

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΑΡΘΡΟ 15 ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 3461/2006

ΠΡΟΣ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ  
“EUROBANK PROPERTIES Α.Ε.Ε.Α.Π.”



ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ  
FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ,  
ΜΕΤΑ ΨΗΦΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ  
EUROBANK PROPERTIES Α.Ε.Ε.Α.Π.

04 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013

<b>1.</b>	<b>Σύνοψη Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, η οποία συντάχθηκε σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τις διατάξεις του άρθρου 15 του Νόμου 3461/2006 .....</b>	<b>3</b>
<b>2.</b>	<b>Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών .....</b>	<b>7</b>
2.1.	Δημόσια Πρόταση.....	7
2.2.	Μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης .....	8
2.3.	Προσφερόμενο Αντάλλαγμα .....	8
2.4.	Ο Προτείνων .....	9
2.5.	Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα.....	9
2.6.	Αριθμός μετοχών που κατέχονται από τον Προτείνοντα ή Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα.....	9
2.7.	Ο Σύμβουλος του Προτείνοντος .....	10
2.8.	Διαχειριστής του Προτείνοντος .....	10
2.9.	Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που δεσμεύεται να αποκτήσει ο Προτείνων .....	10
2.10.	Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που πρόκειται να αποκτήσει ο Προτείνων.....	10
2.11.	Περίοδος Αποδοχής.....	10
<b>3.</b>	<b>Μεθοδολογία Αποτίμησης.....</b>	<b>10</b>
<b>4.</b>	<b>Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας .....</b>	<b>11</b>
4.1.	Γενικές Πληροφορίες .....	11
4.2.	Περιγραφή Ομίλου και Αντικείμενο Εργασιών .....	11
4.3.	Μετοχικό Κεφάλαιο .....	12
4.4.	Διοικητικό Συμβούλιο .....	13
<b>5.</b>	<b>Επιλεγμένα Οικονομικά Μεγέθη .....</b>	<b>14</b>
5.1.	Επιλεγμένα Μεγέθη Αποτελεσμάτων για τις Χρήσεις 2011 και 2012.....	14
5.2.	Επιλεγμένα Μεγέθη Αποτελεσμάτων για τις εννεάμηνες περιόδους που έληξαν την 30/9, των χρήσεων 2012 και 2013 .....	15
5.3.	Επιλεγμένα μεγέθη Κατάστασης Οικονομικής Θέσης της 31/12/2012 .....	15
5.4.	Επιλεγμένα μεγέθη Κατάστασης Οικονομικής Θέσης της 30/9/2013 .....	15
5.5.	Εσωτερική Λογιστική Αξία Μετοχής (NAV) .....	15
<b>6.</b>	<b>Αξιολόγηση του προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης.....</b>	<b>16</b>
6.1.	Προεξόφληση των Μελλοντικών Ταμειακών Ροών .....	16
6.1.1.	Γενικά / Εισαγωγή.....	16
6.1.2.	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία .....	16
6.1.3.	Παράγοντες που επηρεάζουν σημαντικά την αποτίμηση της Εταιρείας .....	17
6.1.4.	Συμπέρασμα .....	17
6.2.	Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιρειών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς .....	17
6.2.1.	Γενικά / Εισαγωγή.....	17
6.2.2.	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία.....	18
6.2.3.	Συμπέρασμα .....	18
6.3.	Συγκριτική Ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιρειών .....	18
6.3.1.	Γενικά / Εισαγωγή.....	18
6.3.2.	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία.....	19
6.3.3.	Συμπέρασμα .....	19
6.4.	Εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής.....	19
6.5.	Προσφερόμενα υπερτιμήματα σε επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις στην Ελληνική Αγορά .....	20

## 1. Σύνοψη Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, η οποία συντάχθηκε σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τις διατάξεις του άρθρου 15 του Νόμου 3461/2006

Στο πλαίσιο της υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») της Fairfax Financial Holdings Limited (εφεξής ο «Προτείνων») για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της EUROBANK PROPERTIES ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ (εφεξής η «Εταιρεία» ή η «Επιχείρηση» ή η «Eurobank Properties»), υπογράφηκε η από 12.11.2013 σύμβαση παροχής υπηρεσιών χρηματοοικονομικού συμβούλου μεταξύ της Τράπεζας Πειραιώς Α.Ε. (εφεξής η «Τράπεζα Πειραιώς» ή «εμείς» ή ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος») και της EUROBANK PROPERTIES ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ, σύμφωνα με την οποία ανατέθηκε στην Τράπεζα Πειραιώς η σύνταξη έκθεσης χρηματοοικονομικού συμβούλου (εφεξής η «Έκθεση») σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τις διατάξεις του άρθρου 15, παρ. 2 του Ν. 3461/2006 (εφεξής ο «Νόμος») «Ενσωμάτωση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/EK/ σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις», όπως ισχύει.

Η παρούσα Έκθεση απευθύνεται και έχει συνταχθεί αποκλειστικά και μόνο προς ενημέρωση του Διοικητικού Συμβουλίου της Eurobank Properties προκειμένου να το συνδράμει στην κατάρτιση της έγγραφης αιτιολογημένης γνώμης του σχετικά με την Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τις διατάξεις του άρθρου 15 του Ν. 3461/2006 «Ενσωμάτωση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/EK/ σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις».

Προκειμένου να καταλήξουμε στο εύρος αξιών, στο οποίο κυμαίνεται η αξία της Επιχείρησης και της μετοχής της σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση (το «Εύρος Αξιών»), μελετήσαμε επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Επιχείρηση και προέρχονται από πηγές, οι οποίες είναι διαθέσιμες στο κοινό και θεωρούνται αξιόπιστες. Μελετήσαμε, επίσης, χρηματοοικονομικές και άλλες πληροφορίες σχετικές με τη δραστηριότητα και τις προοπτικές της Επιχείρησης, συμπεριλαμβανομένου επιχειρηματικού σχεδίου και προβλέψεων αποτελεσμάτων για την Επιχείρηση και τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες, οι οποίες προετοιμάστηκαν από τη Διοίκηση της Επιχείρησης (η «Διοίκηση»), όπως επιβεβαιώνεται από την από 03/12/2013 σχετική επιστολή της, και συζητήσαμε με ανώτατα στελέχη της την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Επιχείρησης. Συγκρίναμε, επίσης, την Επιχείρηση με εταιρίες, οι οποίες δραστηριοποιούνται σε εργασίες παρόμοιες (συγκρίσιμες) με τις δραστηριότητες της Επιχείρησης, και λάβαμε υπόψη μας τους οικονομικούς όρους, στο βαθμό που αυτοί ήταν διαθέσιμοι στο κοινό, ορισμένων άλλων συναλλαγών, που αφορούν αποκτήσεις μετοχών/εξαγορές εταιριών, που έλαβαν χώρα τα τελευταία έτη, στον τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται η Επιχείρηση. Λάβαμε, επίσης, υπόψη μας και άλλες πληροφορίες, χρηματοοικονομικές μελέτες, εκθέσεις εκτιμήσεων ακινήτων του χαρτοφυλακίου της Εταιρείας, αναλύσεις και έρευνες και χρηματοοικονομικά, οικονομικά κριτήρια και κριτήρια αγοράς, τα οποία μας χορήγησε η Επιχείρηση ή/και είναι δημόσια διαθέσιμα.

Για τη διενέργεια της αποτίμησης (η «Αποτίμηση»), χρησιμοποιήθηκαν διεθνώς αναγνωρισμένες μέθοδοι, και συγκεκριμένα οι εξής:

- i) Προεξόφληση των μελλοντικών ταμειακών ροών (Discounted Cash Flow Method), από την οποία προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€6,65** έως **€7,79** ανά μετοχή
- ii) Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιριών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method), από την οποία προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€7,47** έως **€10,25** ανά μετοχή
- iii) Συγκριτική Ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών (Precedent Transactions Method), από την οποία προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€7,74** έως **€10,26** ανά μετοχή

Επιπλέον, εξετάστηκαν επικουρικά η εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής της Επιχείρησης σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χ.Α. και τα υπερτιμήματα (“premiums”) που έχουν προσφερθεί σε επιλεγμένες προηγούμενες δημόσιες προτάσεις (υποχρεωτικές και προαιρετικές) στην Ελληνική Αγορά.

Επί τη βάση και υπό την επιφύλαξη των προαναφερθέντων, συμπεριλαμβανομένης και της ανωτέρω αναφερθείσας επιστολής της Επιχείρησης με ημερομηνία 3/12/2013, **η γνώμη της Τράπεζας Πειραιώς είναι ότι το εύρος αξιών της Επιχείρησης, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, κατά την ημερομηνία της παρούσας κυμαίνεται μεταξύ των €6,99 έως €8,65 ανά μετοχή.**

Η Τράπεζα Πειραιώς εκτιμά ότι το εύρος αξιών, στο οποίο έχει καταλήξει κατά τα ανωτέρω τεκμηριώνεται από τα στοιχεία που ετέθησαν στη διάθεσή της. Εφιστούμε, όμως, την προσοχή σας στο γεγονός ότι οι αποτιμήσεις εταιριών ενέχουν σε σημαντικό βαθμό το στοιχείο της υποκειμενικότητας, και κατά συνέπεια ενδέχεται διαφορετικοί εκτιμητές να καταλήξουν σε διαφορετικές αποτιμήσεις της ίδιας επιχείρησης, δεδομένου ότι δεν υπάρχει μία μοναδική και αδιαμφισβήτητη μέθοδος αποτίμησης και αξία της επιχείρησης. Επισημαίνουμε δε περαιτέρω ότι άλλοι εκτιμητές, ακόμα και εάν ελάμβαναν υπόψη τα ίδια στοιχεία, ενδεχομένως να κατέληγαν σε διαφορετικά συμπεράσματα σχετικά με την αποτίμηση της Επιχείρησης.

Για τη διενέργεια της Αποτίμησης υποθέσαμε και βασιστήκαμε, χωρίς να αναλαμβάνουμε ευθύνη για ανεξάρτητη εξακρίβωση, στην αλήθεια, ακρίβεια και πληρότητα των οικονομικών και άλλων πληροφοριών και στοιχείων που είναι διαθέσιμα στο κοινό, καθώς και στις απόψεις της Διοίκησης σχετικά με την Επιχείρηση, τις δραστηριότητες και τις προοπτικές της, καθώς και σε πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν ή κατ’ άλλο τρόπο έθεσε υπόψη μας ή μας παρουσίασε προφορικά η Διοίκηση.

Όπως γνωρίζετε, υποθέσαμε για τους σκοπούς της Αποτίμησής μας ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι αληθείς, πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους. Σε σχέση με τις ιστορικές επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που τέθηκαν υπόψη μας, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο σύμφωνα με αδιαλείπτως εφαρμοζόμενα πρότυπα και απεικονίζουν με ακρίβεια και πληρότητα την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Επιχείρησης κατά την ημερομηνία, στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με τις προβλέψεις, οικονομικές και μη, που τέθηκαν υπόψη μας και αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε για τους σκοπούς της παρούσας ότι αυτές έχουν διατυπωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση βέλτιστων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων ανωτάτων στελεχών της Επιχείρησης κατά την ημερομηνία της παρούσας αναφορικά με τη μελλοντική οικονομική απόδοση της Επιχείρησης. Τέλος, για τους σκοπούς της παρούσας έχουμε βασιστεί στις εκτιμήσεις της Διοίκησης της Επιχείρησης και των νομικών, φορολογικών και λογιστικών συμβούλων της σχετικά με νομικά, φορολογικά και λογιστικά ζητήματα. Εφιστούμε την προσοχή σας στο γεγονός ότι η Τράπεζα Πειραιώς δεν εφάρμοσε ελεγκτικές διαδικασίες και δεν έχει προβεί σε ανεξάρτητη επαλήθευση ή επιβεβαίωση των στοιχείων, πληροφοριών και εκτιμήσεων που της παρασχέθηκαν και επί τη βάση των οποίων καταρτίστηκε η παρούσα. Κατά συνέπεια, η Έκθεση δεν αποτελεί πιστοποιητικό ή αναφορά για την πληρότητα και ακρίβεια των στοιχείων που παρασχέθηκαν στην Τράπεζα ή το εύλογο των προβλέψεων και εκτιμήσεων που τέθηκαν υπόψη της Τράπεζας Πειραιώς και ως εκ τούτου, η Τράπεζα Πειραιώς δεν φέρει καμία ευθύνη σχετικά με την αλήθεια, ακρίβεια ή/και την πληρότητα των στοιχείων, επί των οποίων βασίστηκε η παρούσα Έκθεση.

Σχετικά με την παρούσα, σημειώνουμε περαιτέρω ότι: α) δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτών περιουσιακών στοιχείων της Επιχείρησης ή οποιασδήποτε από τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες και η παρούσα Έκθεση δεν περιλαμβάνει τέτοια αποτίμηση ή εκτίμηση και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο, β) δε διενεργήσαμε επιτόπια επιθεώρηση περιουσιακών στοιχείων ή εγκαταστάσεων της Επιχείρησης ή των συνδεδεμένων εταιριών στο πλαίσιο της προετοιμασίας της παρούσας Έκθεσης, γ) δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με προμηθευτές/συνεργάτες ή πελάτες της Επιχείρησης, δ) λόγω μη διαθεσιμότητας στοιχείων και

εκτιμήσεων ως προς το προβλεπόμενο επενδυτικό πρόγραμμα της Εταιρείας αλλά και τη συναλλακτική φύση αυτού που σχετίζεται με το προϊόν της εν εξελίξει αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, το διαμορφωθέν εύρος αξιών της Επιχείρησης σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, όπως αυτό παρουσιάζεται στην παρούσα, δεν λαμβάνει υπόψη την εκτιμώμενη επίδραση της εν λόγω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, ε) δεν έχουμε ερευνήσει ούτε αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη σε σχέση με την κυριότητα επί ή με οποιαδήποτε απαίτηση κατά των περιουσιακών στοιχείων της Επιχείρησης, στ) η Έκθεσή μας δεν λαμβάνει υπόψη το συναλλακτικό κόστος, και ζ) αν και έχουμε κατά περίπτωση χρησιμοποιήσει διάφορες υποθέσεις, κρίσεις και εκτιμήσεις, προκειμένου να προσδιορίσουμε το εύλογο εύρος αξιών της Επιχείρησης και της μετοχής της, δεν είναι δυνατό να βεβαιωθεί η ακρίβεια ή η δυνατότητα επαλήθευσης των υποθέσεων, κρίσεων και εκτιμήσεων αυτών, οι οποίες, όπως γνωρίζετε, είχαν συζητηθεί με εσάς πριν τη σύνταξη της παρούσας Έκθεσης.

Η Έκθεση μας βασίζεται στις οικονομικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και δεν εκφράζουμε γνώμη για το αν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή στις συνθήκες αυτές επί των απόψεων που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν, επίσης, υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως για παράδειγμα τυχόν μελλοντικές εξελίξεις στο εποπτικό, φορολογικό, ρυθμιστικό και θεσμικό πλαίσιο στην Ελλάδα και εξωτερικό, στο μακροοικονομικό και χρηματοοικονομικό περιβάλλον, τη μελλοντική διαμόρφωση της προσφοράς, της ζήτησης, του κόστους και του ανταγωνισμού στον κλάδο και τις χώρες που δραστηριοποιείται η Επιχείρηση. Γεγονότα, τα οποία συμβαίνουν μετά την ημερομηνία της παρούσας, ενδέχεται να επηρεάσουν το αντικείμενο της παρούσας και τις παραδοχές που έχουν χρησιμοποιηθεί κατά τη σύνταξή της, η δε Τράπεζα Πειραιώς δεν αναλαμβάνει καμία υποχρέωση για επικαιροποίηση, αναθεώρηση ή επαναβεβαίωση των πληροφοριών που εμπεριέχονται στην παρούσα Έκθεση.

Εφιστούμε, τέλος, την προσοχή σας ότι για τους σκοπούς της παρούσας έχουμε βασιστεί στην παραδοχή ότι η Δημόσια Πρόταση θα ολοκληρωθεί σύμφωνα με τους όρους που παρατίθενται στο Πληροφοριακό Δελτίο που εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 25.11.2013 χωρίς οποιαδήποτε παραίτηση, τροποποίηση ή καθυστέρηση οποιουδήποτε όρου ή προϋπόθεσης αυτής.

Σημειώνουμε ότι έχουμε ορισθεί από την Επιχείρηση ως χρηματοοικονομικός της σύμβουλος με σκοπό τη σύνταξη λεπτομερούς έκθεσης, η οποία θα συνοδεύει την αιτιολογημένη γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιχείρησης σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στις διατάξεις του άρθρου 15 του Ν. 3461/2006, για τις οποίες υπηρεσίες μας θα λάβουμε αμοιβή με την παράδοση της παρούσας Έκθεσης. Ως εκ τούτου, δεν έχουμε συμμετάσχει στην οργάνωση, στο σχεδιασμό ή στη διαπραγμάτευση της Δημόσιας Πρότασης.

Ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς είναι ένας οργανισμός με σημαντική ελληνική, αλλά και αυξανόμενη διεθνή παρουσία, και μεγάλο εύρος παρεχόμενων υπηρεσιών. Στο πλαίσιο των υπηρεσιών που παρέχει η Τράπεζα ή/και άλλες εταιρείες του ομίλου της ενδέχεται να ανακύψουν περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων σε σχέση με τις παρεχόμενες στην παρούσα πληροφορίες. Σχετικά επισημαίνεται ότι: α) Η Τράπεζα Πειραιώς και οι συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις ενδεχομένως να έχουν παράσχει στο παρελθόν ή να παρέχουν επί του παρόντος ή στο μέλλον χρηματοοικονομικές, συμβουλευτικές και χρηματοδοτικές υπηρεσίες στην Επιχείρηση ή/και στον Προτείνοντα ή στις συνδεδεμένες με αυτούς εταιρίες και έχουν λάβει ή θα λάβουν στο μέλλον αμοιβή για τις υπηρεσίες αυτές, και β) Εντός του πλαισίου των συνήθων επαγγελματικών δραστηριοτήτων τους, η Τράπεζα Πειραιώς και οι συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις ενδέχεται σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή να έχουν θετική ή αρνητική θέση (long or short position), και ενδέχεται να διαπραγματευθούν ή να τελέσουν συναλλαγές με άλλο τρόπο, για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό πελατών, σε ομόλογα ή μετοχές ή δάνεια της Επιχείρησης, του Προτείνοντα ή οποιασδήποτε άλλης εταιρείας η οποία ενδέχεται να συμμετέχει στην παρούσα συναλλαγή.

Εφιστούμε ιδιαίτερα την προσοχή σας στο γεγονός ότι η παρούσα Έκθεση έχει συνταχθεί αποκλειστικά και μόνο προς ενημέρωση και συνδρομή του Διοικητικού Συμβουλίου της Eurobank Properties σχετικά με την παροχή της έγγραφης αιτιολογημένης γνώμης του για την Δημόσια Πρόταση στο πλαίσιο του άρθρου 15 του Ν. 3461/2006, και δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή προς τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τους μετόχους της Εταιρείας ή προς οποιοδήποτε άλλο μέρος για αγορά ή πώληση μετοχών τόσο εντός όσο και εκτός του πλαισίου της Δημόσιας Πρότασης ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή, συμπεριλαμβανομένης της επικείμενης αύξησης μετοχικού κεφαλαίου που αποφασίστηκε με την από 8.11.2013 έκτακτη γενική συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας. Επιπρόσθετα, η αξιολόγηση της Δημόσιας Πρότασης από οποιοδήποτε μέρος θα πρέπει επίσης να συνυπολογίσει κριτήρια και πληροφορίες που δεν περιέχονται στην παρούσα (ενδεικτικά εμπορικά, κοινωνικά, στρατηγικά, κλπ). Για τους λόγους αυτούς, το Διοικητικό Συμβούλιο της Eurobank Properties και οποιοδήποτε μέρος θα πρέπει να προβούν στη δική τους αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας και γνώμης εμπεριέχεται στην παρούσα και δεν θα πρέπει να βασίζονται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή. Η Τράπεζα Πειραιώς δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη έναντι οποιουδήποτε πέρα από αυτές που προκύπτουν από την ιδιότητά της ως Χρηματοοικονομικού Συμβούλου σύμφωνα με όσα ορίζει ο νόμος περί δημοσίων προτάσεων. Ρητά σημειώνεται ότι η Τράπεζα Πειραιώς δεν αναλαμβάνει οιαδήποτε ευθύνη αναφορικά με το περιεχόμενο της αιτιολογημένης έγγραφης γνώμης του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιχείρησης επί της Δημόσιας Πρότασης κατά τα ανωτέρω αναφερόμενα.

Τέλος, σημειώνεται ότι για οποιαδήποτε χρήση ή αναφορά από την Επιχείρηση και το Διοικητικό Συμβούλιο αυτής στην παρούσα Έκθεση, εν όλω ή εν μέρει, και στην Τράπεζα Πειραιώς με οποιοδήποτε μέσο και σε οποιαδήποτε περίπτωση, θα απαιτείται η προηγούμενη έγγραφη συναίνεση της Τράπεζας Πειραιώς, με εξαίρεση την αναφορά στην παρούσα Έκθεση στο πλαίσιο της διατύπωσης της ως άνω αιτιολογημένης έγγραφης γνώμης του Διοικητικού Συμβουλίου επί της Δημόσιας Πρότασης.

## 2. Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών<sup>1</sup>

### 2.1. Δημόσια Πρόταση

Την 19η Ιουνίου 2013, η Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. («Eurobank») και η Fairfax Financial Holdings Limited («ο Προτείνων») ανακοίνωσαν ότι οι διοικήσεις τους συμφώνησαν στους βασικούς όρους μιας συναλλαγής η οποία στοχεύει στην περαιτέρω ενίσχυση της συνεργασίας τους ως μετόχων της Εταιρείας καθώς επίσης και στη δημιουργία των συνθηκών και την παροχή των πόρων που θα επιτρέψουν στην Εταιρεία να καταστεί μία από τις σημαντικές εταιρείες διαχείρισης ακίνητης περιουσίας στην Ελλάδα και την ευρύτερη περιοχή.

Στη συνέχεια, την 17η Οκτωβρίου 2013, η Eurobank και ο Προτείνων σύναψαν τις ακόλουθες Συμφωνίες σχετικά με την Εταιρεία: μια Επενδυτική Συμφωνία που καθορίζει τους όρους και τις προϋποθέσεις συμμετοχής της Τράπεζας και του Προτείνοντα στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας και μια Συμφωνία Μετόχων που ρυθμίζει τη σχέση τους ως κύριων μετόχων της Εταιρείας. Δυνάμει των εν λόγω Συμφωνιών, οι εκεί συμβαλλόμενοι (και οι θυγατρικές τους) ανέλαβαν, μέσω συντονισμένης άσκησης των δικαιωμάτων ψήφου που κατέχουν, να υιοθετούν κοινή πολιτική ως προς τη διοίκηση της Εταιρείας και κατέστησαν πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα, σύμφωνα με το άρθρο 2 στοιχείο (ε) του Νόμου.

Συνεπεία των ανωτέρω, δημιουργήθηκε η υποχρέωση για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης.

Την 29η Οκτωβρίου 2013 (η «Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης») ο Προτείνων προέβη, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 3461/2006, στην υποβολή υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης (η «Δημόσια Πρόταση») προς όλους τους κατόχους μετοχών της Εταιρείας, οι οποίες δεν κατέχονται από τον ίδιο τον Προτείνοντα ή/και οποιοδήποτε από τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατά την ημερομηνία που ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος στην υποβολή της Δημόσιας Πρότασης. Ακολούθως, η Δημόσια Πρόταση ανακοινώθηκε με τον τρόπο και τα μέσα που προβλέπονται στο άρθρο 16 παρ.1 του Νόμου.

Η Δημόσια Πρόταση διενεργείται με βάση το νόμο 3461/2006 «Ενσωμάτωση στο Ελληνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/Ε.Κ. σχετικά με τις Δημόσιες Προτάσεις» και τα οριζόμενα στο Πληροφοριακό Δελτίο. Η Δημόσια Πρόταση θα ισχύσει, ανεξάρτητα από τον αριθμό των μετοχών οι οποίες θα προσφερθούν εγκύρως μέχρι τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής.

Η Δημόσια Πρόταση δεν υπόκειται σε ουδεμία αίρεση.

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων δεν θα επιδιώξει τη διαγραφή των μετοχών της Εταιρείας από το Χ.Α. και δεν θα κάνει χρήση του δικαιώματος εξαγοράς του άρθρου 27 του Νόμου (squeeze-out).

Τέλος, σημειώνεται ότι, εφόσον μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων από κοινού με τα Συντονισμένα Πρόσωπα, κατέχει συνολικά μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσοστό ίσο με τουλάχιστον 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ο Προτείνων, ενεργώντας κατ' άρθρο 28 του Νόμου, θα αναλάβει, για χρονική περίοδο τριών (3) μηνών από τη δημοσίευση

<sup>1</sup> Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με την Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο πληροφοριακό δελτίο Δημόσιας Πρότασης, αντίγραφο του οποίου σε έντυπη μορφή διατίθενται στην έδρα του Συμβούλου (Eurobank Equities A.E.Π.Ε.Υ.) και σε όλα τα καταστήματα του Διαχειριστή (Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E.) στην Ελλάδα και καθ' όλες τις εργάσιμες ημέρες και ώρες. Ηλεκτρονικά αντίγραφα του Πληροφοριακού Δελτίου είναι επίσης δωρεάν διαθέσιμα στην ιστοσελίδα του Συμβούλου, [www.eurobankequities.gr/idiotes/idiotes/etairies/enhmerwtika-entypa/pliroforiaka-deltia.aspx](http://www.eurobankequities.gr/idiotes/idiotes/etairies/enhmerwtika-entypa/pliroforiaka-deltia.aspx) και στην ιστοσελίδα του Χ.Α., [www.ase.gr](http://www.ase.gr). Οι όροι με κεφαλαία στη παρούσα ενότητα, εκτός εάν άλλως συνάγεται, φέρουν την έννοια που τους δίδεται στο Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης («το Πληροφοριακό Δελτίο» ή «Πληροφοριακό») που εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 25.11.2013.

των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης, να αποκτά χρηματιστηριακά, τοις μετρητοίς, σε τιμή ίση προς το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα, όλες τις μετοχές που θα του προσφερθούν. Ταυτόχρονα με τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων θα δημοσιοποιήσει και το ανωτέρω περιγραφόμενο Δικαίωμα Εξόδου των μετόχων.

## **2.2. Μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης**

Μέσω της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει το σύνολο των μετοχών της Εταιρείας, τις οποίες δεν κατείχε ο Προτείνων ή/και τα Συντονισμένα Πρόσωπα, άμεσα ή έμμεσα, κατά την 17η Οκτωβρίου 2013 («οι Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης»), ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος στην υποβολή της Δημόσιας Πρότασης.

Ο Προτείνων προτίθεται να αποκτήσει τις Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης, καθώς και όλα τα υφιστάμενα και μελλοντικά δικαιώματα τα οποία απορρέουν από τις μετοχές αυτές, μόνο εφόσον οι μετοχές αυτές είναι ελεύθερες και απαλλαγμένες από εμπράγματα ή ενοχικά βάρη ή δικαιώματα, περιορισμούς, διεκδικήσεις, επικαρπία, επιβάρυνση ή οποιοδήποτε άλλο δικαίωμα κατέχει τρίτο μέρος επ' αυτών.

Κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης και την ημερομηνία του παρόντος, οι Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης οι οποίες αποτελούν αντικείμενο της παρούσας υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης ανέρχονται σε 15.193.523 μετοχές και αντιπροσωπεύουν ποσοστό ίσο με 24,91% του συνολικού αριθμού των μετοχών και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Οι Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης περιλαμβάνουν και τις 1.150.571 ίδιες μετοχές που κατέχονται από την Εταιρεία, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό ίσο με το 1,89% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της.

## **2.3. Προσφερόμενο Αντάλλαγμα**

Σύμφωνα με το άρθρο 9 του Νόμου, ο Προτείνων προτίθεται να καταβάλει ποσό ύψους €6,86 τοις μετρητοίς, ανά μετοχή για κάθε προσφερόμενη μετοχή για την οποία η Δημόσια Πρόταση γίνεται νομίμως και εγκύρως αποδεκτή (το «Προσφερόμενο Αντάλλαγμα»). Σημειώνεται ότι από το καταβλητέο προς τους Αποδεχόμενους Μετόχους Προσφερόμενο Αντάλλαγμα, θα αφαιρεθούν τα προβλεπόμενα στον Κανονισμό Εκκαθάρισης δικαιώματα εκκαθάρισης της εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης των Μετοχών υπέρ της Ε.Χ.Α.Ε., σήμερα ανερχόμενα σε 0,08% επί της αξίας μεταβίβασης η οποία υπολογίζεται ως το γινόμενο του αριθμού των Μεταβιβαζομένων Μετοχών επί (X) τη μεγαλύτερη από τις εξής τιμές: του Προσφερόμενου Ανταλλάγματος και της τιμής κλεισίματος της μετοχής στο Χ.Α. την προηγούμενη εργάσιμη ημέρα της υποβολής των απαραίτητων εγγράφων στην Ε.Χ.Α.Ε. και με ελάχιστη χρέωση ποσού ίσου με το μικρότερο μεταξύ των €20 και του 20% επί της αξίας μεταβίβασης για κάθε Αποδεχόμενο Μέτοχο. Επίσης, ο Προτείνων δεν αναλαμβάνει την καταβολή του ποσού που αναλογεί στο φόρο εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης, σήμερα ανερχόμενο σε 0,20% επί της αξίας συναλλαγής, το οποίο θα βαρύνει τους Αποδεχόμενους Μετόχους. Κατά συνέπεια, οι Αποδεχόμενοι Μέτοχοι θα λάβουν το συνολικό ποσό του Προσφερόμενου Ανταλλάγματος αφού αφαιρεθούν τα δικαιώματα εκκαθάρισης και ο προαναφερόμενος φόρος.

Το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα είναι σύμφωνο με τα ελάχιστα όρια δικαίου και ευλόγου τιμήματος, όπως αυτά περιγράφονται στο άρθρο 9, παράγραφος 4 του Νόμου και τα οποία είναι τα κάτωθι:

α) η μέση σταθμισμένη χρηματιστηριακή τιμή (ΜΣΧΤ) των μετοχών κατά τους τελευταίους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει Δημόσια Πρόταση, ήτοι πριν από την 17η Οκτωβρίου 2013.

β) η υψηλότερη τιμή στην οποία ο Προτείνων ή οποιοδήποτε πρόσωπο που ενεργεί για λογαριασμό του ή συντονισμένα με αυτόν απέκτησε μετοχές της Εταιρείας κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει Δημόσια Πρόταση, ήτοι πριν από την 17η Οκτωβρίου 2013.

Για τους σκοπούς των παραπάνω, και σύμφωνα με το άρθρο 2 στοιχείο (ι) του Νόμου ως «μέση χρηματιστηριακή τιμή» νοείται «η τιμή που προκύπτει από κλάσμα, με αριθμητή το άθροισμα των γινομένων, σε ημερήσια βάση, της τιμής κλεισίματος επί τον όγκο συναλλαγών της κινητής αξίας που αποτελεί αντικείμενο της υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης, για όλες τις ημέρες ορισμένης περιόδου και παρονομαστή το άθροισμα του ημερήσιου όγκου συναλλαγών για όλες τις ημέρες της περιόδου, όπως αποτυπώνονται στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών».

Στην Δημόσια Πρόταση:

(i) Όπως προκύπτει από τα επίσημα στοιχεία του Χ.Α., η ΜΣΧΤ των μετοχών της Εταιρείας κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει τη Δημόσια Πρόταση ανέρχεται σε **€6,86**,

(ii) Ούτε ο Προτείνων ούτε οποιοδήποτε από τα Συντονισμένα Πρόσωπα ή πρόσωπα ενεργούν για λογαριασμό τους απέκτησαν μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει τη Δημόσια Πρόταση, με την εξαίρεση μίας συναλλαγής μεταξύ δύο 100% θυγατρικών του Προτείνοντα η οποία διενεργήθηκε στην τιμή των €6,04 ανά, συνεπώς, το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα πληροί τις προϋποθέσεις του άρθρου 9, παράγραφος 4 του Νόμου.

#### **2.4. Ο Προτείνων**

Η Fairfax Financial Holdings Limited (ο «Προτείνων») είναι εταιρεία συμμετοχών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, η οποία, μέσω των θυγατρικών της, δραστηριοποιείται στην ασφάλιση και ανασφάλιση περιουσίας και ατυχημάτων και στη διαχείριση επενδύσεων. Ο Προτείνων έχει συσταθεί και λειτουργεί σύμφωνα με τους νόμους του Καναδά, με καταστατική έδρα στην 95 Wellington Street West, Suite 800, Τορόντο, Οντάριο, M5J 2N7 και οι μετοχές του είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο του Τορόντο (Toronto Stock Exchange, TSX).

#### **2.5. Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα**

Συντονισμένα Πρόσωπα νοούνται ο Προτείνων και το πιστωτικό ίδρυμα «Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E.», με καταστατική έδρα στην οδό Όθωνος 8, 105 57, Αθήνα. που είναι τα «πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα» κατά την έννοια του άρθρου 2 (ε) του Νόμου 3461/2006. Στα Συντονισμένα Πρόσωπα περιλαμβάνονται και τα πρόσωπα που ελέγχονται από τους παραπάνω κατά την έννοια του άρθρου 8 του Π.Δ. 51/1992.

#### **2.6. Αριθμός μετοχών που κατέχονται από τον Προτείνοντα ή Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα**

Κατά την 17η Οκτωβρίου 2013 και κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων κατείχε, έμμεσα μέσω θυγατρικών του εταιρειών, 11.682.610 μετοχές της Eurobank Properties, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό 19,15% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας. Η Τράπεζα και οι θυγατρικές της, ενεργώντας συντονισμένα με τον Προτείνοντα, κατείχαν κατά την 17.10.2013 και κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης 34.123.867 μετοχές της Εταιρείας, ή ποσοστό 55,94% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της.

Κατά συνέπεια, κατά τις ίδιες ημερομηνίες, ο Προτείνων από κοινού με τα Συντονισμένα Πρόσωπα, κατείχαν συνολικά 45.806.477 μετοχές εκδόσεως της Εταιρείας, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό 75,09% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της τελευταίας.

Σημειώνεται ότι κατά τον υπολογισμό των παραπάνω ποσοστών, δεν έχουν αφαιρεθεί τα δικαιώματα ψήφου των ιδίων μετοχών που κατέχει η Εταιρεία.

### **2.7. Ο Σύμβουλος του Προτείνοντος**

Η Eurobank Equities A.E.Π.Ε.Υ., ενεργεί ως Σύμβουλος του Προτείνοντος για τη Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με το άρθρο 12 του Νόμου.

Η Eurobank Equities A.E.Π.Ε.Υ. έχει συσταθεί στην Ελλάδα, με καταστατική έδρα στην οδό Φιλελλήνων 10 και Ξενοφώντος 13, 105 57, Αθήνα, είναι καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ) με αριθμό 003214701000, εποπτεύεται από την Ε.Κ. (αρ. άδειας 6/149/12.1.1999) και έχει άδεια να παρέχει στην Ελλάδα επενδυτικές υπηρεσίες σύμφωνα με το άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχεία (στ) και (ζ) του νόμου 3606/2007.

### **2.8. Διαχειριστής του Προτείνοντος**

Ως Διαχειριστής του Προτείνοντος έχει οριστεί η Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E., ενεργούσα σύμφωνα με το άρθρο 18 του Νόμου 3461/2006 (ΦΕΚ106/2006).

### **2.9. Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που δεσμεύεται να αποκτήσει ο Προτείνων**

Ο Προτείνων δεσμεύεται και αναλαμβάνει να αποκτήσει όλες τις μετοχές της Δημόσιας Πρότασης, δηλαδή κατ' ανώτατο αριθμό 15.193.523 μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 24,91% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου, σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις που εμπεριέχονται στο σχετικό Πληροφοριακό Δελτίο.

### **2.10. Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που πρόκειται να αποκτήσει ο Προτείνων**

Υπό τους όρους και τις προϋποθέσεις του Πληροφοριακού Δελτίου και του Νόμου, η Δημόσια Πρόταση είναι δεσμευτική για τον Προτείνοντα και κάθε Δήλωση Αποδοχής που υποβάλλεται εγκύρως είναι δεσμευτική για τον Αποδεχόμενο Μέτοχο που την υπέβαλε και δεν ανακαλείται, με εξαίρεση τη δυνατότητα ανάκλησης της αρχικής Δημόσιας Πρότασης σε περίπτωση υποβολής Ανταγωνιστικής Δημόσιας Πρότασης, η οποία θα έχει εγκριθεί από την Ε.Κ., σύμφωνα με το άρθρο 26 του Νόμου, οπότε εφαρμόζονται οι διατάξεις του σχετικού Πληροφοριακού Δελτίου.

### **2.11. Περίοδος Αποδοχής**

Περίοδος Αποδοχής, κατά την έννοια του άρθρου 18 παράγραφος 2 του Νόμου, κατά τη διάρκεια της οποίας οι μέτοχοι δύνανται να δηλώσουν την αποδοχή της Δημόσιας Πρότασης, αρχίζει στις 27 Νοεμβρίου 2013 και ώρα 08:00 π.μ. και λήγει στις 27 Δεκεμβρίου 2013 με το τέλος του ωραρίου λειτουργίας των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα, δηλαδή διαρκεί συνολικά τέσσερις (4) εβδομάδες.

## **3. Μεθοδολογία Αποτίμησης**

Προκειμένου να εκτιμηθεί το εύρος αξιών της μετοχής της Eurobank Properties, στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος χρησιμοποίησε και αξιολόγησε τις ακόλουθες μεθόδους:

- i. Προεξόφληση των μελλοντικών Ταμειακών Ροών
- ii. Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιρειών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς
- iii. Συγκριτική Ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιρειών

Επιπλέον επικουρικά εξετάστηκαν:

- i. Η εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής σε σχέση με τον Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- ii. Τα προσφερόμενα υπερτιμήματα («premiums») σε επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις (υποχρεωτικές και προαιρετικές) στην Ελληνική Αγορά.

#### **4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας<sup>2</sup>**

##### **4.1. Γενικές Πληροφορίες**

Η Εταιρεία συστήθηκε το 1952 με την επωνυμία «Εμπόριον, Βιομηχανία, Οικοδομαί (Ε.Β.Ο.) Α.Ε.» με την υπ' αριθ. 88939/12.12.1952 απόφαση του Υπουργού Εμπορίου, η οποία δημοσιεύθηκε στο ΦΕΚ 365/12.12.1952 (τ. Α.Ε. & Ε.Π.Ε.).

Σήμερα, η επωνυμία της είναι «Eurobank Properties Ανώνυμη Εταιρεία Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία» και ο διακριτικός της τίτλος «Eurobank Properties Α.Ε.Ε.Α.Π.». Η Εταιρεία είναι καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) του Υπουργείου Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας με αριθμό 000239101000 και έχει διάρκεια μέχρι τις 31.12.2050.

Η έδρα της Εταιρείας βρίσκεται επί της Λεωφόρου Κηφισίας 117 & Αγ. Κωνσταντίνου, Τ.Κ. 151 24, Μαρούσι, Αθήνα. Αυτή είναι επίσης η διεύθυνση των κεντρικών γραφείων της Εταιρείας.

Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού του Ομίλου της Εταιρείας ανέρχεται σε 20 άτομα την 30.09.2013.

Σκοπός της Εταιρείας σήμερα είναι αποκλειστικά η απόκτηση και διαχείριση ακίνητης περιουσίας, δικαιώματος αγοράς ακινήτου δια προσυμφώνου και γενικά η διενέργεια επενδύσεων κατά τα προβλεπόμενα στο άρθρο 22 του Ν.2778/1999, όπως εκάστοτε ισχύει.

Η Εταιρεία είναι εισηγμένη στο Χ.Α. από το 2006 (12.4.2006) και οι μετοχές της διαπραγματεύονται στην «Κύρια Αγορά».

##### **4.2. Περιγραφή Ομίλου και Αντικείμενο Εργασιών**

Η Eurobank Properties Ανώνυμη Εταιρεία Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (Α.Ε.Ε.Α.Π.) και οι θυγατρικές της («ο Όμιλος»), διαχειρίζονται ένα σημαντικό χαρτοφυλάκιο εμπορικών ακινήτων στην Ελλάδα και στην Ανατολική Ευρώπη. Ο Όμιλος δραστηριοποιείται στον κλάδο επενδύσεων σε ακίνητα, ο οποίος διέπεται από ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς και διατηρεί μακροχρόνιες μισθώσεις με εταιρείες.

Στόχος του Ομίλου είναι η ανάπτυξη στην αγορά γραφείων, καταστημάτων, αποθηκευτικών και βιομηχανικών χώρων σε γεωγραφικές περιοχές υψηλής εμπορικότητας, εφόσον το επιτρέπουν οι συνθήκες, τόσο της κεφαλαιαγοράς όσο και της αγοράς ακινήτων.

Κατά το 2008, η Eurobank Properties Α.Ε.Ε.Α.Π. αποφάσισε την ενίσχυση της αυτόνομης επιχειρηματικής της λειτουργίας με την ενσωμάτωση δραστηριοτήτων, που σχετίζονται με την

---

<sup>2</sup> Πηγές: Ιστότοπος Εταιρείας ([www.eurobankproperties.gr](http://www.eurobankproperties.gr)) και Πληροφοριακό Δελτίο Δημόσιας Πρότασης (όπως αυτό εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στις 25.11.2013).

ανάλυση και υλοποίηση των επενδύσεών της, καθώς και με τη διαχείριση της ακίνητης περιουσίας της.

Η Eurobank Properties είναι μέλος του διευρυμένου μετά την πρόσφατη ένταξη του Νέου Ταχυδρομικού Ταμειυτηρίου και της Νέας Proton Bank, Ομίλου Eurobank.

Η Εταιρεία εποπτεύεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία έχει χορηγήσει και την υπ' αριθ. 11/352/21.9.2005 άδεια λειτουργίας της. Η εν γένει λειτουργία της Εταιρείας διέπεται από τις διατάξεις των άρθρων 21 – 32 του Ν. 2778/1999 «Αμοιβαία Κεφάλαια Ακίνητης Περιουσίας – Εταιρείες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία και άλλες διατάξεις», όπως τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε από τους Ν. 2892/2001, 2992/2002, 3581/2007 και 4141/2013, καθώς και από τις διατάξεις του Κ.Ν. 2190/1920.

Το χαρτοφυλάκιο ακινήτων της Εταιρείας συνοψίζεται ανά κατηγορία ως εξής:

Κατηγορία Ακινήτου	Αριθμός Ακινήτων	% GLA	% Συνολικών Ενοικίων	% Πληρότητας
Γραφεία	24	56,8%	61,9%	92,2%
Καταστήματα / Εμπορικά Ακίνητα	18	18,6%	19,1%	98,2%
Βιομηχανικά / Άλλα	3	15,7%	7,2%	91,3%
Μικτής Χρήσης	10	8,9%	11,8%	79,1%

Πηγή: Eurobank Properties REIC, Company Presentation, Σεπτέμβριος 2013.

Στις 30.6.2013 το χαρτοφυλάκιο του Ομίλου της Eurobank Properties περιλάμβανε 56 ακίνητα. Τα περισσότερα από τα ακίνητα του χαρτοφυλακίου της Εταιρείας βρίσκονται στην Ελλάδα, 37 εκ των οποίων βρίσκονται στην ευρύτερη περιοχή των Αθηνών και τα υπόλοιπα 12 βρίσκονται σε άλλες μεγάλες πόλεις της Ελλάδας και 1 οικόπεδο στην περιοχή των Σπάτων. Στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, η Εταιρεία κατέχει δύο (2) εμπορικά ακίνητα στη Σερβία, τρία (3) στη Ρουμανία και ένα (1) στην Ουκρανία.

Την 30.6.2013, το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο των ακινήτων του Ομίλου περιλάμβανε περίπου 335.223 τ.μ. με εύλογη αξία €519.573 χιλ. όπως αποτιμήθηκε από τις εκτιμητικές εταιρείες NAI Hellas και Savills.

Την 21η Οκτωβρίου 2013, ανακοινώθηκε ότι η Εταιρεία αποτέλεσε τον επιλεγέντα επενδυτή για την απόκτηση χαρτοφυλακίου 14 ακινήτων από το Ταμείο Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας του Δημοσίου τα οποία θα εκμισθωθούν στο Ελληνικό Δημόσιο για 20 έτη. Το οικονομικό αντάλλαγμα που θα καταβληθεί από την Εταιρεία ανέρχεται σε €145,81εκ. Η ολοκλήρωση της συναλλαγής αναμένεται να λάβει χώρα περί το τέλος του τρέχοντος έτους.

### 4.3. Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την ημερομηνία του παρόντος, το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της Eurobank Properties ανέρχεται σε €129.930.000 και διαιρείται σε 61.000.000 κοινές, ονομαστικές μετοχές, υπό άυλη μορφή, ονομαστικής αξίας €2,13 έκαστη.

Η Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας της 8.11.2013 αποφάσισε την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετόχων, ύψους €85.753.800, με την έκδοση 40.260.000 νέων κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών, ονομαστικής αξίας εκάστης €2,13 και τιμή διάθεσης €4,80 ανά μετοχή. Η προκύπτουσα διαφορά μεταξύ της τιμής διάθεσης και του συνόλου της ονομαστικής αξίας των νέων μετοχών, ήτοι το ποσό των €107.494.200 θα αχθεί σε ειδικό αποθεματικό «Έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο» κατά τα

προβλεπόμενα από το νόμο. Η αύξηση αυτή αποτελεί όρο της Επενδυτικής Συμφωνίας μεταξύ της Eurobank και του Προτείνοντος.

Κατά την ημερομηνία του παρόντος, σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσιεύονται στην ιστοσελίδα του Χ.Α., βάσει του ν. 3556/2007 (κατάσταση μεταβολών δικαιωμάτων ψήφου εισηγμένων εταιρειών, 02.12.2013), τα ακόλουθα πρόσωπα ελέγχουν ποσοστό το οποίο να υπερβαίνει το 5% των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας:

Μέτοχος	Μετοχές	Δικαιώματα Ψήφου	% Δικαιωμάτων Ψήφου
Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E.	34.123.867	34.123.867	55,94%
Fairfax Financial Holding Limited	11.682.610	11.682.610	19,15%
Fidelity Management and Research LLC	3.560.670	3.560.670	5,84%

Σχετικά με τον παραπάνω πίνακα, σημειώνονται τα ακόλουθα:

- i. Την 17/10/2013 οι εταιρείες «Fairfax Financial Holdings Limited» και «Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E.» υπέγραψαν συμφωνία μετόχων βάσει της οποίας ανέλαβαν την υποχρέωση να ακολουθούν κοινή πολιτική ως προς τον έλεγχο και τη διοίκηση της εταιρείας «Eurobank Properties A.E.E.A.Π.». Συνεπεία της συμφωνίας αυτής, οι ανωτέρω εταιρείες ελέγχουν από κοινού άμεσα και έμμεσα 45.806.477 μετοχές και δικαιώματα ψήφου, ήτοι 75,09% του μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της «Eurobank Properties A.E.E.A.Π.». Σύμφωνα με δήλωσή της, η εταιρεία «Fairfax Financial Holdings Limited» δεν αποτελεί «ελεγχόμενη επιχείρηση» κατά τους όρους του Ν. 3556/2007.
- ii. Σύμφωνα με δήλωση της «Τράπεζας Eurobank Ergasias A.E.», το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) ελέγχει το 93,55% των μετοχών και δικαιωμάτων ψήφου αυτής.
- iii. Το ΤΧΣ ως αποτέλεσμα της συμφωνίας μεταξύ Eurobank Ergasias SA και της Fairfax Financial Holdings Limited, για την από κοινού διοίκηση της Εταιρείας, κατέχει πλέον έμμεσα 45.847.057 κοινές ονομαστικές μετά ψήφου άυλες μετοχές (ποσοστό 75,16%) ενώ δυνάμει προηγούμενης γνωστοποίησης ήλεγχε έμμεσα 34.123.867 κοινές ονομαστικές μετά ψήφου άυλες μετοχές (ποσοστό 56,32%).
- iv. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με την από 24/8/2012 γνωστοποίησή της η «Fairfax Financial Holdings Limited» κατείχε έμμεσα μέσω πλήρως ελεγχόμενων θυγατρικών της 11.663.454 μετοχές και δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας ή ποσοστό 19,12% του μετοχικού κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου της.
- v. Η Fidelity Management and Research LLC κατέχει το 5,84%, των δικαιωμάτων ψήφου έμμεσα μέσω ελεγχόμενων θυγατρικών της.

Η από 16 Μαρτίου 2009 Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων Εταιρείας ενέκρινε την αγορά ιδίων μετοχών, μέχρι ποσοστού 2% του συνόλου των μετοχών της, με ανώτατη τιμή αγοράς τα €9,00 ανά μετοχή και κατώτατη τιμή τα €2,13, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 16 του Κ.Ν. 2190/1920, όπως αυτός τροποποιήθηκε από το Ν.3604/2007. Η Εταιρεία εντός του έτους 2013 προέβη σε αγορά 3.000 ιδίων μετοχών συνολικού κόστους €16 χιλ. περίπου με μέση τιμή κτήσης € 5,15 ανά μετοχή. Στις 30 Σεπτεμβρίου 2013, η Εταιρεία κατείχε 1.150.571 ίδιες μετοχές συνολικού κόστους €6.735 χιλ. με μέση τιμή κτήσης €5,85 ανά μετοχή.

#### 4.4. Διοικητικό Συμβούλιο

Η Εταιρεία διοικείται από Διοικητικό Συμβούλιο, αποτελούμενο από έντεκα (11) μέλη, τα οποία εκλέγονται από τη Γενική Συνέλευση. Το υφιστάμενο Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας εξελέγη από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων στις 08.11.2013, συγκροτήθηκε σε σώμα δυνάμει της από 8.11.2013 απόφασής του και η σύνθεσή του έχει ως ακολούθως:

Όνοματεπώνυμο	Θέση στο Δ.Σ.	Ιδιότητα
Νικόλαος Μπέρτσος	Πρόεδρος	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Πέτρος Κατσούλας	Α' Αντιπρόεδρος	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Wade Sebastian Burdon	Β' Αντιπρόεδρος	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Γεώργιος Χρυσικός	Διευθύνων Σύμβουλος	Εκτελεστικό Μέλος
Πλάτων Μονοκρούσος	Μέλος	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Γεώργιος Μπερσής	Μέλος	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Γεώργιος Παπάζογλου	Μέλος	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Παναγιώτης Κανελλόπουλος	Μέλος	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Γεώργιος Κατσιμπής	Μέλος	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Ignace Charles Rotman	Μέλος	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Δημήτριος Παπαδόπουλος	Μέλος	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος

Η θητεία του ως άνω Δ.Σ. καθορίστηκε τριετής και λήγει με την εκλογή νέου Διοικητικού Συμβουλίου από την Τακτική Γενική Συνέλευση που θα συνέλθει εντός του έτους 2016.

Την Εταιρεία εκπροσωπούν και δεσμεύουν από κοινού ανά δύο (2) οι κ.κ. Γιώργος Χρυσικός (Διευθύνων Σύμβουλος και εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.), Ναταλία Στράφτη (Διευθύντρια Επενδύσεων – Χαρτοφυλακίου) και Παναγιώτης-Αριστείδης Βάρφης (Οικονομικός Διευθυντής).

## 5. Επιλεγμένα Οικονομικά Μεγέθη

### 5.1. Επιλεγμένα Μεγέθη Αποτελεσμάτων για τις Χρήσεις 2011 και 2012

Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων (σε χιλ €)	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	2011	2012	2011	2012
Κύκλος Εργασιών	43.529	38.870	37.064	32.346
Καθαρό κέρδος / (ζημία) από αναπροσαρμογή των επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία	(32.604)	(65.687)	(30.528)	(54.375)
Λειτουργικά Κέρδη / (ζημίες)	6.298	(31.471)	2.705	(25.914)
Έσοδα τόκων	8.353	8.676	8.250	8.693
Χρηματοοικονομικά έξοδα	<b>(3.960)</b>	<b>(3.095)</b>	<b>(1.903)</b>	<b>(1.493)</b>
Κέρδη προ Φόρων	10.691	(25.890)	9.052	(18.714)
Κέρδη μετά από φόρους	<b>5.652</b>	<b>(28.060)</b>	<b>5.103</b>	<b>(20.122)</b>
Κέρδη / (ζημίες) ανά μετοχή βασικά και προσαρμοσμένα σε (€)	0,09	(0.47)	-	-

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας για τη χρήση 2012

## 5.2. Επιλεγμένα Μεγέθη Αποτελεσμάτων για τις εννεάμηνες περιόδους που έληξαν την 30/9, των χρήσεων 2012 και 2013

Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων (σε χιλ €)	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1.1. – 30.09.2012	1.1. – 30.09.2013	1.1. – 30.09.2012	1.1. – 30.09.2013
Κύκλος Εργασιών	29.625	27.799	24.763	22.741
Καθαρό κέρδος / (ζημία) από αναπροσαρμογή των επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία	(46.124)	(27.600)	(40.693)	(25.880)
Λειτουργικά Κέρδη / (ζημίες)	(19.817)	(3.864)	(18.797)	(6.693)
Έσοδα τόκων	6.609	6.043	6.599	5.730
Χρηματοοικονομικά έξοδα	<b>(1.223)</b>	<b>(911)</b>	<b>(2.480)</b>	<b>(1.726)</b>
Κέρδη προ Φόρων	(15.698)	(25.890)	(13.411)	(1.561)
Κέρδη μετά από φόρους	<b>(17.488)</b>	<b>(1.967)</b>	<b>(14.686)</b>	<b>(3.078)</b>
Κέρδη / (ζημίες) ανά μετοχή βασικά και προσαρμοσμένα σε (€)	(0,29)	(0,03)	-	-

Πηγή: Συνοπτικές Ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας για το εννιάμηνο που έληξε 30.09.2013.

## 5.3. Επιλεγμένα μεγέθη Κατάστασης Οικονομικής Θέσης της 31/12/2012

Στοιχεία Ισολογισμού (σε χιλ €)	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	615.524	549.564	568.656	519.223
Κυκλοφορούν ενεργητικό	163.759	169.175	161.169	159.771
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>779.283</b>	<b>718.739</b>	<b>729.825</b>	<b>678.994</b>
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	84.920	70.502	41.767	37.999
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	13.929	21.263	10.911	9.247
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων</b>	<b>98.849</b>	<b>91.765</b>	<b>52.678</b>	<b>47.246</b>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>680.434</b>	<b>626.974</b>	<b>677.147</b>	<b>631.748</b>

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας για τη χρήση 2012

## 5.4. Επιλεγμένα μεγέθη Κατάστασης Οικονομικής Θέσης της 30/9/2013

Στοιχεία Ισολογισμού (σε χιλ €)	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2012	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2013
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	549.564	524.329	519.223	502.861
Κυκλοφορούν ενεργητικό	169.175	179.690	159.771	171.222
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>718.739</b>	<b>704.019</b>	<b>678.994</b>	<b>674.083</b>
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	70.502	66.262	37.999	35.104
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	21.263	12.810	9.247	10.325
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων</b>	<b>91.765</b>	<b>79.072</b>	<b>47.246</b>	<b>45.429</b>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>626.974</b>	<b>624.947</b>	<b>631.748</b>	<b>628.654</b>

Πηγή: Συνοπτικές Ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας για το εννιάμηνο που έληξε 30.09.2013.

## 5.5. Εσωτερική Λογιστική Αξία Μετοχής (NAV)

(€)	31.12.2011	ΟΜΙΛΟΣ 31.12.2012	30.06.2013
Εσωτερική Λογιστική Αξία Μετοχής	11,18	10,30	10,15

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας για τη χρήση 2012 και Συνοπτικές Ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις για το εξάμηνο που έληξε 30.06.2013

## **6. Αξιολόγηση του προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης**

### **6.1. Προεξόφληση των Μελλοντικών Ταμειακών Ροών**

#### **6.1.1. Γενικά / Εισαγωγή**

Η μέθοδος της Προεξόφλησης των Μελλοντικών Ταμειακών Ροών στηρίζεται στη θεωρία ότι η αξία μιας εταιρείας ισούται με την καθαρή αξία των ελεύθερων μελλοντικών ταμειακών ροών της προεξοφλημένων με ένα κατάλληλο επιτόκιο αναγωγής (συντελεστής προεξόφλησης / discount factor), που αντιστοιχεί στο κόστος ευκαιρίας των κεφαλαίων για επενδύσεις ανάλογου επιχειρηματικού και χρηματοοικονομικού κινδύνου.

Η εφαρμογή της μεθόδου προϋποθέτει:

- την εκτίμηση των ελεύθερων ταμειακών ροών της εταιρείας για έναν συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα (τουλάχιστον 5 ετών),
- την εκτίμηση μιας υπολειμματικής αξίας (terminal value). Η υπολειμματική αξία αφορά στην αξία της εταιρείας στο διηνεκές, μετά την ολοκλήρωση της περιόδου πρόβλεψης των ταμειακών ροών, με βάση «ομαλοποιημένες» ταμειακές ροές,
- την εκτίμηση του συντελεστή προεξόφλησης των ταμειακών ροών της εταιρείας, το οποίο αντικατοπτρίζει το κόστος ευκαιρίας που αντιπροσωπεύει τη μέση αναμενόμενη απόδοση των χρηματοδοτών της εταιρείας.

#### **6.1.2. Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία**

Η εφαρμογή της μεθόδου, μεταξύ άλλων, βασίστηκε:

- Στη μελέτη δημόσια διαθέσιμων επιχειρηματικών και οικονομικών πληροφοριών και στοιχείων που σχετίζονται με την Εταιρεία
- Στη μελέτη πληροφοριών και στοιχείων που παρασχέθηκαν από την Διοίκηση της Εταιρείας, σχετικά με την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών του Ομίλου κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2013
- Στη μελέτη πληροφοριών και στοιχείων που παρασχέθηκαν από την Διοίκηση της Εταιρείας, σχετικά με τη μελλοντική εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών του Ομίλου
- Σε διαθέσιμες κλαδικές οικονομικές μελέτες.

Οι εκτιμήσεις των οικονομικών μεγεθών του Ομίλου, χρονικού ορίζοντα 5 ετών, (2014 – 2018) οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν από τον Σύμβουλο για την εκπόνηση της Έκθεσης, περιείχαν, μεταξύ άλλων, τα ακόλουθα στοιχεία και παραδοχές:

- Εξέλιξη και ρυθμός ανάπτυξης εσόδων / εξόδων και αποδόσεις χαρτοφυλακίου επενδυτικών ακινήτων
- Προβλέψεις πληρότητας ακινήτων ανά έτος
- Επενδυτικό πρόγραμμα
- Παραδοχές για την εξέλιξη του δανεισμού
- Εκτίμηση ρυθμού μεταβολής δείκτη τιμών καταναλωτή και επιτοκίων καταθέσεων
- Πολιτική μερισμάτων

Η ειδικότερη μέθοδος προεξόφλησης που ακολουθήθηκε από το Σύμβουλο βασίστηκε στην προεξόφληση των ελεύθερων χρηματοροών προς την Εταιρεία (Free Cash Flows to the Firm).

Διενεργήθηκε ανάλυση ευαισθησίας διαφοροποιώντας μια σειρά παραδοχών κύριων λειτουργικών και μακροοικονομικών παραμέτρων προκειμένου να προκύψει το εύρος αξιών από την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου.

Για τον προσδιορισμό του εύρους αξιών ανά μετοχή της Εταιρείας, βάσει της μεθόδου προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών, η κεντρική τιμή του μεσοσταθμικού κόστους κεφαλαίου της Εταιρείας, που έχει χρησιμοποιήσει ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος, ανέρχεται σε 10,2%.

### **6.1.3. Παράγοντες που επηρεάζουν σημαντικά την αποτίμηση της Εταιρείας**

Η αποτίμηση της Εταιρείας με βάση μελλοντικές ταμειακές ροές στηρίζεται σε εκτιμήσεις και προβλέψεις, οι οποίες έχουν ευαισθησία σε συγκεκριμένους παράγοντες, οι οποίοι δύνανται να επηρεάσουν, είτε ευμενώς είτε δυσμενώς, τη χρηματοοικονομική θέση της Εταιρείας και τα λειτουργικά της αποτελέσματα.

Ενδεικτικά, αναφέρονται ορισμένοι εξ αυτών:

- Συντελεστής πληρότητας ακινήτων
- Απόδοση επενδυτικού προγράμματος εταιρείας
- Επίπεδα λειτουργικού κόστους
- Εξέλιξη αποδόσεων αγοράς ακινήτων
- Ρευστότητα τραπεζικού συστήματος και δανειοληπτική δυνατότητα
- Πορεία οικονομίας και μακροοικονομικές συνθήκες
- Αλλαγές φορολογικής νομοθεσίας και εφαρμογή φορολόγησης περιουσίας
- Αλλαγές νομοθεσίας περί μισθώσεων εμπορικών και επαγγελματικών ακινήτων

### **6.1.4. Συμπέρασμα**

Από την εφαρμογή της Μεθόδου Προεξόφλησης των μελλοντικών ταμειακών ροών, προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από €6,65 έως €7,79 ανά μετοχή.

Σημειώνεται ότι στα συμπεράσματα του Συμβούλου σχετικά με την αποτίμηση της Εταιρείας, δεν συμπεριλαμβάνονται παράγοντες οι οποίοι δύνανται να επηρεάσουν εξωγενώς την τιμή της μετοχής της Εταιρείας, όπως για παράδειγμα οι γενικότερες χρηματιστηριακές συνθήκες.

## **6.2. Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιρειών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς**

### **6.2.1. Γενικά / Εισαγωγή**

Η μέθοδος της Συγκριτικής Ανάλυσης Εισηγμένων Εταιρειών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς στηρίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας μπορεί να προσεγγιστεί βάσει δεικτών αποτίμησης (πολλαπλασίων / multiples) που προκύπτουν από τις τρέχουσες χρηματιστηριακές αξίες που αποδίδουν καλά πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές στις μετοχές συγκρίσιμων εταιριών και τις προβλέψεις βασικών οικονομικών μεγεθών αυτών από αναλυτές.

Βασικό βήμα στη μέθοδο αυτή είναι η επιλογή του κατάλληλου δείγματος συγκρίσιμων εισηγμένων εταιρειών. Μεταξύ άλλων, σημαντικοί παράγοντες της επιλογής του δείγματος είναι:

- Ο βαθμός σχετικότητας των εταιρειών με την υπό εξέταση εταιρεία
- Η πληρότητα και ομοιογένεια της διαθέσιμης πληροφόρησης
- Το εύρος των δραστηριοτήτων της κάθε εταιρείας
- Το μακροοικονομικό περιβάλλον στις χώρες δραστηριοποίησης τους
- Το μέγεθος και η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών

- Τα περιθώρια κερδοφορίας
- Η κεφαλαιακή διάρθρωση

### 6.2.2. Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Για την εφαρμογή της μεθόδου και δεδομένου ότι στο Χρηματιστήριο Αθηνών δεν υπάρχουν πολλές εταιρείες με ομοειδές αντικείμενο δραστηριότητας στον κλάδο της Εταιρείας, το δείγμα των συγκρίσιμων εταιρειών που χρησιμοποιήθηκε περιλαμβάνει, κατά κύριο λόγο, εισηγμένες εταιρείες του εξωτερικού. Οι εταιρείες που απαρτίζουν το συγκρίσιμο δείγμα είναι οι ακόλουθες:

Εταιρεία	Χώρα (έδρα)	Εταιρεία	Χώρα (έδρα)
Unibail-Rodamco SE	Γαλλία	Befimmo SA	Βέλγιο
Klepierre SA	Γαλλία	Beni Stabili SpA	Ιταλία
Corio NV	Ολλανδία	LAND SECURITIES GROUP PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Wereldhave NV	Ολλανδία	British Land Company PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Mercialys SA	Γαλλία	HAMMERSON PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Eurocommercial Properties NV	Ολλανδία	IMMOFINANZ AG	Αυστρία
Vastned Retail NV	Ολλανδία	SEGRO plc	Ηνωμένο Βασίλειο
Gecina SA	Γαλλία	Fonciere des Murs SCA	Γαλλία
Fonciere des Regions SA	Γαλλία	Alstria office Reit AG	Γερμανία
Icade SA	Γαλλία	DERWENT LONDON PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Societe Immobiliere de Location Pour l'Industrie et le Commerce SA	Γαλλία	LONDONMETRIC PROPERTY PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Cofinimmo SA	Βέλγιο	Trastor	Ελλάδα
Deutsche Euroshop AG	Γερμανία	MIG Real Estate	Ελλάδα

Για κάθε εταιρεία από το επιλεγθέν δείγμα υπολογίστηκαν οι ακόλουθοι δείκτες (multiples):

- Αξία επιχείρησης προς (/) Πωλήσεις (EV/Sales)
- Αξία επιχείρησης προς (/) Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EV/EBITDA)
- Τιμή μετοχής προς (/) Κέρδη ανά μετοχή μετά από φόρους (P/E)
- Αξία Κεφαλαιοποίησης προς (/) Κεφάλαια από λειτουργία (P/FFO)
- Τιμή μετοχής προς (/) Εσωτερική λογιστική αξία μετοχής (P/NAV)

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που προέκυψαν (μετά την εφαρμογή κατάλληλων προσαρμογών, όπου αυτό κρίθηκε σκόπιμο) από τα εκτιμώμενα οικονομικά μεγέθη και τις τρέχουσες χρηματιστηριακές αξίες των εταιρειών που περιλαμβάνονται στο δείγμα των συγκρίσιμων εταιρειών, πολλαπλασιαζόμενοι με τα αντίστοιχα εκτιμώμενα οικονομικά μεγέθη της Εταιρείας, παρέχουν την εκτίμηση του εύρους αξιών με βάση τη συγκεκριμένη μέθοδο και στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης.

### 6.2.3. Συμπέρασμα

Από την εφαρμογή της Μεθόδου Συγκριτικής Ανάλυσης Εισηγμένων Εταιρειών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς, προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από €7,47 έως €10,25 ανά μετοχή.

## 6.3. Συγκριτική Ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιρειών

### 6.3.1. Γενικά / Εισαγωγή

Η μέθοδος της Συγκριτικής Ανάλυσης μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιρειών στηρίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας μπορεί να προσεγγιστεί βάσει δεικτών

αποτίμησης (πολλαπλασίων / multiples) που προκύπτουν από τις αποκτήσεις μετοχών εταιριών συναφούς δραστηριότητας.

Βασική παράμετρος στη μέθοδο αυτή είναι η επιλογή του κατάλληλου δείγματος συγκρίσιμων συναλλαγών. Μεταξύ άλλων, σημαντικοί παράγοντες της επιλογής του δείγματος είναι:

- Ο βαθμός σχετικότητας των συναλλαγών με την υπό εξέταση συναλλαγή,
- Η χρονική εγγύτητα των συναλλαγών με την υπό εξέταση συναλλαγή
- Η διάκριση όλων των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών που ενσωματώνει μια συναλλαγή,
- Η πληρότητα και ομοιογένεια της διαθέσιμης πληροφόρησης και
- Τα ειδικότερα χαρακτηριστικά συναλλαγής

### **6.3.2. Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία**

Για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής εξετάστηκαν συναλλαγές εξαγορών που έχουν ολοκληρωθεί τα τελευταία 5 χρόνια περίπου και αφορούν ευρωπαϊκές επιχειρήσεις συναφούς δραστηριότητας.

Για κάθε εταιρεία από το επιλεγθέν δείγμα, συνολικά έντεκα (11) συναλλαγών, υπολογίστηκαν οι ακόλουθοι δείκτες (multiples):

- Αξία επιχείρησης προς (/) Πωλήσεις (EV/Sales)
- Αξία επιχείρησης προς (/) Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EV/EBITDA)
- Τιμή μετοχής προς (/) Κέρδη ανά μετοχή μετά από φόρους (P/E)
- Τιμή μετοχής προς (/) Εσωτερική λογιστική αξία μετοχής (P/NAV)

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που προέκυψαν (μετά την εφαρμογή κατάλληλων προσαρμογών, όπου αυτό κρίθηκε σκόπιμο) από τα οικονομικά μεγέθη των εταιριών και τις αξίες των συναλλαγών που περιλαμβάνονται στο εν λόγω δείγμα πολλαπλασιαζόμενοι με τα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της Εταιρείας, παρέχουν την εκτίμηση του εύρους αξιών με βάση τη συγκεκριμένη μέθοδο και στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης.

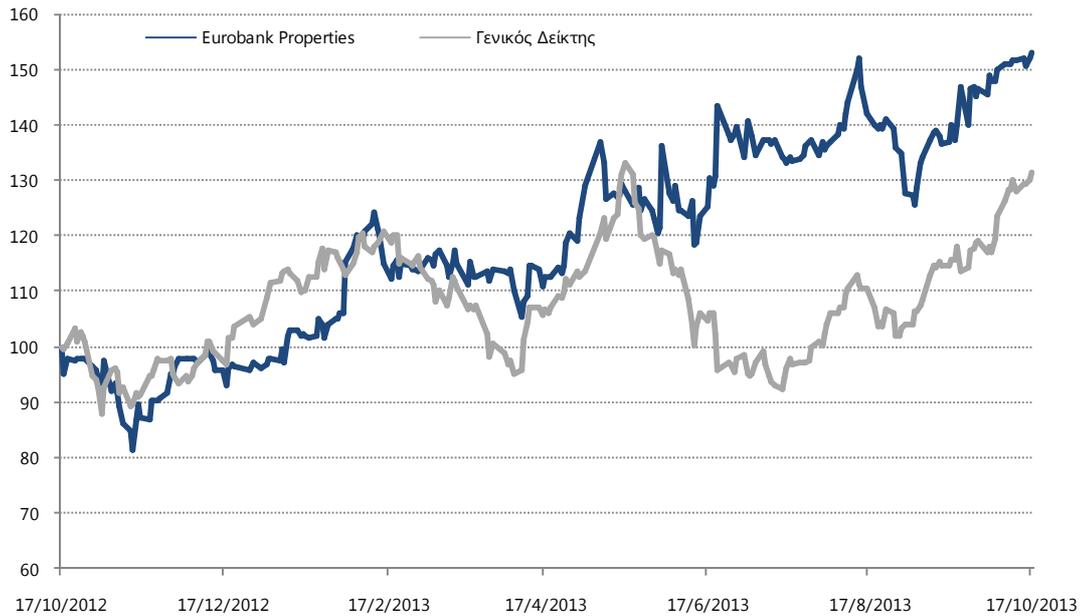
### **6.3.3. Συμπέρασμα**

Από την εφαρμογή της Μεθόδου Συγκριτικής Ανάλυσης μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιρειών, προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από €7,74 έως €10,26 ανά μετοχή.

### **6.4. Εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής**

Εξετάσαμε επικουρικά την εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής της Εταιρείας σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών καθώς και τη διαμόρφωση του σχετικού όγκου συναλλαγών επί της μετοχής της Εταιρείας.

Στο ακόλουθο διάγραμμα παρουσιάζεται η σχετική ποσοστιαία εξέλιξη της τιμής της μετοχής της Eurobank Properties για το διάστημα των τελευταίων δώδεκα μηνών πριν από την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος για την Δημόσια Πρόταση (17.10.2013), συγκριτικά με την εξέλιξη του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά την αντίστοιχη περίοδο (ημερομηνία βάσης 17.10.2012: 100). Όπως προκύπτει, η μετοχή της Εταιρείας παρουσιάζει από τον Ιούνιο του 2013 διακριτά θετικότερη εξέλιξη, σε σχέση με τον Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.



Στο ακόλουθο διάγραμμα παρουσιάζεται η εξέλιξη της τιμής της μετοχής της Eurobank Properties καθώς και ο σχετικός όγκος συναλλαγών για το διάστημα των τελευταίων δώδεκα μηνών πριν από την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος για την Δημόσια Πρόταση (17.10.2013).



### 6.5. Προσφερόμενα υπερτιμήματα σε επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις στην Ελληνική Αγορά

Εξετάσαμε επικουρικά τις υπεραξίες έναντι συγκεκριμένων χρηματιστηριακών τιμών (bid premiums) οι οποίες προσφέρθηκαν μέσω Υποχρεωτικής ή Προαιρετικής Δημόσιας Πρότασης για την απόκτηση μετοχών εταιριών εισηγμένων στο Χ.Α.

Ειδικότερα, εξετάστηκε επιλεγμένο δείγμα είκοσι τριών (23) Προαιρετικών και Υποχρεωτικών Δημόσιων Προτάσεων που κατατέθηκαν για την απόκτηση μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών για το διάστημα μεταξύ 2009-2013 και προέκυψαν τα ακόλουθα αποτελέσματα:

- i. Ο διάμεσος (median) της υπεραξίας του προσφερόμενου τιμήματος έναντι της τιμής της μετοχής κατά την τελευταία ημέρα συναλλαγής υπολογίστηκε σε 20,7%
- ii. Ο διάμεσος (median) της υπεραξίας του προσφερόμενου τιμήματος έναντι της ΜΣΧΤ 1 μήνα της μετοχής υπολογίστηκε σε 23,3%
- iii. Ο διάμεσος (median) της υπεραξίας του προσφερόμενου τιμήματος έναντι της ΜΣΧΤ 3 μηνών της μετοχής υπολογίστηκε σε 23,4%
- iv. Ο διάμεσος (median) της υπεραξίας του προσφερόμενου τιμήματος έναντι της ΜΣΧΤ 6 μηνών της μετοχής υπολογίστηκε σε 9,3%.

**Αθήνα, 4 Δεκεμβρίου 2013**

**Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.**

---

Απόστολος Βασιλάκης  
Διευθυντής  
Δ/νση Κεφαλαιαγοράς και  
Επενδυτικών Εργασιών

---

Φωτεινή Νικολάου  
Senior Relationship Manager  
Δ/νση Κεφαλαιαγοράς και  
Επενδυτικών Εργασιών

Το κείμενο που φέρει τις πρωτότυπες υπογραφές έχει υποβληθεί στο Διοικητικό Συμβούλιο της Eurobank Properties ΑΕΕΑΠ.