



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 Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας
**«ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ
ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»**

SFAKIANAKIS

ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΟΥ
κ. ΣΤΑΥΡΟΥ ΤΑΚΗ
ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑ
ΨΗΦΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
**«ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»**

10 Ιουνίου 2019

Περιεχόμενα

1. Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006	2
2. Συνοπτική Περιγραφή του Προτείνοντος και των Όρων της Δημόσιας Πρότασης	5
2.1 Ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα ή για Λογαριασμό του	5
2.2 Η Δημόσια Πρόταση	5
2.3 Το Δικαίωμα Εξαγοράς και Εξόδου	6
2.4 Προσφερόμενο Τίμημα	7
2.5 Επιχειρηματική στρατηγική του Προτείνοντος σχετικά με την Εταιρεία	8
2.6 Ο Σύμβουλος του Προτείνοντος και ο Διαχειριστής	9
2.7 Η Περίοδος Αποδοχής	9
3. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας	10
3.1 Γενικές Πληροφορίες	10
3.2 Αντικείμενο Δραστηριότητας και οι Σημαντικότερες Συμμετοχές	10
3.3 Προσωπικό	11
3.4 Μετοχικό Κεφάλαιο	11
3.5 Διοικητικό Συμβούλιο	12
4. Συνοπτικές Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες για τον Όμιλο και την Εταιρεία	13
4.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2017-2018	13
4.1.1 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Εταιρείας και Ομίλου	13
4.1.2 Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης Εταιρείας και Ομίλου	15
5. Μεθοδολογία Αποτίμησης	16
5.1 Μέθοδος Α: Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)	16
5.1.1 Περιγραφή της μεθόδου	16
5.1.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	17
5.1.3 Παράγοντες που επηρεάζουν σημαντικά την αποτίμηση της Εταιρείας	18
5.1.4 Συμπεράσματα	18
5.2 Μέθοδος Β: Συγκριτικές Αποτιμήσεις Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples)	18
5.2.1 Περιγραφή της μεθόδου	18
5.2.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	19
5.2.3 Συμπεράσματα	20
5.2.4 Περιορισμοί της μεθόδου	20
5.3 Μέθοδος Γ: Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable/Precedent Transactions)	21
5.3.1 Περιγραφή της μεθόδου	21
5.3.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	21
5.3.3 Συμπεράσματα	22
5.3.4 Περιορισμοί της μεθόδου	22
5.4 Προσφερόμενες Υπεραξίες (Premiums) σε Επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις στην Ελληνική Αγορά	23
5.4.1 Περιγραφή της μεθόδου	23
5.4.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	23
5.5 Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς	23
5.5.1 Περιγραφή της μεθόδου	23
5.5.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	24
6. Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης	26
7. Ρήτρα Μη Ευθύνης	27

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

Στο πλαίσιο της υποβολής υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης (εφεξής «Δημόσια Πρόταση») από τον κ. Σταύρο Τάκη (εφεξής «Προτείνων») για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της εταιρείας με επωνυμία «ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ» και το διακριτικό τίτλο «ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.» (εφεξής «Εταιρεία» ή «ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.»), τις οποίες δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων ή/και τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα (εφεξής «Συντονισμένα Πρόσωπα») κατά την 02.04.2019 (εφεξής «Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης»), υπεγράφη η από 17.04.2019 σύμβαση παροχής υπηρεσιών χρηματοοικονομικού συμβούλου μεταξύ της «Παντελάκης Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.» (εφεξής «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος») και της Εταιρείας με την οποία ανατέθηκε στον Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο η εκπόνηση Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου (εφεξής «Έκθεση»), σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 2 του Ν.3461/2006, όπως ισχύει (εφεξής «Νόμος»). Ο Προτείνων θα καταβάλει το ποσό των Ευρώ 0,34 (εφεξής «Προσφερόμενο Τίμημα») σε μετρητά για κάθε προσφερόμενη μετοχή για την οποία η Δημόσια Πρόταση γίνεται νομίμως και εγκύρως αποδεκτή.

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

1. Προκειμένου να καταλήξουμε στις απόψεις μας οι οποίες περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση επισκοπήσαμε: i) το Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης το οποίο εγκρίθηκε την 30.05.2019 από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (εφεξής «Πληροφοριακό Δελτίο») (εφεξής «Ε.Κ.»), ii) την από 01.04.2019 έκθεση αποτίμησης που εκπόνησε η RSM Greece AE (εφεξής «Αποτιμητής»), (βλ. σχετικά ενότητα 2.4 «Προσφερόμενο Τίμημα»), iii) επιχειρηματικό σχέδιο της Εταιρείας το οποίο προετοιμάστηκε και μας παρασχέθηκε από τη Διοίκηση της Εταιρείας (εφεξής «Επιχειρηματικό Σχέδιο») και iv) ορισμένες δημόσια διαθέσιμες χρηματοοικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία. Επιπλέον, πραγματοποιήσαμε συζητήσεις με ανώτατα στελέχη της Εταιρείας για να λάβουμε τη γνώμη τους για την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Εταιρείας. Επιπλέον, στο μέτρο που ήταν εφικτό, χρησιμοποιώντας δημοσίως διαθέσιμη πληροφόρηση καθώς και πληροφόρηση από βάσεις δεδομένων στις οποίες έχει πρόσβαση ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος χωρίς ωστόσο να προβούμε σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών, διενεργήσαμε τις διαδικασίες που περιγράφονται στην ενότητα 5 «Μεθοδολογία Αποτίμησης» της παρούσας.

2. Υποθέσαμε, για τους σκοπούς της Έκθεσής μας, ότι όλες οι πληροφορίες οι οποίες είτε μας δόθηκαν, ή μας διατέθηκαν με άλλο τρόπο, από την Εταιρεία ή για λογαριασμό αυτής, είτε ήταν διαθέσιμες δημοσίως (συμπεριλαμβανομένων, χωρίς περιορισμό, των πληροφοριών που περιγράφονται παραπάνω) είναι αληθείς, πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιαστικά 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. Δεν αναλάβαμε και δεν αναλαμβάνουμε τυχόν νομική ή άλλη ευθύνη αναφορικά με τις εν λόγω πληροφορίες και έχουμε βασιστεί στις διαβεβαιώσεις της διοίκησης της Εταιρείας ότι δεν γνωρίζει τυχόν γεγονότα ή περιστάσεις που θα καθιστούσαν τις εν λόγω πληροφορίες ανακριβείς ή παραπλανητικές.

3. Η παρούσα Έκθεση δεν περιλαμβάνει και δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση διακριτών περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας, ούτε μας έχουν παρασχεθεί τέτοιες αποτιμήσεις ή εκτιμήσεις, από τη Διοίκηση. Δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με προμηθευτές ή πελάτες της Εταιρείας. Δεν έχουμε διενεργήσει οποιονδήποτε νομικό ή οικονομικό έλεγχο της Εταιρείας ή συνδεδεμένων εταιρειών ή των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων τους και δεν έχουμε εκτιμήσει τις επιπτώσεις τυχόν εκκρεμών δικαστικών, διοικητικών ή άλλων υποθέσεων στην πραγματική και περιουσιακή τους κατάσταση. Επιπλέον δεν αξιολογήσαμε την φερεγγυότητα ή την δίκαιη αξία της Εταιρείας βάσει οιασδήποτε νόμων περί πτώχευσης, αφερεγγυότητας ή παρόμοιων ζητημάτων. 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 και πληρότητα 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.

4. Δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη ως προς τα λογιστικά, εμπορικά ή άλλα στοιχεία στα οποία τυχόν βασίζεται η Έκθεση. Η Έκθεσή μας δεν αντιμετωπίζει νομικά, λογιστικά ή φορολογικά θέματα ή αποτελέσματα της Δημόσιας Πρότασης ως προς την Εταιρεία ή/και τους μετόχους της και υποθέτουμε την ορθότητα όλων των σχετικών συμβουλών που δόθηκαν στην Εταιρεία και στο Διοικητικό Συμβούλιό της, συμπεριλαμβανομένων, χωρίς περιορισμό, συμβουλών για τις νομικές, ρυθμιστικές, λογιστικές και φορολογικές συνέπειες (από άποψη ελληνικού δικαίου, μεταξύ άλλων) των όρων και της συναλλαγής που προβλέπονται στα έγγραφα συναλλαγής που σχετίζονται με τη Δημόσια Πρόταση, για την Εταιρεία και τους κατόχους των Μετοχών της Εταιρείας. Κατά την εκπόνηση αυτής της Έκθεσης δεν έχουν ληφθεί υπόψη τυχόν φορολογικές συνέπειες της συναλλαγής για ενδεχόμενο κάτοχο των Μετοχών της Εταιρείας. Επιπρόσθετα, στην Έκθεση δεν εξετάζονται οι συνέπειες της Δημόσιας Πρότασης ή των συναφών με αυτή συναλλαγών ή το δίκαιο και εύλογο του Προσφερόμενου Τιμήματος ως προς τους πιστωτές ή άλλα πρόσωπα που έχουν συμφέροντα στην Εταιρεία ή ως προς τις συμβάσεις που έχει συνάψει η Εταιρεία με τα πρόσωπα αυτά.

5. Η Έκθεσή μας βασίζεται στις χρηματοοικονομικές και οικονομικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, οι οποίες ισχύουν κατά την ημερομηνία κατάρτισής της, καθώς και στις πληροφορίες που έχουμε στη διάθεσή μας και οι οποίες δύνανται να αξιολογηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας. 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. Εξυπακούεται ότι μεταγενέστερες εξελίξεις και άλλες πληροφορίες που θα καθίστανται διαθέσιμες μετά την ημερομηνία αυτή ενδέχεται να επηρεάσουν την Έκθεση. Δεν αναλαμβάνουμε να παρέχουμε συμβουλές σε οποιοδήποτε πρόσωπο αναφορικά με μεταβολή σε γεγονότα ή θέματα που επηρεάζουν την Έκθεσή μας και τα οποία μας γνωστοποιούνται μετά την ημερομηνία της Έκθεσης και δεν αναλαμβάνουμε τυχόν ευθύνη επικαιροποίησης, αναθεώρησης ή επιβεβαίωσης της Έκθεσης. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν, επίσης, υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται μεταξύ άλλων με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις αναφορικά με το μακροοικονομικό περιβάλλον καθώς και τις γεωπολιτικές εξελίξεις τόσο σε επίπεδο Ευρωζώνης όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο, τις εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο, και την ένταση του ανταγωνισμού στους κλάδους και στις αγορές στις οποίες δραστηριοποιείται η Εταιρεία.

6. Έχουμε εκπονήσει την Έκθεσή μας με την υπόθεση ότι η Δημόσια Πρόταση θα ολοκληρωθεί με βάση τους όρους των εγγράφων συναλλαγής της Δημόσιας Πρότασης χωρίς ενδεχόμενη τροποποίηση ή τυχόν αθέτηση όρου ή προϋπόθεσης αυτής. Επιπλέον, σημειώνεται ότι δεν παρείχαμε και δεν παρέχουμε συμβουλές αναφορικά με τη δομή, το συγκεκριμένο Προσφερόμενο Τίμημα ή άλλες πτυχές της Δημόσιας Πρότασης, ούτε έχουμε συμμετάσχει σε τυχόν διαπραγματεύσεις αναφορικά με τους όρους της Δημόσιας Πρότασης και των συναφών με αυτή συναλλαγών. Συνεπώς, έχουμε θεωρήσει ότι αυτοί οι όροι είναι οι πλέον επωφελείς όροι για την Εταιρεία και δεν εκφέρουμε γνώμη για το εάν οποιαδήποτε εναλλακτική συναλλαγή θα μπορούσε να οδηγήσει σε αντάλλαγμα ευνοϊκότερο για τους κατόχους των Μετοχών της Εταιρείας από αυτό που προβλέπεται στους όρους της Δημόσιας Πρότασης, ούτε εξετάσαμε τα σχετικά οφέλη της Δημόσιας Πρότασης και των συναφών με αυτή συναλλαγών, σε σύγκριση με οποιαδήποτε άλλη εναλλακτική ή ευκαιρία, δυνητικά διαθέσιμη για την Εταιρεία.

7. Σημειώνεται ότι η παρούσα έκθεση υποβάλλεται προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, έχει εκπονηθεί σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο άρθρο 15 του Νόμου και δεν συνιστά πρόταση ή σύσταση για τη διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής επί χρηματοπιστωτικών μέσων στα οποία αναφέρεται, ούτε επενδυτική συμβουλή για αγορά ή πώληση μετοχών τόσο εντός όσο και εκτός των πλαισίων της Δημόσιας Πρότασης. Οι απόψεις μας οι οποίες περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση παρέχονται αποκλειστικά προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας προκειμένου να εκφέρει την αιτιολογημένη γνώμη του σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου. Δεν αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη έναντι οποιουδήποτε, περιλαμβανομένων και των μετόχων της Εταιρείας πέρα από αυτήν που προκύπτει από την ιδιότητα του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου κατά το άρθρο 15 παρ. 2 του Νόμου. Δεν εκφέρουμε γνώμη προς τους Μετόχους για το εύλογο και δίκαιο του Προσφερόμενου Τιμήματος ούτε ως προς την Αιτιολογημένη Γνώμη που θα εκφέρει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας. Επιπλέον στην Έκθεσή μας δεν εκφέρεται γνώμη αναφορικά με την τιμή διαπραγμάτευσης των Μετοχών της Εταιρείας σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας οφείλει να διατυπώσει εγγράφως αιτιολογημένη γνώμη σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση, για το περιεχόμενο της οποίας γνώμης δεν ευθύνεται ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος, ακόμα και αν το Διοικητικό Συμβούλιο στηρίξει την αιτιολογημένη γνώμη του στο περιεχόμενο της Έκθεσης.

8. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος και οι συνδεδεμένες με αυτόν επιχειρήσεις ενδεχομένως: α) να έχουν παράσχει στο παρελθόν ή να παρέχουν επί του παρόντος στην Εταιρεία ή στις συνδεδεμένες με αυτήν 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, β) εντός του πλαισίου των συνήθων επαγγελματικών δραστηριοτήτων τους, να έχουν οποιαδήποτε χρονική στιγμή θετική ή αρνητική θέση και να διαπραγματευθούν ή να τελέσουν συναλλαγές, για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό πελατών, σε κινητές αξίες της Εταιρείας ή συνδεδεμένης εταιρείας.

2. Συνοπτική Περιγραφή του Προτείνοντος και των Όρων της Δημόσιας Πρότασης¹

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

Ο Προτείνων είναι ο κ. Σταύρος Τάκης του Παναγιώτη, Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος της Εταιρείας, και η διεύθυνση των γραφείων του είναι Σιδηροκάστρου & Πύδνας 5-7, 11855, Αθήνα.

Οι εταιρείες στις οποίες ο κ. Σταύρος Τάκης έχει ποσοστό ελέγχου (άμεσο ή έμμεσο), παρατίθενται στον ακόλουθο πίνακα:

Επωνυμία Εταιρείας	Δραστηριότητα	Έδρα	Ποσοστό Ελέγχου	Θέση στην Εταιρεία
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	Εμπορική και Βιομηχανική Εταιρεία Αυτοκινήτων Οικοδομικών Ξενοδοχειακών και Τουριστικών Επιχειρήσεων	Σιδηροκάστρου & Πύδνας 5-7, Αθήνα, 11855	91,92%	Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	Εταιρεία Συμμετοχών	Σιδηροκάστρου & Πύδνας 5-7, Αθήνα, 11855	58,63%	Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος
ALPAN ELECTROLINE LTD	Εμπορική Εταιρεία	Αιόλου 8, Λευκωσία, Κύπρος	60,00%	Σύμβουλος

Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης

Κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 2 (ε) του Νόμου, Συντονισμένα Πρόσωπα είναι τα νομικά πρόσωπα που ελέγχονται, κατά την έννοια του άρθρου 3, παρ. 1 (γ) του Ν.3556/2007, από τον κ. Σταύρο Τάκη, που πέραν της Εταιρείας και των ελεγχόμενων από αυτήν εταιρειών, είναι η ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. και η ALPAN ELECTROLINE LTD.

Πέραν των προσώπων αυτών, δεν υπάρχουν άλλα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που να ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα, κατά την έννοια του άρθρου 2 (ε) του Νόμου.

2.2 Η Δημόσια Πρόταση

Η Δημόσια Πρόταση διενεργείται σύμφωνα με το άρθρο 7, παράγραφος 1 του Νόμου, καθώς την 26.03.2019, ο Προτείνων κατείχε περισσότερο από ένα τρίτο (1/3) χωρίς να υπερβαίνει το ένα δεύτερο (1/2) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας και απέκτησε εντός χρονικού διαστήματος έξι (6) μηνών Μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του τρία τοις εκατό (3%) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Συγκεκριμένα, την 05.02.2019 πραγματοποιήθηκε Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε., η οποία αποφάσισε την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της εν λόγω εταιρείας κατά Ευρώ 3.000.449,10 με έκδοση 10.001.497 νέων κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών, ονομαστικής αξίας Ευρώ 0,30 εκάστης και κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των υφιστάμενων μετόχων. Η εν λόγω αύξηση

¹ Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με τη Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης, αντίτυπα του οποίου διατίθενται δωρεάν σε έντυπη μορφή σε όλα τα υποκαταστήματα του Συμβούλου, καθ' όλες τις εργάσιμες ημέρες και ώρες και σε ηλεκτρονική μορφή στην ιστοσελίδα του Συμβούλου (<https://www.alpha.gr/el/idiotes/ependuseis/xrimatistiriakes-upiresies/enimerotika-deltia>), στην ιστοσελίδα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (http://www.hcmc.gr/el_GR/web/portal/publicproposals) και στην ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών (<http://www.helex.gr/el/web/quest/companies-information-memorandum-informative-material>) κατά τη διάρκεια της Περιόδου Αποδοχής.

καλύφθηκε εξ ολοκλήρου από τον κ. Στ. Τάκη με συμψηφισμό ισόποσης ληξιπρόθεσμης απαιτήσεώς του, κατά της ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. από ομολογιακό δάνειο, συνολικού ύψους κατά κεφάλαιο Ευρώ 3.100.000, που εκδόθηκε την 31.05.2018.

Την 26.03.2019, με την καταχώρηση στο Γ.Ε.ΜΗ. της από 26.03.2019 εγκριτικής απόφασης της Περιφέρειας Αττικής, ΠΕ Αθηνών Κεντρικού Τομέα, περί τροποποίησης του περί μετοχικού κεφαλαίου άρθρου 5 παρ. 1 του καταστατικού της ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε., ολοκληρώθηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εν λόγω εταιρείας.

Κατόπιν των ανωτέρω, την 26.03.2019, ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης, σύμφωνα με το άρθρο 7 παράγραφος 1 του Νόμου, καθώς κατείχε ποσοστό 37,50% επί του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ήτοι περισσότερο από ένα τρίτο (1/3) χωρίς να υπερβαίνει το ένα δεύτερο (1/2) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, και απέκτησε, μέσω του ελέγχου της ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε., ποσοστό 54,43% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, που αντιπροσωπεύει ποσοστό μεγαλύτερο του τρία τοις εκατό (3%) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου αυτής.

Σημειώνεται ότι κατά την 26.03.2019 και την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατείχαν συνολικά 21.825.582 Μετοχές και δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας, οι οποίες αντιστοιχούν σε 91,92 % του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Μέσω της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει το σύνολο των Μετοχών της Εταιρείας, τις οποίες δεν κατείχε ο Προτείνων ή τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατά την ημερομηνία κατά την οποία κατέστη υπόχρεος για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης, δηλαδή στις 26.03.2019, ήτοι κατ' ανώτατο 1.917.858 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό 8,08% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας («οι Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης»).

Ο Προτείνων προτίθεται 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, περιορισμό, διεκδίκηση, επικαρπία, επιβάρυνση ή από οποιοδήποτε άλλο δικαίωμα τρίτου επ' αυτών.

Η Δημόσια Πρόταση διενεργείται σύμφωνα με το Νόμο, όπως ισχύει, και τα οριζόμενα στο Πληροφοριακό Δελτίο. Η Δημόσια Πρόταση δεν υπόκειται σε καμία αίρεση.

Στις 30.05.2019, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε το Πληροφοριακό Δελτίο, σύμφωνα με το άρθρο 11 παράγραφος 4 του Νόμου.

2.3 Το Δικαίωμα Εξαγοράς και Εξόδου

Δεδομένου ότι ήδη κατά την 26.03.2019 ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατέχουν συνολικά Μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ο Προτείνων:

(α) θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς σύμφωνα με το άρθρο 27 του Νόμου και θα απαιτήσει τη μεταβίβαση, σε τιμή ίση με το Προσφερόμενο Τίμημα, των Μετοχών των υπολοίπων μετόχων, οι οποίοι δεν αποδέχθηκαν τη Δημόσια Πρόταση, εντός της προβλεπόμενης προθεσμίας των τριών (3) μηνών από το τέλος της Περιόδου Αποδοχής, και

(β) υποχρεούται, σύμφωνα με το άρθρο 28 του Νόμου, να αποκτήσει χρηματιστηριακά όλες τις Μετοχές που θα του προσφερθούν εντός περιόδου τριών

(3) μηνών από τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης σε τιμή ανά Μετοχή ίση με το Προσφερόμενο Τίμημα (Δικαίωμα Εξόδου). Ταυτόχρονα, με τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων θα δημοσιοποιήσει και το Δικαίωμα Εξόδου των Μετόχων.

Δεδομένου ότι συντρέχουν οι προϋποθέσεις του άρθρου 27 του Νόμου και μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας του Δικαιώματος Εξαγοράς, ο Προτείνων θα συγκαλέσει Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρείας με θέμα τη λήψη απόφασης για τη διαγραφή των Μετοχών της Εταιρείας από το Χρηματιστήριο Αθηνών (εφεξής «Χ.Α.»), σύμφωνα με το άρθρο 17 παράγραφος 5 του Ν. 3371/2005, και ο ίδιος και τα Συντονισμένα Πρόσωπα θα ψηφίσουν υπέρ αυτής της απόφασης.

Κατόπιν λήψης της εν λόγω απόφασης από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας, θα υποβάλει προς την Ε.Κ. αίτημα διαγραφής της Εταιρείας από το Χ.Α.

2.4 Προσφερόμενο Τίμημα

Ο Προτείνων θα καταβάλει τοις μετρητοίς το Προσφερόμενο Τίμημα, ήτοι Ευρώ 0,34 ανά Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης, για κάθε Προσφερόμενη Μετοχή για την οποία η Δημόσια Πρόταση γίνεται νομίμως και εγκύρως αποδεκτή.

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, το Προσφερόμενο Τίμημα πληροί τις προϋποθέσεις του «δίκαιου και εύλογου» ανταλλάγματος, όπως αυτές περιγράφονται στο άρθρο 9, παράγραφοι 4 και 6 του Νόμου, και οι οποίες είναι οι κάτωθι:

(α) η ΜΣΧΤ της Μετοχής κατά τους τελευταίους έξι (6) μήνες που προηγούνται της 26.03.2019, η οποία (τιμή) ανέρχεται σε Ευρώ 0,30,

(β) η ανώτατη τιμή στην οποία ο Προτείνων ή/ και οποιοδήποτε Συντονισμένο Πρόσωπο απέκτησε Μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της 26.03.2019, η οποία ανέρχεται σε Ευρώ 0,33 ανά Μετοχή, και

(γ) η τιμή ανά Μετοχή που προσδιορίστηκε στην Έκθεση Αποτίμησης του Αποτιμητή, η οποία ανέρχεται σε Ευρώ 0,13 ανά Μετοχή.

Ειδικότερα, όταν ο Προτείνων καθόρισε το Προσφερόμενο Τίμημα, έλαβε υπόψη του τα κατωτέρω:

Σύμφωνα με την παράγραφο 4 του άρθρου 9, του Νόμου, η εύλογη και δίκαιη τιμή την 26.03.2019 είναι Ευρώ 0,33 (ήτοι (i) ανώτερη της ΜΣΧΤ της Εταιρείας, κατά τους 6 μήνες που προηγήθηκαν της 26.03.2019 που ήταν Ευρώ 0,30 και (ii) ίση με την ανώτερη τιμή στην οποία ο Προτείνων ή/και τα Συντονισμένα Πρόσωπα απέκτησαν Μετοχές κατά τους 12 μήνες που προηγούνται της 26.03.2019 που ήταν Ευρώ 0,33).

Παράλληλα, δεδομένου ότι συνέτρεξε η περίπτωση της παραγράφου 6(β), εδάφια α και β του άρθρου 9, του Νόμου, ο Προτείνων όρισε την RSM GREECE A.E. ως Αποτιμητή, όπως ειδικότερα αναφέρεται στην ενότητα 2.17, για τη διενέργεια αποτίμησης των κινητών αξιών που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης και σύνταξης Έκθεσης Αποτίμησης, καθώς κατά τους 6 μήνες που προηγήθηκαν της 26.03.2019 έχουν πραγματοποιηθεί συναλλαγές σε 39 ημέρες από τον συνολικό αριθμό ημερών λειτουργίας του ΧΑ που ήταν 123, κατά την ίδια περίοδο, ήτοι σε λιγότερες από τα τρία πέμπτα (3/5) των ημερών λειτουργίας του ΧΑ, και επιπλέον οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές για την ως άνω περίοδο δεν υπερέβησαν το 10% του συνόλου των Μετοχών της Εταιρείας, συγκεκριμένα ανήλθαν σε 0,19% του συνόλου αυτών.

Η τιμή που προέκυψε από την ανωτέρω αποτίμηση ανέρχεται σε Ευρώ 0,13 ανά μετοχή.

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, το Προσφερόμενο Τίμημα:

- υπερβαίνει κατά 13,33% τη ΜΣΧΤ των Μετοχών κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλλει τη Δημόσια Πρόταση, ήτοι την 26.03.2019, η οποία ανήλθε σε Ευρώ 0,30.
- υπερβαίνει κατά 1,77% την ανώτερη τιμή στην οποία ο Προτείνων ή/και τα Συντονισμένα Πρόσωπα απέκτησαν Μετοχές κατά τους δώδεκα (12) τελευταίους μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλλει τη Δημόσια Πρόταση, ήτοι την 26.03.2019, η οποία ανήλθε σε Ευρώ 0,33.
- υπερβαίνει κατά 161,54% την τιμή που προσδιορίστηκε από τον Αποτιμητή σε συνέχεια διενέργειας αποτίμησης λαμβάνοντας υπόψη διεθνώς αποδεκτά κριτήρια και μεθόδους και περιλαμβάνεται στην Έκθεση Αποτίμησης, η οποία ανήλθε σε Ευρώ 0,13.

Σημειώνεται ότι από το καταβλητέο προς τους μετόχους που αποδέχονται την Δημόσια Πρόταση («Αποδεχόμενους Μετόχους») Προσφερόμενο Τίμημα θα αφαιρεθούν:

α) τα προβλεπόμενα στον Κανονισμό Εκκαθάρισης δικαιώματα εκκαθάρισης της εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης των Μεταβιβαζόμενων Μετοχών υπέρ της Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων Ανώνυμη Εταιρεία (εφεξής «ΕΛ.Κ.Α.Τ.») ύψους 0,08% επί της αξίας μεταβίβασης (η οποία υπολογίζεται ως το γινόμενο του αριθμού των Μεταβιβαζόμενων Μετοχών επί (X) τη μεγαλύτερη από τις εξής τιμές:

i) του Προσφερόμενου Τιμήματος και

ii) της τιμής κλεισίματος της Μετοχής στο Χ.Α. την προηγούμενη εργάσιμη ημέρα της υποβολής των απαραίτητων εγγράφων του άρθρου 46 του Κανονισμού Λειτουργίας Σ.Α.Τ. με ελάχιστη χρέωση ποσού 13 ίσου με το μικρότερο μεταξύ των Ευρώ 20 και του 20% επί της αξίας της συναλλαγής για κάθε Αποδεχόμενο Μέτοχο), σύμφωνα με το Άρθρο 7 της κωδικοποιημένης απόφασης αρ. 1 (συνεδρίαση 223/28.01.2014) του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛ.Κ.Α.Τ., όπως ισχύει, και

(β) το ποσό που αναλογεί στο φόρο εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης, σήμερα ανερχόμενο σε 0,2% επί της αξίας συναλλαγής για τη μεταβίβαση των Μεταβιβαζόμενων Μετοχών στον Προτείνοντα.

2.5 Επιχειρηματική στρατηγική του Προτείνοντος σχετικά με την Εταιρεία

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, ο Προτείνων, σε συνεργασία με τα Συντονισμένα Πρόσωπα, στοχεύουν στην απόκτηση του συνόλου των Μετοχών της Εταιρείας, τις οποίες δεν κατείχαν κατά την 26.03.2019 και κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ούτως ώστε στη συνέχεια να προβούν στη διαγραφή των Μετοχών της Εταιρείας από το Χ.Α., σύμφωνα με το άρθρο 17 παράγραφος 5 του Ν.3371/2005.

Η απόκτηση Μετοχών της Εταιρείας από τον Προτείνοντα δεν πρόκειται να επιφέρει μεταβολές στη στρατηγική της Εταιρείας και στους επιχειρηματικούς της στόχους, δεδομένου ότι ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατέχουν συνολικό ποσοστό 91,92% των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας και ο Προτείνων είναι ήδη Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος αυτής. Ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα θα υποστηρίξουν και θα διευκολύνουν τη διοίκηση της Εταιρείας στην υλοποίηση της στρατηγικής του Ομίλου της, η οποία στοχεύει στην αύξηση των μεριδίων αγοράς στις χώρες δραστηριοποίησής της, στην αύξηση του στόλου και τη διεύρυνση της ποικιλίας προσφερόμενων οχημάτων, καθώς και στη συγκράτηση των κεφαλαιουχικών δαπανών και στη μείωση του κόστους λειτουργίας.

Ο Προτείνων θα διατηρήσει την υφιστάμενη ιδιότητα του Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου και δεν προτίθεται να αλλάξει τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου. Επιπλέον, ο Προτείνων θα συνεχίσει τη λειτουργία και τις δραστηριότητες της Εταιρείας και των συνδεδεμένων με αυτήν εταιρειών χωρίς αλλαγές. Επίσης, προτίθεται να διατηρήσει τις θέσεις εργασίας σε αυτές και δεν θα λάβει μέτρα, τα οποία θα έχουν αρνητική επίπτωση στις υφιστάμενες εργασιακές σχέσεις στην Εταιρεία και στις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρείες, στο βαθμό που δεν θα επέλθουν σημαντικές μεταβολές στις υφιστάμενες συνθήκες της αγοράς. Τα καθήκοντα και οι αρμοδιότητες των ανώτατων διοικητικών στελεχών και των λοιπών εργαζομένων στην Εταιρεία και τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρείες δύναται να προσαρμοστούν ή/και να τροποποιηθούν με την πάροδο του χρόνου και σε κάθε περίπτωση χωρίς να μεταβάλλονται δυσμενέστερα οι όροι εργασίας αυτών. Ο Προτείνων δεν θα μεταφέρει την έδρα ή τον τόπο διεξαγωγής των δραστηριοτήτων της Εταιρείας και των συνδεδεμένων με αυτήν εταιρειών εκτός Ελλάδος, με εξαίρεση τις συμμετοχές της Εταιρείας που ήδη έχουν την έδρα τους και δραστηριοποιούνται εκτός Ελλάδος.

Ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα θα προβούν στη διαγραφή των Μετοχών της Εταιρείας από το Χ.Α., ώστε κατά κύριο λόγο να αποκτήσουν μεγαλύτερη ευελιξία στη λήψη αποφάσεων για την υλοποίηση των επιχειρηματικών σχεδίων της Εταιρείας, καθώς και να εξοικονομήσουν πόρους από τα κόστη της Εταιρείας που συνδέονται με τη διατήρηση της διαπραγμάτευσης των Μετοχών στο Χ.Α.

Μετά τη διαγραφή των Μετοχών από το Χ.Α., ο Προτείνων ενδέχεται να προβεί σε ορισμένες διοικητικές μεταρρυθμίσεις, λαμβάνοντας υπ' όψιν το γεγονός ότι η Εταιρεία δεν θα χρειάζεται να συμμορφώνεται πλέον με τις απαιτήσεις που τίθενται για τις εισηγμένες εταιρείες. Για παράδειγμα, η Εταιρεία δεν θα υποχρεούται να δημοσιεύει εξαμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις, να τηρεί τους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης που ισχύουν στην Ελλάδα για τις εισηγμένες εταιρείες ή να έχει επιτροπή ελέγχου, ενώ στο προσωπικό της που είναι επιφορτισμένο με την τήρηση των κανονιστικών υποχρεώσεων της και των σχέσεων της με τους επενδυτές αναμένεται να ανατεθούν νέα καθήκοντα. Παρόλα αυτά, ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα σκοπεύουν να διατηρήσουν ορισμένες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης, όπως τα ανεξάρτητα μέλη στο διοικητικό συμβούλιο της Εταιρείας και τον εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας. Τέλος, ορισμένα από τα κόστη της Εταιρείας που συνδέονται με τη διατήρηση της διαπραγμάτευσης των Μετοχών στο Χ.Α. θα εξοικονομηθούν.

2.6 Ο Σύμβουλος του Προτείνοντος και ο Διαχειριστής

Η ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ ενεργεί ως Σύμβουλος του Προτείνοντος για τη Δημόσια Πρόταση σύμφωνα με το άρθρο 12 του Νόμου, καθώς και ως Διαχειρίστρια του Προτείνοντος, δηλαδή ως υπεύθυνη τράπεζα για την παραλαβή των δηλώσεων αποδοχής σύμφωνα με το άρθρο 18, του Νόμου.

2.7 Η Περίοδος Αποδοχής

Η διάρκεια της Περιόδου Αποδοχής, κατά την έννοια του άρθρου 18 παράγραφος 2 του Νόμου, θα είναι τέσσερις (4) εβδομάδες, με έναρξη την 04.06.2019 και ώρα 08:00 (ώρα Ελλάδος) και λήξη την 02.07.2019 με το τέλος του ωραρίου λειτουργίας των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα.

3. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας

3.1 Γενικές Πληροφορίες

Η Εταιρεία ιδρύθηκε το 1958 (ΦΕΚ ΑΕ & ΕΠΕ υπ' αριθ. 1/02.01.1958) δυνάμει της υπ Αριθμ. 17205/1957 συμβολαιογραφικής πράξης του συμβολαιογράφου Δημήτριου Γερ. Βιλάνδου, η οποία τροποποιήθηκε με την υπ' αριθμ. 17324/1957 συμβολαιογραφική πράξη, με την επωνυμία «ΤΕΛΚΟ Α.Ε.» και το 1961 μετονομάστηκε σε «BUSSING Hellas Α.Ε.». Το 1993 η επωνυμία της Εταιρείας τροποποιήθηκε στην παρούσα επωνυμία «ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Ανώνυμη Εμπορική και Βιομηχανική Εταιρεία Αυτοκινήτων Οικοδομικών Ξενοδοχειακών και Τουριστικών Επιχειρήσεων» με διακριτικό τίτλο «ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.». Η Εταιρεία είναι καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.Μ.Η.) του Υπουργείου Οικονομίας και Ανάπτυξης με αριθμό ΓΕΜΗ 240501000 (πρώην ΑΡ.Μ.Α.Ε:483/06/Β/86/10), και σύμφωνα με το άρθρο 4 του καταστατικού, η διάρκειά της ορίστηκε αρχικά σε ενενήντα (90) έτη, αρχόμενη την 02.01.1958 και λήγουσα την 01.01.2048.

Η Εταιρεία εδρεύει επί της οδού Σιδηροκάστρου & Πύδνας 5-7, στο Δήμο Αθηνών Αττικής, Τ.Κ. 11855 (ΦΕΚ ΑΕ & ΕΠΕ υπ' αριθμ. 10481/29.12.1999).

Η ηλεκτρονική διεύθυνση της Εταιρείας είναι <https://www.sfakianakis.gr/>.

Η Εταιρεία έχει τη μορφή της Ανώνυμης Εταιρείας, είναι εισηγμένη στο Χ.Α. από το 1997 και διαπραγματεύεται στην Αγορά Επιτήρησης.

3.2 Αντικείμενο Δραστηριότητας και οι Σημαντικότερες Συμμετοχές

Η κυριότερη δραστηριότητα της ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε. είναι η εισαγωγή και η εμπορία αυτοκινήτων, μοτοσικλετών και ανταλλακτικών Suzuki. Στον τομέα της λιανικής η δραστηριοποίηση της Εταιρείας περιλαμβάνει την εμπορία αυτοκινήτων Suzuki, BMW, MINI, Opel, Ford, Volvo, Fiat, Alfa Romeo, Abarth, Renault Dacia, Nissan, Skoda, Cadillac, μεταχειρισμένων αυτοκινήτων «Σφακιανάκης Επιλογές», καθώς και μοτοσικλετών Suzuki και BMW. Επιπλέον, η Εταιρεία δραστηριοποιείται στον κλάδο μίσθωσης αυτοκινήτων, είναι αποκλειστικός αντιπρόσωπος της Entreprise στην Ελλάδα και διαθέτει υπηρεσίες βραχυχρόνιας μίσθωσης (Rent a Car) καθώς και μακροχρόνιας μίσθωσης (Long Term Rentals).

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία, τη Βόρεια Μακεδονία και την Κύπρο.

Στην Ελλάδα ο Όμιλος δραστηριοποιείται μέσω των θυγατρικών:

- ERGOTRAK Α.Ε.Ε. που είναι ο αποκλειστικός αντιπρόσωπος και διανομέας οχημάτων και μηχανήματων των κατασκευαστικών οίκων Cummins, DAF, TEMSA, Linde και Hitachi,
- SFAKIANAKIS INSURANCE BROKERS Α.Ε., παρέχοντας ασφαλιστικές υπηρεσίες ως ανεξάρτητη εταιρεία συμβούλων ασφαλίσεων, και
- SPEEDEX Α.Ε., μέσω της οποίας έχει παρουσία στον τομέα των ταχυμεταφορών.

Οι σημαντικότερες δραστηριότητες του Ομίλου στο εξωτερικό είναι μέσω των θυγατρικών:

- MIRKAT DOOEL SKOPJE ως αποκλειστικός εισαγωγέας Suzuki, στην Βόρεια Μακεδονία
- MIRKAT OOD ως αντιπρόσωπος της Suzuki και της Enterprise, στη Βουλγαρία

Επίσης, μέσω της συμμετοχής στην εταιρεία Alpan Electroline Ltd, ο Όμιλος δραστηριοποιείται στην εισαγωγή και εμπορία ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών ειδών στην Κύπρο.

Για την εφαρμογή της περιβαλλοντικής του πολιτικής, ο Όμιλος εφαρμόζει σύστημα περιβαλλοντικής διαχείρισης σε συγκεκριμένα πεδία εφαρμογής σύμφωνα με το πρότυπο ISO 14001:2004 μέσω του οποίου έχει αναγνωρίσει τις δραστηριότητες που αλληλοεπιδρούν με το περιβάλλον και έχει καθορίσει στόχους και σκοπούς στα πλαίσια ενός ολοκληρωμένου περιβαλλοντικού προγράμματος που αποσκοπούν στην υλοποίηση της περιβαλλοντικής του πολιτικής. Η πρώτη πιστοποίηση του ISO 14001:2004 σε εταιρεία του Ομίλου πραγματοποιήθηκε το 2015, ενώ επιθεωρήσεις των συστημάτων περιβαλλοντικής διαχείρισης πραγματοποιούνται ετησίως. Η τελευταία επιθεώρηση ISO 14001:2004 σε εταιρεία του Ομίλου πραγματοποιήθηκε το 2ο και 3ο τρίμηνο του 2018.

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, οι συμμετοχές της Εταιρείας, άμεσες και έμμεσες, σε λοιπές εταιρείες καθώς και το ποσοστό συμμετοχής της σε καθεμία εξ' αυτών, έχουν ως εξής:

Επωνυμία Εταιρείας	Χώρα	Ποσοστό συμμετοχής	Σχέση με τη μητρική	Μέθοδος ενοποίησης
SFAKIANAKIS INSURANCE BROKERS A.E.	Ελλάδα	100%	Άμεση	Ολική Ενοποίηση
ERGOTRAK A.E.E.	Ελλάδα	100%	Άμεση	Ολική Ενοποίηση
ERGOTRAK BULGARIA LTD ⁽¹⁾	Βουλγαρία	100%	Άμεση/Έμμεση	Ολική Ενοποίηση
ERGOTRAK ROM ⁽²⁾	Ρουμανία	100%	Άμεση/Έμμεση	Ολική Ενοποίηση
MIRKAT OOD	Βουλγαρία	100%	Άμεση	Ολική Ενοποίηση
MIRKAT DOOEL SKOPJE	Βόρεια Μακεδονία	100%	Άμεση	Ολική Ενοποίηση
SPEEDEX A.E.	Ελλάδα	99,11%	Άμεση	Ολική Ενοποίηση
AGANDI COMPANY LTD ⁽³⁾	Κύπρος	100%	Άμεση	Ολική Ενοποίηση
ALPAN ELECTROLINE LTD	Κύπρος	40%	Άμεση	Καθαρή Θέση

Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης

(1): Οι μέτοχοι της ERGOTRAK BULGARIA LTD είναι Σφακιανάκης Α.Ε.Β.Ε. με ποσοστό 0,03% και ERGOTRAK Α.Ε.Ε. με ποσοστό 99,97%

(2): Οι μέτοχοι της ERGOTRAK ROM είναι Σφακιανάκης Α.Ε.Β.Ε. με ποσοστό 0,65% και ERGOTRAK Α.Ε.Ε. με ποσοστό 99,35%

(3): Το Δεκέμβριο του 2018 η Εταιρεία προέβη στην απόκτηση του 100% των μετοχών που κατείχε η θυγατρική εταιρεία SFAKIANAKIS INSURANCE BROKERS A.E. στην εταιρεία AGANDI COMPANY LTD

3.3 Προσωπικό

Ο αριθμός του προσωπικού της Εταιρείας την 31.12.2018 ανήλθε σε 721 απασχολούμενους, ενώ ο αριθμός του προσωπικού του Ομίλου την ίδια ημερομηνία ανήλθε σε 1.190 απασχολούμενους.

3.4 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται σε Ευρώ 7.123.032 και διαιρείται σε 23.743.440 κοινές, ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας Ευρώ 0,30 έκαστη.

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 και δικαιωμάτων ψήφου	Ποσοστό (%) δικαιωμάτων ψήφου
κ. Σταύρος Τάκης	21.825.582	91,92%

Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης

Ειδικότερα:

Με βάση την από 28.03.2019 ανακοίνωση γνωστοποίησης σημαντικών μεταβολών σε δικαιώματα ψήφου του Ν.3556/2007, στην οποία προέβη η Εταιρεία, και αφορούσε τη μεταβολή των ποσοστών συμμετοχής του Προτείνοντος στην εταιρεία ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. βασικό μέτοχο της Εταιρείας, ο Προτείνων (Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου και Διευθύνων Σύμβουλος της Εταιρείας) κατέχει συνολικά 21.825.582 κοινές ονομαστικές μετοχές και δικαιώματα ψήφου (άμεσα και έμμεσα), ήτοι ποσοστό 91,92% του συνολικού αριθμού μετοχών και δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας. Συγκεκριμένα, ο Προτείνων κατέχει άμεσα 8.902.668 κοινές ονομαστικές μετοχές και δικαιώματα ψήφου, ήτοι ποσοστό 37,50% του συνολικού αριθμού μετοχών και δικαιωμάτων ψήφου και έμμεσα, μέσω της ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε., 12.922.914 κοινές ονομαστικές μετοχές και δικαιώματα ψήφου, ήτοι ποσοστό 54,43% του συνολικού αριθμού μετοχών και δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

3.5 Διοικητικό Συμβούλιο

Κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης η Εταιρεία διοικείται από 8μελές Διοικητικό Συμβούλιο. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, εξελέγη κατά την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 30ης Μαρτίου 2017, συγκροτήθηκε σε σώμα κατά τη συνεδρίασή του την 30.03.2017.

Αναλυτικά η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου είναι η ακόλουθη:

Ονοματεπώνυμο	Θέση στο Δ.Σ.	Ιδιότητα Μέλους
Σταύρος Τάκης του Παναγιώτη	Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος	Εκτελεστικό μέλος
Γεώργιος Κουκουμέλης του Κωνσταντίνου	Αντιπρόεδρος	Εκτελεστικό μέλος
Νικόλαος Σφακιανάκης του Μύρωνος	Μέλος	Μη εκτελεστικό μέλος
Βλάσιος Γεωργάτος του Γρηγορίου	Μέλος	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό μέλος
Χριστόφορος Κατσάμπας του Αριστείδη	Μέλος	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό μέλος
Γεώργιος Τανισκίδης του Ιωάννη	Μέλος	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό μέλος
Αλέξανδρος Μακρίδης του Νικολάου	Μέλος	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό μέλος
Ευστάθιος Βεντουρής του Γεωργίου-Ιωάννη	Μέλος	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό μέλος

Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης

Η θητεία του Διοικητικού Συμβουλίου είναι τριετής, λήγουσα στις 30.03.2020.

4. Συνοπτικές Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες για τον Όμιλο και την Εταιρεία

4.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2017-2018

4.1.1 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Εταιρείας και Ομίλου

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη των αποτελεσμάτων του Ομίλου και της Εταιρείας για τις χρήσεις 2017-2018 (ποσά σε Ευρώ):

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ			
	ΣΗΜ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		1.1-31.12.2018	1.1-31.12.2017
Πωλήσεις	5	359.646.327	293.613.881
Κόστος Πωλήσεων		(262.271.611)	(210.892.470)
Μικτό Κέρδος		97.374.716	82.721.411
Έξοδα διάθεσης	20.1	(85.725.866)	(76.648.578)
Έξοδα διοίκησης	20.1	(21.431.466)	(19.162.144)
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	20.2	25.114.039	22.231.096
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		15.331.423	9.141.785
Χρηματοοικονομικά έξοδα	20.3	(13.099.993)	(12.245.235)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	20.3	117.040	217.423
Επενδυτικό αποτέλεσμα	20.4	(665.354)	(999.159)
Κέρδη / (Ζημίες) προ φόρων		1.683.116	(3.885.186)
Φόρος εισοδήματος	21	3.743.265	(1.600.123)
Κέρδη / (Ζημίες) περιόδου μετά από φόρους (Α)		5.426.380	(5.485.309)
Αναλογιστικά κέρδη/(ζημίες)		87.609	(222.084)
Λοιπά συνολικά έσοδα/έξοδα μετά από φόρους (Β)		87.609	(222.084)
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα/έξοδα (Α)+(Β)		5.513.989	(5.707.393)
Τα Κέρδη/(Ζημίες) κατανέμονται σε:			
Ιδιοκτήτες μητρικής		5.406.589	(5.485.298)
Μη ελέγχουσα συμμετοχή		19.791	(11)
		5.426.380	(5.485.309)
Τα Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα/έξοδα κατανέμονται σε:			
Ιδιοκτήτες μητρικής		5.494.198	(5.707.382)
Μη ελέγχουσα συμμετοχή		19.791	(11)
		5.513.989	(5.707.393)
Κέρδη/(Ζημίες) μετά από φόρους ανά μετοχή (σε €)	22	0,2277	(0,6931)
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών	22	23.743.440	7.914.480

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	01.01 -	01.01 -
	31.12.2018	31.12.2017
Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων	1.683.116	(3.885.186)
μειών: Χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα	12.982.953	12.027.812
μειών: Επενδυτικό αποτέλεσμα	665.354	999.159
μειών: Αποσβέσεις	25.273.776	23.144.643
EBITDA	40.605.199	32.286.428

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ			
	ΣΗΜ.	ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		1.1-31.12.2018	1.1-31.12.2017
Πωλήσεις	5	300.622.791	269.415.236
Κόστος Πωλήσεων		(216.998.035)	(193.049.116)
Μικτό Κέρδος		83.624.755	76.366.120
Έξοδα διάθεσης	20.1	(73.235.959)	(68.785.760)
Έξοδα διοίκησης	20.1	(18.308.990)	(17.196.440)
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	20.2	18.419.747	16.984.870
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		10.499.554	7.368.791
Χρηματοοικονομικά έξοδα	20.3	(12.068.872)	(11.658.430)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	20.3	95.172	175.991
Επενδυτικό αποτέλεσμα	20.4	(558.640)	(1.079.000)
Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων		(2.032.786)	(5.192.648)
Φόρος εισοδήματος	21	6.081.636	(778.557)
Κέρδη/(Ζημίες) περιόδου μετά από φόρους (Α)		4.048.851	(5.971.205)
Διαφορά αποτίμησης στην εύλογη αξία θυγατρικών που ενοποιούνται	13.2	(132.916)	(192.109)
Διαφορά αποτίμησης στην εύλογη αξία συγγενών που ενοποιούνται	13.2	(817.218)	(14.916)
Αναλογιστικά κέρδη/(ζημίες)		57.666	(180.613)
Λοιπά συνολικά έξοδα μετά από φόρους (Β)		(892.467)	(387.638)
Συγκεντρωτικά συνολικά έξοδα (Α)+(Β)		3.156.383	(6.358.843)
Τα Κέρδη/(Ζημίες) κατανέμονται σε:			
Ιδιοκτήτες μητρικής		4.048.851	(5.971.205)
Μη ελέγχουσα συμμετοχή		4.048.851	(5.971.205)
Τα Συγκεντρωτικά συνολικά έξοδα κατανέμονται σε:			
Ιδιοκτήτες μητρικής		3.156.383	(6.358.843)
Μη ελέγχουσα συμμετοχή		0	0
		3.156.383	(6.358.843)
Κέρδη/(Ζημίες) μετά από φόρους ανά μετοχή (σε €)	22	0,1705	(0,7545)
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών	22	23.743.440	7.914.480

ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	01.01-31.12.2018	01.01-31.12.2017
Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων	(2.032.786)	(5.192.648)
μείον: Χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα	11.973.700	11.482.439
μείον: Επενδυτικό αποτέλεσμα	558.640	1.079.000
μείον: Αποσβέσεις	26.781.463	25.122.439
EBITDA	37.281.017	32.491.229

Πηγή: Δημοσιευμένες Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις του Ομίλου χρήσεως 2018, οι οποίες έχουν συνταχθεί με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.) και ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

4.1.2 Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης Εταιρείας και Ομίλου

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται τα στοιχεία της κατάστασης χρηματοοικονομικής θέσης του Ομίλου και της Εταιρείας την 31.12.2017 και την 31.12.2018:

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (Ποσά σε Ευρώ)		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
ΣΗΜ.		31.12.2018	Αναμορφωμένα 31.12.2017 ^{(1) (2)}	31.12.2018	Αναμορφωμένα 31.12.2017 ⁽²⁾
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια	6.1	208.565.040	203.755.221	194.177.859	189.766.859
Επενδυτικά ακίνητα	6.2	6.959.235	7.557.400	6.959.235	7.557.400
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7	4.495.512	4.494.656	18.048.880	20.483.693
Υπεραξία επιχειρήσεων	8	6.245.505	6.745.505	64.336.000	64.836.000
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	9.1	0	0	27.527.007	27.989.510
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	9.2	2.168.513	2.147.727	4.679.604	5.496.821
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	11.1	1.577.091	1.468.630	1.232.674	1.314.027
Σύνολο μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού		230.010.896	226.169.139	316.961.260	317.444.310
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	10	45.359.590	43.655.528	38.456.637	36.357.023
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	11.2	72.587.935	81.597.118	51.637.533	54.738.247
Συμβατικές απαιτήσεις	11.2.1	2.148.656	2.656.515	2.148.656	2.656.515
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	11.3	92.780	151.420	92.780	151.420
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών	12	7.904.945	7.132.345	1.441.751	1.435.844
		128.093.907	135.192.927	93.777.357	95.339.048
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		358.104.802	361.362.066	410.738.617	412.783.359
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα					
Μετοχικό Κεφάλαιο	13.1	7.123.032	2.374.344	7.123.032	2.374.344
Υπέρ το άρτιο	13.1	10.755.024	10.601.614	10.755.024	10.601.614
Ποσά έναντι αύξησης μετοχικού κεφαλαίου	13.1	0	3.500.000	0	3.500.000
Αποθεματικά εύλογης αξίας	13.2	0	0	2.203.795	3.153.929
Λοιπά αποθεματικά	13.3	10.086.858	10.092.897	10.165.822	10.165.822
Αποτελέσματα εις νέον	13.4	(102.204.890)	(105.335.149)	(15.908.255)	(19.765.541)
		(74.239.976)	(78.766.294)	14.339.419	10.030.168
Μη ελέγχουσα συμμετοχή		19.832	41	0	0
Σύνολο καθαρής θέσης		(74.220.143)	(78.766.253)	14.339.419	10.030.168
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	14.1	308.867.942	7.682.810	294.135.450	7.682.810
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	15	10.248.214	15.033.378	14.323.807	20.873.607
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	16	4.149.348	4.132.623	2.198.113	2.188.600
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	17	2.040.539	1.832.751	1.900.457	1.685.780
Λοιπές προβλέψεις	18	240.000	240.000	240.000	240.000
		325.546.043	28.921.562	312.797.827	32.670.797
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	19	85.232.687	88.705.900	64.412.709	66.407.644
Συμβατικές υποχρεώσεις	11.2.1	2.665.720	2.656.515	2.602.252	2.656.515
Τρέχων φόρος εισοδήματος	19.1	88.150	158.823	0	0
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	14.2	18.792.344	319.685.518	16.586.410	301.018.235
		106.778.902	411.206.757	83.601.371	370.082.394
Σύνολο Υποχρεώσεων		432.324.946	440.128.318	396.399.198	402.753.191
Σύνολο Καθαρής θέσης και Υποχρεώσεων		358.104.802	361.362.066	410.738.617	412.783.359

(1) Αναμόρφωση κονδυλίων λόγω Λογιστικοποίησης της κατανομής του τιμήματος εξαγοράς (PPA) της απορρόφησης της θυγατρικής ΣΠΗΝΤΕΞ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΑΧΥΜΕΤΑΦΟΡΩΝ όπως αναλυτικά παρουσιάζεται στη Σημείωση 27 των Ετήσιων Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.

(2) Ανακατάταξη Επενδυτικών Ακινήτων όπως αναλυτικά παρουσιάζεται στις Σημειώσεις 6.1 και 6.2 των Ετήσιων Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.

Πηγή: Δημοσιευμένες Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις του Ομίλου χρήσεως 2018, οι οποίες έχουν συνταχθεί με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.) και ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

5. Μεθοδολογία Αποτίμησης

Η Αποτίμηση διενεργήθηκε σύμφωνα με τις γενικά παραδεκτές αρχές και μεθόδους που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθη αφού ελήφθη υπόψη ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθόδου. Τόσο η καταλληλότητα των μεθόδων που υιοθετήθηκαν στη συγκεκριμένη περίπτωση όσο και η στάθμιση που δόθηκε σε κάθε μία από αυτές θεωρούμε ότι είναι λογικές για την προκειμένη περίπτωση.

Για τη διαμόρφωση του τελικού μας συμπεράσματος χρησιμοποιήθηκε συνδυασμός διαφόρων κοινών αποδεκτών μεθοδολογιών αποτίμησης, ήτοι:

- Μέθοδος Α: Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)
- Μέθοδος Β: Συγκριτικές Αποτιμήσεις Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples)
- Μέθοδος Γ: Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable/Precedent Transactions)

Επιπλέον, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος προέβη επικουρικά στην εξέταση των ακόλουθων στοιχείων χωρίς ωστόσο να τα λάβει υπόψη του στην εκτίμηση του εύρους αξιών της μετοχής της Εταιρείας:

- των προσφερόμενων Premiums σε επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις στη Ελλάδα
- της ανάλυσης της Χρηματιστηριακής Αξίας της μετοχής της Εταιρείας

5.1 Μέθοδος Α: Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)

5.1.1 Περιγραφή της μεθόδου

Η συγκεκριμένη μέθοδος Discounted Cash Flow (DCF) χρησιμοποιείται ευρέως σε εργασίες αποτίμησης εταιρειών, καθώς τα αποτελέσματα αυτής αντικατοπτρίζουν την προοπτική μιας επιχείρησης βάσει των επιχειρηματικών προβλέψεων.

Η αποτίμηση της εταιρείας πραγματοποιείται «ως έχει» (on an as is basis) και με βάση την αρχή της συνεχιζόμενης δραστηριότητας αυτής (going concern), χωρίς να λαμβάνει υπόψη οποιοσδήποτε επιπτώσεις που ενδέχεται να προκύψουν από την εφαρμογή των μελλοντικών επιχειρηματικών σχεδίων του υποψήφιου αγοραστή.

Η μέθοδος βασίζεται στην προεξόφληση των καθαρών (ελεύθερων) μελλοντικών λειτουργικών χρηματικών ροών (Free Cash Flows, FCF) της εταιρείας με σκοπό να υπολογισθεί η αξία που έχει για τους μετόχους της, θεωρώντας την εταιρεία ως μια δυναμική λειτουργική οντότητα. Οι χρηματικές ροές που προέρχονται από τη λειτουργία της επιχείρησης, υπολογίζονται ως η διαφορά μεταξύ των ταμειακών εισροών αφαιρουμένων των ταμειακών εκροών, έχοντας λάβει υπόψη τις εκροές που αφορούν στην καταβολή 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 3 έως 10 χρόνια).
- Εκτίμηση της υπολειμματικής αξίας (terminal value) της εταιρείας, η οποία υπολογίζεται με βάση την παραδοχή ότι μετά το πέρας της περιόδου προβλέψεων των ταμειακών ροών, η Εταιρεία θα έχει ομαλά αυξανόμενες ταμειακές ροές και θα συνεχίσει τη δραστηριότητά της στο διηνεκές.

- Εκτίμηση του επιτοκίου προεξόφλησης των ταμειακών ροών της εταιρείας στο παρόν και πιο συγκεκριμένα στην ημερομηνία αποτίμησης. Ως προεξοφλητικό επιτόκιο χρησιμοποιείται το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου (WACC) της Εταιρείας, το οποίο αντικατοπτρίζει τους επιχειρηματικούς και χρηματοοικονομικούς κινδύνους της.

Το άθροισμα των προεξοφληθεισών ταμειακών ροών και της προεξοφληθείσας υπολειμματικής αξίας ισούται με την Καθαρή Παρούσα Αξία της Επιχείρησης.

5.1.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Προκειμένου να εφαρμόσουμε τη συγκεκριμένη μεθοδολογία, μελετήσαμε επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία. Μελετήσαμε επίσης και χρησιμοποιήσαμε πληροφορίες και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν από τον Προτείνοντα μέσω ηλεκτρονικής αλληλογραφίας και συναντηθήκαμε με τα ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Εταιρείας.

Για τους σκοπούς της Έκθεσης, υποθέσαμε 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 Εταιρείας, κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με τις πληροφορίες που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της διοίκησης της Εταιρείας ως προς τη μελλοντική απόδοση της Εταιρείας.

Η ανάλυση του εξαιτούς Επιχειρηματικού Σχεδίου της Διοίκησης της Εταιρείας για την περίοδο 2019-2024, βάσει του οποίου ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος εκπόνησε τη μελέτη του, περιείχε, ανάμεσα σε άλλα, τα παρακάτω σημαντικά στοιχεία και παραδοχές:

- Ύψος πωλήσεων
- Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA)
- Επενδυτικό πρόγραμμα και ύψος αποσβέσεων
- Χρηματοοικονομικά έξοδα
- Ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης

Για τον υπολογισμό της προκύπτουσας αξίας ανά μετοχή, υπολογίσαμε την Αξία Επιχείρησης όπως περιγράφεται ανωτέρω και, κατόπιν, εφαρμόσαμε τις παρακάτω προσαρμογές, βασιζόμενοι στα στοιχεία της τελευταίας δημοσιευμένης ετήσιας οικονομικής κατάστασης (31.12.2018) της Εταιρείας.

Υπολογισμός προκύπτουσας αξίας ανά μετοχή με την μέθοδο Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών	
(Εκατ. Ευρώ)	«Βασικό» σενάριο
Συνολική Αξία Επιχείρησης	321
Πλέον: Επενδυτικά ακίνητα	7
Μείον:	
Προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού	4
Καθαρός δανεισμός	320
Προκύπτουσα αξία μετοχής (Ευρώ/Μετοχή)	0,15

Πηγή: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

Για την καλύτερη δυνατή προσέγγιση της αξίας της Εταιρείας εξετάζουμε το βασικό σενάριο εξέλιξης των μεγεθών της Εταιρείας, πραγματοποιώντας ταυτόχρονα ανάλυση ευαισθησίας ως προς το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου (9,50% στο σενάριο βάσης) και το ρυθμό ανάπτυξης της Εταιρείας στο διηνεκές (2,0% στο σενάριο βάσης), για τη δημιουργία δύο επιπλέον σεναρίων, ενός αισιόδοξου και ενός απαισιόδοξου.

5.1.3 Παράγοντες που επηρεάζουν σημαντικά την αποτίμηση της Εταιρείας

Η αποτίμηση της Εταιρείας με βάση τη μέθοδο DCF βασίζεται σε ένα σύνολο παραγόντων που θα μπορούσαν να την επηρεάσουν σημαντικά, όπως:

- Αβεβαιότητα αναφορικά με την κατάσταση της αγοράς στο μέλλον
- Αβεβαιότητα αναφορικά με τις μακροοικονομικές συνθήκες των χωρών στις οποίες δραστηριοποιείται η Εταιρεία
- Αβεβαιότητα σχετικά με την επίτευξη των προβλέψεων
- Αβεβαιότητα σχετικά με την υλοποίηση των νέων επενδύσεων
- Ευαισθησία των αποτελεσμάτων στις παραδοχές που έχουν χρησιμοποιηθεί
- Η παρούσα αξία της υπολειμματικής αξίας αντιπροσωπεύει το μεγαλύτερο τμήμα της αποτίμησης DCF, γεγονός που μειώνει τη βαρύτητα των προβλεπόμενων FCF κατά την περίοδο προβλέψεων στην αποτίμηση

5.1.4 Συμπεράσματα

Από την εφαρμογή της μεθόδου προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών προκύπτει ένα εύρος αποτίμησης από **Ευρώ 0,00 έως Ευρώ 0,39 ανά μετοχή**.

Σημειώνεται ότι, στα συμπεράσματα του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου σχετικά με την αποτίμηση της Εταιρείας δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες που θα μπορούσαν να επηρεάσουν εξωγενώς την τιμή της μετοχής της Εταιρείας, όπως ενδεικτικά οι γενικότερες χρηματιστηριακές συνθήκες.

Προεξόφληση Ταμιακών Ροών (Discounted Cash Flow)

Προεξόφληση Ταμιακών Ροών	Βασικές Παραδοχές	Αξία (Ευρώ /Μετοχή)
«Αισιόδοξο» Σενάριο	WACC = 9,45%, Αύξηση Ταμιακών Ροών στο διηνεκές = 2,1%	0,39
«Βασικό» Σενάριο	WACC = 9,50%, Αύξηση Ταμιακών Ροών στο διηνεκές = 2,0%	0,15
«Α απαισιόδοξο» Σενάριο	WACC = 9,55%, Αύξηση Ταμιακών Ροών στο διηνεκές = 1,9%	0,00

Πηγή: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

5.2 Μέθοδος Β: Συγκριτικές Αποτιμήσεις Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples)

5.2.1 Περιγραφή της μεθόδου

Η συγκεκριμένη μέθοδος αποτίμησης στηρίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας είναι εφικτό να προκύψει 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.

Ο χρηματοοικονομικοί δείκτες που προκύπτουν 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 μια εκτίμηση για την αποτίμησή της.

5.2.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Συγκεντρώσαμε στοιχεία ομοειδών/παρεμφερών εταιρειών από την Ελλάδα και το εξωτερικό σε αντιστοιχία με τους τρεις κύριους κλάδους δραστηριοτήτων της εταιρείας, Εμπορία Οχημάτων, Ενοικιάσεις Οχημάτων και Ταχυμεταφορές. Αξιολογήσαμε για κάθε μία εταιρεία τους δείκτες EV/EBITDA (σχέση αξίας επιχείρησης προς κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων) και EV/EBIT (σχέση αξίας επιχείρησης προς κέρδη προ τόκων και φόρων) για την 24.04.2019 (ημερομηνία βάσης αποτίμησης), βασιζόμενοι στις συγκλίνουσες προβλέψεις αναλυτών (πηγή: Thomson Reuters I/B/E/S) για την 1η μη δημοσιευμένη οικονομική χρήση. Κατά συνέπεια, χρησιμοποιήσαμε και για την Εταιρεία τις προβλέψεις (περί κερδοφορίας, καθαρού δανεισμού, κλπ.) για τη χρήση που λήγει την 31.12.2019, όπως προκύπτουν από το εξαετές Επιχειρηματικό Σχέδιο της Διοίκησης της Εταιρείας για την περίοδο 2019-2024.

Επιλέξαμε τα EBITDA και EBIT καθώς λογίζονται ως τα πλησιέστερα στις ελεύθερες ταμειακές ροές και λειτουργικό κέρδος λογιστικά μεγέθη αντίστοιχα, καθώς και διότι δεν λαμβάνουν υπόψιν τυχόν διαφορές στους λογιστικούς χειρισμούς μεταξύ των εταιριών αλλά και των κεφαλαιακών δομών τους (δανεισμός προς ίδια κεφάλαια).

Συγκριτικές Αποτιμήσεις Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples) – Εμπορία Οχημάτων

Εταιρεία	Χώρα προέλευσης	Κεφαλαιοποίηση (Εκατ. Ευρώ)	___ Πολλαπλασιαστής ___	
			EV/EBITDA	EV/EBIT
AutoNation	ΗΠΑ	3.058	8,9x	10,8x
Inchcape	Μεγ. Βρετανία	3.008	6,1x	7,4x
D'Ieteren	Βέλγιο	2.017	8,7x	10,2x
Lookers	Μεγ. Βρετανία	412	4,5x	6,0x
Pendragon	Μεγ. Βρετανία	367	3,3x	5,9x
Dogus Otomotiv	Τουρκία	157	6,0x	7,2x
Marshall Motor	Μεγ. Βρετανία	152	3,5x	4,5x
Vertus Motors	Μεγ. Βρετανία	150	3,9x	5,5x
Μέσος Όρος δείγματος			5,6x	7,2x

Συγκριτικές Αποτιμήσεις Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples) – Ενοικιάσεις Οχημάτων

Εταιρεία	Χώρα προέλευσης	Κεφαλαιοποίηση (Εκατ. Ευρώ)	___ Πολλαπλασιαστής ___	
			EV/EBITDA	EV/EBIT
Orix Corp.	Ιαπωνία	16.989	7,6x	14,8x
Ald	Γαλλία	5.433	7,5x	7,5x
Sixt	Γερμανία	3.993	7,3x	10,3x
Avis	ΗΠΑ	2.374	5,2x	22,2x
SG Fleet	Αυστραλία	389	5,4x	6,2x
Autohellas	Ελλάδα	310	3,9x	7,6x
Sixt Leasing	Γερμανία	228	5,4x	11,0x
Eclix	Αυστραλία	185	5,1x	13,9x
Μέσος Όρος δείγματος			5,9x	11,7x

Πηγή: Thomson Reuters I/B/E/S

Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

Συγκριτικές Αποτιμήσεις Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples) – Ταχυμεταφορές

Εταιρεία	Χώρα προέλευσης	Κεφαλαιοποίηση (Εκατ. Ευρώ)	— Πολλαπλασιαστής —	
			EV/EBITDA	EV/EBIT
FedEx	ΗΠΑ	45.996	7,9x	12,9x
Deutsche Post	Γερμανία	38.211	6,8x	12,2x
Royal Mail	Μεγ. Βρετανία	2.894	4,1x	8,6x
Austrian Post	Αυστρία	2.413	6,6x	9,8x
Bpost	Βέλγιο	2.077	4,8x	7,4x
Aramex	ΗΑΕ	1.661	7,8x	9,1x
PostNL	Ολλανδία	1.064	3,7x	5,4x
Μέσος Όρος δείγματος			6,0x	9,3x

Πηγή: Thomson Reuters I/B/E/S

Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

5.2.3 Συμπεράσματα

Όπως προκύπτει με βάση τα στοιχεία του παρακάτω πίνακα, οι μέσοι όροι των δύο δεικτών για καθένα από τους τρεις επιχειρηματικούς κλάδους της εταιρείας υποδηλώνουν ένα εύρος αποτίμησης για την συνολική αξία επιχείρησης (EV) της Εταιρείας μεταξύ Ευρώ 257 και 324 εκατομμύρια. Προσθέτοντας στο EV την αξία των επενδυτικών ακινήτων και εν συνεχεία αφαιρώντας τις προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού και τον καθαρό δανεισμό, καταλήγουμε σε ένα εύρος αποτίμησης **Ευρώ 0,00-0,38 ανά μετοχή**.

Συγκριτικές Αποτιμήσεις Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples) – Συμπεράσματα

(Εκατ. Ευρώ)	Εύρος αποτίμησης	
	Ελάχιστο	Μέγιστο
Εμπορία Οχημάτων	28	45
Ενοικιάσεις Οχημάτων	205	242
Ταχυμεταφορές	25	37
Συνολική Αξία Επιχείρησης	257	324
Πλέον: Επενδυτικά ακίνητα (την 31.12.2019) *	7	7
Μείον:		
Προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού (την 31.12.2019) *	4	4
Καθαρός δανεισμός (την 31.12.2019) *	318	318
Προκύπτουν εύρος τιμών (Ευρώ/Μετοχή)	0,00	0,38

Πηγή: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

(*) Εκτιμώμενα, με βάση το εξαετές Επιχειρηματικό Σχέδιο της Διοίκησης για την περίοδο 2019-2024

5.2.4 Περιορισμοί της μεθόδου

- Η αγορά πρέπει να είναι αποτελεσματική ώστε να αντικατοπτρίζει σωστά τις χρηματιστηριακές αξίες του δείγματος
- Το μακροοικονομικό περιβάλλον των χωρών στις οποίες δραστηριοποιούνται οι συγκρίσιμες εταιρίες επηρεάζει την αποτίμησή τους
- Δεν είναι δυνατή η εύρεση πανομοιότυπων εταιριών για την εφαρμογή της μεθόδου
- Ενδέχεται να μη ληφθούν υπόψη στην αποτίμηση συγκεκριμένα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της Εταιρείας υπό εξέταση, καθώς στηρίζεται στην αποτίμηση άλλων εταιριών
- Ενδέχεται η αποτίμηση να απέχει από τα αποτελέσματα μεθόδων που βασίζονται στις μελλοντικές ταμειακές ροές της Εταιρείας (π.χ. αποτίμηση DCF), καθώς βασίζεται στις υπάρχουσες συνθήκες/προσδοκίες της αγοράς
- Η εμπορευσιμότητα των μετοχών των συγκρίσιμων εταιριών στα χρηματιστήρια στα οποία είναι εισηγμένες ενδέχεται να επηρεάζει την τιμή τους

5.3 Μέθοδος Γ: Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable/Precedent Transactions)

5.3.1 Περιγραφή της μεθόδου

Η μέθοδος των συγκρίσιμων συναλλαγών στηρίζεται στην παραδοχή ότι η εκτίμηση της αξίας μιας εταιρείας μπορεί να προσεγγιστεί βάσει χρηματοοικονομικών δεικτών αποτίμησης σε εξαγορές/συγχωνεύσεις ομοειδών εταιρειών.

Η επιλογή του δείγματος γίνεται με βάση τον κλάδο της Εταιρείας που εξαγοράστηκε αλλά και την περίοδο που πραγματοποιήθηκε η συναλλαγή. Για κάθε Εταιρεία υπολογίζονται διάφοροι χρηματοοικονομικοί δείκτες, και πολλαπλασιάζονται με τα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη κατά την τελευταία οικονομική χρήση προ της εξαγοράς της ώστε να υπολογιστεί η αξία της.

5.3.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Συγκεντρώσαμε στοιχεία εξαγορών για ομοειδείς/παρεμφερείς εταιρείες από την Ελλάδα και το εξωτερικό σε αντιστοιχία με τους τρεις κύριους κλάδους δραστηριοτήτων της εταιρείας, Εμπορία Οχημάτων, Ενοικιάσεις Οχημάτων και Ταχυμεταφορές.

Συναλλαγές για τις οποίες δεν υπήρξε δημοσίευση όλων των σχετικών πληροφοριών δεν συμπεριλήφθησαν στο δείγμα.

Οι συναλλαγές των δειγμάτων καλύπτουν την περίοδο 2011-2018.

Οι δείκτες που υπολογίστηκαν για κάθε Εταιρεία-στόχο είναι οι EV/EBITDA (σχέση αξίας επιχείρησης προς κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων) και EV/EBIT (σχέση αξίας επιχείρησης προς κέρδη προ τόκων και φόρων) κατά την ανακοίνωση της συναλλαγής.

Για να καταλήξουμε στους δείκτες της αποτίμησης, υπολογίσαμε το μέσο όρο των ανωτέρω δεικτών για τις συναλλαγές κάθε δείγματος.

Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable/Precedent Transactions) – Εμπορία Οχημάτων

Απορροφώμενη Εταιρεία	Χώρα προέλευσης	Απορροφώσα Εταιρεία	Αξία Συναλλαγής (Εκατ. Ευρώ)	Πολλαπλασιαστής EV/EBITDA	Πολλαπλασιαστής EV/EBIT
CFAO	Γαλλία	Toyota Tsusho Corp.	1.556	8,2x	9,8x
Benfield	Μεγ. Βρετανία	Lookers	101	6,8x	8,5x
Drayton	Μεγ. Βρετανία	Lookers	64	7,9x	8,8x
Sigma	Μεγ. Βρετανία	Vertu Motors	36	7,4x	9,6x
Knights	Μεγ. Βρετανία	Lookers	32	7,0x	8,8x
Gordon Lamb	Μεγ. Βρετανία	Vertu Motors	22	6,6x	8,5x
Μέσος Όρος δείγματος				7,3x	9,0x

Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable/Precedent Transactions) – Ενοικιάσεις Οχημάτων

Απορροφώμενη Εταιρεία	Χώρα προέλευσης	Απορροφώσα Εταιρεία	Αξία Συναλλαγής (Εκατ. Ευρώ)	Πολλαπλασιαστής EV/EBITDA	Πολλαπλασιαστής EV/EBIT
Dollar Thrifty	ΗΠΑ	Hertz	2.033	7,8x	8,5x
Avis EMEA	Μεγ. Βρετανία	Avis	1.200	5,4x	11,6x
Goldcar	Ισπανία	Europcar	550	11,5x	δ/υ
Goldcar	Ισπανία	InvestIndustrial	500	8,3x	17,6x
Avis Greece	Ελλάδα	Avis - KOC consortium	318	4,1x	13,1x
Μέσος Όρος δείγματος				7,4x	12,1x

Πηγή: Bloomberg

Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable/Precedent Transactions) – Ταχυμεταφορές					
Απορροφώμενη Εταιρεία	Χώρα προέλευσης	Απορροφώσα Εταιρεία	Αξία Συναλλαγής (Εκατ. Ευρώ)	Πολλαπλασιαστής EV/EBITDA	Πολλαπλασιαστής EV/EBIT
TNT Express	Ολλανδία	FedEx	4.243	12,8x	14,1x
UK Mail	Μεγ. Βρετανία	Deutsche Post	213	10,1x	16,2x
IN tIME	Γερμανία	Super Group	154	8,7x	16,4x
Tuffnells Parcels	Μεγ. Βρετανία	Connect Group	102	6,3x	10,6x
P2P Mailing	Μεγ. Βρετανία	FedEx	95	11,2x	18,0x
Μέσος Όρος δείγματος				9,8x	15,1x

Πηγή: Bloomberg

Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

5.3.3 Συμπεράσματα

Όπως προκύπτει με βάση τα στοιχεία του παρακάτω πίνακα, οι μέσοι όροι των δύο δεικτών για καθένα από τους τρεις επιχειρηματικούς κλάδους της εταιρείας υποδηλώνουν ένα εύρος αποτίμησης για την συνολική αξία επιχείρησης (EV) της Εταιρείας μεταξύ Ευρώ 214 και 322 εκατομμύρια. Προσθέτοντας στο EV την αξία των επενδυτικών ακινήτων και εν συνεχεία αφαιρώντας τις προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού και τον καθαρό δανεισμό, καταλήγουμε σε ένα εύρος αποτίμησης **Ευρώ 0,00-0,20 ανά μετοχή**.

Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable/Precedent Transactions) – Συμπεράσματα		
(Εκατ. Ευρώ)	Ελάχιστο	Μέγιστο
Εμπορία Οχημάτων	0	6
Ενοικιάσεις Οχημάτων	185	274
Ταχυμεταφορές	28	42
Συνολική Αξία Επιχείρησης	214	322
Πλέον: Επενδυτικά ακίνητα (την 31.12.2018)	7	7
Μείον:		
Προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού (την 31.12.2018)	4	4
Καθαρός δανεισμός (την 31.12.2018)	320	320
Προκύπτουν εύρος τιμών (Ευρώ/Μετοχή)	0,00	0,20

Πηγή: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

5.3.4 Περιορισμοί της μεθόδου

- Δεν είναι δυνατή η εύρεση συναλλαγών πανομοιότυπων εταιριών για την εφαρμογή της μεθόδου και για το λόγο αυτό το δείγμα κατασκευάστηκε με συναλλαγές από εταιρίες που θεωρούμε ότι είναι οι πιο παρεμφερείς με τις τρεις κύριες δραστηριότητες της Εταιρείας, ανάλογα και με τα κριτήρια που προαναφέραμε.
- Η αξία της συναλλαγής επηρεάζεται ορισμένες φορές από αρκετούς εξωγενείς παράγοντες (π.χ. χρονισμός, μέγεθος, οικονομικοί δείκτες, στρατηγικός χαρακτήρας συναλλαγών κ.α.) και επομένως ενδέχεται να μην αντικατοπτρίζεται ακριβώς η αξία της Εταιρείας.

5.4 Προσφερόμενες Υπεραξίες (Premiums) σε Επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις στην Ελληνική Αγορά

5.4.1 Περιγραφή της μεθόδου

Σύμφωνα με αυτή την ανάλυση, εξετάζονται ιστορικά προσφερόμενες υπεραξίες (premiums) έναντι συγκεκριμένων χρηματιστηριακών τιμών, οι οποίες προσφέρθηκαν στο πλαίσιο προαιρετικών και υποχρεωτικών Δημοσίων Προτάσεων που έχουν υποβληθεί στην ελληνική αγορά κατά την τελευταία τριετία.

5.4.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Εξετάστηκε δείγμα 14 προαιρετικών και υποχρεωτικών Δημοσίων Προτάσεων κατά την τελευταία τριετία και προέκυψαν τα ακόλουθα αποτελέσματα:

I. Ο διάμεσος της υπεραξίας του προσφερόμενου ανταλλάγματος έναντι της τιμής της μετοχής της κάθε εταιρείας-στόχου κατά την τελευταία ημέρα συναλλαγής πριν ο προτείνων καταστεί υπόχρεος προς υποβολή δημόσιας πρότασης ή πριν την ημερομηνία ανακοίνωσης της δημόσιας πρότασης, κατά περίπτωση, υπολογίστηκε σε 21,0%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο προσφερόμενο υπερτίμημα (premium) ανέρχεται σε 25,0%.

II. Ο διάμεσος της υπεραξίας του προσφερόμενου ανταλλάγματος έναντι της ΜΣΧΤ (Μέσης Σταθμισμένης Χρηματιστηριακής Τιμής) της μετοχής της κάθε εταιρείας-στόχου κατά τον τελευταίο 1 μήνα πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο προτείνων καταστεί υπόχρεος προς υποβολή δημόσιας πρότασης ή πριν την ημερομηνία ανακοίνωσης της δημόσιας πρότασης, κατά περίπτωση, υπολογίστηκε σε 27,0%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο προσφερόμενο υπερτίμημα (premium) ανέρχεται σε 24,2%.

III. Ο διάμεσος της υπεραξίας του προσφερόμενου ανταλλάγματος έναντι της ΜΣΧΤ (Μέσης Σταθμισμένης Χρηματιστηριακής Τιμής) της μετοχής της κάθε εταιρείας-στόχου κατά τους τελευταίους 3 μήνες πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο προτείνων καταστεί υπόχρεος προς υποβολή δημόσιας πρότασης ή πριν την ημερομηνία ανακοίνωσης της δημόσιας πρότασης, κατά περίπτωση, υπολογίστηκε σε 26,8%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο προσφερόμενο υπερτίμημα (premium) ανέρχεται σε 20,1%.

IV. Ο διάμεσος της υπεραξίας του προσφερόμενου ανταλλάγματος έναντι της ΜΣΧΤ (Μέσης Σταθμισμένης Χρηματιστηριακής Τιμής) της μετοχής της κάθε εταιρείας-στόχου κατά τους τελευταίους 6 μήνες πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο προτείνων καταστεί υπόχρεος προς υποβολή δημόσιας πρότασης ή πριν την ημερομηνία ανακοίνωσης της δημόσιας πρότασης, κατά περίπτωση, υπολογίστηκε σε 13,5%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο προσφερόμενο υπερτίμημα (premium) ανέρχεται σε 13,3%.

Η ανάλυση των προσφερόμενων υπερτιμημάτων που καταβλήθηκαν σε δημόσιες προτάσεις στην Ελλάδα εξετάζεται ενδεικτικά και δεν λαμβάνεται υπόψη για τον καθορισμό του εύρους αποτίμησης λόγω των διαφορετικών οικονομικών και χρηματιστηριακών συνθηκών υπό τις οποίες αυτές έλαβαν χώρα και των ιδιομορφιών των επιμέρους κλάδων.

5.5 Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς

5.5.1 Περιγραφή της μεθόδου

Μέσω αυτής της ανάλυσης αποτυπώνονται τα ιστορικά επίπεδα στα οποία κυμάνθηκε η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της Εταιρείας καθώς και η κατανομή του όγκου συναλλαγών σε διαφορετικά επίπεδα τιμών.

Η ανάλυση αυτή δύναται να χρησιμοποιηθεί σε εισηγμένες εταιρείες, όπου σε συνθήκες επαρκούς πληροφόρησης της αγοράς (market efficiency) η χρηματιστηριακή τιμή της εκάστοτε εταιρείας αντικατοπτρίζει σε ικανοποιητικό βαθμό την αξία της. Η εν λόγω ανάλυση βασίζεται στις καθημερινές συναλλαγές και για το λόγο αυτό δεν λαμβάνει υπόψη τυχόν control premiums που θα προέκυπταν σε περίπτωση απόκτησης ελέγχου.

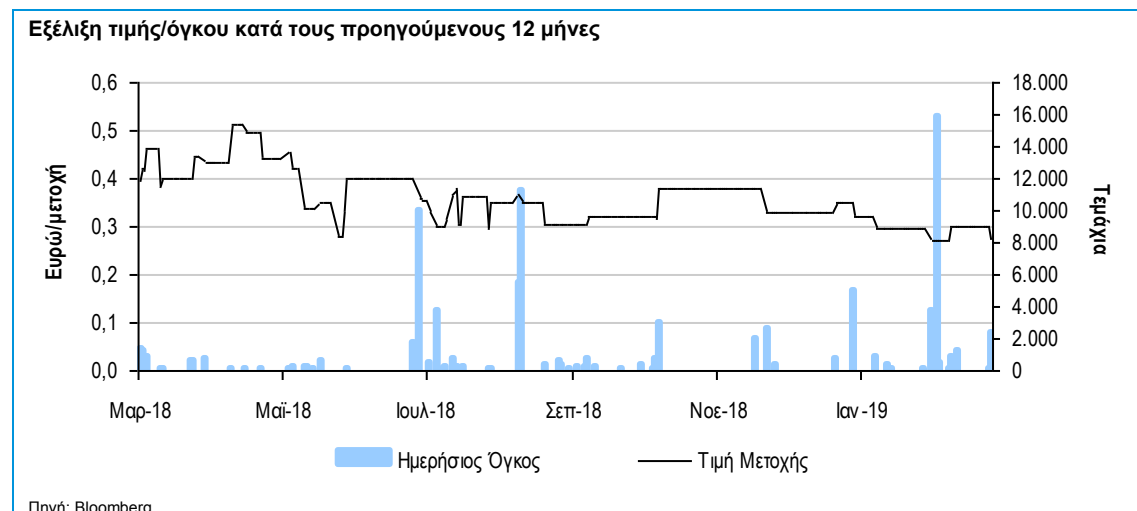
Η εξαγωγή αξιόπιστων συμπερασμάτων από την ανάλυση αυτή, προϋποθέτει την εκπλήρωση των παρακάτω κριτηρίων:

- Βαθμός αποτελεσματικότητας της αγοράς σχετιζόμενος με την επαρκή πληροφόρηση και την ταχύτητα ενσωμάτωσής της στις τιμές (market efficiency)
- Επαρκής διασπορά των μετοχών της εταιρείας (free float)
- Επαρκής εμπορευσιμότητα (liquidity)
- Πορεία της μετοχής σε κανονικές συνθήκες αγοράς (έλλειψη ακραίων φαινομένων π.χ. μεγάλες διακυμάνσεις λόγω έντονης φημολογίας)

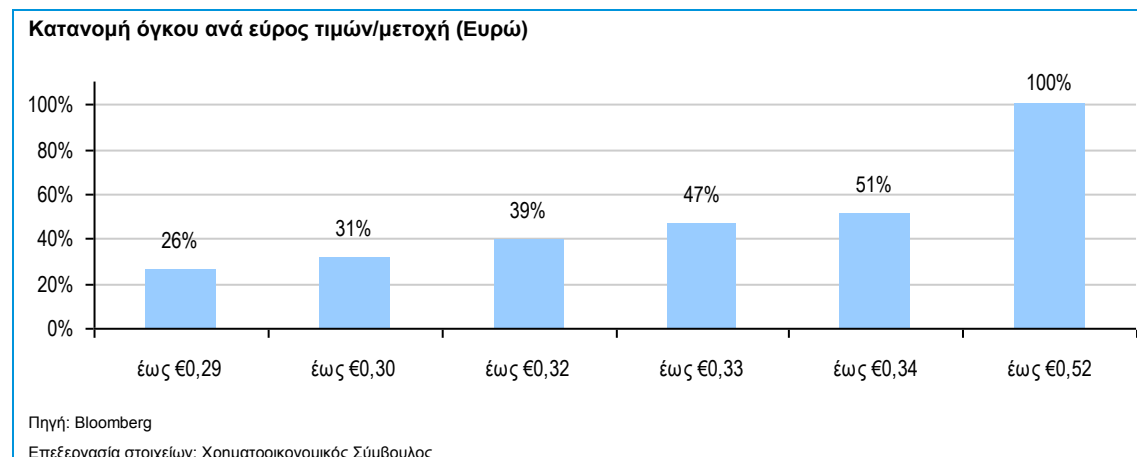
5.5.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Με δεδομένη την χαμηλή διασπορά και εμπορευσιμότητα της μετοχής της Εταιρείας, η ανάλυση της χρηματιστηριακής συμπεριφοράς δεν αποτελεί μεθοδολογία για την εκτίμηση του εύρους της Αξίας της Εταιρείας και εξετάζεται ενδεικτικά.

Στο ακόλουθο διάγραμμα απεικονίζεται η ημερήσια μεταβολή της τιμής της μετοχής της Εταιρείας σε σχέση με τον όγκο συναλλαγών για το διάστημα των τελευταίων 12 μηνών πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων υπέβαλε τη Δημόσια Πρόταση, ήτοι από 26.03.2018 έως 22.03.2019.



Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρατίθεται η ποσοστιαία κατανομή του όγκου συναλλαγών της εταιρείας ανά τιμές της μετοχής για την ως άνω εξεταζόμενη περίοδο. Όπως απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα, από το συνολικό όγκο συναλλαγών για τη συγκεκριμένη περίοδο ο οποίος ανέρχεται σε 88.951 μετοχών και αντιστοιχεί σε περίπου 0,37% του συνολικού αριθμού μετοχών της Εταιρείας, το 39% πραγματοποιήθηκε σε τιμές έως Ευρώ 0,32 ανά μετοχή ενώ το 51% πραγματοποιήθηκε σε τιμές έως Ευρώ 0,34, ήτοι σε τιμή μικρότερη του Προσφερόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης.



Τέλος, τα 2/3 του τωρινού συνολικού αριθμού των μετοχών της Εταιρείας προέκυψε από την Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετόχων, με αναλογία 2 νέες προς 1 παλαιά μετοχή και τιμή διάθεσης Ευρώ 0,32 για κάθε μία νέα μετοχή. Ως ημερομηνία αποκοπής του δικαιώματος προτίμησης στην Αύξηση ορίστηκε η 24.07.2018. Η αύξηση καλύφθηκε πλήρως και ολοκληρώθηκε επιτυχώς την 13.08.2018.

6. Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης

Στο πίνακα που ακολουθεί συνοψίζεται το εύρος αποτίμησης της Εταιρείας, σύμφωνα με τις μεθόδους που αναλύθηκαν στις προηγούμενες ενότητες και εφαρμόστηκαν, κατά την κρίση μας, συντελεστές στάθμισης για την κάθε μέθοδο ανάλογα με την καταλληλότητά της:

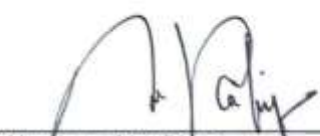
Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης (Ευρώ ανά μετοχή)			
Μεθοδολογία Αποτίμησης	Συντελεστής στάθμισης	Εύρος τιμής	
		Από	Έως
Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)	80%	0,00	0,39
Συγκριτικές Αποτιμήσεις Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples)	10%	0,00	0,38
Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable/Precedent Transactions)	10%	0,00	0,20
Προκύπτουσα σταθμισμένη τιμή		0,00	0,37
* Μέσος όρος των άκρων του εύρους τιμών			
Πηγή: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος			

Από τα ανωτέρω προκρίνεται ένα εύρος τιμών ανά μετοχή από Ευρώ 0,00 έως 0,37.

Σημειώνεται ότι η παρούσα έκθεση υποβάλλεται στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε., συντάχθηκε σύμφωνα με το άρθρο 15 παράγραφος 2 του Νόμου και δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή σχετικά με την αγορά ή την πώληση κινητών αξιών εντός ή εκτός του πλαισίου της Δημόσιας Πρότασης.

Για την Παντελάκης Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.


Νικόλαος Παντελάκης
Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος


Νικόλαος Μουζάκης
Αντιπρόεδρος ΔΣ

7. Ρήτρα Μη Ευθύνης

Η παρούσα Έκθεση συντάχθηκε από την Παντελάκης Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ. αποκλειστικά προς όφελος και για εσωτερική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε. ενόψει της διατύπωσης της αιτιολογημένης γνώμης του κατ' αρθρ. 15 παρ. 1 του Νόμου. Ο Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου ανταλλάγματος 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 δεν θίγει με οποιοδήποτε τρόπο το θέμα αυτό. Το παρόν έγγραφο δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί από κάποιον εκτός του Διοικητικού Συμβουλίου της ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.. Η παρούσα δεν αποτελεί προσφορά για διοργάνωση, αναδοχή, χρηματοδότηση ή επένδυση στην ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε. ή σε συνδεδεμένες με αυτήν εταιρείες. Δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί, επεξεργασθεί, αντιγραφεί ή αλλοιωθεί καθ' οιονδήποτε τρόπο από το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, στο οποίο αποστέλλεται, ή να δοθεί, ανακοινωθεί ή γνωστοποιηθεί σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο, χωρίς την προηγούμενη γραπτή συγκατάθεση της Παντελάκης Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Η παρούσα σε καμία περίπτωση δε συνιστά επενδυτική συμβουλή ή/και πρόταση ή/και προτροπή για αγορά ή πώληση μετοχών, ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή, ούτε, τέλος, προσφορά για χρηματοδότηση. Κατά συνέπεια, οι πληροφορίες που εμπεριέχονται σε αυτή, δεν μπορούν να εκληφθούν, σε καμία περίπτωση, ως κατάλληλη επένδυση για συγκεκριμένο επενδυτή. Για τους λόγους αυτούς, 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 δεν αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη έναντι των μετόχων της Εταιρείας και κάθε επενδυτής θα πρέπει να προβεί στη δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας παρέχεται στην παρούσα και δε θα πρέπει να βασίζεται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία, ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή, πρόταση ή/και προτροπή. Οποιαδήποτε χρήση από άλλο πρόσωπο πέραν του Διοικητικού Συμβουλίου πρέπει να γίνεται αποκλειστικά σε συνδυασμό και από κοινού με την αιτιολογημένη γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε..

Η παρούσα έχει βασιστεί σε οικονομικά και άλλα στοιχεία και πληροφορίες που είναι διαθέσιμα στο κοινό, η δε Παντελάκης Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ. δεν αναλαμβάνει ευθύνη για ανεξάρτητη εξακρίβωση της αλήθειας, ακρίβειας ή πληρότητάς τους, ούτε φέρει 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.

Επίσης, η Παντελάκης Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ. δεν διενήργησε ανεξάρτητη εκτίμηση των τυχόν υφιστάμενων λογιστικών, φορολογικών και νομικών ζητημάτων που αφορούν τη ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε..

Οι απόψεις και εκτιμήσεις που διατυπώνονται στην παρούσα τελούν, επίσης, υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως για παράδειγμα τυχόν μελλοντικές εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο ή/και ενδεχόμενη αλλαγή του ιδιοκτησιακού καθεστώτος της Εταιρείας. 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, θετικά ή αρνητικά, η δε Παντελάκης Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ. δεν αναλαμβάνει καμία υποχρέωση για επικαιροποίηση, αναθεώρηση ή επαναβεβαίωση των πληροφοριών που εμπεριέχονται στην παρούσα.

Επίσης, τα αναφερόμενα στην παρούσα δε συνιστούν γνώμη επί τυχόν υφιστάμενων λογιστικών, φορολογικών και νομικών ζητημάτων, καθώς και ζητημάτων που αφορούν το κανονιστικό και θεσμικό πλαίσιο, το οποίο διέπει τη λειτουργία και επιχειρηματική δραστηριότητα της Εταιρείας, τα οποία θα πρέπει να επιβεβαιωθούν από ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες.

Τέλος, επαναλαμβάνεται ότι καμία δήλωση ή διαβεβαίωση (ρητή ή σιωπηρή) δεν δίδεται από την Παντελάκης Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ. όσον αφορά την 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 Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006» της παρούσας Έκθεσης.