

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.



*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
«TRASTOR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ»
(δ.τ. «TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.»)**



**ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ
«ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.»**

**ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ
ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ, ΜΕΤΑ ΨΗΦΟΥ, ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ
«TRASTOR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ»
(δ.τ. «TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.»)**

ΑΘΗΝΑ, 22 ΜΑΪΟΥ 2015

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006.....	4
2. Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών	9
2.1 Εισαγωγή	9
2.2 Έναρξη - Διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης	11
2.3 Ο Προτείνων	12
2.4 Επιχειρηματικά Σχέδια του Προτείνοντος σχετικά με την Εταιρία	12
2.5 Δικαίωμα Εξαγοράς - Δικαίωμα Εξόδου	14
2.6 Ο Σύμβουλος του Προτείνοντος.....	14
2.7 Εξουσιοδοτημένο Πιστωτικό Ίδρυμα για την κατάθεση των Δηλώσεων Αποδοχής	14
2.8 Βεβαίωση χορηγούμενη από το Πιστωτικό Ίδρυμα.....	15
2.9 Μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης.....	15
2.10 Μετοχές που κατέχει ήδη ο Προτείνων	15
2.11 Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που δεσμεύεται να αποκτήσει ο Προτείνων	16
2.12 Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που πρόκειται να αποκτήσει ο Προτείνων.....	16
2.13 Προσφερόμενο Τίμημα	16
2.14 Χρηματοδότηση της Δημόσιας Πρότασης	17
2.15 Περίοδος Αποδοχής	18
2.16 Δεσμευτικότητα της Δημόσιας Πρότασης	18
2.17 Πληροφορίες σχετικά με πρόσφατες συναλλαγές επί Μετοχών	18
3. Μεθοδολογία Αξιολόγησης	19
4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρίας	20
4.1 Γενικές Πληροφορίες και Ιστορικό	20
4.2 Αντικείμενο Δραστηριότητας	21
4.3 Μετοχική Σύθεση	22
4.4 Διοικητικό Συμβούλιο	22
4.5 Συμμετοχές.....	23
5. Επιλεγμένα Οικονομικά Μεγέθη	24
5.1 Επιλεγμένα Μεγέθη Αποτελεσμάτων για τις χρήσεις 2013 και 2014	24
5.2 Επιλεγμένα Μεγέθη Κατάστασης Οικονομικής Θέσης της 31.12.2014	24
5.3 Εσωτερική Λογιστική Αξία Μετοχής (NAV)	25
6. Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης.....	26
6.1 Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (DCF)	26
6.1.1 Γενικά/Εισαγωγή	26
6.1.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρία	26
6.1.3 Παράγοντες που επηρεάζουν σημαντικά την αποτίμηση της Εταιρίας	26
6.1.4 Συμπέρασμα	27

6.2 Συγκριτική ανάλυση εισηγμένων Εταιριών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method).....	27
6.2.1 Γενικά/Εισαγωγή	27
6.2.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρία	28
6.2.3 Συμπέρασμα	28
6.3 Συγκριτική ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών (Precedent Transactions Method).....	29
6.3.1 Γενικά/Εισαγωγή	29
6.3.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρία	29
6.3.3 Συμπέρασμα	29
7. Εξέλιξη Χρηματιστηριακής Αξίας Μετοχής	30
8. Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης	31
Ρήτρα Μη Ευθύνης	33

1. Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006

Σύμφωνα με τους όρους της από 14 Μαΐου 2015 σύμβασης που έχει υπογραφεί μεταξύ της «TRASTOR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ», η οποία εδρεύει στην Αθήνα (εφεξής η «TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.» ή η «Εταιρία») και της «ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.» (εφεξής η «ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ» ή ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος») εκπονήθηκε Έκθεση Χρηματοοικονομικού Συμβούλου (εφεξής η «Έκθεση»), σύμφωνα με το άρθρο 15, παρ. 2, του Ν. 3461/2006, σε σχέση με την υποβληθείσα υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση Αγοράς Κινητών Αξιών (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») από την «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.» (εφεξής η «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ» ή ο «Προτείνων») για την απόκτηση του συνόλου των κοινών, ονομαστικών μετοχών της Εταιρίας, την κυριότητα των οποίων δεν είχε ο Προτείνων κατά την ημερομηνία που κατέστη υπόχρεος σε υποβολή υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης (07.10.2014), ήτοι κατ' ανώτατο 36.336.360 Μετοχές, ή ποσοστό 66,20% περίπου του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας. Στις μετοχές της Δημόσιας Πρότασης συμπεριλαμβάνονται 47.646 μετοχές των οποίων τα δικαιώματα ψήφου ήδη κατέχει ο Προτείνων δυνάμει συμβάσεων ενεχυρίασης. Ωστόσο, στις 23.03.2015, ο Προτείνων απέκτησε 20.353.776 μετοχές ή 37,08% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας.

Η παρούσα Έκθεση απευθύνεται και έχει συνταχθεί αποκλειστικά και μόνο προς ενημέρωση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας προκειμένου να 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/ΕΚ σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις», όπως ισχύει.

Προκειμένου να καταλήξουμε στο εύρος αξιών, στο οποίο κυμαίνεται η αξία της Εταιρίας και της μετοχής της σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση (εφεξής το «Εύρος Αξιών»), μελετήσαμε επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρία και προέρχονται από πηγές, οι οποίες είναι διαθέσιμες στο κοινό και θεωρούνται αξιόπιστες. Επιπλέον, μελετήσαμε πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με τα αναμενόμενα έσοδα της Εταιρίας και της θυγατρικής της που μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρίας μέσω έντυπης αλληλογραφίας, όπως επιβεβαιώνεται με την από 14.05.2015 σχετική επιστολή της και συζητήσαμε με τα ανώτερα στελέχη της την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Εταιρίας. Κατά τις επικοινωνίες αυτές, συζητήθηκαν περαιτέρω οι εκτιμήσεις - προβλέψεις της Διοίκησης της Εταιρίας σχετικά με την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών, τα μελλοντικά αποτελέσματα και τις χρηματοροές της Εταιρίας, καθώς και οι παραδοχές που υποστηρίζουν τις συγκεκριμένες προβλέψεις με χρονικό ορίζοντα πέντε ετών (2015-2019). Επίσης, στο μέτρο που ήταν εφικτό, συγκρίναμε την Εταιρία με ελληνικές και διεθνείς εταιρίες με παρόμοιες (συγκρίσιμες) δραστηριότητες και λάβαμε υπόψη μας τους οικονομικούς όρους, στο βαθμό που αυτοί είναι διαθέσιμοι στο κοινό, ορισμένων άλλων συναλλαγών, που αφορούν αποκτήσεις μετοχών/εξαγορές εταιριών, που έλαβαν χώρα τα τελευταία έτη, στον τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται η Εταιρία. Λάβαμε,

επίσης υπόψη μας και άλλες χρηματοοικονομικές μελέτες, εκθέσεις εκτιμήσεων ακινήτων του χαρτοφυλακίου της Εταιρίας, οικονομικά κριτήρια και κριτήρια αγοράς καθώς και άλλες πληροφορίες που κρίναμε σχετικές.

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

1. Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow Method): Κύρια και πιο σχετική μέθοδος. Από την εν λόγω μέθοδο προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€1,21** έως **€1,46** ανά μετοχή.
2. Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιριών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method): Συμπληρωματική Μέθοδος με περιορισμένη σχετικότητα. Από την εν λόγω μέθοδο προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€1,19** έως **€1,53** ανά μετοχή.
3. Συγκριτική Ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών (Precedent Transactions Method): Συμπληρωματική Μέθοδος με περιορισμένη σχετικότητα. Από την εν λόγω μέθοδο προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€1,10** έως **€1,16** ανά μετοχή.

Επιπλέον, εξετάστηκε επικουρικά η εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής της Εταιρίας σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χ.Α. και η κατανομή του όγκου συναλλαγών της Εταιρίας ανά τιμές της μετοχής.

Επί τη βάση και υπό την επιφύλαξη των προαναφερθέντων, συμπεριλαμβανομένης και της ανωτέρω αναφερθείσας επιστολής της Εταιρίας με ημερομηνία 14.05.2015, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος, δίνοντας βαρύτητα ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου αποτίμησης, εκτιμά ότι το εύρος τιμών ανά μετοχή της Εταιρίας κυμαίνεται από **€1,20** έως **€1,44**.

Εκτιμούμε, ότι το εύρος αξιών, στο οποίο έχουμε καταλήξει κατά τα ανωτέρω, τεκμηριώνεται από τα στοιχεία που ετέθησαν στη διάθεσή μας. Εφιστούμε όμως την προσοχή 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, είτε εάν ελάμβαναν υπόψη ακόμα και τα ίδια στοιχεία, είτε με χρήση άλλης μεθόδου από αυτές που χρησιμοποιήσαμε.

Υποθέσαμε, για τους σκοπούς της αποτίμησής μας, ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν 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 που μας χορηγήθηκαν από την Εταιρία, υποθέσαμε, ότι οι πληροφορίες αυτές απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρίας κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Επιπλέον, δεν έχουν διενεργηθεί μελέτες αγοράς ή ανταγωνισμού και δεν εξετάστηκαν τεχνικά, εργατικά και άλλα παρεμφερή θέματα. Σχετικά με πληροφορίες,

οικονομικές και μη, που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάσει των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της παρούσας Διοίκησης της Εταιρίας κατά τη σημερινή ημερομηνία ως προς τη μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρίας. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εφάρμοσε ελεγκτικές διαδικασίες σε κανένα από τα στοιχεία που του παρασχέθηκαν καθώς ήταν εκτός του αντικειμένου εργασιών του. Κατά συνέπεια, η Έκθεση δεν αποτελεί πιστοποιητικό ή αναφορά για τη πληρότητα των στοιχείων που παρασχέθηκαν καθώς και την ορθολογικότητα των προβλέψεων που παρασχέθηκαν στο Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο. Ως εκ τούτου, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν φέρει καμία ευθύνη σχετικά με την ακρίβεια ή/και την πληρότητα των στοιχείων αυτών επί των οποίων βασίστηκε η παρούσα Έκθεση.

Για τους σκοπούς της παρούσας, έχουμε βασιστεί στις εκτιμήσεις της Διοίκησης της Εταιρίας και των νομικών, φορολογικών και λογιστικών συμβούλων της σχετικά με νομικά, φορολογικά και λογιστικά ζητήματα. Σχετικά με την παρούσα Έκθεση, σημειώνουμε περαιτέρω ότι: α) δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση διακριτών περιουσιακών στοιχείων της Εταιρίας ή της θυγατρικής της εταιρίας, ούτε μας έχουν παρασχεθεί τέτοιες αποτιμήσεις ή εκτιμήσεις, από τη Διοίκηση και η παρούσα Έκθεση δεν περιλαμβάνει τέτοια αποτίμηση ή εκτίμηση οποιουδήποτε περιουσιακού στοιχείου της Εταιρίας και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο, β) δε διενεργήσαμε επιτόπια επιθεώρηση περιουσιακών στοιχείων ή εγκαταστάσεων της Εταιρίας ή της θυγατρικής της στο πλαίσιο της προετοιμασίας της παρούσας, γ) δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με προμηθευτές/συνεργάτες ή πελάτες της Εταιρίας, δ) δεν έχουμε διενεργήσει οποιονδήποτε νομικό ή οικονομικό έλεγχο της Εταιρίας ή των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων της και δεν έχουμε εκτιμήσει τις επιπτώσεις τυχόν εκκρεμοδικιών στην πραγματική και περιουσιακή της κατάσταση, ε) δεν έχουμε ερευνήσει ούτε αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη σε σχέση με την κυριότητα επί ή με οποιαδήποτε απαίτηση κατά των περιουσιακών στοιχείων της Εταιρίας, στ) 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 ή η δυνατότητα επίτευξης των υποθέσεων, κρίσεων και εκτιμήσεων αυτών. Οι υποθέσεις, εκτιμήσεις και κρίσεις αυτές έχουν συζητηθεί με τη Διοίκηση της Εταιρίας πριν τη σύνταξη της παρούσας Έκθεσης.

Η Έκθεση μας βασίζεται στις οικονομικές, πολιτικές 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 των συνθηκών αυτών στις απόψεις 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 στο εξωτερικό, στο μακροοικονομικό και χρηματοοικονομικό περιβάλλον, καθώς και στη μελλοντική διαμόρφωση της προσφοράς, της ζήτησης, του κόστους και του ανταγωνισμού στον κλάδο που δραστηριοποιείται η Εταιρία.

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, ο δε Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος 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 14.05.2015 χωρίς οποιαδήποτε παραίτηση, τροποποίηση ή καθυστέρηση οποιουδήποτε όρου ή προϋπόθεσης αυτής.

Σημειώνουμε ότι έχουμε ορισθεί από την Εταιρία ως Χρηματοοικονομικός της Σύμβουλος με σκοπό τη σύνταξη λεπτομερούς έκθεσης, η οποία θα συνοδεύει την αιτιολογημένη γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας 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.

Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ και οι συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις ενδεχομένως να έχουν παράσχει στο παρελθόν ή να παρέχουν επί του παρόντος στην Εταιρία ή σε συνδεδεμένη με αυτήν εταιρία, υπηρεσίες χρηματοοικονομικού συμβούλου, επενδυτικής τραπεζικής ή/και άλλες υπηρεσίες και ενδεχομένως να έχουν λάβει ή να λάβουν στο μέλλον αμοιβή για τις υπηρεσίες αυτές. Επιπρόσθετα, εντός του πλαισίου των συνήθων επαγγελματικών δραστηριοτήτων τους, η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ 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 Εταιρίας, του Προτείνοντα ή οποιασδήποτε άλλης εταιρίας που ενδέχεται να συμμετέχει στην παρούσα συναλλαγή.

Επιπλέον, επισημαίνεται ότι η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ δύναται να παρέχει τις υπηρεσίες της Ειδικής Διαπραγμάτευσης στη μετοχή και στα παράγωγα του Προτείνοντος καθώς και κάλυψη της μετοχής από το τμήμα Ανάλυσης.

Εφιστούμε ιδιαίτερα την προσοχή σας στο γεγονός ότι η παρούσα Έκθεση έχει συνταχθεί αποκλειστικά και μόνο προς ενημέρωση και συνδρομή του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας 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 Εταιρίας 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. Επιπρόσθετα, η αξιολόγηση της Δημόσιας Πρότασης από

οποιοδήποτε μέρος θα πρέπει επίσης να συνυπολογίσει κριτήρια και πληροφορίες που δεν περιέχονται στην παρούσα (π.χ. κριτήρια εμπορικά, κοινωνικά, στρατηγικά κλπ). Για τους λόγους αυτούς, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας θα πρέπει να προβεί στη δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας και γνώμης εμπεριέχεται στην παρούσα και δεν θα πρέπει να βασίζεται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη έναντι οποιουδήποτε πέρα από αυτές που προκύπτουν από την ιδιότητά του ως Χρηματοοικονομικού Συμβούλου σύμφωνα με όσα ορίζει ο νόμος περί δημοσίων προτάσεων. Ρητά σημειώνεται ότι ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει οιαδήποτε ευθύνη αναφορικά με το περιεχόμενο της αιτιολογημένης έγγραφης γνώμης του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας επί της Δημόσιας Πρότασης κατά τα ανωτέρω αναφερόμενα.

Τέλος, σημειώνεται ότι για οποιαδήποτε χρήση ή αναφορά από την Εταιρία και το Διοικητικό Συμβούλιο αυτής της παρούσας Έκθεσης, εν όλω ή εν μέρει, και στον Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο με οποιοδήποτε μέσο και σε οποιαδήποτε περίπτωση, θα απαιτείται η προηγούμενη έγγραφη συναίνεση του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, 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 Αξιών¹

2.1 Εισαγωγή

Στις 09.10.2014, ο Προτείνων ενημέρωσε εγγράφως την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας για την απόφασή του να απευθύνει Δημόσια Πρόταση στους Μετόχους της Εταιρίας για την απόκτηση των Μετοχών τους, τις οποίες ο Προτείνων, δεν κατείχε άμεσα ή έμμεσα.

Ο Προτείνων στις 06.10.2014 κατείχε: α) 18.551.880 κοινές ονομαστικές, μετά ψήφου Μετοχές, επί συνόλου 54.888.240 Μετοχών, που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 33,80% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας, και β) 47.646 δικαιώματα ψήφου από ενέχυρα επί μετοχών κυριότητας τρίτων που αντιστοιχούν σε ποσοστό 0,09% των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας. Επομένως, ο Προτείνων κατείχε συνολικά 18.551.880 κοινές ονομαστικές, μετά ψήφου Μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 33,80% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας και 18.599.526 δικαιώματα ψήφου που αντιστοιχούν στο 33,89% των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας.

Στις 07.10.2014 σε συνέχεια της απόκτησης των δικαιωμάτων ψήφου εκ 20.353.776 μετοχών² της Εταιρίας, κυριότητας της εταιρίας «Pasal Ανώνυμος Εταιρεία Αναπτύξεως Ακινήτων» (εφεξής «Pasal»), τα οποία (δικαιώματα ψήφου) αντιστοιχούν σε ποσοστό 37,08% των συνολικών δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας, ο Προτείνων κατείχε συνολικά 18.551.880 κοινές ονομαστικές, μετά ψήφου Μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 33,80% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας και συνολικά δικαιώματα ψήφου που αντιστοιχούν στο 70,97% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας.

Συνεπεία της από 07.10.2014 απόκτησης των δικαιωμάτων ψήφου εκ των 20.353.776 μετοχών της Εταιρίας, ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος σε υποβολή υποχρεωτικής Δημόσιας

¹ Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με την υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης, αντίγραφο του οποίου σε έντυπη μορφή διατίθενται δωρεάν από την έδρα και τα υποκαταστήματα του Διαχειριστή «Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.» καθώς και από τα γραφεία του Συμβούλου του Προτείνοντος «Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ.». Επίσης, το Πληροφοριακό Δελτίο είναι διαθέσιμο και από το διαδικτυακό τόπο του Προτείνοντος (www.piraeusbankgroup.com) και του Συμβούλου του Προτείνοντος (www.piraeus-sec.gr). Ο όροι με κεφαλαία στην παρούσα ενότητα, εκτός εάν άλλως συνάγεται, φέρουν την έννοια που τους δίδεται στο Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης («το Πληροφοριακό Δελτίο») όπως εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 14.05.2014.

² Ο μέτοχος της Εταιρίας «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ», εξέδωσε κοινό ομολογιακό δάνειο, αξίας €30.000.000, το οποίο καλύφθηκε από τον Προτείνοντα (ομολογιούχο δανειστρία τράπεζα), δυνάμει του από 15.07.2008 Προγράμματος Έκδοσης Κοινού Ομολογιακού Δανείου, μετά των πρόσθετων πράξεων αυτού. Οι απαιτήσεις του ομολογιούχου δανειστή εκ του ως άνω ομολογιακού δανείου, εξασφαλίζονται με ενέχυρο επί 20.353.776 μετοχών εκδόσεως της Εταιρίας και κυριότητος της «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ», με τους όρους και συμφωνίες της υπ' αριθμ. 368/17.06.2008 Σύμβασης Ενεχυρίασης Άυλων Τίτλων, ως αυτή ισχύει κατόπιν της υπ' αριθμ. 368/1/15.07.2008 Πρόσθετης Πράξης. Μετά τη λήξη του ως άνω ομολογιακού δανείου την 30.05.2014, η οφειλή εξ αυτού κατέστη απαιτητή. Στο πλαίσιο της Σύμβασης Ενεχυρίασης, ο Προτείνων, με την από 07.10.2014 γνωστοποίηση των δικαιωμάτων ψήφου απέκτησε το δικαίωμα άσκησης των δικαιωμάτων ψήφου εκ των ως άνω ενεχυριασμένων μετοχών, εκδόσεως της Εταιρίας (ήτοι ποσοστό 37,08% επί του μετοχικού της κεφαλαίου).

Πρότασης, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 7 του Νόμου με το προσφερόμενο τίμημα να ανέρχεται σε €1,34 ανά Μεταβιβαζόμενη Μετοχή.

Κατά την ίδια ημερομηνία, 36.336.360 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό περίπου 66,20% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας, ήταν στην κατοχή των λοιπών Μετόχων οι οποίοι δεν ενεργούσαν συντονισμένα με τον Προτείνοντα.

Η Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με το άρθρο 16, παρ. 1, του Ν. 3461/2006, ανακοινώθηκε με δημοσίευση στις 09.10.2014 στο διαδικτυακό τόπο και στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών της Ε.Χ.Α.Ε. και το διαδικτυακό τόπο του Προτείνοντος.

Κατά την ίδια ως άνω ημερομηνία (09.10.2014), εκδόθηκε από το Πολυμελές Πρωτοδικείο Αθηνών προσωρινή διαταγή, στο πλαίσιο της ανοιγείσας διαδικασίας εξυγίανσης της Pasal σύμφωνα με το άρθρο 99 του Ν. 3588/2007 (Πτωχευτικός Κώδικας), βάσει της οποίας (προσωρινής διαταγής): α) απαγορεύτηκε στον Προτείνοντα η άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου εκ των 20.353.776 άυλων μετοχών κυριότητας της Pasal οι οποίες αντιπροσώπευαν ποσοστό 37,08% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας, και β) ανεστάλη η συνέχιση της διαδικασίας της Δημόσιας Πρότασης.

Στις 10.10.2014, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σε συμμόρφωση προς την ως άνω από 09.10.2014 προσωρινή διαταγή του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Αθηνών, ανέστειλε τη συνέχιση της διαδικασίας της Δημόσιας Πρότασης.

Την 06.03.2015, ο Προτείνων κατήρτισε συμφωνία με την Pasal στο πλαίσιο της οποίας και σε συνέχεια της παραίτησης της Pasal από τα δικόγραφα της αίτησης περί ανοίγματος διαδικασίας εξυγίανσης του άρθρου 99 του Ν. 3588/2007 και της αίτησης προληπτικών μέτρων ενώπιον του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Αθηνών, προχώρησε την 23.03.2015 στην απόκτηση από την Pasal χρηματιστηριακά 20.353.776 Μετοχών της Εταιρίας, οι οποίες αντιστοιχούν στο 37,08% περίπου του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας σε τιμή €1,40 ανά Μετοχή.

Στις 03.04.2015, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε την ανάκληση της από 10.10.2014 απόφασής του περί αναστολής της συνέχισης της διαδικασίας της Δημόσιας Πρότασης καθόσον εξέλιπε ο λόγος στον οποίο είχε βασιστεί η απόφαση.

Ως εκ τούτου, ο Προτείνων στις 07.04.2015 (Ημερομηνία Ανακοίνωσης Αναπροσαρμογής του Προσφερόμενου Τιμήματος), δημοσιοποίησε την πρόθεσή του α) να αναπροσαρμόσει το αντάλλαγμα της Δημόσιας Πρότασης από €1,34 σε €1,40 και β) να αναθεωρήσει το σχέδιο του Πληροφοριακού Δελτίου που είχε καταθέσει κατά την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης. Ακολούθως, ο Προτείνων επανυπέβαλε αναθεωρημένα σχέδια του Πληροφοριακού Δελτίου.

Στις 14.05.2015, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε το περιεχόμενο του Πληροφοριακού Δελτίου της Δημόσιας Πρότασης σύμφωνα με το άρθρο 11, παρ. 4, του Ν. 3461/2006, αντίγραφα του οποίου σε έντυπη μορφή διατίθενται δωρεάν από την έδρα και τα υποκαταστήματα του Διαχειριστή «Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.» καθώς και από τα γραφεία του Συμβούλου του Προτείνοντος «Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ.». Επίσης, το Πληροφοριακό Δελτίο είναι διαθέσιμο και από το διαδικτυακό τόπο του Προτείνοντος (www.piraeusbankgroup.com) και του Συμβούλου του Προτείνοντος (www.piraeus-sec.gr).

Η Δημόσια Πρόταση αφορά στο σύνολο των Μετοχών, την κυριότητα των οποίων δεν είχε ο Προτείνων κατά την ημερομηνία που κατέστη υπόχρεος σε υποβολή υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης, ήτοι κατ' ανώτατο 36.336.360 Μετοχές, ή ποσοστό 66,20% περίπου του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας, συμπεριλαμβανομένων των 47.646 μετοχών εκ των οποίων έχει τα δικαιώματα ψήφου δυνάμει συμβάσεων ενεχυρίσεως. Ωστόσο, στις 23.03.2015 ο Προτείνων απέκτησε 20.353.776 Μετοχές ή 37,08% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας.

Επίσης, ο Προτείνων από την επόμενη ημέρα της έγκρισης του Πληροφοριακού Δελτίου από το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προτίθεται να αποκτή, μέσω του Χ.Α. ή με οποιοδήποτε άλλο τρόπο, κοινές ονομαστικές, μετά ψήφου, μετοχές της Εταιρίας, σε τιμή που δεν θα υπερβαίνει το Προσφερόμενο Τίμημα. Όλες οι εν λόγω αποκτήσεις μετοχών θα δηλώνονται στην Ε.Κ. και θα δημοσιεύονται στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών της Ε.Χ.Α.Ε. σύμφωνα με το αρ. 24, παρ. 2, του Ν. 3461/2006.

2.2 Έναρξη - Διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης

Σύμφωνα με το άρθρο 7, παρ. 1, του Ν.3461/2006, ο Προτείνων ξεκίνησε τη διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης, ενημερώνοντας εγγράφως την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας στις 09.10.2014 και ανακοινώνοντας τη Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με το άρθρο 16, παρ. 1, του Ν. 3461/2006, με δημοσίευση στις 09.10.2014 στο διαδικτυακό τόπο και στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών της Ε.Χ.Α.Ε. και το διαδικτυακό τόπο του Προτείνοντος.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε το Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης, σύμφωνα με το άρθρο 11, παρ. 4 του Ν. 3461/2006, την 14.05.2015.

Η περίοδος για την αποδοχή της Δημόσιας Πρότασης θα διαρκέσει από τις 19.05.2015 έως και τις 16.06.2015. Ο Προτείνων έχει ορίσει, όπως προβλέπεται στο άρθρο 18, παρ. 1, του Ν. 3461/2006, ότι η κατάθεση των Δηλώσεων Αποδοχής θα γίνεται στην «Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.» η οποία θα ενεργεί και ως Διαχειριστής. Οι Μέτοχοι που επιθυμούν να αποδεχθούν τη Δημόσια Πρόταση πρέπει να ακολουθήσουν τη διαδικασία, η οποία περιγράφεται στην παράγραφο 2.18 του Πληροφοριακού Δελτίου, όπως εγκρίθηκε την 14.05.2015 από το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Τα αποτελέσματα της Δημόσιας Πρότασης θα δημοσιευθούν, εντός δύο (2) εργάσιμων ημερών από τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής, στο διαδικτυακό τόπο και στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών της Ε.Χ.Α.Ε., σύμφωνα με το άρθρο 23, του Ν. 3461/2006.

Η μεταβίβαση των Προσφερόμενων Μετοχών θα πραγματοποιηθεί εξωχρηματιστηριακά και θα καταχωρηθεί στο Σ.Α.Τ. κατά την πρώτη (1η) εργάσιμη ημέρα μετά την υποβολή όλων των απαραίτητων για τη μεταβίβαση εγγράφων στην ΕΛ.Κ.Α.Τ., σύμφωνα με το άρθρο 46, του Κανονισμού Λειτουργίας Σ.Α.Τ.

Την ίδια πρώτη (1η) εργάσιμη ημέρα που θα έχει ολοκληρωθεί η ανωτέρω υποβολή εγγράφων, ο Διαχειριστής θα καταβάλει το Προσφερόμενο Τίμημα, ανάλογα με τον τρόπο που ο Αποδεχόμενος Μέτοχος θα έχει υποδείξει στη Δήλωση Αποδοχής, είτε με πίστωση του λογαριασμού καταθέσεων του στον Διαχειριστή, είτε με καταβολή μετρητών σε οποιοδήποτε κατάστημα του Διαχειριστή στην Ελλάδα, εφόσον ο κάθε Αποδεχόμενος Μέτοχος, προσκομίσει την ταυτότητα ή το διαβατήριό του/της και το αντίγραφο της Δήλωσης Αποδοχής (και για νομικά πρόσωπα, την εξουσιοδότηση με βεβαίωση γνησίου της υπογραφής των ατόμων που νόμιμα υπογράφουν για την εταιρία, από συνεργαζόμενη τράπεζα) είτε με πίστωση του Χειριστή του Αποδεχόμενου Μετόχου σε περίπτωση που ο Αποδεχόμενος Μέτοχος εξουσιοδότησε το Χειριστή του να προβεί σε όλες τις απαραίτητες ενέργειες για λογαριασμό του με σκοπό να αποδεχθεί τη Δημόσια Πρόταση.

2.3 Ο Προτείνων

Ο Προτείνων είναι ανώνυμη τραπεζική εταιρία, η οποία ιδρύθηκε το έτος 1916 με την επωνυμία «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και με διακριτικό τίτλο «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ».

Ο Προτείνων λειτουργεί ως ανώνυμη τραπεζική εταιρία, σύμφωνα με τις διατάξεις του Κ.Ν. 2190/1920 περί ανώνυμων εταιριών και του Ν. 4261/2014 σχετικά με τη δραστηριότητα και προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως ισχύουν, και τις λοιπές συναφείς διατάξεις της ελληνικής νομοθεσίας. Είναι εγγεγραμμένη στο Αυτοτελές Τμήμα Γ.Ε.ΜΗ. της Γενικής Διεύθυνσης Εσωτερικού Εμπορίου της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας, Υποδομών, Μεταφορών και Δικτύων, με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 225501000 (πρώην ΑΡ.Μ.Α.Ε. 6065/06/Β/86/04).

Η διάρκειά της, σύμφωνα με το καταστατικό της, λήγει την 6η Ιουλίου 2099.

Έδρα του Προτείνοντος είναι ο Δήμος Αθηναίων, οδός Αμερικής, αριθμ. 4, Τ.Κ. 105 64, Αθήνα (τηλ: 210 3335000).

2.4 Επιχειρηματικά Σχέδια του Προτείνοντος σχετικά με την Εταιρία

Ο Προτείνων απέκτησε τα δικαιώματα ψήφου εκ των 20.353.776 μετοχών της Εταιρίας δυνάμει συμβάσεως ενεχυρίασης των μετοχών αυτών, και εν συνεχεία απέκτησε και την κυριότητα των μετοχών αυτών. Η Δημόσια Πρόταση γίνεται συνεπεία της ως άνω απόκτησης των δικαιωμάτων ψήφου.

Ο Προτείνων απέκτησε τα δικαιώματα ψήφου των ενεχυριασμένων μετοχών της Εταιρίας και εν συνεχεία απέκτησε και την κυριότητα των μετοχών αυτών, με σκοπό τη διασφάλιση των κεφαλαίων του μέσω τη ενεργότερης συμμετοχής του στη διοίκηση της Εταιρίας. Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, στόχος του Προτείνοντος, μέσω αυτής της απόκτησης, είναι η αποτελεσματικότερη και αποδοτικότερη λειτουργία της Εταιρίας, η οποία θα οδηγήσει στην καλύτερη απόδοση της μετοχικής συμμετοχής του Προτείνοντος καθώς επίσης θα εξασφαλίσει τα κεφάλαια που έχουν έμμεσα δεσμευτεί από αυτόν στην Εταιρία.

Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, η εν λόγω εξαγορά δεν θα έχει καμία επίπτωση στη δραστηριότητα και στο προσωπικό του Προτείνοντος.

Επιπλέον, σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, η στρατηγική του Προτείνοντος για την Εταιρία είναι η βελτίωση των λειτουργικών της αποτελεσμάτων, ώστε να υπάρχει η δυνατότητα αποκόμισης υψηλών μερισματικών αποδόσεων στο μέλλον. Στην κατεύθυνση αυτή ο Προτείνων θα προβεί σε αξιολόγηση του υφιστάμενου χαρτοφυλακίου ακινήτων της Εταιρίας καθώς και των οικονομικών της μεγεθών, ώστε να προχωρήσει στη συνέχεια στις απαιτούμενες ενέργειες και δράσεις.

Οι βασικοί άξονες της στρατηγικής του Προτείνοντος για την Εταιρία, όπως αναφέρονται στο Πληροφοριακό Δελτίο, είναι:

- Η αποτελεσματικότερη διαχείριση του χαρτοφυλακίου, με την αύξηση κατά το δυνατό της πληρότητας των ακινήτων με ισχυρούς και φερέγγυους μισθωτές. Συγκεκριμένα, δρομολογείται η εκ νέου προώθηση προς μίσθωση του αυτόνομου κτιρίου γραφείων επί της Λεωφ. Κηφισίας 168, καθώς και η δυναμικότερη διαχείριση του Εμπορικού Κέντρου Kosmopolis στην Κομοτηνή αυξάνοντας το ποσοστό πληρότητας και τα αναμενόμενα έσοδα του.
- Η άμεση πώληση μη σημαντικών ακινήτων, όπως επιμέρους πρατήρια υγρών καυσίμων σε εμπορικά αδύναμες περιοχές, με περιορισμένες δυνατότητες περαιτέρω αξιοποίησης αυτών, με σκοπό την επιλεκτική επανεπένδυση σε ακίνητα εισοδήματος μεγαλύτερης μισθωτικής απόδοσης σε τοποθεσίες που διασφαλίζουν την μισθωτική προοπτική τους και αυξάνουν την εμπορική ελκυστικότητα του συνολικού χαρτοφυλακίου της Εταιρίας.
- Η αξιοποίηση του νέου νομοθετικού πλαισίου με στόχο την πραγματοποίηση νέων επιλεκτικών επενδύσεων, όπως στον ελληνικό τουριστικό κλάδο, καθώς και η υλοποίηση προγραμμάτων ανάπτυξης νέων ή επέκτασης υφιστάμενων ακινήτων στα οποία δύναται να έχουν προηγηθεί συγκεκριμένες ενέργειες ανεύρεσης μισθωτή ή/και αγοραστή κοντά στο χρόνο ολοκλήρωσης του ακινήτου.
- Ο έλεγχος και περιορισμός κάθε ελαστικού κόστους χωρίς τη διακύβευση της παροχής υψηλής ποιότητας υπηρεσιών στους μισθωτές

Ο Προτείνων θα επιδιώξει την ενδυνάμωση και διεύρυνση της μετοχικής βάσης της Εταιρίας, με την προσέλκυση νέων Ελλήνων ή και ξένων θεσμικών, στρατηγικών επενδυτών.

Ο Προτείνων δεν σχεδιάζει τη μεταφορά της έδρας της Εταιρίας και της θυγατρικής της εκτός Ελλάδος.

Ο Προτείνων θα διατηρήσει τις θέσεις εργασίας στην Εταιρία και της θυγατρικής και δεν σκοπεύει να μεταβάλει την πολιτική διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού τους, ούτε να λάβει μέτρα τα οποία θα μπορούσαν να επηρεάσουν δυσμενώς τις υφιστάμενες εργασιακές σχέσεις, στο βαθμό που δεν επέλθουν σημαντικές μεταβολές στις υφιστάμενες συνθήκες της αγοράς. Τα καθήκοντα και οι αρμοδιότητες των εργαζομένων στην Εταιρία και στη θυγατρική της δύναται να προσαρμοστούν ή/και να τροποποιηθούν με την πάροδο του χρόνου και σε κάθε περίπτωση χωρίς να μεταβάλλονται δυσμενέστερα οι όροι εργασίας αυτών.

Ο Προτείνων στις 07.04.2015 προχώρησε στην αλλαγή του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας αναλαμβάνοντας τον έλεγχο.

Τέλος, σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων δεν θα ζητήσει τη διαγραφή των Μετοχών από το Χ.Α.

2.5 Δικαίωμα Εξαγοράς - Δικαίωμα Εξόδου

Εφόσον μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων κατέχει Μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό τουλάχιστον 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας, ο Προτείνων:

- α) Υποχρεούται σύμφωνα με το άρθρο 28, του Ν. 3561/2006, να αποκτήσει χρηματιστηριακά όλες τις Μετοχές που θα του προσφερθούν εντός περιόδου τριών (3) μηνών από τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης σε τιμή ανά Μετοχή ίση προς το Προσφερόμενο Τίμημα (Δικαίωμα Εξόδου). Ταυτόχρονα, με τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων θα δημοσιοποιήσει και το Δικαίωμα Εξόδου των Μετόχων.
- β) Δεν θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς, σύμφωνα με το άρθρο 27, του Ν. 3461/2006.

2.6 Ο Σύμβουλος του Προτείνοντος

Η Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ. με έδρα την Αθήνα (Κοραή 5, Τ.Κ. 105 64) ενεργεί, σύμφωνα με το άρθρο 12 του Νόμου, ως Σύμβουλος του Προτείνοντος για τη Δημόσια Πρόταση.

2.7 Εξουσιοδοτημένο Πιστωτικό Ίδρυμα για την κατάθεση των Δηλώσεων Αποδοχής

Η Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε., ορίστηκε ως Διαχειριστής, ήτοι υπεύθυνος για την παραλαβή των Δηλώσεων Αποδοχής, όπως προβλέπεται στο άρθρο 18, του Ν. 3461/2006. Ο Διαχειριστής είναι υπεύθυνος να παραλαμβάνει τις Δηλώσεις Αποδοχής, να εποπτεύει και να διαμεσολαβεί για τη μεταβίβαση των εγκύρων Προσφερομένων Μετοχών, καθώς και την καταβολή του τιμήματος για τις Μεταβιβαζόμενες Μετοχές στους δικαιούχους Μετόχους.

2.8 Βεβαίωση χορηγούμενη από το Πιστωτικό Ίδρυμα

Η Alpha Bank A.E., η οποία είναι πιστωτικό ίδρυμα που έχει μόνιμη εγκατάσταση και λειτουργεί στην Ελλάδα, βεβαιώνει, σύμφωνα με το άρθρο 9, παρ. 3, του Ν. 3461/2006, ότι ο Προτείνων διαθέτει τα απαραίτητα μέσα να καταβάλλει ολοσχερώς:

- α) ποσό ύψους €22.375.617,60, ήτοι το ποσό εκείνο το οποίο, σύμφωνα με τους όρους της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων θα κληθεί να καταβάλει σε περίπτωση που όλοι οι μέτοχοι της Εταιρίας, οι οποίοι κατέχουν συνολικά 15.982.584 μετοχές αποδεχθούν τη Δημόσια Πρόταση και μεταβιβάσουν τις μετοχές τους στον Προτείνοντα,
- β) το συνολικό ποσό των δικαιωμάτων υπέρ της Ε.Χ.Α.Ε., που αναλογούν στον Προτείνοντα, τα οποία ανέρχονται σε 0,08% και επιβάλλονται επί των εξωχρηματιστηριακών μεταβιβάσεων του συνόλου των μετοχών στις οποίες αφορά η Δημόσια Πρόταση.

Η Alpha Bank A.E. δήλωσε ότι η επιστολή της δεν συνεπάγεται ανάληψη οποιασδήποτε εγγυητικής ευθύνης από μεριά της, κατά την έννοια των άρθρων 847 επ. του Αστικού Κώδικα.

2.9 Μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης

Η Δημόσια Πρόταση αφορά στο σύνολο των Μετοχών, την κυριότητα των οποίων δεν είχε ο Προτείνων κατά την ημερομηνία που κατέστη υπόχρεος σε υποβολή υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης, ήτοι κατ' ανώτατο 36.336.360 Μετοχές, ή ποσοστό 66,20% περίπου του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας, συμπεριλαμβανομένων των 47.646 μετοχών εκ των οποίων έχει τα δικαιώματα ψήφου δυνάμει συμβάσεων ενεχυρίασης. Ωστόσο, στις 23.03.2015 ο Προτείνων απέκτησε 20.353.776 Μετοχές ή 37,08% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας.

Σημειώνεται ότι η Εταιρία δεν κατέχει ίδιες Μετοχές.

Ο Προτείνων προτίθεται να αποκτήσει τις Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης και τα υφιστάμενα και μελλοντικά δικαιώματα που απορρέουν από αυτές, ελεύθερες και απαλλαγμένες από οποιοδήποτε εμπράγματο ή ενοχικό βάρος ή δικαίωμα, περιορισμό, διεκδίκηση, επικαρπία, επιβάρυνση ή από οποιοδήποτε άλλο δικαίωμα τρίτου.

Επίσης, ο Προτείνων από την επόμενη ημέρα της έγκρισης του Πληροφοριακού Δελτίου από το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προτίθεται να αποκτή, μέσω του Χ.Α. ή με οποιοδήποτε άλλο τρόπο, κοινές ονομαστικές, μετά ψήφου, μετοχές της Εταιρίας, σε τιμή που δεν θα υπερβαίνει το Προσφερόμενο Τίμημα. Όλες οι εν λόγω αποκτήσεις μετοχών θα δηλώνονται στην Ε.Κ. και θα δημοσιεύονται στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών της Ε.Χ.Α.Ε. σύμφωνα με το αρ. 24, παρ. 2, του Ν. 3461/2006.

2.10 Μετοχές που κατέχει ήδη ο Προτείνων

Ο Προτείνων κατά την ημερομηνία που κατέστη υπόχρεος σε υποβολή υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης, κατείχε, άμεσα, 18.551.880 κοινές ονομαστικές, μετά ψήφου Μετοχές, επί συνόλου 54.888.240 Μετοχών, που αντιστοιχούσαν σε ποσοστό περίπου 33,80% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας, καθώς και 47.646 δικαιώματα ψήφου από

ενέχυρα τρίτων και 20.353.776 δικαιώματα ψήφου δυνάμει σύμβασης ενεχύρου, ήτοι συνολικά 70,97% περίπου του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας.

Στις 23.03.2015, ο Προτείνων απέκτησε 20.353.776 Μετοχές που αντιστοιχούν στο 37,08% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας.

Επομένως, κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου ο Προτείνων κατείχε συνολικά 38.905.656 Μετοχές, ήτοι 70,88% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας, ενώ τα δικαιώματα ψήφου αυτού ανέρχονταν σε 70,97% του συνόλου.

Ο Προτείνων, μέχρι και την ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, δεν κατείχε έμμεσα Μετοχές.

2.11 Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που δεσμεύεται να αποκτήσει ο Προτείνων

Υπό τους όρους και τις προϋποθέσεις του Πληροφοριακού Δελτίου, ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει όλες τις Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης, δηλαδή κατ' ανώτατο αριθμό 36.336.360 Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν, σε ποσοστό περίπου 66,20% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας, συμπεριλαμβανομένων των 47.646 μετοχών των οποίων ο Προτείνων έχει τα δικαιώματα ψήφου δυνάμει συμβάσεως ενεχυρίσεως. Ωστόσο, στις 23.03.2015 ο Προτείνων απέκτησε 20.353.776 Μετοχές ή 37,08% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας.

2.12 Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που πρόκειται να αποκτήσει ο Προτείνων

Η Δημόσια Πρόταση είναι υποχρεωτική και, κατά συνέπεια, δεν υφίσταται ελάχιστος αριθμός Μετοχών, οι οποίες πρέπει να προσφερθούν στον Προτείνοντα προκειμένου να ισχύει η Δημόσια Πρόταση. Ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει όλες τις Μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης.

2.13 Προσφερόμενο Τίμημα

Σύμφωνα με το άρθρο 9, του Ν. 3461/2006, ο Προτείνων θα καταβάλει το ποσό των €1,40 ανά Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης για κάθε Προσφερόμενη Μετοχή για την οποία η Δημόσια Πρόταση γίνεται νομίμως και εγκύρως αποδεκτή.

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, το Προσφερόμενο Τίμημα είναι σύμφωνο με τα ελάχιστα όρια δικαίου και ευλόγου τιμήματος, όπως αυτά περιγράφονται στο άρθρο 9, παρ. 4, του Ν. 3461/2006 και τα οποία είναι τα κάτωθι:

- α) Η ΜΣΧΤ των Μετοχών, κατά το διάστημα των έξι (6) μηνών που προηγούνται της ημερομηνίας που ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλλει Δημόσια Πρόταση.
- β) Η υψηλότερη τιμή στην οποία ο Προτείνων ή οποιοδήποτε πρόσωπο που ενεργεί για λογαριασμό του ή συντονισμένα με αυτόν απέκτησε Μετοχές της Εταιρίας κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει Δημόσια Πρόταση, ήτοι πριν από την 07.10.2014.

Για τους σκοπούς των παραπάνω, και σύμφωνα με το άρθρο 2 στοιχείο (ι) του Νόμου ως ΜΣΧΤ 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 υποχρεωτική 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».

Επίσης, όπως αναφέρεται στο Πληροφοριακό Δελτίο, το Προσφερόμενο Τίμημα είναι σύμφωνο και με το ελάχιστο όριο που ορίζει το άρθρο 9, παρ. 2, του Ν. 3461/2006 σύμφωνα με το οποίο «Σε περίπτωση που ο προτείνων ή κάποιο από τα πρόσωπα που ενεργούν για λογαριασμό του ή συντονισμένα με αυτόν απέκτησε, μετά τη δημοσιοποίηση της πρότασης και πριν τη λήξη της περιόδου αποδοχής, κινητές αξίες που αποτελούν αντικείμενο της δημόσιας πρότασης, σε τιμή ανώτερη εκείνης που προσφέρεται στο πλαίσιο της δημόσιας πρότασης, ο προτείνων οφείλει να αυξήσει το προσφερόμενο αντάλλαγμα έτσι ώστε αυτό να μην υπολείπεται από την ανώτερη τιμή που κατέβαλε ή κάποιο από τα πρόσωπα που ενεργούν για λογαριασμό του ή συντονισμένα με αυτόν κατά το ως άνω διάστημα».

Στη Δημόσια Πρόταση και σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο:

- (i) Όπως προκύπτει από τα επίσημα στοιχεία του Χ.Α., η ΜΣΧΤ των Μετοχών της Εταιρίας κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει τη Δημόσια Πρόταση ανέρχεται σε €1,06.
- (ii) Ο Προτείνων, ή άλλα πρόσωπα που ενεργούν για λογαριασμό του ή συντονισμένα με αυτόν, κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει τη Δημόσια Πρόταση δεν απέκτησαν Μετοχές της Εταιρίας.
- (iii) Ο Προτείνων μετά τη δημοσιοποίηση της Δημόσιας Πρότασης απέκτησε Μετοχές της Εταιρίας σε τιμή ίση με €1,40 και για το λόγο αυτό προέβη σε αναπροσαρμογή του Προσφερόμενου Τιμήματος.
- (iv) Επίσης, το Προσφερόμενο Τίμημα είναι ανώτερο και της ΜΣΧΤ των Μετοχών κατά το διάστημα των έξι (6) μηνών που προηγούνται της 23.03.2015 (ημερομηνία που ο Προτείνων απέκτησε 20.353.776 Μετοχές που αντιστοιχούν στο 37,08% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας) και η οποία ανέρχεται σε €1,18.

Συνεπώς, βάσει του Πληροφοριακού Δελτίου, το Προσφερόμενο Τίμημα πληροί τα κριτήρια του «δίκαιου και εύλογου» ανταλλάγματος κατ' άρθρο 9, παρ. 4, του Ν. 3461/2006, καθώς και την απαίτηση του άρθρου 9, παρ. 2, του Ν. 3461/2006.

2.14 Χρηματοδότηση της Δημόσιας Πρότασης

Ο Προτείνων θα χρηματοδοτήσει την καταβολή του Προσφερόμενου Τιμήματος με μετρητά προερχόμενα από ίδια κεφάλαιά του.

2.15 Περίοδος Αποδοχής

Η Περίοδος Αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης θα αρχίσει στις 19 Μαΐου 2015 και λήγει στις 16 Ιουνίου 2015, με το τέλος λειτουργίας του ωραρίου των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα, δηλαδή διαρκεί συνολικά τέσσερις (4) εβδομάδες.

2.16 Δεσμευτικότητα της Δημόσιας Πρότασης

Υπό τους όρους και τις προϋποθέσεις του Πληροφοριακού Δελτίου, η Δημόσια Πρόταση είναι δεσμευτική για τον Προτείνοντα και κάθε Δήλωση Αποδοχής είναι ανέκκλητη και δεσμευτική για τον Αποδεχόμενο Μέτοχο που την υπέβαλε, υπό την επιφύλαξη του άρθρου 26, του Ν. 3461/2006, οπότε εφαρμόζονται οι διατάξεις της παραγράφου 2.19 του Πληροφοριακού Δελτίου, όπως εγκρίθηκε την 14.05.2015 από το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

2.17 Πληροφορίες σχετικά με πρόσφατες συναλλαγές επί Μετοχών

Κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγήθηκαν της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, ούτε ο Προτείνων ούτε άλλο πρόσωπο που ενεργεί συντονισμένα με τον Προτείνοντα ή για λογαριασμό του, δεν έχει πραγματοποιήσει, άμεσα ή έμμεσα χρηματιστηριακές ή εξωχρηματιστηριακές συναλλαγές σε Μετοχές της Εταιρίας.

3. Μεθοδολογία Αξιολόγησης

Προκειμένου να αξιολογηθεί το προσφερόμενο τίμημα στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος χρησιμοποίησε τις ακόλουθες μεθόδους:

1. Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow Method): Κύρια και πιο σχετική μέθοδος. Από την εν λόγω μέθοδο προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€1,21** έως **€1,46** ανά μετοχή.
2. Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιριών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method): Συμπληρωματική Μέθοδος με περιορισμένη σχετικότητα. Από την εν λόγω μέθοδο προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€1,19** έως **€1,53** ανά μετοχή.
3. Συγκριτική Ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών (Precedent Transactions Method): Συμπληρωματική Μέθοδος με περιορισμένη σχετικότητα. Από την εν λόγω μέθοδο προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€1,10** έως **€1,16** ανά μετοχή.

Επιπλέον, εξετάστηκε επικουρικά η εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής της Εταιρίας σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χ.Α. και η κατανομή του όγκου συναλλαγών της Εταιρίας ανά τιμές της μετοχής.

4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρίας³

4.1 Γενικές Πληροφορίες και Ιστορικό

Η εταιρία με την επωνυμία «TRASTOR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ» και με διακριτικό τίτλο «TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.» είναι εταιρία ειδικού σκοπού επενδύσεων ακίνητης περιουσίας που συστήθηκε το 1999 (ΦΕΚ 9528/30.11.1999) ως «Antium Ανώνυμη Τουριστική και Εταιρεία Holding» και μετονομάστηκε σε «TRASTOR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ» το 2009.

Ειδικότερα:

Η Εταιρία συστήθηκε την 24.11.1999 με την επωνυμία «Antium Ανώνυμη Τουριστική και Εταιρεία Holding» με διακριτικό τίτλο «Antium Α.Ε.». Το 2000 η επωνυμία ορίστηκε σε «Antium Ανώνυμος Τουριστική Εταιρεία», ενώ ο διακριτικός τίτλος παρέμεινε ο ίδιος.

Με την από 18.03.2003 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης, η επωνυμία της Εταιρίας έγινε «Πειραιώς Αστικά Ακίνητα Εταιρεία Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας Α.Ε.» με διακριτικό τίτλο «Πειραιώς Α.Ε.Ε.Α.Π.».

Με την από 21.07.2003 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης, η επωνυμία της Εταιρίας έγινε «Πειραιώς Επενδύσεις Ακίνητης Περιουσίας – Ανώνυμη Εταιρεία Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας» με διακριτικό τίτλο «Πειραιώς Α.Ε.Ε.Α.Π.».

Με την από 14.02.2003 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας, αποφασίστηκε η αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου με σκοπό την ολοσχερή αποπληρωμή των δανειακών της υποχρεώσεων, σύμφωνα με τις σχετικές προβλέψεις του Ν. 2778/99. Στο πλαίσιο αυτό εισήλθε στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας η Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε. ως νέος μέτοχος.

Με την από 14.03.2003 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, χορηγήθηκε άδεια μετατροπής της Εταιρίας σε Εταιρία Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας του Ν. 2778/99, όπως τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε από το Ν. 2992/02.

Το 2005, οι μετοχές της Εταιρίας εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών με την επωνυμία Πειραιώς Α.Ε.Ε.Α.Π.

Τον Ιούνιο του 2008 η εταιρία με την επωνυμία Pasal Development Α.Ε. αποκτά σημαντική συμμετοχή στην Εταιρία έχοντας το 37,1% του μετοχικού της κεφαλαίου. Κατά την ίδια χρήση (Σεπτέμβριος 2008), η Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε. προχώρησε στην πώληση ποσοστού ύψους 5,00% στην εταιρία Dimand Α.Ε. και ως εκ τούτου το ποσοστό της διαμορφώθηκε σε 33,80%.

³ **Πηγές:** Ιστότοπος Εταιρίας (<http://www.trastor-reic.gr>) και Πληροφοριακό Δελτίο Δημόσιας Πρότασης (όπως αυτό εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στις 14.05.2015).

Το 2009, η επωνυμία της Εταιρίας αλλάζει σε «TRASTOR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ» και με διακριτικό τίτλο «TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.».

Στις 08.12.2009 αποκτήθηκε κατά 100% η θυγατρική εταιρία «Rembo Α.Ε.», η οποία έχει ως κύριο αντικείμενο την εκμετάλλευση ακινήτων και δραστηριοποιείται στην Ελλάδα.

Η έδρα της Εταιρίας είναι ο Δήμος Αθηναίων (Σταδίου 10, Τ.Κ. 105 64, τηλ. 210 6910016) και είναι εγγεγραμμένη στο Αυτοτελές Τμήμα Γ.Ε.ΜΗ. της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας, Υποδομών, Μεταφορών και Δικτύων, με αριθμό 3548801000 (πρώην Μ.Α.Ε. 44485/06/Β/99/9).

Η διάρκεια της Εταιρίας, σύμφωνα με το καταστατικό της, έχει οριστεί σε πενήντα (50) χρόνια, ήτοι μέχρι την 25.11.2049.

Η Εταιρία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 2005 και οι μετοχές της διαπραγματεύονται στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.

4.2 Αντικείμενο Δραστηριότητας

Η Εταιρία δραστηριοποιείται στη διαχείριση χαρτοφυλακίου ακίνητης περιουσίας στην Ελλάδα. Το χαρτοφυλάκιο το οποίο έχει στην κυριότητά της αποτελείται κυρίως από εμπορικά και επαγγελματικά ακίνητα, με μισθωτές μεγάλους οργανισμούς και εταιρίες λιανικής.

Την 31.12.2014, το χαρτοφυλάκιο του Ομίλου της Εταιρίας περιελάμβανε συνολικά 25 ακίνητα συνολικής επιφάνειας 62.500,32 τ.μ. και αξίας αποτίμησης (εύλογης αξίας) €74.820 χιλ., σύμφωνα με την έκθεση εκτίμησης της εταιρίας «ΔΑΝΟΣ Διεθνείς Σύμβουλοι και Εκτιμητές Ακινήτων», εκ των οποίων:

- α) είκοσι τέσσερα (24) ακίνητα ανήκουν στην Εταιρία με μικτή εκμισθώσιμη επιφάνεια 55.121,83 τ.μ. και εκτιμηθείσα αξία € 64.890 χιλ.
- β) ένα (1) ακίνητο ανήκει στη θυγατρική εταιρία «Rembo Α.Ε.» με μικτή εκμισθώσιμη επιφάνεια 7.378,49 τ.μ. και εκτιμηθείσα αξία €9.930 χιλ.

Το χαρτοφυλάκιο των ακινήτων του Ομίλου της Εταιρίας στις 31.12.2014 συνοψίζεται ανά κατηγορία ακινήτου ως εξής:

Κατηγορία Ακινήτου	Αριθμός Ακινήτων	% επί της συνολικής επιφάνειας ακινήτων
Εμπορικά & Επαγγελματικά	10	60,9%
Πρατήρια υγρών καυσίμων	11	8,5%
Σταθμοί Αυτοκινήτων	1	29,5%
Γήπεδα – Οικόπεδα	3	1,0%
Σύνολο	25	100,0%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση της Εταιρίας, με βάση το άρθρο 5 του Ν. 3556/2007, για την περίοδο 01.01.-31.12.2014.

Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία για τις Α.Ε.Ε.Α.Π., οι εκτιμήσεις των επενδύσεων σε ακίνητα πρέπει να υποστηρίζονται από εκτιμήσεις οι οποίες πραγματοποιούνται από ανεξάρτητους εκτιμητές για την 30^η Ιουνίου και 31^η Δεκεμβρίου κάθε έτους. Οι εκθέσεις βασίζονται κυρίως σε δύο μεθόδους και για το συγκεκριμένο χαρτοφυλάκιο χρησιμοποιούνται η μέθοδος των συγκριτικών στοιχείων και η μέθοδος των προεξοφλημένων ταμειακών ροών (DCF). Η τελική σταθμισμένη αξία των εκτιμώμενων ακινήτων προκύπτει με τη χρήση των συντελεστών βαρύτητας.

Αναλυτικές πλέον πρόσφατες πληροφορίες παρέχονται στην κατάσταση επενδύσεων της Εταιρίας με ημερομηνία 31.12.2014, η οποία είναι αναρτημένη στην ιστοσελίδα της www.trastor-reic.gr.

Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού της Εταιρίας και του Ομίλου της κατά την 31.12.2013 και την 31.12.2014 ήταν 3 άτομα.

4.3 Μετοχική Σύνθεση

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα πρόσωπα τα οποία ελέγχουν ποσοστό το οποίο υπερβαίνει το 5% των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας:

Μέτοχοι	Αριθμός Μετοχών	Ποσοστό Μετοχών	Αριθμός Δικαιωμάτων Ψήφου ¹	Ποσοστό Δικαιωμάτων Ψήφου
Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.	38.905.656	70,88%	38.953.302*	70,97%
Χρήστος Βάκης ²	2.745.000	5,001%	2.745.000	5,001%
Επενδυτικό Κοινό	13.237.584	24,12%	13.189.938	24,03%
Σύνολο	54.888.240	100,00%	54.888.240	100,00%

¹ Τα ανωτέρω στοιχεία προέρχονται από τις γνωστοποιήσεις των εισηγμένων εταιριών για ενημερώσεις που έλαβαν από μετόχους τους, ως προς την απόκτηση ή διάθεση ή άσκηση σημαντικών ποσοστών δικαιωμάτων ψήφου, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 3556/2007 που παρουσιάζονται στην επίσημη ιστοσελίδα της Ε.Χ.Α.Ε. την 27.04.2015.

² Το ανωτέρω ποσοστό ήτοι 5,001% δικαιωμάτων ψήφου το κατέχει έμμεσα μέσω της ελεγχόμενης από αυτόν εταιρία DUOKON LTD.

* Στον εν λόγω αριθμό δικαιωμάτων ψήφου συμπεριλαμβάνονται 47.646 δικαιώματα ψήφου από ενέχυρα τρίτων.

4.4 Διοικητικό Συμβούλιο

Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας, το οποίο εξελέγη από την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της 07.04.2015 και συγκροτήθηκε σε σώμα κατά την ίδια ως άνω ημερομηνία, έχει ως εξής:

1. Δημήτριος Γεωργακόπουλος, Πρόεδρος Δ.Σ. - Μη Εκτελεστικό Μέλος
2. Τάσος Καζίνος, Αντιπρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος - Εκτελεστικό Μέλος
3. Γεώργιος Παπαϊωάννου, Μέλος Δ.Σ. - Μη Εκτελεστικό Μέλος
4. Γεώργιος Κωνσταντακόπουλος, Μέλος Δ.Σ. - Μη Εκτελεστικό Μέλος
5. Δημήτριος Βούκας, Μέλος Δ.Σ. - Μη Εκτελεστικό Μέλος
6. Ιωάννης Μάτσης, Μέλος Δ.Σ. - Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
7. Δημήτριος Γκούμας, Μέλος Δ.Σ. - Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος

Η θητεία του ανωτέρω Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας είναι τετραετής και παρατείνεται αυτόματα μέχρι τη λήξη της προθεσμίας εντός της οποίας πρέπει να συνέλθει η αμέσως επόμενη Τακτική Γενική Συνέλευση μετά τη λήξη της θητείας τους, η οποία όμως δεν μπορεί να υπερβεί την πενταετία.

4.5 Συμμετοχές

Σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις, η Εταιρία συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας «Rembo A.E.».

Η θυγατρική εταιρία «Rembo A.E.» αποκτήθηκε κατά 100% στις 08.12.2009, έχει ως κύριο αντικείμενο την εκμετάλλευση ακινήτων και δραστηριοποιείται στην Ελλάδα. Ειδικότερα έχει στην κυριότητά της ακίνητο επί της Λεωφόρου Αλίου 36-38-40 και Ιονίου.

5. Επιλεγμένα Οικονομικά Μεγέθη

Στους πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζονται ορισμένες οικονομικές πληροφορίες για την Εταιρία και τον Όμιλο για τις χρήσεις 2013 και 2014, όπως προκύπτουν από τις δημοσιευμένες ετήσιες ατομικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2014, οι οποίες συντάσσονται με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.).

5.1 Επιλεγμένα Μεγέθη Αποτελεσμάτων για τις χρήσεις 2013 και 2014

Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων (σε χιλ. €)	Όμιλος		Εταιρία	
	2013	2014	2013	2014
Έσοδα από μισθώματα επενδυτικών ακινήτων	4.395	4.249	4.120	3.980
Κέρδη/ (Ζημίες) από αναπροσαρμογή επενδυτικών ακινήτων σε εύλογες αξίες	(3.357)	(1.159)	(2.799)	(1.098)
Σύνολο Λειτουργικών Εσόδων	1.072	3.124	1.356	2.919
Κέρδη/ (Ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	(334)	(712)	(9)	(856)
Κέρδη/ (Ζημίες) προ φόρων	(511)	(994)	(547)	(1.006)
Κέρδη/ (Ζημίες) μετά από φόρους	(1.526)	(1.086)	(1.526)	(1.086)

Πηγή: Δημοσιευμένες ετήσιες ενοποιημένες και ατομικές οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2014 που συντάχθηκαν από την Εταιρία βάσει Δ.Λ.Π./Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.

5.2 Επιλεγμένα Μεγέθη Κατάστασης Οικονομικής Θέσης της 31.12.2014

Στοιχεία Ισολογισμού (σε χιλ. €)	Όμιλος		Εταιρία	
	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014
Επενδύσεις σε Ακίνητα	75.979	74.820	65.988	64.890
Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό	76.135	77.463	68.610	69.793
Ταμειακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα	5.851	3.419	5.782	3.178
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	11.370	4.060	11.197	3.811
Σύνολο Ενεργητικού	87.506	81.523	79.806	73.605
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	7.363	7.095	0	0
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	7.490	7.406	90	274
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	169	670	0	0

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.196	1.330	896	543
Σύνολο Υποχρεώσεων	8.686	8.736	986	817
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	78.820	72.788	78.820	72.788

Πηγή: Δημοσιευμένες ετήσιες ενοποιημένες και ατομικές οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2014 που συντάχθηκαν από την Εταιρία βάσει Δ.Λ.Π./Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας κατά την 31.12.2014, ανέρχεται σε €62.023.711,20 (31.12.2013: €62.024 χιλ.) διαιρούμενο σε 54.888.240 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας €1,13 εκάστη.

5.3 Εσωτερική Λογιστική Αξία Μετοχής (NAV)

(σε €)	Όμιλος	
	2013	2014
Εσωτερική Λογιστική Αξία Μετοχής	1,436	1,326

Πηγή: Δημοσιευμένες ετήσιες ενοποιημένες και ατομικές οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2014 που συντάχθηκαν από την Εταιρία βάσει Δ.Λ.Π./Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.

6. Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης

6.1 Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (DCF)

6.1.1 Γενικά/Εισαγωγή

Σύμφωνα με τη μέθοδο της Προεξόφλησης των Μελλοντικών Ταμειακών Ροών, η αξία μιας επιχείρησης ισούται με την καθαρή αξία των μελλοντικών ελεύθερων ταμειακών ροών της (Free Cash Flow to the Firm), δηλαδή της διαφοράς μεταξύ των εσόδων που θα δημιουργήσει η επιχείρηση και των κεφαλαίων που θα χρησιμοποιηθούν για τη χρηματοδότησή της, προεξοφλημένης με ένα κατάλληλο επιτόκιο αναγωγής (συντελεστής προεξόφλησης – discount factor). Το επιτόκιο αυτό υπολογίζεται βάσει του κόστους ευκαιρίας των κεφαλαίων για επενδύσεις αναλόγου επιχειρηματικού και χρηματοοικονομικού κινδύνου.

Για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής απαιτούνται:

1. Η εκτίμηση των ετήσιων ελεύθερων ταμειακών ροών της επιχείρησης για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, τουλάχιστον 5 ετών και στο διηνεκές.
2. Η εκτίμηση της υπολειμματικής αξίας (terminal value). Η υπολειμματική αξία ενσωματώνει την αξία που εκτιμάται ότι θα δημιουργήσει η επιχείρηση στο διηνεκές, μετά την αρχική περίοδο πρόβλεψης, και με βάση «ομαλοποιημένες» ταμειακές ροές.
3. Η εκτίμηση του συντελεστή προεξόφλησης των ταμειακών ροών, ο οποίος αντικατοπτρίζει το κόστος ευκαιρίας που αντιπροσωπεύει τη μέση αναμενόμενη απόδοση των απασχολούμενων κεφαλαίων της επιχείρησης.

6.1.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρία

Η εφαρμογή της μεθοδολογίας στην Εταιρία έγινε με βάση τα ακόλουθα στοιχεία και παραδοχές:

- Τη μελέτη πληροφοριών και στοιχείων που παρασχέθηκαν από την Διοίκηση της Εταιρίας, σχετικά με τη μελλοντική εξέλιξη των εσόδων του Ομίλου με χρονικό ορίζοντα πέντε ετών (2015-2019), με προβλέψεις για την πληρότητα του χαρτοφυλακίου και την απόδοση των υφιστάμενων επενδύσεων του χαρτοφυλακίου ακινήτων
- Τα προβλεπόμενα έξοδα λειτουργίας (διοικητικά, έξοδα ακινήτων, λοιπά λειτουργικά)
- Την πολιτική μερισμάτων
- Διαθέσιμες μελέτες για τον κλάδο
- Μελέτες σχετικά με τη διαμόρφωση των μακροοικονομικών μεγεθών στην Ελλάδα, με εκτιμήσεις για τη διαμόρφωση των επιτοκίων στις αγορές χρήματος/κεφαλαίου και του δείκτη τιμών καταναλωτή.

6.1.3 Παράγοντες που επηρεάζουν σημαντικά την αποτίμηση της Εταιρίας

Στο σημερινό περιβάλλον της Ελληνικής οικονομίας δεν μπορεί να γίνει ασφαλής πρόβλεψη για την πορεία στην αγορά ακινήτων και κατ' επέκταση στη διαμόρφωση των οικονομικών μεγεθών της Εταιρίας.

Η αβεβαιότητα στο οικονομικό περιβάλλον, σε συνδυασμό με το ευμετάβλητο θεσμικό και φορολογικό πλαίσιο και τις περιορισμένες δυνατότητες χρηματοδότησης από την εγχώρια κεφαλαιαγορά, συντηρούν την αυξημένη επιφυλακτικότητα ως προς τη δυνατότητα πραγματοποίησης φερέγγυων προβλέψεων. Έτσι, η αποτίμηση της Εταιρίας με βάση μελλοντικές ταμειακές ροές στηρίζεται σε εκτιμήσεις, οι οποίες έχουν σημαντική ευαισθησία σε συγκεκριμένους παράγοντες που επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική της θέση και διαμορφώνουν τα λειτουργικά της αποτελέσματα, ήτοι:

- Η διαμόρφωση των μακροοικονομικών δεικτών στην Ελληνική οικονομία
- Οι τάσεις στην Ελληνική αγορά επαγγελματικών ακινήτων (προσφορά και ζήτηση, απόθεμα αδιάθετων ακινήτων, τιμές πώλησης, μισθωτικές αποδόσεις)
- Το ποσοστό πληρότητας του χαρτοφυλακίου της Εταιρίας και οι μισθωτικές αποδόσεις
- Το λειτουργικό κόστος και τα έξοδα που συνδέονται με τις επενδύσεις σε ακίνητα
- Η ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος και η δανειοληπτική δυνατότητα της Εταιρίας
- Η φορολογική νομοθεσία και η φορολόγηση της ακίνητης περιουσίας
- Αλλαγές της νομοθεσίας περί μισθώσεων εμπορικών και επαγγελματικών ακινήτων.

6.1.4 Συμπέρασμα

Εφαρμόζοντας τη μεθοδολογία προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow) και με βάση τις προαναφερθείσες εκτιμήσεις και παραδοχές προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€1,21** έως **€1,46** ανά μετοχή.

Σημειώνεται, ότι η ανωτέρω μεθοδολογία αποτίμησης δεν λαμβάνει υπόψη παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν εξωγενώς την τιμή της μετοχής, όπως για παράδειγμα οι γενικότερες χρηματιστηριακές συνθήκες.

6.2 Συγκριτική ανάλυση εισηγμένων Εταιριών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method)

6.2.1 Γενικά/Εισαγωγή

Η μέθοδος των δεικτών κεφαλαιαγοράς στηρίζεται στην παραδοχή, ότι η αξία μιας εταιρίας μπορεί να εκτιμηθεί μέσω αριθμοδεικτών που προκύπτουν από την αξία που αποδίδει η χρηματιστηριακή αγορά (καλά πληροφορημένοι, ορθολογικοί επενδυτές, αποτελεσματική αγορά) σε μετοχές άλλων ομοειδών και άμεσα συγκρίσιμων εταιριών. Οι δείκτες αποτίμησης του συγκριτικού δείγματος εταιριών εφαρμόζονται στα οικονομικά μεγέθη της αποτιμώμενης εταιρίας.

Βασική προϋπόθεση για την αξιοπιστία αυτής της μεθόδου είναι η επιλογή ενός κατάλληλου, αντιπροσωπευτικού δείγματος συγκρίσιμων Εταιριών που διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές. Η επιλογή του δείγματος συγκρίσιμων εταιριών γίνεται με κριτήρια, όπως:

- Ο βαθμός συγκρισιμότητας των εταιριών (δραστηριότητες, μέγεθος κλπ)
- Το μέγεθος και η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών
- Η χρηματοοικονομική διάρθρωση των εταιριών

- Ιδιαιτερότητες που επηρεάζουν τη λειτουργία και την κερδοφορία των εταιριών
- Η πληρότητα της διαθέσιμης πληροφόρησης
- Το μακροοικονομικό περιβάλλον στις χώρες / αγορές δραστηριοποίησης των εταιριών του δείγματος.

6.2.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρία

Για την εφαρμογή της μεθοδολογίας και δεδομένου ότι στο Χρηματιστήριο Αθηνών δεν υπάρχουν πολλές εταιρίες με ομοειδές αντικείμενο δραστηριότητας στον κλάδο που ανήκει η Εταιρία, χρησιμοποιήθηκε ως επί το πλείστον δείγμα συγκρίσιμων Εταιριών που διαπραγματεύονται σε χρηματιστηριακές αγορές της Ευρώπης. Για κάθε εταιρία από το επιλεγθέν δείγμα ελήφθησαν υπόψη οι ακόλουθοι αριθμοδείκτες (multiples):

- Αξία Επιχείρησης προς Κέρδη Προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων (EV/EBITDA)
- Αξία Επιχείρησης προς Πωλήσεις (EV/Sales)
- Τιμή μετοχής προς λογιστική αξία μετοχής (P/BV).

Οι εταιρίες που απαρτίζουν το συγκρίσιμο δείγμα είναι οι ακόλουθες:

Εταιρία	Χώρα (έδρα)	Εταιρία	Χώρα (έδρα)
Immofinanz AG	Αυστρία	Derwent London PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Cofinimmo SA	Βέλγιο	Hammerson PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Befimmo SA	Βέλγιο	Land Securities Group PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Fonciere Des Murs SCA	Γαλλία	Segro PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Gecina SA	Γαλλία	Highcroft Investments PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Klepierre	Γαλλία	Londonmetric Property PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Unibail-Rodamco SA	Γαλλία	Local Shopping REIT PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Icade SA	Γαλλία	Beni Stabili SPA	Ιταλία
Eurosic SA	Γαλλία	Woolworth Cyprus Properties	Κύπρος
Fonciere Des Regions SA	Γαλλία	Eurocommercial Properties NV	Ολλανδία
Alstria Office Reit-AG	Γερμανία	Corio NV	Ολλανδία
Grivalia Properties REIC	Ελλάδα	Wereldhave NV	Ολλανδία
MIG Real Estate	Ελλάδα	Vastned Retail Belgium NV	Ολλανδία

Πηγή: Bloomberg (τιμές 14.05.2015)

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που προέκυψαν από τα εκτιμώμενα οικονομικά μεγέθη και τις τρέχουσες χρηματιστηριακές αξίες των εταιριών που περιλαμβάνονται στο δείγμα των συγκρίσιμων εταιριών, πολλαπλασιαζόμενοι με τα αντίστοιχα εκτιμώμενα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας, παρέχουν την εκτίμηση του εύρους αξιών με βάση τη συγκεκριμένη μέθοδο και στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης.

6.2.3 Συμπέρασμα

Εφαρμόζοντας τη μεθοδολογία των συγκρίσιμων Εταιριών και χρησιμοποιώντας τους μέσους δείκτες του δείγματος προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€1,19** έως **€1,53** ανά μετοχή.

6.3 Συγκριτική ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών (Precedent Transactions Method)

6.3.1 Γενικά/Εισαγωγή

Η μέθοδος της Συγκριτικής Ανάλυσης μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών στηρίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρίας 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 Εταιρία

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 εταιρία 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 (/) Εσωτερική λογιστική αξία μετοχής (P/BV).

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 Εταιρίας, παρέχουν την εκτίμηση του εύρους αξιών με βάση τη συγκεκριμένη μέθοδο και στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης.

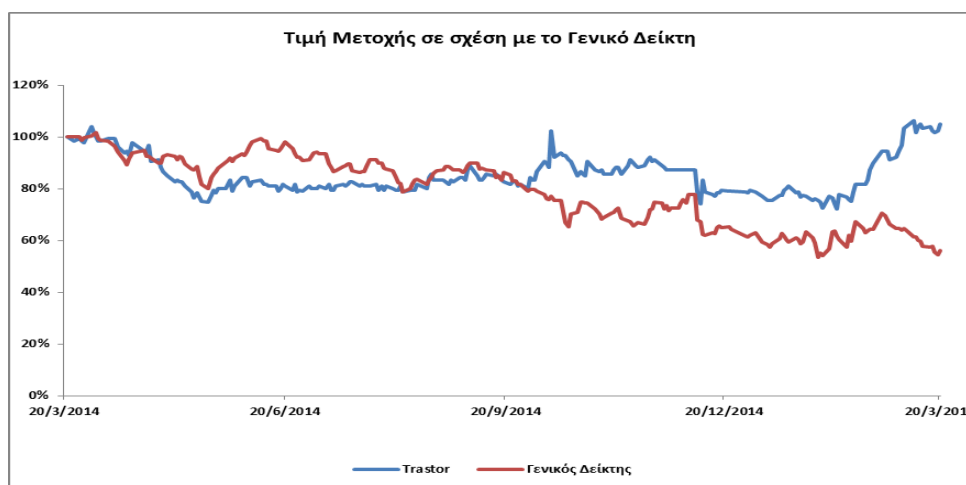
6.3.3 Συμπέρασμα

Εφαρμόζοντας τη Μέθοδο Συγκριτικής Ανάλυσης μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών, προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€1,10** έως **€1,16** ανά μετοχή.

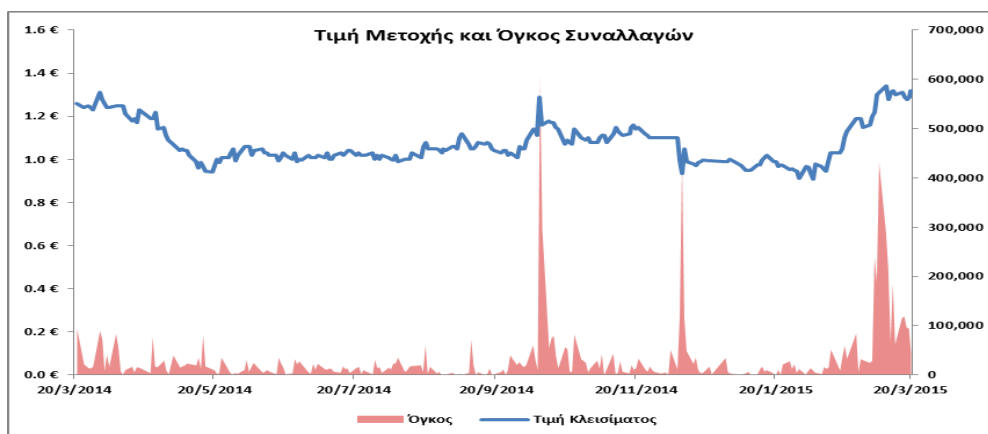
7. Εξέλιξη Χρηματιστηριακής Αξίας Μετοχής

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

Για την περίοδο των δώδεκα (12) μηνών (από 21.03.2014 έως 20.03.2015) πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων απέκτησε από την PasaI χρηματιστηριακά 20.353.776 μετοχές της Εταιρίας και για το λόγο αυτό προέβη σε αναπροσαρμογή του Προσφερόμενου Τιμήματος από €1,34 σε €1,40 ανά μετοχή (ήτοι 23.03.2015), η ημερήσια μεταβολή της τιμής της μετοχής της Εταιρίας παρουσιάζεται στο ακόλουθο διάγραμμα:



Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρατίθεται η κατανομή του όγκου συναλλαγών της Εταιρίας ανά τιμές της μετοχής για την περίοδο των δώδεκα (12) μηνών (ήτοι από 21.03.2014 έως 20.03.2015). Κατά την ίδια περίοδο, ο συνολικός όγκος συναλλαγών της Εταιρίας ανήλθε σε 7.899.473 μετοχές, ήτοι σε ποσοστό 14% επί του συνολικού αριθμού των μετοχών της Εταιρίας και σε ποσοστό 60% επί του αριθμού των μετοχών της Εταιρίας που κατείχε το ευρύ επενδυτικό κοινό (free float). Επίσης, βάσει της ανάλυσης της χρηματιστηριακής αξίας, 100% του όγκου συναλλαγών της Εταιρίας πραγματοποιήθηκε σε τιμή κάτω από το €1,40 ανά μετοχή (αναπροσαρμοσμένο Προσφερόμενο Τίμημα).



8. Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης

Στον πίνακα που ακολουθεί συνοψίζουμε το εύρος αποτίμησης της Εταιρίας, σύμφωνα με τις μεθόδους που αναλύθηκαν στις προηγούμενες ενότητες.

Μεθοδολογία	Αξιολόγηση	Εύρος Τιμής Μετοχής (σε €)	
		από	έως
Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow Method)	Κύρια και πιο σχετική μέθοδος	1,21	1,46
Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιριών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method)	Συμπληρωματική Μέθοδος με περιορισμένη σχετικότητα	1,19	1,53
Συγκριτική Ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών (Precedent Transactions Method)	Συμπληρωματική Μέθοδος με περιορισμένη σχετικότητα	1,10	1,16
Εξέλιξη Χρηματιστηριακής Αξίας Μετοχής	Ενδεικτική	Δεν εφαρμόζεται	
Αποτίμηση Εταιρίας		1,20	1,44

Για τον προσδιορισμό του τελικού εύρους αποτίμησης που διαμορφώθηκε **από €1,20 έως €1,44 ανά μετοχή** δόθηκε, κατά τη κρίση μας, βαρύτητα ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου αποτίμησης.

Θεωρούμε ότι, η κύρια και πιο σχετική μέθοδος αποτίμησης είναι αυτή της Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow), η οποία αποτιμά την επιχειρηματική αξία της TRASTOR A.E.E.A.Π. ως το σύνολο (α) της παρούσας αξίας μελλοντικών ταμειακών ροών που παράγονται από την επιχείρηση και (β) της τελικής αξίας που λαμβάνει υπόψη το κόστος κεφαλαίου και τον ρυθμό αύξησης στο διηνεκές. Με δεδομένο, ότι οι χρηματοροές της Εταιρίας υπολογίσθηκαν βάσει ρεαλιστικών δεδομένων (τρέχουσα μισθωτική απόδοση του χαρτοφυλακίου και προοπτικές αξιοποίησης του υπάρχοντος χαρτοφυλακίου ακινήτων) εκτιμούμε, ότι το εύρος αποτιμήσεων που προέκυψε είναι το πλέον αξιόπιστο.

Επιπλέον, θεωρούμε ότι η Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιριών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method) και η Συγκριτική Ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών (Precedent Transactions Method) αποτελούν συμπληρωματικές μεθόδους αποτίμησης με περιορισμένη σχετικότητα, καθότι η TRASTOR A.E.E.A.Π. δεν δύναται να συγκριθεί άμεσα με τις εταιρίες που δυνητικά μπορούν να περιληφθούν στο δείγμα με όρους κεφαλαιοποίησης, μεγέθους (διασπορά χαρτοφυλακίου, ενεργητικό, έσοδα) και γεωγραφικής κατανομής.

Τέλος, εξετάστηκε επικουρικά η εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής της Εταιρίας σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χ.Α. καθώς και η διαμόρφωση του σχετικού όγκου συναλλαγών επί της μετοχής της Εταιρίας. Η προσέγγιση αυτή, καίτοι θεωρούμε ότι αποτελεί ενδεικτική μεθοδολογία υπολογισμού της επιχειρηματικής αξίας, καθώς αντικατοπτρίζει την αντίληψη της χρηματιστηριακής αγοράς ως προς τα θεμελιώδη δεδομένα και τις προοπτικές της Εταιρίας.

Σημειώνεται ότι η παρούσα Έκθεση υποβάλλεται στο Διοικητικό Συμβούλιο της TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π., συντάχθηκε σύμφωνα με το άρθρο 15, παρ. 2 του Ν. 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, 22 Μαΐου 2015

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.

Αιμίλιος Στασινάκης
General Manager, Investment Banking

Μαρία Κοκκινάκη
Director, Investment Banking

Το κείμενο που φέρει τις πρωτότυπες υπογραφές έχει υποβληθεί στο Διοικητικό Συμβούλιο της TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.

Ρήτρα Μη Ευθύνης

Το παρόν έγγραφο (εφεξής η «Έκθεση») ετοιμάσθηκε από την ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (εφεξής η «ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ» ή ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος» ή «εμείς») αποκλειστικά προς όφελος και για εσωτερική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της «TRASTOR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ» (εφεξής η «TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.» ή η «Εταιρία») ενόψει της διατύπωσης της Αιτιολογημένης Γνώμης του κατ' άρθρ. 15, παρ. 1, Ν. 3461/2006. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης, ούτε ως προς την Αιτιολογημένη Γνώμη που θα εκφέρει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας για την αποδοχή ή την απόρριψη της Δημόσιας Πρότασης, και η Έκθεση δε θίγει με οποιοδήποτε τρόπο το θέμα αυτό. Η παρούσα Έκθεση δε δύναται και δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί από κάποιον εκτός του Διοικητικού Συμβουλίου της TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π. Η παρούσα Έκθεση δεν συνιστά πρόταση ή σύσταση για τη διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής επί χρηματοπιστωτικών μέσων στα οποία αναφέρεται, και έχει συνταχθεί για αποκλειστική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας. Η παρούσα Έκθεση σε καμία περίπτωση δεν αποτελεί ούτε μπορεί να ερμηνευθεί ως επενδυτική συμβουλή ή σύσταση προς τους μετόχους της Εταιρίας αναφορικά με την εκ μέρους τους άσκηση ή μη του δικαιώματος αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης και ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη έναντι των μετόχων της Εταιρίας. Σε περίπτωση χρήσης της παρούσας Έκθεσης από άλλο πρόσωπο πέραν του Διοικητικού Συμβουλίου, πρέπει να γίνεται αποκλειστικά σε συνδυασμό και από κοινού με την Αιτιολογημένη Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.

Για την προετοιμασία της παρούσας Έκθεσης υποθέσαμε ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν 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 έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο σύμφωνα με αδιαλείπτως εφαρμοζόμενα πρότυπα και απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρίας κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με πληροφορίες, οικονομικές και μη, που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων ανωτάτων στελεχών της Εταιρίας κατά τη σημερινή ημερομηνία ως προς την μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρίας.

Η παρούσα Έκθεση βασίζεται εξ ανάγκης στις χρηματοοικονομικές, οικονομικές και πολιτικές συνθήκες και στις συνθήκες της 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 ποιά τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή στις συνθήκες αυτές στις απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν επίσης υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο.

Πέραν των ανωτέρω, εφιστάται η προσοχή σας στο περιεχόμενο των πληροφοριών για τη σύνταξη της Έκθεσης που αναφέρονται στις σελίδες 4 έως 8 της Έκθεσης.

Η παρούσα Έκθεση δεν αποτελεί πρόταση για την οργάνωση, αναδοχή, χρηματοδότηση, επένδυση ή οποιασδήποτε άλλης φύσης δέσμευση για την παροχή κεφαλαίων στην Εταιρία ή κάποια συνδεδεμένη της, η οποία μπορεί να παρασχεθεί μόνο μετά την επιτυχή ολοκλήρωση εσωτερικών διαδικασιών και εγκρίσεων της ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ.