



<b>Share Price:</b>		<b>18,2</b>
Closing Price as 15/10/13		
Price High 52week		19,92
Price Low 52week		12,01
Market capitalisation		1.402.556.938
Current num. of shares		77.063.568
Long Term Debt		690.865.000

<b>Key Financials</b>	<b>12/11</b>	<b>12/12</b>	<b>12/13E</b>
Sales	1.091.404.000	1.130.660.000	1.232.637.700
EBITDA	242.667.000	195.838.000	194.933.048
EBITDA margin	22%	17%	16%
Total Debt/Equity	0,67	0,57	0,59
P/E	41,20	(57,14)	(31,91)
EPS	0,28	0,24	0,47
Dividend/Share	N/A	N/A	N/A

<b>Enterprise Value</b>	1.915.055.404
<b>Shareholders value</b>	1.224.190.404

**TITAN ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ Α.Ε**  
**Κλάδος: Κατασκευές & Υλικά κατασκευών**

**Δραστηριότητα: Παραγωγή και πώληση τσιμεντών και παρεμφερών προϊόντων, εκμετάλλευση μεταλλείων, ορυχείων και λατομείων, χερσαίων και θαλασσίων μεταφορών.**

**Συνοπτική επισκόπηση:**

Η συνεχιζόμενη πτώση στον εγχώριο οικοδομικό-κατασκευαστικό τομέα καθώς και η αργή ανάκαμψη των ξένων χωρών όπου δραστηριοποιείται και συγκεκριμένα οι ΗΠΑ και η χώρας της Ανατολικής Μεσογείου αναμένεται να επηρεάσουν την συνολική ετήσια λειτουργική απόδοση της εταιρίας. Συγκεκριμένα αναμένουμε αύξηση των πωλήσεων κατά 3%, αργή ανάκαμψη σε κρίσιμες αγορές όπως της Μ. Ανατολής και Αιγύπτου και συμπίεση του λειτουργικού αποτελέσματος λόγω του αυξημένου ενεργειακού κόστους ιδιαίτερα σε Αίγυπτο.

**Δυνατά σημεία:**

Μακροχρόνια δραστηριοποίηση στον τομέα της τσιμεντοβιομηχανίας Έντονος εξαγωγικός χαρακτήρας (79% του κύκλου εργασιών βασίζεται σε ΗΠΑ Ν/Α Ευρώπη και Αν. Μεσόγειο)  
 Υγιής κεφαλαιακή διάρθρωση. (Συνολικός Τραπεζικός Δανεισμός/Ίδια Κεφάλαια 0,59)

**Σημεία προς εξέταση:**

Υψηλός βαθμός εξάρτησης από τις τιμές των πρώτων υλών  
 Εξαιρετική έκθεση στις διακυμάνσεις της ενέργειας ( εκτίμηση κατά 6% του κόστους των πρώτων υλών και του κόστους ενέργειας)

**Ευκαιρίες:** Δραστηριοποίηση και είσοδος σε νέες αναπτυσσόμενες αγορές (19% αύξηση πωλήσεων σε ανατολική μεσόγειο την περίοδο 2008-2012)

Αύξηση ζήτησης τσιμέντου στις ΗΠΑ (12% σύμφωνα με εκτιμήσεις της εταιρίας)  
 Λειτουργική δυναμική που μπορεί να καλύψει την αύξηση χωρίς περεταίρω επενδύσεις για εξοπλισμό

**Απειλές:** Συρρίκνωση οικοδομικής δραστηριότητας στην Ελληνική αγορά

Αργή ανάκαμψη στον οικοδομικό τομέα για την αγορά των Βαλκανίων και τεταμένο πολιτικό κλίμα στη Μέση Ανατολή-Αίγυπτο.

HMEPOMHΝIA 16/10/2013

<b>FAIR ESTIMATED PRICE</b>	<b>15,89</b>
<b>Δ% from Current Price</b>	<b>-13%</b>
<b>Investment Thesis</b>	<b>FV</b>

## TITAN'S Summary tables

Income Statement	2011	2012	2013	2014	2015
Κύκλος Εργασιών	1.091.404.000,00	1.130.660.000,00	1.232.637.700,00	1.332.645.710,40	1.452.979.438,85
Κόστος πωλήσεων	748.654.000,00	830.947.000,00	936.804.652,00	1.012.810.739,90	1.089.734.579,14
<b>Μικτά κέρδη</b>	<b>342.750.000,00</b>	<b>299.713.000,00</b>	<b>295.833.048,00</b>	<b>319.834.970,50</b>	<b>363.244.859,71</b>
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	45.343.000,00	20.435.000,00	20.100.000,00	22.000.000,00	23.000.000,00
Συμμετοχή σε κέρδη συγγ εταιρία	1.391.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Έξοδα διοίκησης	100.504.000,00	93.026.000,00	91.000.000,00	94.300.000,00	95.000.000,00
Έξοδα διάθεσης	21.107.000,00	19.619.000,00	18.800.000,00	19.700.000,00	20.000.000,00
Λοιπά έσοδα/έξοδα	22.424.000,00	11.665.000,00	11.200.000,00	12.000.000,00	12.800.000,00
<b>ΕΒΠΔΑ</b>	<b>242.667.000,00</b>	<b>195.838.000,00</b>	<b>194.933.048,00</b>	<b>215.834.970,50</b>	<b>258.444.859,71</b>
Αποσβέσεις κόστους πωλήσεων	112.906.000,00	118.063.000,00	120.000.000,00	110.000.000,00	114.000.000,00
Απομειώσεις ενσ και ασω	18.710.000,00	6.047.000,00	3.000.000,00	500.000,00	0,00
Αποσβέσεις εξόδων διοικ	7.024.000,00	6.620.000,00	5.500.000,00	5.500.000,00	5.000.000,00
<b>ΕΒΠ</b>	<b>104.027.000,00</b>	<b>65.108.000,00</b>	<b>66.433.048,00</b>	<b>99.834.970,50</b>	<b>139.444.859,71</b>
Έσοδα συμ κ χρεογ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Έξοδα συμ κ χρεογρ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Έσοδα χρημ/κης λειτουργίας	7.248.000,00	11.316.000,00	4.000.000,00	11.600.000,00	10.000.000,00
Έξοδα χρημ/κης λειτουργίας	73.308.000,00	76.885.000,00	77.000.000,00	72.000.000,00	70.000.000,00
Ζημιά από πρόωρη αποπληρωμή	228.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Συμμετοχή σε ζημιές συγγ εταιρία	1.391.000,00	841.000,00	0,00	0,00	0,00
<b>ΕΒΤ</b>	<b>37.739.000,00</b>	<b>-1.302.000,00</b>	<b>-6.566.952,00</b>	<b>39.434.970,50</b>	<b>79.444.859,71</b>
Φόρος εισοδήματος	16.059.000,00	17.526.000,00	-1.707.407,52	10.253.092,33	20.655.663,53
<b>Net Income</b>	<b>21.680.000,00</b>	<b>-18.828.000,00</b>	<b>-4.859.544,48</b>	<b>29.181.878,17</b>	<b>58.789.196,19</b>

### Σημειώσεις/Notes

P:	Τρέχουσα Τιμή
MCAP:	Κεφαλαιοποίηση
EPS:	Καθαρά Κέρδη Ανά Μετοχή
P/E:	Λόγος Τιμής προς Κέρδη
P/S:	Λόγος Τιμής προς Πωλήσεις
D/A:	Συνολικός Δανεισμός προς Παθητικό
DY:	Απόδοση Μερίσματος
ROE:	Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων
FV:	Τιμή Σωστής Αποτίμησης

Market Price
Capitalization
Earnings per Share
Price/Earnings Ratio
Price/Sales Ratio
Total Debt/Assets Ratio
Dividend Yield
Return on Equity
Fair Value Price

### Οδηγός Συστάσεων/Ratings

<b>B1</b>	Χαμηλή Αποτίμηση/ Χαμηλός Κίνδυνος	Underpriced/ Small Risk
<b>B</b>	Χαμηλή Αποτίμηση/ Κίνδυνος	Underpriced/ Risk
<b>H1</b>	Σωστή Αποτίμηση/ Χαμηλός Κίνδυνος	Fairly Priced/ Small Risk
<b>H</b>	Σωστή Αποτίμηση/ Κίνδυνος	Fairly Priced/ Risk
<b>S</b>	Υπερτιμημένη Μετοχή	Overvalued

### Ρήτρα Περιορισμού Ευθύνης:

Απαγορεύεται η αναδημοσίευση του παρόντος χωρίς την άδεια της Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ. Οι απόψεις που περιέχονται βασίζονται σε πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες, ωστόσο η Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ. δεν ευθύνεται για την εγκυρότητα, ορθότητα ή αξιοπιστία τους και διατηρεί το δικαίωμα αλλαγής τους χωρίς πρότερη ειδοποίηση. Τόσο η Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ. όσο και οι διευθύνοντες και υπάλληλοι της δεν φέρουν ουδεμία ευθύνη για οποιαδήποτε συνέπεια των πληροφοριών αυτών. **Το παρόν δεν αποτελεί προσφορά, προτροπή ή επενδυτική πρόταση για αγορά ή πώληση κινητών ή άλλων κινητών αξιών. Οι επενδύσεις που αναφέρονται ενδέχεται να μην είναι οι ενδεδειγμένες για ορισμένους επενδυτές.**

### Disclaimer:

This report has been issued by N. CHRYSOCHOIDIS STOCK BROKERAGE I.S.S.A., a member of the Athens Stock Exchange, and may not be reproduced in any manner or provided to any other persons. Each person that receives a copy by acceptance thereof represents and agrees that it will not distribute or provide it to any other person. The information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable but has not been verified by N. CHRYSOCHOIDIS STOCK BROKERAGE I.S.S.A. The opinions expressed herein may not necessarily coincide with those of any member of N. CHRYSOCHOIDIS STOCK BROKERAGE I.S.S.A. No representation or warranty (express or implied) is made as to the accuracy, completeness, correctness, timeliness or fairness of the information or opinions herein, all of which are subject to change without notice. No responsibility of liability whatsoever or howsoever arising is accepted in relation to the contents hereof by N. CHRYSOCHOIDIS STOCK BROKERAGE I.S.S.A. or any of its directors, officers or employees. **This report is not an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell securities mentioned herein.** N. CHRYSOCHOIDIS STOCK BROKERAGE I.S.S.A. may effect transactions in or perform or seek to perform brokerage services for companies covered. The investments discussed in this report may be unsuitable for investors, depending on their specific investment objectives and financial position.

### Cash flow estimations (€)

	2013E	2014E	2015E
EBIT	66.433.048,00	99.834.970,50	139.444.859,71
Taxation	0,74	0,74	0,74
NOPAT	49.160.455,52	73.877.878,17	103.189.196,19
Depreciation	128.500.000,00	116.000.000,00	119.000.000,00
Capital Exp.	80.000.000,00	45.000.000,00	30.000.000,00
IWC	20.377.362,16	19.984.265,68	24.045.385,83
NCF	77.282.593,36	124.893.612,48	168.143.310,36

### Growth/Margins/Metrics(E)

	12/11	12/12	12/13E
Sales Growth	-24%	3%	9%
EBITDA growth Y-Y	-30%	-24%	-0,46%
Net Profit/Loss growth	-413,04%	215,15%	74%
<b>RATIOS</b>	<b>12/11</b>	<b>12/12</b>	<b>12/13E</b>
Debt/Equity	0,67	0,57	0,59
Capex/EBITDA	12%	15%	21%
ROE	0,01	(0,01)	(0,02)
WACC	10,97%	10,97%	10,97%
<b>VALUATION</b>	<b>12/11</b>	<b>12/12</b>	<b>12/13E</b>
Book Value	20,21	19,91	19,28
P/BV	0,57	0,70	0,78
P/E	41,20	(57,14)	(31,91)