



**ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ  
ΑΡΘΡΟ 15 ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 3461/2006**

**ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ «ΑΝΤΚΑΡ  
ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.» ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ  
ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑ ΨΗΦΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ «ΚΑΡΑΤΖΗ  
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΚΑΙ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ».**

**ΕΝΣΩΜΑΤΩΣΗ ΣΤΟ ΕΘΝΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ 2004/25/ΕΚ ΣΧΕΤΙΚΑ  
ΜΕ ΤΙΣ ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ  
ΚΑΡΑΤΖΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΚΑΙ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ».**



19 Μαρτίου 2020

**Αυτή η σελίδα έχει αφεθεί σκοπίμως κενή**

## ΟΡΙΣΜΟΙ

**Δημόσια Πρόταση:** Η υποχρεωτική δημόσια πρόταση, την οποία απευθύνει ο Προτείνων προς όλους τους Μετόχους για την απόκτηση των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, σύμφωνα με το Νόμο.

**ΕΚ ή Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς:** Το νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου με την επωνυμία «Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς».

**Έκθεση:** Η παρούσα έκθεση χρηματοοικονομικού συμβούλου σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006.

**ΕΛ.Κ.Α.Τ.:** Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων Ανώνυμη Εταιρεία», 100% θυγατρική της Ε.Χ.Α.Ε., η οποία διαχειρίζεται το Σ.Α.Τ.

**Εταιρεία:** Η ελληνική ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «ΚΑΡΑΤΖΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ & ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και διακριτικό τίτλο «ΚΑΡΑΤΖΗ ΑΕ».

**Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης:** Η 21.01.2020, δηλαδή η ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων ξεκίνησε τη διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης.

**Νόμος:** Ο Ν. 3461/2006 «Ενσωμάτωση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/ΕΚ σχετικά με τις Δημόσιες Προτάσεις», όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει.

**Όμιλος:** Η Εταιρεία και οι θυγατρικές αυτής.

**Πληροφοριακό Δελτίο:** Το έγγραφο, το οποίο περιέχει τις πληροφορίες σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με το άρθρο 11 του Νόμου.

**Προσφερόμενο Τίμημα:** Το ποσό των 10,00 ευρώ ανά Μετοχή, που προσφέρεται να καταβάλει σε μετρητά ο Προτείνων για κάθε μεταβιβαζόμενη μετοχή.

**Προτείνων:** Η εταιρεία με την επωνυμία «ΑΝΤΚΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.».

**Χ.Α.:** Το Χρηματιστήριο Αθηνών.

**Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος ή Σύμβουλος ή Euroxx:** Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Euroxx Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ» που εδρεύει στον δήμο Χαλανδρίου, Παλαιολόγου 7, 15232.

## Περιεχόμενα

1. Πληροφορίες για τη Σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, Σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006.....	6
2. Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών .....	9
2.1 Ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα ή για Λογαριασμό του .....	9
2.2 Σύμβουλος του Προτείνοντος.....	9
2.3 Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που Δεσμεύεται να Αποκτήσει ο Προτείνων .....	10
2.4 Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που Πρέπει να Γίνει Αποδεκτός.....	10
2.5 Προσφερόμενο Τίμημα .....	10
2.6 Αριθμός Μετοχών που Κατέχονται από τον Προτείνοντα και τα Συντονισμένα Πρόσωπα .....	12
2.7 Αιρέσεις Δημόσιας Πρότασης .....	12
2.8 Σημειώσεις.....	12
2.9 Επιχειρηματικοί στόχοι – Στρατηγικά Σχέδια σχετικά με την Εταιρεία... ..	13
3. Μεθοδολογία .....	14
4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας.....	15
4.1 Γενικές Πληροφορίες.....	15
4.2 Ιστορικό .....	15
4.3 Αντικείμενο Εργασιών.....	17
4.4 Μετοχικό Κεφάλαιο .....	18
4.5 Διοικητικό Συμβούλιο .....	18
5. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη.....	19
5.1 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Περιόδου 01.01 - 30.06.2019.....	19
5.2 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2018 και 2017 .....	20
6. Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς .....	21
6.1 Γενικά.....	21
6.2 Εφαρμογή της Ανάλυσης στην Εταιρεία.....	22
7.1 Μέθοδος Α' - Αποτίμηση της Εταιρείας με Πολλαπλασιαστές/Αριθμοδείκτες (Multiples) Ομοειδών Εταιρειών.....	24
7.1.1 Γενικές Πληροφορίες.....	24
7.1.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία .....	25
7.1.3 Συμπεράσματα.....	26

7.2 Μέθοδος Β' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές (Comparables) Ομοειδών Εταιρειών.....	26
7.2.1 Γενικές Πληροφορίες.....	26
7.2.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία .....	26
7.2.3 Συμπεράσματα.....	27
8. Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης.....	28
9. Ρήτρα Μη Ευθύνης.....	29
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....	31

## 1. Πληροφορίες για τη Σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, Σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006

Σύμφωνα με τους όρους της από 23 Ιανουαρίου του 2020 σύμβασης που έχει υπογραφεί μεταξύ της «ΚΑΡΑΤΖΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΚΑΙ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ» (Γ.Ε.ΜΗ. 77088427000), η οποία εδρεύει στο Δήμο Ηρακλείου (εφεξής η «Εταιρεία») και της ανώνυμης εταιρείας «EUROXX ΑΧΕΠΕΥ» (εφεξής ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος»), εκπονήθηκε λεπτομερής Έκθεση Χρηματοοικονομικού Συμβούλου (εφεξής η «Έκθεση») σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 2 του Ν.3461/2006, σε σχέση με την υποβληθείσα υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση Αγοράς Κινητών Αξιών (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») από την Εταιρεία «ΑΝΤΚΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.» (εφεξής ο «Προτείνων») για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας που δεν κατείχε κατά την 21.01.2020, ήτοι 2.256.384 μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το 15,37% του συνολικού καταβεβλημένου κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Υπεύθυνος για πληροφορίες επί της Έκθεσης, είναι ο κάτωθι:

Αριστοτέλης Νινιός, CIIA τηλ. +30 210 6879500, [aninios@euroxx.gr](mailto:aninios@euroxx.gr)  
EUROXX ΑΧΕΠΕΥ, Παλαιολόγου 7, Χαλάνδρι 152 32

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

- I. Προκειμένου να καταλήξουμε στις απόψεις μας, οι οποίες περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση, μελετήσαμε τις δημόσια διαθέσιμες επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία. Επιπλέον, μελετήσαμε πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με το πλαίσιο λειτουργίας της Εταιρείας και το επενδυτικό σχέδιο και πραγματοποιήσαμε συναντήσεις με τα ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της.
- II. Συγκρίναμε την Εταιρεία με ελληνικές και διεθνείς εισηγμένες και μη εταιρείες με παρόμοιες δραστηριότητες. Λάβαμε επίσης υπόψη μας χρηματοοικονομικές μελέτες, οικονομικά κριτήρια και κριτήρια αγοράς καθώς και άλλες πληροφορίες που κρίναμε σχετικές. Για την αποτίμηση

των μετοχών που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης, χρησιμοποιήσαμε διάφορες επιστημονικές μεθόδους, ενδέχεται, όμως, από τη χρήση άλλων μεθόδων, έναντι αυτών που χρησιμοποιήσαμε, το αποτέλεσμα να διαφέρει.

- III. Η εργασία αποτίμησης εταιρειών/δραστηριοτήτων δε μπορεί να θεωρηθεί ακριβής επιστήμη και τα συμπεράσματα στα οποία η εργασία αυτή καταλήγει είναι, σε πολλές περιπτώσεις, υποκειμενικά και εξαρτώνται από την κρίση εκείνου που διενεργεί την αποτίμηση. Οι γνωματεύσεις μπορεί να διαφέρουν λόγω των διαφόρων ιδιαίτερων εκτιμήσεων που πρέπει να γίνουν, ακόμα και αν χρησιμοποιηθούν τα ίδια δεδομένα και οι ίδιες παραδοχές. Συνεπώς, δεν υπάρχει μία μοναδική μέθοδος για τον προσδιορισμό μίας αδιαμφισβήτητης αξίας, αν και οι κοινώς αποδεκτές μέθοδοι είναι απαραίτητες για τον καθορισμό του εύλογου των συμπερασμάτων.
- IV. Θεωρήσαμε για τους σκοπούς της Έκθεσης μας, ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με ιστορικές, επιχειρηματικές, και οικονομικές πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν από την Εταιρεία, θεωρήσαμε 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 που αναφέρονται στο μέλλον, θεωρήσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της παρούσας διοίκησης της Εταιρείας κατά τη σημερινή ημερομηνία, ως προς τη μελλοντική απόδοση της Εταιρείας.
- V. Δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτικών περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας, ούτε μας έχουν παρασχεθεί τέτοιες αποτιμήσεις ή εκτιμήσεις από τη διοίκηση. Η παρούσα Έκθεση δεν περιλαμβάνει αποτίμηση ή εκτίμηση οποιαδήποτε περιουσιακού στοιχείου της Εταιρείας και δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο. Δεν προχωρήσαμε σε επιτόπια επιθεώρηση

περιουσιακών στοιχείων ή εγκαταστάσεων της Εταιρείας στο πλαίσιο της προετοιμασίας της παρούσας. Δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με συνεργάτες ή συνεργαζόμενες με την Εταιρεία εταιρείες. Δεν έχουμε διενεργήσει οποιανδήποτε οικονομικό ή νομικό έλεγχο της Εταιρείας ή των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων της και δεν έχουμε εκτιμήσει τις επιπτώσεις τυχόν εκκρεμοδικιών στην περιουσιακή της κατάσταση. Δεν έχουμε ερευνήσει ούτε αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη σε σχέση με την κυριότητα επί ή με οποιασδήποτε απαίτηση κατά των περιουσιακών της Εταιρείας. Αν και έχουμε, κατά περίπτωση, χρησιμοποιήσει διάφορες υποθέσεις, κρίσεις και εκτιμήσεις, τις οποίες θεωρούμε εύλογες και δέουσες ενόψει των καταστάσεων, δεν είναι δυνατό να βεβαιωθεί η ακρίβεια ή η δυνατότητα επίτευξης των υποθέσεων, κρίσεων και εκτιμήσεων αυτών. Οι υποθέσεις, εκτιμήσεις και κρίσεις αυτές έχουν συζητηθεί με τη διοίκηση της Εταιρείας πριν τη σύνταξη της παρούσας Έκθεσης.

- VI. Η Έκθεση μας, βασίζεται 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 των συνθηκών αυτών στις απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν επίσης, υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις των δημοσιονομικών της χώρας και εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο.
- VII. Δεν παρέχουμε γνώμη σχετικά με την πιθανότητα επίτευξης των παρουσιαζόμενων προβλέψεων, ούτε των βασικών παραδοχών. Ως εκ τούτου, δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη σχετικά με την επίτευξη των παρουσιαζόμενων προβλέψεων. Σημειώνεται, ότι η πραγματική αγοραία τιμή μίας εταιρείας είναι πιθανό να διαφέρει από την εκτιμώμενη αγοραία αποτίμησή της. Η απόκλιση μπορεί να προκύψει από διάφορους παράγοντες, όπως οι συνθήκες αγοράς και οι προσδοκίες των συναλλασσόμενων μερών.



- VIII. Οι απόψεις του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου που περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση παρέχονται αποκλειστικά προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας για την υποστήριξη του ως προς τη χρηματοοικονομική αξιολόγηση της Αύξησης και οποιαδήποτε χρήση από άλλο πρόσωπο πέρα του Διοικητικού Συμβουλίου πρέπει να γίνεται αποκλειστικά σε συνδυασμό και από κοινού με την αιτιολογημένη γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας.
- IX. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος ενδεχομένως να έχει παράσχει στο παρελθόν ή να παρέχει επί του παρόντος στην Εταιρεία ή στις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρείες, επενδυτικές υπηρεσίες ή/και άλλες υπηρεσίες και ενδεχομένως να έχει λάβει ή να λάβει στο μέλλον αμοιβή για τις υπηρεσίες αυτές.

## **2. Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών**

### **2.1 Ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα ή για Λογαριασμό του**

Προτείνων είναι η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «ANTKAP ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.» και τον διακριτικό τίτλο «ANTKAP», η οποία συστάθηκε στις 11 Δεκεμβρίου 2019. Ο Προτείνων είναι εταιρεία εγγεγραμμένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με αριθμό 153123527000, έχει διάρκεια 50 έτη, ήτοι μέχρι τις 11 Δεκεμβρίου 2069, και ενεργεί σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία που διέπει τις ανώνυμες εταιρείες. Ο Προτείνων ελέγχεται άμεσα από τον κ. Αντώνη Καράτζη, ο οποίος κατέχει το 100% των μετοχών και των δικαιωμάτων ψήφων.

Συντονισμένα πρόσωπα, σύμφωνα με το άρθρο 2 (ε) του Νόμου, είναι οι και οι ελεγχόμενες από τον κ. Αντώνιο Καράτζη εταιρείες, «PLUSPACK ΑΕ», «ARTEMIS REAL ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΕ» και «AK GRAFF ΑΕ».

### **2.2 Σύμβουλος του Προτείνοντος**

Το πιστωτικό ίδρυμα «Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», με έδρα την Αθήνα (Αιόλου 86, 102 32) και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ 237901000, ενεργεί, σύμφωνα με το άρθρο 12 του νόμου 3461/2006, ως σύμβουλος του Προτείνοντος σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση.

### **2.3 Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που Δεσμεύεται να Αποκτήσει ο Προτείνων**

Ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει το σύνολο των κοινών ονομαστικών μετοχών εκδόσεως της «ΚΑΡΑΤΖΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΚΑΙ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ», οι οποίες θα του προσφερθούν εγκύρως και νομίμως στα πλαίσια, υπό τους όρους και τις προϋποθέσεις της Δημόσιας Πρότασης, όπως αυτά περιγράφονται στο σχετικό Πληροφοριακό Δελτίο που εγκρίθηκε στις 12.03.2020 με την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Δηλαδή ο Προτείνων δεσμεύεται και αναλαμβάνει να αποκτήσει κατ' ανώτατο αριθμό 2.256.384 μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν σε ποσοστό το 15,37% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας.

Η Δημόσια Πρόταση θα ισχύσει, ανεξάρτητα από τον αριθμό των μετοχών οι οποίες θα προσφερθούν εγκύρως μέχρι τη λήξη της περιόδου αποδοχής.

### **2.4 Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που Πρέπει να Γίνει Αποδεκτός**

Σύμφωνα με το ν. 3461/2006 και δεδομένου ότι η Δημόσια Πρόταση είναι υποχρεωτική, δεν υφίσταται ελάχιστος αριθμός μετοχών της Δημόσιας Πρότασης που ο Προτείνων θα πρέπει να αποκτήσει για να ισχύσει η Δημόσια Πρόταση.

### **2.5 Προσφερόμενο Τίμημα**

Ο Προτείνων θα καταβάλει για κάθε μετοχή, ως προς την οποία η Δημόσια Πρόταση θα γίνει νομίμως και εγκύρως αποδεκτή, το ποσό των €10,00 τοις μετρητοίς. Το Προσφερόμενο Τίμημα πληροί τα κριτήρια του «δίκαιου και εύλογου» ανταλλάγματος, σύμφωνα με τα αναφερόμενα στο άρθρο 9, παράγραφοι 4 και 6 του Νόμου.

Συγκεκριμένα, το Προσφερόμενο Τίμημα:

- α. υπερβαίνει κατά 25,0% τη μέση σταθμισμένη χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών κατά τους τελευταίους έξι (6) μήνες που προηγούνται της 21.01.2020,
- β. υπερβαίνει κατά 18,8% την ανώτατη τιμή στην οποία ο Προτείνων ή/και οποιοδήποτε πρόσωπο που ενεργεί συντονισμένα με τον Προτείνοντα

απέκτησε μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της 21.01.2020, και

γ. υπερβαίνει κατά 19,9% την τιμή ανά μετοχή που προέκυψε από τη σχετική αποτίμηση.

Ως προς το στοιχείο (γ) ο Προτείνων όρισε τη Deloitte, ως αποτιμητή για τη Δημόσια Πρόταση αναφορικά με τη διενέργεια αποτίμησης και σύνταξης έκθεσης αποτίμησης των κινητών αξιών της Δημόσιας Πρότασης, δεδομένου ότι συνέτρεξαν οι προϋποθέσεις του άρθρου 9, παρ. 6, εδάφιο (β) του Νόμου, καθώς κατά τους έξι (6) μήνες που προηγήθηκαν της ημερομηνίας κατά την οποία ενεργοποιήθηκε η υποχρέωση για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης, οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές επί των μετοχών δεν υπερέβησαν το 10% του συνόλου των μετοχών και συγκεκριμένα ανήλθαν σε 3,73% του συνόλου αυτών.

Επιπλέον του Προσφερόμενου Τιμήματος, ο Προτείνων θα αναλάβει για λογαριασμό των αποδεχόμενων μετόχων την καταβολή των προβλεπόμενων στον κανονισμό εκκαθάρισης δικαιώματα εκκαθάρισης της εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης των μεταβιβαζόμενων μετοχών υπέρ της ΕΛ.Κ.Α.Τ., που σήμερα ανέρχονται σε 0,08% επί της αξίας μεταβίβασης και η οποία υπολογίζεται ως το γινόμενο του αριθμού των μεταβιβαζόμενων μετοχών επί τη μεγαλύτερη από τις εξής τιμές: του Προσφερόμενου Τιμήματος και της τιμής κλεισίματος της μετοχής στο Χ.Α. κατά την προηγούμενη εργάσιμη ημέρα της υποβολής των απαραίτητων εγγράφων στην ΕΛ.Κ.Α.Τ. και με ελάχιστη χρέωση ποσού ίση με το μικρότερο μεταξύ των 20 ευρώ ή του 20% της αξίας της συναλλαγής για κάθε αποδεχόμενο μέτοχο.

Από το καταβλητέο προς τους αποδεχόμενους μετόχους Προσφερόμενο Τίμημα θα αφαιρεθεί το ποσό που αναλογεί στο φόρο εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης, ο οποίος σήμερα ανέρχεται σε 0,20% και υπολογίζεται επί της αξίας της εξωχρηματιστηριακής συναλλαγής για τη μεταβίβαση των μεταβιβαζόμενων μετοχών στον Προτείνοντα.

## **2.6 Αριθμός Μετοχών που Κατέχονται από τον Προτείνοντα και τα Συντονισμένα Πρόσωπα**

Ο Προτείνων και τα συντονισμένα πρόσωπα κατείχαν κατά την ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, 12.423.408 μετοχές και δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας, που αντιστοιχούν σε ποσοστό ίσο με το 84,63% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

## **2.7 Αιρέσεις Δημόσιας Πρότασης**

Η Δημόσια Πρόταση είναι υποχρεωτική, όπως ορίζεται στο άρθρο 7 του Νόμου και συνεπώς δεν υπόκειται σε καμία αίρεση.

## **2.8 Σημειώσεις**

Η περίοδος αποδοχής κατά την έννοια του άρθρου 18, παράγραφος 2 του Νόμου, κατά τη διάρκεια της οποίας οι μέτοχοι δύνανται να δηλώσουν την αποδοχή της Δημόσιας Πρότασης, αρχίζει στις 16.03.2020 και ώρα 08:00 π.μ. και λήγει στις 13.04.2020 με το τέλος του ωραρίου λειτουργίας των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα, δηλαδή διαρκεί συνολικά τέσσερις (4) εβδομάδες. Ο Προτείνων έχει ορίσει την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. ως διαχειριστή για την παραλαβή των δηλώσεων αποδοχής και τη διαχείριση της Δημόσιας Πρότασης, όπως προβλέπεται στο άρθρο 18 του Νόμου.

Ο Προτείνων και τα συντονισμένα πρόσωπα ήδη κατά την ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου κατέχουν μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της. Ως εκ τούτου, εφόσον μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης δεν κατέχει το 100% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας ο Προτείνων:

α) θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς (squeeze-out) του άρθρου 27 του Νόμου και θα εξαγοράσει, σε τιμή ίση με το Προσφερόμενο Τίμημα, τις μετοχές των υπολοίπων μετόχων των οποίων δεν θα έχει την κυριότητα κατά την ημερομηνία ολοκλήρωσης της Δημόσιας Πρότασης, εντός της προβλεπόμενης προθεσμίας των τριών (3) μηνών από το τέλος της περιόδου αποδοχής.

β) θα αναλάβει την υποχρέωση, ενεργώντας κατ' 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 έναντι καταβολής σε μετρητά του προσφερόμενου τιμήματος ανά μετοχή σύμφωνα με το άρθρο 28 του Νόμου και σε συνδυασμό με την απόφαση 1/409/29.12.2006 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ταυτόχρονα, με τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων θα δημοσιοποιήσει, σύμφωνα με το άρθρο 16 παρ. 1 του Νόμου, το δικαίωμα εξόδου (sell-out) των μετόχων της Εταιρείας.

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και της χρήσης του δικαιώματος εξαγοράς, ο Προτείνων προτίθεται να ζητήσει τη διαγραφή των μετοχών από το Χ.Α.

Η Δημόσια Πρόταση<sup>1</sup>, απευθύνεται μόνο σε πρόσωπα, τα οποία νομίμως δύνανται να την αποδεχθούν. Συγκεκριμένα η Δημόσια Πρόταση δεν απευθύνεται καθ' οιονδήποτε τρόπο ή τύπο (εγγράφως ή άλλως πως), αμέσως ή εμμέσως, εντός ή προς οποιαδήποτε χώρα, στην οποία σύμφωνα με τους νόμους αυτής, η διενέργεια της Δημόσιας Πρότασης ή η αποστολή/διανομή της παρούσας ανακοίνωσης είναι παράνομη ή αποτελεί παραβίαση οποιασδήποτε εφαρμοστέας νομοθεσίας, κανόνα ή κανονισμού.

## **2.9 Επιχειρηματική Στρατηγική του Προτείνοντος Σχετικά με την Εταιρεία**

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται στην παραγωγή πολυμερών και συνθετικών ινών για τη γεωργία, τις κατασκευές και την βιομηχανία, στην εκμετάλλευση δύο (2) πολυτελών ξενοδοχειακών συγκροτημάτων και στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας.

---

<sup>1</sup> Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με την Υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο Πληροφοριακό Δελτίο Δημόσιας Πρότασης» που είναι διαθέσιμο στο δίκτυο καταστημάτων της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε.

Με την Δημόσια Πρόταση ο Προτείνων επιδιώκει να αποκτήσει το 100% της Εταιρείας και στη συνέχεια να προβεί στη διαγραφή των μετοχών 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 του Ομίλου και στους επιχειρηματικούς τους στόχους, δεδομένου ότι ο Προτείνων ελέγχεται κατά 100% από τον κ. Αντώνη Καράτζη, ο οποίος κατέχει άμεσα ποσοστό 46,19% των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας και είναι Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος αυτής. Επιπλέον, Ο Προτείνων δεν θα μεταφέρει την έδρα ή τον τόπο διεξαγωγής των δραστηριοτήτων της Εταιρείας και των συνδεδεμένων με αυτήν εταιρειών.

Ο Προτείνων θα συνεχίσει τη λειτουργία και τις δραστηριότητες του ιδίου, της Εταιρείας και του Ομίλου χωρίς αλλαγές και θα διατηρήσει τις θέσεις εργασίας του προσωπικού και των στελεχών σε αυτές, καθώς και δεν θα λάβει μέτρα, τα οποία θα έχουν αρνητική επίπτωση στις υφιστάμενες εργασιακές σχέσεις στην Εταιρεία και τον Όμιλο 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 τον Όμιλο δύναται να προσαρμοστούν ή/και να τροποποιηθούν με την πάροδο του χρόνου και σε κάθε περίπτωση χωρίς να μεταβάλλονται δυσμενέστερα οι όροι εργασίας αυτών.

### **3. Μεθοδολογία**

Η Έκθεση διενεργήθηκε σύμφωνα με τις γενικά παραδεκτές αρχές και μεθόδους που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθη αφότου 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.

Η δραστηριότητα της Εταιρείας εκτείνεται σε τρεις διακριτούς κλάδους, ήτοι Βιομηχανία, Τουρισμό και Ενέργεια. Για το λόγο αυτό, διενεργήσαμε διακριτή αποτίμηση σε κάθε κλάδο δραστηριότητας χωριστά, σταθμίσαμε τα αποτελέσματα των μεθόδων και αθροίζοντας τα επιμέρους κομμάτια

καταλήξαμε σε ένα εύρος αποτίμησης για το 100% των Ιδίων Κεφαλαίων της Εταιρείας.

Η Έκθεσή μας βασίστηκε στα προαναφερθέντα στοιχεία, καθώς και σε λοιπές πληροφορίες και στοιχεία που η διοίκηση της Εταιρείας έθεσε υπόψη μας και, παραλλήλως, μας βεβαίωσε, στο μέγιστο της αντίληψης και γνώσης της, περί της ακριβείας και πληρότητάς τους.

Για τη διαμόρφωση του τελικού μας συμπεράσματος για κάθε διακριτή δραστηριότητα της Εταιρείας χρησιμοποιήθηκε ένας κοινός συνδυασμός κοινώς αποδεκτών μεθοδολογιών αποτίμησης, ήτοι:

- i. Μέθοδος Α' - Αποτίμηση της Εταιρείας με Πολλαπλασιαστές/Αριθμοδείκτες (Multiples) Ομοειδών Εταιρειών.
- ii. Μέθοδος Β' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές (Comparables) Ομοειδών Εταιρειών.

#### **4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας**

##### **4.1 Γενικές Πληροφορίες**

Η Εταιρεία ιδρύθηκε ως ανώνυμη εταιρεία το 1979, έχει ΑΡ. Γ.Ε.ΜΗ. 77088427000 και έχει έδρα στην οδό Στέλιου Καζαντζίδη & Βοσπόρου 2Α, 71601 στον δήμο Αχαρνών - Αστερουσίων στο Ηράκλειο Κρήτης.

Η διάρκειά της Εταιρείας έχει οριστεί σε πενήντα (50) έτη, δηλαδή μέχρι την 03.12.2029.

##### **4.2 Ιστορικό**

Οι ημερομηνίες σταθμοί στην εξέλιξη της Εταιρείας, είναι οι εξής:

- 1979 - Ιδρύεται η εταιρεία με την επωνυμία «Μ. & Α. ΚΑΡΑΤΖΗ Α.Ε.».
- 1984 - Απορροφάται η εταιρεία «Μ. Α. ΚΑΡΑΤΖΗ & ΣΙΑ Ε.Ε.» από την Εταιρεία και ξεκινά η κατασκευή του ξενοδοχείου «NANA BEACH».
- 1985 - Ξεκινά η λειτουργία του ξενοδοχείου «NANA BEACH».
- 1986 - Ξεκινά η λειτουργία δεύτερης μονάδας παραγωγής στην Βιομηχανική Περιοχή Ηρακλείου (ΒΙ.ΠΕ. Ηρακλείου) για την κατασκευή προϊόντων δικτύων για την κάλυψη των αναγκών πακεταρίσματος της

αγοράς τροφίμων, της αγοράς αγροτικών προϊόντων και γενικότερα του κλάδου της βιομηχανίας.

- 1998 - Η Εταιρεία αποκτά εγκαταστάσεις για την αποθήκευση και διανομή των προϊόντων της στην ΒΙ.ΠΕ. Ηρακλείου.
- 1999 - Ενισχύεται η παραγωγική βάση του Ομίλου με την προσθήκη δεύτερης μονάδας παραγωγής στην ΒΙ.ΠΕ. Ηρακλείου και μίας ακόμα μονάδας παραγωγής στη Λάρισα.
- 2000 - Εισαγωγή των μετοχών της Εταιρείας στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Ο Όμιλος επεκτείνει τη δραστηριότητά του στους κλάδους της κατασκευής δικτύων και τουρισμού. Εξαγορά της εταιρείας «Mesh Pack GmbH» με μονάδα παραγωγής στο Kusey.
- 2002 Επεκτείνεται το εργοστάσιο στη Λάρισα με την προσθήκη 10.500 τ.μ. εργοστασιακού χώρου και νέων γραμμών παραγωγής για την κατασκευή δικτύων σκίασης.
- 2005 - Περαιτέρω ενίσχυση της παρουσίας της Εταιρείας στη Γερμανία με αγορά χώρου 6.500 τ.μ. για χρήση ως κέντρο αποθήκευσης και διανομής των προϊόντων της στο Witzzenhausen - Kassel.
- 2006 – Ο Όμιλος ξεκινά συνεργασία με την εταιρεία «FABPRO ORIENTED POLYMERS INC.» για την προμήθεια μηχανημάτων παραγωγής, καθώς και τον εφοδιασμό της FABPRO για την κάλυψη των αναγκών της σε δίχτυ άχυρου και φιλμ περιτυλίξεως παλετών.
- 2008 - Ιδρύεται η εταιρεία «KARATZIS USA LLC.» με έδρα στο Kingman, στο Kansas, στις Η.Π.Α για την παραγωγή δικτιού άχυρου και φιλμ περιτυλίγματος παλετών.
- 2009 - Ο Όμιλος προχωρά στην απόκτηση του 45% του μετοχικού κεφαλαίου της ισπανικής εταιρείας «CROPPY SOLUTIONS SL», η οποία δραστηριοποιείται στο εμπόριο δικτύων.
- 2010 - Εγκαθίστανται 240 KW ηλιακών συλλεκτών στα εργοστάσια του Ηρακλείου και του Μελιδοχωρίου.
- 2011 - Αυξάνεται η συμμετοχή του Ομίλου στην «CROPPY SOLUTIONS SL» στο 90% του μετοχικού κεφαλαίου. Ξεκινά η λειτουργία ηλιακών πάρκων σε Βοιωτία και Λάρισα συνολική ισχύος 8 MW. Εξαγοράζεται η εταιρεία «SOLAR PARTNERS LTD».



Εγκαθίστανται ηλιακά πάρκα επιπλέον ισχύος 6 MW, σε Λάρισα και σε Βοιωτία.

- 2013 - Ξεκινά η λειτουργία 6 φωτοβολταϊκών σταθμών στην Κεφαλλονιά συνολικής ισχύος 0,6 MW.
- 2014 - Ιδρύεται η θυγατρική εταιρεία «ZEUS PACKAGING» με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο.
- 2016 - Ιδρύονται οι θυγατρικές εταιρείες «KARATZIS ITALIA», «KARATZIS RUS» και «KEN A.E.», εταιρεία παροχής ηλεκτρικής ενέργειας.
- 2018 - Ξεκινά η λειτουργία του ξενοδοχείου Nana Princess.
- 2019 - Πώληση του 100% των μετοχών της «KEN A.E.» προς την «VOLTON A.E.».

#### 4.3 Αντικείμενο Εργασιών

Η δραστηριότητα του Ομίλου περιλαμβάνει τρεις διακριτούς κλάδους:

(α) Βιομηχανία, ήτοι παραγωγή πολυμερών και συνθετικών ινών για τη γεωργία, τις κατασκευές και την βιομηχανία,

(β) Τουρισμός, με τη εκμετάλλευση δύο (2) πολυτελών ξενοδοχειακών συγκροτημάτων, και

(γ) Ενέργεια, με την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας.

Αναλυτικότερα η δραστηριότητα του Ομίλου συνίσταται στους παρακάτω τομείς:

**Βιομηχανία:** Κύρια δραστηριότητα της Εταιρείας αποτελεί η κατασκευή δίχτυων. Ο Όμιλος συνολικά διαθέτει τρία (3) εργοστάσια στην Ελλάδα και ένα (1) στη Γερμανία (Kusey) με συνολική ετήσια δυναμικότητα παραγωγής άνω των 25.000 τόνων, ενώ έχει παρουσία και σε άλλες χώρες του εξωτερικού όπως Ισπανία, Ιταλία, Ηνωμένο Βασίλειο και Ρωσία. Ο Όμιλος παράγει σακιά, προϊόντα χορτοδεσίας, σωληνωτά δίχτυα, δίχτυα παλετοποίησης, δίχτυα χριστουγεννιάτικων δέντρων, display bags, ελαστικά δίχτυα συσκευασίας κρέατος, δίχτυα σκίασης, καθώς και δίχτυα για τον γεωργικό και κτηνοτροφικό τομέα αλλά και τον κλάδο των κατασκευών, καλύπτοντας μια ευρεία γκάμα αναγκών.

**Τουρισμός:** Η Εταιρεία δραστηριοποιείται στον κλάδο του τουρισμού, με δύο (2) ιδιόκτητα ξενοδοχεία στη Χερσόνησο Ηρακλείου, στην Κρήτη, το «NANA BEACH» (ξενοδοχείο 5 αστέρων, δυναμικότητα 1.400 κλινών, 500 δωμάτια) και το «NANA PRINCESS» (ξενοδοχείο 5 αστέρων, δυναμικότητας 235 κλινών, 112 δωμάτια).

**Παραγωγή Ηλεκτρικής Ενέργειας:** Ο Όμιλος δραστηριοποιείται στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, έχοντας σε λειτουργία φωτοβολταϊκά πάρκα σε Κατερίνη, Λάρισα, Βοιωτία, Κεφαλονιά και Ηράκλειο, με συνολική εγκατεστημένη ισχύ 15 MW.

#### 4.4 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την ημερομηνία σύνταξης της παρούσης, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται σε €24.662.051 και είναι διαιρούμενο σε 14.679.792 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας €1,68 η καθεμία. Οι μετοχές της Εταιρείας είναι εισηγμένες στο Χ.Α. από το 2000 και διαπραγματεύονται στην Κύρια Αγορά.

#### 4.5 Διοικητικό Συμβούλιο

Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, η θητεία των μελών του οποίου λήγει στις 17.06.2022, έχει ως εξής:

Όνοματεπώνυμο	Θέση στο Δ.Σ.	Ιδιότητα
Αντώνιος Καράτζης του Μιλτιάδη	Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος	Εκτελεστικό μέλος
Αθηνά Καράτζη του Χαριλάου	Αντιπρόεδρος	Εκτελεστικό μέλος
Ιουλία Παβτσένκο του Όλεγκ	Διευθύνουσα Σύμβουλος	Εκτελεστικό μέλος
Κωνσταντίνος Αρχοντάκης του Λεωνίδα	Μέλος	Εκτελεστικό μέλος
Ηλίας Καλαθάς του Αναστασίου	Μέλος	Εκτελεστικό μέλος
Εμμανουήλ Κληρονόμου του Δημητρίου	Μέλος	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Ελευθέριος Αντωνακάκης του Κωνσταντίνου	Μέλος	Μη εκτελεστικό μέλος
Φανούριος Ζαμπετάκης του Μιχαήλ	Μέλος	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Γεώργιος Βενέρης του Βασιλείου	Μέλος	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος

Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας

## 5. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη

### 5.1 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Περιόδου 01.01 - 30.06.2019

Στους πίνακες που ακολουθούν, παρατίθενται επιλεγμένες οικονομικές πληροφορίες για την Εταιρεία κατά την περίοδο 01.01 - 30.06.2019, όπως προκύπτουν από τις δημοσιευμένες συνοπτικές ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις της περιόδου 01.01 - 30.06.2019.

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενδιάμεσης Κατάστασης Συνολικού Εισοδήματος				
σε € '000	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	01.01- 30.06.2019	01.01- 30.06.2018	01.01- 30.06.2019	01.01- 30.06.2018
Κύκλος εργασιών	107.624	78.674	43.154	39.907
Μικτά κέρδη	18.010	14.049	10.345	10.755
Αποτελέσματα προ φόρων	8.063	6.412	5.191	6.148
Αποτελέσματα μετά από φόρους (Α)	5.391	4.569	3.535	4.280
Λοιπά Συνολικά Έσοδα (Β)	46	(21)	6	0
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)	5.436	4.547	3.541	4.280
Αποτελέσματα προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	12.435	10.094	8.999	9.236
Βασικά Κέρδη ανά μετοχή (σε ευρώ)	0,3672	0,3112	0,2408	0,2916

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

<sup>1</sup> Πριν από τις αναπροσαρμογές στις αξίες των επενδυτικών ακινήτων σε εύλογες αξίες.

Πηγή: Ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2019, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Τα στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2018 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2019.

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενδιάμεσης Κατάστασης Οικονομικής Θέσης				
σε € '000	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018
Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού	133.107	124.448	129.065	120.223
Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού	136.461	110.080	97.526	74.829
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>269.568</b>	<b>234.528</b>	<b>226.590</b>	<b>195.052</b>
Σύνολο Μακροπροθέσμων Υποχρεώσεων	54.871	34.699	50.666	31.748
Σύνολο Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων	76.351	66.888	44.291	35.210
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	138.346	132.941	131.634	128.093
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων</b>	<b>269.568</b>	<b>234.528</b>	<b>226.590</b>	<b>195.052</b>

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

Πηγή: Ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2019, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Τα στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2018 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2019.

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενδιάμεσης Κατάστασης Ταμειακών Ροών				
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	

σε € '000	30.06.2019	30.06.2018	30.06.2019	30.06.2018
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	13.674,6	8.927,8	8.463,7	8.312,0
Σύνολο εισροών / (εκροών) επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)	(8.212,8)	(14.411,6)	(9.727,4)	(14.577,9)
Σύνολο εισροών / (εκροών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)	13.503,9	7.745,7	19.096,3	7.344,8
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα χρηματικά της περιόδου (α)+(β)+(γ)	18.965,7	2.261,9	17.832,6	1.078,9
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα έναρξης περιόδου	39.838,5	36.814,0	35.155,6	34.657,6
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης	58.804,2	39.075,9	52.988,2	35.736,5

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.  
Πηγή: Ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2019, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Τα στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2018 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2019.

## 5.2 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2018 και 2017

Στους πίνακες που ακολουθούν παρατίθενται επιλεγμένες ενοποιημένες οικονομικές πληροφορίες για την Εταιρεία κατά τις χρήσεις 2018 και 2017, όπως προκύπτουν από τις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2018. Τα μεγέθη του 2017 είναι αυτά που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2018.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Συνολικού Εισοδήματος				
σε € '000	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	01.01-31.12.2018	01.01-31.12.2017	01.01-31.12.2018	01.01-31.12.2017
Κύκλος εργασιών	182.606	100.483	69.978	70.431
Μικτά κέρδη	28.023	26.152	18.892	21.131
Αποτελέσματα προ φόρων	9.904	24.139	9.684	22.587
Αποτελέσματα μετά από φόρους (Α)	7.370	16.644	7.290	15.846
Λοιπά Συνολικά Έσοδα (Β)	18	(26)	41	0
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)	7.388	16.618	7.331	15.846
Αποτελέσματα προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	18.459	21.284	16.910	18.488
Βασικά Κέρδη ανά μετοχή (σε ευρώ)	0,5021	1,1338	0,4966	1,0794

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.  
Πηγή: Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2018, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Οι οικονομικές καταστάσεις του 2017 είναι αυτές που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2018.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης				
σε € '000	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017

Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού	124.448	108.111	120.223	103.609
Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού	110.080	90.222	74.829	73.805
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>234.528</b>	<b>198.333</b>	<b>195.052</b>	<b>177.415</b>
Σύνολο Μακροπροθέσμων Υποχρεώσεων	34.699	31.113	31.748	26.906
Σύνολο Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων	66.888	41.586	35.210	29.580
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	132.941	125.634	128.093	120.928
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων</b>	<b>234.528</b>	<b>198.333</b>	<b>195.052</b>	<b>177.415</b>

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.  
Πηγή: Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2018, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Οι οικονομικές καταστάσεις του 2017 είναι αυτές που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2018.

### Επιλεγμένα Στοιχεία Ενδιάμεσης Κατάστασης Ταμειακών Ροών

σε € '000	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	6.329,0	14.172,6	4.151,2	14.838,0
Σύνολο εισροών / (εκροών) επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)	(22.657,1)	1.851,2	(22.745,7)	1.854,6
Σύνολο εισροών / (εκροών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)	19.352,6	0,8	19.092,6	(0,7)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα χρηματικά της περιόδου (α)+(β)+(γ)	3.024,5	16.780,2	0,5	15.977,8
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα έναρξης περιόδου	36.814,0	20.037,5	34.657,6	18.679,8
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης	39.838,5	36.817,7	35.155,6	34.657,6

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.  
Πηγή: Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2018, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Οι οικονομικές καταστάσεις του 2017 είναι αυτές που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2018.

## 6. Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς

### 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 Χ.Α.

Η ανάλυση αυτή 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 τυχόν control premia που θα προέκυπταν σε περίπτωση απόκτησης ελέγχου.

Για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων από την τρέχουσα ανάλυση είναι απαραίτητο να πληρούνται τα παρακάτω κριτήρια:

- Επαρκής διασπορά των εισηγμένων προς διαπραγμάτευση μετοχών (free float).
- Επαρκής εμπορευσιμότητα (liquidity).
- Ικανοποιητικός βαθμός εξέλιξης των μεγεθών της Εταιρείας, χωρίς έκτακτα ή ακραία γεγονότα.
- Αποτελεσματική αγορά η οποία ενσωματώνει άμεσα και επαρκώς τη διαθέσιμη πληροφόρηση (efficient market).

## 6.2 Εφαρμογή της Ανάλυσης στην Εταιρεία

Στο ακόλουθο διάγραμμα απεικονίζεται η ημερήσια μεταβολή της τιμής της μετοχής της Εταιρείας (Σύμβολο ΟΑΣΗΣ: KAPTZ) σε συνδυασμό με τον ημερήσιο όγκο συναλλαγών για το χρονικό διάστημα ενός έτους, ήτοι από 21.01.2019 έως 20.01.2020.

**Διάγραμμα 1. Ημερήσια μεταβολή τιμής μετοχής και όγκου συναλλαγών**



Πηγή Στοιχείων: Bloomberg  
Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

Η μεσοσταθμισμένη<sup>2</sup>, σύμφωνα με τον ημερήσιο όγκο συναλλαγών, τιμή της μετοχής της Εταιρείας (VWAP) υπολογίζεται ως εξής:

- **€7,7** για την περίοδο ενός έτους πριν την 21.01.2020,
- **€8,1** για την περίοδο έξι μηνών πριν την 21.01.2020, και
- **€8,9** για την περίοδο ενός μήνα πριν την 21.01.2020.

Αντίστοιχα, η εμπορευσιμότητα της μετοχής στο εξεταζόμενο διάστημα κινήθηκε σε χαμηλά επίπεδα φτάνοντας το 3,16% με συναλλαγές επί 463.534 μετοχών έναντι 14.679.792 μετοχών που είναι ο συνολικός αριθμός της Εταιρείας.

Επιπλέον, στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ποσοστιαία μεταβολή της μετοχής της Εταιρείας για το διάστημα 21.01.2019 έως 20.01.2020, σε σύγκριση με την αντίστοιχη μεταβολή του Γενικού Δείκτη του Χ.Α. κατά το ίδιο διάστημα. Σε καθαρές μεταβολές, η τιμή της μετοχής της Εταιρείας στις 20.01.2020 (€9,65) παρουσίασε αύξηση κατά 54,40% σε σχέση με την τιμή της κατά στην έναρξη του εξεταζόμενου διαστήματος (€6,25: 18.01.2019). Η αντίστοιχη μεταβολή του Γενικού Δείκτη για το ίδιο διάστημα ήταν 52,4% (940,2: 20.01.2020, 617,37: 18.01.2019)

**Διάγραμμα 2. Απόδοση μετοχής & ΓΔ**



Πηγή Στοιχείων: Bloomberg  
Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

<sup>2</sup> Στους υπολογισμούς και το γράφημα, δε συμπεριλαμβάνεται η αγορά 300.000 μετοχών της Εταιρείας στις 05.11.2019 από τον κ. Α. Καρατζή.

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω και δεδομένου ότι η χρηματιστηριακή αξία της Εταιρείας δεν αντικατοπτρίζει τις προσδοκίες των επενδυτών σε μία ελεύθερη αγορά, λόγω περιορισμένης διασποράς και χαμηλής εμπορευσιμότητας των μετοχών, δε δίνουμε βαρύτητα στη συγκεκριμένη ανάλυση για την εξαγωγή εύρους αξιών για τις μετοχές της Εταιρείας.

## **7. Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης**

### **7.1 Μέθοδος Α' - Αποτίμηση της Εταιρείας με Πολλαπλασιαστές/Αριθμοδείκτες (Multiples) Ομοειδών Εταιρειών.**

#### **7.1.1 Γενικές Πληροφορίες**

Η μέθοδος αποτίμησης με αριθμοδείκτες κεφαλαιαγοράς 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 εταιρειών οι λειτουργίες των οποίων ενσωματώνουν συναφείς δραστηριότητες. 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 συγκρίσιμων εταιρειών.

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

Για την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου στην αποτίμηση της Εταιρείας χρησιμοποιήθηκε ένα δείγμα από 4 συγκρίσιμες εταιρείες στον κλάδο της Βιομηχανίας, ένα δείγμα από 10 συγκρίσιμες εταιρείες στον κλάδο του τουρισμού και ένα δείγμα 11 συγκρίσιμων εταιρειών από τον κλάδο της ενέργειας. Οι μετοχές των εταιρειών που απαρτίζουν τα τρία προαναφερθέντα δείγματα αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ευρωπαϊκά και λοιπά διεθνή χρηματιστήρια (συμπεριλαμβανομένου και του Χ.Α.).



## 7.1.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Συγκεντρώσαμε στοιχεία εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της Βιομηχανίας, του Τουρισμού και της Ενέργειας, αξιολογώντας δύο βασικούς δείκτες και συγκεκριμένα τη σχέση αξίας επιχείρησης προς πωλήσεις (EV/SALES) και τη σχέση αξίας επιχείρησης προς λειτουργικά κέρδη προ αποσβέσεων (EV/EBITDA), για την αποτίμηση των διακριτών δραστηριοτήτων της Εταιρείας με εκτιμώμενα μεγέθη του 2020. Η εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου δίνει τα επιμέρους αποτελέσματα και το αθροιστικό αποτέλεσμα που παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πολλαπλασιαστές/Αριθμοδείκτες (Multiples) Ομοειδών Εταιρειών <sup>1</sup>		
Κλάδος	EV/SALES 2020e	EV/EBITDA 2020e
Βιομηχανία - Διάμεσος δείγματος	0,4x	4,3x
Προκύπτουσα Αποτίμηση	€23,32 εκατ.	€45,41 εκατ.
Συντελεστής Στάθμισης ανά Αριθμοδείκτη	50,0%	50,0%
<b>Σταθμισμένη Αποτίμηση - Βιομηχανία</b>	<b>€34,37 εκατ.</b>	
Τουρισμός - Διάμεσος δείγματος	1,8x	7,9x
Προκύπτουσα Αποτίμηση	€21,62 εκατ.	€29,94 εκατ.
Συντελεστής Στάθμισης ανά Αριθμοδείκτη	50,0%	50,0%
<b>Σταθμισμένη Αποτίμηση - Τουρισμός</b>	<b>€25,78 εκατ.</b>	
Ενέργεια - Διάμεσος δείγματος	2,6x	6,6x
Προκύπτουσα Αποτίμηση	€15,49 εκατ.	€31,66 εκατ.
Συντελεστής Στάθμισης ανά Αριθμοδείκτη	50,0%	50,0%
<b>Σταθμισμένη Αποτίμηση - Ενέργεια</b>	<b>€23,57 εκατ.</b>	
<b>Συνολική Σταθμισμένη Αποτίμηση Εταιρείας</b>	<b>€83,72 εκατ.</b>	
Σύνολο Καθαρού Χρέους	€1,26 εκατ.	
Αριθμός Μετοχών Εταιρείας	14.679.792	
<b>Συνολική Σταθμισμένη Αποτίμηση Ιδίων Κεφαλαίων ανά μετοχή</b>	<b>€5,62</b>	

<sup>1</sup> Έχει εφαρμοστεί συντελεστής απομείωσης 10% λόγω των περιορισμών σε κεφαλαιοποίηση και εμπορευσιμότητα.  
Πηγή Στοιχείων: Bloomberg  
Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

### 7.1.3 Συμπεράσματα

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του πίνακα της ενότητας 7.1.2, η σταθμισμένη αποτίμηση που προκύπτει από το υπολογιζόμενο εύρος, υπολογίζεται σε €5,62 ανά μετοχή.

Η εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου περιορίζεται από παράγοντες που αφορούν τις εταιρείες του δείγματος, όπως:

- Το εύρος προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών και τη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων κάθε εταιρείας,
- το μέγεθος κάθε εταιρείας και την επάρκειά της σε ανθρώπινο δυναμικό,
- το περιθώριο κέρδους και την κεφαλαιακή της διάρθρωση,
- τις επικρατούσες συνθήκες στη χώρα ή τις χώρες που δραστηριοποιείται η κάθε εταιρεία, και
- το χρηματιστήριο στο οποίο είναι εισηγμένη η κάθε εταιρεία.

## 7.2 Μέθοδος Β' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές (Comparables) Ομοειδών Εταιρειών

### 7.2.1 Γενικές Πληροφορίες

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

### 7.2.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Για την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου στην αποτίμηση της Εταιρείας χρησιμοποιήθηκε ένα δείγμα από 7 συγκρίσιμες συναλλαγές μεταξύ εταιρειών του κλάδου της βιομηχανίας, ένα δείγμα από 10 συγκρίσιμες συναλλαγές μεταξύ εταιρειών του κλάδου του τουρισμού και ένα δείγμα από 16 συγκρίσιμες συναλλαγές μεταξύ εταιρειών του κλάδου της ενέργειας, σε παγκόσμιο επίπεδο. Χρησιμοποιήθηκαν οι δείκτες σχέση αξίας επιχείρησης προς λειτουργικά κέρδη προ αποσβέσεων ή Πολλαπλασιαστής EBITDA (EV/EBITDA) και σχέση αξίας επιχείρησης προς πωλήσεις ή

Πολλαπλασιαστής Εσόδων (EV/SALES), για την αποτίμηση των διακριτών δραστηριοτήτων της Εταιρείας με εκτιμώμενα μεγέθη του 2020.

Η εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου δίνει τα επιμέρους αποτελέσματα και το αθροιστικό αποτέλεσμα που παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

<b>Συγκρίσιμες Συναλλαγές (Comparables) Ομοειδών Εταιρειών <sup>1</sup></b>		
<b>Κλάδος</b>	<b>Πολλαπλασιαστής Εσόδων (Revenue multiple)</b>	<b>Πολλαπλασιαστής EBITDA</b>
Βιομηχανία - Διάμεσος δείγματος	0,8x	6,3x
Προκύπτουσα Αποτίμηση	€50,27 εκατ.	€65,93 εκατ.
Συντελεστής Στάθμισης ανά Αριθμοδείκτη	50,0%	50,0%
<b>Σταθμισμένη Αποτίμηση - Βιομηχανία</b>	<b>€58,10 εκατ.</b>	
Τουρισμός - Διάμεσος δείγματος	1,9x	10,8x
Προκύπτουσα Αποτίμηση	€22,57 εκατ.	€40,9 εκατ.
Συντελεστής Στάθμισης ανά Αριθμοδείκτη	50,0%	50,0%
<b>Σταθμισμένη Αποτίμηση - Τουρισμός</b>	<b>€31,73 εκατ.</b>	
Ενέργεια - Διάμεσος δείγματος	2,3x	9,7x
Προκύπτουσα Αποτίμηση	€13,80 εκατ.	€46,45 εκατ.
Συντελεστής Στάθμισης ανά Αριθμοδείκτη	50,0%	50,0%
<b>Σταθμισμένη Αποτίμηση - Ενέργεια</b>	<b>€30,12 εκατ.</b>	
<b>Συνολική Σταθμισμένη Αποτίμηση Εταιρείας</b>	<b>€119,95 εκατ.</b>	
Σύνολο Καθαρού Χρέους	€1,26 εκατ.	
Αριθμός Μετοχών Εταιρείας	14.679.792	
<b>Συνολική Σταθμισμένη Αποτίμηση Ιδίων Κεφαλαίων ανά μετοχή</b>	<b>€8,09</b>	

<sup>1</sup> Έχει εφαρμοστεί συντελεστής απομείωσης 10% λόγω των περιορισμών σε κεφαλαιοποίηση.

Πηγή Στοιχείων: Mergermarket

Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

### 7.2.3 Συμπεράσματα

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του πίνακα της ενότητας 7.2.2, η σταθμισμένη αποτίμηση που προκύπτει από το υπολογιζόμενο εύρος, υπολογίζεται σε €8,09 ανά μετοχή.

Η εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου ενδεχομένως περιορίζεται από παράγοντες που αφορούν τις εταιρείες του δείγματος, όπως:

- Τις συνθήκες αγοράς ή αγορών στις οποίες δραστηριοποιείται η κάθε εταιρεία
- Το εύρος προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών και τη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων κάθε εταιρείας, και
- Το μέγεθος της κάθε εταιρείας.

## 8. Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης

Με βάση τα αποτελέσματα των μεθόδων υπολογισμού του Συμβούλου για την αξιολόγηση του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης για την αγορά του συνόλου των κοινών ονομαστικών μετοχών της Εταιρείας από τον Προτείνοντα, ο Σύμβουλος συμπεραίνει ότι, στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης το Προσφερόμενο Τίμημα ύψους €10,00 για κάθε μετοχή της Εταιρείας, υπερβαίνει το εύλογο εύρος τιμών, όπως αυτό προέκυψε από τις επιλεγμένες μεθόδους αποτίμησης και προσδιορίστηκε σε €5,62 - €8,09.

**Διάγραμμα 3. Εύρος Τιμών ανά Μέθοδο Αποτίμησης**



Πηγή: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

## 9. Ρήτρα Μη Ευθύνης

Η παρούσα έκθεση εκπονήθηκε από την EUROXX ΑΧΕΠΕΥ αποκλειστικά προς όφελος και εσωτερική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της «ΚΑΡΑΤΖΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΚΑΙ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ». Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης, ούτε ως προς την αιτιολογημένη γνώμη που θα εκφέρει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας για την αποδοχή ή την απόρριψη της Δημόσιας Πρότασης, και η Έκθεση δεν θίγει καθ' οιονδήποτε τρόπο το θέμα αυτό. Η Έκθεση δε συνιστά πρόταση ή σύσταση για τη διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής επί χρηματοπιστωτικών μέσων στα οποία αναφέρεται και έχει συνταχθεί για χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας. 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 Εταιρείας.

Για τους σκοπούς της Έκθεσης, ελήφθη υπόψη η υπόθεση ότι όλες οι πληροφορίες που παρασχέθηκαν στο Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν έχει προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με ιστορικές, επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, έγινε η υπόθεση 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 που αναφέρονται στο μέλλον, έγινε η υπόθεση ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάσει των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της παρούσας διοίκησης της Εταιρείας κατά τη σημερινή ημερομηνία, ως προς τη μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρείας.

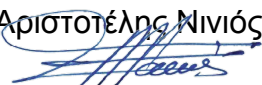
Η Έκθεση βασίζεται στις χρηματοοικονομικές, οικονομικές και πολιτικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εκφράζει γνώμη για το αν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να

υφίστανται ή για το ποια τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή των συνθηκών αυτών στις απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν, επίσης, υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις των δημοσιονομικών της χώρας, εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο και στην ένταση του ανταγωνισμού στους κλάδους που δραστηριοποιείται η Εταιρεία και εξέλιξη της εμπορικής σχέσης της Εταιρείας με τον Προτείνοντα που είναι ο κύριος μέτοχος της Εταιρείας.

Η Έκθεση 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 δύναται να παρασχεθεί μόνο μετά από επιτυχή ολοκλήρωση εσωτερικών διαδικασιών και εγκρίσεων της EUROXX. Πέραν των ανωτέρω, επιστάται η προσοχή σας στο περιεχόμενο των πληροφοριών για τη σύνταξη της Έκθεσης που αναφέρονται στην ενότητα 1 της παρούσης υπό «Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006».

Για τον Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο

Αριστοτέλης Νινιός, CIIA



## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

### Ι. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

#### Δείγμα Ομοειδών Εταιρειών - Βιομηχανία

Επωνυμία	Κεφαλαιοποίηση (€ εκατ.)	EV/SALES 2020e (x)	EV/EBITDA 2020e (x)
WAVELOCK HOLDINGS CO LTD	46	0,4x	-
YONWOO CO LTD	145	0,7x	4,8x
THONG GUAN INDUSTRIES BHD	89	0,3x	3,7x
CONVERTIDORA INDUSTRIAL SA	3.298	-	6,6x
<b>Διάμεσος Δείγματος</b>		<b>0,4x</b>	<b>4,8x</b>

Πηγή: Bloomberg

Ημερομηνία αναφοράς: 17.03.2020

## II. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2

### Δείγμα Ομοειδών Εταιρειών - Τουρισμός

Επωνυμία	Κεφαλαιοποίηση (€ εκατ.)	EV/SALES 2020e (x)	EV/EBITDA 2020e (x)
ACCOR SA	7.069	2,1x	9,6x
INTERCONTINENTAL HOTELS	5.510	4,0x	8,5x
WHITBREAD PLC	3.269	2,6x	7,8x
MELIA HOTELS INTERNATIONAL	691	1,5x	5,8x
NH HOTEL GROUP SA	1.264	2,0x	11,3x
PPHE HOTEL GROUP LTD	461	2,9x	8,2x
WYNDHAM HOTELS & RESORTS INC	2.302	2,5x	7,5x
SCANDIC HOTELS GROUP AB	272	1,9x	9,5x
MARRIOTT INTERNATIONAL	22.219	1,7x	9,2x
COREPOINT LODGING INC	196	1,6x	9,1x
<b>Διάμεσος Δείγματος</b>		<b>2,0x</b>	<b>8,8x</b>

Πηγή: Bloomberg

Ημερομηνία αναφοράς: 17.03.2020



### III. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3

#### Δείγμα Ομοειδών Εταιρειών - Ενέργεια

Επωνυμία	Κεφαλαιοποίηση (€ εκατ.)	EV/SALES 2020e (x)	EV/EBITDA 2020e (x)
FALCK RENEWABLES SPA	1.029	4,5x	8,4x
ACCIONA SA	5.017	1,3x	7,7x
VOLTALIA SA	1.143	5,9x	11,3x
ARISE AB	83	2,5x	5,0x
ERG SPA	2.350	3,8x	7,3x
TERNA ENERGY SA	723	4,1x	6,2x
ABO WIND AG	119	1,0x	5,2x
ALBIOMA SA	783	2,9x	7,6x
ENERGIEKONTOR AG	211	1,4x	5,2x
AVENTRON AG	405	7,2x	10,6x
GREENERGY RENOVABLES	233	1,2x	3,3x
<b>Διάμεσος Δείγματος</b>		<b>2,9x</b>	<b>7,3x</b>

Πηγή: Bloomberg

Ημερομηνία αναφοράς: 17.03.2020

#### IV. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4

##### Δείγμα Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών - Βιομηχανία

Απορροφώσα Εταιρεία (Acquiring co.)	Απορροφούμενη Εταιρεία (Target co.)	Αξία Συναλλαγής (€ εκατ.)	Πολλαπλασιαστής Εσόδων (Revenue multiple) (x)	Πολλαπλασιαστής EBITDA (x)
TriMas Corporation	Plastic Srl	20,0	1,8x	6,8x
Sinochem International (Holdings) Co., Ltd.	ELIX Polymers, S.L.	195,0	0,9x	9,6x
CDS Srl	Manufacturas Inplast S.A.	29,0	1,1x	5,0x
Jindal Poly Films Limited	Apeldoorn Flexible Packaging B.V.	90,0	0,8x	7,6x
Busch-Holding GmbH	Pfeiffer Vacuum Technology AG (70.02% Stake)	584,0	1,8x	9,8x
Union Chimique Participation; Provendis; Entremont family	PSB Industries S.A. (34% Stake)	72,0	0,8x	5,3x
RPC Group Plc	Promens hf.	399,0	0,7x	7,0x
<b>Διάμεσος Δείγματος</b>			<b>0,9x</b>	<b>7,0x</b>

Πηγή: Mergermarket

## V. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 5

### Δείγμα Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών - Τουρισμός

Απορροφώσα Εταιρεία (Acquiring co.)	Απορροφούμενη Εταιρεία (Target co.)	Αξία Συναλλαγής (€ εκατ.)	Πολλαπλασιαστής Εσόδων (Revenue multiple) (x)	Πολλαπλασιαστής EBITDA (x)
Minor International Public Company Limited	NH Hotel Group SA (8.56% Stake)	192	1,8x	13,7x
Hayleys PLC	Singer Sri Lanka PLC (61.73% Stake)	186	0,8x	7,6x
Fortune Fountain Capital	Baccarat SA	199	1,3x	15,5x
Dentressangle Initiatives SAS	Sun Resorts Limited (16.44% Stake)	30	3,4x	21,8x
HNA Tourism Group Co., Ltd.	Radisson Hospitality AB (18.74% Stake)	115	0,6x	6,0x
The Carlyle Group	European Camping Group	166	2,3x	8,2x
HNA Group Co., Ltd.	Tsogo Sun Holdings Pty Ltd (4.37% Stake)	86	3,0x	10,4x
Tsogo Sun Holdings Pty Ltd	Tsogo Sun Holdings Pty Ltd (12.16% Stake)	192	2,5x	8,7x
Undisclosed bidder	Holloway Lodging Corporation (35.4% Stake)	19	3,0x	14,4x
HNA Group Co., Ltd.	NH Hotel Group SA (8.3% Stake)	133	1,9x	16,8x
<b>Διάμεσος Δείγματος</b>			<b>2,1x</b>	<b>12,0x</b>

Πηγή: Mergermarket

## VI. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 6

### Δείγμα Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών - Ενέργεια

Απορροφώσα Εταιρεία (Acquiring co.)	Απορροφούμενη Εταιρεία (Target co.)	Αξία Συναλλαγής (€ εκατ.)	Πολλαπλασιαστής Εσόδων (Revenue multiple) (x)	Πολλαπλασιαστής EBITDA (x)
The Renewables Infrastructure Group Limited	Sirocco Wind Holding AB	207	12,3x	16,4x
Falck Renewables SpA	Energy Team SpA. (51% Stake)	14	2,3x	7,2x
Infracapital Partners LP	Eteck Energie Bedrijven B.V. (60% Stake)	88	3,8x	20,6x
Energias de Portugal S.A.	EDP Renovaveis, S.A. (5.1% Stake)	296	6,0x	7,4x
Total Direct Energie SA	Marcinelle Energie S.A.	38	0,5x	8,1x
Falck Renewables	Vector Cuatro S.L.	12	2,1x	10,3x
CPFL Energias Renovaveis S.A.	Rosa dos Ventos Geracao e Comercializacao de Energia	36	5,2x	6,0x
PGE Polska Grupa Energetyczna S.A.; ENERGA HYDRO Sp. z o.o.	Iberdrola Renewables Polska Sp zoo (75% Stake)	202	7,8x	11,9x
Clyde Blowers Capital	Parsons Peebles Generation Limited	18	2,8x	12,1x
Albany Molecular Research Inc.	AMRI UK	17	1,3x	6,9x
Aion Renewables SpA	Ecoware S.p.A. (65% Stake)	8	1,1x	11,0x
Sagem Sécurité	Sdu-Identification BV	307	3,4x	11,3x
Aion Renewables SpA	Eredi Maggi Impianti s.r.l. (55% Stake)	7	1,1x	20,4x
Clipper Group A/S	Molslinjen A/S (30% Stake)	69	2,2x	10,5x
Infracapital Partners LP	Red Funnel Ferries Limited	295	5,9x	22,6x
Aion Renewables SpA	Helios Technology S.p.A. (70% Stake)	13	0,7x	9,0x
<b>Διάμεσος Δείγματος</b>			<b>2,6x</b>	<b>10,7x</b>

Πηγή: Mergermarket