

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.



ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΑΡΘΡΟ 15 ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 3461/2006

**ΠΡΟΣ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ «TRASTOR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ»**

(δ.τ. «TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.»)



**ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ Wert RED S.à.r.l. ΓΙΑ
ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑ ΨΗΦΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ
ΤΗΣ TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.**

7 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 2017

Πίνακας Περιεχομένων

1.	Πληροφορίες σχετικά με την Έκθεση Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, η οποία συντάχθηκε βάσει του άρθρου 15 του Ν.3461/2006, όπως ισχύει.....	4
2.	Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης.....	9
2.1	Εισαγωγή	9
2.2	Ο Προτείνων	10
2.3	Μετοχικό Κεφάλαιο και Μετοχική Σύμβαση	11
2.4	Μετοχές που κατέχει ήδη ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα.....	13
2.5	Οι Μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης.....	13
2.6	Ανώτατος αριθμός Μετοχών που δεσμεύεται να αποκτήσει ο Προτείνων	13
2.7	Ελάχιστος αριθμός Μετοχών που δεσμεύεται να αποκτήσει ο Προτείνων	14
2.8	Δεσμευτικότητα της Δημόσιας Πρότασης	14
2.9	Το Προσφερόμενο Τίμημα	14
2.10	Ο Σύμβουλος του Προτείνοντος.....	15
2.11	Ειδικές Συμφωνίες που αφορούν στη Δημόσια Πρόταση	15
2.12	Επιχειρηματικά Σχέδια του Προτείνοντος σχετικά με την Εταιρεία	16
2.13	Εξουσιοδοτημένο Πιστωτικό Ίδρυμα για την κατάθεση των Δηλώσεων Αποδοχής (Διαχειριστής).....	17
2.14	Περίοδος Αποδοχής	17
3.	Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας.....	18
3.1	Η Εταιρεία.....	18
3.2	Αντικείμενο Δραστηριότητας.....	18
3.3	Προσωπικό	19
3.4	Μετοχική Σύμβαση	19
3.5	Διοικητικό Συμβούλιο	20
3.6	Συμμετοχές.....	21
4.1	Επιλεγμένα Οικονομικά Μεγέθη χρήσεων 2015-2016.....	21
4.1.1	Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης.....	21
4.1.2	Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων	22
4.2	Επιλεγμένα Οικονομικά Μεγέθη χρήσεων της 30.06.2016.....	22
4.2.1	Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης.....	22
4.2.2	Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων	23

4.3	Εσωτερική Λογιστική Αξία Μετοχής (NAV)	23
5.	Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης	24
5.1	Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (DCF)	24
5.1.1	Γενικά/Εισαγωγή	24
5.1.2	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	24
5.1.3	Παράγοντες που επηρεάζουν σημαντικά την αποτίμηση της Εταιρείας	25
5.1.4	Συμπέρασμα	25
5.2	Συγκριτική ανάλυση εισηγμένων Εταιριών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method).....	26
5.2.1	Γενικά/Εισαγωγή	26
5.2.2	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	26
5.2.3	Συμπέρασμα	27
5.3	Συγκριτική ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών (Precedent Transactions Method).....	27
6.	Εξέλιξη Χρηματιστηριακής Αξίας Μετοχής	28
7.	Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης	30
	Ρήτρα Μη Ευθύνης.....	32

1. Πληροφορίες σχετικά με την Έκθεση Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, η οποία συντάχθηκε βάσει του άρθρου 15 του Ν.3461/2006, όπως ισχύει

Σε συνέχεια της από 10.02.2017 δημόσιας πρότασης (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») της εταιρείας «Wert RED S.à.r.l.» (εφεξής ο «Προτείνων») για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας με την επωνυμία «TRASTOR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ» (εφεξής η «Εταιρεία» ή η «TRASTOR») υπογράφηκε η από 15.02.2017 σύμβαση παροχής υπηρεσιών χρηματοοικονομικού συμβούλου μεταξύ της τράπεζας με την επωνυμία «Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος Α.Ε.» (εφεξής η «Επενδυτική Τράπεζα» ή ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος» ή «εμείς» ή ο «Σύμβουλος») και της TRASTOR, σύμφωνα με την οποία, η Επενδυτική Τράπεζα ανέλαβε τη σύνταξη έκθεσης χρηματοοικονομικού συμβούλου (εφεξής η «Έκθεση Αποτίμησης» ή η «Έκθεση»), σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 16, παρ. 2 του Ν. 3461/2006 «Ενσωμάτωση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/ΕΚ σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις» (εφεξής ο «Νόμος»), όπως ισχύει.

Η παρούσα Έκθεση απευθύνεται και έχει συνταχθεί αποκλειστικά και μόνο προς ενημέρωση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας προκειμένου να συνδράμει στην κατάρτιση της έγγραφης αιτιολογημένης γνώμης του σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τις διατάξεις του άρθρου 15, του Ν. 3461/2006.

Προκειμένου να καταλήξουμε στο εύρος αξιών, στο οποίο κυμαίνεται η αξία της Εταιρείας και της μετοχής της σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση (εφεξής το «Εύρος Αξιών»), μελετήσαμε επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία και προέρχονται από πηγές, οι οποίες είναι διαθέσιμες στο κοινό. Επιπλέον, μελετήσαμε πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με τα αναμενόμενα έσοδα της Εταιρείας και της θυγατρικής της που μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρείας μέσω έντυπης αλληλογραφίας, όπως επιβεβαιώνεται με την από 07.04.2017 σχετική επιστολή της και συζητήσαμε με τα ανώτατα στελέχη της την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Εταιρείας. Κατά τις επικοινωνίες αυτές, συζητήθηκαν περαιτέρω οι εκτιμήσεις - προβλέψεις της Διοίκησης της Εταιρείας σχετικά με την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών, τα μελλοντικά αποτελέσματα και τις χρηματοροές της Εταιρείας, καθώς και οι παραδοχές που υποστηρίζουν τις συγκεκριμένες προβλέψεις με χρονικό ορίζοντα πέντε (5) ετών (2017-2021). Επίσης, στο μέτρο που ήταν εφικτό, συγκρίναμε την Εταιρεία 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 Εταιρεία. Λάβαμε, επίσης υπόψη μας και άλλες χρηματοοικονομικές μελέτες, εκθέσεις εκτιμήσεων ακινήτων του χαρτοφυλακίου της Εταιρείας, οικονομικά κριτήρια και κριτήρια αγοράς καθώς και άλλες πληροφορίες που κρίναμε σχετικές.

Θα πρέπει να επισημάνουμε ότι οι εκτιμήσεις μας έγιναν με βάση τις παρούσες χρηματοοικονομικές συνθήκες, χωρίς να παρθούν υπόψη γεγονότα τα οποία θα μπορούσαν να έχουν σημαντική ή απρόβλεπτη επίδραση στο αντικείμενο εργασιών της Εταιρείας.

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

- i. Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow Method) για Εταιρείες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας (Υπολογισμός και Προεξόφληση Αναπροσαρμοσμένων Κεφαλαίων από Επιχειρηματική Λειτουργία (Adjusted Funds From Operations/AFFO), από την οποία προκύπτει εύρος αξιών από **€0,750** έως **€0,898** ανά μετοχή.
- ii. Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιριών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method από την οποία προκύπτει εύρος αξιών από **€ 0,906** έως **€ 1,026** ανά μετοχή.
- iii. Συγκριτική Ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών (Precedent Transactions Method από την οποία προκύπτει εύρος αξιών από **€0,818** έως **€0,988** ανά μετοχή.

Επιπλέον, εξετάστηκε επικουρικά η εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής της Εταιρείας σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.) και η κατανομή του όγκου συναλλαγών της Εταιρείας σε διάφορα επίπεδα τιμών, για το χρονικό διάστημα των τελευταίων δώδεκα (12) μηνών πριν από την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης.

Επί τη βάση και υπό την επιφύλαξη των προαναφερθέντων, συμπεριλαμβανομένης και της ανωτέρω αναφερθείσας επιστολής της Εταιρείας με ημερομηνία 21.03.2017, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος, δίνοντας βαρύτητα ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου αποτίμησης, εκτιμά ότι το εύρος τιμών ανά μετοχή της Εταιρείας κυμαίνεται από **€ 0,777** έως **€ 0,922** ανά μετοχή.

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 Εταιρεία, 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, οικονομικές και μη, που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της παρούσας Διοίκησης της Εταιρείας κατά τη 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.

Για τους σκοπούς της παρούσας, έχουμε βασιστεί στις εκτιμήσεις της Διοίκησης της Εταιρείας 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 Εταιρείας ή της θυγατρικής της Εταιρείας, 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 Εταιρείας και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο, β) δεν διενεργήσαμε επιτόπια επιθεώρηση περιουσιακών στοιχείων ή εγκαταστάσεων της Εταιρείας ή της θυγατρικής της στο πλαίσιο της προετοιμασίας της παρούσας, γ) δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με προμηθευτές/συνεργάτες ή πελάτες της Εταιρείας, δ) δεν έχουμε διενεργήσει οποιονδήποτε νομικό ή οικονομικό έλεγχο της Εταιρείας 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 Εταιρείας, 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 Εταιρείας 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 Εταιρεία.

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 (Ε.Κ.) την

04.04.2017 χωρίς οποιαδήποτε παραίτηση, τροποποίηση ή καθυστέρηση οποιουδήποτε όρου ή προϋπόθεσης αυτής.

Σημειώνουμε ότι έχουμε ορισθεί από την Εταιρεία ως Χρηματοοικονομικός της Σύμβουλος με σκοπό τη σύνταξη λεπτομερούς έκθεσης, η οποία θα συνοδεύει την αιτιολογημένη γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας 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 Εταιρεία ή σε συνδεδεμένη με αυτήν Εταιρεία, 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 Εταιρείας, του Προτείνοντα ή οποιασδήποτε άλλης Εταιρείας που ενδέχεται να συμμετέχει στην παρούσα συναλλαγή.

Εφιστούμε ιδιαίτερα την προσοχή σας στο γεγονός ότι η παρούσα Έκθεση έχει συνταχθεί αποκλειστικά και μόνο προς ενημέρωση και συνδρομή του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας σχετικά με την παροχή της έγγραφης αιτιολογημένης γνώμης του για την Δημόσια Πρόταση στο πλαίσιο του άρθρου 15 του Ν. 3461/2006, και δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή προς τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τους μετόχους της Εταιρείας ή προς οποιοδήποτε άλλο μέρος για αγορά ή πώληση μετοχών τόσο εντός όσο και εκτός του πλαισίου της Δημόσιας Πρότασης ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή. 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 Εταιρείας 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 Εταιρείας επί της Δημόσιας Πρότασης κατά τα ανωτέρω αναφερόμενα.

Τέλος, σημειώνεται ότι για οποιαδήποτε χρήση ή αναφορά από την Εταιρεία 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 Πρότασης¹

2.1 Εισαγωγή

Την 23.01.2017, σε συνέχεια της συμμετοχής του στην Αύξηση, ο Προτείνων απέκτησε 25.045.036 από τις συνολικά 25.802.413 νέες μετοχές της Εταιρείας που εκδόθηκαν συνεπεία της Αύξησης, με αποτέλεσμα να καταστεί ο μεγαλύτερος Μέτοχος αυτής, κατέχοντας συνολικά 43.596.916 Μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 54,03% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και των συνολικών δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας κατά την ανωτέρω ημερομηνία.

Κατόπιν τούτου και σε συνέχεια της από 06.12.2016 επιστολής του προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, ο Προτείνων απηύθυνε τη Δημόσια Πρόταση για την απόκτηση του συνόλου των Μετοχών που δεν κατείχε ο Προτείνων ή/ και οποιοδήποτε Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα την 23.01.2017, ήτοι κατ' ανώτατο 37.093.737 Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 45,97% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, σύμφωνα με τις διατάξεις και υπό τις προϋποθέσεις του Νόμου, προκειμένου να συμμορφωθεί με τη σχετική άποψη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς που αφορά στη συνδρομή των προϋποθέσεων του άρθρου 7 παρ. 1 του Νόμου συνεπεία της συμμετοχής του Προτείνοντος στην Αύξηση, μετά την ολοκλήρωση της οποίας ο συνολικός αριθμός Μετοχών και δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας που κατέχει ο Προτείνων υπερέβη το συνολικό αριθμό Μετοχών και δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας που κατέχει η Τράπεζα Πειραιώς.

Σημειώνεται ότι, ούτε ο Προτείνων ούτε οποιοδήποτε 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, ενώ ουδείς εξ αυτών απέκτησε άλλες Μετοχές ή δικαιώματα ψήφου στο διάστημα από την επομένη της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης έως και την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου.

Κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων ενημέρωσε εγγράφως την Ε.Κ. και στη συνέχεια το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας για τη διενέργεια αυτής και υπέβαλε ταυτόχρονα σε έκαστο εξ αυτών σχέδιο του Πληροφοριακού Δελτίου.

Επίσης, σύμφωνα με το άρθρο 10 παρ. 2 και 16 παρ. 1 του Νόμου, ο Προτείνων ανακοίνωσε τη Δημόσια Πρόταση με δημοσίευση στο διαδικτυακό τόπο και στο ημερήσιο δελτίο τιμών του Χ.Α. Σημειώνεται ότι, ο Προτείνων δεν διατηρεί διαδικτυακό τόπο.

¹ Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με την Υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο πληροφοριακό δελτίο της Δημόσιας Πρότασης («το Πληροφοριακό Δελτίο»), αντίγραφα του οποίου διατίθενται δωρεάν σε έντυπη μορφή σε όλα τα καταστήματα της Διαχειρίστριας στην Ελλάδα καθώς και σε ηλεκτρονική μορφή στην ιστοσελίδα του Συμβούλου του Προτείνοντος (www.piraeusbankgroup.com) και της Ε.Χ.Α.Ε. (www.helex.gr).

Οι όροι που αναφέρονται με κεφαλαία στην παρούσα ενότητα, εκτός εάν άλλως συνάγεται, φέρουν την έννοια που τους δίνεται στο Πληροφοριακό Δελτίο, όπως αυτό εγκρίθηκε την 04.04.2017 από το Διοικητικό Συμβούλιο της Ε.Κ.

Το Πληροφοριακό Δελτίο εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της Ε.Κ. κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, σύμφωνα με το άρθρο 11 παράγραφος 4 του Νόμου.

Η Δημόσια Πρόταση διενεργείται σύμφωνα με το Νόμο και τους όρους που περιλαμβάνονται στο από 04.04.2017 εγκεκριμένο από την Ε.Κ. Πληροφοριακό Δελτίο.

Η Δημόσια Πρόταση θα ισχύσει, ανεξάρτητα από τον αριθμό των Μετοχών οι οποίες θα προσφερθούν νομίμως και εγκύρως μέχρι τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής. Η Δημόσια Πρόταση δεν υπόκειται σε ουδεμία αίρεση.

Ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει τις Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης, που θα του προσφερθούν νομίμως και εγκύρως, και τα υφιστάμενα και μελλοντικά δικαιώματα που απορρέουν από αυτές, μόνο υπό την προϋπόθεση ότι οι Μετοχές αυτές είναι ελεύθερες και απαλλαγμένες από οποιοδήποτε εμπράγματο ή ενοχικό βάρος ή δικαίωμα, περιορισμούς, διεκδικήσεις, επικαρπία, επιβάρυνση ή από οποιοδήποτε άλλο δικαίωμα τρίτου επ' αυτών.

Περαιτέρω, ο Προτείνων δεν προτίθεται να αποκτή Μετοχές μέσω του Χ.Α. ή εξωχρηματιστηριακά μέχρι τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής, ούτε θα επιδιώξει τη διαγραφή των Μετοχών από το Χ.Α., δεδομένης και της υποχρέωσης της Εταιρείας ως Α.Ε.Ε.Α.Π. σύμφωνα με το άρθρο 23 του Ν. 2778/2009.

Η Τράπεζα Πειραιώς, η οποία κατέχει συνολικά 31.787.803 μετοχές, ήτοι ποσοστό 39,39% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, δεσμεύτηκε να μην προσφέρει Μετοχές της στον Προτείνοντα. Οι προϋποθέσεις άσκησης του Δικαιώματος Εξαγοράς και του Δικαιώματος Εξόδου δεν θα συντρέξουν ακόμα και εάν όλοι οι υπόλοιποι Μέτοχοι, πλην της Τράπεζας Πειραιώς, προσέφεραν τις Μετοχές τους στον Προτείνοντα στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης.

2.2 Ο Προτείνων

Ο Προτείνων είναι εταιρεία περιορισμένης ευθύνης (Société à Responsabilité Limitée) με την επωνυμία «Wert RED S.à.r.l.», η οποία έχει συσταθεί την 24.02.2016 σύμφωνα με το δίκαιο του Λουξεμβούργου με αριθμό εταιρικού μητρώου B 204767 και έδρα στο Λουξεμβούργο, 6C Rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach.

Η διάρκεια του Προτείνοντος είναι απεριόριστη.

Ο Προτείνων δεν έχει εργαζόμενους ούτε συμμετέχει σε άλλες εταιρίες, πέραν της άμεσης συμμετοχής του στην Εταιρεία.

Το αντικείμενο του Προτείνοντος είναι, σύμφωνα με το καταστατικό του, η απόκτηση συμμετοχών, στο Λουξεμβούργο ή στο εξωτερικό, σε οποιαδήποτε εταιρεία ή επιχείρηση με οποιαδήποτε μορφή (μεταξύ άλλων της κοινοπραξίας) και η διαχείριση των εν λόγω συμμετοχών. Ο Προτείνων δύναται ιδίως να αποκτή με εγγραφή, αγορά και ανταλλαγή ή με οποιοδήποτε άλλο τρόπο μετοχές εισηγμένες στο χρηματιστήριο, μετοχές και άλλους τίτλους

συμμετοχής, ομολογίες, πιστοποιητικά καταθέσεων και άλλα χρεωστικά μέσα και γενικότερα κάθε είδους τίτλους και χρηματοπιστωτικά μέσα που εκδίδονται από οποιαδήποτε δημόσια ή ιδιωτική οντότητα. Μπορεί να συμμετέχει στη δημιουργία, την ανάπτυξη, τη διαχείριση και τον έλεγχο οποιασδήποτε εταιρείας ή επιχείρησης. Μπορεί επίσης να επενδύει άμεσα ή έμμεσα στην απόκτηση και τη διαχείριση χαρτοφυλακίου ακινήτων, διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας ή άλλων δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας οποιασδήποτε φύσης ή προέλευσης.

Ο Προτείνων μπορεί να δανειστεί με οποιοδήποτε τρόπο, πλην δημόσιας προσφοράς. Μπορεί να εκδώσει, μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης μόνο, γραμμάτια, ομόλογα και κάθε είδους χρεωστικούς ή / και μετοχικούς τίτλους. Ακόμη, μπορεί να δανείζει κεφάλαια, συμπεριλαμβανομένων, χωρίς περιορισμό, των εσόδων από τυχόν δάνεια ή / και εκδόσεις χρεωστικών ή μετοχικών τίτλων προς θυγατρικές, συνδεδεμένες εταιρείες και / ή οποιοσδήποτε άλλες εταιρείες. Ο Προτείνων μπορεί επίσης να παρέχει εγγυήσεις και ενέχυρα, να μεταφέρει, να επιβαρύνει ή άλλως να χορηγεί εξασφαλίσεις επί των περιουσιακών του στοιχείων ή μέρους αυτών για να εξασφαλίσει τις υποχρεώσεις και τις δεσμεύσεις του ή / και τις υποχρεώσεις και τις δεσμεύσεις οποιασδήποτε άλλης εταιρείας, και, εν γένει, για ίδιον συμφέρον ή / και για το συμφέρον οποιασδήποτε άλλης εταιρείας ή προσώπου.

Ο Προτείνων μπορεί εν γένει να χρησιμοποιεί οποιοσδήποτε τεχνικές και μέσα που συνδέονται με τις επενδύσεις του με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση τους, συμπεριλαμβανομένων τεχνικών και μέσων που αποσκοπούν στην προστασία του έναντι πιστωτικού, συναλλαγματικού, επιτοκιακού κινδύνου και άλλων κινδύνων.

Επίσης, δύναται να προβαίνει σε εμπορικές, οικονομικές ή βιομηχανικές δραστηριότητες και συναλλαγές σε σχέση με ακίνητα ή κινητά περιουσιακά στοιχεία, τα οποία άμεσα ή έμμεσα ευνοούν ή σχετίζονται με το αντικείμενό του.

Ο Προτείνων διοικείται από Συμβούλιο Διαχειριστών (Board of Managers), το οποίο διορίστηκε από τον μοναδικό μέτοχο του Προτείνοντος στις 25.02.2016 με απεριόριστη θητεία και έχει την ακόλουθη σύνθεση:

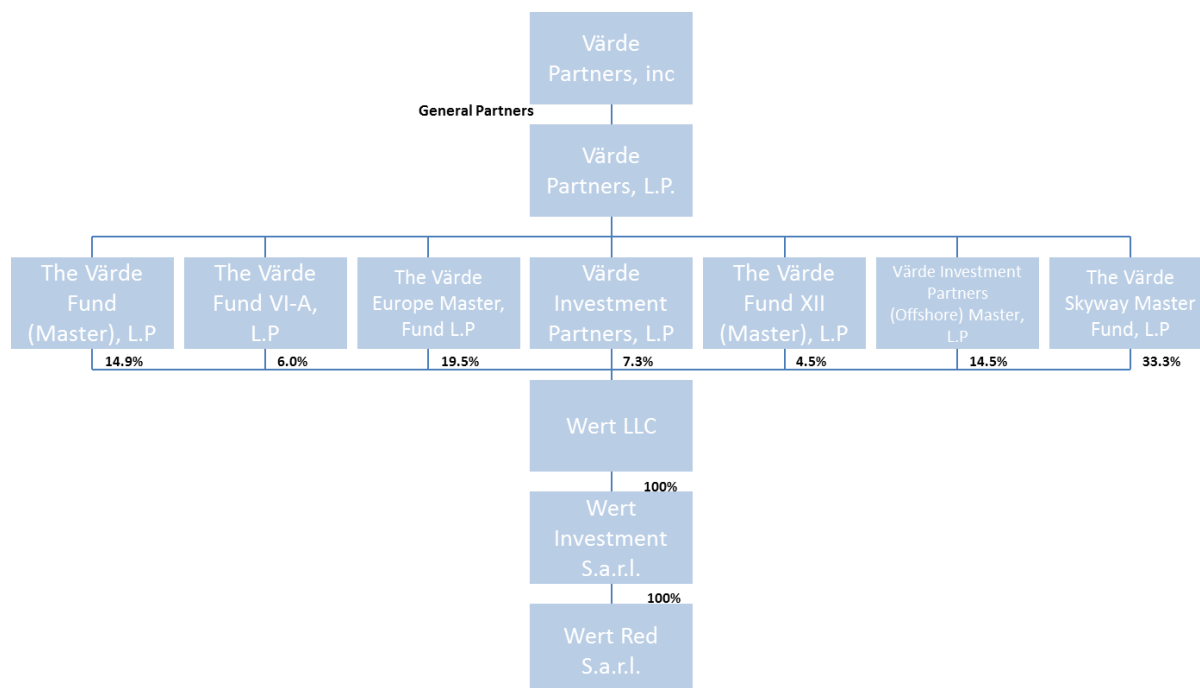
- Jakub Jasica (Διαχειριστής (Manager)
- Teunis Akkerman (Διαχειριστής (Manager)
- Jean Lemaire (Διαχειριστής (Manager)

2.3 Μετοχικό Κεφάλαιο και Μετοχική Σύνθεση

Το μετοχικό κεφάλαιο του Προτείνοντος κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου ανέρχεται σε € 12.500 και αποτελείται από 12.500 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας € 1,00, η κάθε μία.

Κατωτέρω παρατίθεται διάγραμμα που αποτυπώνει τη δομή των νομικών προσώπων μέσω των οποίων ασκείται ο έλεγχος του Προτείνοντος και συνεπώς της Εταιρείας, κατά τα

διαλαμβανόμενα στο άρθρο 3, παράγραφος 1 (γ) του Ν.3556/2007 και αποτελούν Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα.



Η Värde είναι εταιρεία επενδύσεων που έχει συσταθεί ως κεφαλαιουχική εταιρεία (corporation), έχει την καταστατική της έδρα στις Η.Π.Α. 160, Greentree Drive, Suite101, Dover DE 19904, και δεν είναι «ελεγχόμενη επιχείρηση», κατά την έννοια του άρθρου 3, παρ. 1(γ) του Ν.3556/2007. Η Värde είναι ο ομόρρυθμος εταίρος (general partner) της Värde Partners, L.P., στην οποία συμμετέχουν τρίτα πρόσωπα ως ετερόρρυθμοι εταίροι (limited partners). Η Värde Partners, L.P. ελέγχεται από την Värde.

Η Värde Partners, L.P. είναι διαχειριστής οντοτήτων (manager of entities), που έχει συσταθεί ως ετερόρρυθμη εταιρεία (limited partnership) και έχει την καταστατική της έδρα στις Η.Π.Α., 160 Greentree Drive, Suite 101, Dover DE 19904. Η Värde Partners, L.P. ενεργεί ως διαχειριστής (indirect managing member) των εξής επενδυτικών κεφαλαίων με την εξουσία να τα δεσμεύει με τις πράξεις της: The Värde Fund XI (Master), L.P., The Värde Fund VI-A, L.P., Värde Investments Partners (Offshore) Master, L.P., The Värde Europe Master Fund, L.P., The Värde Fund XII (Master), L.P., Värde Investment Partners, L.P. και The Värde Skyway Master Fund, L.P. Τα εν λόγω επενδυτικά κεφάλαια κατέχουν συνολικά 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Wert LLC, αλλά τα δικαιώματα ψήφου και διοίκησης αυτής ασκούνται από τη Värde Partners, L.P.

Η Wert LLC είναι εταιρεία συμμετοχών, που έχει συσταθεί ως εταιρεία περιορισμένης ευθύνης (limited liability company), έχει την καταστατική της έδρα στις Η.Π.Α., 160 Greentree Drive, Suite 101, Dover DE 19904 και κατέχει εξ ολοκλήρου το μετοχικό κεφάλαιο της Wert Investment Holdings S.à.r.l.

Η Wert Investment Holdings S.à.r.l. είναι εταιρεία συμμετοχών, που έχει συσταθεί ως εταιρεία περιορισμένης ευθύνης (société responsabilité limitée), έχει την καταστατική της έδρα στο

Λουξεμβούργο, 6C, Rue Gabriel Lippman, L-5365, Munsbach, και κατέχει το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου του Προτείνοντος.

2.4 Μετοχές που κατέχει ήδη ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα

Στις 23.01.2017 και κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων κατείχε συνολικά 43.596.916 Μετοχές που αντιπροσώπευαν ποσοστό 54,03% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Ούτε ο Προτείνων ούτε οποιοδήποτε Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, άλλες Μετοχές ή δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας κατά τις ημερομηνίες αυτές, ενώ ουδείς εξ αυτών απέκτησε άλλες Μετοχές ή δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας στο διάστημα από την επομένη της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης έως και την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου.

2.5 Οι Μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης

Η Δημόσια Πρόταση αφορά στο σύνολο των Μετοχών, την κυριότητα των οποίων δεν είχε ο Προτείνων ή/ και οποιοδήποτε Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα στις 23.01.2017, ήτοι κατ' ανώτατο 37.093.737 Μετοχές, ή ποσοστό 45,97% περίπου του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Σημειώνεται ότι η Εταιρεία δεν κατέχει ίδιες Μετοχές σύμφωνα με το Ενημερωτικό Δελτίο και τις ανακοινώσεις που έχει δημοσιεύσει μέχρι την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου.

Ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει τις Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης, που θα του προσφερθούν νομίμως και εγκύρως, και τα υφιστάμενα και μελλοντικά δικαιώματα που απορρέουν από αυτές, μόνο υπό την προϋπόθεση ότι οι Μετοχές αυτές είναι ελεύθερες και απαλλαγμένες από οποιοδήποτε εμπράγματο ή ενοχικό βάρος, καθώς και από οποιοδήποτε (υφιστάμενο, μελλοντικό ή υπό αίρεση) δικαίωμα, περιορισμούς, διεκδικήσεις, επικαρπία, επιβάρυνση ή από οποιοδήποτε άλλο δικαίωμα τρίτου επ' αυτών.

Σημειώνεται ακόμη ότι, ο Προτείνων δεν προτίθεται να αποκτήσει μέσω του Χ.Α. ή εξωχρηματιστηριακά μέχρι τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής, ενώ δυνάμει του Μνημονίου Συμφωνίας, η Τράπεζα Πειραιώς έχει δεσμευθεί έναντι του Προτείνοντα να μην του προσφέρει στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης τις Μετοχές που ανήκουν στην κυριότητά της, ήτοι μετά την ολοκλήρωση της Αύξησης, 31.787.803 Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 39,39% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

2.6 Ανώτατος αριθμός Μετοχών που δεσμεύεται να αποκτήσει ο Προτείνων

Ο Προτείνων δεσμεύεται και αναλαμβάνει να αποκτήσει όλες τις Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης, δηλαδή κατ' ανώτατο αριθμό 37.093.737 Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν, σε

ποσοστό περίπου 45,97% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις που εμπεριέχονται στο παρόν Πληροφοριακό Δελτίο και το Νόμο.

Σημειώνεται ότι, δυνάμει του Μνημονίου Συμφωνίας, η Τράπεζα Πειραιώς έχει δεσμευθεί έναντι του Προτείνοντα να μην του προσφέρει στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης τις Μετοχές που ανήκουν στην κυριότητά της, ήτοι μετά την ολοκλήρωση της Αύξησης, 31.787.803 Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 39,39% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

2.7 Ελάχιστος αριθμός Μετοχών που δεσμεύεται 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.

2.8 Δεσμευτικότητα της Δημόσιας Πρότασης

Υπό τους όρους και τις προϋποθέσεις του Πληροφοριακού Δελτίου και την επιφύλαξη των διατάξεων του Νόμου, η Δημόσια Πρόταση είναι δεσμευτική για τον Προτείνοντα και κάθε Δήλωση Αποδοχής που θα έχει υποβληθεί νομίμως και εγκύρως, είναι ανέκκλητη και δεσμευτική για τον Αποδεχόμενο Μέτοχο που την υπέβαλε, με την εξαίρεση της υποβολής Ανταγωνιστικής Πρότασης, οπότε εφαρμόζονται οι διατάξεις της παραγράφου 2.20 του Πληροφοριακού Δελτίου.

2.9 Το Προσφερόμενο Τίμημα

Σύμφωνα με το άρθρο 9 του Νόμου, ο Προτείνων θα καταβάλει το Προσφερόμενο Τίμημα, ήτοι το ποσό των € 0,882 σε μετρητά για κάθε Μεταβιβαζόμενη Μετοχή.

Το Προσφερόμενο Τίμημα είναι σύμφωνο με τα ελάχιστα κριτήρια «δικαίου και ευλόγου» τιμήματος, καθώς:

α) ισούται με τη ΜΣΧΤ, κατά το διάστημα των έξι (6) μηνών που προηγούνται της ημερομηνίας που ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλλει τη Δημόσια Πρόταση.

β) υπερβαίνει κατά 12,8% την υψηλότερη τιμή στην οποία ο Προτείνων απέκτησε Μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει Δημόσια Πρόταση. Συγκεκριμένα, στις 13.06.2016 ο Προτείνων απέκτησε 18.551.880 Μετοχές έναντι ποσού € 0,7816 ανά Μετοχή.

Σημειώνεται ότι, κανένα από τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα δεν απέκτησε Μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει τη Δημόσια Πρόταση.

Σημειώνεται επίσης ότι, από το καταβλητέο στους Αποδεχόμενους Μετόχους Προσφερόμενο Τίμημα, θα αφαιρεθούν:

(α) τα δικαιώματα υπέρ της ΕΛ.Κ.Α.Τ. ύψους 0,08% επί της αξίας μεταβίβασης (η οποία υπολογίζεται ως το γινόμενο των Μεταβιβαζόμενων Μετοχών επί τη μεγαλύτερη από τις εξής τιμές (i) το Προσφερόμενο Τίμημα, και (ii) την τιμή κλεισίματος της Μετοχής στο Χ.Α. την προηγούμενη εργάσιμη της ημέρας της κατάθεσης των εγγράφων του άρθρου 46 του Κανονισμού Λειτουργίας του Συστήματος Έυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.), με ελάχιστη χρέωση ποσού ίσο με το μικρότερο μεταξύ των €20 και του 20% επί της αξίας των Μεταβιβαζόμενων Μετοχών ανά Αποδεχόμενο Μέτοχο) για την καταχώρηση της εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης των Μεταβιβαζόμενων Μετοχών, σύμφωνα με το Άρθρο 7 της κωδικοποιημένης απόφασης αρ. 1 (συνεδρίαση 223/28.1.2014) του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛ.Κ.Α.Τ.,

(β) ο σχετικός φόρος χρηματιστηριακών συναλλαγών, ο οποίος ανέρχεται σήμερα σε ποσοστό 0,20% και υπολογίζεται επί της αξίας της εξωχρηματιστηριακής συναλλαγής για τη μεταβίβαση των Μεταβιβαζόμενων Μετοχών στον Προτείνοντα.

Κατά συνέπεια, οι Αποδεχόμενοι Μέτοχοι θα λάβουν το συνολικό ποσό του Προσφερόμενου Τιμήματος μειωμένο κατά τα ως άνω δικαιώματα εκκαθάρισης και το ποσό του προαναφερόμενου φόρου.

2.10 Ο Σύμβουλος του Προτείνοντος

Η Τράπεζα Πειραιώς ενεργεί, σύμφωνα με το άρθρο 12 του Νόμου, ως Σύμβουλος του Προτείνοντος για τη Δημόσια Πρόταση. Ο Σύμβουλος ως πιστωτικό ίδρυμα έχει άδεια να παρέχει στην Ελλάδα τις επενδυτικές υπηρεσίες του άρθρου 4 παρ. 1, εδ. στ και ζ του Ν. 3606/2007.

2.11 Ειδικές Συμφωνίες που αφορούν στη Δημόσια Πρόταση

Ο Προτείνων και η Τράπεζα Πειραιώς (στο εξής οι «Συμβαλλόμενοι») έχουν συνάψει Μνημόνιο Συμφωνίας, σύμφωνα με το οποίο, μεταξύ άλλων:

(α) Οι Συμβαλλόμενοι δήλωσαν:

(i) τη βούλησή τους για τη διατήρηση της εισαγωγής των Μετοχών στο Χ.Α., η οποία είναι ουσιώδης για την Εταιρεία, τις επιχειρηματικές δραστηριότητές της και τους μετόχους της, συμπεριλαμβανομένων των Συμβαλλομένων, δεδομένων των συνεπειών της τυχόν διαγραφής των Μετοχών από το Χ.Α. που προβλέπονται στο Ν. 2778/2009, και

(ii) ότι συνάπτοντας το Μνημόνιο Συμφωνίας, η πρόθεσή τους δεν είναι να ρυθμίσουν τις σχέσεις τους ως μέτοχοι της Εταιρείας, ούτε να συντονίσουν την άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου που απορρέουν από την συμμετοχή τους σε αυτήν, ούτε άλλως να υιοθετούν διαρκώς, μέσω συντονισμένης άσκησης των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας που

κατέχουν, κοινή πολιτική ως προς τη διοίκησης της Εταιρείας, ούτε να ενεργούν συντονισμένα (κατά την έννοια του Νόμου).

(β) Ο Προτείνων δεσμεύτηκε:

(i) εφόσον συντρέξουν οι προϋποθέσεις του Νόμου μετά τη συμμετοχή του στην Αύξηση και την ολοκλήρωση αυτής, να υποβάλλει υποχρεωτική δημόσια πρόταση έναντι του τιμήματος που προβλέπεται στο Νόμο και να ενημερώσει σχετικά το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας ώστε να γίνει σχετική μνεία στο Ενημερωτικό Δελτίο,

(ii) να μην αγοράζει μετοχές της Εταιρείας χρηματιστηριακά ή εξωχρηματιστηριακά οποτεδήποτε πριν, κατά τη διάρκεια και μέχρι την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, και

(iii) να μην ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς, εφόσον συνέτρεχαν οι προϋποθέσεις του άρθρου 27 του Νόμου.

(γ) Υπό την αίρεση της ολοκλήρωσης της Αύξησης και εφόσον ο Προτείνων καθίστατο υπόχρεος να υποβάλει δημόσια πρόταση σύμφωνα με το Νόμο, η Τράπεζα Πειραιώς δεσμεύτηκε να μην προσφέρει τις μετοχές της Εταιρείας που θα κατέχει μετά την ολοκλήρωση της Αύξησης στον Προτείνοντα στο πλαίσιο της εν λόγω δημόσιας πρότασης.

Σημειώνεται ότι, το Μνημόνιο Συμφωνίας συνήφθη κατόπιν της άποψης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς που αφορά στη συνδρομή των προϋποθέσεων του άρθρου 7, παράγραφος 1 του Νόμου συνεπεία της συμμετοχής του Προτείνοντος στην Αύξηση, μετά την ολοκλήρωση της οποίας ο συνολικός αριθμός Μετοχών και δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας που κατέχει ο Προτείνων υπερέβη το συνολικό αριθμό Μετοχών και δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας που κατέχει η Τράπεζα Πειραιώς.

2.12 Επιχειρηματικά Σχέδια του Προτείνοντος σχετικά με την Εταιρεία

Η επένδυση του Προτείνοντος στην Εταιρεία εντάσσεται στο πλαίσιο της στρατηγικής της Värde για περαιτέρω ανάπτυξη του χαρτοφυλακίου ακίνητης περιουσίας της μέσω αποκτήσεων ακινήτων ή εταιρειών με χαρτοφυλάκιο ακινήτων και επέκταση στην ελληνική αγορά.

Στο πλαίσιο αυτό, ο Προτείνων προτίθεται να συνεχίσει τις δραστηριότητές του και δεν σχεδιάζει να επιφέρει αλλαγές στον τόπο διεξαγωγής αυτών και στα μέλη του Συμβουλίου Διαχειριστών του, ενώ προτίθεται να διερευνήσει την προοπτική περαιτέρω επενδύσεων στην Ελλάδα.

Επίσης, ο Προτείνων σκοπεύει να υποστηρίξει τις προσπάθειες της διοίκησης της Εταιρείας για περαιτέρω ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της, με τη διεύρυνση του χαρτοφυλακίου της και την βελτίωση της διασποράς του, καθώς και να ενισχύσει την Εταιρεία με πρόσθετα κεφάλαια εφόσον αυτό απαιτηθεί για την υλοποίηση των σχεδιασμών της. Ο Προτείνων εκτιμά πως η Εταιρεία βρίσκεται σε καλή θέση για να εκμεταλλευτεί τις επενδυτικές ευκαιρίες που

αναμένεται να εμφανιστούν, βασιζόμενη αφενός μεν στη βαθιά γνώση της αγοράς που κατέχουν τα εξειδικευμένα της στελέχη και την εξειδικευμένη εμπειρία των στελεχών της Värde, αφετέρου δε στους χρηματοοικονομικούς πόρους και στην πιστοληπτική ικανότητα της Värde.

Περαιτέρω, ο Προτείνων δεν σχεδιάζει αλλαγές στις δραστηριότητες των μελών του Ομίλου και στον τρόπο διεξαγωγής τους ούτε τη μεταφορά της έδρας τους εκτός Ελλάδος.

Ακόμα, ο Προτείνων προτίθεται να διατηρήσει τις θέσεις εργασίας στην Εταιρεία, και δεν προτίθεται να επιδιώξει μεταβολές στην πολιτική διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού ή στις υφιστάμενες εργασιακές σχέσεις των απασχολούμενων της. Επιπλέον ο Προτείνων θα υποστηρίξει τυχόν πρωτοβουλίες της διοίκησης της Εταιρείας για την περαιτέρω στελέχυσή της και την παροχή κινήτρων απόδοσης, εφόσον αυτό κριθεί σκόπιμο για την ανάπτυξή και την υλοποίηση των επενδυτικών σχεδίων της.

Τέλος, ο Προτείνων δεν προτίθεται να αλλάξει τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου οποιουδήποτε μέλους του Ομίλου ούτε να επιδιώξει τη διαγραφή των Μετοχών από το Χ.Α., δεδομένης και της υποχρέωσης της Εταιρείας ως Α.Ε.Ε.Α.Π. σύμφωνα με το άρθρο 23 του Ν. 2778/2009.

2.13 Εξουσιοδοτημένο Πιστωτικό Ίδρυμα για την κατάθεση των Δηλώσεων Αποδοχής (Διαχειριστής)

Η Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε., έχει οριστεί από τον Προτείνοντα ως Διαχειριστής όπως προβλέπεται στο άρθρο 18, του Νόμου. Ο Διαχειριστής είναι υπεύθυνος για την παραλαβή των Δηλώσεων Αποδοχής, την εποπτεία και την ολοκλήρωση της μεταβίβασης των νομίμως και εγκύρως Προσφερόμενων Μετοχών στον Προτείνοντα, καθώς και για την καταβολή του Προσφερόμενου Τιμήματος για τις Μεταβιβαζόμενες Μετοχές στους Αποδεχόμενους Μετόχους, σύμφωνα με τους όρους του Πληροφοριακού Δελτίου και της Δήλωσης Αποδοχής.

2.14 Περίοδος Αποδοχής

Η Περίοδος Αποδοχής αρχίζει από τις 07.04.2017 και ώρα Ελλάδος 08:00 π.μ. και λήγει στις 05.05.2017 με το τέλος του ωραρίου λειτουργίας των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα, δηλαδή διαρκεί συνολικά τέσσερις (4) εβδομάδες, σύμφωνα με το άρθρο 18 παρ. 2 του Νόμου.

3. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας

3.1 Η Εταιρεία

Η Εταιρεία είναι εταιρεία ειδικού σκοπού που συστήθηκε το 1999 (ΦΕΚ 9528/30.11.1999) με την επωνυμία «Antium Ανώνυμη Τουριστική και Εταιρεία Holding», η οποία μετατράπηκε σε «TRASTOR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ» το 2009. Η Εταιρεία έχει την έδρα της στο Δήμο Αμαρουσίου (Χειμάρρας 5 - 7, 5ος όροφος, Τ.Κ. 151 25, τηλ: 210 69 100 16) και είναι εγγεγραμμένη στο Αυτοτελές Τμήμα Γ.Ε.ΜΗ. της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου του Υπουργείου Οικονομίας και Ανάπτυξης με αριθμό 3548801000 (πρώην Μ.Α.Ε. 44485/06/Β/99/9). Η διάρκειά της, σύμφωνα με το καταστατικό της, έχει οριστεί σε πενήντα (50) χρόνια, ήτοι μέχρι την 25.11.2049.

Η Εταιρεία έχει άδεια λειτουργίας ως ανώνυμη εταιρεία επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία δυνάμει της απόφασης 5/266/14.03.2003 του Διοικητικού Συμβουλίου της Ε.Κ. Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο της Ε.Κ. με την απόφαση 10/740/26.11.2015 χορήγησε στην Εταιρεία άδεια λειτουργίας ως οργανισμό εναλλακτικών επενδύσεων με εσωτερική διαχείριση.

Σύμφωνα με το άρθρο 3 του καταστατικού της, σκοπός της Εταιρείας είναι αποκλειστικά η απόκτηση, μεταβίβαση και διαχείριση ακίνητης περιουσίας, δικαιώματος αγοράς ακινήτου δια προσυμφώνου και γενικώς η διενέργεια επενδύσεων κατά τα προβλεπόμενα στα άρθρα 22 και 28 του Ν. 2778/1999 όπως εκάστοτε ισχύουν, καθώς και η άσκηση οποιασδήποτε δραστηριότητας οργανισμού εναλλακτικών επενδύσεων με εσωτερική διαχείριση κατά τα άρθρα 1-53 του Ν. 4209/2013 όπως εκάστοτε ισχύουν.

Οι μετοχές της Εταιρείας εισήχθησαν στο Χ.Α. το 2005 και πλέον διαπραγματεύονται στην κατηγορία Χαμηλής Διασποράς του Χ.Α.

3.2 Αντικείμενο Δραστηριότητας

Η Εταιρεία 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 όπως η Τράπεζα Πειραιώς και η Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. και εταιρίες λιανικής.

Σύμφωνα με το Ενημερωτικό Δελτίο, την 30.06.2016, το χαρτοφυλάκιο του Ομίλου περιελάμβανε συνολικά είκοσι τέσσερα (24) ακίνητα συνολικής μικτής εκμισθώσιμης επιφάνειας 61.484,9 τ.μ. και αξίας αποτίμησης (εύλογης αξίας) € 61.962 χιλ., σύμφωνα με την από 30.06.2016 έκθεση εκτίμησης ακινήτων της εταιρείας «Π. ΔΑΝΟΣ ΚΑΙ ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ Α.Ε.», εκ των οποίων:

α) είκοσι τρία (23) ακίνητα με μικτή εκμισθώσιμη επιφάνεια 54.147,6 τ.μ. και εκτιμηθείσα αξία € 55.282 χιλ. ανήκουν στην Εταιρεία

β) ένα (1) ακίνητο με μικτή εκμισθώσιμη επιφάνεια 7.337,3 τ.μ. και εκτιμηθείσα αξία € 6.680 χιλ. ανήκει στη θυγατρική εταιρεία REMBO A.E.

Σύμφωνα με το από 20.12.2016 εγκεκριμένο από το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Ενημερωτικό Δελτίο, το χαρτοφυλάκιο του Ομίλου την 30.06.2016 συνοψίζεται ανά κατηγορία ακινήτου ως εξής:

	Αριθμός Ακινήτων	Αποτίμηση Ανεξάρτητου Εκτιμητή 30.06.2016 (ποσά σε € χιλ.)	% συνόλου
Καταστήματα	4	18.890	30,5%
Γραφεία	6	33.820	54,6%
Πρατήρια υγρών καυσίμων	10	5.432	8,8%
Σταθμοί αυτοκινήτων	1	3.760	6,1%
Οικόπεδα	3	60	0,1%
Σύνολο	24	61.962	100,0%

3.3 Προσωπικό

Σύμφωνα με τη Διοίκηση, η Εταιρεία απασχολεί οκτώ (8) άτομα με σύμβαση εξαρτημένης εργασίας, ενώ ένα (1) άτομο παρέχει υπηρεσίες στην Εταιρεία με σύμβαση παροχής ανεξάρτητων υπηρεσιών.

3.4 Μετοχική Σύνθεση

Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται σε €40.345.326,50 και διαιρείται σε 80.690.653 Μετοχές, ονομαστικής αξίας € 0,50 εκάστη.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα πρόσωπα τα οποία κατέχουν Μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσοστό τουλάχιστον 5% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, όπως προκύπτει από τα στοιχεία που έχουν ανακοινωθεί από την Εταιρεία και δημοσιευθεί στην ιστοσελίδα του Χ.Α., βάσει του Ν. 3556/2007.

Μέτοχος	Αριθμός Μετοχών	% Μετοχών	Αριθμός Δικαιωμάτων Ψήφου	% Δικαιωμάτων Ψήφου
Wert RED S.à.r.l.	43.596.916	54,03%	43.596.916	54,03%
Τράπεζα Πειραιώς	31.787.803	39,39%	31.802.449	39,41%
Λοιποί Μέτοχοι(<5%)	5.305.934	6,58%	5.291.288	6,56%
Σύνολο	80.690.653	100,00%	80.690.653	100,00%

Πηγή: Trastor A.E.E.A.Π.

Περαιτέρω, σημειώνονται τα ακόλουθα:

(α) Σύμφωνα με την από 25.01.2017 ανακοίνωση της Εταιρείας, η εταιρεία Wert RED S.à.r.l. κατέχει άμεσα και οι εταιρείες Värde Partners, Inc., Värde Partners L.P., Wert LLC και Wert

Investment Holdings S.à.r.l. κατέχουν έμμεσα μέσω της Wert RED S.à.r.l. 43.596.916 δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας που αντιστοιχούν σε ποσοστό 54,03% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου αυτής.

(β) Σύμφωνα με την από 26.01.2017 ανακοίνωση της Εταιρείας, ο αριθμός των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας που κατέχει η Τράπεζα Πειραιώς ανέρχεται σε 31.802.449, στα οποία συμπεριλαμβάνονται 14.646 δικαιώματα ψήφου που ασκεί δυνάμει συμβάσεων ενεχυρίασης. Επιπλέον, σύμφωνα με την ίδια ανακοίνωση, στις 23.01.2017, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε από τον Προτείνοντα το δικαίωμα προαίρεσης αγοράς 2.444.682 Μετοχών κυριότητας του Προτείνοντα που αντιστοιχούν σε ποσοστό 3,0297% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, το οποίο δύναται να ασκηθεί οποτεδήποτε μέχρι την 23.01.2019.

(γ) Σύμφωνα με την από 30.01.2017 ανακοίνωση της Εταιρείας, μετά την ολοκλήρωση της Αύξησης και την έναρξη διαπραγμάτευσης των νέων μετοχών της που εκδόθηκαν δυνάμει αυτής στις 23.01.2017, το δικαίωμα προαίρεσης της «Pasal Ανώνυμος Εταιρεία Αναπτύξεως Ακινήτων» για την απόκτηση Μετοχών κυριότητας της Τράπεζας Πειραιώς αφορά σε 10.176.888 Μετοχές που αντιστοιχούν πλέον σε ποσοστό 12,61% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ενώ αυτό το δικαίωμα προαίρεσης μπορεί να ασκηθεί κατά την περίοδο από 1 έως 31 Μαρτίου 2017 ή κατά την περίοδο από 1 έως 31 Μαρτίου 2018.

3.5 Διοικητικό Συμβούλιο

Το υφιστάμενο επταμελές Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, όπως διαμορφώθηκε μετά την ανασυγκρότησή του σε σώμα στις 27.01.2017 και μετά την από 28.02.2017 εκλογή του κ. Jeremy Greenhalgh, σε αντικατάσταση του παραιτηθέντος κ. Ιωάννη Μάτση, έχει ως εξής:

Ονοματεπώνυμο	Ιδιότητα
Μιχαήλ Χατζηπαύλου	Πρόεδρος – Μη εκτελεστικό μέλος
Τάσος Καζίνος	Αντιπρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος – Εκτελεστικό Μέλος
Γεώργιος Τίγγης	Μέλος Δ.Σ. – Μη Εκτελεστικό Μέλος
Δημήτριος Α. Βούκας	Μέλος Δ.Σ. – Μη Εκτελεστικό Μέλος
Anthony Clifford Iannazzo	Μέλος Δ.Σ. – Μη Εκτελεστικό Μέλος
Δημήτριος Γκούμας	Μέλος Δ.Σ. – Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Jeremy Greenhalgh	Μέλος Δ.Σ. – Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος

Πηγή: Trastor A.E.E.A.Π.

Η θητεία του ανωτέρω Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας είναι τετραετής, λήγει στις 07.04.2019 και παρατείνεται αυτόματα μέχρι τη λήξη της προθεσμίας εντός της οποίας πρέπει να συνέλθει η αμέσως επόμενη τακτική γενική συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας μετά τη λήξη αυτής, η οποία όμως δεν μπορεί να υπερβεί την πενταετία.

3.6 Συμμετοχές

Σύμφωνα με τις Οικονομικές Καταστάσεις, η Εταιρεία συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας με την επωνυμία «REMBO ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ» και το διακριτικό τίτλο «REMBO Α.Ε.».

Η εν λόγω θυγατρική εταιρεία αποκτήθηκε κατά 100% στις 08.12.2009, έχει ως κύριο αντικείμενο την εκμετάλλευση ακινήτων και δραστηριοποιείται στην Ελλάδα.

4. Επιλεγμένα Οικονομικά Μεγέθη

4.1 Επιλεγμένα Οικονομικά Μεγέθη χρήσεων 2015-2016

Στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται συνοπτικά στοιχεία της Κατάστασης Συνολικών Εσόδων και της Κατάστασης Οικονομικής Θέσης για την Εταιρεία και τον Όμιλο για τις χρήσεις 2015 και 2016, τα οποία προέρχονται από τις δημοσιευμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 2015, και οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρεία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.) και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτούς Ελεγκτές – Λογιστές.

4.1.1 Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης

	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015
(ποσά σε € χιλ.)				
Επενδύσεις σε ακίνητα	74.820,0	63.053,0	64.890,0	56.300,0
Λοιπά στοιχεία μη κυκλοφορούντος Ενεργητικού	2.642,9	3.115,0	4.903,1	4.724,2
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.418,8	2.862,6	3.178,2	2.625,3
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος Ενεργητικού	641,6	285,1	633,2	298,1
Σύνολο Ενεργητικού	81.523,3	69.315,7	73.604,5	63.947,7
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	72.787,6	63.405,3	72.787,6	63.405,3
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	7.095,4	5.229,3	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	310,4	137,1	273,8	100,5
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	670,3	53,0	-	-
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	659,6	491,1	543,1	441,9
Σύνολο υποχρεώσεων	8.735,8	5.910,4	817,0	542,4
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων & Υποχρεώσεων	81.523,3	69.315,7	73.604,5	63.947,7

Πηγή: Trastor Α.Ε.Ε.Α.Π.

4.1.2 Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2014	2015	2014	2015
<i>(ποσά σε € χιλ.)</i>				
Έσοδα από μισθώματα επενδυτικών ακινήτων	4.249,4	4.178,4	3.980,4	3.934,7
Ζημίες από αναπροσαρμογή επενδυτ. ακινήτων σε εύλογες αξίες	(1.159,0)	(11.926,2)	(1.097,6)	(8.594,8)
Μικτό αποτέλεσμα από την επενδυτική δραστηριότητα	2.183,9	(8.718,0)	2.023,0	(5.588,2)
(Ζημίες)/κέρδη προ φόρων	(994,4)	(9.399,8)	(1.006,4)	(9.408,2)
(Ζημίες)/κέρδη μετά από φόρους	(1.086,5)	(9.382,3)	(1.086,5)	(9.382,3)
Συγκεντρωτικά συνολικά κέρδη / (ζημίες) μετά από φόρους	(1.092,5)	(9.382,3)	(1.092,5)	(9.382,3)
(Ζημίες)/κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	(711,5)	(9.485,1)	(856,4)	(6.337,9)
(Ζημίες)/κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	(0,0198)	(0,1709)	(0,0198)	(0,1709)

Πηγή: Trastor A.E.E.A.Π.

4.2 Επιλεγμένα Οικονομικά Μεγέθη χρήσεων της 30.06.2016

Στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται συνοπτικά στοιχεία της Κατάστασης Συνολικών Εσόδων και της Κατάστασης Οικονομικής Θέσης για την Εταιρεία και τον Όμιλο για την περίοδο 01.01-30.06.2016 τα οποία προέρχονται από τις δημοσιευμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για την περίοδο 01.01-30.06.2016, και οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρεία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.) και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτούς Ελεγκτές – Λογιστές.

4.2.1 Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης

	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016
<i>(ποσά σε € χιλ.)</i>				
Επενδύσεις σε ακίνητα	63.053,0	61.962,0	56.300,0	55.282,0
Λοιπά στοιχεία μη κυκλοφορούντος Ενεργητικού	3.115,0	272,2	4.724,2	1.659,9
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	2.862,6	4.540,9	2.625,3	4.381,9
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος Ενεργητικού	285,1	314,3	298,1	407,6
Σύνολο Ενεργητικού	69.315,7	67.089,3	63.947,7	61.731,4
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	63.405,3	60.907,1	63.405,3	60.907,1
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	5.229,3	5.229,3	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	137,1	193,1	100,5	156,5
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	53,0	50,1	-	-

	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016
(ποσά σε € χιλ.)				
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	491,1	709,8	441,9	667,8
Σύνολο υποχρεώσεων	5.910,4	6.182,2	542,4	824,3
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων & Υποχρεώσεων	69.315,7	67.089,3	63.947,7	61.731,4
Πηγή: Trastor A.E.E.A.Π.				

4.2.2 Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων

	Όμιλος		Εταιρεία	
	01.01-30.06.2015	01.01-30.06.2016	01.01-30.06.2015	01.01-30.06.2016
(ποσά σε € χιλ.)				
Έσοδα από μισθώματα επενδυτικών ακινήτων	2.068,4	1.940,0	1.951,3	1.843,3
Ζημίες από αναπροσαρμογή επενδυτικών ακινήτων σε εύλογες αξίες	(3.682,7)	(437,1)	(2.557,8)	(364,1)
Μικτό αποτέλεσμα από την επενδυτική δραστηριότητα	(1.938,9)	816,4	(931,1)	859,0
(Ζημίες)/κέρδη προ φόρων	(2.463,2)	(2.428,9)	(2.468,0)	(2.436,2)
(Ζημίες)/κέρδη μετά από φόρους	(2.411,1)	(2.498,2)	(2.411,1)	(2.498,2)
Συγκεντρωτικά συνολικά κέρδη / (ζημίες) μετά από φόρους	(2.411,1)	(2.498,2)	(2.411,1)	(2.498,2)
(Ζημίες)/κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	(2.452,6)	(2.297,1)	(1.438,5)	(2.238,5)
(Ζημίες)/κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή – βασικά & μειωμένα (σε €)	(0,0439)	(0,0455)	(0,0439)	(0,0455)
Πηγή: Trastor A.E.E.A.Π.				

4.3 Εσωτερική Λογιστική Αξία Μετοχής (NAV)

Η εσωτερική λογιστική αξία της μετοχής της Εταιρείας, για τις χρήσεις 2014-2015 καθώς και την περίοδο 01.01-30.06.2016, παρουσιάζεται στον ακόλουθο πίνακα:

(ποσά σε €)	31.12.2014	31.12.2015	30.06.2016
Εσωτερική λογιστική αξία μετοχής (N.A.V. ανά μετοχή)	1,326	1,155	1,110
Πηγή: Trastor A.E.E.A.Π.			

5. Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης

5.1 Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (DCF)

5.1.1 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 – discountfactor). 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 πέντε (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.

5.1.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

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

- Τη μείωση μετοχικού κεφαλαίου με μείωση της ονομαστικής αξίας της μετοχής & αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών
- Τη μελέτη πληροφοριών και στοιχείων που παρασχέθηκαν από την Διοίκηση της Εταιρείας, σχετικά με τη μελλοντική εξέλιξη των εσόδων του Ομίλου με χρονικό ορίζοντα πέντε (5) ετών (2017-2021), 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

και προσαρμόζοντας την τυπική μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών για Εταιρείες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας (Υπολογισμός Κεφαλαίων από Επιχειρηματική

Λειτουργία (Funds From Operations/FFO) και Υπολογισμός και Προεξόφληση Αναπροσαρμοσμένων Κεφαλαίων από Επιχειρηματική Λειτουργία (Adjusted Funds From Operations/AFFO)).

5.1.3 Παράγοντες που επηρεάζουν σημαντικά την αποτίμηση της Εταιρείας

Τα τελευταία οκτώ (8) χρόνια καταγράφεται σταθερά επιδείνωση τόσο στις εμπορικές αξίες και τα μισθώματα όσο και στα επίπεδα ζήτησης οικιστικών και επαγγελματικών ακινήτων. Οι πιέσεις στις εμπορικές αξίες και στα μισθώματα των οικιστικών και εμπορικών ακινήτων συνεχίστηκαν και κατά την διάρκεια του 2016, αν και με μικρότερη ένταση σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Η δυσκολία σταθεροποίησης και ανάκαμψης της εγχώριας αγοράς ακινήτων μπορεί να αποδοθεί, κυρίως, στο δυσμενές μακροοικονομικό περιβάλλον, στην επιβολή κεφαλαιακών ελέγχων (capital controls), στην έλλειψη ρευστότητας, στα υψηλά ποσοστά ανεργίας και στην μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Επιπροσθέτως, η ανατροπή του ευνοϊκού φορολογικού πλαισίου για τις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας (Α.Ε.Ε.Α.Π.) (Ν.4389/2016 και Ν.4393/2016) αναμένεται να έχει αρνητική επίπτωση, τόσο στην ελκυστικότητα του κλάδου, όσο και στην κερδοφορία των Εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε αυτόν.

Μέσα σε αυτό το πλαίσιο και όσο η ολοκλήρωση της δεύτερης αξιολόγησης παραμένει σε εκκρεμότητα, δεν μπορεί να γίνει ασφαλής πρόβλεψη για την πορεία στην αγορά ακινήτων και κατ' επέκταση στη διαμόρφωση των οικονομικών μεγεθών της Εταιρείας.

Ως εκ τούτου, η αποτίμηση της Εταιρείας 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 Εταιρείας 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 Εταιρείας
- Η φορολογική νομοθεσία και η φορολόγηση της ακίνητης περιουσίας
- Αλλαγές της νομοθεσίας περί μισθώσεων εμπορικών και επαγγελματικών ακινήτων.

5.1.4 Συμπέρασμα

Εφαρμόζοντας τη μεθοδολογία προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow), προσαρμοσμένη για Εταιρείες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας (AFFO) και με βάση τις ως άνω εκτιμήσεις και παραδοχές προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€0,750** έως **€0,898** 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.

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

5.2.1 Γενικά/Εισαγωγή

Η μέθοδος των δεικτών κεφαλαιαγοράς στηρίζεται στην παραδοχή, ότι η αξία μιας Εταιρείας 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 (peer group) εφαρμόζονται στα οικονομικά μεγέθη της αποτιμώμενης Εταιρείας.

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.

5.2.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

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

- Αξία Επιχείρησης προς Πωλήσεις (EV/Sales)
- Τιμή μετοχής προς λογιστική αξία μετοχής (P/BV).

Οι εταιρίες που απαρτίζουν το συγκρίσιμο δείγμα είναι οι ακόλουθες:

Εταιρεία	Χώρα (έδρα)	Εταιρεία	Χώρα (έδρα)
Immofinanz AG	Αυστρία	British Land CO PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Cofinimmo SA	Βέλγιο	Derwent London PLC	Ηνωμένο Βασίλειο

Εταιρεία	Χώρα (έδρα)	Εταιρεία	Χώρα (έδρα)
Befimmo SA	Βέλγιο	Hammerson PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Fonciere Des Murs SCA	Γαλλία	Land Securities Group PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Gecina SA	Γαλλία	Segro PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Klepierre	Γαλλία	Londonmetric Property PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Unibail-Rodamco SA	Γαλλία	Highcroft Investments PLC	Ηνωμένο Βασίλειο
Eurosic SA	Γαλλία	Beni Stabili SPA	Ιταλία
Fonciere Des Regions SA	Γαλλία	Woolworth Cyprus Prop.	Κύπρος
Terreis SA	Γαλλία	Eurocommercial Prop, NV	Ολλανδία
Mercialys SA	Γαλλία	Corio NV	Ολλανδία
Icade SA	Γαλλία	Wereldhave NV	Ολλανδία
Deutsche Euroshop AG	Γερμανία	Wereldhave NV	Ολλανδία
Alstria Office Reit-AG	Γερμανία	Vastned Retail Belgium NV	Ολλανδία
Grivalia Properties REIC	Ελλάδα		

Πηγή: Bloomberg

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

5.2.3 Συμπέρασμα

Εφαρμόζοντας τη μεθοδολογία των συγκρίσιμων Εταιριών και χρησιμοποιώντας τους μέσους δείκτες του δείγματος προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€0,906** έως **€1,026 ανά μετοχή**.

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

5.3.1 Γενικά/Εισαγωγή

Η μέθοδος της Συγκριτικής Ανάλυσης μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών στηρίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας Εταιρείας μπορεί να προσεγγιστεί βάσει δεικτών αποτίμησης (πολλαπλασίων / multiples) που προκύπτουν από τις αποκτήσεις μετοχών εταιριών συναφούς δραστηριότητας.

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

- Ο βαθμός σχετικότητας των συναλλαγών με την υπό εξέταση συναλλαγή
- Η χρονική εγγύτητα των συναλλαγών με την υπό εξέταση συναλλαγή
- Η διάκριση όλων των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών που ενσωματώνει μια συναλλαγή

- Η πληρότητα και ομοιογένεια της διαθέσιμης πληροφόρησης και
- Τα ειδικότερα χαρακτηριστικά συναλλαγής.

5.3.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

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

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

- Αξία επιχείρησης προς (/) Πωλήσεις (EV/Sales)
- Τιμή μετοχής προς (/) 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 Εταιρείας, παρέχουν την εκτίμηση του εύρους αξιών με βάση τη συγκεκριμένη μέθοδο και στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης.

5.3.3 Συμπέρασμα

Εφαρμόζοντας τη Μέθοδο Συγκριτικής Ανάλυσης μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιρειών, προκύπτει εύρος αξιών, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση, από **€0,818** έως **€0,988** ανά μετοχή.

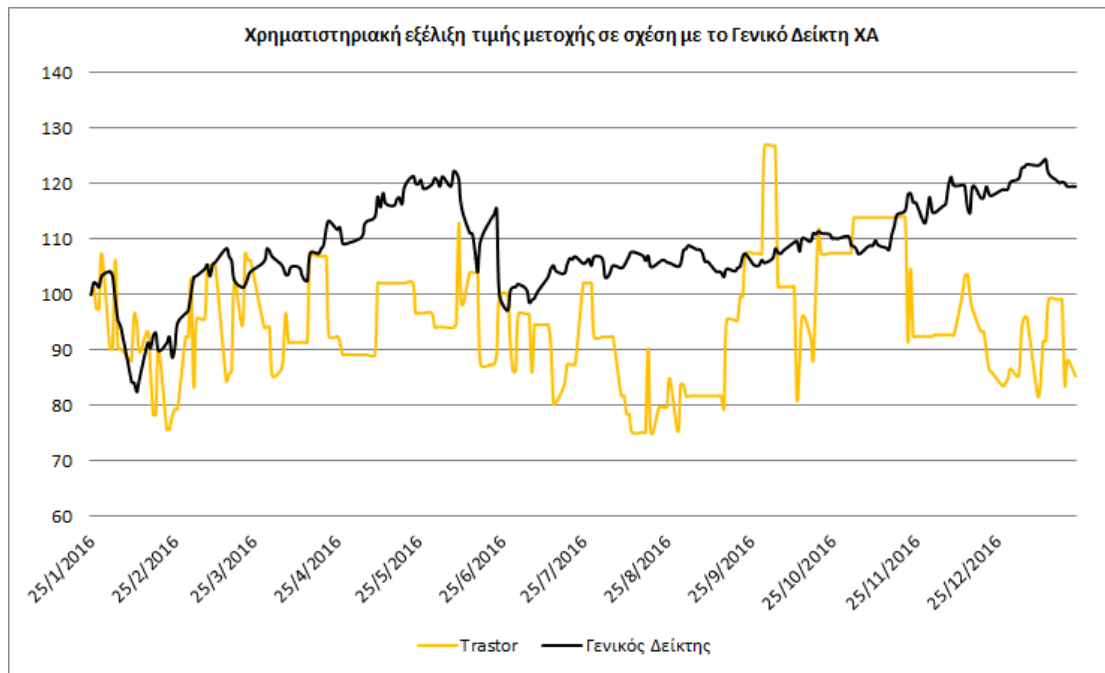
6. Εξέλιξη Χρηματιστηριακής Αξίας Μετοχής

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

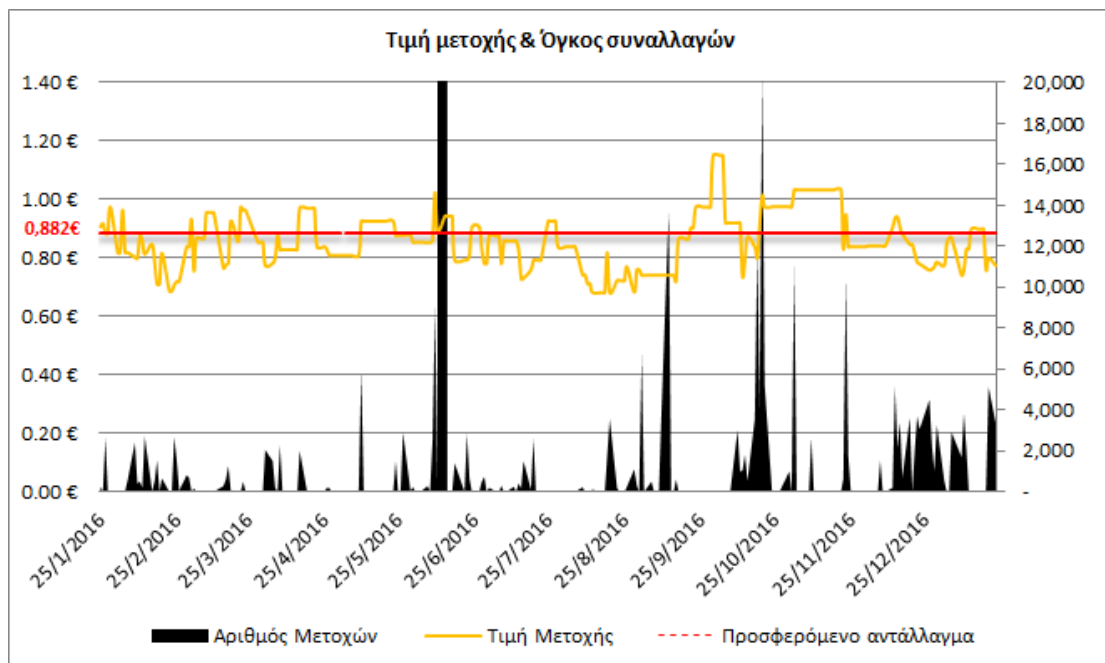
Η Wert Red S.à.r.l. λόγω της συμμετοχής της στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, απέκτησε, στις 23.01.2017, 25.045.036 από τις συνολικά 25.802.413 νέες κοινές, ονομαστικές μετοχές που εξέδωσε η Εταιρεία δυνάμει της ΑΜΚ και κατέστη ο μεγαλύτερος μέτοχος αυτής, κατέχοντας συνολικά 43.596.916 μετοχές.

Εξετάστηκε η εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής της Εταιρείας για την περίοδο των δώδεκα (12) μηνών (από 25.01.2016 έως 23.01.2017) πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων, λόγω της συμμετοχής του στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου κατέστη υπόχρεος να υποβάλει τη Δημόσια Πρόταση.

Η ημερήσια μεταβολή της τιμής της μετοχής της Εταιρείας παρουσιάζεται στο ακόλουθο διάγραμμα:



Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρατίθεται η κατανομή του όγκου συναλλαγών της Εταιρείας ανά τιμές της μετοχής για την περίοδο των δώδεκα (12) μηνών (ήτοι από 25.01.2016 έως 23.01.2017). Κατά την ίδια περίοδο ο συνολικός όγκος συναλλαγών της Εταιρείας ανήλθε σε 18.788.578 μετοχές, ήτοι σε ποσοστό 23% επί του συνολικού αριθμού των μετοχών της Εταιρείας.



Επίσης, το προσφερόμενο αντάλλαγμα ισούται της ΜΣΧΤ, κατά το διάστημα των έξι (6) μηνών που προηγούνται της ημερομηνίας που ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλλει τη Δημόσια Πρόταση.

7. Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης

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

Μεθοδολογία	Αξιολόγηση	Εύρος Τιμής Μετοχής (σε €)	
		από	έως
Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών για Εταιρείες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας (Adjusted Discounted Cash Flow Method Real Estate - AFFO)	Κύρια και πιο σχετική μέθοδος	0,750	0,898
Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιριών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method)	Συμπληρωματική Μέθοδος με περιορισμένη σχετικότητα	0,906	1,026
Συγκριτική Ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών (Precedent Transactions Method)	Συμπληρωματική Μέθοδος με περιορισμένη σχετικότητα	0,818	0,988
Εξέλιξη Χρηματιστηριακής Αξίας Μετοχής	Ενδεικτική	Δεν εφαρμόζεται	
Αποτίμηση Εταιρείας		0,777	0,922

Για τον προσδιορισμό του τελικού εύρους αποτίμησης που διαμορφώθηκε **από €0,777 έως €0,922 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), προσαρμοσμένη για Εταιρείες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας (Υπολογισμός και Προεξόφληση Αναπροσαρμοσμένων Κεφαλαίων από Επιχειρηματική Λειτουργία (Adjusted Funds From Operations/AFFO)), η οποία αποτιμά την επιχειρηματική αξία της TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.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 Εταιρείας 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 Α.Ε.Ε.Α.Π. δεν δύναται να συγκριθεί άμεσα με τις εταιρείες 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 Εταιρείας σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χ.Α. καθώς και η διαμόρφωση του σχετικού όγκου συναλλαγών επί της μετοχής της Εταιρείας. 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 Εταιρείας.

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, 07 Απριλίου 2017

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.

Αιμίλιος Στασινάκης

General Manager, Investment Banking

Το κείμενο που φέρει την πρωτότυπη υπογραφή έχει υποβληθεί στο Διοικητικό Συμβούλιο της TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π.

Ρήτρα Μη Ευθύνης

Το παρόν έγγραφο (εφεξής η «Έκθεση») ετοιμάστηκε 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 «Εταιρεία») 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 Εταιρείας 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 Εταιρείας. Η παρούσα 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. 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 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 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 Εταιρεία ή κάποια συνδεδεμένη της, η οποία μπορεί να παρασχεθεί μόνο μετά την επιτυχή ολοκλήρωση εσωτερικών διαδικασιών και εγκρίσεων της ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ.