

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ



ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΑΡΘΡΟ 15 ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 3461/2006
«ΕΝΣΩΜΑΤΩΣΗ ΣΤΟ ΕΘΝΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ 2004/25/ΕΚ ΣΧΕΤΙΚΑ
ΜΕ ΤΙΣ ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ»

ΠΡΟΣ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ
«ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ
ΕΤΑΙΡΕΙΑ»



ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ
«APOLLO INVESTMENT Holdco S.A.R.L»

ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ
ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑ ΨΗΦΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ
«ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ
ΕΤΑΙΡΕΙΑ»

25 Ιανουαρίου 2017

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1	Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Ν. 3461/30.5.2006	3
2	Συνοπτική Περιγραφή του Προτείνοντος και των όρων της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών	7
2.1	Ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα ή για Λογαριασμό του	7
2.2	Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης	8
3	Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας	10
3.1	Γενικές Πληροφορίες	10
3.2	Αντικείμενο Εργασιών	10
3.3	Μετοχικό Κεφάλαιο	11
3.4	Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας	12
4	Οικονομικά Μεγέθη Εταιρείας και Ομίλου	13
4.1	Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος 2014 – 2015	13
4.2	Κατάσταση Ισολογισμού Δεκέμβριος 2014, Δεκέμβριος 2015	13
4.3	Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος 6Μ 2015 – 6Μ 2016	14
4.4	Κατάσταση Ισολογισμού Δεκέμβριος 2015, Ιούνιος 2016	14
5	Αξιολόγηση του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης	15
5.1	Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών όπως αυτές παρουσιάστηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρείας (Discounted Cash Flow Model)	15
5.1.1	Γενικά	15
5.1.2	Εφαρμογή της μεθόδου	16
	Η εφαρμογή της μεθόδου στη μητρική Εταιρεία και τη θυγατρική της	17
5.1.3	Παράγοντες που επηρεάζουν την αποτίμηση και Συμπεράσματα	18
5.2	Συγκριτική ανάλυση εισηγμένων εταιρειών μέσω χρήσης δεικτών κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method)	19
5.2.1	Γενικά	19
5.2.2	Εφαρμογή της μεθόδου για την αποτίμηση της Εταιρείας	20
5.2.3	Παράγοντες που επηρεάζουν την αποτίμηση και Συμπεράσματα	20
5.3	Συμπεράσματα Αποτίμησης	21
5.4	Προσφερόμενα υπερτιμήματα σε επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις στην Ελληνική Αγορά	21
5.4.1	Γενικά	21
5.4.2	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	21
5.4.3	Συμπεράσματα	21
5.5	Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς	22
5.5.1	Γενικά	22
5.5.2	Εφαρμογή της ανάλυσης στην Εταιρεία	22

1 Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Ν. 3461/30.5.2006

Σύμφωνα με τους όρους της από 7ης Δεκεμβρίου 2016 σύμβασης που υπεγράφη μεταξύ της «ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ΑΞΕ» (Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) του Υπουργείου Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας με αριθμό 122000801000) η οποία εδρεύει στο Δήμο Βάρης – Βούλας - Βουλιαγμένης (εφεξής η «Εταιρεία» ή η «Αστήρ») και της «ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» (εφεξής ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος») εκπονήθηκε λεπτομερής Έκθεση Χρηματοοικονομικού Συμβούλου (εφεξής «Έκθεση»), σύμφωνα με το άρθρο 15, παρ.2 του Ν. 3461/30.5.2006 «Ενσωμάτωση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/ΕΚ σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις», σε σχέση με την υποβληθείσα Υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση της ελληνικής ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «Apollo Investment Holdco S.A.R.L.» (εφεξής «Προτείνων») προς τους Μετόχους της εταιρείας Αστήρ (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») για την απόκτηση του συνόλου των κοινών ονομαστικών μετά ψήφων μετοχών, τις οποίες δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων και οποιοδήποτε άλλο Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα¹ κατά την 27^η Οκτωβρίου 2016, ήτοι 9.362.033 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσώπευαν ποσοστό περίπου 11,54% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας (εφεξής οι «Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης»).

Σχετικά με την εκπόνηση της Έκθεσης, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος επισημαίνει τα ακόλουθα:

1. Προκειμένου να καταλήξουμε στο εύρος αξιών, στο οποίο κυμαίνεται η αξία της Εταιρείας και της μετοχή της, μελετήσαμε δημόσια διαθέσιμες επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία.. Μελετήσαμε πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με τα αναμενόμενα αποτελέσματα της μητρικής Εταιρείας και της θυγατρικής της Αστήρ Μαρίνα Βουλιαγμένης Α.Ε. (εφεξής η «Θυγατρική») που μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρείας (εφεξής το «Business Plan»), όπως επιβεβαιώνεται από την 25/01/2017 σχετική επιστολή της και συζητήσαμε με τα ανώτατα στελέχη της την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Εταιρείας και της Θυγατρικής της. Κατά τις συναντήσεις αυτές, συζητήθηκαν περαιτέρω οι εκτιμήσεις-προβλέψεις της Διοίκησης της Εταιρείας σχετικά με την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών, τα μελλοντικά αποτελέσματα και χρηματοροές, καθώς και τις παραδοχές που υποστηρίζουν τις συγκεκριμένες προβλέψεις. Θα πρέπει να αναφερθεί ότι οι εκτιμήσεις αυτές έγιναν με τις παρούσες συνθήκες, χωρίς δηλαδή να πιθανολογούνται εξελίξεις που να έχουν άμεση και σημαντική επίδραση στη ζήτηση των υπηρεσιών που παρέχει η Εταιρεία και η Θυγατρικής της καθώς και στη διαμόρφωση των τιμών. Ωστόσο οι παραδοχές αυτές δύνανται να μην εκπληρωθούν στο μέλλον. Λάβαμε, επίσης, υπόψη μας και άλλες πληροφορίες, χρηματοοικονομικές μελέτες, αναλύσεις, εκθέσεις, και έρευνες, τα οποία μας χορήγησε η Εταιρεία ή εναλλακτικά είναι δημόσια διαθέσιμα, όπως ενδεικτικά δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις, το Ενημερωτικό Δελτίο της Εταιρείας με ημερομηνία 06.10.2016 και η από 03.06.2016 Έκθεση Εκτίμησης. Συγκρίναμε, επίσης, την Εταιρεία με εταιρείες, οι οποίες δραστηριοποιούνται σε εργασίες παρόμοιες (συγκρίσιμες) με τις δραστηριότητές της, και λάβαμε υπόψη μας τους οικονομικούς όρους, στο βαθμό που αυτοί ήταν διαθέσιμοι στο κοινό.

1 Πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα: νοείται (i) η AGC Holding ως πρόσωπο που έχει τον απώτατο έλεγχο του Προτείνοντος, (ii) οι AGC Equity Partners Investment Management Ltd, AGC Jermyn Street IV General Partner Ltd και Jermyn Street Real Estate Fund IV L.P που ελέγχονται άμεσα και έμμεσα από την AGC Holding και μέσω των οποίων η τελευταία ελέγχει τον Προτείνοντα, κατά την έννοια του άρθρου 3, παρ. 1 (γ) του Ν. 3556/2007, και (iii) οι άμεσα και έμμεσα θυγατρικές της AGC Holding, όπως αναφέρονται στην παράγραφο 2.3.2 του Πληροφοριακού Δελτίου. Πέραν των προσώπων αυτών, δεν υπάρχουν άλλα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που να ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατά την έννοια του ν. 3461/2006, όπως ισχύει.

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

- i) Η μέθοδος Προεξόφλησης των μελλοντικών ταμειακών ροών (Discounted Cash Flow Method).
- ii) Η μέθοδος Συγκριτικής Ανάλυσης Εισηγμένων Εταιρειών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method).

Για τον υπολογισμό της συνολικής αξίας της Εταιρείας, προστέθηκε, επίσης, η αγοραία αξία γηπέδου 116.523,74 τ.μ. σύμφωνα με την προτεινόμενη χωρική ανάπτυξη του ΕΣΧΑΔΑ (ανέγερση 15 υπερπολυτελών κατοικιών, δομήσιμης επιφάνειας 12.500 τ.μ.), βάσει της οποίας υλοποιήθηκε και η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας με εισφορά σε είδος που ενέκρινε η από 8.7.2016 Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας (Καταχώρηση στο ΓΕΜΗ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ 784198/5.10.2016).

Επιπλέον, εξετάσθηκε επικουρικά η εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής της Εταιρείας σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χ.Α. και η κατανομή του όγκου συναλλαγών της Εταιρείας σε διάφορα επίπεδα τιμών για την εξεταζόμενη περίοδο των τελευταίων δώδεκα μηνών καθώς και τα Προσφερόμενα υπερτιμήματα ("premium") σε επιλεγμένες προηγούμενες δημόσιες προτάσεις (υποχρεωτικές και προαιρετικές) στην Ελληνική Αγορά.

Επί τη βάσει και υπό την επιφύλαξη των προαναφερθέντων, συμπεριλαμβανομένης και της ανωτέρω αναφερθείσας επιστολής της Εταιρείας με ημερομηνία 25/01/2017, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος, δίνοντας βαρύτητα ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου αποτίμησης, εκτιμά ότι το εύρος τιμών ανά μετοχή της Εταιρείας κυμαίνεται μεταξύ των €2,86 έως €3,44 ανά μετοχή.

3. Επιστούμε την προσοχή στο γεγονός ότι οι αποτιμήσεις εταιρειών διέπονται από το στοιχείο της υποκειμενικότητας και κατά συνέπεια τα αποτελέσματα μιας αποτίμησης δύναται να διαφέρουν μεταξύ διαφορετικών εκτιμητών. Για το λόγο αυτό δεν υπάρχει μία, μοναδική και αδιαμφισβήτητη αξία. Άλλοι εκτιμητές ακόμα και εάν ελάμβαναν υπόψη τα ίδια στοιχεία ενδεχομένως να κατέληγαν σε διαφορετικά συμπεράσματα.

4. 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 Εταιρεία και τη θυγατρική της, τις δραστηριότητες και τις προοπτικές τους, καθώς και σε πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν ή κατ' άλλο τρόπο έθεσε υπόψη μας ή μας παρουσίασε προφορικά η Διοίκηση. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει καμία υποχρέωση και επομένως δεν φέρει καμία ευθύνη για επαλήθευση των ανωτέρω πληροφοριών που του παρασχέθηκαν. Οι αναλύσεις μας δεν είναι απαραίτητα ενδεικτικές των πραγματικών τιμών ή των πραγματικών μελλοντικών αποτελεσμάτων που δύναται να επιτευχθούν και οι οποίες μπορεί να είναι υψηλότερες από εκείνες που υποδεικνύονται στην παρούσα.

5. Υποθέσαμε, για τους σκοπούς της Έκθεσής 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, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας 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 που αναφέρονται στο μέλλον υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο βάσει των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της παρούσας Διοίκησης / Οικονομικής Διεύθυνσης της Εταιρείας κατά την σημερινή ημερομηνία, ως προς τη μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρείας. 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. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη και υποχρέωση για οποιοδήποτε φορολογικό ή/και νομικό ή/και αναλογιστικό θέμα σχετικό με την παρούσα.

6. Δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτών περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας ή της θυγατρικής της και η παρούσα Έκθεση δεν περιλαμβάνει τέτοια αποτίμηση ή εκτίμηση, ούτε πρέπει να εκλαμβάνεται ως τέτοια, ούτε πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο. Δεν προβήκαμε σε επιτόπια επιθεώρηση περιουσιακών στοιχείων ή εγκαταστάσεων της Εταιρείας ή της θυγατρικής της στο πλαίσιο της προετοιμασίας της παρούσας Έκθεσης. Δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με προμηθευτές/συνεργάτες ή πελάτες της Εταιρείας και της θυγατρικής της. Δεν έχουμε διενεργήσει οποιοδήποτε νομικό ή οικονομικό έλεγχο της Εταιρείας και της θυγατρικής της ή επιμέρους περιουσιακών τους στοιχείων και δεν έχουμε εκτιμήσει τυχόν επιπτώσεις εκκρεμοδικιών στην πραγματική περιουσιακή τους κατάσταση. Δεν έχουμε ερευνήσει ούτε αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη σε σχέση με την κυριότητα επί ή με οποιαδήποτε απαίτηση κατά των περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας και της θυγατρικής της. 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 επαλήθευσης των υποθέσεων, κρίσεων και εκτιμήσεων αυτών. Οι υποθέσεις, εκτιμήσεις και κρίσεις αυτές έχουν συζητηθεί με τη Διοίκηση της Εταιρείας ή/και τα ανώτατα στελέχη της Εταιρείας πριν από την σύνταξη της παρούσας Έκθεσης.

7. Η Έκθεσή μας βασίζεται στις χρηματοοικονομικές, 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 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 των δημοσιονομικών της χώρας και εξελίξεις στο εποπτικό, φορολογικό, ρυθμιστικό και νομοθετικό πλαίσιο, στις ευρύτερες συνθήκες των κεφαλαιαγορών και χρηματαγορών, την μελλοντική διαμόρφωση της προσφοράς, της ζήτησης και της έντασης του ανταγωνισμού στον κλάδο που δραστηριοποιείται η Εταιρεία, στον κλάδο των ακινήτων και εξέλιξη της εμπορικής σχέσης της Εταιρείας με τον Προτείνοντα που είναι κύριος μέτοχος της Εταιρείας.

8. Σημειώνεται ότι η παρούσα Έκθεση υποβάλλεται προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, έχει συνταχθεί προς ενημέρωση και συνδρομή του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας σχετικά με την παροχή της έγγραφης αιτιολογημένης γνώμης του για τη Δημόσια Πρόταση σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο άρθρο 15 του Ν. 3461/30.5.2006 «Ενσωμάτωση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/EK/ σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις» και δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή για αγορά ή πώληση μετοχών τόσο εντός όσο και εκτός των πλαισίων της Δημόσιας Πρότασης ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε

οποιαδήποτε συναλλαγή. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας θα πρέπει να προβεί στην δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας και γνώμης εμπεριέχεται στην παρούσα. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη έναντι οποιουδήποτε πέρα από αυτές που προκύπτουν από την ιδιότητά του ως Χρηματοοικονομικού Συμβούλου κατά το άρθρο 15 παρ. 2 του 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 Εταιρείας. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας οφείλει να διατυπώσει εγγράφως αιτιολογημένη γνώμη σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση για το περιεχόμενο της οποίας δεν ευθύνεται ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος. Γεγονότα μεταγενέστερα της ημερομηνίας της παρούσας καθώς και αλλαγή των συνθηκών ενδέχεται να επηρεάζουν την παρούσα Έκθεση και τις παραδοχές, οι οποίες έχουν χρησιμοποιηθεί κατά την προετοιμασία της, και δεν αναλαμβάνουμε καμία υποχρέωση για επικαιροποίηση, αναπροσαρμογή ή επιβεβαίωση της παρούσας Έκθεσης.

9. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος και οι συνδεδεμένες με αυτόν επιχειρήσεις ενδεχομένως να έχουν παράσχει στο παρελθόν ή να παρέχουν επί του παρόντος ή στο μέλλον στην Εταιρεία ή/και στον Προτείνοντα ή στις συνδεδεμένες με αυτούς εταιρείες, υπηρεσίες χρηματοοικονομικού συμβούλου, επενδυτικής τραπεζικής ή/και άλλες υπηρεσίες και ενδεχομένως να έχουν λάβει ή να λάβουν στο μέλλον αμοιβή για τις υπηρεσίες αυτές.

10. Τέλος, σημειώνεται ότι για οποιαδήποτε χρήση ή αναφορά από την Εταιρεία και το Διοικητικό Συμβούλιο αυτής στην παρούσα Έκθεση, 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 διατύπωσης της ως άνω αιτιολογημένης έγγραφης γνώμης του Διοικητικού Συμβουλίου επί της Δημόσιας Πρότασης.

2 Συνοπτική Περιγραφή του Προτείνοντος και των όρων της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών²

2.1 Ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα ή για Λογαριασμό του

Ο Προτείνων είναι εταιρεία περιορισμένης ευθύνης (société à responsabilité limitée) με την επωνυμία «Apollo Investment Holdco S.A.R.L.», η οποία έχει συσταθεί την 27.06.2014 σύμφωνα με το δίκαιο του Λουξεμβούργου με αριθμό εταιρικού μητρώου B188633 και έδρα στο Λουξεμβούργο (20, rue des Peupliers, L-2328, Λουξεμβούργο).

Ο Προτείνων ελέγχεται άμεσα από τη Jermyn Street Real Estate Fund IV L.P. και έμμεσα από τις AGC Holding, AGC Equity Partners Investment Management Ltd και AGC Jermyn Street IV General Partner Ltd.

Ο Προτείνων δεν έχει εργαζομένους ούτε συμμετέχει σε άλλες εταιρείες, πέραν της άμεσης συμμετοχής του στην Εταιρεία και μέσω αυτής στην Αστήρ Μαρίνα Βουλιαγμένης Α.Ε.

Σκοπός του Προτείνοντος, σύμφωνα με το καταστατικό του, είναι η διενέργεια οποιωνδήποτε συναλλαγών που σχετίζονται άμεσα ή έμμεσα με την απόκτηση συμμετοχών σε εταιρείες ή επιχειρήσεις οποιασδήποτε μορφής, καθώς και η διοίκηση, η διαχείριση, ο έλεγχος και η ανάπτυξη των συμμετοχών του. Επιπροσθέτως, ο Προτείνων δύναται να συγκροτεί, να διαχειρίζεται, να αναπτύσσει και να διαθέτει χαρτοφυλάκια κινητών αξιών και ευρεσιτεχνιών οποιασδήποτε προέλευσης, να αποκτά κινητές αξίες και ευρεσιτεχνίες δια επενδύσεων, εγγραφών, αναδοχών ή δικαιωμάτων προαίρεσης, να τις εκποιεί δια πωλήσεων, μεταβιβάσεων, ανταλλαγών ή άλλως, και να χορηγεί προς ή για λογαριασμό εταιρειών, στις οποίες έχει άμεση ή έμμεση συμμετοχή, ή και οντοτήτων του ομίλου στον οποίο ανήκει οποιαδήποτε συνδρομή, δάνειο, προκαταβολή ή εγγύηση. Ακόμη, στο σκοπό του Προτείνοντος εντάσσεται η χρήση των κεφαλαίων του για επενδύσεις σε ακίνητη περιουσία καθώς και για την απόκτηση, διαχείριση, ανάπτυξη και διάθεση των εκάστοτε στοιχείων του ενεργητικού του.

Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, το καταβεβλημένο και εκδοθέν μετοχικό κεφάλαιο του Προτείνοντος ανέρχεται σε 1.000.000 ευρώ και διαιρείται σε 1.000.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 1,00 ευρώ η κάθε μία, τις οποίες κατέχει άμεσα η Jermyn Street Real Estate Fund IV L.P.

Τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα είναι (i) η AGC Holding, ως πρόσωπο που έχει τον απώτατο έλεγχο του Προτείνοντος, (ii) οι AGC Equity Partners Investment Management Ltd, AGC Jermyn Street IV General Partner Ltd και Jermyn Street Real Estate Fund IV L.P. που ελέγχονται άμεσα και έμμεσα από την AGC Holding και μέσω των οποίων η τελευταία ελέγχει τον Προτείνοντα, κατά την έννοια του άρθρου 3, παρ. 1 (γ) του Ν. 3556/2007 και (iii) οι άμεσα και έμμεσα θυγατρικές της AGC Holding.

2 Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με την Υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο πληροφοριακό δελτίο της Δημόσιας Πρότασης («το Πληροφοριακό Δελτίο»), αντίγραφα του οποίου σε έντυπη μορφή διατίθενται δωρεάν σε όλα τα υποκαταστήματα της Διαχειρίστριας στην Ελλάδα και σε ηλεκτρονική μορφή στην ιστοσελίδα του Συμβούλου (<http://www.nbgsecurities.com>) και του Χρηματιστηρίου (www.hellex.gr) καθ' όλη τη διάρκεια της Περιόδου Αποδοχής. Σημειώνεται ότι ο Προτείνων δεν διαθέτει ιστοσελίδα. Οι όροι με κεφαλαία στη παρούσα ενότητα, εκτός εάν άλλως συνάγεται, φέρουν την έννοια που τους δίδεται στο Πληροφοριακό Δελτίο που εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 13.01.2017.

2.2 Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης

Η υποχρέωση του Προτείνοντα για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης ενεργοποιήθηκε συνεπεία της Εξαγοράς, η οποία ολοκληρώθηκε στις 27.10.2016. Συγκεκριμένα, κατά την ανωτέρω ημερομηνία, εις εκτέλεση της Συμφωνίας Πώλησης, η ΕΤΕ και το ΤΑΙΠΕΔ μεταβίβασαν στον Προτείνοντα 54.537.967 και 17.222.516 Μετοχές, αντίστοιχα, οι οποίες αντιπροσώπευαν ποσοστό 67,23% και 21,23%, αντίστοιχα, του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, έναντι συνολικού τιμήματος 393.152.845 ευρώ και ανώτατη τιμή 5,4788 ευρώ ανά Μετοχή. Οι συνολικά 71.760.483 Μετοχές που απέκτησε ο Προτείνων από την ΕΤΕ και το ΤΑΙΠΕΔ αντιπροσώπευαν ποσοστό 88,46% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας και, συνεπώς, το σύνολο των δικαιωμάτων ψήφου του Προτείνοντα στην Εταιρεία υπερέβη το όριο του 1/3 που προβλέπεται στο άρθρο 7, παράγραφος 1 του Νόμου.

Ο Προτείνων ξεκίνησε τη διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης ενημερώνοντας εγγράφως την ΕΚ και το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας σχετικά με την υποβολή της και υποβάλλοντάς τους συγχρόνως σχέδιο του Πληροφοριακού Δελτίου, όπως προβλέπεται στο άρθρο 10, παράγραφος 1, του Νόμου. Επίσης, η Δημόσια Πρόταση ανακοινώθηκε με τον τρόπο και τα μέσα που προβλέπονται στο άρθρο 16, παράγραφος 1, του Νόμου.

Η Δημόσια Πρόταση αφορά στην απόκτηση του συνόλου των Μετοχών, τις οποίες δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων ή/ και οποιοδήποτε Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατά την 27.10.2016, ήτοι 9.362.33 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσώπευαν ποσοστό 11,54% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ενώ ούτε ο Προτείνων ούτε άλλο Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, άλλες Μετοχές ή δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας κατά την ανωτέρω ημερομηνία και την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης. Σημειώνεται ότι, κατά την 10.01.2017, ο Προτείνων κατείχε 73.010.483 Μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 90% (90,00027%) του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας κατά την ανωτέρω ημερομηνία.

Ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει το σύνολο των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης που θα του προσφερθούν νομίμως και εγκύρως, μαζί με όλα τα υφιστάμενα, μελλοντικά και υπό αίρεση δικαιώματα ή αξιώσεις επί ή εκ των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, μόνον εφόσον οι Προσφερόμενες Μετοχές είναι ελεύθερες και απαλλαγμένες από κάθε ελάττωμα (νομικό ή πραγματικό), καθώς και από οποιαδήποτε (υφιστάμενα, μελλοντικά ή υπό αίρεση) δικαιώματα, αξιώσεις ή / και βάρη υπέρ ή για λογαριασμό τρίτων.

Σημειώνεται, επίσης, ότι:

1. Οποτεδήποτε κατά το διάστημα από τη δημοσιοποίηση της Δημόσιας Πρότασης μέχρι τουλάχιστον τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής, ο Προτείνων προτίθεται να αποκτήσει ο ίδιος πρόσθετες Μετοχές, δηλ. εκτός εκείνων που θα του προσφερθούν στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης, μέσω του Χρηματιστηρίου ή/και εξωχρηματιστηριακά σε τιμή ανά Μετοχή ίση με το Προσφερόμενο Τίμημα. Αυτές οι αποκτήσεις Μετοχών θα δηλώνονται και δημοσιεύονται σύμφωνα με το άρθρο 24 (2) του Νόμου και τις εφαρμοστέες διατάξεις του Ν. 3556/2007, όπου απαιτείται.
2. Δεδομένου ότι ο Προτείνων κατέχει ήδη Μετοχές που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας:

(α) ο Προτείνων θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς, ήτοι θα ζητήσει τη μεταβίβαση σε αυτόν όλων των υπολοίπων Μετοχών των οποίων δεν θα έχει την κυριότητα κατά την ημερομηνία της Ολοκλήρωσης, σύμφωνα με το άρθρο 27 του Νόμου και την Απόφαση 1/644.

(β) οι Μέτοχοι που δεν θα έχουν αποδεχθεί τη Δημόσια Πρόταση θα μπορούν να ασκήσουν το Δικαίωμα Εξόδου έναντι καταβολής του Προσφερόμενου Τιμήματος ανά Μετοχή σε μετρητά από τον Προτείνοντα, σύμφωνα με το άρθρο 28 του Νόμου και την Απόφαση 1/409.

3. Μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας του Δικαιώματος Εξαγοράς, ο Προτείνων θα ζητήσει τη σύγκληση έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρείας με θέμα τη λήψη απόφασης για τη διαγραφή των Μετοχών από το Χρηματιστήριο και την υποβολή σχετικού αιτήματος προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, σύμφωνα με το άρθρο 17, παράγραφος 5 του Ν. 3371/2005, στην οποία (Γενική Συνέλευση) ο Προτείνων θα ψηφίσει υπέρ αυτής της απόφασης.

Ο Προτείνων δεν σχεδιάζει αλλαγές στις δραστηριότητες του Ομίλου και στον τόπο διεξαγωγής τους, ενώ μέχρι τη διαγραφή των Μετοχών από το Χρηματιστήριο δεν προτίθεται να επιφέρει μεταβολές στη σύνθεση των διοικητικού συμβουλίου οποιουδήποτε μέλους του Ομίλου.

Η ΕΘΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ. ενεργεί ως Σύμβουλος του Προτείνοντος σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με το άρθρο 12 του Νόμου. Η ΕΘΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ. έχει συσταθεί στην Ελλάδα, με καταστατική έδρα στην Αθήνα, επί της οδού Κηφισίας 66 (κτήριο Α'), 151 25, είναι καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με αριθμό 999301000, εποπτεύεται από την ΕΚ (Αρ. Άδειας 5/120/18.11.1997) και έχει άδεια να παρέχει στην Ελλάδα επενδυτικές υπηρεσίες σύμφωνα με το άρθρο 4 παρ. 1, στοιχείο στ' και ζ του Ν. 3606/2007, όπως ισχύει.

Σύμφωνα με το άρθρο 9, παράγραφος 3 του Νόμου, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. έχει παράσχει την ακόλουθη βεβαίωση:

«Σύμφωνα με το άρθρο 9, παρ. 3 του Ν. 3461/2006 και για τους σκοπούς της υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») με αντάλλαγμα αποκλειστικά και μόνο σε μετρητά που η εταιρεία με την επωνυμία «Apollo Investment Holdco S.A.R.L.» (εφεξής ο «Προτείνων») θα υποβάλει προς τους μετόχους της εταιρείας με την επωνυμία «ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (εφεξής η «Εταιρεία»), βεβαιώνεται ότι ο Προτείνων διαθέτει τα απαραίτητα μέσα για να καταβάλει ολοσχερώς:

(α) 51.303.941 ευρώ, ήτοι το ποσό που προκύπτει από το γινόμενο του αριθμού των μετοχών της Εταιρείας στις οποίες αφορά η Δημόσια Πρόταση, επί του προσφερόμενου τιμήματος των 5,48 ευρώ ανά μετοχή, και

(β) το συνολικό ποσό των δικαιωμάτων εκκαθάρισης που επιβάλλονται στον Προτείνοντα υπέρ της Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων Ανώνυμη Εταιρεία, σχετικά με την καταχώρηση της εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης των ως άνω μετοχών της Εταιρείας που θα προσφερθούν στον Προτείνοντα από τους μετόχους της Εταιρείας.

Ρητά αναφέρεται ότι η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. σε καμία περίπτωση δεν παρέχει οποιαδήποτε εγγύηση με την έννοια των άρθρων 847 επ. του Αστικού Κώδικα υπέρ του Προτείνοντος για την εκπλήρωση των αναλαμβανόμενων με τη Δημόσια Πρόταση υποχρεώσεών του.»

Η διάρκεια της Περιόδου Αποδοχής, κατά την έννοια του άρθρου 18 παράγραφος 2 του Νόμου, θα είναι πέντε (5) εβδομάδες, με έναρξη την 18.01.2017 και ώρα 08:00 (ώρα Ελλάδος) και λήξη την 22.02.2017 με το τέλος του ωραρίου λειτουργίας των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα.

3 Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας

3.1 Γενικές Πληροφορίες

Η Εταιρεία συστάθηκε το 1998 με την επωνυμία «ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ». Για τις διεθνείς συναλλαγές της, η επωνυμία της είναι «ASTIR PALACE VOULIAGMENIS S.A.». Η Εταιρεία είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών του Υπουργείου Οικονομίας και Ανάπτυξης με αριθμό μητρώου Α.Ε. 41850/06/Β/98/78 και στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 122000801000 και υπόκειται στο νόμο περί ανωνύμων εταιρειών και στη νομοθεσία που εφαρμόζεται σε νομικά πρόσωπα των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά που λειτουργεί στην Ελλάδα, ενώ η διάρκειά της έχει οριστεί σε πενήντα (50) έτη, δηλαδή μέχρι την 29.12.2048. Η έδρα της Εταιρείας βρίσκεται επί της οδού Απόλλωνος 40 στο Δήμο Βουλιαγμένης του Νομού Αττικής, 16671. Οι μετοχές της Εταιρείας εισήχθησαν αρχικώς στο Χρηματιστήριο την 27η Ιουλίου 2000 και από την 1η Ιουνίου 2009 διαπραγματεύονται στην Κατηγορία Χαμηλής Διασποράς της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου.

Η Εταιρεία προήλθε από την απόσχιση του κυρίου κλάδου της ΑΣΤΗΡ Α.Ξ.Ε., δηλαδή του ξενοδοχειακού συγκροτήματος Βουλιαγμένης, με ημερομηνία απόσχισης την 31.12.1997. Το υπ' αριθμ. 16065/22.12.1998 συμβόλαιο της Συμβολαιογράφου Αθηνών Ιωάννας Γαβριέλη - Αναγνωστάκη για τη σύσταση της Εταιρείας υπογράφηκε με την ΕΤΕ στις 22.12.1998.

Σκοπός της Εταιρείας, σύμφωνα με το καταστατικό της, είναι η ενάσκηση, εκμετάλλευση και η διαχείριση κάθε τουριστικής και ξενοδοχειακής επιχείρησης και κάθε συναφούς εργασίας για ανάπτυξη και εξυπηρέτηση του τουρισμού. Για την επίτευξη του ως άνω σκοπού, η Εταιρεία μπορεί:

- Να συμμετέχει σε οποιαδήποτε άλλη επιχείρηση με όμοιο ή παρεμφερή σκοπό, οποιουδήποτε εταιρικού τύπου.
- Να ενεργεί κάθε μορφής συναφείς εμπορικές εργασίες και επιχειρήσεις.

3.2 Αντικείμενο Εργασιών

Σήμερα, ο Όμιλος εκμεταλλεύεται το ξενοδοχειακό συγκρότημα της Βουλιαγμένης, το οποίο αποτελείται από τις ξε-νοδοχειακές μονάδες ΑΦΡΟΔΙΤΗ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ, ΝΑΥΣΙΚΑ και ARION RESORT & SPA, την παραλία ASTIR BEACH, τη μαρίνα Βουλιαγμένης (μέσω της θυγατρικής εταιρείας Αστήρ Μαρίνα Βουλιαγμένης Α.Ε.), καθώς και έναν αριθμό καταστημάτων τόσο εντός του ξενοδοχειακού συγκροτήματος όσο και εντός της παραλίας ASTIR BEACH.

Το ξενοδοχειακό συγκρότημα του Ομίλου στη Βουλιαγμένη, περιλαμβάνει:

- Την ξενοδοχειακή μονάδα ARION RESORT & SPA συνολικής δυναμικότητας 123 δωματίων, η οποία περιλαμβάνει και το συγκρότημα των καμπανών συνολικής δυναμικότητας 58 δωματίων.
- Την ξενοδοχειακή μονάδα ΝΑΥΣΙΚΑ συνολικής δυναμικότητας 162 δωματίων η οποία λειτουργεί εποχικά.
- Την ξενοδοχειακή μονάδα ΑΦΡΟΔΙΤΗ συνολικής δυναμικότητας 165 δωματίων, η οποία παραμένει κλειστή από τον Οκτώβριο του 2006.
- Την παραλία ASTIR BEACH.
- Εστιατόρια πολυτελείας.
- Συνεδριακές αίθουσες και χώρους εκδηλώσεων πλήρως εξοπλισμένους.
- Βοηθητικές εγκαταστάσεις και γήπεδα αθλοπαιδιών.

- Χώρους στάθμευσης αυτοκινήτων και ελικοδρόμιο.
- Τον Τουριστικό Λιμένα Βουλιαγμένης, τον οποίο εκμεταλλεύεται από τις 02.01.2013 η θυγατρική εταιρεία Αστήρ Μαρίνα Βουλιαγμένης Α.Ε., και ο οποίος διαθέτει 103 θέσεις ελλιμενισμού, ένα κατάστημα καφέ-εστιατόριο, καθώς και χώρους γραφείων προς ενοικίαση.

Επίσης, με στόχο την προσέλκυση συνεδριακής πελατείας υψηλών απαιτήσεων και την επιμήκυνση της περιόδου λειτουργίας των ξενοδοχείων, λειτουργούν σε δωδεκάμηνη βάση σύγχρονοι συνεδριακοί χώροι συνολικής δυναμικότητας 2.611 περίπου θέσεων. Ειδικότερα:

- ARION RESORT & SPA: συνεδριακοί χώροι 838 τ.μ. και 479 θέσεων.
- NAYΣΙΚΑ: συνεδριακοί χώροι 2.016 τ.μ. και 2.132 θέσεων.

Όλοι οι χώροι διαθέτουν σύγχρονο εξοπλισμό και υποστηρίζονται λειτουργικά από τις ακόλουθες εξυπηρετήσεις:

- Γραμματειακή και μεταφραστική υποστήριξη
- Οπτικο-ακουστικός εξοπλισμός τελευταίας τεχνολογίας
- Ταχεία πρόσβαση στο διαδίκτυο
- Ασύρματη διασύνδεση στο διαδίκτυο (wireless internet connection)
- Video-Conference
- Τηλε-συνεδριακές δυνατότητες
- Τεχνική υποστήριξη από εκπαιδευόμενο προσωπικό (technology butler)

Επίσης, και στα δύο ξενοδοχεία λειτουργεί business center με όλες τις διευκολύνσεις, όπως ISDN -υψηλής ταχύτητας διαδικτυακή σύνδεση-, ασύρματη σύνδεση -wireless connectivity-, υπολογιστές, εκτυπωτικά μηχανήματα κτλ.

Σύμφωνα με το Ενημερωτικό Δελτίο, κατά την περίοδο 01.01.-30.06.2016, ο Όμιλος απασχολούσε συνολικά 355 άτομα, από τα οποία 146 ήταν εποχιακό προσωπικό, ενώ ο Προτείνων ενημερώθηκε από τη διοίκηση της Εταιρείας ότι ο συνολικός αριθμός του προσωπικού του Ομίλου διαμορφώθηκε σε 94 άτομα κατά την 31.12.2016.

3.3 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, το καταβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται σε 243.367.548 ευρώ και διαιρείται σε 81.122.516 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 3,00 ευρώ η κάθε μία.

Βάσει των σχετικών στοιχείων και ανακοινώσεων της Εταιρείας που έχουν δημοσιευτεί στην ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου σύμφωνα με το Ν. 3556/2007, και των ανακοινώσεων του Προτείνοντα που διενεργήθηκαν σύμφωνα με το άρθρο 24 του Νόμου, κατά την 10.01.2017, ο Προτείνων κατείχε άμεσα και οι ελέγχουσες τον Προτείνοντα εταιρείες, AGC Holding, AGC Equity Partners Investment Management Limited, AGC Jermyn Street IV General Partner Limited και Jermyn Street Real Estate Fund IV L.P., κατείχαν έμμεσα ποσοστό περίπου 90% (90,00027%) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας. Με εξαίρεση τον Προτείνοντα και τις ανωτέρω ελέγχουσες αυτόν εταιρείες, κανένα άλλο πρόσωπο δεν κατέχει ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου στην Εταιρεία ίσο προς ή μεγαλύτερο του 5% κατά την ανωτέρω ημερομηνία.

Επιπλέον, σύμφωνα με το Ενημερωτικό Δελτίο και τα στοιχεία που έχουν δημοσιευτεί στην ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου μέχρι και τις 10.01.2017, η Εταιρεία δεν κατέχει ίδιες Μετοχές.

3.4 Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας

Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, η Εταιρεία διοικείται από 12μελές Διοικητικό Συμβούλιο, η σύνθεση του οποίου διαμορφώθηκε ως ακολούθως κατόπιν των παραιτήσεων που υπέβαλαν οκτώ από τα μέλη του στις 27.10.2016.

Ονοματεπώνυμο	Θέση
Walid Abu-Suud του Khaled Sadreddin ¹	Πρόεδρος, μη Εκτελεστικό μέλος
Πολυχρόνης Γριβέας του Σπυριδωνος	Αντιπρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος, εκτελεστικό μέλος
Hüsnü Akhan του Şeyh Müslüm ¹	Μη Εκτελεστικό μέλος
Κωνσταντίνος Μίχαλος του Χρήστου	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό μέλος
Αθανάσιος Μαρτίνος του Ιωάννη	Μη εκτελεστικό μέλος
Μάρκος Κούτης του Νικολάου ²	Μη εκτελεστικό μέλος
Ethem Naci Basederm του Ismail Hakki ²	Μη εκτελεστικό μέλος
Laurent Souviron του Philippe ¹	Μη εκτελεστικό μέλος
Στέφανος Παντζόπουλος του Γιαννούλη	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό μέλος
Χρήστος Πάρις Κασιδόκωστας Λάτσης του Γρηγορίου ¹	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό μέλος
Sachin Gupta του Madan Lal ³	Μη εκτελεστικό μέλος
Stephan Schupbach του Hans-Peter ³	Μη εκτελεστικό μέλος

Σημειώσεις:

(1)Εξελέγησαν σε αντικατάσταση του παραιτηθέντων μελών κ.κ. 1) Ιωάννη Συγγελίδη, 2)Ιωάννη Κυριακόπουλου και 3) Γεωργίου Φράγκου σύμφωνα με την από 27.10.2016 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου.

(2) Εξελέγησαν σε αντικατάσταση των παραιτηθέντων μελών κ.κ. 1) Μιλτιάδη Σταθόπουλου, 2) Αριστοτέλη Καρυτινού και 3) Δημητρίου Δημόπουλου σύμφωνα με την από 27.10.2016 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου.

(3) Εξελέγησαν σε αντικατάσταση των παραιτηθέντων μελών κ.κ 1) Παύλου Μυλωνά και 2) Δημήτρη Κοντοφάκα σύμφωνα με την από 27.10.2016 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου.

Η θητεία του ως άνω Διοικητικού Συμβουλίου είναι τριετής, λήγει την 30.06.2017 και παρατείνεται αυτοδικαίως έως την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας μετά τη λήξη της θητείας τους, η οποία δεν μπορεί να περάσει την τετραετία.

4 Οικονομικά Μεγέθη Εταιρείας και Ομίλου

4.1 Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος 2014 – 2015

Στοιχεία Κατάστασης Συνολικού Εισοδήματος (σε € '000)	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	01/01- 31/12/2015	01/01- 31/12/2014	01/01- 31/12/2015	01/01- 31/12/2014
Κύκλος εργασιών	26.894	30.858	25.139	29.206
Μικτά κέρδη	3.038	4.326	3.100	4.537
Ζημίες προ φόρων	(2.242)	(3.755)	(1.936)	(3.360)
Ζημίες μετά από φόρους (Α)	(2.607)	(4.006)	(2.301)	(3.611)
Καθαρά λοιπά συνολικά εισοδήματα/(ζημίες) (Β)	115	(71)	115	(71)
Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα) μετά από φόρους (Α)+(Β)	(2.492)	(4.077)	(2.186)	(3.682)
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA) ⁽¹⁾	4.923	4.771	4.524	4.485
Ζημίες μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικές & απομειωμένες (σε Ευρώ)	(0,04)	(0,06)	(0,03)	(0,06)

Σημείωση (1): Ως EBITDA, η Διοίκηση της Εταιρείας ορίζει τα Κέρδη/(Ζημίες) από λειτουργικές δραστηριότητες χρήσης πλέον αποσβέσεων ενσώματων και ασώματων ακινητοποιήσεων.

Πηγή: Δημοσιευμένες ετήσιες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση που έληξε την 31/12/2015, σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Α, ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.

4.2 Κατάσταση Ισολογισμού Δεκέμβριος 2014, Δεκέμβριος 2015

Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης (σε € '000)	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό	186.269	190.933	179.070	183.478
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	9.897	7.968	7.188	4.733
Σύνολο Ενεργητικού	196.166	198.901	186.258	188.211
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	38.468	42.268	29.218	30.876
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	10.803	7.246	8.824	6.933
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	146.895	149.387	148.216	150.402
Σύνολο Παθητικού και Ιδίων Κεφαλαίων	196.166	198.901	186.258	188.211

Πηγή: Δημοσιευμένες ετήσιες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση που έληξε την 31/12/2015, σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Α, ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.

4.3 Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος 6Μ 2015 – 6Μ 2016

Στοιχεία Κατάστασης Συνολικού Εισοδήματος (σε € '000)	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	01/01- 30/06/2016	01/01- 30/06/2015	01/01- 30/06/2016	01/01- 30/06/2015
Κύκλος εργασιών	14.418	10.296	13.366	9.234
Μικτά κέρδη /(ζημίες)	2.295	(959)	2.116	(1.077)
Ζημίες προ φόρων	(288)	(3.895)	(166)	(3.719)
Κέρδη /(Ζημίες) μετά από φόρους (Α)	(111)	(4.078)	11	(3.902)
Καθαρά λοιπά συνολικά εισοδήματα/(ζημίες) (Β)	-	-	-	-
Συγκεντρωτικά συνολικά (έξοδα) μετά από φόρους (Α)+(Β)	(111)	(4.078)	11	(3.902)
Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA) ⁽¹⁾	3.094	(184)	2.891	(349)
Ζημίες μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικές & απομειωμένες (σε Ευρώ)	0,00	(0,06)	0,00	(0,06)

Σημείωση (1): Ως EBITDA, η Διοίκηση της Εταιρείας ορίζει τα Κέρδη/(Ζημίες) από λειτουργικές δραστηριότητες χρήσης πλέον αποσβέσεων ενσώματων και ασώματων ακινητοποιήσεων.

Πηγή: Δημοσιευμένες ενδιάμεσες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για την περίοδο 01/01-30/06/2016 οι οποίες έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή

4.4 Κατάσταση Ισολογισμού Δεκέμβριος 2015, Ιούνιος 2016

Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης (σε € '000)	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015
Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό	185.077	186.269	177.991	179.070
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	13.442	9.897	11.395	7.188
Σύνολο Ενεργητικού	198.519	196.166	189.386	186.258
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	36.696	38.468	28.074	29.218
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	15.039	10.803	13.085	8.824
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	146.784	146.895	148.270	148.216
Σύνολο Παθητικού και Ιδίων Κεφαλαίων	198.519	196.166	189.386	186.258

Πηγή: Δημοσιευμένες ενδιάμεσες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για την περίοδο 01/01-30/06/2016 οι οποίες έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή

5 Αξιολόγηση του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης

Για τη διενέργεια της αποτίμησης (η «Αποτίμηση») εφαρμόστηκαν, οι κάτωθι διεθνώς αναγνωρισμένες μεθοδολογίες:

- I. Προεξόφληση μελλοντικών ταμειακών ροών (Discounted Cash Flow Method)
- II. Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιρειών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method)

Για τον υπολογισμό της συνολικής αξίας της Εταιρείας, προστέθηκε επίσης, στα αποτελέσματα της κάθε μεθοδολογίας, η αγοραία αξία γηπέδου 116.523,74 τ.μ. σύμφωνα με την προτεινόμενη χωρική ανάπτυξη του ΕΣΧΑΔΑ (ανέγερση 15 υπερπολυτελών κατοικιών, δομήσιμης επιφάνειας 12.500 τ.μ.), βάσει της οποίας υλοποιήθηκε και η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας με εισφορά σε είδος που ενέκρινε η από 8.7.2016 Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας (Καταχώρηση στο ΓΕΜΗ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ 784198/5.10.2016).

Επιπλέον, εξετάσθηκε επικουρικά η εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής της Εταιρείας σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χ.Α. και η κατανομή του όγκου συναλλαγών της Εταιρείας σε διάφορα επίπεδα τιμών για την εξεταζόμενη περίοδο των τελευταίων δώδεκα μηνών καθώς και τα Προσφερόμενα υπερτιμήματα ("premium") σε επιλεγμένες προηγούμενες δημόσιες προτάσεις (υποχρεωτικές και προαιρετικές) στην Ελληνική Αγορά.

Επισημαίνουμε ότι το επιχειρηματικό σχέδιο της μητρικής Εταιρείας και της θυγατρικής, όπως μας παρασχέθηκαν δεν περιλαμβάνουν ποσοτικοποιημένες συνέργειες οι οποίες ενδέχεται να προκύψουν λόγω της απόκτησης του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας από τον Προτείνοντα. Σημειώνεται ότι, τα συμπεράσματα του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου σχετικά με την αποτίμηση της Εταιρείας, δεν συμπεριλαμβάνουν παράγοντες που δύνανται να επηρεάσουν εξωγενώς την τιμή της μετοχής της Εταιρείας, όπως για παράδειγμα οι γενικότερες χρηματιστηριακές συνθήκες.

5.1 Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών όπως αυτές παρουσιάστηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρείας (Discounted Cash Flow Model)

5.1.1 Γενικά

Η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιείται ευρέως σε εργασίες αποτίμησης εταιρειών καθώς τα αποτελέσματα της αντικατοπτρίζουν τις μελλοντικές προοπτικές μιας επιχείρησης βάσει των επιχειρηματικών προβλέψεων της διοίκησης. Η μέθοδος αυτή αποτυπώνει τη δυναμική μιας εταιρείας σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα με την προϋπόθεση της ύπαρξης ενός αξιόπιστου επιχειρηματικού σχεδίου από πλευράς της διοίκησης.

Η αποτίμηση της Εταιρείας πραγματοποιείται «ως έχει» (on an as-is-basis) και με βάση τη σημερινή της λειτουργία (going concern).

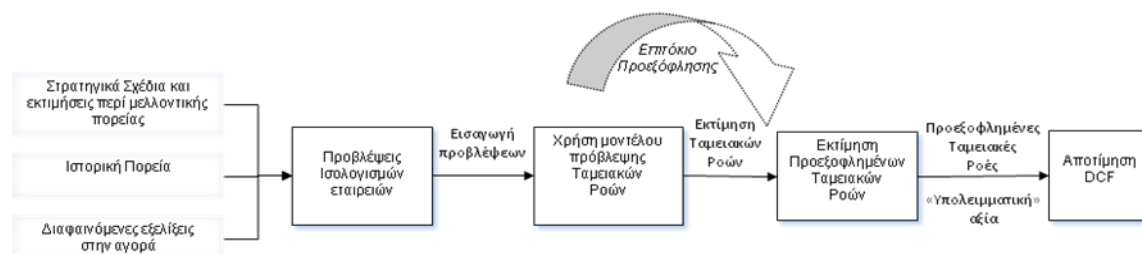
Η μέθοδος βασίζεται στην προεξόφληση των καθαρών (ελεύθερων) μελλοντικών λειτουργικών χρηματικών ροών της εταιρείας με σκοπό να υπολογισθεί η αξία που έχει για τους μετόχους της, θεωρώντας την εταιρεία ως μία «δυναμική λειτουργική οντότητα». Οι χρηματικές ροές που προέρχονται από τη λειτουργία της επιχείρησης υπολογίζονται ως η διαφορά μεταξύ των

ταμειακών εισροών μείον της ταμειακής εκροές έχοντας λάβει υπόψη τις εκροές που αφορούν στην πληρωμή φόρου, στη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης καθώς και στις επενδυτικές ανάγκες της εταιρείας.

Για την εφαρμογή της μεθόδου απαιτείται:

- εκτίμηση των ελεύθερων ταμειακών ροών της εταιρείας για συγκεκριμένη περίοδο προβλέψεων, συνήθως 5-10 χρόνια
- εκτίμηση της υπολειμματικής αξίας (terminal value) της εταιρείας, η οποία αφορά στην αξία της εταιρείας στο διηνεκές μετά το πέρας της περιόδου πρόβλεψης ταμιακών ροών με βάση “ομαλοποιημένες” ταμειακές ροές και επενδύσεις
- εκτίμηση του επιτοκίου προεξόφλησης των ταμειακών ροών της εταιρείας το οποίο αντικατοπτρίζει το κόστος ευκαιρίας που αντιπροσωπεύει τη μέση αναμενόμενη απόδοση των χρηματοδοτών της εταιρείας

Σχηματικά η μεθοδολογία απεικονίζεται ως ακολούθως:



Θα πρέπει να τονιστεί ότι υπάρχουν ορισμένοι περιορισμοί στην εφαρμογή της εν λόγω μεθοδολογίας αποτίμησης, όπως για παράδειγμα:

- Η αβεβαιότητα για την επίτευξη των χρηματοοικονομικών προβλέψεων
- Η εξέλιξη του συναλλακτικού κύκλου των εργασιών της επιχείρησης
- Η αβεβαιότητα ως προς το βαθμό και το ρυθμό υλοποίησης νέων επενδύσεων
- Η αβεβαιότητα ως προς της εξέλιξη της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

5.1.2 Εφαρμογή της μεθόδου

Προκειμένου να εφαρμόσουμε τη συγκεκριμένη μεθοδολογία, μελετήσαμε επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την μητρική Εταιρεία και τη θυγατρική της και οι οποίες έχουν λάβει υπόψη τα επιχειρηματικά σχέδια που παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρείας. Μελετήσαμε επίσης, και χρησιμοποιήσαμε πληροφορίες και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία και συναντηθήκαμε με τα ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της μητρικής Εταιρείας και της θυγατρικής της. Επίσης, λάβαμε υπόψη μας και άλλες πληροφορίες, χρηματοοικονομικές μελέτες, αναλύσεις, εκθέσεις, και έρευνες, τα οποία μας χορήγησε η Εταιρεία ή εναλλακτικά είναι δημόσια διαθέσιμα.

Υποθέσαμε για τους σκοπούς της Έκθεσής μας, ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με τις ιστορικές, επιχειρηματικές και οικονομικές, πληροφορίες υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της μητρικής Εταιρείας και της θυγατρικής, κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με τις πληροφορίες που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάσει των

καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της διοίκησης της Εταιρείας κατά τη σημερινή ημερομηνία, ως προς τη μελλοντική απόδοση της μητρικής Εταιρείας και της θυγατρικής.

Η εφαρμογή της μεθόδου στη μητρική Εταιρεία και τη θυγατρική της

Μητρική Εταιρεία (Ξενοδοχειακή δραστηριότητα)

Η ανάλυση του επιχειρηματικού σχεδίου (business plan), χρονικού ορίζοντα 6,5 ετών (6μηνο 2016, 2017-2022), βάσει των οποίων ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος εκπόνησε τη μελέτη του, περιείχε, μεταξύ άλλων, τα παρακάτω σημαντικά στοιχεία και παραδοχές:

- Εξέλιξη εσόδων
- Εξέλιξη εξόδων
- Πληρότητα
- Αναμενόμενο περιθώριο κέρδους προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων
- Ρυθμός ανάπτυξης χρηματοοικονομικών εξόδων/εσόδων
- Επενδυτικό πρόγραμμα και αποσβέσεις
- Όροι των υφιστάμενων και νέων τραπεζικών δανείων (ύψος, διάρκεια και κόστος)
- Ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης

Θυγατρική εταιρεία «Αστήρ Μαρίνα Βουλιαγμένης ΑΕ» (δραστηριότητα μαρίνας)

Η ανάλυση του επιχειρηματικού σχεδίου (business plan), χρονικού ορίζοντα 36,5 ετών (6μηνο 2016, 2017-2052) ήτοι διάρκεια της σύμβασης μακροχρόνιας μίσθωσης του τουριστικού λιμένα Βουλιαγμένης, βάσει των οποίων ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος εκπόνησε τη μελέτη του, περιείχε, μεταξύ άλλων, τα παρακάτω σημαντικά στοιχεία και παραδοχές:

- Εξέλιξη εσόδων
- Εξέλιξη εξόδων
- Αριθμός προβλητών σε λειτουργία
- Πληρότητα προβλητών
- Αναμενόμενο περιθώριο κέρδους προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων
- Ρυθμός ανάπτυξης χρηματοοικονομικών εξόδων/εσόδων
- Επενδυτικό πρόγραμμα και αποσβέσεις
- Όροι των υφιστάμενων και νέων τραπεζικών δανείων (ύψος, διάρκεια και κόστος)
- Ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης

Στο κάθε χρηματοοικονομικό μοντέλο που αναπτύχθηκε από το Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο:

1. Υπολογίστηκαν οι καθαρές ταμειακές χρηματικές ροές στη μητρική Εταιρεία και τη θυγατρική της (δηλ. αυτές που αφορούν τόσο τους μετόχους όσο και τους δανειστές).
2. Υπολογίστηκε η υπολειμματική αξία της μητρικής Εταιρείας, βάσει ενός συνεχούς ρυθμού αύξησης των ταμειακών ροών τους στο διηνεκές για τη μητρική Εταιρεία. Στη θυγατρική δεν έγινε ο αντίστοιχος υπολογισμός καθώς αφορά σε μακροχρόνια μίσθωση.
3. Υπολογίστηκε το προεξοφλητικό επιτόκιο το οποίο είναι το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίων (Weighted Average Cost of Capital – WACC) βάσει του εκτιμώμενου κόστους ιδίων και δανειακών κεφαλαίων, καθώς και της προβλεπόμενης κεφαλαιακής διάρθρωσης. Ο υπολογισμός του κόστους των ιδίων κεφαλαίων έγινε

χρησιμοποιώντας το Πρότυπο Αποτίμησης Αξιογράφων (Capital Asset Pricing Model - CAPM), το οποίο στηρίζεται στη βασική αρχή της συσχέτισης Κινδύνου και Απόδοσης (Risk – Return Trade off), λαμβάνοντας υπόψη την απόδοση 10ετούς Ελληνικού κρατικού ομολόγου και το περιθώριο ανάληψης επενδυτικού και συστηματικού κινδύνου. Ο υπολογισμός του κόστους των δανειακών κεφαλαίων (μετά από φόρους) έγινε λαμβάνοντας υπόψη τους όρους των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων τραπεζικών δανείων της μητρικής Εταιρείας και της θυγατρικής και τον εταιρικό φορολογικό συντελεστή.

4. Υπολογίστηκε η καθαρή παρούσα αξία των ταμειακών ροών και της υπολειμματικής αξίας της μητρικής Εταιρείας με βάση το μεσοσταθμικό προεξοφλητικό επιτόκιο, όπως αυτό διαμορφώνεται σε κάθε χρήση. Στη θυγατρική υπολογίστηκε η καθαρή παρούσα αξία των ταμειακών ροών με βάση το μεσοσταθμικό προεξοφλητικό επιτόκιο, όπως αυτό διαμορφώνεται σε κάθε χρήση ενώ δεν υπολογίστηκε καθαρή παρούσα αξία της υπολειμματικής αξίας καθώς αφορά σε μακροχρόνια μίσθωση.
5. Για τον προσδιορισμό της αξίας της μητρικής Εταιρείας και της θυγατρικής βάσει της μεθόδου προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος έχει χρησιμοποιήσει ως κεντρική τιμή του μέσου σταθμικού κόστους κεφαλαίου 7,5% της μητρικής Εταιρείας και της θυγατρικής και ως κεντρική τιμή του ρυθμού ανάπτυξης της μητρικής Εταιρείας στο διηνεκές σε 2%.
6. Διενεργήθηκε ανάλυση ευαισθησίας διαφοροποιώντας τις παραδοχές κύριων χρηματοοικονομικών παραμέτρων, προκειμένου να προκύψει το εύρος αξιών από την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου.
7. Ως ημερομηνία αποτίμησης είναι η 30^η Ιουνίου 2016.

5.1.3 Παράγοντες που επηρεάζουν την αποτίμηση και Συμπεράσματα

Καθώς η αποτίμηση της μητρικής Εταιρείας και της θυγατρικής της με βάση τις μελλοντικές ταμειακές ροές στηρίζεται σε εκτιμήσεις και προβλέψεις, μία σειρά από παράγοντες θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη χρηματοοικονομική θέση ή τα αποτελέσματα της λειτουργίας της, είτε αρνητικά είτε θετικά, και αναλόγως να επηρεαστεί η αποτίμησή της και συνεπώς αντίστοιχα και η αξία της μετοχής της Εταιρείας. Ενδεικτικά, ορισμένοι από τους παράγοντες αυτούς είναι οι εξής:

- Η διαμόρφωση των μακροοικονομικών δεικτών στην Ελλάδα
- Εξελίξεις στον κλάδο του τουρισμού και το ανταγωνιστικό περιβάλλον μεταξύ των εταιρειών του κλάδου
- Στο λειτουργικό κόστος
- Στο επενδυτικό πρόγραμμα της μητρικής Εταιρείας και της θυγατρικής
- Στη φορολογική νομοθεσία
- Στις ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης
- Στις μακροοικονομικές συνθήκες, πολιτικές εξελίξεις και γενικότερα χρηματιστηριακές συνθήκες.

Η συνολική αξία της Εταιρείας προκύπτει από την αξία της μητρικής Εταιρείας και της θυγατρικής προσαυξημένη με την αγοραία αξία ακινήτου σύμφωνα με την προτεινόμενη χωρική ανάπτυξη του ΕΣΧΑΔΑ, βάσει της οποίας υλοποιήθηκε και η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας με εισφορά σε είδος που ενέκρινε η από 8.7.2016 Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας (Καταχώρηση στο ΓΕΜΗ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ 784198/5.10.2016).

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, το προκύπτει εύρος αξιών στους μετόχους ανά μετοχή, με βάση την Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών διαμορφώνεται ως εξής:

	Εύρος Αξιών (σε εκατ. €)	
Αξία Μητρικής:		
Αστήρ (Δραστηριότητα Ξενοδοχείων)	133,6	180,2
Αξία 100% θυγατρικής :		
Αστήρ Μαρίνα Βουλιαγμένης ΑΕ (δραστηριότητα μαρίνας Βουλιαγμένης)	7,5	9,9
Αγοραία Αξία Ακινήτου :	90,9	90,9
Σύνολο Ομίλου	232,0	281,0
Αριθμός Μετοχών	81.122.516	81.122.516
Αξία ανά Μετοχή (σε €)	2,86	3,46

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, η αξία της Εταιρείας σύμφωνα με την μέθοδο “Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών”, αφού προστεθεί η αγοραία αξία του ακινήτου βάσει της προτεινόμενης χωρικής ανάπτυξης του ΕΣΧΑΔΑ κυμαίνεται από €232,0 εκ. έως €281,0 εκ. και το εύρος αξιών ανά Μετοχή από €2,86 έως €3,46 αντίστοιχα.

5.2 Συγκριτική ανάλυση εισηγμένων εταιρειών μέσω χρήσης δεικτών κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method)

5.2.1 Γενικά

Η μέθοδος των δεικτών κεφαλαιαγοράς, στηρίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μίας εταιρείας δύναται να προσεγγισθεί μέσω της χρήσης συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών δεικτών που προκύπτουν από την αξία που αποδίδουν καλά πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές, σε μετοχές άλλων ομοειδών και άμεσα συγκρίσιμων εταιρειών. Με τον υπολογισμό των δεικτών αυτών και την εφαρμογή τους στα οικονομικά μεγέθη της αποτιμώμενης εταιρείας δύναται να εκτιμηθεί η αξία της.

Η μέθοδος αυτή θεωρείται σημαντική εφόσον εξευρεθεί ένα δείγμα ομοειδών και άμεσα συγκρίσιμων εταιρειών.

Για την κάθε εταιρεία του δείγματος των εισηγμένων εταιρειών υπολογίζονται μια σειρά από δείκτες, όπως ενδεικτικά :

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

Ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιούνται οι εταιρίες, αλλά και ορισμένα εν γένει χαρακτηριστικά αυτών, ορισμένοι από τους δείκτες δύναται να χρησιμοποιούνται για τους σκοπούς της αποτίμησης.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που προέκυψαν από τα οικονομικά μεγέθη και τις χρηματιστηριακές αξίες των εταιρειών που περιλαμβάνονται στο δείγμα των συγκρίσιμων εταιρειών, πολλαπλασιαζόμενοι με τα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της εταιρείας δίνουν μία εκτίμηση για την αποτίμησή της.

5.2.2 Εφαρμογή της μεθόδου για την αποτίμηση της Εταιρείας

Η εν λόγω μέθοδος χρησιμοποιήθηκε για να εξαχθεί η αποτίμηση της Εταιρείας εφαρμόζοντας στα προβλεπόμενα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) σε ενοποιημένο επίπεδο (EBITDA μητρικής Εταιρείας και θυγατρικής για τα έτη 2019 και 2020) το μέσο πολλαπλάσιο κερδών προ τόκων, αποσβέσεων και φόρων (EBITDA) ενός δείγματος εταιριών, όπως περιγράφεται κατωτέρω.

Για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου στην αποτίμηση χρησιμοποιήθηκε ένα δείγμα από 8 συγκρίσιμες εταιρίες, εισηγμένες σε ευρωπαϊκά χρηματιστήρια.

Περιγραφή των Επιλεγμένων Εταιριών του Δείγματος

- Η **Accor** λειτουργεί αλυσίδες ξενοδοχείων και προσφέρει υπηρεσίες διαχείρισης ανθρώπινου δυναμικού, μάρκετινγκ και εξόδων. Η εταιρεία διαχειρίζεται ξενοδοχεία που δραστηριοποιούνται παγκοσμίως στην παροχή πολυτελών και οικονομικών ξενοδοχειακών υπηρεσιών.
- Η **Intercontinental Hotels Group Plc** διαθέτει ένα χαρτοφυλάκιο ξενοδοχείων που λειτουργούν με franchise κάτω από εδραιωμένες και διαφοροποιημένες επωνυμίες σε όλο τον κόσμο.
- Η **Melia Hotels International** διαχειρίζεται ξενοδοχεία και θέρετρα. Η εταιρεία συγκεκριμένα λειτουργεί πολυτελή, ανώτερης και μεσαίας τάξης ξενοδοχειακά συγκροτήματα στην Ευρώπη, την Ασία, την Αμερική και την Αφρική.
- Η **Millennium & Copthorne Hotels plc** λειτουργεί περίπου 92 ξενοδοχεία σε 17 χώρες. Τα ξενοδοχεία του Ομίλου βρίσκονται στις Ηνωμένες Πολιτείες, τη Γαλλία, το Λονδίνο, τη Γερμανία, το Χονγκ, Κόνγκ, τη Μαλαισία, τη Σιγκαπούρη, τη Νότια Κορέα, την Ταϊβάν, τις Φιλιππίνες, την Αυστραλία και τη Νέα Ζηλανδία.
- Η **NH Hotel Group** διαθέτει και λειτουργεί ξενοδοχεία στην Ευρώπη, την Αμερική και την Αφρική. Τα ξενοδοχεία περιλαμβάνουν δωμάτια προς ενοικίαση, εστιατόρια και συνεδριακά κέντρα. Η εταιρεία δραστηριοποιείται επίσης και στον χώρο της διαχείρισης ακινήτων.
- Η **PPHE Hotel Group Ltd** διαθέτει και λειτουργεί ξενοδοχεία πολυτελή ξενοδοχεία σε όλη την Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή. Η εταιρεία διαθέτει αποκλειστικά ή με συνεταίρο, υπενοικιάζει και διαχειρίζεται ξενοδοχεία ανώτερου επιπέδου σε μεγάλες πόλεις και περιφερειακά κέντρα σε όλη την Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή.
- Η **Rezidor Hotel Group AB** λειτουργεί ξενοδοχεία, πανδοχεία και θέρετρα σε όλη την Ευρώπη.
- Η **Valamar Riviera DD** προσφέρει λύσεις τουριστικής διαμονής. Η εταιρεία λειτουργεί ξενοδοχεία, διαμερίσματα, κατασκήνωσεις στην Ίστρια και στην Κροατία.

5.2.3 Παράγοντες που επηρεάζουν την αποτίμηση και Συμπεράσματα

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, η αξία της Εταιρείας σύμφωνα με την μέθοδο “Συγκριτική ανάλυση εισηγμένων εταιριών μέσω χρήσης δεικτών κεφαλαιαγοράς”, αφού προστεθεί η αγοραία αξία του ακινήτου βάσει της προτεινόμενης χωρικής ανάπτυξης του ΕΣΧΑΔΑ κυμαίνεται από €231,9 εκ. έως €270,1 εκ. και το εύρος αξιών ανά Μετοχή από €2,86 έως €3,33 αντίστοιχα.

Η εφαρμογή της μεθόδου επηρεάζεται από:

- Το εύρος και τη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων της κάθε εταιρείας
- Το μέγεθος της κάθε εταιρείας
- Το περιθώριο κερδοφορίας και τη κεφαλαιακή διάρθρωση
- Τη χώρα στην οποία δραστηριοποιείται και το χρηματιστήριο στο οποίο είναι εισηγμένη η κάθε εταιρεία του δείγματος

5.3 Συμπεράσματα Αποτίμησης

Βάσει συντελεστών στάθμισης σε κάθε μεθοδολογία, ανάλογα με την καταλληλότητα της, προέκυψε ένα εύρος αξίας από €232,0 εκ. - €278,8 εκ. Η ανωτέρω αξία ανά μετοχή διαμορφώνεται από €2,86 σε €3,44.

5.4 Προσφερόμενα υπερτιμήματα σε επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις στην Ελληνική Αγορά

5.4.1 Γενικά

Η μέθοδος αυτή αποτυπώνει τις ιστορικά προσφερόμενες υπεραξίες έναντι συγκεκριμένων χρηματιστηριακών τιμών (Bid premia) οι οποίες προσφέρθηκαν μέσω Προαιρετικής ή Υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης. Κατά συνέπεια, η εν λόγω μέθοδος αποτυπώνει την αξία μιας εταιρείας όπως αυτή διαμορφώνεται από την αγορά βάσει παρόμοιου είδους συναλλαγών (ανεξαρτήτως του κλάδου δραστηριοποίησης της εταιρείας) που έχουν διενεργηθεί στο παρελθόν.

5.4.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Εξετάστηκε επιλεγμένο δείγμα δεκαπέντε (15) Προαιρετικών και Υποχρεωτικών Δημόσιων Προτάσεων που κατατέθηκαν για την απόκτηση μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών για το διάστημα μεταξύ 2012-2016 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 26,2%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο υπερτίμημα ανέρχεται σε 5,2%.
- ii. Ο διάμεσος (median) της υπεραξίας του προσφερόμενου τιμήματος έναντι της ΜΧΤΜ 1 μήνα της μετοχής υπολογίστηκε σε 23,9%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο υπερτίμημα ανέρχεται σε 12,5%.
- iii. Ο διάμεσος (median) της υπεραξίας του προσφερόμενου τιμήματος έναντι της ΜΧΤΜ 3 μηνών της μετοχής υπολογίστηκε σε 11,8%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο υπερτίμημα ανέρχεται σε 14,5%.
- iv. Ο διάμεσος (median) της υπεραξίας του προσφερόμενου τιμήματος έναντι της ΜΧΤΜ 6 μηνών της μετοχής υπολογίστηκε σε 9,5%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο υπερτίμημα ανέρχεται σε 21,2%.

5.4.3 Συμπεράσματα

Η ανάλυση των προσφερόμενων υπερτιμημάτων που κατεβλήθησαν σε δημόσιες προσφορές στην Ελλάδα δεν λαμβάνεται υπόψη, λόγω των διαφορετικών πολιτικοοικονομικών και χρηματιστηριακών συνθηκών όταν πραγματοποιήθηκαν οι προηγούμενες δημόσιες προτάσεις,

των ιδιαιτεροτήτων των επιμέρους κλάδων καθώς και την περιορισμένη εμπορευσιμότητα των εταιρειών.

Επιπρόσθετα στην περίπτωση της Εταιρείας, με την από 9.12.2013 ανακοίνωση του ΤΑΙΠΕΔ, το ύψος της προσφοράς του Προτείνοντος για το 90% της Εταιρείας είχε γνωστοποιηθεί και ανερχόταν σε €400 εκατ. χρονικό σημείο που προηγείται σημαντικά της ημερομηνίας ολοκλήρωσης της μεταβίβασης των μετοχών και της Διενέργειας της Δημόσιας Πρότασης.

5.5 Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς

5.5.1 Γενικά

Στην ανάλυση αυτή παρουσιάζονται τα ιστορικά όρια εντός των οποίων πραγματοποιήθηκε η διακύμανση της χρηματιστηριακής τιμής των εισηγμένων προς διαπραγμάτευση μετοχών της Εταιρείας στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η ανάλυση βασίζεται στην παραδοχή ότι κάτω από συνθήκες επαρκούς πληροφόρησης της αγοράς (efficient markets), η χρηματιστηριακή τιμή των εισηγμένων προς διαπραγμάτευση μετοχών αντανακλά σε μεγάλο βαθμό την αξία της εταιρείας. Η συγκεκριμένη ανάλυση βασίζεται στα στοιχεία που προκύπτουν από τις καθημερινές συναλλαγές της Εταιρείας και για το λόγο αυτό δεν υπολογίζονται control premiums που θα προέκυπταν σε περίπτωση απόκτησης ελέγχου.

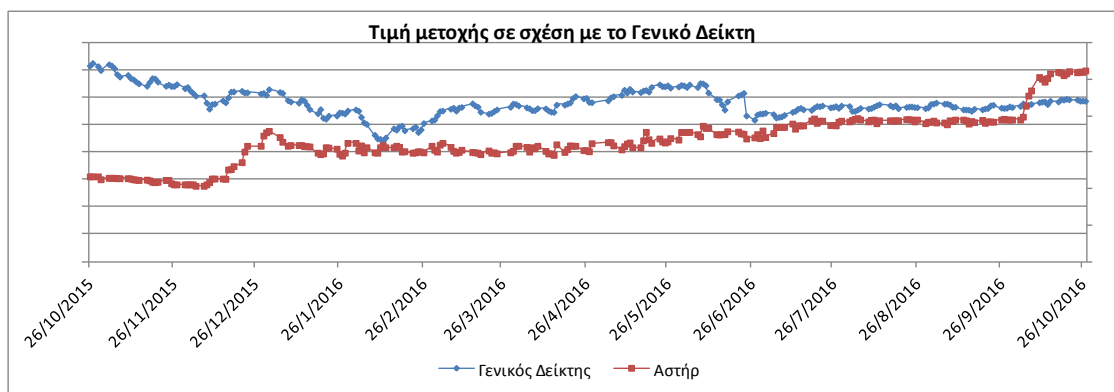
Για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων από την τρέχουσα ανάλυση είναι απαραίτητο να πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις, ως ακολούθως:

- Βαθμός αποτελεσματικότητας της αγοράς (market efficiency) που σχετίζεται με τη διαθέσιμη πληροφόρηση των μερών και την ταχύτητα ενσωμάτωσής της στις τιμές.
- Επαρκής διασπορά των μετοχών (free float).
- Έλλειψη ακραίων φαινομένων (έντονη αρνητική ή θετική φημολογία για τη μετοχή, υπαγωγή σε καθεστώς επιτήρησης, κλπ.).
- Επαρκής εμπορευσιμότητα (liquidity).
- Γενικότερη πορεία του δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του οικονομικού περιβάλλοντος γενικότερα.

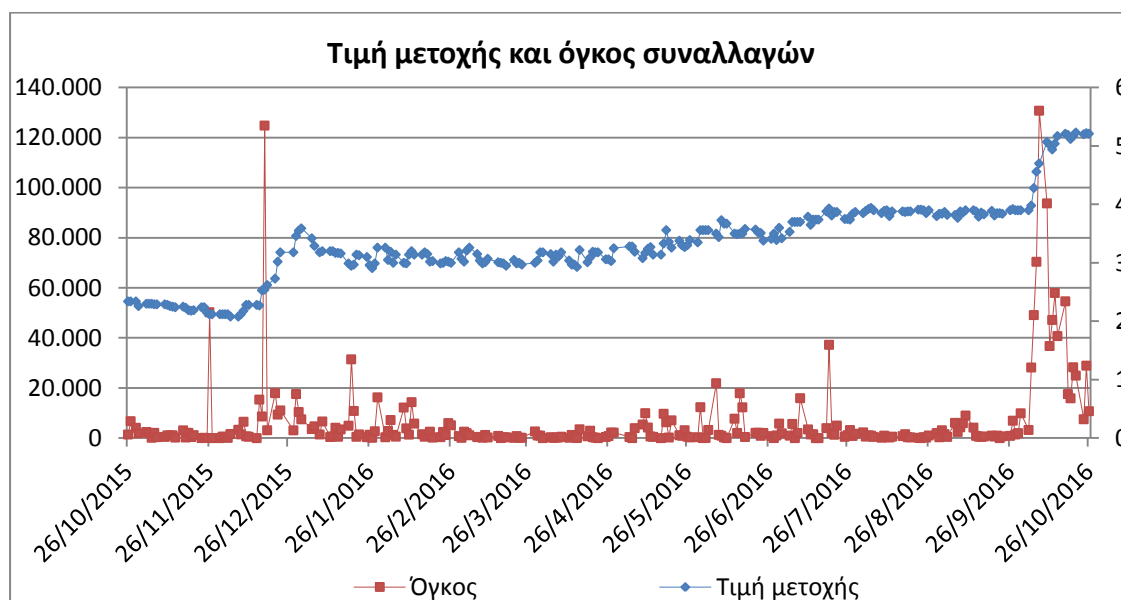
5.5.2 Εφαρμογή της ανάλυσης στην Εταιρεία

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. Μέσω αυτής της ανάλυσης αποτυπώνονται τα ιστορικά επίπεδα στα οποία κυμάνθηκε η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της Εταιρείας και δίδεται μία σαφής ένδειξη της χρηματιστηριακής εικόνας της μετοχής. Στην περίπτωση έλλειψης επαρκούς διασποράς των μετοχών, μειώνεται σημαντικά η χρησιμότητα της μεθόδου για την εξαγωγή αξιόπιστων συμπερασμάτων.

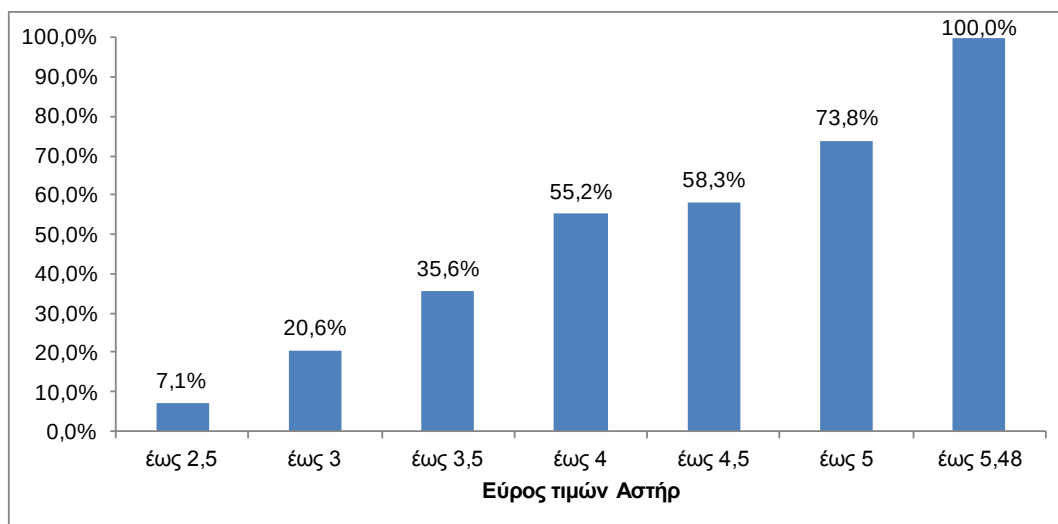
Στο κάτωθι διάγραμμα απεικονίζεται η ημερήσια μεταβολή της τιμής της μετοχής της Εταιρείας για το διάστημα των τελευταίων 12 μηνών πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης (από 26.10.2015 έως και 26.10.2016).



Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρατίθεται η κατανομή του όγκου συναλλαγών της Εταιρείας ανά τιμές της μετοχής για την εξεταζόμενη περίοδο των τελευταίων δώδεκα μηνών πριν από την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος για την Δημόσια Πρόταση (27.10.2016).



Το ακόλουθο διάγραμμα απεικονίζει την κατανομή του όγκου συναλλαγών ανά επίπεδο τιμών μετοχής της Αστήρ κατά την προαναφερθείσα περίοδο δώδεκα μηνών.



Το 35,6% του συνολικού όγκου συναλλαγών πραγματοποιήθηκε σε τιμές έως €3,5 ανά μετοχή και το 73,8% του συνολικού όγκου συναλλαγών πραγματοποιήθηκε σε τιμές έως €5 ανά μετοχή. Κατά την περίοδο αυτή ο συνολικός όγκος συναλλαγών ανήλθε σε 1.596.132 μετοχές, ήτοι στο 1,96% του συνολικού αριθμού των μετοχών της Εταιρείας και 17,1% επί του αριθμού των μετοχών στο ευρύ επενδυτικό κοινό (free float). Βάσει της ανάλυσης της χρηματιστηριακής αξίας, 100% του όγκου των συναλλαγών πραγματοποιήθηκε σε τιμή έως € 5,48 /ανά μετοχή (προσφερόμενο τίμημα της Δημόσιας Πρότασης).

Σημειώνεται ότι η ανάλυση της χρηματιστηριακής συμπεριφοράς εξετάζεται ενδεικτικά, και δεν αποτελεί μεθοδολογία υπολογισμού της επιχειρηματικής αξίας αλλά αντικατοπτρίζει την αντίληψη της χρηματιστηριακής αγοράς ως προς τα θεμελιώδη δεδομένα και τις προοπτικές της Εταιρείας.

Αθήνα 25 Ιανουαρίου 2017

ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.

Ν. Α. Μπαζιώτης

Δ. Α. Κουλουριώτη

Το κείμενο που φέρει τις πρωτότυπες υπογραφές έχει υποβληθεί στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗ ΑΞΕ.

Ρήτρα μη Ευθύνης

Το παρόν έγγραφο ετοιμάστηκε από την Alpha Τράπεζα Α.Ε. (ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος» ή η «Alpha Bank») αποκλειστικά προς όφελος και για εσωτερική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ΑΞΕ (η «Αστήρ» ή η «Εταιρεία»). Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου τμήματος της Δημόσιας Πρότασης ούτε ως προς την Αιτιολογημένη Γνώμη που θα εκφέρει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας για την αποδοχή ή την απόρριψη της Δημόσιας Πρότασης, και το παρόν έγγραφο δε θίγει με οποιοδήποτε τρόπο το θέμα αυτό. Το παρόν έγγραφο δε δύναται και δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί από κάποιον εκτός του Διοικητικού Συμβουλίου της Αστήρ. Η 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 Εταιρείας. Η Έκθεση σε καμία περίπτωση δεν αποτελεί ούτε μπορεί να ερμηνευθεί ως επενδυτική συμβουλή ή σύσταση προς τους μετόχους της Εταιρείας 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 Εταιρείας και κάθε επενδυτής θα πρέπει να προβεί στην δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας παρέχεται στην παρούσα και δεν θα πρέπει να βασίζεται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία, ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή, πρόταση ή /και προτροπή. Σε περίπτωση χρήσης της παρούσης από άλλο πρόσωπο πέραν του Διοικητικού Συμβουλίου, πρέπει να γίνεται αποκλειστικά σε συνδυασμό και από κοινού με την Αιτιολογημένη Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της Αστήρ.

Για την προετοιμασία του παρόντος υποθέσαμε ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία όπως επιβεβαιώνεται από την 25 /1 /2017 σχετική επιστολή της είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Η παρούσα έχει βασισθεί σε οικονομικά και άλλα στοιχεία και πληροφορίες που είναι διαθέσιμα στο κοινό, ο δε Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει ευθύνη σχετικά με την αλήθεια, ακρίβεια ή και την πληρότητα των ως άνω στοιχείων ή πληροφοριών. 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 Εταιρείας 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 Εταιρείας κατά τη σημερινή ημερομηνία ως προς την μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρείας.

Η παρούσα Έκθεση βασίζεται εξ' ανάγκης στις χρηματοοικονομικές, οικονομικές και 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 στις συνθήκες αυτές στις απόψεις ή εκτιμήσεις που περιέχονται στην παρούσα. Επίσης, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν προέβη σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτών περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας ή της θυγατρικής της και η παρούσα Έκθεση δεν περιλαμβάνει τέτοια αποτίμηση ή εκτίμηση, ούτε πρέπει να εκλαμβάνεται ως τέτοια, ούτε να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο.

Οι απόψεις και εκτιμήσεις που διατυπώνονται στην παρούσα τελούν επίσης υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις των δημοσιονομικών της χώρας, εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο και

στην ένταση του ανταγωνισμού στον κλάδο που δραστηριοποιείται η Εταιρεία και εξέλιξη της εμπορικής σχέσης της Εταιρείας με τον Προτείνοντα που αποτελεί και κύριο μέτοχο της Εταιρείας.

Τέλος, επαναλαμβάνεται ότι καμία δήλωση ή διαβεβαίωση, ρητή ή σιωπηρή δεν δίδεται από τον Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο όσον αφορά στην ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα ή χρονική καταλληλότητα των πληροφοριών ή απόψεων που περιέχονται στην παρούσα οι οποίες μπορούν να αλλάξουν χωρίς προειδοποίηση.

Πέραν των ανωτέρω, εφιστάται η προσοχή σας στο περιεχόμενο των πληροφοριών για τη σύνταξη της Έκθεσης που αναφέρονται στην Ενότητα 1 «Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Ν. 3461/30.5.2016 της Έκθεσης.

Γενικότερα, καμία απολύτως ευθύνη δεν αναλαμβάνεται από τον Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο, ή από τα μέλη του Διοικητικού της Συμβουλίου, τα στελέχη και τους υπαλλήλους της όσον αφορά το περιεχόμενο της παρούσης.

Το παρόν έγγραφο δεν αποτελεί πρόταση για την οργάνωση, αναδοχή, χρηματοδότηση, επένδυση ή οποιασδήποτε άλλης φύσεως δέσμευση για την παροχή κεφαλαίων στην Εταιρεία ή κάποια συνδεδεμένη της, η οποία μπορεί να παρασχεθεί μόνο μετά την επιτυχή ολοκλήρωση εσωτερικών διαδικασιών και εγκρίσεων του Ομίλου Alpha Bank.