνών αναμένεται να ενισχύσει την εμπορευσιμότητα των μετοχών του δίνοντας του πρόσβαση σε ευρύτερη βάση επενδυτών.
- ii. Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των προνομιούχων μετοχών έναντι των χαρακτηριστικών των κοινών δεν δύνανται να δικαιολογήσουν διαφορετική μεταχείριση της μίας κατηγορίας μετοχών έναντι της άλλης στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης και του προσδιορισμού της Σχέσης Ανταλλαγής.

Σημειώνεται ότι η παρούσα Έκθεση υποβάλλεται στο Διοικητικό Συμβούλιο της TITAN, συντάχθηκε σύμφωνα με το άρθρο 15 παράγραφος 2 του νόμου 3461/2006 και δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή σχετικά με την αγορά ή την πώληση κινητών αξιών εντός ή εκτός του πλαισίου της Δημόσιας Πρότασης.

Αθήνα, 27 Δεκεμβρίου 2018

Για την NBG Securities

Αθανάσιος Χρυσοφίδης
Διευθύνων Σύμβουλος

Δημήτρης Χαραλαμπίδης
Επικεφαλής Διευθυντής Επενδυτικής Τραπεζικής