



Share Price:		9,4
Closing Price as 17/10/13		
Price High 52week		9,4
Price Low 52week		4,38
Market capitalisation		2.998.600.000
Current num. of shares		319.000.000
Long Term Debt		251.449.000

Key Financials	12/11	12/12	12/13E
Sales	1.413.314.000	1.302.110.000	1.204.000.000
EBITDA	734.224.000	673.805.000	240.537.000
EBITDA margin	52%	52%	20%
Total Debt/Equity	0,29	0,22	0,21
P/E	4,05	3,41	16,80
EPS	1,68	1,58	0,45
Dividend/Share	0,75	0,54	0,42

Enterprise Value	2.807.636.383
Shareholders value	2.556.187.383

ΟΠΑΠ

Κλάδος: Ταξίδια & Αναψυχή - Τυχερά Παιχνίδια

Δραστηριότητα: Οργάνωση, λειτουργία, και διεξαγωγή από την εταιρία ή σε συνεργασία με τρίτους των παιχνιδιών ΠΡΟΠΟ, ΛΟΤΤΟ, ΠΡΟΤΟ, ΠΡΟΠΟΓΚΟΛ, ΤΖΟΚΕΡ, ΜΠΙΝΓΚΟ, ΚΙΝΟ, ΟΛΥΜΠΙΑΚΟ ΛΑΧΕΙΟ, ΑΡΙΘΜΟΛΑΧΕΙΩΝ, ΛΑΧΕΙΩΝ-ΠΑΙΓΝΙΩΝ. Έκδοση "ΣΤΟΙΧΗΜΑΤΩΝ ΠΡΟΚΑΘΟΡΙΣΜΕΝΗΣ Ή ΜΗ ΑΠΟΔΟΣΗΣ", διαχείριση των ανωτέρω παιχνιδιών, εκπόνηση οικονομικών, οικονομοτεχνικών τεχνικών και εμπορικών μελετών για τυχερά παιχνίδια, τεχνολογική υποστήριξη των τυχερών παιχνιδιών, χορήγηση οικονομικών ενισχύσεων, επιχορηγήσεων και χορηγιών σε αθλητικούς, πολιτιστικούς και κοινωνικούς φορείς.

Συνοπτική επισκόπηση:

Δυνατά σημεία:

Εκτιμώμενη παραγωγή θετικών ταμειακών ροών για τα έτη 2013 και μετά.
 Μείωση λόγου δανεισμού-Ιδίων κεφαλαίων-(2011 0,29 2012 0,22 2013 0,21)
 Περιορισμός κεφαλαιουχικών δαπανών από το 2013 και έπειτα

Σημεία προς εξέταση:

Ευκαιρίες:

Η απόδοση των VLTS όπου σύμφωνα με εκτιμήσεις της εταιρίας μπορούν να προσδώσουν 1 δις ευρώ . στον ετήσιο τζίρο.

Η πρόσβαση σε παιχνίδια του οργανισμού μέσω διαδικτύου.

Απειλές:

Η πτώση του παιχνιδιού στοιχήματος και των υπόλοιπων παιγνίων με εξαίρεση το ΚΙΝΟ

Ενδεχόμενα νομικά κωλύματα που θα καθυστερήσουν την εγκατάσταση των VLTS.

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ

18/10/2013

FAIR ESTIMATED PRICE	8,01
Δ% from Current Price	-15%
Investment Thesis	ΟVI

ΟΠΑΠ Summary tables

Income Statement	2011	2012	2013	2014	2015
Καθαρά έσοδα	1.413.414.000,00	1.302.110.000,00	1.204.000.000,00	1.703.000.000,00	2.196.000.000,00
Κόστος παροχής υπηρεσιών	-562.862.000,00	-485.160.000,00	824.000.000,00	1.198.000.000,00	1.607.000.000,00
Μικτά κέρδη	850.552.000,00	816.950.000,00	380.000.000,00	275.000.000,00	356.000.000,00
Έσοδα από VLTs		0,00	0,00	92.000.000,00	92.000.000,00
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	6.849.000,00	6.679.000,00	6.679.000,00	6.679.000,00	6.679.000,00
Έξοδα διάθεσης	-116.277.000,00	-107.968.000,00	107.968.000,00	60.000.000,00	60.000.000,00
Έξοδα διοίκησης	-36.795.000,00	-32.174.000,00	32.174.000,00	20.000.000,00	20.000.000,00
Λοιπά/έξοδα	-13.863.000,00	-9.682.000,00	6.000.000,00	9.000.000,00	9.000.000,00
ΕΒΠΔΑ		673.805.000,00	240.537.000,00	284.679.000,00	365.679.000,00
Αποσβέσεις	43.578.000,00	43.936.000,00	58.000.000,00	138.000.000,00	140.000.000,00
ΕΒΠ	690.466.000,00	629.869.000,00	182.537.000,00	146.679.000,00	225.679.000,00
Κέρδη/ζημιές από πώληση παγίων.	41.000,00	-56.000,00	0,00	0,00	0,00
Έσοδα/ζημιές από συγγενείς	-395.000,00	-190.000,00	0,00	0,00	0,00
Ζημιές απομείωσης περιουσιακού στοιχείου	-5.526.000,00	-1.570.000,00	0,00	0,00	0,00
Χρημ/νομικά έσοδα	24.087.000,00	14.061.000,00	14.061.000,00	14.061.000,00	14.061.000,00
Χρημ/νομικά έξοδα	-8.950.000,00	-3.882.000,00	-3.882.000,00	2.000.000,00	2.000.000,00
Μερίσματα από θυγατρικές	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΕΒΤ	699.723.000,00	638.232.000,00	192.716.000,00	162.740.000,00	241.740.000,00
Φόρος εισοδήματος	-151.073.000,00	-127.352.000,00	0,74	0,74	0,74
Net Income	548.650.000,00	505.487.000,00	192.699.840,00	120.427.600,00	178.887.600,00

Σημειώσεις/Notes

P:	Τρέχουσα Τιμή	Market Price
MCAP:	Κεφαλαιοποίηση	Capitalization
EPS:	Καθαρά Κέρδη Ανά Μετοχή	Earnings per Share
P/E:	Λόγος Τιμής προς Κέρδη	Price/Earnings Ratio
P/S:	Λόγος Τιμής προς Πωλήσεις	Price/Sales Ratio
D/A:	Συνολικός Δανεισμός προς Παθητικό	Total Debt/Assets Ratio
DY:	Απόδοση Μερίσματος	Dividend Yield
ROE:	Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων	Return on Equity
FV:	Τιμή Σωστής Αποτίμησης	Fair Value Price

Οδηγός Συστάσεων/Ratings

UV	Χαμηλή Αποτίμηση/ Χαμηλός Κίνδυνος	Underpriced/ Small Risk
UV1	Χαμηλή Αποτίμηση/ Κίνδυνος	Stock Price < 20% of Fair Underpriced/ Risk
FV	Σωστή Αποτίμηση/ Χαμηλός Κίνδυνος	Stock Price < 10% of Fair Fairly Priced/ Small Risk
OV1	Σωστή Αποτίμηση/ Κίνδυνος	10% < Stock Price < 10% Fairly Priced/ Risk
OV	Υπερτιμημένη Μετοχή	Stock Price > 10% of Fair Overvalued
		Stock Price > 20% of Fair

Cash flow estimations (€)

	2013E	2014E	2015E
EBIT	182.537.000,00	146.679.000,00	225.679.000,00
Taxation	0,74	0,74	0,74
NOPAT	135.077.380,00	108.542.460,00	167.002.460,00
Depreciation	182.537.000,00	146.679.000,00	225.679.000,00
Capital Exp.	298.000.000,00	126.000.000,00	8.000.000,00
IWC	2.216.480,84	-11.273.304,87	-11.137.754,11
NCF	17.397.899,16	140.494.764,87	395.819.214,11

Growth/Margins/Metrics(€)

	12/11	12/12	12/13E
Sales Growth	-17%	-9%	-8%
EBITDA growth Y-Y	-19%	-8%	-64%
Net Profit/Loss growth	-6,66%	-5,95%	-71,79%
RATIOS	12/11	12/12	12/13E
Debt/Equity	0,29	0,22	0,21
Capex/EBITDA	123%	6%	124%
ROE	0,60	0,43	0,12
WACC	10,71%	10,71%	10,71%
VALUATION	12/11	12/12	12/13E
Book Value	2,79	3,64	3,64
P/BV	2,45	1,48	2,06
P/E	4,05	3,41	16,80

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 μετοχών 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.