

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ



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

ΠΡΟΣ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ

**«ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ
ΜΗΧΑΝΩΝ ΚΑΙ ΑΝΤΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΤΡΑΚ
Α.Ε.»**



**ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ
«ELTRAK CP LIMITED»**

**ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ
ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑ ΨΗΦΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ
«ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.»**

16-10-2019

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1	Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Ν. 3461/30.5.2006.....	3
2	Συνοπτική Περιγραφή του Προτεινόντος και των όρων της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών.....	7
2.1	Ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα ή για Λογαριασμό του7	
2.2	Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης.....	8
3	Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας.....	13
3.1	Γενικές Πληροφορίες.....	13
3.2	Αντικείμενο Εργασιών.....	14
3.3	Μετοχικό Κεφάλαιο.....	15
3.4	Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας.....	16
4	Οικονομικά Μεγέθη Εταιρείας και Ομίλου.....	17
4.1	Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Περιόδου 1.1 – 30.6.2019.....	17
4.1.1	Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος.....	17
4.1.2	Κατάσταση Οικονομικής Θέσης.....	17
4.2	Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2018 και 2017.....	18
4.2.1	Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος.....	18
4.2.2	Κατάσταση Οικονομικής Θέσης.....	19
5	Αξιολόγηση του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης.....	20
5.1	Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών όπως αυτές παρουσιάστηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρείας (Discounted Cash Flow Model).....	20
5.1.1	Γενικά.....	20
5.1.2	Εφαρμογή μεθοδολογίας προεξοφλημένων ταμειακών ροών στη Μητρική, στην ELTRAK BULGARIA και στην ΕΛΑΣΤΡΑΚ.....	21
5.1.3	Παράγοντες που επηρεάζουν την αποτίμηση.....	23
5.1.4	Συμπεράσματα αποτίμησης.....	23
5.2	Συγκριτική ανάλυση εισηγμένων εταιρειών μέσω χρήσης δεικτών κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method).....	23
5.2.1	Γενικά.....	23
5.2.2	Εφαρμογή της μεθοδολογίας.....	24
5.2.3	Παράγοντες που επηρεάζουν την αποτίμηση.....	25
5.2.4	Συμπεράσματα αποτίμησης.....	25
5.3	Συγκριτική ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιριών (Precedent Transactions Method).....	25
5.4	Συμπεράσματα αποτίμησης.....	26
5.5	Προσφερόμενα υπερτιμήματα σε επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις στην Ελληνική Αγορά.....	26
5.5.1	Γενικά.....	26
5.5.2	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία.....	26
5.5.3	Συμπεράσματα.....	26
5.6	Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς.....	27
5.6.1	Γενικά.....	27
5.6.2	Εφαρμογή της ανάλυσης στην Εταιρεία.....	27

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

Σύμφωνα με τους όρους της από 26 Αυγούστου 2019 σύμβασης που υπεγράφη μεταξύ της «ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.» (Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) του Υπουργείου Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας με αριθμό 341201000) η οποία εδρεύει στην οδό Θηβαΐδος 15 και Κορνηλίου, 14564 Νέα Κηφισιά (εφεξής η «Εταιρεία» ή η «ΕΛΤΡΑΚ») και της «ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» (εφεξής ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος») εκπονήθηκε λεπτομερής Έκθεση Χρηματοοικονομικού Συμβούλου (εφεξής «Έκθεση»), σύμφωνα με το άρθρο 15, παρ.2 του Ν. 3461/30.5.2006 «Ενσωμάτωση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/ΕΚ σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις», σε σχέση με την υποβληθείσα Υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση της εταιρείας με την επωνυμία «ELTRAK CP LIMITED» (εφεξής «Προτείνων») προς τους Μετόχους της εταιρείας ΕΛΤΡΑΚ (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») για την απόκτηση του συνόλου των κοινών ονομαστικών μετά ψήφων μετοχών, τις οποίες δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων και οποιοδήποτε άλλο Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα¹ κατά την 18^η Ιουλίου 2019, ήτοι 3.243.215 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσώπευαν ποσοστό περίπου 23,08% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας (εφεξής οι «Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης»).

Σύμφωνα με το πρώτο εδάφιο της παραγράφου 1 του άρθρου 9 του Νόμου και τους όρους και τις προϋποθέσεις του Πληροφοριακού Δελτίου το οποίο εγκρίθηκε την 08.10.2019 από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (εφεξής «Ε.Κ.») (εφεξής «Πληροφοριακό Δελτίο») ο Προτείνων θα καταβάλει το ποσό των €3,30 (εφεξής «Προσφερόμενο Τίμημα» ή «Προσφερόμενο Αντάλλαγμα») 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 στο εύρος αξιών, στο οποίο κυμαίνεται η αξία της Εταιρείας και της μετοχής της, μελετήσαμε δημόσια διαθέσιμες επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία. Μελετήσαμε, επίσης, χρηματοοικονομικές και άλλες πληροφορίες σχετικές με τη δραστηριότητα και τις προοπτικές της ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε. (εφεξής η «Μητρική») και των θυγατρικών της ELTRAK BULGARIA EOOD (εφεξής η «ELTRAK BULGARIA») και ΕΛΑΣΤΡΑΚ Α.Ε. (εφεξής η «ΕΛΑΣΤΡΑΚ»), (από κοινού οι «Θυγατρικές»), συμπεριλαμβανομένων των επιχειρηματικών σχεδίων αυτών αναφορικά με αναμενόμενα αποτελέσματα της περιόδου 2019-2024 που μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρείας (εφεξής το «Επιχειρηματικό Σχέδιο»), όπως επιβεβαιώνεται από την 16.10.2019 σχετική επιστολή της και συζητήσαμε με τα ανώτατα στελέχη της την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Εταιρείας. Κατά τις συναντήσεις αυτές, συζητήθηκαν περαιτέρω οι εκτιμήσεις και προβλέψεις της Διοίκησης της Εταιρείας σχετικά με την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών, τα μελλοντικά αποτελέσματα και χρηματοροές, καθώς και τις παραδοχές που υποστηρίζουν τις συγκεκριμένες προβλέψεις. Θα πρέπει να αναφερθεί ότι οι εκτιμήσεις αυτές έγιναν με τις παρούσες συνθήκες, χωρίς δηλαδή να πιθανολογούνται εξελίξεις που να έχουν άμεση και σημαντική επίδραση στη ζήτηση των προϊόντων που παρέχει η Εταιρεία και οι Θυγατρικές της καθώς και στη διαμόρφωση των τιμών. Ωστόσο οι παραδοχές αυτές δύνανται να μην

1. Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα είναι, σύμφωνα με το άρθρο 2, περίπτωση (ε) του Νόμου ο Προτείνων και η κα. Κόβα Νατάσα καθώς και οι εν λόγω Μέτοχοι, δυνάμει της Συμφωνίας Συντονισμού, συμφωνήσαν να συντονισθούν, για τον από κοινού έλεγχο της Εταιρείας. Στα Συντονισμένα Πρόσωπα περιλαμβάνονται επίσης τα πρόσωπα που ελέγχονται από τους εν λόγω Μετόχους, τα πρόσωπα μέσω των οποίων ασκείται ο έλεγχος στον Προτείνοντα, όπως αυτά ειδικότερα αναφέρονται στην ενότητα 2.3.2 του παρόντος Πληροφοριακού Δελτίου, καθώς και οι ελεγχόμενες από αυτά τα πρόσωπα εταιρείες κατά την έννοια του άρθρου 3 παρ. 1 (γ) του Ν. 3556/2007. Η κα Νατάσα Κόβα δεν ελέγχει κανένα νομικό πρόσωπο. Πέραν των ανωτέρω, δεν υπάρχουν άλλα πρόσωπα (φυσικά ή νομικά) που ενεργούν για λογαριασμό ή συντονισμένα (σύμφωνα με το άρθρο 2 (ε) του Νόμου) με τον Προτείνοντα σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση.

εκπληρωθούν στο μέλλον. Λάβαμε, επίσης, υπόψη μας και άλλες πληροφορίες, χρηματοοικονομικές μελέτες, αναλύσεις, εκθέσεις, και ελεγμένες/επισκοπημένες οικονομικές καταστάσεις της Μητρικής, ελεγμένες και μη οικονομικές καταστάσεις των θυγατρικών, συμπεριλαμβανομένων των οικονομικών καταστάσεων της θυγατρικής εταιρείας ΧΡΥΣΑΦΗΣ Α.Ε.Β.Ε. (η οποία από τα τέλη 2012 είναι αδρανής, δεν διαθέτει εμπορική δραστηριότητα και η δραστηριότητά της έχει αναληφθεί από τη Μητρική), τα οποία μας χορήγησε η Εταιρεία ή εναλλακτικά είναι δημόσια διαθέσιμα καθώς και το Πληροφοριακό Δελτίο της Εταιρείας. Συγκρίναμε, επίσης, την Εταιρεία με εταιρείες, οι οποίες δραστηριοποιούνται σε εργασίες παρόμοιες (συγκρίσιμες) με τις δραστηριότητές της και εξετάσαμε πρόσφατες συγκρίσιμες συναλλαγές συγκρίσιμων εταιρειών, προκειμένου να διερευνήσουμε τη δυνατότητα να λάβουμε υπόψη μας τους οικονομικούς όρους, στο βαθμό που αυτοί ήταν διαθέσιμοι στο κοινό.

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

- i) Η μέθοδος Προεξόφλησης των Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow Method)
- ii) Η μέθοδος Συγκριτικής Ανάλυσης Εισηγμένων Εταιρειών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method)
- iii) Η μέθοδος Συγκριτικής Ανάλυσης μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιρειών (Precedent Transactions Method)

Δεδομένης της δομής του ομίλου της ΕΛΤΡΑΚ, ήτοι η Μητρική έχει θυγατρικές με διαφορετικές επιχειρηματικές δραστηριότητες καθώς και χώρα δραστηριοποίησης, θεωρήθηκε σκόπιμο να αποτιμηθεί χωριστά η δραστηριότητα της Εταιρείας και η αξία κάθε μιας από τις Θυγατρικές της. Η αξία για τους μετόχους της Εταιρείας προκύπτει από την αξία της Μητρικής, προσαυξανόμενη με την αξία των Θυγατρικών ("Sum of the parts"), εφαρμόζοντας κατά περίπτωση, τις ανωτέρω μεθοδολογίες στην Μητρική και τις Θυγατρικές.

Σύμφωνα με πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρείας, η θυγατρική εταιρεία ΧΡΥΣΑΦΗΣ, από τα τέλη του 2012, δεν διαθέτει επιχειρηματική δραστηριότητα και η δραστηριότητά της έχει αναληφθεί από τη Μητρική, ως εκ τούτου δεν έχει ληφθεί υπόψη στην εργασία Αποτίμησης του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου καθώς η αξία του μετοχικού κεφαλαίου της ΧΡΥΣΑΦΗΣ θεωρείται μηδενική.

Σημειώνεται ότι η μέθοδος Συγκριτικής Ανάλυσης μέσω χρήσης πρόσφατων Συναλλαγών Συγκρίσιμων Εταιρειών (Precedent Transactions Method), η οποία εξετάσθηκε, εν τέλει δεν λήφθηκε υπόψη στον προσδιορισμό της αξίας, λόγω της περιορισμένης σχετικότητας των διαθέσιμων δεικτών αποτίμησης.

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

Επί τη βάση και υπό την επιφύλαξη των προαναφερθέντων, συμπεριλαμβανομένης και της ανωτέρω αναφερθείσας επιστολής της Εταιρείας με ημερομηνία 16.10.2019, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος, δίνοντας βαρύτητα ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου αποτίμησης, εκτιμά ότι το εύρος τιμών ανά μετοχή της Εταιρείας κυμαίνεται μεταξύ των €2,88 έως €3,41 ανά μετοχή.

3. Επιστούμε την προσοχή στο γεγονός ότι οι αποτιμήσεις εταιρειών διέπονται από το στοιχείο

της υποκειμενικότητας και κατά συνέπεια τα αποτελέσματα μιας αποτίμησης δύναται να διαφέρουν μεταξύ διαφορετικών εκτιμητών. Για το λόγο αυτό δεν υπάρχει μία, μοναδική και αδιαμφισβήτη αξία. Άλλοι εκτιμητές ακόμα και εάν ελάμβαναν υπόψη τα ίδια στοιχεία ενδεχομένως να κατέληγαν σε διαφορετικά συμπεράσματα.

4. Για τη διενέργεια της αποτίμησης υποθέσαμε και βασιστήκαμε, χωρίς να αναλαμβάνουμε ευθύνη για ανεξάρτητη εξακρίβωση, στην αλήθεια, ακρίβεια και πληρότητα των οικονομικών και άλλων πληροφοριών και στοιχείων που είναι διαθέσιμα στο κοινό, καθώς και στις απόψεις της Διοίκησης σχετικά με την Εταιρεία και τις Συμμετοχές της, τις δραστηριότητες και τις προοπτικές τους, καθώς και σε πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν ή κατ' άλλο τρόπο έθεσε υπόψη μας ή μας παρουσίασε προφορικά η Διοίκηση. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει καμία υποχρέωση και επομένως δεν φέρει καμία ευθύνη για επαλήθευση των ανωτέρω πληροφοριών που του παρασχέθηκαν. Οι αναλύσεις μας δεν είναι απαραίτητα ενδεικτικές των πραγματικών τιμών ή των πραγματικών μελλοντικών αποτελεσμάτων που δύναται να επιτευχθούν και οι οποίες μπορεί να είναι υψηλότερες από εκείνες που υποδεικνύονται στην παρούσα.

5. Υποθέσαμε, για τους σκοπούς της Έκθεσής μας, ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με ιστορικές, επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Επιπλέον, δεν έχουν διενεργηθεί μελέτες αγοράς ή ανταγωνισμού και δεν εξετάστηκαν τεχνικά, εργατικά και άλλα παρεμφερή θέματα. Σχετικά με πληροφορίες που αναφέρονται στο μέλλον υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο βάσει των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της παρούσας Διοίκησης / Οικονομικής Διεύθυνσης της Εταιρείας κατά την σημερινή ημερομηνία, ως προς τη μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρείας. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εφάρμοσε ελεγκτικές διαδικασίες σε κανένα από τα στοιχεία που του παρασχέθηκαν καθώς ήταν εκτός του αντικειμένου εργασιών του. Κατά συνέπεια, η Έκθεση δεν αποτελεί πιστοποιητικό ή αναφορά για τη πληρότητα των στοιχείων που παρασχέθηκαν καθώς και την ορθολογικότητα των προβλέψεων που παρασχέθηκαν στο Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο. Ως εκ τούτου, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν φέρει καμία ευθύνη σχετικά με την ακρίβεια ή/και την πληρότητα των στοιχείων αυτών επί των οποίων βασίστηκε η παρούσα Έκθεση. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη και υποχρέωση για οποιοδήποτε φορολογικό ή/και νομικό ή/και αναλογιστικό θέμα σχετικό με την παρούσα.

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

Έκθεσης.

7. Η Έκθεσή μας βασίζεται στις χρηματοοικονομικές, οικονομικές, πολιτικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και δεν εκφράζουμε γνώμη για το αν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή στις συνθήκες αυτές στις απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν επίσης υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις των δημοσιονομικών της χώρας και εξελίξεις στο εμπορικό, φορολογικό, ρυθμιστικό και νομοθετικό πλαίσιο, στις ευρύτερες συνθήκες των κεφαλαιαγορών και χρηματαγορών, την μελλοντική διαμόρφωση της προσφοράς, της ζήτησης και της έντασης του ανταγωνισμού στον κλάδο που δραστηριοποιείται η Εταιρεία, στον κλάδο των ακινήτων και εξέλιξη της εμπορικής σχέσης της Εταιρείας με τον Προτείνοντα που είναι κύριος μέτοχος της Εταιρείας.

8. Σημειώνεται ότι η παρούσα Έκθεση υποβάλλεται προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, έχει συνταχθεί προς ενημέρωση και συνδρομή του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας σχετικά με την παροχή της έγγραφης αιτιολογημένης γνώμης του για τη Δημόσια Πρόταση σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο άρθρο 15 του Ν. 3461/30.5.2006 «*Ενσωμάτωση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/EK/ σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις*» και δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή για αγορά ή πώληση μετοχών τόσο εντός όσο και εκτός των πλαισίων της Δημόσιας Πρότασης ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας θα πρέπει να προβεί στην δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας και γνώμης εμπεριέχεται στην παρούσα. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη έναντι οποιουδήποτε πέρα από αυτές που προκύπτουν από την ιδιότητά του ως Χρηματοοικονομικού Συμβούλου κατά το άρθρο 15 παρ. 2 του Ν. 3461/2006. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης ούτε ως προς την Αιτιολογημένη Γνώμη που θα εκφέρει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας οφείλει να διατυπώσει εγγράφως αιτιολογημένη γνώμη σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση για το περιεχόμενο της οποίας δεν ευθύνεται ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος. Γεγονότα μεταγενέστερα της ημερομηνίας της παρούσας καθώς και αλλαγή των συνθηκών ενδέχεται να επηρεάζουν την παρούσα Έκθεση και τις παραδοχές, οι οποίες έχουν χρησιμοποιηθεί κατά την προετοιμασία της, και δεν αναλαμβάνουμε καμία υποχρέωση για επικαιροποίηση, αναπροσαρμογή ή επιβεβαίωση της παρούσας Έκθεσης.

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

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

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

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

Ο Προτείνων είναι η ιδιωτική εταιρεία με την επωνυμία «ELTRAK CP LTD», που συστάθηκε στις 24 Μαΐου 2019, με έδρα στο Ηνωμένο Βασίλειο (CP House, Otterspool Way, Watford, WD25 8JJ) και με αριθμό εγγραφής στο μητρώο Εφόρου Εταιρειών 12016658, η οποία υφίσταται νομίμως σύμφωνα με το δίκαιο του Ηνωμένου Βασιλείου.

Ο Προτείνων δεν έχει εργαζόμενους ούτε συμμετέχει σε άλλες εταιρείες, πέραν της άμεσης συμμετοχής του στην Εταιρεία και μέσω αυτής στον Όμιλο.

Το αντικείμενο του Προτείνοντος είναι, σύμφωνα με το καταστατικό του η συμμετοχή σε άλλες εταιρείες. Ο Προτείνων δεν απασχολεί προσωπικό ενώ διοικείται από τους κκ. Alexei Schreier, Mark Gibbor, Paul Filer, Andrew Sheridan και την κα Iris Gibbor.

Με εξαίρεση τη διενέργεια της παρούσας Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων δεν έχει αναπτύξει, μέχρι την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, καμία άλλη δραστηριότητα ενώ δεν έχει άμεσες και έμμεσες συμμετοχές σε άλλες εταιρείες εκτός της συμμετοχής του στην Εταιρεία.

Με βάση τη Συμφωνία Συντονισμού, ο Προτείνων ενεργεί συντονισμένα με την κα Κόβα Νατάσα για τον από κοινού έλεγχο της Εταιρείας.

Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, το μετοχικό κεφάλαιο του Προτείνοντος είναι ολοσχερώς καταβεβλημένο, ανέρχεται σε £100 και διαιρείται σε 100 μετοχές, ονομαστικής αξίας £1,00 η κάθε μία.

Μοναδικός μέτοχος του Προτείνοντος είναι η εταιρεία με την επωνυμία «Conmach Limited», η οποία κατέχει το 100% των μετοχών και των δικαιωμάτων ψήφου του Προτείνοντος.

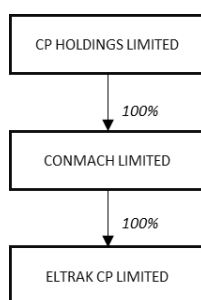
Η «Conmach Limited» είναι ιδιωτική εταιρεία, που συστάθηκε στις 13 Απριλίου 2018, με έδρα στο Ηνωμένο Βασίλειο (CP House, Otterspool Way, Watford, WD25 8JJ) και με αριθμό εγγραφής στο μητρώο Εφόρου Εταιρειών 11309884, η οποία υφίσταται νομίμως σύμφωνα με το δίκαιο του Ηνωμένου Βασιλείου.

Μοναδικός μέτοχος της «Conmach Limited» είναι η CP Holdings Limited, μητρική του Ομίλου CP Holdings. Η CP Holdings Limited δεν ελέγχεται από κανένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο. Κατωτέρω παρατίθεται διάγραμμα που αποτυπώνει την αλυσίδα των νομικών προσώπων μέσω των οποίων ασκείται ο έλεγχος του Προτείνοντα, κατά τα διαλαμβανόμενα στο άρθρο 3, παράγραφος 1 (γ) του Ν. 3556/2007.

2 Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με την Υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο πληροφοριακό δελτίο της Δημόσιας Πρότασης («το Πληροφοριακό Δελτίο»), αντίγραφο του οποίου σε έντυπη μορφή διατίθενται στην έδρα και όλα τα υποκαταστήματα του Συμβούλου και Διαχειριστή στην Ελλάδα, καθ' όλες τις εργάσιμες ημέρες και ώρες.

Το Πληροφοριακό Δελτίο θα είναι επίσης διαθέσιμο σε ηλεκτρονική μορφή στην ιστοσελίδα του Συμβούλου (<https://www.eurobank.gr/el/omilos/enimerosi-ependuton/enimerotika-deltia/enimerotika-deltia-sumboulos-anadoxos-trapeza-eurobank-ergasias-ae>), στην ιστοσελίδα της Ε.Κ. (http://www.hcmc.gr/el_GR/web/portal/publicproposals) και (http://www.hcmc.gr/el_GR/web/portal/deltiaprotaseon12minou) και στην ιστοσελίδα της Ε.Χ.Α.Ε. (<http://www.helex.gr/el/web/guest/companies-information-memorandum-informative-material>).

Σημειώνεται ότι ο Προτείνων δεν διαθέτει ιστοσελίδα. Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο Δημόσιας Πρότασης (όπως αυτό εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 08.10.2019. Οι όροι με κεφαλαία στη παρούσα ενότητα, εκτός εάν άλλως συνάγεται, φέρουν την έννοια που τους δίδεται στο Πληροφοριακό Δελτίο.



Ο Προτείνων δε συμμετέχει σε άλλες εταιρείες, πέραν της άμεσης συμμετοχής του στην Εταιρεία.

Ο Όμιλος CP Holdings ιδρύθηκε το 1956 στο Ηνωμένο Βασίλειο και αρχικά δραστηριοποιήθηκε στην πώληση μεταχειρισμένων μηχανήματων κυρίως για εξαγωγές. Στη συνέχεια, η εταιρεία επέκτεινε τις δραστηριότητές της τόσο σε έτερους τομείς όσο και γεωγραφικά. Εκτός του Ηνωμένου Βασιλείου, ο Όμιλος CP Holdings έχει αποκτήσει, από το 1987, σημαντικές συμμετοχές στην Ουγγαρία και σε άλλες χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, της υποσαχάριας Αφρικής και στο Ισραήλ. Κύριες δραστηριότητες του ομίλου είναι τα ξενοδοχεία, οι εξοπλισμένοι επαγγελματικοί χώροι, οι αντιπροσωπείες βαρέων μηχανημάτων και το διεθνές εμπόριο σε γεωργία, τεχνολογία και συναφείς τομείς.

2.2 Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης

Στις 4.7.2019 οι Πωλητές συνήψαν με την εταιρεία με την επωνυμία «ELTRAK CP LIMITED» σύμβαση αγοραπωλησίας, του συνόλου των Μετοχών κυριότητάς τους έναντι τιμήματος €3,288 ανά μετοχή, ήτοι συνολικού τιμήματος €30.505.261,73. Η μεταβίβαση των μετοχών αυτών δυνάμει της εν λόγω σύμβασης τελούσε υπό συνήθεις αιρέσεις για συναλλαγές αυτού του είδους.

Κατά την ημερομηνία σύναψης της σύμβασης αγοραπωλησίας, οι Πωλητές κατείχαν ο καθένας τις παρακάτω Μετοχές και δικαιώματα ψήφου στην Εταιρεία:

Όνομα	Αριθμός Μετοχών	Αριθμός δικαιωμάτων ψήφου	% δικαιωμάτων ψήφου
Melcourt (Jersey) Limited *	4.550.698	4.550.698	32,39%
Πολίτης Αναστάσιος	1.549.332	1.549.332	11,03%
Κόβα Ισαβέλλα	1.530.000	1.530.000	10,89%
Κόβας Γεώργιος	900.000	900.000	6,41%
Πολίτη Αλεξάνδρα	262.420	262.420	1,87%
Πολίτη Αικατερίνη	234.433	234.433	1,67%
Πολίτη Χριστιάννα	150.000	150.000	1,07%
Πολίτη Ευθαλία	100.873	100.873	0,72%
Σύνολο	9.277.756	9.277.756	66,03%

* Σύμφωνα με την από 01.08.2019 ανακοίνωσή της, η Εταιρεία ενημέρωσε το επενδυτικό κοινό ότι η MELCOURT (JERSEY) LIMITED (η μέτοχος), που προχώρησε στην πώληση του συνόλου του 32,39% μετοχών που κατείχε στην Εταιρεία προς την ELTRAK CP LTD, ήταν περιουσιακό στοιχείο του PYTHIAS TRUST και εκπροσωπούσαν και διοικούσαν, ελευθέρως, όπως και το PYTHIAS TRUST, από το EFG TRUST COMPANY LTD με αποτέλεσμα να παύσει να κατέχει δικαιώματα ψήφου στην Εταιρεία. Σημειώνεται ότι στο Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών ως κάτοχος των ανωτέρω μετοχών φαινόταν η EFG BANK EUROPEAN FINANCIALGROUP SA που κατείχε τις μετοχές για λογαριασμό της MELCOURT (JERSEY) LIMITED, η οποία λάμβανε ειδικές οδηγίες για τις Γενικές Συνελεύσεις της Εταιρείας από την μέτοχο MELCOURT (JERSEY) LIMITED η οποία με τη σειρά της λάμβανε οδηγίες του EFG TRUST COMPANY LTD.

Σε εκτέλεση της ανωτέρω δικαιοπραξίας την 18^η Ιουλίου 2019, ο Προτείνων απέκτησε από τους Πωλητές, δυνάμει έξι προσυμφωνημένων συναλλαγών που εκτελέστηκαν μέσω του Χ.Α. και δύο εξωχρηματοπιστηριακών συναλλαγών, συνολικά 9.277.756 Μετοχές που αντιπροσωπεύουν

ποσοστό περίπου 66,03% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου στην Εταιρεία, και, συνεπώς, το σύνολο των δικαιωμάτων ψήφου του Προτείνοντα στην Εταιρεία υπερέβη το όριο του 1/3 που προβλέπεται στο άρθρο 7 του Νόμου και ενεργοποιήθηκε η υποχρέωση του Προτείνοντα για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης.

Με βάση τη Συμφωνία Συντονισμού, ο Προτείνων ενεργεί συντονισμένα με την κα Κόβα Νατάσα για τον από κοινού έλεγχο της Εταιρείας. Συνεπώς, κατά την 18^η Ιουλίου 2019 και κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατείχαν συνολικά 10.807.756 Μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό περίπου 76,92% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου στην Εταιρεία. Συγκεκριμένα, ο καθένας και συνολικά κατείχαν κατά την 18^η Ιουλίου 2019 και κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης τις ακόλουθες Μετοχές και δικαιώματα ψήφου στην Εταιρεία:

Όνομα	Αριθμός Μετοχών	Αριθμός δικαιωμάτων ψήφου	% δικαιωμάτων ψήφου
ELTRAK CP LTD	9.277.756	9.277.756	66,03%
Κόβα Νατάσα	1.530.000	1.530.000	10,89%
Σύνολο	10.807.756	10.807.756	76,92%

Πηγή: Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χ.Α.

Επιπλέον, σύμφωνα με την από 16 Σεπτεμβρίου 2019 ανακοίνωση της Εταιρείας, κατόπιν των γνωστοποιήσεων που έλαβε σύμφωνα με το Ν. 3556/2007, ο συνολικός αριθμός των μετοχών και το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου της ELTRAK CP LIMITED στην Εταιρεία ανήλθε στις 12 Σεπτεμβρίου 2019 σε 10.169.819 και περίπου 72,38% αντίστοιχα. Επίσης, δυνάμει προφορικής συμφωνίας, ημερομηνίας 18 Ιουλίου 2019, η ELTRAK CP LIMITED ενεργεί συντονισμένα για τον έλεγχο της Εταιρείας με την κα Νατάσα Κόβα, η οποία με τη σειρά της κατέχει 1.530.000 μετοχές της Εταιρείας, που αντιστοιχούν σε 10,89% του συνολικού αριθμού δικαιωμάτων ψήφου στην Εταιρεία. Η ELTRAK CP LIMITED ελέγχεται 100% από την CONMACH LIMITED, η οποία με τη σειρά της ελέγχεται 100% από την CP HOLDINGS LTD, η οποία δεν ελέγχεται από άλλο φυσικό ή νομικό πρόσωπο. Κατά συνέπεια, η CP HOLDINGS LTD μαζί με τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα ελέγχει έμμεσα ποσοστό περίπου 83,27% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας.

Σύμφωνα με την από 4 Οκτωβρίου 2019 ανακοίνωση της Εταιρείας σύμφωνα με το άρθρο 24 παρ. 2 του Νόμου, κατά την 3 Οκτωβρίου το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου του Προτείνοντα στην Εταιρεία μαζί με τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα διαμορφώθηκε σε περίπου 83,90%.

Στις 19 Αυγούστου 2019, ο Προτείνων ξεκίνησε τη διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης, ενημερώνοντας εγγράφως την Ε.Κ. και το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας σχετικά με την υποβολή της και υποβάλλοντάς τους συγχρόνως σχέδιο του Πληροφοριακού Δελτίου, όπως προβλέπεται στο άρθρο 10, παρ. 1, του Νόμου.

Δεδομένου ότι στην παρούσα Δημόσια Πρόταση συνέτρεξε η προϋπόθεση του άρθρου 9, παράγραφος 6, περίπτωση β, εδάφιο β του Νόμου και μόνον αυτή, καθώς κατά τους 6 μήνες που προηγήθηκαν της 18^{ης} Ιουλίου 2019, οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές επί Μετοχών δεν υπερέβησαν το 10% του συνόλου των Μετοχών και, συγκεκριμένα, ανήλθαν σε 1,90% του συνόλου αυτών, ο Προτείνων όρισε την KPMG ως ανεξάρτητο αποτιμητή για τη διενέργεια αποτίμησης των Μετοχών και τη σύνταξη της Έκθεσης Αποτίμησης, για τον προσδιορισμό του εύλογου και δίκαιου ανταλλάγματος, όπως ειδικότερα αναφέρεται στις ενότητες 2.16 & 2.17 του Πληροφοριακού Δελτίου. Η Έκθεση Αποτίμησης υποβλήθηκε στην Ε.Κ. κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης.

Η Δημόσια Πρόταση ανακοινώθηκε και η Έκθεση Αποτίμησης δημοσιοποιήθηκε με τον τρόπο και τα μέσα που προβλέπονται στο άρθρο 16, παράγραφος 1 του Νόμου στις 19 Αυγούστου 2019. Η Έκθεση Αποτίμησης είναι διαθέσιμη στον διαδικτυακό τόπο του Χ.Α.

Η Δημόσια Πρόταση αφορά στην απόκτηση του συνόλου των Μετοχών, τις οποίες δεν κατείχαν, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα στις 18 Ιουλίου 2019, ήτοι

3.243.215 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό περίπου 23,08% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Η Δημόσια Πρόταση διενεργείται με βάση τον Νόμο, όπως τροποποιήθηκε και ισχύει κατά τα οριζόμενα στο Πληροφοριακό Δελτίο.

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

Ο Προτείνων προτίθεται να προβαίνει σε αποκτήσεις πρόσθετων Μετοχών, δηλαδή εκτός εκείνων που θα του προσφερθούν στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης, μέσω του Χ.Α. ή/και εξωχρηματοπιστηριακά, κατά το διάστημα από την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, μέχρι και τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης έναντι τιμήματος ίσου με το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα. Όλες οι αποκτήσεις Μετοχών θα δηλώνονται και θα δημοσιεύονται σύμφωνα με το άρθρο 24, παρ. 2 του Νόμου, καθώς και τις διατάξεις του Ν. 3556/2007, όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει, και του Κανονισμού (ΕΕ) αριθμ. 596/2014, όπου απαιτείται.

Εάν, μετά τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής, ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατέχουν συνολικά Μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό τουλάχιστον 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ο Προτείνων θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς και θα απαιτήσει τη μεταβίβαση σε αυτόν όλων των υπόλοιπων Μετοχών που δεν του προσφέρθηκαν κατά τη διάρκεια της Δημόσιας Πρότασης. Επίσης, θα αποκτήσει χρηματοπιστηριακά όλες τις Μετοχές που θα του προσφερθούν από Μετόχους κατ' ενάσκηση του Δικαιώματος Εξόδου κατά τα ειδικότερα διαλαμβανόμενα στην ενότητα 2.5 του Πληροφοριακού Δελτίου.

Μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας του Δικαιώματος Εξαγοράς ή και του Δικαιώματος Εξόδου, ο Προτείνων θα συγκαλέσει Γενική Συνέλευση των Μετόχων, με θέμα τη λήψη απόφασης για τη διαγραφή της Εταιρείας από το Χ.Α., σύμφωνα με το άρθρο 17, παράγραφος 5 του Ν. 3371/2005 και ο ίδιος και τα Συντονισμένα Πρόσωπα θα ψηφίσουν υπέρ της διαγραφής. Κατόπιν λήψης της εν λόγω απόφασης από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρείας, η τελευταία θα υποβάλει προς την Ε.Κ. αίτημα διαγραφής της από το Χ.Α.

Εφόσον δεν συντρέξουν οι προϋποθέσεις των άρθρων 27 και 28 του Νόμου και συνεπώς ο Προτείνων δεν δικαιούται να ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς και οι Μέτοχοι δεν δικαιούνται να ασκήσουν το Δικαίωμα Εξόδου, αντίστοιχα, ο Προτείνων σκοπεύει να επιδιώξει τη διαγραφή των Μετοχών από το Χ.Α. σύμφωνα με το άρθρο 17 παρ. 5 του Ν.3371/2005.

Μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης

Η Δημόσια Πρόταση αφορά στην απόκτηση του συνόλου των Μετοχών, τις οποίες δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ήτοι 3.243.215 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό 23,08% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας. Κανένα Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, άλλες Μετοχές ή έτερα δικαιώματα ψήφου Εταιρείας κατά την ανωτέρω ημερομηνία.

Προσφερόμενο Αντάλλαγμα

Σύμφωνα με το άρθρο 9, παρ.4 του Νόμου, ο Προτείνων θα καταβάλει το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα, ήτοι ποσό ύψους €3,30 τοις μετρητοίς, στους Αποδεχόμενους Μετόχους για κάθε εγκύρως προσφερθείσα και μεταβιβασθείσα Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης.

Το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα είναι σύμφωνο με τα ελάχιστα όρια «δίκαιου και εύλογου» ανταλλάγματος, όπως αυτά περιγράφονται στο άρθρο 9, παράγραφοι 4 και 6 του Νόμου και τα οποία είναι τα κάτωθι, ενώ είναι σύμφωνη με το υφιστάμενο βήμα τιμής της μετοχής της Εταιρείας, το οποίο εν προκειμένω ισούται με €0,02:

- (α) η ΜΣΧΤ της Μετοχής κατά τους τελευταίους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει τη Δημόσια Πρόταση, ήτοι την 18η Ιουλίου 2019, η οποία (τιμή) εν προκειμένω ανέρχεται σε €2,556,

- (β) η ανώτατη τιμή στην οποία ο Προτείνων και οποιοδήποτε πρόσωπο που ενεργεί συντονισμένα με τον Προτείνοντα απέκτησε Μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει τη Δημόσια Πρόταση, ήτοι την 18η Ιουλίου 2019, η οποία (τιμή) εν προκειμένω ισούται με την τιμή των €3,288 που κατέβαλε ο Προτείνων για την αγορά των 9.277.756 Μετοχών, και
- (γ) η τιμή ανά Μετοχή που προέκυψε από την Αποτίμηση, η οποία (τιμή) εν προκειμένω ανέρχεται σε €3,16 ανά Μετοχή.

Ως προς το στοιχείο (γ) σημειώνεται ότι η Αποτίμηση διενεργήθηκε καθόσον, κατά τους 6 μήνες που προηγούνταν της 18ης Ιουλίου 2019, οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές επί Μετοχών δεν υπερέβησαν το 10% του συνόλου των Μετοχών και, συγκεκριμένα, ανήλθαν σε 1,90% του συνόλου αυτών, οπότε συνέτρεξε η περίπτωση (β), εδάφιο β' της παραγράφου 6 του άρθρου 9 του Νόμου, ενώ δεν συνέτρεξαν οι περιπτώσεις (α), (β) εδάφιο α' και (γ) αυτής της διάταξης. Ως εκ τούτου, ο Προτείνων όρισε την KPMG ως ανεξάρτητο αποτιμητή για τη διενέργεια αποτίμησης των Μετοχών και τη σύνταξη της Έκθεσης Αποτίμησης, για τον προσδιορισμό του εύλογου και δίκαιου ανταλλάγματος.

Η KPMG εξέτασε τις ακόλουθες μεθοδολογίες αποτίμησης: (i) Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows), (ii) Συγκρίσιμες Εισηγμένες Εταιρείες (Comparable Companies Multiples), (iii) Συγκρίσιμες Συναλλαγές (Comparable Transactions Multiples), (iv) Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση (Adjusted Net Asset Value) και (v) Χρηματιστηριακή Αξία (Stock Market Capitalization), εφαρμόζοντας συντελεστή βαρύτητας στα αποτελέσματα κάθε μεθοδολογίας, από τις οποίες προέκυψε η σταθμισμένη τελική τιμή ανά Μετοχή € 3,16.

Συνεπώς, το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα:

(α) υπερβαίνει κατά 29,1% τη ΜΣΧΤ της Μετοχής, κατά τους τελευταίους έξι (6) μήνες που προηγούνται της 18ης Ιουλίου 2019,

(β) υπερβαίνει κατά 0,4% την ανώτατη τιμή ανά Μετοχή των €3,288 που κατέβαλε ο Προτείνων για την αγορά 9.277.756 Μετοχών που απέκτησε στις 18 Ιουλίου 2019, ενώ ούτε ο Προτείνων ούτε οποιοδήποτε από τα προαναφερθέντα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα απέκτησε Μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της 18ης Ιουλίου 2019, και

(γ) υπερβαίνει κατά 4,4% την τιμή ανά Μετοχή που προέκυψε από την Αποτίμηση.

Επιπλέον, του Προσφερόμενου Ανταλλάγματος, ο Προτείνων θα αναλάβει για λογαριασμό των Αποδεχόμενων Μετόχων την καταβολή των προβλεπόμενων στο Άρθρο 7 της κωδικοποιημένης απόφασης αρ. 1 (συνεδρίαση 223/28.1.2014) του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛ.Κ.Α.Τ. δικαιωμάτων υπέρ της ΕΛ.Κ.Α.Τ., για την καταχώριση της εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης των Μετοχών, σήμερα ανερχόμενων σε 0,08% επί της αξίας μεταβίβασης με ελάχιστη χρέωση ποσού ίσου με το μικρότερο μεταξύ των 20 Ευρώ και του 20% επί της αξίας της μεταβίβασης για κάθε Αποδεχόμενο Μέτοχο. Η αξία μεταβίβασης υπολογίζεται ως το γινόμενο του αριθμού των Μεταβιβαζομένων Μετοχών επί τη μεγαλύτερη από τις εξής τιμές: (α) του Προσφερόμενου Ανταλλάγματος, και (β) της τιμής κλεισίματος της Μετοχής στο Χ.Α. την προηγούμενη εργάσιμη ημέρα της υποβολής των απαραίτητων εγγράφων στην ΕΛ.Κ.Α.Τ.

Ο Προτείνων δεν αναλαμβάνει την καταβολή του ποσού που αναλογεί στον προβλεπόμενο στο άρθρο 9 του Ν. 2579/1998 φόρο, σήμερα ανερχόμενο σε 0,20% επί της αξίας συναλλαγής, ο οποίος θα βαρύνει τους Αποδεχόμενους Μετόχους. Κατά συνέπεια, οι Αποδεχόμενοι Μέτοχοι θα λάβουν το συνολικό ποσό του Προσφερόμενου Ανταλλάγματος δίχως την επιβάρυνση από τα δικαιώματα υπέρ της ΕΛ.Κ.Α.Τ., αλλά μειωμένο κατά το ποσό του προαναφερόμενου φόρου.

Ο Σύμβουλος του Προτείνοντος και Διαχειριστής

Η Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ενεργεί ως σύμβουλος του Προτείνοντος σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση σύμφωνα με το άρθρο 12 του Νόμου. Η Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. είναι ελληνική ανώνυμη τραπεζική εταιρεία, με έδρα στον Δήμο Αθηναίων (Οθωνος 8, Τ.Κ. 10557) και αριθμό καταχώρισης 000223001000 στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο, η οποία δύναται, μεταξύ άλλων, να παρέχει στην Ελλάδα τις επενδυτικές υπηρεσίες του Παραρτήματος Ι, τμήμα Α, στοιχεία (6) και (7) του Ν. 4514/2018, όπως ισχύει.

Η Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ενεργεί επίσης ως Διαχειριστής, δηλαδή ως υπεύθυνη τράπεζα η οποία θα παραλάβει τις Δηλώσεις Αποδοχής και των συνοδευτικών αυτής εγγράφων και θα προβεί σε όλες τις νόμιμες ενέργειες, κατ' άρθρο 18 του Νόμου.

Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που δεσμεύεται να αποκτήσει ο Προτείνων

Ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει τις Μετοχές που θα του προσφερθούν νομίμως και εγκύρως μαζί με όλα τα υφιστάμενα και μελλοντικά δικαιώματα τα οποία απορρέουν από αυτές, υπό την προϋπόθεση ότι οι Μετοχές αυτές είναι ελεύθερες και απαλλαγμένες από εμπράγματα ή ενοχικά βάρη ή δικαιώματα, περιορισμούς, διεκδικήσεις, επικαρπία, επιβάρυνση ή οποιοδήποτε άλλο δικαίωμα κατέχει τρίτο μέρος επ' αυτών.

Ο δεσμευτικός χαρακτήρας της Δημόσιας Πρότασης

Η Δημόσια Πρόταση είναι υποχρεωτική, κατά συνέπεια, δεν υφίσταται ελάχιστος αριθμός Μετοχών, οι οποίες πρέπει να προσφερθούν στον Προτείνοντα, προκειμένου να ισχύει η Δημόσια Πρόταση.

Σύμφωνα με 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 υποβάλλεται εγκύρως και νομίμως είναι δεσμευτική για τον Αποδεχόμενο Μέτοχο που την υπέβαλε και δεν ανακαλείται, με εξαίρεση τη δυνατότητα ανάκλησης στην περίπτωση υποβολής Ανταγωνιστικής Δημόσιας Πρότασης, η οποία θα έχει εγκριθεί από την Ε.Κ., σύμφωνα με το άρθρο 26 του Νόμου, οπότε εφαρμόζονται οι διατάξεις των κεφαλαίων 3.3 και 3.5 του Πληροφοριακού Δελτίου.

Περίοδος Αποδοχής

Η Περίοδος Αποδοχής, κατά την έννοια του άρθρου 18, παράγραφος 2 του Νόμου, θα αρχίσει στις 11 Οκτωβρίου 2019 και ώρα 08:00 π.μ. (ώρα Ελλάδος) και θα διαρκέσει έξι (6) εβδομάδες, με λήξη στις 22 Νοεμβρίου 2019 με το τέλος του ωραρίου λειτουργίας των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα.

3 Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας³

3.1 Γενικές Πληροφορίες

Η «Ανώνυμος Εμπορική Βιομηχανική και Αντιπροσωπειών Μηχανών και Ανταλλακτικών και Ναυτιλιακή Εταιρεία ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.» με διακριτικό τίτλο «ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.» λειτουργεί ως ανώνυμη εταιρεία από το 1982 (ΦΕΚ 2829/15.6.82) και υπόκειται στον Ν. 4548/2018 περί ανωνύμων εταιρειών. Είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών με αριθμό μητρώου 7922/06/Β/86/52 και στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο με Αρ. ΓΕΜΗ 341201000.

Η διάρκεια της Εταιρείας είναι 100ετής, λήγει στις 31 Δεκεμβρίου 2082 και η έδρα της βρίσκεται στο Δήμο Κηφισιάς Αττικής, οδός Θηβαΐδος 15 και Κορνηλίου, 14564 Νέα Κηφισιά.

Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού του Ομίλου και της Εταιρείας κατά την 30η Ιουνίου 2019 ανέρχόταν σε 373 και 201 άτομα αντίστοιχα (έναντι 366 και 198 ατόμων την 30η Ιουνίου 2018 αντίστοιχα).

Η μετοχή της Εταιρείας είναι εισηγμένη στο Χ.Α. από τον Αύγουστο του 1991 και οι μετοχές της διαπραγματεύονται στην Κύρια Αγορά.

Σύμφωνα με τις δημοσιευμένες ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις περιόδου 1.1-30.6.2019, η Εταιρεία συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο των ακόλουθων εταιρειών:

Επωνυμία εταιρείας	Έδρα	Δραστηριότητα	Ποσοστό συμμετοχής %	Μέθοδος ενσωμάτωσης
ΕΛΑΣΤΡΑΚ Α.Ε.	Ελλάδα	Τομέας ελαστικών	100%	Πλήρης ενοποίηση
ΧΡΥΣΑΦΗΣ Α.Ε.Β.Ε	Ελλάδα	Τομέας μηχανημάτων	100%	Πλήρης ενοποίηση
ELTRAK BULGARIA EOOD	Βουλγαρία	Τομέας μηχανημάτων	100%	Πλήρης ενοποίηση

Πηγή: Δημοσιευμένες ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις περιόδου 1.1-30.6.2019

Σκοπός της Εταιρείας, σύμφωνα με το άρθρο 2 του Καταστατικού της, όπως έχει τροποποιηθεί κατά καιρούς και ισχύει, είναι: η εμπορία, παραγωγή και μεταπώληση, εκμίσθωση, εισαγωγή και εξαγωγή μηχανών, οχημάτων, ανταλλακτικών και εξαρτημάτων συμπεριλαμβανομένων ελαστικών αυτών, καθώς και καλλιεργούμενων φυτικών ειδών, η άσκηση επιχειρήσεων παραγγελίας και αντιπροσωπειών μηχανημάτων, ανταλλακτικών και εξαρτημάτων, μεταλλοτεχνία, διάφορες μηχανουργικές εργασίες, συντήρησης και επισκευαστικές εργασίες για μηχανήματα έργων, ανύψωσης, διακίνησης, φόρτωσης ή εκφόρτωσης φορτίων και ηλεκτροπαραγωγή ζεύγη, καθώς και η εισαγωγή και πώληση μηχανολογικού εξοπλισμού και βιομηχανικών ειδών κατάλληλων για συνεργεία, η αγορά και εκμετάλλευση πλοίων και μηχανημάτων, η ανάληψη και εκτέλεση εργολαβιών και υπερεργολαβιών χωματοουργικών έργων, ως και η άσκηση πάσης φύσεως ναυτιλιακών εργασιών. Επίσης, σκοπός της Εταιρείας είναι η αποθήκευση και άλλες υποστηρικτικές προς τη μεταφορά δραστηριότητες.

Για την επιδίωξη του παραπάνω σκοπού η Εταιρεία μπορεί:

- Να συμμετέχει σε οποιαδήποτε επιχείρηση με παρεμφερή σκοπό, οποιουδήποτε εταιρικού τύπου, ακόμη και με την απόκτηση μετοχών ανώνυμης εταιρείας,
- Να συνεργάζεται με οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο με οποιοδήποτε τρόπο,
- Να ιδρύει υποκαταστήματα ή πρακτορεία οπουδήποτε και,
- Να αντιπροσωπεύει οποιαδήποτε επιχείρηση ημεδαπή ή αλλοδαπή.

³ Πηγή: Πληροφοριακό Δελτίο Δημόσιας Πρότασης (όπως αυτό εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 08.10.2019. Οι όροι με κεφαλαία στη παρούσα ενότητα, εκτός εάν άλλως συνάγεται, φέρουν την έννοια που τους δίδεται στο Πληροφοριακό Δελτίο.

Ακολουθώς παρουσιάζονται συνοπτικά ορισμένα γεγονότα – σταθμοί στην εξέλιξη της Εταιρείας και του Ομίλου:

1982: Η ΕΛΤΡΑΚ ιδρύθηκε για να αναλάβει την αποκλειστική αντιπροσωπεία στην Ελλάδα της Caterpillar.

1986: Η ΕΛΤΡΑΚ ανέλαβε την αποκλειστική αντιπροσωπεία της John Deere Agricultural (μέχρι το 1995).

1991: Η ΕΛΤΡΑΚ εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

1994: Η ΕΛΤΡΑΚ ανέλαβε την αποκλειστική αντιπροσωπεία των ελαστικών Dunlop (μέχρι το 2000). Αποκτήθηκε η αποκλειστική αντιπροσωπεία της πλατφόρμας εναερίου εργασίας JLG.

1997: Η ΕΛΤΡΑΚ ανέλαβε την Lucas Service Hellas, ένα σημαντικό παράγοντα στις επιχειρήσεις ανταλλακτικών αυτοκινήτων.

2000-2001: Μια συγχώνευση μεταξύ των επιχειρήσεων ανταλλακτικών αυτοκινήτων της ΕΛΤΡΑΚ και της ΕΚΚΑ ολοκληρώθηκε για να δημιουργηθεί η εταιρεία ΕΛΤΡΕΚΚΑ Α.Ε.

2001: Η αποκλειστική αντιπροσωπεία των ελαστικών της εταιρείας Bridgestone αποκτήθηκε, και δημιουργήθηκε η θυγατρική εταιρεία ΕΛΑΣΤΡΑΚ για την αποκλειστική διανομή Bridgestone-Firestone και Dayton. Η ΕΛΤΡΑΚ αναδείχθηκε αποκλειστικός αντιπρόσωπος των μηχανών MaK. Η ΕΛΤΡΑΚ ανέλαβε την αποκλειστική αντιπροσωπεία της Bitelli.

2004: Εξαγορά του 100% των μετοχών της εταιρείας Barloworld Equipment Bulgaria, η οποία είχε την αντιπροσωπεία της Caterpillar στην Βουλγαρία και η οποία στην συνέχεια μετονομάστηκε σε Eltrak Bulgaria EOOD.

2005: Υπεγράφη συμφωνία συνεργασίας της Autohellas ΑΤΕΕ με την ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε., για τη συμμετοχή της AUTOHELLAS Α.Τ.Ε.Ε. κατά 50% στην ΕΛΤΡΕΚΚΑ Α.Ε.

2005-2006: Η ΕΛΤΡΑΚ ανέλαβε την αντιπροσωπεία των μηχανημάτων ορυχείων (μεγάλων εκσκαφών) της TEREX/O&K για την Ελλάδα το 2005 και την Βουλγαρία το 2006.

2012: η ΕΛΤΡΑΚ γίνεται ο εξουσιοδοτημένος αντιπρόσωπος της PALFINGER στην Ελλάδα

2019: Η ΕΛΤΡΑΚ ολοκλήρωσε τη μεταβίβαση του συνόλου των μετοχών που κατείχε στην εταιρεία ΕΛΤΡΕΚΚΑ Α.Ε. (50% συμμετοχή) προς την AUTOHELLAS Α.Τ.Ε.Ε.

3.2 Αντικείμενο Εργασιών

Η ΕΛΤΡΑΚ είναι εξουσιοδοτημένος αντιπρόσωπος της Caterpillar στην Ελλάδα και τη Βουλγαρία και δραστηριοποιείται στις πωλήσεις και την μετέπειτα τεχνική υποστήριξη ολόκληρης της σειράς των προϊόντων Caterpillar, όπως τα χωματουργικά και ανυψωτικά μηχανήματα, τις γεννήτριες, τα ανυψωτικά και τους ναυτικούς κινητήρες. Επιπλέον, η ΕΛΤΡΑΚ αντιπροσωπεύει τις εταιρείες JLG με τις πλατφόρμες εναερίου εργασίας, τη MaK με τους ναυτικούς κινητήρες και Η/Ζ θαλάσσης και την Palfinger με πλήρη γκάμα συστημάτων ανύψωσης, φόρτωσης και διαχείρισης φορτίων για ξηρά και θάλασσα.

Η Εταιρεία διαθέτει 5 υποκαταστήματα που βρίσκονται σε Θεσσαλονίκη, Λάρισα, Πτολεμαΐδα, Πάτρα και Κρήτη ενώ απασχολεί κατά την 31 Δεκεμβρίου 2018, 197 άτομα προσωπικό. Αναλυτικότερα η δραστηριότητα της Εταιρείας συνίσταται στις παρακάτω τομείς:

Μηχανήματα Έργων: Η γκάμα των προϊόντων περιλαμβάνει: Αρθρωτά Φορητά, Εκσκαφείς-Φορτωτές, Φρέζες Ασφάλτου, Συμπυκνωτές Γαιών, Υδραυλικούς Εκσκαφείς, Ισοπεδωτές Γαιών, Ερπυστριοφόρους Φορτωτές, Φορητά Βαρέως Τύπου, Μηχανήματα Οδοποιίας, Ερπυστριοφόρους Πλευρικούς Γερανοί, Αποξέστες Ασφάλτου, Μικρούς Φορτωτές, Τηλεσκοπικούς Φορτωτές, Ερπυστριοφόρους Προωθητές Γαιών, Ελαστικοφόρους Εκσκαφείς, Ελαστικοφόρους Φορτωτές.

Ηλεκτροπαραγωγά ζεύγη: Η Caterpillar διαθέτει την μεγαλύτερη γκάμα ηλεκτροπαραγωγών ζευγών, καλύπτοντας ακόμα και την πιο απαιτητική ανάγκη, ξεκινώντας από τα 13,5kVA (10,8kW) φτάνοντας μέχρι και τα 17.550kVA (14.040kW). Τα ηλεκτροπαραγωγά ζεύγη Caterpillar είναι τριφασικά ή μονοφασικά, υδρόψυκτα, χαμηλής κατανάλωσης, αυτόματης ή χειροκίνητης λειτουργίας, ανοιχτού ή κλειστού τύπου (ηχομονωμένα). Η ΕΛΤΡΑΚ διαθέτει λύσεις με ενσωματωμένες δεξαμενές καυσίμου, απομακρυσμένης παρακολούθησης, παραλληλισμού ζευγών, απομακρυσμένα ψυγεία κ.λπ.

Ναυτικές μηχανές: μηχανές για επιβατικά οχηματαγωγά, σκάφη αναψυχής, μεγάλα γιούτ. Οι χρήσεις των ναυτικών κινητήρων MaK δίνουν την δυνατότητα χρήσης βαρύ πετρελαίου (180-700cst). Η Caterpillar και η MaK καλύπτουν ένα μεγάλο εύρος ηλεκτρομηχανών από 11kW έως 16.800kW για όλες τις προηγούμενες εφαρμογές.

Ανυψωτικά - Παλετοφόρα - Περονοφόρα: Περιλαμβάνει μοντέλα Τύπου Αντίβαρου (Counterbalance): Πετρελαιοκίνητα, Υγραεριοκίνητα, Ηλεκτροκίνητα και πλήρη σειρά Μηχανημάτων για Αποθήκες: Παλετοφόρα (pallet trucks) χειροκίνητα και ηλεκτροκίνητα, Παλετοφόρα με ιστό (stackers), Reach trucks, Συλλογής παραγγελιών (order pickers).

Μηχανήματα Palfinger: πλήρης γκάμα συστημάτων ανύψωσης, φόρτωσης και διαχείρισης φορτίων.

Μεταχειρισμένα μηχανήματα: Η ΕΛΤΡΑΚ, επίσημη αντιπρόσωπος της Caterpillar στην Ελλάδα, προσφέρει τη δυνατότητα απόκτησης Μεταχειρισμένων Μηχανημάτων, που ανταποκρίνονται στα υψηλά πρότυπα ποιότητας της Caterpillar.

Ενοικίαση: Η ΕΛΤΡΑΚ διαθέτει προς ενοικίαση μεγάλο εύρος μηχανημάτων έργων, ηλεκτροπαραγωγών ζευγών, ανυψωτικών μηχανημάτων, πλατφόρμων εργασίας καθώς και εξαρτημάτων εργασίας.

Τεχνική Υποστήριξη: Τα συνεργεία σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη, έχουν τη δυνατότητα εκτέλεσης κάθε είδους επισκευής για όλη την σειρά των προϊόντων της Caterpillar και των άλλων οίκων που αντιπροσωπεύει. Επιπλέον, τα 25 κινητά συνεργεία της εταιρίας προσφέρουν τεχνική υποστήριξη σε όλη την Ελλάδα μέσω του δικτύου των υποκαταστημάτων της ΕΛΤΡΑΚ.

Τον Ιούνιο 2019 η ΕΛΤΡΑΚ ενημέρωσε το επενδυτικό κοινό για την ολοκλήρωση της μεταβίβασης του συνόλου των μετοχών που κατείχε η ΕΛΤΡΑΚ στην εταιρεία ΕΛΤΡΕΚΚΑ Α.Ε. (50% συμμετοχή) προς την AUTOHELLAS Α.Τ.Ε.Ε.

Η εταιρεία ΕΛΑΣΤΡΑΚ Α.Ε., μέλος του Ομίλου εταιρειών ΕΛΤΡΑΚ, και ειδικότερα 100% θυγατρική της Εταιρείας, από το 2001 δραστηριοποιείται στον τομέα των ελαστικών οχημάτων, ως επίσημος αντιπρόσωπος των ελαστικών Bridgestone, Firestone & Dayton για την Ελλάδα. Η ΕΛΑΣΤΡΑΚ διαθέτει στην αγορά ελαστικά για όλες τις κατηγορίες: από βιομηχανικά, χωματοουργικά μηχανήματα και φορητά έως επιβατικά οχήματα/αυτοκίνητα και μοτοσυκλέτες. Τα ελαστικά προωθούνται μέσω ενός οργανωμένου δικτύου συνεργαζόμενων καταστημάτων που καλύπτει όλη την Ελλάδα.

3.3 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας είναι ολοσχερώς καταβεβλημένο, ανέρχεται σε € 4.777.330,14 και διαιρείται σε 14.050.971 Μετοχές. 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, όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει:

Μέτοχος	Αριθμός Μετοχών	Ποσοστό Μετοχών	Αριθμός Δικαιωμάτων Ψήφου	Ποσοστό Δικαιωμάτων Ψήφου
ELTRAK CP LIMITED	10.169.819	72,38%	10.169.819	72,38%
Κόβα Νατάσα	1.530.000	10,89%	1.530.000	10,89%
Σύνολο	11.699.819	83,27%	11.699.819	83,27%

(1): Σύμφωνα με την από 22 Ιουλίου 2019 ανακοίνωση της Εταιρείας, κατόπιν των γνωστοποιήσεων που έλαβε σύμφωνα με το Ν. 3556/2007, έγινε γνωστό στο επενδυτικό κοινό ότι ο Προτείνων ενεργεί συντονισμένα με την κα Νατάσα Κόβα για τον από κοινού έλεγχο της Εταιρείας δυνάμει προφορικής συμφωνίας ημερομηνίας 18 Ιουλίου 2019

Σύμφωνα με την από 16 Σεπτεμβρίου 2019 ανακοίνωση της Εταιρείας, κατόπιν των γνωστοποιήσεων που έλαβε σύμφωνα με το Ν. 3556/2007, ο συνολικός αριθμός των μετοχών και το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου της ELTRAK CP LIMITED στην Εταιρεία ανήλθε στις 12 Σεπτεμβρίου 2019 σε 10.169.819 και περίπου 72,38% αντίστοιχα. Επίσης, δυνάμει προφορικής συμφωνίας, ημερομηνίας 18 Ιουλίου 2019, η ELTRAK CP LIMITED ενεργεί συντονισμένα για τον έλεγχο της Εταιρείας με την κα Νατάσα Κόβα, η οποία με τη σειρά της κατέχει 1.530.000 μετοχές της Εταιρείας, που αντιστοιχούν σε 10,89% του συνολικού αριθμού δικαιωμάτων ψήφου στην Εταιρεία. Η ELTRAK CP LIMITED ελέγχεται 100% από την CONMACH LIMITED, η οποία με τη σειρά της ελέγχεται 100% από την CP HOLDINGS LTD, η οποία δεν ελέγχεται από άλλο φυσικό ή νομικό πρόσωπο. Κατά συνέπεια, η CP HOLDINGS LTD μαζί με τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα ελέγχει έμμεσα ποσοστό περίπου 83,27% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας.

Σύμφωνα με την από 4 Οκτωβρίου ανακοίνωση της Εταιρείας σύμφωνα με το άρθρο 24 παρ. 2 του Νόμου, κατά την 3 Οκτωβρίου το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου του Προτείνοντα στην Εταιρεία μαζί με τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα διαμορφώθηκε σε περίπου 83,90%.

3.4 Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας

Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου και σύμφωνα με την τελευταία ανασυγκρότηση αυτού σε σώμα, η οποία έλαβε χώρα την 14η Αυγούστου 2019, η Εταιρεία διοικείται από το Διοικητικό Συμβούλιο με την ακόλουθη σύνθεση:

Όνοματεπώνυμο	Θέση	Ιδιότητα
Alexei Schreier	Πρόεδρος	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Νατάσα Κόβα	Αντιπρόεδρος και Διευθύνουσα Σύμβουλος	Εκτελεστικό Μέλος
Κωνσταντίνος Σχοινάς	Μέλος	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Φραγκίσκος Δουκέρης	Μέλος	Εκτελεστικό Μέλος
Αθανάσιος Τσοτσορός	Μέλος	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Κωνσταντίνος Μητρόπουλος	Μέλος	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος

Η θητεία του ανωτέρω Διοικητικού Συμβουλίου λήγει την 28.06.2021 και παρατείνεται μέχρι την πρώτη Τακτική Γενική Συνέλευση μετά την λήξη της θητείας, η οποία δεν δύναται να υπερβεί την τετραετία.

4 Οικονομικά Μεγέθη Εταιρείας και Ομίλου

4.1 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Περιόδου 1.1 – 30.6.2019

Στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται συνοπτικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες για την Εταιρεία και τον Όμιλο για την περίοδο 1.1-30.6.2019 και την αντίστοιχη περίοδο του 2018, όπως αυτές προκύπτουν από τις δημοσιευμένες ενδιάμεσες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για την περίοδο 1.1-30.6.2019, οι οποίες έχουν συνταχθεί με βάση το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 34 και έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.

4.1.1 Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1.1.- 30.6.2019	1.1.- 30.6.2018	1.1.- 30.6.2019	1.1.- 30.6.2018
(ποσά σε € '000)				
Πωλήσεις	54.860	52.449	22.638	18.258
Μικτό κέρδος	13.921	13.898	7.236	6.881
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)	5.056	4.372	2.286	1.626
Κέρδη/(Ζημιές) εκμετάλλευσης	3.996	3.312	1.569	927
Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων	(8.793)	2.527	(9.200)	482
Κέρδη / (Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους	(8.066)	1.862	(8.272)	28
Βασικά Κέρδη / (Ζημιές) ανά Μετοχή	(0,5741)	0,1325	(0,5887)	0,0020

Πηγή: Δημοσιευμένες ενδιάμεσες συνοπτικές εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για την περίοδο 1.1-30.6.2019 σύμφωνα με το Δ.Λ.Π 34, οι οποίες έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή. Τα στοιχεία της περιόδου 1.1-30.6.2018 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 1.1-30.6.2019

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

4.1.2 Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	30.6.2019	31.12.2018	30.6.2019	31.12.2018
(ποσά σε € '000)				
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	47.512	55.661	45.118	54.116
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	54.424	57.827	27.505	27.008
Στοιχεία Ενεργητικού κατεχόμενα προς πώληση	3.920	-	3.920	-
Σύνολο Ενεργητικού	105.856	113.488	76.543	81.124
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	8.856	10.364	5.696	7.142
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	49.892	48.339	37.190	32.442
Υποχρεώσεις σχετιζόμενες με στοιχεία του ενεργητικού κατεχόμενα προς πώληση	389	-	389	-
Σύνολο Υποχρεώσεων	59.137	58.703	43.275	39.584
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	46.719	54.785	33.368	41.540

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ				
(ποσά σε € '000)	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	30.6.2019	31.12.2018	30.6.2019	31.12.2018
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	105.856	113.488	76.543	81.124

Πηγή: Δημοσιευμένες ενδιάμεσες συνοπτικές εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για την περίοδο 1.1-30.6.2019 σύμφωνα με το Δ.Λ.Π 34, οι οποίες έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή. Τα στοιχεία της περιόδου 1.1-30.6.2018 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 1.1-30.6.2019

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Η Εταιρεία επαναπροσδιόρισε τη χρήση των ακινήτων της και, καθώς προτίθεται να πωλήσει ένα από τα ακίνητά της, πραγματοποίησε, σύμφωνα με Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, έλεγχο απομείωσης της αξίας του εν λόγω ακινήτου (impairment test). Προς τον σκοπό αυτό, η Διοίκηση έκανε χρήση εκτίμησης ανεξάρτητου εκτιμητή ακινήτων προκειμένου να προσδιοριστεί η αγοραία αξία του ακινήτου και να αναγνωριστεί οιαδήποτε αρνητική διαφορά από την αξία που έχει το ακίνητο στα βιβλία της Εταιρείας ως ζημία απομείωσης στις ενδιάμεσες χρηματοοικονομικές καταστάσεις του εξαμήνου. Από τη σύγκριση του ποσού της εύλογης αξίας με το ποσό της αντίστοιχης λογιστικής της αξίας, προέκυψε ανάγκη αναγνώρισης ζημιάς ποσού € 5,24 εκατομμυρίων προ φόρων (€ 3,98 εκατομμυρίων μετά φόρων). Το εν λόγω ποσό έχει αναγνωριστεί στην Κατάσταση Συνολικών Εσόδων της περιόδου 01.01.2019 - 30.06.2019.

4.2 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2018 και 2017

Στους ακόλουθους πίνακες παρουσιάζονται επιλεγμένα οικονομικά στοιχεία για την Εταιρεία και τον Όμιλο αυτής για τις χρήσεις 2017 και 2018, σύμφωνα με τις δημοσιευμένες ετήσιες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές της καταστάσεις της χρήσης 2018, οι οποίες έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α) και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή:

4.2.1 Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ				
(ποσά σε € '000)	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	01.01.- 31.12.2018	01.01.- 31.12.2017	01.01.- 31.12.2018	01.01.- 31.12.2017
Πωλήσεις	110.003	93.281	39.675	42.594
Μικτό κέρδος	27.936	25.834	13.800	14.675
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)	9.711	9.043	3.791	5.214
Κέρδη/(Ζημίες) εκμετάλλευσης	7.680	6.662	2.436	3.583
Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων	(159)	5.585	(5.915)	15.956
Κέρδη / (Ζημίες) περιόδου μετά από φόρους (Α)	1.793	4.937	(3.419)	15.409
Λοιπά Συνολικά Έσοδα Περιόδου Μετά Φόρων (Β)	(199)	27	(137)	20
Συγκεντρωτικά Συνολικά Έσοδα Περιόδου Μετά Φόρων (Α+Β)	1.594	4.964	(3.556)	15.429
Βασικά Κέρδη / (Ζημίες) ανά Μετοχή	0,1276	0,3514	(0,2433)	1,0967

Πηγή: Ετήσιες δημοσιευμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 2018, σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Α. οι οποίες έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή. Τα στοιχεία της χρήσης 2017 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της χρήσης 2018.

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

4.2.2 Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ				
(ποσά σε € '000)	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	55.661	63.942	54.116	62.637
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	57.827	46.482	27.008	26.152
Σύνολο Ενεργητικού	113.488	110.424	81.124	88.789
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	10.364	10.028	7.142	9.908
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	48.339	47.104	32.442	33.714
Σύνολο Υποχρεώσεων	58.703	57.132	39.584	43.622
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	54.785	53.292	41.540	45.167
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	113.488	110.424	81.124	88.789

Πηγή: Ετήσιες δημοσιευμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 2018, σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Α. οι οποίες έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή. Τα στοιχεία της χρήσης 2017 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της χρήσης 2018.

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

5 Αξιολόγηση του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης

Για τη διενέργεια της Αποτίμησης του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου και της εκτίμησης του εύρους τιμών της μετοχής της ΕΛΤΡΑΚ στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης, αξιολογήθηκαν οι κάτωθι διεθνώς αναγνωρισμένες μεθοδολογίες:

- I. Προεξόφληση μελλοντικών ταμειακών ροών (Discounted Cash Flow Method)
- II. Συγκριτική Ανάλυση Εισηγμένων Εταιρειών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method)
- III. Συγκριτική Ανάλυση μέσω χρήσης πρόσφατων συναλλαγών συγκρίσιμων εταιρειών (Precedent Transactions Method)

Δεδομένης της δομής του ομίλου της ΕΛΤΡΑΚ, ήτοι η Μητρική έχει θυγατρικές με διαφορετικές επιχειρηματικές δραστηριότητες καθώς και χώρα δραστηριοποίησης, θεωρήθηκε σκόπιμο να αποτιμηθεί χωριστά η δραστηριότητα της Εταιρείας και η αξία κάθε μιας από τις Θυγατρικές της. Η αξία για τους μετόχους της Εταιρείας προκύπτει από την αξία της Μητρικής, προσαυξανόμενη με την αξία των Θυγατρικών (“Sum of the parts”), εφαρμόζοντας κατά περίπτωση, τις ανωτέρω μεθοδολογίες στη Μητρική και τις Θυγατρικές. Σημειώνεται ότι στην εταιρεία ΧΡΥΣΑΦΗΣ αποδόθηκε μηδενική αξία ιδίων κεφαλαίων, καθώς η εταιρεία από τα τέλη του 2012 είναι αδρανής, δεν διαθέτει επιχειρηματική δραστηριότητα και η δραστηριότητά της έχει αναληφθεί από τη Μητρική.

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

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

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

5.1.1 Γενικά

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

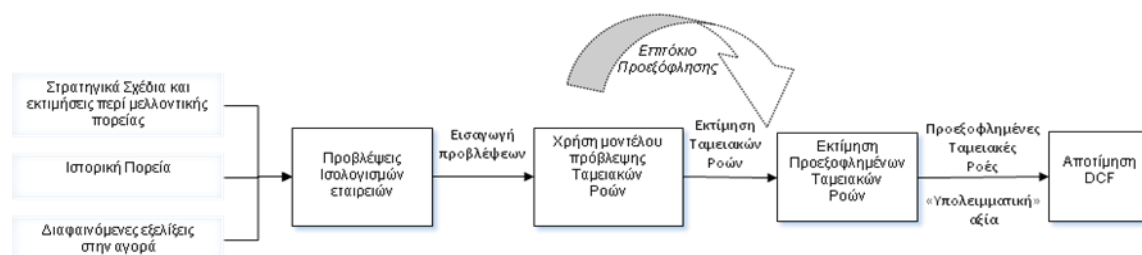
Η αποτίμηση της Εταιρείας πραγματοποιείται «ως έχει» (“on an as-is-basis”) και με βάση τη σημερινή της λειτουργία (“going concern”).

Η μέθοδος βασίζεται στην προεξόφληση των καθαρών (ελεύθερων) μελλοντικών λειτουργικών χρηματικών ροών της εταιρείας με σκοπό να υπολογισθεί η αξία που έχει για τους μετόχους της, θεωρώντας την εταιρεία ως μία «δυναμική λειτουργική οντότητα». Οι χρηματικές ροές που προέρχονται από τη λειτουργία της επιχείρησης υπολογίζονται ως η διαφορά μεταξύ των ταμειακών εισροών μείον της ταμειακής εκροής έχοντας λάβει υπόψη τις εκροές που αφορούν στην πληρωμή φόρου, στη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης καθώς και στις επενδυτικές ανάγκες της εταιρείας.

Για την εφαρμογή της μεθόδου απαιτείται:

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

Σχηματικά η μεθοδολογία απεικονίζεται ως ακολούθως:



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

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

5.1.2 Εφαρμογή μεθοδολογίας προεξοφλημένων ταμειακών ροών στη Μητρική, στην ELTRAK BULGARIA και στην ΕΛΑΣΤΡΑΚ

Προκειμένου να εφαρμόσουμε τη συγκεκριμένη μεθοδολογία, μελετήσαμε επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με τη Μητρική και τις θυγατρικές και οι οποίες έχουν λάβει υπόψη το επιχειρηματικό σχέδιο που παρασχέθηκε από τη Διοίκηση της Εταιρείας. Μελετήσαμε επίσης, και χρησιμοποιήσαμε πληροφορίες και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία και συναντηθήκαμε με τα ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Μητρικής και των θυγατρικών. Επίσης, λάβαμε υπόψη μας και άλλες πληροφορίες, χρηματοοικονομικές μελέτες, αναλύσεις, εκθέσεις, και έρευνες, τα οποία μας χορήγησε η Εταιρεία ή εναλλακτικά είναι δημόσια διαθέσιμα.

Υποθέσαμε για τους σκοπούς της Έκθεσής μας, ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση

των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με τις ιστορικές, επιχειρηματικές και οικονομικές, πληροφορίες υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Μητρικής και των θυγατρικών 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 κατά τη σημερινή ημερομηνία, ως προς τη μελλοντική απόδοση της Μητρικής και των θυγατρικών.

Η ανάλυση των αναμενόμενων αποτελεσμάτων για τον χρονικό ορίζοντα β' εξαμήνου 2019 έως 2024 βάσει των στοιχείων και πληροφοριών των Επιχειρηματικών Σχεδίων, στα οποία βασίστηκε ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος για την εκπόνηση της μελέτης του, περιείχε, μεταξύ άλλων, τις παρακάτω κυριότερες παραδοχές:

- Εξέλιξη εσόδων
- Εξέλιξη εξόδων
- Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων
- Ρυθμό ανάπτυξης χρηματοοικονομικών εξόδων/εσόδων
- Επενδυτικό πρόγραμμα και αποσβέσεις
- Ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης

Στο χρηματοοικονομικό μοντέλο που αναπτύχθηκε:

1. Υπολογίστηκαν οι καθαρές ταμειακές χρηματικές ροές στη Μητρική και στις θυγατρικές (δηλ. αυτές που αφορούν τόσο τους μετόχους όσο και τους δανειστές).
2. Υπολογίστηκε η υπολειμματική αξία της Μητρικής και των θυγατρικών, βάσει ενός συνεχούς ρυθμού αύξησης των ταμειακών ροών τους στο διηνεκές.
3. Υπολογίστηκε το προεξοφλητικό επιτόκιο το οποίο είναι το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίων (Weighted Average Cost of Capital – WACC) για τη Μητρική, την ELTRAK BULGARIA και την ΕΛΑΣΤΡΑΚ. Ο υπολογισμός του κόστους των ιδίων κεφαλαίων έγινε χρησιμοποιώντας το Πρότυπο Αποτίμησης Αξιογράφων (Capital Asset Pricing Model - CAPM), το οποίο στηρίζεται στη βασική αρχή της συσχέτισης Κινδύνου και Απόδοσης (Risk – Return Trade off). Ο υπολογισμός του κόστους των δανειακών κεφαλαίων (μετά από φόρους) έγινε λαμβάνοντας υπόψη τους όρους των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων τραπεζικών δανείων της Εταιρείας και τον εταιρικό φορολογικό συντελεστή.
4. Υπολογίστηκε η καθαρή παρούσα αξία των ταμειακών ροών και της υπολειμματικής αξίας της Μητρικής και των θυγατρικών με βάση το μεσοσταθμικό προεξοφλητικό επιτόκιο, όπως αυτό διαμορφώνεται σε κάθε χρήση.
5. Για τον προσδιορισμό της αξίας των ιδίων κεφαλαίων της Μητρικής και των θυγατρικών της, ELTRAK BULGARIA και ΕΛΑΣΤΡΑΚ, χρησιμοποιήθηκε:
 - i. ως κεντρική τιμή του μέσου σταθμικού κόστους κεφαλαίου για τη Μητρική, 9,4%, για την ELTRAK BULGARIA, 8,0%, και για την ΕΛΑΣΤΡΑΚ, 9,5%, και
 - ii. ως κεντρική τιμή του ρυθμού ανάπτυξης στο διηνεκές για τη Μητρική και την ΕΛΑΣΤΡΑΚ, 1,3%, ενώ για την ELTRAK BULGARIA, 1,6%

και στο τέλος αφαιρέθηκε ο καθαρός δανεισμός εκάστης εταιρείας κατά την 30.6.2019.

6. Διενεργήθηκε ανάλυση ευαισθησίας διαφοροποιώντας το συντελεστή προεξόφλησης και το ρυθμό ανάπτυξης στο διηνεκές, προκειμένου να προκύψει το εύρος αξιών από την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου.
7. Η ημερομηνία αποτίμησης είναι η 30^η Ιουνίου 2019.

5.1.3 Παράγοντες που επηρεάζουν την αποτίμηση

Καθώς η αποτίμηση της Μητρικής και των θυγατρικών, με βάση τις μελλοντικές ταμειακές ροές στηρίζεται σε εκτιμήσεις και προβλέψεις, μία σειρά από παράγοντες θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη χρηματοοικονομική θέση ή τα αποτελέσματα της λειτουργίας της, είτε αρνητικά είτε θετικά, και αναλόγως να επηρεαστεί η αποτίμησή της και συνεπώς αντίστοιχα και η αξία της μετοχής της Εταιρείας.

Ενδεικτικά, ορισμένοι από τους παράγοντες αυτούς είναι οι εξής:

- Η διαμόρφωση των μακροοικονομικών δεικτών στην Ελλάδα και τη Βουλγαρία
- Ο ανταγωνισμός και οι τάσεις στην αγορά/κλάδο που δραστηριοποιείται η Εταιρεία και οι θυγατρικές
- Το λειτουργικό κόστος
- Το επενδυτικό πρόγραμμα
- Η φορολογική νομοθεσία στην Ελλάδα και τη Βουλγαρία
- Οι ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης
- Οι μακροοικονομικές συνθήκες, πολιτικές εξελίξεις και γενικότερα οι χρηματιστηριακές συνθήκες

5.1.4 Συμπεράσματα αποτίμησης

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, η αξία των ιδίων κεφαλαίων της Μητρικής, προσαυξανόμενη με την αξία ιδίων κεφαλαίων των θυγατρικών, σύμφωνα με τη μέθοδο «Προεξοφλημένες ταμειακές ροές» κυμαίνεται από €45,3 εκ. έως €54,0 εκ..

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

5.2.1 Γενικά

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

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

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

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

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

5.2.2 Εφαρμογή της μεθοδολογίας

Η εν λόγω μέθοδος χρησιμοποιήθηκε για να εξαχθεί η αποτίμηση της Εταιρείας και των θυγατρικών, εφαρμόζοντας στα προβλεπόμενα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) σε εταιρικό επίπεδο (EBITDA της Μητρικής και των θυγατρικών για τα έτη 2020 και 2021) τη διάμεσο του πολλαπλάσιου αξίας επιχείρησης προς κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EV/EBITDA) του δείγματος συγκρίσιμων εταιρειών, όπως περιγράφεται κατωτέρω.

Για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου στην αποτίμηση χρησιμοποιήθηκαν διαφορετικά δείγματα ανά επιχειρηματική δραστηριότητα της ΕΛΤΡΑΚ. Συγκεκριμένα, δημιουργήθηκε ένα δείγμα 7 συγκρίσιμων εταιρειών, εισηγμένων σε διεθνή χρηματιστήρια, στον τομέα εμπορίας μηχανημάτων όπου δραστηριοποιείται η Μητρική και η θυγατρική εταιρεία ELTRAK BULGARIA και ένα δείγμα 6 συγκρίσιμων εταιρειών, εισηγμένων σε διεθνή χρηματιστήρια, στον τομέα ελαστικών οχημάτων που δραστηριοποιείται η θυγατρική εταιρεία ΕΛΑΣΤΡΑΚ.

Περιγραφή Επιλεγμένων Εταιρειών του Δείγματος: τομέας Εμπορίας Μηχανημάτων

- Η **H&E Equipment Services Inc** προσφέρει ολοκληρωμένες υπηρεσίες εξοπλισμού στον κατασκευαστικό και βιομηχανικό κλάδο. Ασχολείται κυρίως με την ενοικίαση και πώληση ανταλλακτικών και υπηρεσιών για γεραμούς, αερογέφυρες εργασίας, χωματουργικά μηχανήματα και βιομηχανικά ανυψωτικά μηχανήματα.
- Η **Ferronordic AB** δραστηριοποιείται στην πώληση και ενοικίαση εξοπλισμού και μηχανημάτων στον κατασκευαστικό κλάδο. Η εταιρεία προσφέρει εκσκαφείς, χωματουργικά μηχανήματα, γερανογέφυρες, μπουλντόζες, γεννήτριες και εξυπηρετεί πελάτες στη Ρωσία και τη Σουηδία.
- Η **Finning International Inc** δραστηριοποιείται στην πώληση και εμπορεία εξοπλισμού μηχανημάτων Caterpillar, κύριως στο Δυτικό Καναδά, το Ηνωμένο Βασίλειο και τη Χιλή.
- Η **Titan Machinery Inc** διαθέτει και λειτουργεί ένα μεγάλο δίκτυο καταστημάτων γεωργικού και κατασκευαστικού εξοπλισμού. Η Εταιρεία δραστηριοποιείται στην πώληση, ενοικίαση και διανομή, στις Ηνωμένες Πολιτείες και στην Ευρώπη, τρακτέρ, ψεκαστήρων, φορτηγών, ανυψωτικών και άλλου σχετικού εξοπλισμού και εξαρτημάτων.
- Η **Toromont Industries Ltd** δραστηριοποιείται στην πώληση, ενοικίαση και διανομή εξοπλισμού Caterpillar και ενεργειακών συστημάτων στον Καναδά, ενώ κατασκευάζει και διανέμει συστήματα ψύξης στη Β. Αμερική.
- Η **Rocky Mountain Dealerships Inc** αποτελεί ανεξάρτητο αντιπρόσωπο κατασκευαστικού και γεωργικού εξοπλισμού. Η εταιρεία ασχολείται με την πώληση και ενοικίαση νέων και μεταχειρισμένων προϊόντων για τις εταιρείες Case, New Holland, Terex, Dynapac, Kobelco κ.α.
- Η **Strongco Corporation** δραστηριοποιείται στην πώληση και ενοικίαση νέου και μεταχειρισμένου βιομηχανικού εξοπλισμού, ανυψωτικών οχημάτων και μεταφορικών συστημάτων. Η Strongco είναι ένας διανομέας πολλαπλών γραμμών παραγωγής για την Volvo Construction, Case, Manitowoc, Terex κ.α.

Περιγραφή Επιλεγμένων Εταιρειών του Δείγματος: τομέας Ελαστικών Οχημάτων

- Η **Generale des Etablissements Michelin SCA** παράγει και διαθέτει παγκοσμίως ελαστικά αυτοκινήτων και ανταλλακτικά.
- Η **Goodyear Tire & Rubber Co** έχει ως αντικείμενο την παραγωγή, διανομή και πώληση ελαστικών παγκοσμίως.
- Η **Continental AG** παράγει ελαστικά και ανταλλακτικά αυτοκινήτων. Η εταιρεία προμηθεύει τα προϊόντα της παγκοσμίως.
- Η **Nokian Renkaat Oyj** δραστηριοποιείται στην ανάπτυξη, παραγωγή και πώληση ελαστικών για αυτοκίνητα, ποδήλατα και βαριά μηχανήματα. Η εταιρεία δραστηριοποιείται στην αγορά αντικατάστασης ελαστικών και διαθέτει καταστήματα λιανικής πώλησης στη Σκανδιναβία και στις χώρες της Βαλτικής. Η παραγωγή των προϊόντων της πραγματοποιείται στην Ευρώπη, τις Ηνωμένες Πολιτείες και την Ασία.
- Η **Cooper Tire & Rubber Co** κατασκευάζει και εμπορεύεται ελαστικά αντικατάστασης. Η εταιρεία εξειδικεύεται στην κατασκευή και πώληση επιβατικών ελαστικών και ελαστικών για ελαφριά φορτηγά.
- Η **Pirelli & C. S.p.A** επικεντρώνεται στον σχεδιασμό, την παραγωγή και πώληση ελαστικών υψηλών προδιαγραφών για αυτοκίνητα, μοτοσικλέτες και ποδήλατα. Η εταιρεία προσφέρει τα προϊόντα της παγκοσμίως.

5.2.3 Παράγοντες που επηρεάζουν την αποτίμηση

Η εφαρμογή της μεθόδου επηρεάζεται από:

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

5.2.4 Συμπεράσματα αποτίμησης

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, η αξία των ιδίων κεφαλαίων της Μητρικής, προσαυξανόμενη με την αξία ιδίων κεφαλαίων των θυγατρικών, σύμφωνα με την μέθοδο «Συγκριτική ανάλυση Εισηγμένων Εταιρειών μέσω χρήσης Δεικτών Κεφαλαιαγοράς», κυμαίνεται από €18,8 εκ. έως €20,4 εκ.

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

Γενικά

Η μέθοδος των συγκρίσιμων συναλλαγών στηρίζεται στην παραδοχή ότι η εκτίμηση της αξίας μιας εταιρείας μπορεί να προσεγγιστεί βάσει δεικτών αποτίμησης (πολλαπλασίων) από εξαγορές ομοειδών εταιρειών.

Η εν λόγω μεθοδολογία δεν έχει ληφθεί υπόψη για τον προσδιορισμό της αξίας της Εταιρείας και των θυγατρικών, καθώς ο μόνος διαθέσιμος δείκτης αποτίμησης του δείγματος «Αξία Επιχείρησης προς Πωλήσεις» θεωρείται περιορισμένης σχετικότητας, λόγω του ότι οι πωλήσεις μιας εταιρείας δεν αποτελούν αντιπροσωπευτική ένδειξη της απόδοσής της.

5.4 Συμπεράσματα αποτίμησης

Βάσει συντελεστών στάθμισης σε κάθε μεθοδολογία, ανάλογα με την καταλληλότητα της, προέκυψε ένα εύρος αξίας για την Εταιρεία από €40,49 εκ. σε €47,94 εκ. Η ανωτέρω αξία ανά μετοχή της Εταιρείας διαμορφώνεται από €2,88 σε €3,41.

5.5 Προσφερόμενα υπερτιμήματα σε επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις στην Ελληνική Αγορά

5.5.1 Γενικά

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

5.5.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Εξετάστηκε δείγμα τριάντα τεσσάρων (34) Προαιρετικών και Υποχρεωτικών Δημόσιων Προτάσεων που κατατέθηκαν για την απόκτηση μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών για το διάστημα μεταξύ 2012-2019 και προέκυψαν τα ακόλουθα αποτελέσματα:

- i. Η διάμεσος (median) της υπεραξίας του προσφερόμενου τιμήματος έναντι της τιμής της μετοχής κατά την τελευταία ημέρα συναλλαγής υπολογίστηκε σε 11,3%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο υπερτίμημα ανέρχεται σε 3,8%.
- ii. Η διάμεσος (median) της υπεραξίας του προσφερόμενου τιμήματος έναντι της μέσης σταθμισμένης χρηματιστηριακής τιμής (ΜΣΧΤ) 1 μήνα της μετοχής υπολογίστηκε σε 12,3%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο υπερτίμημα ανέρχεται σε 7,8%.
- iii. Η διάμεσος (median) της υπεραξίας του προσφερόμενου τιμήματος έναντι της ΜΣΧΤ 3 μηνών της μετοχής υπολογίστηκε σε 12%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο υπερτίμημα ανέρχεται σε 21,2%.
- iv. Η διάμεσος (median) της υπεραξίας του προσφερόμενου τιμήματος έναντι της ΜΣΧΤ 6 μηνών της μετοχής υπολογίστηκε σε 13,0%. Στην υπό εξέταση Δημόσια Πρόταση το αντίστοιχο υπερτίμημα ανέρχεται σε 29,1%.

5.5.3 Συμπεράσματα

Η ανάλυση των προσφερόμενων υπερτιμημάτων που κατεβλήθησαν σε δημόσιες προτάσεις στην Ελλάδα δεν λαμβάνεται υπόψη, λόγω των διαφορετικών πολιτικοοικονομικών και χρηματιστηριακών συνθηκών όταν πραγματοποιήθηκαν οι προηγούμενες δημόσιες προτάσεις, των ιδιαιτεροτήτων των επιμέρους κλάδων καθώς και την περιορισμένη εμπορευσιμότητα των εταιρειών.

5.6 Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς

5.6.1 Γενικά

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

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

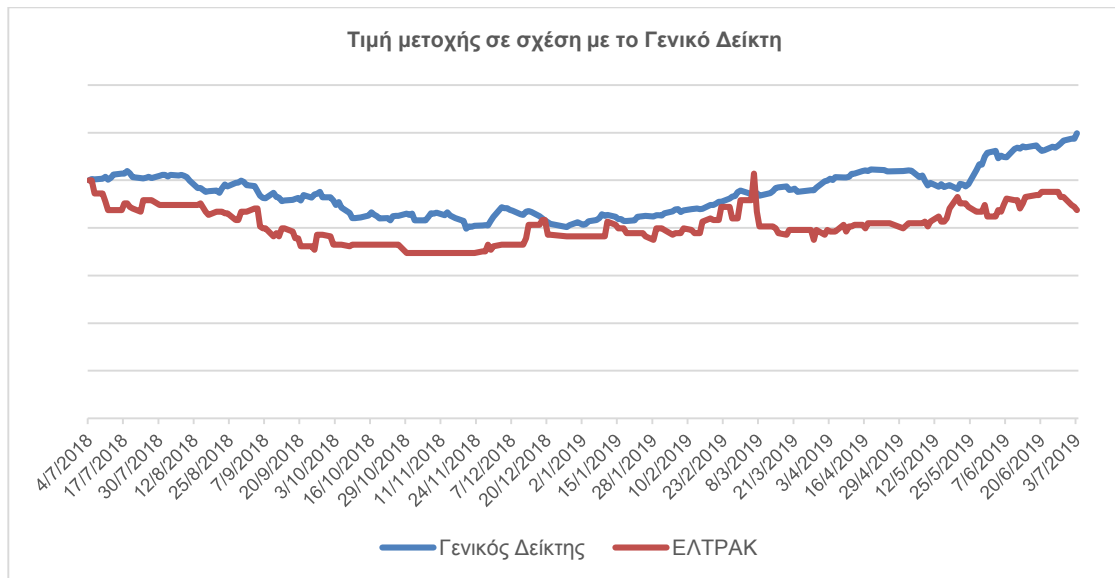
Για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων από την τρέχουσα ανάλυση είναι απαραίτητο να πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις, ως ακολούθως:

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

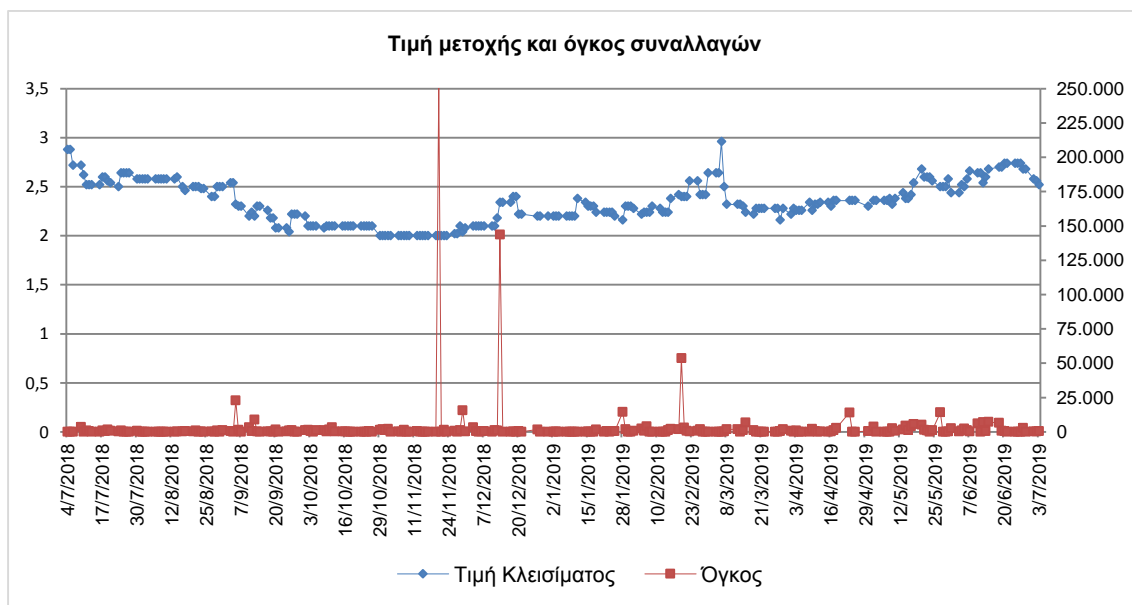
5.6.2 Εφαρμογή της ανάλυσης στην Εταιρεία

Εξετάσαμε επικουρικά την εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής της Εταιρείας σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών καθώς και τη διαμόρφωση του σχετικού όγκου συναλλαγών επί της μετοχής της Εταιρείας. Μέσω αυτής της ανάλυσης αποτυπώνονται τα ιστορικά επίπεδα στα οποία κυμάνθηκε η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της Εταιρείας και δίδεται μία σαφής ένδειξη της χρηματιστηριακής εικόνας της μετοχής. Στην περίπτωση έλλειψης επαρκούς διασποράς των μετοχών, μειώνεται σημαντικά η χρησιμότητα της μεθόδου για την εξαγωγή αξιόπιστων συμπερασμάτων.

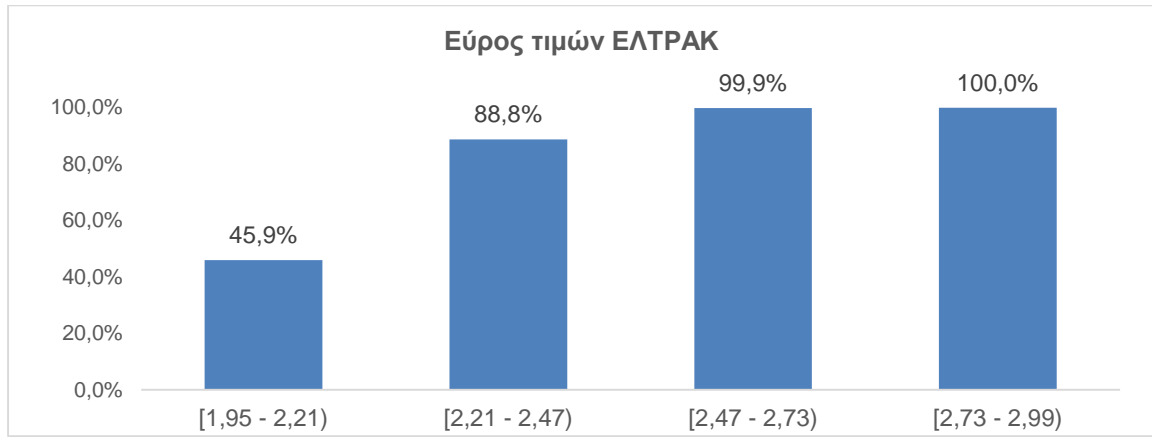
Στο κάτωθι διάγραμμα απεικονίζεται η ημερήσια μεταβολή της τιμής της μετοχής της Εταιρείας για το διάστημα των τελευταίων 12 μηνών που προηγούνται της 4^{ης} Ιουλίου 2019, ήτοι της ημερομηνίας κατά την οποία η Εταιρεία προέβη στην ανακοίνωση σχετικά με την ενημέρωση που έλαβε από τους κάτωθι βασικούς μετόχους της, ήτοι την MELCOURT (JERSEY) LIMITED, τους κ.κ. Πολίτη Αναστάσιο-Αλέξανδρο, Κόβα Γεώργιο, Κόβα Ισαβέλλα, καθώς και λοιπών μελών της οικογένειας Πολίτη περί οριστικής συμφωνίας με την εταιρεία ELTRAK CP LTD για την πώληση όλων των μετοχών που έκαστος κατέχει, που αντιστοιχούν σε ποσοστό 66,03% περίπου επί του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, έναντι τιμήματος ύψους €3,288 ανά μετοχή.



Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρατίθεται η κατανομή του όγκου συναλλαγών της Εταιρείας ανά τιμές της μετοχής για την εξεταζόμενη περίοδο των τελευταίων δώδεκα μηνών πριν από τη 4^η Ιουλίου 2019.



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



Το 45,9% του συνολικού όγκου συναλλαγών πραγματοποιήθηκε σε τιμές έως €2,21 ανά μετοχή και το 88,8% του συνολικού όγκου συναλλαγών πραγματοποιήθηκε σε τιμές έως €2,47 ανά μετοχή. Κατά την περίοδο αυτή ο συνολικός όγκος συναλλαγών ανήλθε σε 715.155 μετοχές, ήτοι στο 5,09% του συνολικού αριθμού των μετοχών της Εταιρείας και 17,15% επί του αριθμού των μετοχών στο ευρύ επενδυτικό κοινό (free float). Βάσει της ανάλυσης της χρηματιστηριακής αξίας, 100% του όγκου των συναλλαγών πραγματοποιήθηκε σε τιμή έως € 2,99 /ανά μετοχή, ήτοι σε μικρότερη του Προσφερόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης.

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

Αθήνα 16.10. 2019

ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.

Κ.Ι. Φουλίδης

Δ.Α. Κουλουριώτη

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

Ρήτρα μη Ευθύνης

Το παρόν έγγραφο ετοιμάστηκε από την Alpha Τράπεζα Α.Ε. (ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος» ή η «Alpha Bank») αποκλειστικά προς όφελος και για εσωτερική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε. (η «ΕΛΤΡΑΚ» ή η «Εταιρεία»). Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου τμήματος της Δημόσιας Πρότασης ούτε ως προς την Αιτιολογημένη Γνώμη που θα εκφέρει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας για την αποδοχή ή την απόρριψη της Δημόσιας Πρότασης, και το παρόν έγγραφο δε θίγει με οποιοδήποτε τρόπο το θέμα αυτό. Το παρόν έγγραφο δε δύναται και δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί από κάποιον εκτός του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛΤΡΑΚ. Η Έκθεση δεν συνιστά πρόταση ή σύσταση για τη διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής επί χρηματοπιστωτικών μέσων στα οποία αναφέρεται, και έχει συνταχθεί για αποκλειστική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας. Η Έκθεση σε καμία περίπτωση δεν αποτελεί ούτε μπορεί να ερμηνευθεί ως επενδυτική συμβουλή ή σύσταση προς τους μετόχους της Εταιρείας αναφορικά με την εκ μέρους τους άσκηση ή μη του δικαιώματος αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης και ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη έναντι των μετόχων της Εταιρείας και κάθε επενδυτής θα πρέπει να προβεί στην δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας παρέχεται στην παρούσα και δεν θα πρέπει να βασίζεται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία, ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή, πρόταση ή /και προτροπή. Σε περίπτωση χρήσης της παρούσης από άλλο πρόσωπο πέραν του Διοικητικού Συμβουλίου, πρέπει να γίνεται αποκλειστικά σε συνδυασμό και από κοινού με την Αιτιολογημένη Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛΤΡΑΚ.

Για την προετοιμασία του παρόντος υποθέσαμε ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία όπως επιβεβαιώνεται από την 16.10.2019 σχετική επιστολή της είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Η παρούσα έχει βασισθεί σε οικονομικά και άλλα στοιχεία και πληροφορίες που είναι διαθέσιμα στο κοινό, ο δε Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει ευθύνη σχετικά με την αλήθεια, ακρίβεια ή και την πληρότητα των ως άνω στοιχείων ή πληροφοριών. Σε σχέση με ιστορικές επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο σύμφωνα με αδιαλείπτως εφαρμοζόμενα πρότυπα και απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με πληροφορίες, οικονομικές και μη, που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων ανωτάτων στελεχών της Εταιρείας κατά τη σημερινή ημερομηνία ως προς την μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρείας.

Η παρούσα Έκθεση βασίζεται εξ' ανάγκης στις χρηματοοικονομικές, οικονομικές και πολιτικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και δεν εκφράζουμε γνώμη για το αν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή στις συνθήκες αυτές στις απόψεις ή εκτιμήσεις που περιέχονται στην παρούσα. Επίσης, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν προέβη σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτών περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας ή των Συμμετοχών της και η παρούσα Έκθεση δεν περιλαμβάνει τέτοια αποτίμηση ή εκτίμηση, ούτε πρέπει να εκλαμβάνεται ως τέτοια, ούτε να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο.

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

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

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

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

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

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