



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

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 SA» ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΚΑΙ
ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ**

18 Ιουνίου 2019

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.....	11
2.5	Συνοπτική Περιγραφή του Σκοπού της Δημόσιας Πρότασης - Σχεδιασμοί και Επιχειρηματικά Σχέδια για τον Όμιλο TITAN και τον Προτείνοντα μετά τη Δημόσια Πρόταση.....	12
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 Χρήσεων 2017-2018	16
5	Αξιολόγηση του Ανταλλάγματος	19
5.1	Συγκριτική Ανάλυση χρηματιστηριακής επίδοσης Euronext Βρυξελλών και Παρισίων, Χρηματιστηρίου Αθηνών και TITAN	20
5.2	Κάλυψη Αναλυτών	23
5.3	Αξιολόγηση Σχέσης Ανταλλαγής για τους κατόχους προνομιούχων μετοχών σε σχέση με τους κατόχους κοινών μετοχών	24

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 Τσιμέντων TITAN» (εφεξής «Εταιρεία» ή «TITAN»), τις οποίες δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων ή/και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα κατά την 16.04.2019 (εφεξής «Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης»), συμπεριλαμβανομένων των Ιδίων Μετοχών, υπεγράφη η από 21.05.2019 σύμβαση παροχής υπηρεσιών χρηματοοικονομικού συμβούλου μεταξύ της «ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.» (εφεξής «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος») και της TITAN με την οποία ανατέθηκε σε αυτήν 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 18.06.2019 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 είναι 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 την από 13.05.2019 έγκριση της Εισαγωγής Euronext από το Συμβούλιο Εισαγωγών του Euronext (Euronext Listing Board) (εφεξής η «Έγκριση Εισαγωγής Euronext») υπό όρους. Κατά την Ημερομηνία του

¹ Πηγή: Το Πληροφοριακό Δελτίο Δημόσιας Πρότασης όπως αυτό εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στις 18.06.2019. Οι όροι με κεφαλαία, εκτός εάν άλλως συνάγεται, φέρουν την έννοια που τους δίδεται στο Πληροφοριακό Δελτίο

Πληροφοριακού Δελτίου, ο μόνος εκκρεμής όρος αφορούσε στην έκδοση των Μετοχών του Ανταλλάγματος και στην πιστοποίηση αυτής δυνάμει συμβολαιογραφικής πράξης. Εφόσον εκπληρωθεί αυτός ο όρος, το Euronext Βρυξελλών θα είναι η κύρια αγορά διαπραγμάτευσης των Μετοχών του Προτείνοντα και οι συναλλαγές επί αυτών των μετοχών που θα διενεργούνται στο Euronext Βρυξελλών ή στο Euronext Παρισίων θα εκκαθαρίζονται και διακανονίζονται μέσω του Euroclear Βελγίου. Επιπλέον, ο Προτείνων έχει υποβάλει αίτηση στην Ε.Χ.Α.Ε. για την έγκριση της Εισαγωγής Χ.Α.. Υπό την επιφύλαξη λήψης της έγκρισης της Εισαγωγής Χ.Α., συναλλαγές επί Μετοχών του Προτείνοντα στο Χρηματιστήριο Αθηνών θα εκκαθαρίζονται μέσω της ΕΤ.Ε.Κ. και της ΕΛ.Κ.Α.Τ.

Σημειώνεται ότι εάν το ποσοστό των Μετοχών TITAN που προσφερθεί τελικώς στον Προτείνοντα κυμανθεί μεταξύ 75% και κάτω από 90% κάθε κατηγορίας αυτών των μετοχών, ο Προτείνων δεν έχει αποφασίσει ούτε προτίθεται να επιδιώξει τη διασυννοιακή συγχώνευσή του με την TITAN, ενώ οι Μετοχές TITAN της οικείας κατηγορίας θα συνεχίσουν να διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών παράλληλα με τις Μετοχές του Προτείνοντα, οι οποίες θα διαπραγματεύονται πρωτογενώς στο Euronext Βρυξελλών και δευτερογενώς στο Χρηματιστήριο Αθηνών και στο Euronext Παρισίων, υπό την επιφύλαξη της Αίρεσης και της λήψης έγκρισης για την Εισαγωγή Χ.Α..

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 Euronext Βρυξελλών, στο Χρηματιστήριο Αθηνών και στο Euronext Παρισίων το οποίο εγκρίθηκε την 14.05.2019 από την αρμόδια εποπτική αρχή του Βελγίου, ήτοι την «Financial Services and Markets Authority» («FSMA»), iii) το συμπλήρωμα του Ενημερωτικού Δελτίου που κατήρτισε ο Προτείνων και ενέκρινε η FSMA στις 12.06.2019, iv) την από 12.04.2019 έκθεση αποτίμησης που εκπόνησε η GRANT THORNTON A.E. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ, 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 v) 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 Euronext Βρυξελλών. 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 στηρίξει 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 SA» ιδρύθηκε σύμφωνα με τη νομοθεσία του Βελγίου, με αριθμό εταιρικού μητρώου 0699.936.657 και καταστατική έδρα στις Βρυξέλλες, στην οδό Rue de la Loi 23, 7th floor, box 4, 1040 Βρυξέλλες, Βέλγιο. Η διάρκεια του Προτείνοντα είναι αόριστη. Από την ίδρυσή του, οι δραστηριότητες του Προτείνοντα στο Βέλγιο επικεντρώθηκαν κυρίως στην προετοιμασία για την Εισαγωγή Ευρονext Βρυξελλών και τη Δημόσια Πρόταση.

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 23.03.2019, που δημοσιεύθηκε στη Βελγική Εφημερίδα της Κυβερνήσεως στις 04.04.2019. 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:

Μέτοχοι του Προτείνοντα	Μετοχές 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 16.04.2019, 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 Α.Ε. στην Ελλάδα, και σε ηλεκτρονική μορφή στην ιστοσελίδα του Συμβούλου (www.business.hsbc.gr), της ΕΚ (www.hcmc.gr/el_GR/web/portal/deltia12mipou), του Χρηματιστηρίου Αθηνών (www.helex.gr/el/web/guest/company-prospectus) και της ALPHA BANK Α.Ε. (www.alpha.gr/el/idiotes/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.

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, ο Προτείνων ενημερώθηκε ότι το Διοικητικό Συμβούλιο της κυπριακής εταιρείας με την επωνυμία «Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ. ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Β.Ε.Μ.Δ.Ε. ΛΤΔ» (εφεξής «Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ.»), η οποία κατέχει ποσοστό περίπου 14,91% των Μετοχών ΤΙΤΑΝ και περίπου 10,79% των δικαιωμάτων ψήφου της ΤΙΤΑΝ, έλαβε τις ακόλουθες αποφάσεις:

(α) η Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ. να αποδεχθεί τη Δημόσια Πρόταση, εφόσον το Διοικητικό Συμβούλιο της ΤΙΤΑΝ δημόσια τοποθετηθεί θετικά στην πρόταση,

(β) υπό την προϋπόθεση ότι η τοποθέτηση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΤΙΤΑΝ είναι θετική, η Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ. να προσφέρει τις Μετοχές ΤΙΤΑΝ που κατέχει στον Προτείνοντα, έναντι Μετοχών του Ανταλλάγματος, σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις της Δημόσιας Πρότασης, και

(γ) εάν η Δημόσια Πρόταση ολοκληρωθεί επιτυχώς, η Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ. να 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 Προτείνοντα προς διαπραγμάτευση.

Εάν προσχωρήσει στη Συμφωνία Μετόχων, η Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ. 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 Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ. θα κατέχουν ποσοστό που θα κυμαίνεται μεταξύ 35,43% των Μετοχών του Προτείνοντα, εφόσον προσφερθεί το σύνολο (100%) των Μετοχών ΤΙΤΑΝ, και 47,23% των Μετοχών του Προτείνοντα, εφόσον προσφερθεί μόνον ο Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών, δυνάμει να ασκούν σημαντική επιρροή στον Προτείνοντα από την ημερομηνία Ολοκλήρωσης.

Σημειώνεται, τέλος, ότι σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο η Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ. δεν συμβάλλεται στη Συμφωνία Μετόχων ούτε αποτελεί πρόσωπο που ενεργεί συντονισμένα (κατά την έννοια του άρθρου 2, περίπτωση (ε) του Νόμου) με τον Προτείνοντα αναφορικά με τη Δημόσια Πρόταση, ενώ, σύμφωνα με την από 27.04.2012 ανακοίνωση της ΤΙΤΑΝ κατόπιν ενημέρωσης που έλαβε από την Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ. στο πλαίσιο του Ν. 3556/2007, δεν ελέγχεται από φυσικό ή νομικό πρόσωπο, κατά την έννοια του άρθρου 3 αυτού του νόμου.

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 22,49% 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 17.333.195 Κοινές Μετοχές, που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 22,49% του κοινού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της ΤΙΤΑΝ, και 27.616 Προνομιούχες Μετοχές, που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 0,36% του προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου της ΤΙΤΑΝ, ήτοι συνολικά 17.360.811 Μετοχές ΤΙΤΑΝ που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 20,51% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της ΤΙΤΑΝ ενώ,

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

Επομένως, ο αριθμός των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης ήταν (i) 59.730.373 Κοινές Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε ποσοστό περίπου 77,51% του συνολικού κοινού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της TITAN, και (ii) 7.541.344 Προνομιούχες Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε ποσοστό περίπου 99,64% του συνολικού προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου της TITAN κατά την ημερομηνία εκείνη, δηλαδή συνολικά 67.271.717 Μετοχές TITAN που αντιστοιχούσαν σε ποσοστό περίπου 79,49% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της TITAN.

Σημειώνεται ότι οι Ιδρυτές έχουν δηλώσει ότι θα προσφέρουν τις Μετοχές TITAN, 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 TITAN να κατέχονται άμεσα από τον Προτείνοντα.

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 57.797.676 Κοινές Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 75% του συνολικού κοινού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της TITAN, και (ii) τουλάχιστον 5.676.720 Προνομιούχες Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 75% του συνολικού προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου της TITAN, δηλαδή συνολικά 63.474.396 Μετοχές TITAN, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 75% 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 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, επιτευχθεί το Σχετικό Όριο ως προς μία ή/και τις δύο κατηγορίες των Μετοχών TITAN και, συνεπώς, κατά την Ολοκλήρωση ο Προτείνων θα κατέχει τουλάχιστον (i) 69.357.212 Κοινές Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 90% του κοινού μετοχικού κεφαλαίου και του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της TITAN, ή/και (ii) 6.812.064 Προνομιούχες Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 90% του συνολικού προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου της TITAN:

- (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, σχετικά με κάθε κατηγορία των Μετοχών TITAN ως προς την οποία θα έχει επιτευχθεί το Σχετικό Όριο, 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 19,64 Ευρώ ανά Κοινή Μετοχή και σε 18,98 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 TITAN σύμφωνα με το άρθρο 9 του Νόμου, καθώς:

- (i) η ΜΧΤΜ Κοινής Μετοχής και η ΜΧΤΜ Προνομιούχου Μετοχής ανέρχεται σε 19,64 Ευρώ και 18,98 Ευρώ, αντίστοιχα, σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου Αθηνών,
- (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 12.04.2019 έκθεση αποτίμησης η οποία συντάχθηκε από την GRANT THORNTON A.E. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (εφεξής «Έκθεση Αποτίμησης»), η Κοινή Μετοχή και η Προνομιούχος Μετοχή αποτιμήθηκαν στο ποσό των 19,43 Ευρώ και 17,52 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 13.05.2019 με 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 της δανειστριάς υπό αυτήν τη χρηματοδότηση, ο Προτείνων θα συστήσει ενέχυρο επί Κοινών Μετοχών TITAN, που αντιστοιχούν σε ποσοστό 51% του συνολικού κοινού μετοχικού κεφαλαίου της TITAN, υπέρ της HSBC France, το οποίο δεν εκτείνεται στα δικαιώματα ψήφου που αντιστοιχούν σε αυτές τις μετοχές, καθόν χρόνο δεν έχει επέλθει και εκκρεμεί γεγονός καταγγελίας (event of default).

Εάν, μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης ή της άσκησης του Δικαιώματος Εξαγοράς ή του Δικαιώματος Εξόδου, εφόσον συντρέξει τέτοια περίπτωση, ο Προτείνων κατέχει το 100% του κοινού και του προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου της TITAN, ο Προτείνων προτίθεται να ζητήσει τη σύγκληση Γενικής Συνέλευσης της οικείας κατηγορίας των Μετοχών με θέμα τη λήψη απόφασης για την υποβολή αίτησης προς την ΕΚ με αντικείμενο τη διαγραφή της οικείας κατηγορίας Μετοχών TITAN 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.

Περαιτέρω, εάν, μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης ή της άσκησης του Δικαιώματος Εξαγοράς ή του Δικαιώματος Εξόδου, εφόσον συντρέξει τέτοια περίπτωση, ο Προτείνων κατέχει το 100% μόνον των Προνομιούχων Μετοχών και όχι των Κοινών Μετοχών, ο Προτείνων θα επιδιώξει τη διαγραφή των Προνομιούχων Μετοχών από το Χρηματιστήριο Αθηνών σύμφωνα με την ανωτέρω παράγραφο. Επισημαίνεται ότι, καθώς, σύμφωνα με το υφιστάμενο θεσμικό πλαίσιο, τυχόν διαγραφή των Κοινών Μετοχών από το Χρηματιστήριο Αθηνών επιφέρει τη διαγραφή και των Προνομιούχων Μετοχών, εάν, μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης ή της άσκησης του Δικαιώματος Εξαγοράς ή του Δικαιώματος Εξόδου, εφόσον συντρέξει τέτοια περίπτωση, ο Προτείνων κατέχει το 100% μόνον των Κοινών Μετοχών και όχι των Προνομιούχων Μετοχών, ο Προτείνων δεν θα επιδιώξει τη διαγραφή ούτε των Κοινών Μετοχών ούτε των Προνομιούχων Μετοχών. Ο Προτείνων θα επιδιώξει αυτήν τη διαγραφή εφόσον αποκτήσει στο μέλλον τουλάχιστον το 95% και των Προνομιούχων Μετοχών. Στις περιπτώσεις αυτές βέβαια, η διάρθρωση της Δημόσιας Πρότασης εκ των πραγμάτων θα μπορούσε να έχει κάποιο αποτέλεσμα, όπου η πιθανότητα μη διασφάλισης της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς θα είναι αυξημένη.

Από την Ολοκλήρωση και μέχρι τη διαγραφή των Μετοχών TITAN από το Χρηματιστήριο Αθηνών, οι Μετοχές του Προτείνοντα θα διαπραγματεύονται παράλληλα με τις Μετοχές TITAN, εκτός αν η διαπραγμάτευση των τελευταίων έχει ανασταλεί ή εάν ο Προτείνων κατέχει το σύνολο των Μετοχών TITAN. Εάν το ποσοστό των Μετοχών TITAN που προφερθεί τελικώς κυμανθεί μεταξύ 75% και κάτω από 90% κάθε κατηγορίας αυτών των μετοχών, οι Μετοχές TITAN της οικείας κατηγορίας θα συνεχίσουν να διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών παράλληλα με τις Μετοχές του Προτείνοντα, οι οποίες θα διαπραγματεύονται πρωτογενώς στο Ευronext Βρυξελλών και δευτερογενώς στο Χρηματιστήριο Αθηνών και στο Ευronext Παρισίων, υπό την επιφύλαξη της Αίρεσης και της λήψης έγκρισης για την Εισαγωγή Χ.Α.

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 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. Η εν λόγω αύξηση εγκρίθηκε δυνάμει της από 13.05.2019 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 TITAN:

(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 σε διάφορες 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 κατά €50 εκατ. με σκοπό τη δημιουργία διανεμητέου αποθεματικού.

(γ) 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 TITAN 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.

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 είναι 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:

- 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 θα διαρκεί τέσσερις εβδομάδες με έναρξη στις 19.06.2019 στις 8.00 π.μ. (ώρα Ελλάδος) και λήξη στις 17.07.2019 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, υπτάμενη 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, 35 σταθμούς διανομής, συμπεριλαμβανομένων 6 σταθμών εισαγωγής, 73 λατομεία, 123 μονάδες έτοιμου σκυροδέματος, 10 μονάδες τσιμεντόλιθων, 6 μονάδες επεξεργασίας υπτάμενης τέφρας, 3 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, υπτάμενη 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).

Στη Βραζιλία, ο Όμιλος TITAN λειτουργεί μέσω κοινοπραξίας (συγκεκριμένα της Companhia Industrial De Cimento Arodi), 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 31.12.2018⁴:

³ Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο.

⁴ Ο πλήρης κατάλογος των θυγατρικών της TITAN παρατίθεται στη σημείωση 14 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων του Ομίλου TITAN για τη χρήση 2018, οι οποίες είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα της.

Επωνυμία και νομική μορφή	Έδρα	Ποσοστό Συμμετοχής (%)
Titan America LLC	Η.Π.Α.	100
Usje Cementarnica AD	Π.Γ.Δ.Μ	83,625
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	90,186513
Beni Suef Cement Co.S.A.E.	Αίγυπτος	90,186513

Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο.

3.3 Προσωπικό

Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού του Ομίλου την 31.12.2018 ήταν 5.365 άτομα, ενώ σε επίπεδο Εταιρείας 819 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 άρθρου 14 του Ν. 3556/2007 που έχει δημοσιεύσει η TITAN μέχρι και τις 06.06.2019, τα ακόλουθα πρόσωπα κατέχουν άμεσα ή έμμεσα ποσοστό τουλάχιστον 5% των δικαιωμάτων ψήφου σε αυτήν:

Όνομα/Επωνυμία	Ποσοστό Συμμετοχής ⁽¹⁾ (%)
TITAN CEMENT INTERNATIONAL SA ⁽²⁾	22,49
ΕΔΥΒΕΜ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Β.Ε.Μ.Δ.Ε. ΛΤΔ	11,16
ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΥΛΟΥ ΚΑΙ ΑΛΕΞΑΝΔΡΑΣ ΚΑΝΕΛΛΟΠΟΥΛΟΥ	10,01
Α.Ε.ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ TITAN	5,01
FMR LLC ⁽³⁾	5,61

Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο.

Σημειώσεις:

(1) Έχει γίνει στρωγγυλοποίηση στο δεύτερο δεκαδικό ψηφίο.

(2) Στις 16 Απριλίου 2019, 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 16 Απριλίου 2019, το συνολικό ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου της TITAN που κατέχει εμμέσως ο Προτείνων και αμέσως και εμμέσως έκαστος Ιδρυτής αυξήθηκε και διαμορφώθηκε σε 22,49% περίπου.

(3) Μέσω των εταιρειών FIAM Holdings LLC, FIAM LLC, Fidelity Institutional Asset Management Trust Company, Fidelity Management & Research Company και FMR Co., Inc.

Επιπλέον, σύμφωνα με έτερες ρυθμιζόμενες πληροφορίες που έχει ανακοινώσει η TITAN μέχρι και την 06.06.2019, έχουν επέλθει οι ακόλουθες διαφοροποιήσεις σε σχέση με ορισμένα από τα ποσοστά των δικαιωμάτων ψήφου της TITAN που αναφέρονται στον παραπάνω πίνακα:

- (α) Το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου της TITAN που κατέχει η Ε.Δ.Υ.Β.Ε.Μ. έχει διαμορφωθεί σε 10,79%.
- (β) Το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου της TITAN που αντιστοιχούν στις ιδιοκατεχόμενες Κοινές Μετοχές έχει διαμορφωθεί σε 6,00%.
- (γ) Το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου της TITAN που κατέχει η FMR LLC μέσω των ανωτέρω οντοτήτων έχει διαμορφωθεί σε 6,02%.
- (δ) Η TITAN κατείχε συνολικά 4.830.159 Ίδιες Μετοχές, από τις οποίες 4.627.329 ήταν Κοινές Μετοχές και 202.830 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 Διοικητικός 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 επανεκλέχθηκαν στις 07.06.2019 και η θητεία τους είναι μονοετής, θα λήξει δε το αργότερο κατά την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της TITAN που θα πραγματοποιηθεί το 2020.

4 Συνοπτικές Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες για τον Όμιλο και την Εταιρεία

4.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2017-2018

Κατάσταση Αποτελεσμάτων Εταιρείας και Ομίλου

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη των αποτελεσμάτων του Ομίλου και της Εταιρείας για τις χρήσεις 2017-2018:

(ποσά σε χιλιάδες €)	Όμιλος		Εταιρεία	
	01.01.- 31.12.2018	01.01.- 31.12.2017	01.01.- 31.12.2018	01.01.- 31.12.2017
Κύκλος εργασιών	1.490.097	1.505.803	229.038	233.805
Κόστος πωλήσεων	(1.089.489)	(1.070.349)	(192.728)	(182.851)
Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων και απομειώσεων	400.608	435.454	36.310	50.954
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	15.405	10.631	37.177	15.847
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(124.975)	(125.459)	(41.395)	(44.526)
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	(22.287)	(22.570)	(256)	(253)
Καθαρές ζημιές απομείωσης χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων	(1.160)	-	-	-
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης	(7.850)	(24.615)	(4.603)	(7.218)
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων, αποσβέσεων και απομειώσεων	259.741	273.441	27.233	14.804
Αποσβέσεις που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	(109.497)	(106.209)	(14.086)	(14.445)
Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα διοικητικής λειτουργίας και διάθεσης	(5.012)	(6.085)	(1.966)	(1.272)
Απομειώσεις ενσώματων και ασώματων ακινητοποιήσεων που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	(1.288)	(4.135)	-	(2.150)
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	143.944	157.012	11.181	(3.063)
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	55	162	38.490	34.377
Ζημιές λόγω απόκτησης ελέγχου σε κοινοπραξία	(3.075)	-	-	-
Ζημιές συμμετοχών και χρεογράφων	(123)	-	(1.161)	(178)
Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	1.917	899	378	2
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	(65.734)	(65.033)	(15.054)	(16.161)
Κέρδη/(ζημιές) από συναλλαγματικές διαφορές	9.319	(22.326)	1.227	(3.096)
Συμμετοχή στις ζημιές συγγενών εταιριών και κοινοπραξιών	(3.741)	(7.488)	-	-
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	82.562	63.226	35.061	11.881
(Μείον)/πλέον: Φόρος εισοδήματος	(26.578)	(18.929)	(1.714)	1.510
Κέρδη μετά από φόρους	55.984	44.297	33.347	13.391
Τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε :				
Μετόχους της Εταιρίας	53.847	42.680		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	2.137	1.617		
	55.984	44.297		

Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	0,6706	0,5292
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - προσαρμοσμένα (σε €)	0,6653	0,5256

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

Πηγή: Δημοσιευμένες Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις του Ομίλου για τη χρήση 2018, 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 31.12.2017 και την 31.12.2018:

(ποσά σε χιλιάδες €)	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Ενεργητικό				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	1.647.892	1.466.046	249.294	252.944
Επενδυτικά ακίνητα	12.202	12.130	8.743	8.937
Ασώματες ακινητοποιήσεις	405.221	345.971	11.107	8.093
Συμμετοχές σε θυγατρικές	-	-	701.037	778.805
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες και κοινοπραξίες	117.567	160.904	4.800	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	94	1.434	-	-
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	-	517	-	122
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	13.096	11.442	3.295	3.375
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	8.715	2.926	-	-
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	2.204.787	2.001.370	978.276	1.052.276
Αποθέματα	286.561	258.204	67.674	65.410
Απαιτήσεις και προπληρωμές	206.786	179.634	57.389	67.849
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	796	2.012	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	171.000	154.247	13.710	29.323
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	665.143	594.097	138.773	162.582
Σύνολο Ενεργητικού	2.869.930	2.595.467	1.117.049	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	3.742	3.003	3.742	3.003
Ίδιες μετοχές	(112.884)	(105.384)	(112.884)	(105.384)
Λοιπά αποθεματικά	738.487	723.716	457.357	540.288
Κέρδη εις νέο	449.980	409.155	56.639	29.502
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν σε μετόχους της Μητρικής Εταιρίας	1.394.133	1.307.213	719.662	744.132
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	77.157	62.459	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α)	1.471.290	1.369.672	719.662	744.132

Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	745.222	820.382	292.385	379.218
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	94.414	39.644	7.362	6.078
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	32.741	32.440	16.946	15.410
Προβλέψεις	28.373	30.172	7.781	6.944
Μακροπρόθεσμες συμβατικές υποχρεώσεις	18	-	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.669	6.711	3.898	3.795
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	906.437	929.349	328.372	411.445
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	197.637	56.825	3	32
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	265.203	228.433	61.449	50.981
Βραχυπρόθεσμες συμβατικές υποχρεώσεις	15.944	-	1.697	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	2	-	-	-
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	1.651	2.630	-	-
Προβλέψεις	11.766	8.558	5.866	8.268
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	492.203	296.446	69.015	59.281
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	1.398.640	1.225.795	397.387	470.726
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων (α+β)	2.869.930	2.595.467	1.117.049	1.214.858

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

Πηγή: Δημοσιευμένες Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις του Ομίλου για τη χρήση 2018, ελεγμένες από ορκωτό-ελεγκτή.

Σημειώνεται ότι η TITAN έχει δημοσιεύσει ενδιάμεσες ενοποιημένες συνοπτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις για το πρώτο τρίμηνο του 2019, το οποίο έληξε στις 31.03.2019. Αυτές οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν συμπεριλαμβάνονται στον Πληροφοριακό Δελτίο και στην παρούσα έκθεση, αλλά είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα της TITAN (<http://ir.titan.gr/el/financial-figures>), του Χρηματιστηρίου Αθηνών (www.helex.gr/el/web/guest/company-fin.-statements) και στο Συμπλήρωμα του Ενημερωτικού Δελτίου.

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 Euronexτ Βρυξελλών, στην οποία θα εισαχθούν πρωτογενώς προς διαπραγμάτευση οι μετοχές του Προτείνοντα, καθώς και της οργανωμένης αγοράς Euronexτ Παρισίων, στην οποία θα πραγματοποιηθεί δευτερογενής εισαγωγή, έναντι του Χρηματιστηρίου Αθηνών και της Εταιρείας. Συμπληρωματικά, εξέτασε τις χρηματιστηριακές επιδόσεις επτά (7) 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 Euronexτ Βρυξελλών «BEL All-share Index» (εφεξής «BELPRC»), «BEL Mid Index» (εφεξής «BELM») και του Euronexτ 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.

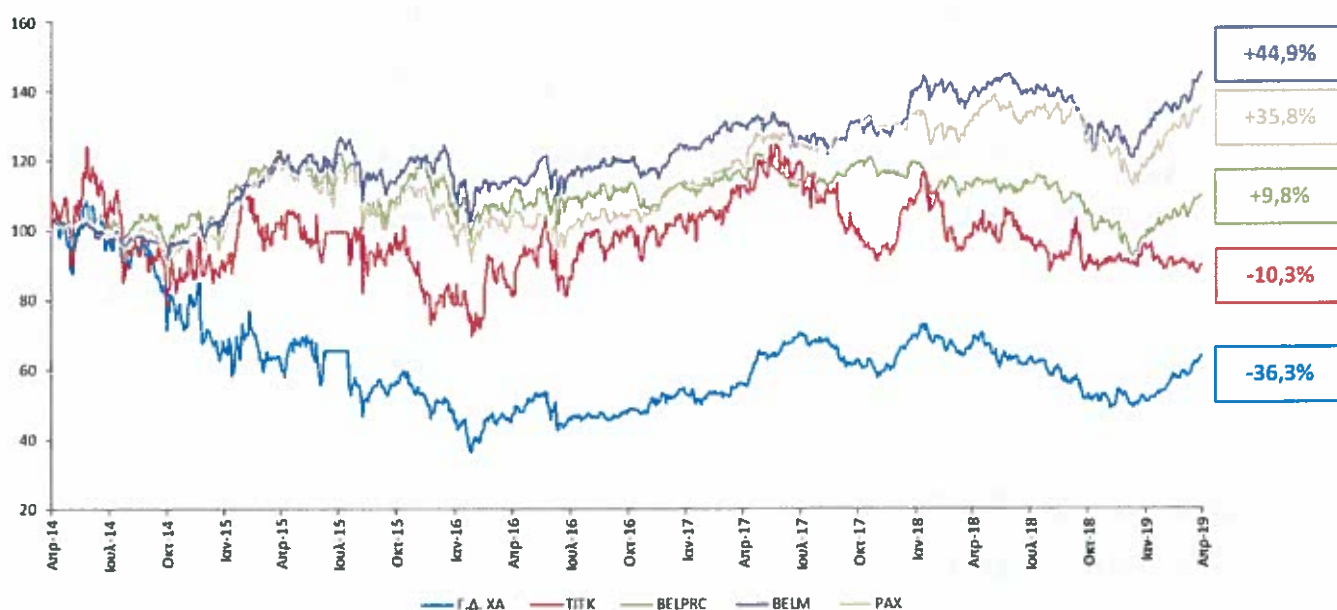
Για τη διενέργεια των αναλύσεων που περιλαμβάνονται στην παρούσα ενότητα, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος βασίσθηκε σε δημόσια διαθέσιμες πληροφορίες καθώς και σε πληροφορίες από βάσεις δεδομένων στις οποίες έχει πρόσβαση χωρίς ωστόσο να προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Οι πίνακες 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 πέντε (5) 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. δείκτες. 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: 16.4.2014 – 16.4.2019 αναπροσαρμοσμένα με βάση το 100.

Σύμφωνα με το ως άνω διάγραμμα, κατά το προαναφερθέν διάστημα, ο ΓΔ Χ.Α. υποαπέδωσε σημαντικά έναντι των δεικτών BELPRC και PAX καταγράφοντας μείωση κατά 36,3% έναντι αύξησης της τιμής των δεικτών BELPRC και PAX κατά 9,8% και 35,8%, αντίστοιχα. Η μετοχή της TITAN υπεραπέδωσε έναντι του ΓΔ Χ.Α. αλλά υποαπέδωσε σημαντικά για το μεγαλύτερο μέρος της εξεταζόμενης περιόδου έναντι του BELM καταγράφοντας μείωση της τιμής της κατά 10,3% έναντι σημαντικής αύξησης κατά 44,9% της τιμής του BELM.

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.	56	50	48	48	57
	BELPRC	1.262	1.211	1.262	1.293	1.301
	BELM	46	45	45	48	52
	PAX	4.431	4.332	4.517	4.608	4.672
	TITAN	1,1	1,2	1,1	1,0	1,2
Μέση Κεφαλαιοποίηση (ποσά σε € εκ.)	ΓΔ Χ.Α	46.771	44.541	42.757	45.014	46.241
	BELPRC	622.450	603.129	591.046	622.849	648.359
	BELM	43.614	42.376	40.838	41.866	42.495
	PAX	2.315.832	2.311.076	2.247.046	2.318.120	2.290.121
	TITAN	1.612	1.639	1.645	1.691	1.794
Αριθμός εταιρειών (16.4.2019)	ΓΔ Χ.Α			60		
	BELPRC			135		
	BELM			38		
	PAX			479		

Πηγή: Bloomberg

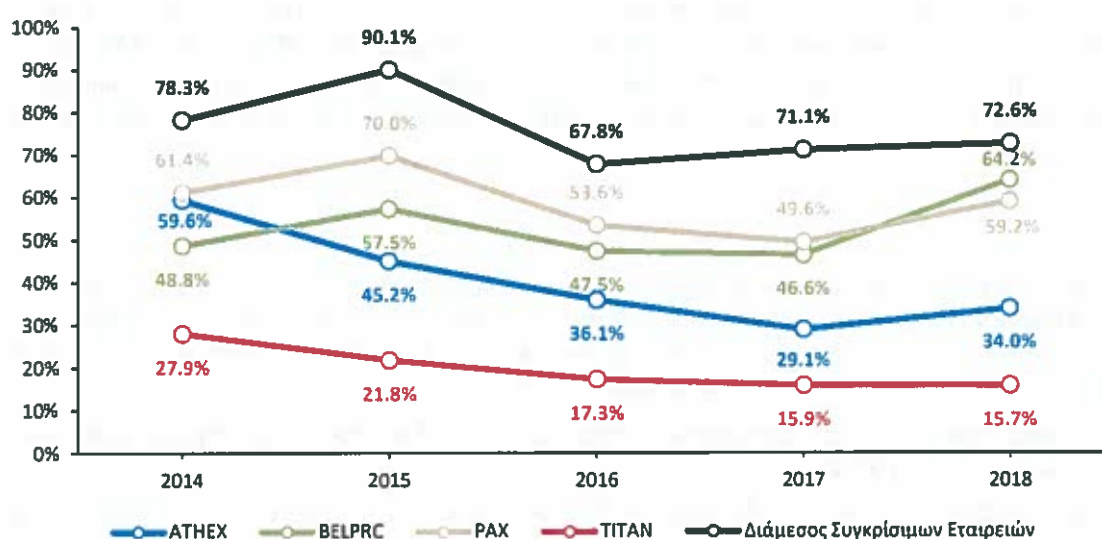
Στο πλαίσιο της συγκριτικής ανάλυσης ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος εξέτασε συμπληρωματικά το κάτωθι δείγμα συγκρίσιμων εταιρειών με την TITAN, το οποίο επέλεξε με βάση τη δραστηριότητά τους (κλάδος των κατασκευών και υλικών κατασκευών ή/και κλάδος οικοδομικών υλικών και εξαρτημάτων) και τις αγορές δραστηριοποίησής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

A/A	Επωνυμία	Έδρα	Χρηματιστήριο	Κεφαλαιοποίηση 16.4.2019 (ποσά σε € εκ.)
1	LafargeHolcim Ltd	Ελβετία	SIX Swiss Exchange	27.885
2	Vicat SA	Γαλλία	Euronext Paris	2.110
3	Ibstock PLC	Μ. Βρετανία	London Stock Exchange	1.213
4	Buzzi Unicem SpA	Ιταλία	Borsa Italiana	3.729
5	HeidelbergCement AG	Γερμανία	Frankfurt Stock Exchange	14.246
6	CRH PLC	Ιρλανδία	Irish Stock Exchange	23.944
7	Cemex SAB de CV	Μεξικό	Mexico Stock Exchange	6.504

Πηγή: Bloomberg

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 τη 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 πέντε (5) 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	1.116
Προσαρμοσμένος ΓΔ Χ.Α.⁵	402
Προσαρμοσμένος BELPRC Index⁶	311
BELM Index	328
Προσαρμοσμένος PAX Index⁷	308
Συγκρίσιμες Εταιρείες	443

Πηγή: *Bloomberg*

Από τον ανωτέρω πίνακα προκύπτει ότι για την πραγματοποίηση συναλλαγών αριθμού μετοχών ίσου με την ελεύθερη διασπορά απαιτούνται 402 ημέρες για τον Προσαρμοσμένο ΓΔ Χ.Α. έναντι 311 ημερών για τον Προσαρμοσμένο BELPRC και 308 για τον Προσαρμοσμένο PAX. Αντίστοιχα, για τις μετοχές της TITAN απαιτούνται 1.116 ημέρες έναντι 328 ημερών για τον BELM και 443 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 12 ενεργοί αναλυτές⁷ εκ των οποίων 6 είναι διεθνείς⁸. Από το σύνολο των εταιρειών που απαρτίζουν το ΓΔ Χ.Α. μόνο το 48% αυτών καλύπτεται από ενεργό αναλυτή έναντι 79% για τον BELPRC, 72% για τον PAX και 100% για τον BELM.⁹

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

⁵ 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

⁶ Για λόγους συγκρισιμότητας με τον Προσαρμοσμένο Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών εξαιρέθηκε η επίδραση των μετοχών των Τραπεζών

⁷ Ως «ενεργός» ορίστηκε ένας αναλυτής εάν αυτός είχε δημοσιεύσει έκθεση στη διάρκεια της δωδεκάμηνης περιόδου που προηγείται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης

⁸ Ως διεθνείς ορίζονται οι αναλυτές που ανήκουν σε εταιρείες με έδρα εκτός Ελλάδος

⁹ Πηγή στοιχείων: *Bloomberg*, Εταιρεία

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 2018 «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 επόμενων 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. Σημειωτέον πάντως ότι σήμερα πλέον λόγω της νομοθετικής ρύθμισης της υποχρεωτικής διανομής τουλάχιστον του 35% των καθαρών κερδών της Εταιρίας, το προνόμιο απόληψης πρώτου μερίσματος έχει καταστεί άνευ αντικειμένου.»

Με βάση τα ανωτέρω καθώς και το γεγονός ότι από τη χρήση 2007 έως και τη χρήση 2018 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
2018	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 περυστώσεις 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 €959,2 χιλ. έναντι €58,9 χιλ. για τις προνομιούχες, ενώ ο προσαρμοσμένος για τον αριθμό των μετοχών κάθε κατηγορίας μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών ήταν 1,60 φορές μεγαλύτερος για τις κοινές μετοχές. Η χρηματιστηριακή τιμή της κοινής μετοχής διαμορφώθηκε σε €19,28 την ημέρα που προηγείται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης έναντι €17,30 της προνομιούχου μετοχής ενώ η μεσοσταθμική χρηματιστηριακή τιμή για το τελευταίο εξάμηνο και δωδεκάμηνο που προηγείται της Δημόσιας Πρότασης ανήλθε σε €19,64¹⁰ και €20,15 για την κοινή μετοχή και σε €18,99¹⁰ και €18,47 για την προνομιούχο μετοχή, αντίστοιχα.

¹⁰Μεσοσταθμική χρηματιστηριακή τιμή για το τελευταίο εξάμηνο που προηγείται της Δημόσιας Πρότασης όπως αυτή ορίζεται στο άρθρο 2, περίπτωση (ι) του Νόμου.

Συμπεράσματα

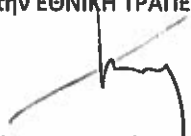
Επί τη βάση του συνόλου των παραδοχών, περιορισμών και επιφυλάξεων που αναφέρονται στην παρούσα Έκθεση καθώς και των διενεργηθεισών αναλύσεων και αξιολογήσεων που παρουσιάζονται ανωτέρω στην ενότητα 5 «Αξιολόγηση του Ανταλλάγματος», ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος εκτιμά ότι, από χρηματοοικονομική άποψη:

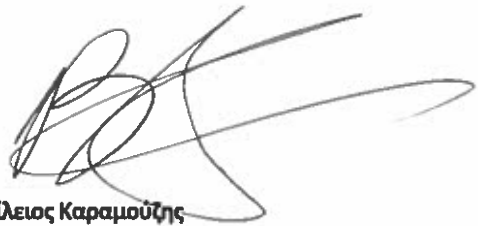
- i. Η εισαγωγή του Ομίλου TITAN στο Euronext Βρυξελλών με παράλληλη εισαγωγή στο Euronext Παρισίων και στο Χρηματιστήριο Αθηνών αναμένεται να ενισχύσει την εμπορευσιμότητα των μετοχών του δίνοντας του πρόσβαση σε ευρύτερη βάση επενδυτών.
- ii. Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των προνομιούχων μετοχών έναντι 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, 18 Ιουνίου 2019

Για την ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.


Δημήτριος Κατσιόπουλος
Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ. & Γενικός Διευθυντής
Εταιρικής & Επενδυτικής Τραπεζικής


Βασίλειος Καραμούζης
Βοηθός Γενικός Διευθυντής Εταιρικής &
Επενδυτικής Τραπεζικής