

Έκθεση Αποτίμησης των Μετοχών της εταιρείας
«ΕΙΔΗΣΕΟΦΩΝΙΚΗ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Ε-ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ
ΤΗΛΕΧΟΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ-ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ»

βάσει των διατάξεων των παρ.6 και 7 του άρθρου 9 του Ν.3461/2006, που προστέθηκαν με την παρ.2 του άρθρου 108 του Ν.4514/2018, στο πλαίσιο της επικείμενης υποβολής προαιρετικής Δημόσιας Πρότασης αγοράς κινητών αξιών από την «ΑΝΚΟΣΤΑΡ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ-ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ Μ.Α.Ε»

Μάιος 2021

Q.A.S. Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές ΕΠΕ

Πανεπιστημίου 16, 10672 Αθήνα Τηλ: +30 210 3630768, +30 210 3610910 Fax: +30 210 3613174

Γραφείο Ρόδου: Πάροδος Γεωργίου Σεφέρη, 85100 Ρόδος Τηλ/Fax: 22410 70004

www.qas-cpa.gr - E-mail: info@qas-cpa.gr

11 Μαΐου 2021

ΑΝΚΟΣΤΑΡ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ Μ.Α.Ε.
Παπανικολάου 8
146 71, Νέα Ερυθραία

Έκθεση αποτίμησης των μετοχών της εταιρείας «ΕΙΔΗΣΕΟΦΩΝΙΚΗ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Ε. - ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΛΕΧΟΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ - ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ», βάσει των διατάξεων των παρ. 6 και 7 του άρθρου 9 του Ν. 3461/2006, που προστέθηκαν με την παράγραφο 2 του άρθρου 108 του Ν. 4514/2018, στο πλαίσιο της επικείμενης υποβολής προαιρετικής Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών από την ΑΝΚΟΣΤΑΡ Ελλάς Συμμετοχών Παροχής Υπηρεσιών Μ.Α.Ε.

1. Εισαγωγή

Κατόπιν σχετικής εντολής σας, προχωρήσαμε στην εκπόνηση της παρούσας έκθεσης αποτίμησης (εφεξής η «**Έκθεση**»), σύμφωνα με τις διατάξεις των παρ. 6 και 7 του άρθρου 9 του Ν. 3461/2006 (που προστέθηκαν με την παράγραφο 2 του άρθρου 108 του Ν. 4514/2018), των μετοχών της εταιρείας με την επωνυμία «Ειδησεοφωνική Ελλάς Α.Ε.Ε. - Υπηρεσίες Τηλεχοληροφόρησης - Ολοκληρωμένες Υπηρεσίες Πληροφορικής και Επικοινωνιών» (εφεξής η «**Newsphone**»), στο πλαίσιο της επικείμενης υποβολής προαιρετικής Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών (εφεξής η «**Δημόσια Πρόταση**») από την εταιρία ΑΝΚΟΣΤΑΡ Ελλάς Συμμετοχών Παροχής Υπηρεσιών Μ.Α.Ε. (εφεξής αναφερόμενη ως ο «**Προτείνων**»).

Η παρούσα Έκθεση εκπονήθηκε σύμφωνα με τις παρ. 6 και 7 του άρθρου 9 του νόμου 3461/2006 (ο «**Νόμος**»), δεδομένου ότι συνέτρεξαν οι προϋποθέσεις: (i) του άρθρου 9, παρ. 6, περίπτωση (β), του Νόμου, καθώς κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας υποβολής της Δημόσιας Πρότασης, επί των κινητών αξιών που αποτελούν αντικείμενο της δημόσιας πρότασης, έχουν διενεργηθεί συναλλαγές σε λιγότερες από τα τρία πέμπτα (3/5) των ημερών λειτουργίας της οικείας αγοράς και οι συναλλαγές που έχουν πραγματοποιηθεί δεν υπερβαίνουν το δέκα τοις εκατό (10%) του συνόλου των κινητών αξιών της υπό εξαγοράς εταιρείας κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας υποβολής της Δημόσιας Πρότασης, και (ii) του άρθρου 9, παρ. 6, περίπτωση (γ) του Νόμου, καθώς το εύλογο και δίκαιο αντάλλαγμα όπως προσδιορίζεται με τα κριτήρια της παραγράφου 4 του άρθρου 9 του Νόμου, υπολείπεται του ογδόντα τοις εκατό (80%) της λογιστικής αξίας ανά μετοχή, με βάση τα στοιχεία του μέσου όρου των τελευταίων δύο δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων του ν. 3556/2007.



Η παρούσα Έκθεση παρουσιάζει τις μεθοδολογίες αποτίμησης, τις πληροφορίες, καθώς και τα στοιχεία στα οποία βασιστήκαμε για την αποτίμηση της Newsphone, τους περιορισμούς της εργασίας μας, τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που διενεργήθηκε, μετά την επιλογή και εφαρμογή των κατάλληλων μεθόδων αποτίμησης της Newsphone, προκειμένου να προσδιοριστεί η εύλογη και δίκαιη κεντρική αξία αποτίμησης των μετοχών της Newsphone, οι οποίες θα αποτελέσουν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης.

Η Έκθεση έχει συνταχθεί αποκλειστικά για λογαριασμό του Προτείνοντος, προκειμένου να υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και να δημοσιοποιηθεί σύμφωνα με το άρθρο 16 του Ν. 3461/2006. Η Έκθεσή μας έχει συνταχθεί μόνο για το σκοπό που περιγράφεται στην παρούσα και ως εκ τούτου δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για κανένα άλλο σκοπό. Η Q.A.S δεν αποδέχεται ουδεμία ευθύνη για το περιεχόμενο της παρούσας Έκθεσης σε περίπτωση που αυτή χρησιμοποιηθεί από τρίτους για οποιοδήποτε άλλο σκοπό, καθώς και ουδεμία βλάβη ή ζημία που μπορεί να προκύψει, λόγω αποφάσεων ή πράξεων που βασίστηκαν στη συγκεκριμένη μελέτη.

Η Q.A.S δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου τιμήματος της επικείμενης Δημόσιας Πρότασης, ούτε ως προς την αιτιολογημένη γνώμη που θα εκφέρει σε επόμενη φάση το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας για την αποδοχή ή την απόρριψη της επικείμενης Δημόσιας Πρότασης. Η Έκθεση δε συνιστά πρόταση ή σύσταση για τη διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής επί χρηματοπιστωτικών μέσων στα οποία αναφέρεται και έχει συνταχθεί αποκλειστικά και μόνο για το σκοπό που προαναφέρθηκε.

Οι ενότητες που ακολουθούν παρουσιάζουν περισσότερα στοιχεία, καθώς και τα συμπεράσματα των εργασιών που εκτελέσαμε.

Στα πλαίσια της εργασίας μας και της αποτίμησης της Newsphone, εξετάσαμε τα οικονομικά μεγέθη της Newsphone και αξιολογήσαμε μεταξύ άλλων τα εξής:

- α. Την ιστορία και το είδος των δραστηριοτήτων της Newsphone, τη θέση αλλά και τη διαχρονική πορεία της στην ελληνική αγορά.
- β. Το ανταγωνιστικό περιβάλλον και τις μακροοικονομικές συνθήκες των κλάδων στους οποίους δραστηριοποιείται η Newsphone.
- γ. Τους κυριότερους παράγοντες και τις σχετικές τάσεις που επηρέασαν τα ιστορικά οικονομικά της στοιχεία και μεγέθη.
- δ. Την οικονομική θέση της Newsphone όπως παρουσιάζεται στις πιο πρόσφατες οικονομικές καταστάσεις αυτής ήτοι 31.12.2020, καθώς και σημαντικά οικονομικά και επιχειρηματικά γεγονότα που έλαβαν χώρα μεταγενέστερα μέχρι και την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας.
- ε. Στοιχεία και πληροφορίες για την αγορά δραστηριοποίησης, τον ανταγωνισμό, και άλλα αντίστοιχα στοιχεία από δημοσιευμένες και άλλες πηγές, καθώς και αντίστοιχες πληροφορίες που λάβαμε από τον Προτείνοντα.



2. Η Συναλλαγή

Με βάση την πληροφόρηση που μας παρασχέθηκε, οι βασικοί μέτοχοι της Newsphone συμφώνησαν, σύμφωνα με την από 19.6.2020 μεταξύ τους συμφωνία μετόχων (εφεξής η «**Συμφωνία Μετόχων**»), να συντονιστούν, προκειμένου να επιδιώξουν τον από κοινού έλεγχο της Newsphone. Δυνάμει της Συμφωνίας Μετόχων, οι βασικοί μέτοχοι υπερέβησαν το όριο του 33,33% των μετοχών και των δικαιωμάτων ψήφου στη Newsphone, και υποβλήθηκε από τον Προτείνοντα την 24.06.2020 υποχρεωτική δημόσια πρόταση η οποία ολοκληρώθηκε την 18.11.2020. Με την λήξη αυτής, ο Προτείνων και τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατείχαν άμεσα και έμμεσα 24.641.256 μετοχές και δικαιώματα ψήφου της Newsphone, που αντιστοιχούσαν σε ποσοστό περίπου 88,48% του τότε συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Newsphone.

Σήμερα ο Προτείνων και τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατέχουν άμεσα και έμμεσα συνολικά 24.795.787 μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 89,35% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Newsphone.

Ο Προτείνων, που ελέγχεται από τους βασικούς μετόχους της Newsphone, προτίθεται να προβεί στην προαιρετική Δημόσια Πρόταση και να ασκήσει το δικαίωμα εξαγοράς (squeeze-out) του άρθρου 27 του Ν. 3461/2006 και έτσι εκπονήθηκε η παρούσα Έκθεση, όπως προβλέπεται από τις διατάξεις των παρ. 6 και 7 του άρθρου 9 του Ν. 3461/2006, που προστέθηκαν με την παράγραφο 2 του άρθρου 108 του Ν. 4514/2018.

Η Δημόσια Πρόταση αφορά στην απόκτηση του συνόλου των μετοχών, τις οποίες δεν κατέχει, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων ή/και οποιοδήποτε από τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με αυτόν κατά την ημερομηνία της επικείμενης Δημόσιας Πρότασης, ήτοι 2.954.312 μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό περίπου 10,65% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Newsphone.

3. Συνοπτική Περιγραφή του Ομίλου

- Η Newsphone ιδρύθηκε το 1995 και έκτοτε δραστηριοποιείται στον τομέα της τηλεοπτικής και των μεγάλων εξειδικευμένων πληροφοριακών συστημάτων. Τον Ιανουάριο του 2003, η Newsphone εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της Newsphone ανέρχεται συνολικά σε € 8.325.030 και διαιρείται σε 27.750.099 κοινές, ονομαστικές, μετά ψήφου μετοχές, ονομαστικής αξίας €0,30 εκάστης.
- Η Newsphone έχει ως στόχο την ανάδειξή της ως κορυφαία εταιρία στην αγορά της παροχής καινοτόμων υπηρεσιών επικοινωνίας, περιεχομένου και εφαρμογών μέσω εναλλακτικών δικτύων σταθερής και κινητής τηλεφωνίας και Internet.
- Από την ίδρυσή της, η Newsphone αναπτύσσει και παρέχει διαρκώς πρωτοποριακές υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας που απευθύνονται είτε στον τελικό χρήστη (B2C), είτε για λογαριασμό εταιριών-συνεργατών της (B2B). Οι υπηρεσίες αυτές διακρίνονται σε διαδραστικές (interactive-media), ενημερωτικές και ψυχαγωγικές.

- Η Newsphone και οι θυγατρικές της (ο «Όμιλος») στις 31.12.2020 απασχολούσαν 367 εργαζομένους, εκ των οποίων η πλειοψηφία αφορά το κομμάτι των πολυμεσικών υπηρεσιών. Αντιστοίχως, οι πολυμεσικές υπηρεσίες αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων και με τις υπηρεσίες καταλόγου 11880 & nrisko.gr να ακολουθούν.
- Η Newsphone συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο των ακόλουθων εταιριών, όπως παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα.

Συμμετοχές

Εταιρία	Έδρα	Ενοποίηση	% Συμμετοχής
Call Center Ελλάς Α.Ε.	Ελλάδα	Ολική	70,00%
Α.Κ.Ε.Π. Α.Ε.	Ελλάδα	Ολική	99,86%
Έργον Συμμετοχών Α.Ε.	Ελλάδα	Ολική	100,00%
Ergophone Holding B.V.	Ολλανδία	Ολική	100,00%
Datafon B.V.	Ολλανδία	Ολική	100,00%

Πηγή: Ελεγμένες, Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις στις 31.12.2020

4. Μεθοδολογία Αποτίμησης

- Η παρούσα αποτίμηση εκπονήθηκε σύμφωνα με διεθνώς παραδεκτές και δόκιμες μεθόδους αποτίμησης, βάσει των οποίων καταλήξαμε στον προσδιορισμό της εμπορικής αξίας του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Newsphone, σε μειοψηφική βάση και με την παραδοχή ότι η Newsphone θα λειτουργεί ως ανεξάρτητη οντότητα και “ως έχει” σήμερα, λαμβάνοντας επίσης υπόψη:
 - τις τρέχουσες και αναμενόμενες συνθήκες των κλάδων στους οποίους δραστηριοποιείται η Newsphone, καθώς επίσης και
 - τις αναμενόμενες επενδύσεις, έσοδα και έξοδα της Newsphone βασιζόμενοι σε εκτιμήσεις και χρηματοοικονομικές προβλέψεις που μας παρέδωσε η διοίκησή της.

- Για τους σκοπούς της παρούσας αποτίμησης, ο όρος «δίκαιη εμπορική αξία» ορίζεται ως «η τιμή στην οποία υλικό ή άυλο περιουσιακό στοιχείο ή οι μετοχές μιας εταιρίας θα άλλαζαν ιδιοκτήτη μεταξύ ενός πρόθυμου αγοραστή και ενός πρόθυμου πωλητή, κανείς εκ των οποίων δε θα βρισκόταν όμως υπό πίεση να αγοράσει ή να πωλήσει και ο καθένας εκ των οποίων θα είχε γνώση όλων των απαραίτητων στοιχείων για την αξιολόγηση του περιουσιακού στοιχείου». Η εμπορική αξία αποτελεί, επομένως, μια λογική εκτίμηση της τιμής στην οποία θα μεταβιβάζονταν η ιδιοκτησία του μετοχικού κεφαλαίου της Newsphone.
- Πρέπει να γίνει κατανοητό ότι η «πραγματική τιμή» στην οποία μια συναλλαγή θα ολοκληρωνόταν, θα μπορούσε να είναι διαφορετική από την αξία που εκτιμήθηκε, για λόγους όπως τα κίνητρα των συναλλασσόμενων μερών, η ικανότητά τους στις διαπραγματεύσεις, η μορφή της συναλλαγής (π.χ. ο τρόπος χρηματοδότησής της, η συμμετοχή σε διαγωνιστική διαδικασία, πιθανές συνέργειες, κλπ.), ή και για άλλους λόγους που αφορούν αποκλειστικά την εκάστοτε συναλλαγή.
- Η παρούσα αποτίμηση βασίστηκε στην παραδοχή ότι η Newsphone θα συνεχίσει να «διατηρείται εν λειτουργία» (going-concern). Αυτή η παραδοχή θεωρεί ότι:
 - η διοίκηση της Newsphone θα εφαρμόσει μόνο εκείνες τις λειτουργικές και χρηματοοικονομικές στρατηγικές, οι οποίες θα μεγιστοποιήσουν την αξία της, και ότι
 - δεν υπάρχει αβεβαιότητα για μελλοντικά γεγονότα, τα οποία θα μπορούσαν να αμφισβητήσουν τη βασική παραδοχή ότι η Newsphone θα συνεχίσει κανονικά τη λειτουργία της (going-concern).
- Επίσης, υιοθετήθηκε η παραδοχή ότι η Newsphone «θα συνεχίσει τη δραστηριότητά της ως ανεξάρτητη οντότητα, στους τομείς που δραστηριοποιείται και σήμερα» (“as is, stand-alone basis”). Η παραδοχή αυτή θεωρεί ότι η Newsphone δε θα συγχωνευτεί με άλλη τρίτη αντίστοιχη εταιρία, ούτε θα μεταβάλλει ή επεκτείνει σημαντικά το αντικείμενο δραστηριότητάς της, γεγονότα που θα μπορούσαν να δημιουργήσουν συνέργειες ή σημαντική διαφοροποίηση από τη σημερινή της κατάσταση.
- Στο πλαίσιο της παρούσας Έκθεσης, για την αποτίμηση της Newsphone συνεκτιμήθηκαν και εξετάστηκαν οι ακόλουθες διεθνώς αποδεκτές μέθοδοι αποτίμησης:
 - α) Μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows)
 - β) Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Capital Markets Multiples)
 - γ) Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών (Comparable Transactions)
 - δ) Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας/ Κεφαλαιοποίησης (Stock Market Capitalization)
 - ε) Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης (Adjusted Net Book Value)



α. Μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows)

Η μέθοδος αυτή βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρίας προκύπτει από την παρούσα αξία των μελλοντικών οικονομικών εσόδων που θα αντληθούν από τον ιδιοκτήτη της εταιρίας ή του περιουσιακού στοιχείου. Η μέθοδος αυτή αφενός λαμβάνει υπόψη την ιστορική απόδοση της εταιρίας ή του περιουσιακού στοιχείου (εάν υφίσταται), αλλά αφετέρου δίνει ιδιαίτερη έμφαση στη δυνατότητα της εταιρίας ή του περιουσιακού στοιχείου για μελλοντική ανάπτυξη και στην ικανότητα της εταιρίας ή του περιουσιακού στοιχείου να δημιουργεί κέρδη και ταμειακές ροές. **Ως εκ τούτου, η μέθοδος αυτή θεωρήθηκε ως η πλέον κατάλληλη για την αποτίμηση της Newsphone.**

β. Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Capital Markets Multiples)

Στο πλαίσιο της μεθόδου αυτής, ερευνήσαμε διεθνείς βάσεις δεδομένων για να προσδιορίσουμε εισηγμένες εταιρίες σε διεθνή χρηματιστήρια που δραστηριοποιούνται στους κλάδους ανάπτυξης λογισμικού και υπηρεσιών προστιθέμενης αξίας. Βάσει της χρηματιστηριακής αποτίμησης αυτών των εταιριών, εφαρμόζονται οι χρηματοοικονομικοί πολλαπλασιαστές αυτών (π.χ. δείκτης Αξίας Επιχείρησης προς Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων, Χρηματιστηριακής Αξίας προς Κέρδη μετά από Φόρους, Ίδια Κεφάλαια, κλπ.) στα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της Newsphone με ημερομηνία 31.12.2020, για τον υπολογισμό του ενδεικτικού εύρους αξίας αυτής. **Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από τη μέθοδο αυτή σταθμίστηκαν με σχετικά χαμηλότερο συντελεστή βαρύτητας, καθώς οι διεθνείς εταιρίες που εντοπίσαμε δεν θεωρήθηκαν απόλυτα συγκρίσιμες με τη Newsphone, όσον αφορά τα γενικότερα οικονομικά στοιχεία της και το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται.**

γ. Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών (Comparable Transactions)

Για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου συγκεντρώθηκαν στοιχεία από συναλλαγές, δηλαδή αγοραπωλησίες πακέτων μετοχών, ομοειδών εταιριών με τη Newsphone, που πραγματοποιήθηκαν σχετικά πρόσφατα στο εξωτερικό. Για τον υπολογισμό της αξίας της Newsphone εφαρμόστηκαν οι χρηματοοικονομικοί πολλαπλασιαστές των συναλλαγών αυτών στα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της Newsphone. **Τα αποτελέσματα αποτίμησης που προέκυψαν από τη μέθοδο αυτή σταθμίστηκαν με σχετικά χαμηλότερο συντελεστή βαρύτητας, καθώς κρίθηκε ότι οι εξαγορασθείσες εταιρίες των δειγμάτων που εντοπίστηκαν δεν είναι απόλυτα συγκρίσιμες με τον Όμιλο όσον αφορά τα σχετικά μεγέθη, το εύρος δραστηριοτήτων τους, καθώς και τον τρόπο οργάνωσης/ λειτουργίας τους.**

δ. Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας/ Κεφαλαιοποίησης (Stock Market Capitalization)

Στην περίπτωση αποτίμησης εταιριών εισηγμένων σε χρηματιστήρια αξιών, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη, σε σημαντικό βαθμό μάλιστα, κατά την αποτίμηση και η χρηματιστηριακή τους αξία. Λόγω του γεγονότος ότι η χρηματιστηριακή αξία μιας εταιρίας μπορεί να παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις, ακόμα και μέσα σε σύντομα χρονικά διαστήματα, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη, εκτός από τη χρηματιστηριακή αξία που έχει μια εταιρία κατά την ημέρα αποτίμησης, και ο μέσος όρος της αξίας της ίδιας εταιρίας σε ένα μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, το οποίο μπορεί να είναι ένας, δύο ή και περισσότεροι μήνες.



δ. Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας/ Κεφαλαιοποίησης (Stock Market Capitalization)

Με τη μεθοδολογία αυτή τελικά μπορεί να προσδιοριστεί μια κεντρική αξία, από την οποία θα έχουν εξαλειφθεί οι μεγάλες τυχόν διακυμάνσεις οι οποίες μπορεί να προκύπτουν από συγκυριακές περιστάσεις όπως π.χ. κερδοσκοπικές πιέσεις λόγω διαρροής φημών για εξαγορά ή συγχώνευση, κλπ.

Δεδομένου ότι κατά τους έξι (6) μήνες πριν τη διενέργεια της Δημόσιας Πρότασης, οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές για την ως άνω περίοδο δεν έχουν υπερβεί το 10% του συνόλου των μετοχών της Newsphone, προκύπτει ότι δεν πραγματοποιήθηκε επαρκής όγκος συναλλαγών των μετοχών της Newsphone στο χρηματιστήριο (liquidity) και ως εκ τούτου, η συγκεκριμένη μέθοδος δεν εφαρμόστηκε στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας, καθώς θεωρήθηκε ότι δεν αντικατοπτρίζει την πραγματική εμπορική αξία των μετοχών της Newsphone.

ε. Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης (Adjusted Net Book Value)

Η μέθοδος της αναπροσαρμοσμένης καθαρής θέσης είναι μια έμμεση μέθοδος αποτίμησης της αξίας μίας επιχείρησης.

Κατά τη μέθοδο αυτή, λαμβάνονται υπόψη τυχόν αναπροσαρμογές που θα πρέπει να γίνουν στις οικονομικές καταστάσεις της Newsphone. Οι αναπροσαρμογές αυτές μπορεί να περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων τα εξής:

- Αναπροσαρμογές σε τρέχουσες αξίες τυχόν συμμετοχών και χρεογράφων.
- Αναπροσαρμογές βραχυπρόθεσμων στοιχείων ενεργητικού (απαιτήσεις με βάση τυχόν παρατηρήσεις ορκωτών ελεγκτών).
- Αναπροσαρμογές σε τρέχουσες αξίες των παγίων όπως οικόπεδα, κτίρια, κλπ.
- Άλλες προσαρμογές με βάση τις παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών και των σημειώσεων της διοίκησης της Newsphone.

Η συγκεκριμένη μέθοδος είναι στατική και δε λαμβάνει υπόψη την τρέχουσα και μελλοντική κερδοφορία της Newsphone, καθώς επίσης και την πιθανή μελλοντική ανάπτυξή της. Ως εκ τούτου, η συγκεκριμένη μέθοδος δε λήφθηκε υπόψη στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας.

4. Περιοριστικοί Παράγοντες & Διευκρινίσεις

- Στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας, δεν προβήκαμε σε οποιοδήποτε πρόσθετο ανεξάρτητο έλεγχο ή επαλήθευση της ορθότητας και πληρότητας των στοιχείων που μας δόθηκαν από τη διοίκηση της Newsphone, τα οποία ελήφθησαν ως δεδομένα. Συνεπώς, δεν εκφέρουμε καμία άποψη, ούτε δίνουμε καμίας μορφής διαβεβαίωση για την ακρίβεια και πληρότητα των οικονομικών και άλλων στοιχείων στα οποία βασιστήκαμε κατά τη διάρκεια της παρούσας εργασίας.
- Επιπλέον δεν πραγματοποιήσαμε ανεξάρτητη έρευνα και ανάλυση της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται η Newsphone, αλλά βασιστήκαμε σε στοιχεία που μας παρασχέθηκαν από τη διοίκηση της Newsphone και σε λοιπά δημοσιευμένα στοιχεία και πληροφορίες από αξιόπιστες πηγές, τα οποία δεν επαληθεύσαμε με ανεξάρτητο τρόπο.

- Η ανάλυσή μας βασίστηκε σε υποθέσεις, παραδοχές και προβλέψεις για την εξέλιξη βασικών οικονομικών μεγεθών της Newsphone για την περίοδο 2021 – 2025, οι οποίες μας δόθηκαν από τη διοίκηση της Newsphone. Στο βαθμό που ήταν εφικτό, αξιολογήσαμε το εύλογο των παραδοχών αυτών, με βάση το σημερινό οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα και την πορεία της Newsphone τα τελευταία έτη. Σημειώνουμε ότι οι εκτιμήσεις για τη μελλοντική εξέλιξη διαφόρων μεγεθών της Newsphone, όπως και ορισμένες υποθέσεις που έχουν υιοθετηθεί, ενδέχεται να μεταβληθούν, με συνέπεια τη μεταβολή των σχετικών αποτελεσμάτων αποτίμησης, μεταβολή που μπορεί να είναι και σημαντική. Συνεπώς, δεν μπορούμε να θεωρηθούμε υπεύθυνοι για τυχόν αποκλίσεις των μεγεθών που αναφέρονται στην παρούσα μελέτη ή για τυχόν παραλήψεις.
- Η παρούσα αποτίμηση βασίστηκε στις δημοσιευμένες και ελεγμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου με ημερομηνία 31.12.2020 που έχουν καταρτισθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ). Επισημαίνεται ότι η εταιρία μας, στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας δεν προέβη σε έλεγχο, ή σε οποιαδήποτε πρόσθετη επαλήθευση της ορθότητας και πληρότητας των ως άνω οικονομικών καταστάσεων.
- Στα πλαίσια της παρούσας εργασίας, για τον υπολογισμό του καθαρού δανεισμού της Newsphone λήφθηκε υπόψη συνολικό ποσό δανεισμού ύψους €2.396 χιλ. μείον πλεονάζοντα ταμειακά διαθέσιμα ύψους €10.160 χιλ. με βάση τις δημοσιευμένες και ελεγμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις κατά την 31.12.2020.
- Όσον αφορά στην εκτίμηση της εμπορικής αξίας της συμμετοχή στο κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών ODYSSEY PARTNERS S.C.A.SICAR, καθώς και της συμμετοχής στην ΛΕΒΑΝΤΕ ΦΕΡΡΙΣ V Ναυτική Εταιρία, στην οποία η Newsphone συμμετέχει με ποσοστό 18,55% μέσω της 100% θυγατρικής Έργον Συμμετοχών Α.Ε., θεωρήθηκε ότι οι αξίες που παρουσιάζεται στις δημοσιευμένες και ελεγμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2020, ήτοι € 4.262 χιλ., ανταποκρίνονται στις τρέχουσες εμπορικές αξίες αυτών και δεν προβήκαμε σε καμία άλλη επαλήθευση ή αποτίμηση των συμμετοχών αυτών.
- Επιπλέον, αναφορικά με το δάνειο ύψους €2.500 χιλ., το οποίο έχει χορηγήσει η Newsphone την 14.6.2019 προς την εταιρία ΛΕΒΑΝΤΕ ΦΕΡΡΙΣ ΙΙΙ Ναυτική Εταιρία, έχει ληφθεί υπόψη ότι είναι πλήρως εισπράξιμο και θα αποπληρωθεί σύμφωνα με το υφιστάμενο πλάνο. Το υπόλοιπο του δανείου την 31.12.2020 ανέρχεται σε €2.100 χιλ.
- Σημειώνεται ότι, η παρούσα μελέτη αποτίμησης λαμβάνει υπόψη, όπου αυτό είναι δυνατό, τις πιθανές συνέπειες και την αντίστοιχη επίδραση της επιδημίας του κορονοϊού (Covid-19) στην απόδοση της Newsphone. Πρέπει να σημειωθεί, ότι κατά την εκπόνηση της παρούσας εργασίας, η κατάσταση είναι συνεχώς μεταβαλλόμενη και η αβεβαιότητα παραμένει σχετικά με τις συνεχώς διευρυνόμενες συνέπειες του Covid-19 στη χρηματοοικονομική κατάσταση της Newsphone, αλλά και την ελληνική και παγκόσμια οικονομία. Συνεπώς, η παρούσα μελέτη ενδέχεται να μη λαμβάνει υπόψη πλήρως την επίδραση αυτή του Covid -19 στις συνθήκες της αγοράς κάτι που δύναται να επηρεάσει σημαντικά τη Newsphone. Η πρόσφατη διακύμανση στις χρηματοοικονομικές αγορές και τις τρέχουσες συνθήκες του οικονομικού περιβάλλοντος, δημιουργούν σημαντική αβεβαιότητα σχετικά με την αποτίμηση περιουσιακών στοιχείων. Αναγνωρίζοντας αυτές τις παραμέτρους, θεωρούμε ότι τα συμπεράσματα και η γνώμη στην οποία καταλήγουμε είναι πιο ευμετάβλητα σε σχέση με ό,τι θα ίσχυε υπό κανονικές συνθήκες.



- Η παρούσα Έκθεση έχει συνταχθεί και μπορεί να χρησιμοποιηθεί αποκλειστικά στα πλαίσια της επικείμενης Δημόσιας Πρότασης. Δε μπορεί να χρησιμοποιηθεί για κανένα άλλο σκοπό ή συναφές έγγραφο (συμπεριλαμβανομένων ενημερωτικών υπομνημάτων για ιδιωτική τοποθέτηση ή δημόσια εγγραφή), ιδίως εάν ο σκοπός και ο στόχος του οποίου μπορεί να είναι η συγκέντρωση δανειακών ή άλλων κεφαλαίων, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη συγκατάθεση της Q.A.S.
- Η παρούσα Έκθεση προορίζεται για αποκλειστική χρήση του Προτείνοντος και δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί από οποιονδήποτε τρίτο. Η QAS δε φέρει καμιά ευθύνη για τυχόν βλάβη ή ζημία που μπορεί να προκύψει λόγω αποφάσεων ή πράξεων που βασίστηκαν στη συγκεκριμένη μελέτη. Η παρούσα Έκθεση αποτελεί ενιαίο κείμενο και η χρήση αυτής θα πρέπει να γίνει στο σύνολο της και όχι αποσπασματικά.

5. Αποτελέσματα Αποτίμησης

5.1 Μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows)

Για τον προσδιορισμό της αξίας της Newsphone με βάση τη μέθοδο αυτή, αναπτύχθηκε Χρηματοοικονομικό Μοντέλο πρόβλεψης των κύριων οικονομικών μεγεθών της Newsphone για την περίοδο 2021 – 2025. Η ανάπτυξη του μοντέλου αυτού βασίστηκε σε χρηματοοικονομικές προβλέψεις και εκτιμήσεις της Newsphone για την περίοδο αυτή.

Για την προεξόφληση των ταμειακών ροών των χρηματοοικονομικών προβλέψεων της Newsphone, λήφθηκε υπόψη το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (Weighted Average Cost of Capital), το οποίο υπολογίστηκε με βάση το μέσο κόστος δανεισμού και το αντίστοιχο κόστος των ιδίων κεφαλαίων της Newsphone. Για τον υπολογισμό του κόστους των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε το Υπόδειγμα Τιμολόγησης Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model – CAPM) με βάση τη διεθνή πρακτική αποτιμήσεων.

Επίσης, πραγματοποιήθηκε ανάλυση ευαισθησίας για να διαπιστωθεί η επίδραση που θα έχουν στα αποτελέσματα αποτίμησης διαφορετικά προεξοφλητικά επιτόκια (WACC) και ρυθμοί ανάπτυξης στο διηνεκές (g) για τον υπολογισμό της υπολειμματικής αξίας της Newsphone. Οι τιμές που χρησιμοποιήθηκαν για τις μεταβλητές αυτές στην ανάλυση ευαισθησίας, οι αντίστοιχες αξίες του 100% των μετοχών (και ανά μετοχή), σε μειωψηφική βάση, που προκύπτουν παρουσιάζονται συνοπτικά στους ακόλουθους πίνακες.

€ χιλ.	Ρυθμός Αύξησης στο Διηνεκές	1,5%			2,0%			2,5%		
		1,5%	2,0%	2,5%	1,5%	2,0%	2,5%	1,5%	2,0%	2,5%
WACC	7,3%	12.257	12.561	12.929	WACC	7,3%	0,44	0,45	0,47	
	8,3%	11.684	11.895	12.142		8,3%	0,42	0,43	0,44	
	9,3%	11.263	11.416	11.591		9,3%	0,41	0,41	0,42	

5.2 Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Capital Markets Multiples)

Για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής βασιστήκαμε σε στοιχεία δείγματος 11 εισηγμένων εταιριών του εξωτερικού, των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται σε Ευρωπαϊκά χρηματιστήρια και οι οποίες δραστηριοποιούνται στον κλάδο υπηρεσιών προστιθέμενης αξίας.

Για τον προσδιορισμό της αξίας του μετοχικού κεφαλαίου της Newsphone με βάση τη μέθοδο αυτή, βασιστήκαμε στο δείκτη Αξία Επιχείρησης προς Λειτουργικά Κέρδη προς Φόρων, Τόκων & Αποσβέσεων (EV/EBITDA).

Οι οικονομικές παράμετροι που χρησιμοποιήθηκαν αφορούν στοιχεία του ισολογισμού (συνολικός δανεισμός, ταμείο και ταμειακά διαθέσιμα) και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης (κύκλος εργασιών, EBITDA, EBIT, κέρδη μετά από φόρους), όπως αυτά προέκυψαν από τις δημοσιευμένες και ελεγμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου με ημερομηνία 31.12.2020 πλέον ορισμένων αναπροσαρμογών για μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ζημιές. Οι τιμές που προκύπτουν από κάθε δείκτη σταθμίστηκαν ανάλογα με την καταλληλότητα του κάθε δείκτη για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών της Newsphone.

Τα δείγματα που χρησιμοποιήθηκαν, οι δείκτες κεφαλαιαγοράς που επιλέχθηκαν ως πιο αντιπροσωπευτικοί για τις ανάγκες της παρούσας αποτίμησης, καθώς και οι τιμές τους παρουσιάζονται αναλυτικά στο **Παράρτημα Ι**.

Ο ακόλουθος πίνακας συνοψίζει τους υπολογισμούς και τα αποτελέσματα αποτίμησης της συγκεκριμένης μεθόδου.

#	Δείκτης	Παράμετρος (31.12.2020)	Πολ/στης	Αξία Επιχ/σης	Αξία 100% Μετοχών*
1.	Αξία Επιχείρησης ¹ / Adj. EBITDA ²	566	7,5x	4.245	17.870
Εκτιμώμενη Αξία της Newsphone σε Ευρώ χιλ.					17.870

* Για τον υπολογισμό της αξίας του 100% των μετοχών έχει αφαιρεθεί από την Αξία Επιχείρησης ο Καθαρός Δανεισμός και τα Δικαιώματα Μειοψηφίας, ενώ έχει προστεθεί η αξία των Χρηματοοικονομικών Περιουσιακών Στοιχείων και Επενδύσεων προς Τρίτους.

Σημειώσεις:

1. Αξία Επιχείρησης: Άθροισμα Χρηματιστηριακής Αξίας και Καθαρού Δανεισμού
2. Adj. EBITDA: Κέρδη Προ Φόρων, Τόκων & Αποσβέσεων (προσαρμοσμένα για μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ζημιές).

5.3 Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών (Comparable Transactions)

Για τους σκοπούς της παρούσας μεθόδου, συγκεντρώθηκαν στοιχεία από συναλλαγές, δηλαδή αγοραπωλησίες πακέτων μετοχών ομοειδών εταιριών, που πραγματοποιήθηκαν σχετικά πρόσφατα στο εξωτερικό, προκειμένου να εφαρμοστούν οι χρηματοοικονομικοί πολλαπλασιαστές των συναλλαγών αυτών στα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της Newsphone, για τον υπολογισμό της αξίας των μετοχών της.

Στο πλαίσιο της παρούσας μεθόδου, βασιστήκαμε στο δείκτη «Αξία Επιχείρησης προς Λειτουργικά Κέρδη προς Φόρων, Τόκων & Αποσβέσεων (EV/EBITDA)». Αντιστοίχως, κατά την εφαρμογή της μεθόδου αυτής χρησιμοποιήθηκαν οι οικονομικές παράμετροι της Newsphone, όπως προαναφέρθηκαν κατά την εφαρμογή της μεθόδου των Δεικτών Κεφαλαιαγοράς παραπάνω.

#	Δείκτης	Παράμετρος (31.12.2020)	Πολ/στης	Αξία Επιγ/σης	Αξία 100% Μετοχών*
1.	Αξία Επιχείρησης ¹ / Adj. EBITDA ²	566	7,7x	4.363	17.988
Εκτιμώμενη Αξία της Newsphone €χιλ.				100%	17.988

* Για τον υπολογισμό της αξίας του 100% των μετοχών έχει αφαιρεθεί από την Αξία Επιχείρησης ο Καθαρός Δανεισμός και τα Δικαιώματα Μειοψηφίας, ενώ έχει προστεθεί η αξία των Χρηματοοικονομικών Περιουσιακών Στοιχείων και Επενδύσεων προς Τρίτους.

Σημειώσεις:

1. Αξία Επιχείρησης: Άθροισμα Χρηματιστηριακής Αξίας και Καθαρού Δανεισμού
2. Adj. EBITDA: Κέρδη Προ Φόρων, Τόκων & Αποσβέσεων (προσαρμοσμένα για μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ ζημιές)

6. Συμπεράσματα

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η σύνθεση των αποτελεσμάτων αποτίμησης της Newsphone με βάση τις διάφορες μεθόδους που χρησιμοποιήθηκαν, όπως αυτές παρατέθηκαν ανωτέρω.

Σύνθεση Αποτελεσμάτων Αποτίμησης

Μέθοδοι Αποτίμησης (€ χιλ.)	Αξία 100% των Μετοχών	Συντελεστής Στάθμισης	Σταθμισμένη Αξία
1. Προεξόφληση Ταμειακών Ροών	11.895	70,0%	8.327
2. Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς	17.870	15,0%	2.681
3. Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών	17.988	15,0%	2.698
Σταθμισμένη Αξία για το 100% των Μετοχών		100,0%	13.706
Αριθμός Μετοχών (#)			27.750.099
Σταθμισμένη Αξία ανά Μετοχή σε €			0,49

Με βάση τα στοιχεία που μας παρασχέθηκαν, τους περιοριστικούς παράγοντες και διευκρινίσεις που προαναφέρθηκαν, αλλά και τις παραδοχές και προβλέψεις που υιοθετήθηκαν, η εμπορική αξία του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Newsphone, σε μειωρητική βάση, εκτιμάται σε:

€13,7 εκατ. ή € 0,49/μετοχή

Τέλος, αναφορικά με το πλαίσιο διεξαγωγής της εργασίας αποτίμησης σημειώνουμε ότι:

- Οι μέθοδοι που εφαρμόστηκαν για τον προσδιορισμό της αξίας της Newsphone είναι κατάλληλες για τους σκοπούς της αποτίμησης.
- Κατά την εφαρμογή των μεθόδων αυτών, δεν παρουσιάστηκαν ειδικές δυσχέρειες ή δυσκολίες.

Με εκτίμηση,



Παναγιώτης Βαρβιτσιώτης
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΑΜ.ΣΟΕΛ 19861

Παραρτήματα

ΚΣ

Παράρτημα Ι

Δείγμα Συγκρίσιμων Εταιριών



Δείγμα Συγκρίσιμων Εταιριών

#	Εταιρία	Χώρα	Χρημ/κη Αξία ¹	Πωλήσεις	Αξία Επιχ/σης ² / EBITDA ³	Αξία Επιχ/σης ² / EBIT ⁴
1.	Solocal Group S.A.	Γαλλία	342,5	437,4	4,9	13,1
2.	Infotel S.A.	Γαλλία	273,8	235,2	11,9	13,1
3.	Ordina N.V.	Ολλανδία	268,2	369,2	7,0	7,5
4.	Gofore Oyj	Φινλανδία	228,8	78,7	20,5	23,3
5.	Tiscali Spa	Ιταλία	140,8	144,9	(15,6)	(8,9)
6.	LleidaNetworks Serveis S.A.	Ισπανία	103,0	14,6	79,5	92,5
7.	Maintel Holdings Plc	Ην. Βασίλειο	48,5	123,0	8,5	30,4
8.	11880 Solutions AG	Γερμανία	36,8	50,8	21,8	(14,6)
9.	AMM S.p.a.	Ιταλία	10,4	13,6	5,2	16,4
10.	Eniro AB	Σουηδία	7,3	87,8	(0,7)	(10,6)
11.	TELES AG Informationstechnologien	Γερμανία	5,6	2,8	(1,4)	(1,4)
Μέσος Όρος Δείγματος (εξαιρ. ακραίες και αρνητικές τιμές)					7,5x	16,1x

Πηγή: S&P Capital IQ, Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις
: Ακραίες & Αρνητικές Τιμές

Σημειώσεις:

1. Η Χρηματιστηριακή Αξία: Συνολικός Αριθμός Μετοχών x Τιμή Μετοχής (Μέσος Όρος 6 μηνών: 1.10.2020 - 31.3.2021)
2. Αξία Επιχείρησης: Άθροισμα Χρηματιστηριακής Αξίας και Καθαρού Δανεισμού
3. EBITDA: Κέρδη Προ Φόρων, Τόκων & Αποσβέσεων
4. EBIT: Κέρδη Προ Φόρων & Τόκων

Παράρτημα II

Δείγμα Συγκρίσιμων Συναλλαγών



Δείγμα Συγκρίσιμων Συναλλαγών

#	Ημερομηνία	Εταιρία Στόχος	Χώρα	Εξαγοράζουσα Εταιρία	Αξία Επιχ/σης ¹ / EBITDA ²	Αξία Επιχ/σης ¹ / EBIT ³
1.	30/11/2020	Sinch AB	Σουηδία	SB Management Limited	67,3	86,9
2.	29/10/2019	Mail.ru Group Limited	Κύπρος	Sberbank of Russia	2,4	4,3
3.	31/7/2019	Tascomi Ltd.	Ην. Βασίλειο	IDOX plc	7,8	μδθ
4.	28/6/2019	Italiaonline S.p.A.	Ιταλία	Libero Acquisition S.à r.l.	7,2	5,5
5.	26/6/2019	IT Auction S.r.l.	Ιταλία	Neprix Srl	11,9	15,1
6.	13/6/2019	11880 Solutions AG	Γερμανία	United Vertical Media GmbH	(57,1)	(13,6)
7.	13/6/2019	11880 Solutions AG	Γερμανία	United Vertical Media GmbH	(83,0)	(19,8)
8.	9/7/2018	Centile Telecom Applications S.A.S.	Γαλλία	Reach Group B.V.	(22,1)	(15,5)
9.	19/2/2018	11880 Solutions AG	Γερμανία	RH Vermögensverwaltung; Solventis Beteiligungen	(2,4)	(1,5)
10.	22/11/2017	Dynmark International Limited	Ην. Βασίλειο	Dotdigital Group Plc	7,3	7,7
11.	2/8/2017	ATM S.A.	Πολωνία	AAW III Sp. z o.o.	14,2	45,6
12.	19/5/2017	Business & Decision S.A.	Γαλλία	Network Related Services S.A.	11,6	22,4
13.	10/3/2017	24-7 Entertainment AG	Γερμανία	7digital Group Plc	2,7	2,3
14.	17/2/2017	Xura Secure Communications	Γερμανία	CLX Communications AB	4,3	4,5
Μέσος Όρος Δείγματος (εξαιρ. ακραίες και αρνητικές τιμές)					7,7x	8,8x

Πηγή: S&P Capital IQ, Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις

: Ακραίες & Αρνητικές Τιμές

μδθ: μη διαθέσιμο

Σημειώσεις:

1. Αξία Επιχείρησης: Άθροισμα Αξίας Συναλλαγής και Καθαρού Δανεισμού (δανεισμός μείον ταμειακά διαθέσιμα)

2. EBITDA: Κέρδη Προ Φόρων, Τόκων & Αποσβέσεων

3. EBIT: Κέρδη Προ Φόρων & Τόκων