



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

**ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ RB
ΕΛΛΑΚΤΟΡ HOLDING B.V. ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ
ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑ ΨΗΦΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ «REDS
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ
ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ»**



6 Οκτωβρίου 2022

Αυτή η σελίδα έχει αφεθεί σκοπίμως κενή

ΟΡΙΣΜΟΙ

Δημόσια Πρόταση: Η υποχρεωτική δημόσια πρόταση που 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 «REDS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ» και τον διακριτικό τίτλο “REDS Α.Ε.”, (εφεξής η «REDS»), που εδρεύει στον Δήμο Κηφισιάς, Ερμού 25, Ν. Κηφισιά, ΤΚ 145 64, καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο με αριθμό 000224701000.

Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης: Η 19^η Αυγούστου 2022, δηλαδή η ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων ξεκίνησε τη διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης, ενημερώνοντας την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας και υποβάλλοντας τους ταυτόχρονα, σχέδιο του Πληροφοριακού Δελτίου, όπως προβλέπεται στο άρθρο 10 παρ. 1 του Νόμου καθώς και την Έκθεση Αποτίμησης, όπως προβλέπεται στο άρθρο 9 παρ. 6 του Νόμου.

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

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 €2,48 ανά μετοχή, που προσφέρεται να καταβάλει σε μετρητά ο Προτείνων για κάθε μεταβιβαζόμενη μετοχή.

Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα ή Συντονισμένα Πρόσωπα: Εκτός από την Reggeborgh Invest B.V., την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. και τα πρόσωπα που ελέγχονται σύμφωνα με το άρθρο 3 παρ. 1 (γ) του Νόμου 3556/2007 από αυτές, σύμφωνα με το άρθρο 2(ε) του Νόμου νοείται:

- (i) Η εταιρεία Prosilio N.V., η οποία έχει νομίμως συσταθεί σύμφωνα με τους νόμους της Ολλανδίας, έχει την έδρα της στην Ολλανδία, Rijssensestraat 52, 7642 CZ WIERDEN, εγγεγραμμένη στο μητρώο εταιρειών με αριθμό καταχώρισης 08155940, δυνάμει της από 19.08.2022 συμφωνίας με τον Προτείνοντα. Η Prosilio N.V., κατά την ημερομηνία δημιουργίας υποχρέωσης υποβολής Δημόσιας Πρότασης (02.08.2022) κατείχε δύο εκατομμύρια επτακόσιες εξήντα δύο χιλιάδες επτακόσιες ογδόντα μια (2.762.781) μετοχές οι οποίες εκπροσωπούν περίπου 4,81% του πλήρως καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Πέραν αυτής, δεν υπάρχουν άλλα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα.

Προτείνων: Η εταιρεία με την επωνυμία «RB Ellaktor Holding B.V.», εταιρεία που έχει συσταθεί σύμφωνα με το δίκαιο της Ολλανδίας, με έδρα στην Reggesingel 12, Rijssen, 7461BA, Ολλανδία και με αριθμό καταχώρισης στο μητρώο εταιρειών 76031896.

Σ.Α.Τ.: Το Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ) διαχειριστής του οποίου είναι η εταιρεία «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων Ανώνυμη Εταιρεία».

Χ.Α.: Το Χρηματιστήριο Αθηνών.

Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος ή Σύμβουλος ή Euroxx: Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Euroxx Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.» 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	7
2. Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών.....	10
2.1 Ο Προτείνων	10
2.2 Σύμβουλος του Προτείνοντος.....	10
2.3 Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που Δεσμεύεται να Αποκτήσει ο Προτείνων	10
2.4 Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που Πρέπει να Γίνει Αποδεκτός.....	11
2.5 Προσφερόμενο Τίμημα	11
2.6 Αριθμός Μετοχών που Κατέχονται από τον Προτείνοντα και τα Συντονισμένα Πρόσωπα	13
2.7 Αιρέσεις Δημόσιας Πρότασης	13
2.8 Σημειώσεις.....	13
2.9 Επιχειρηματική Στρατηγική του Προτείνοντος Σχετικά με την Εταιρεία	14
3. Μεθοδολογία	15
4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας.....	16
4.1 Γενικές Πληροφορίες.....	16
4.2 Ιστορικό	17
4.3 Αντικείμενο Εργασιών	17
4.4 Μετοχικό Κεφάλαιο	18
4.5 Διοικητικό Συμβούλιο	18
5. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη	19
5.1 Συνοπτικά Ενοποιημένα Οικονομικά Μεγέθη Περιόδου 01.01 - 30.06.2022	19
5.2 Συνοπτικά Ενοποιημένα Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2020 και 2021	20
6. Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς	21
6.1 Γενικά.....	21
6.2 Εφαρμογή της Ανάλυσης στην Εταιρεία.....	22
7. Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης	24
7.1 Δείκτες Κεφαλαιαγοράς Συγκρίσιμων Εταιρειών	24



7.1.1	Γενικές Πληροφορίες	24
7.1.2	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	26
7.1.3	Συμπεράσματα	27
7.2	Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών	27
7.2.1	Γενικές Πληροφορίες	27
7.2.2	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	28
7.2.3	Συμπεράσματα	29
7.3	Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)	29
7.3.1	Γενικές Πληροφορίες	29
7.3.2	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	30
7.3.3	Παραδοχές σχετικά με τη μέθοδο	32
7.3.4	Συμπεράσματα	33
8.	Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης	33
9.	Ρήτρα Μη Ευθύνης	35

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

Σύμφωνα με τους όρους της από 19 Σεπτεμβρίου 2022 σύμβασης που έχει υπογραφεί μεταξύ της REDS και του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, εκπονήθηκε η Έκθεση, σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση του Προτείνοντος για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας, την κυριότητα των οποίων δεν κατείχε άμεσα ή έμμεσα ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ήτοι 22.820.829 μετοχές κατ' ανώτατο αριθμό (εφεξής οι «Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης»), οι οποίες αντιπροσωπεύουν περίπου το 39,73% 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
Euroxx Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ., 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, καθώς και το επενδυτικό της σχέδιο και πραγματοποιήσαμε συναντήσεις με τα ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της.
- II. Συγκρίναμε την Εταιρεία με 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 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 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 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

οποιαδήποτε 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 οποιαδήποτε 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 εμπορικό 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 προκειμένου να συνδράμει στην κατάρτιση της

έγγραφης αιτιολογημένης γνώμης του σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τις διατάξεις του άρθρου 15 του Νόμου 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.

- ΙΧ. 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

Προτείνων είναι η εταιρεία με την επωνυμία «RB Ellaktor Holding B.V.», που έχει συσταθεί σύμφωνα με το δίκαιο της Ολλανδίας, με έδρα στην Reggesingel 12, Rijssen, 7461BA, Ολλανδία και με αριθμό καταχώρισης στο μητρώο εταιρειών 76031896.

2.2 Σύμβουλος του Προτείνοντος

Το πιστωτικό ίδρυμα «Goldman Sachs Bank Europe S.E.», με καταστατική έδρα στην Φρανκφούρτη, Marienurm, Taunusanlage 9-10, D-60329, εγγεγραμμένη στο εμπορικό μητρώο της Φρανκφούρτης, ενεργεί, σύμφωνα με το άρθρο 12 του Νόμου, ως σύμβουλος του Προτείνοντος σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση.

2.3 Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που Δεσμεύεται να Αποκτήσει ο Προτείνων

Ο Προτείνων δεσμεύεται και αναλαμβάνει να αποκτήσει το σύνολο των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, σύμφωνα με το Νόμο και τους όρους και τις προϋποθέσεις που εμπεριέχονται στο πληροφοριακό δελτίο (εφεξής το «Πληροφοριακό Δελτίο»), που εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στις 30.09.2022 (εφεξής η «Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου»), ήτοι κατ' ανώτατο αριθμό 22.820.829 μετοχές, οι

οποίες αντιπροσωπεύουν σε ποσοστό περίπου το 39,73% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Η Δημόσια Πρόταση θα ισχύσει, ανεξάρτητα από τον αριθμό των μετοχών, οι οποίες θα προσφερθούν εγκύρως μέχρι τη λήξη της περιόδου αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης (εφεξής η «Περίοδος Αποδοχής»).

2.4 Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που Πρέπει να Γίνει Αποδεκτός

Η Δημόσια Πρόταση είναι υποχρεωτική και συνεπώς δεν υφίσταται ελάχιστος αριθμός Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, οι οποίες πρέπει να προσφερθούν στον Προτείνοντα προκειμένου να ισχύει η Δημόσια Πρόταση. Ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει όλες τις μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης.

2.5 Προσφερόμενο Τίμημα

Ο Προτείνων θα καταβάλει για την απόκτηση κάθε Μετοχής της Δημόσιας Πρότασης, η οποία θα του προσφερθεί νομίμως και εγκύρως κατά τη διάρκεια της Περιόδου Αποδοχής, το ποσό των €2,48 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.

Σχετικά με το Προσφερόμενο Τίμημα σημειώνονται τα εξής:

α. Η μέση χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής σταθμισμένη με τον όγκο συναλλαγών (ΜΧΤΜ) κατά τους τελευταίους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας δημιουργίας υποχρέωσης υποβολής δημόσιας πρότασης, ήτοι την 02.08.2022 (εφεξής η «Ημερομηνία Δημιουργίας Υποχρέωσης Υποβολής Δημόσιας Πρότασης»), ανέρχεται σε €2,02.

β. Η υψηλότερη τιμή στην οποία ο Προτείνων ή πρόσωπα που ενεργούν για λογαριασμό του ή Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα απέκτησαν μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της Ημερομηνίας Δημιουργίας Υποχρέωσης Υποβολής Δημόσιας Πρότασης ανέρχεται σε €2,48.

γ. Ο Προτείνων όρισε την «EUROCORP Α.Ε.Π.Ε.Υ.» ως ανεξάρτητο αποτιμητή για τη διενέργεια αποτίμησης και τη σύνταξη της έκθεσης αποτίμησης, για τον προσδιορισμό του εύλογου και δίκαιου ανταλλάγματος, δεδομένου ότι, συνέτρεξαν οι προϋποθέσεις του άρθρου 9, παρ. 6, περίπτωση (β), του Νόμου, καθώς οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές επί των μετοχών της Εταιρείας δεν υπερβαίνουν το δέκα τοις εκατό (10%) του συνόλου των μετοχών της, κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της Ημερομηνίας Δημιουργίας Υποχρέωσης Υποβολής Δημόσιας Πρότασης. Η σχετική Έκθεση Αποτίμησης δημοσιεύθηκε σύμφωνα με το άρθρο 16 παρ. 1 του Νόμου.

Η EUROCORP Α.Ε.Π.Ε.Υ. χρησιμοποίησε τις ακόλουθες μεθοδολογίες αποτίμησης: (α) σύγκριση χρηματιστηριακής με εσωτερική αξία του χαρτοφυλακίου της Εταιρείας (Relative industry / sector Trading Multiples), (β) μέθοδο πρόσφατων συναλλαγών συγκρίσιμων εταιριών (Relevant Transactions Method), και (γ) σύνολο επιμέρους δραστηριοτήτων (Sum of the Parts), από τις οποίες προέκυψε, η σταθμισμένη τελική τιμή ανά μετοχή €1,95.

Ο Προτείνων θα αναλάβει για λογαριασμό των αποδεχόμενων μετόχων την καταβολή των δικαιωμάτων που προβλέπονται στο Παράρτημα της Απόφασης 18 (Τιμοκατάλογος Χρεώσεων) του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛ.Κ.Α.Τ. (συνεδρίαση 311/22.02.2021), ως έχει τροποποιηθεί και ισχύει, 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 ανά λογαριασμό αξιών. Η αξία μεταβίβασης υπολογίζεται ως το γινόμενο του αριθμού των μεταβιβαζόμενων Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης επί τη μεγαλύτερη από τις εξής τιμές: (α) του Προσφερόμενου Τιμήματος, 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 0,2% επί της αξίας συναλλαγής, ο οποίος θα βαρύνει τους αποδεχόμενους μετόχους.

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

Κατά την Ημερομηνία Δημιουργίας Υποχρέωσης Υποβολής Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων δεν κατέχει άμεσα μετοχές στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας. Η ΕΛΛΑΚΤΩΡ, Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα, κατέχει τριάντα μία εκατομμύρια οκτακόσιες πενήντα μία χιλιάδες διακόσιες εβδομήντα τέσσερις (31.851.274) Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 55,46% του συνολικού εκδοθέντος και καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου στην Εταιρεία. Η Prosilio N.V., Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα, διατηρεί δύο εκατομμύρια επτακόσιες εξήντα δύο χιλιάδες επτακόσιες ογδόντα μία (2.762.781) Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 4,81% του συνολικού εκδοθέντος και καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου στην Εταιρεία. Ούτε ο Προτείνων ούτε τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατέχουν άλλες μετοχές ή δικαιώματα ψήφου στην Εταιρεία.

2.7 Αιρέσεις Δημόσιας Πρότασης

Η Δημόσια Πρόταση είναι υποχρεωτική και 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 04.10.2022 και ώρα 08:00 π.μ. και λήγει στις 03.11.2022 με το τέλος του ωραρίου λειτουργίας των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα, δηλαδή διαρκεί συνολικά τέσσερις (4) εβδομάδες.

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης ο Προτείνων δεν θα επιδιώξει τη διαγραφή της Εταιρείας από το Χ.Α. και σε περίπτωση που μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων αποκτήσει ποσοστό άνω του 90% των Μετοχών, δεν θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς, όπως αυτό προβλέπεται στο άρθρο 27 του Νόμου.

Η Δημόσια Πρόταση¹, 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, σε πρόσωπα (νομικά ή φυσικά) σε οιαδήποτε δικαιοδοσία πλην της ελληνικής επικράτειας, όπου η διενέργεια μίας τέτοιας πρότασης ή η ταχυδρόμηση/διανομή της παρούσας ανακοίνωσης είναι παράνομη ή αποτελεί παραβίαση οποιασδήποτε εφαρμοστέας νομοθεσίας, διατάξεως ή κανονισμού ή υπόκειται σε περιορισμούς.

2.9 Επιχειρηματική Στρατηγική του Προτείνοντος Σχετικά με την Εταιρεία

Η Reggeborgh Invest B.V. και ο Προτείνων στηρίζουν το τρέχον Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας στην επίτευξη του μακροπρόθεσμου στρατηγικού του πλάνου. Ο Προτείνων πιστεύει ακράδαντα στη δυναμική των διαφόρων δραστηριοτήτων της Εταιρείας και του ομίλου της Εταιρείας. Η Reggeborgh Invest B.V. και ο Προτείνων στοχεύουν στη συνέχιση των δραστηριοτήτων της Εταιρείας. Ειδικότερα, ο Προτείνων και η Reggeborgh Invest B.V. στηρίζουν την υφιστάμενη επιχειρηματική στρατηγική της Εταιρείας ως προς τους βασικούς τομείς δραστηριοτήτων ως κατωτέρω:

- Επικέντρωση σε έργα μεσαίας και μεγάλης κλίμακας στους τομείς λιανικής και ψυχαγωγίας, γραφείων, μικτής χρήσης, εκθεσιακών, συνεδριακών και οικιστικών ακινήτων.
- Δημιουργία αξίας μέσω του εντοπισμού και της απόκτησης μεγάλων ιδιοκτησιών με ελκυστικές αποδόσεις.
- Συνεργασία με σχεδιαστές, χειριστές και επαγγελματίες στο χώρο των ακινήτων, για την ανάπτυξη υψηλής ποιότητας συνεργιών.

Συγκεκριμένα, η Εταιρεία εκτελεί υψηλού επιπέδου στρατηγικά έργα στην Ελλάδα, τα οποία ο Προτείνων υποστηρίζει πλήρως:

¹ Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με την Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο Πληροφοριακό Δελτίο.

- Μαρίνα Αλίμου: Η Εταιρεία έχει αναλάβει τη μελέτη / κατασκευή της Μαρίνας Αλίμου, που αποτελεί τη μεγαλύτερη μαρίνα στην Ελλάδα, μια από τις μεγαλύτερες στην ανατολική Μεσόγειο και την κύρια βάση για ναύλωση σκαφών αναψυχής στην Αθήνα.
- Γούρνες, Κρήτη: Η Εταιρεία προσβλέπει στην αξιοποίηση του οικοπέδου, με μικτής χρήσης ανάπτυξη που θα αποτελέσει έναν ξεχωριστό τουριστικό, εμπορικό και ψυχαγωγικό προορισμό στην ευρύτερη περιοχή της ανατολικής Μεσογείου.
- Πάρκο Καμπά: Η Εταιρεία ετοιμάζει έργο μικτής χρήσης στα προάστια της Αθήνας (περιοχή Κάντζα) σε μία προνομιακή τοποθεσία, λόγω της απευθείας προσέγγισης μέσω Αττικής Οδού, προαστιακού και μετρό, σε μια έκταση συνολικής επιφάνειας 315.000 τ.μ.

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων δεν σκοπεύει να προτείνει αλλαγές στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου και θα συνεχίσει να υποστηρίζει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, καθώς ο Προτείνων πιστεύει ότι το Διοικητικό Συμβούλιο θα θέσει τους σωστούς στόχους για τις δραστηριότητες της Εταιρείας.

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 δύο από αυτές θεωρούμε ότι είναι λογικές για την προκειμένη περίπτωση.

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' - Δείκτες Κεφαλαιαγοράς Συγκρίσιμων Εταιρειών (Relative Valuation)
- ii. Μέθοδος Β' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Transaction Multiples)
- iii. Μέθοδος Γ' – Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)

4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας

4.1 Γενικές Πληροφορίες

Η Εταιρεία συστάθηκε ως ανώνυμη εταιρεία στην Αθήνα, Ελλάδα το 1918 και είναι εγγεγραμμένη στο Ελληνικό Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με τον μοναδικό αριθμό 000224701000. Η έδρα της βρίσκεται στον Δήμο Κηφισιάς, Ερμού 25, Ν. Κηφισιά, Αττική, Ελλάδα και η ιστοσελίδα της είναι <https://reds.gr>. Η Εταιρεία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από τις 05.08.1920.

Σύμφωνα με το καταστατικό της, η διάρκεια της εταιρείας ορίζεται σε διακόσια (200) έτη, λήγει στις 26.09.2118 και μπορεί να παραταθεί με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων, που τροποποιεί το καταστατικό της.

Η δραστηριότητα της Εταιρείας περιλαμβάνει την συμμετοχή σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον τομέα της ανάπτυξης ακινήτων, την παρακολούθηση και αξιολόγηση επενδυτικών σχεδίων σε ακίνητα, την εκπόνηση οικονομοτεχνικών μελετών σκοπιμότητας (feasibility studies), καθώς και την ανάληψη της τεχνικής διεύθυνσεως, του σχεδιασμού, της θέσεως σε λειτουργία (Project Management) και εκτελέσεως τεχνικών έργων.

Η Εταιρεία είναι μέλος του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ και μία από τις κορυφαίες εταιρείες ανάπτυξης ακινήτων στην Ελλάδα. Η εταιρεία επικεντρώνεται στην ανάπτυξη εμπορικών πάρκων λιανικής, εμπορικών και ψυχαγωγικών κέντρων, οργανωμένων συγκροτημάτων κατοικιών, εκθεσιακών κέντρων, καθώς και κτιρίων γραφείων και κτιρίων μικτής χρήσης. Ο όμιλος της Εταιρείας δραστηριοποιείται σε δύο χώρες, την Ελλάδα και τη Ρουμανία. Έχοντας αναπτύξει, διαχειριστεί και πωλήσει περίπου 200.000 τ.μ., συμπεριλαμβανομένων δύο από τα πρώτα εμπορικά και ψυχαγωγικά κέντρα στην Ελλάδα και δύο πρωτοπόρα συγκροτήματα κατοικιών στην Αθήνα, ο όμιλος της Εταιρείας ανέπτυξε το εμπορικό πάρκο "Smart Park" στην Ανατολική

Αττική, το οποίο είναι ένα μοναδικό, σύγχρονο υπαίθριο εμπορικό κέντρο που καλύπτει έκταση 53.000 τ.μ. Επί του παρόντος, η Εταιρεία εμπλέκεται σε δύο έργα μεγάλης κλίμακας, ήτοι την ανάπτυξη της Μαρίνας Αλίμου, της μεγαλύτερης μαρίνας στην περιοχή των Βαλκανίων και την ανάπτυξη του ιστορικού Κτήματος Καμπά, ένα έργο που θα κατασκευαστεί σε οικόπεδο 315.000 τ.μ. που βρίσκεται στην Κάντζα Αττικής.

4.2 Ιστορικό

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

- 2000: Ίδρυση της σύγχρονης REDS (η REDS ιδρύθηκε το 1918 ως «Ανδρέας Π. Καμπάς - Εταιρία προς Κατεργασίαν Προϊόντων της Αμπέλου»).
- 2001: Ολοκλήρωση του Vaso Mare στην Πάτρα, ενός από τα πρώτα εμπορικά κέντρα λιανικής και ψυχαγωγίας στην Ελλάδα.
- 2003: Ολοκλήρωση και έναρξη λειτουργίας του Escape Center.
- 2006: Η Εταιρεία δραστηριοποιείται στη Ρουμανική αγορά.
- 2007: Τα εμπορικά κέντρα Vaso Mare και Escape Center πωλούνται στη Henderson. Η Εταιρεία ανακοινώνει την συμμετοχή της με ποσοστό 11,7% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας «Athens Metropolitan Expro A.E.», η οποία, δυνάμει σύμβασης παραχώρησης θα αναπτύξει και λειτουργήσει το νέο εκθεσιακό και συνεδριακό κέντρο στις εγκαταστάσεις του Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών.
- 2011: Ολοκλήρωση και θέση σε λειτουργία του Smart Park, του μεγαλύτερου κέντρου λιανικής στην Ελλάδα.
- 2019: Ολοκλήρωση της επέκτασης του Smart Park κατά 15.000 τ.μ.
- 2020: Ανάληψη έργου Μελέτης / Κατασκευής για την ανάπτυξη της Νέας Μαρίνας Αλίμου

4.3 Αντικείμενο Εργασιών

Η Εταιρεία και ο όμιλος της Εταιρείας δραστηριοποιούνται στον τομέα της ανάπτυξης ακινήτων με παρουσία στη Ελλάδα και τη Ρουμανία, και επικεντρώνονται στην ανάπτυξη εμπορικών και ψυχαγωγικών κέντρων,

οργανωμένων κτιρίων κατοικιών, εκθεσιακών κέντρων, καθώς και κτιρίων γραφείων και κτιρίων μικτής χρήσης.

Το προσωπικό της Εταιρείας κατά την 31.12.2021 αριθμούσε επτά εργαζόμενους και το προσωπικό του ομίλου της Εταιρείας (πλην των κοινοπραξιών) κατά την ίδια ημερομηνία αριθμούσε 22 εργαζόμενους.

4.4 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την ημερομηνία σύνταξης της παρούσης, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται σε €75.239.698,04 και είναι διαιρούμενο σε 57.434.884 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας €1,31 η καθεμία. Οι μετοχές της Εταιρείας διαπραγματεύονται στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.

4.5 Διοικητικό Συμβούλιο

Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας που συγκροτήθηκε σε σώμα στις 29.09.2022 δυνάμει απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου με ίδια ημερομηνία, έχει ως εξής:

Όνοματεπώνυμο	Θέση στο Δ.Σ.	Ιδιότητα
Χρήστος Παναγιωτόπουλος του Παναγιώτη	Πρόεδρος	Εκτελεστικό μέλος
Ιωάννα Σαμπράκου του Φωτίου	Αντιπρόεδρος	Μη Εκτελεστικό μέλος
Γεώργιος Κωνσταντινίδης του Χρήστου	Διευθύνων Σύμβουλος	Εκτελεστικό μέλος
Αλεξάνδρα Σταυροπούλου του Γεωργίου	Μέλος	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό μέλος
Κωνσταντίνος Τούμπουρος του Πανταζή	Μέλος	Μη Εκτελεστικό μέλος
Κωνσταντίνος Μπουλμέτης του Ευστρατίου	Μέλος	Ανεξάρτητο μη Εκτελεστικό μέλος
Ασημίνα Τσουπλάκη του Μενελάου	Μέλος	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Παναγιώτης Κυριακόπουλος του Όθωνος	Μέλος	Μη Εκτελεστικό μέλος
Ευάγγελος Σαμαράς του Φιλίππου	Μέλος	Μη Εκτελεστικό μέλος

Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας έχει εκλεγεί με θητεία πέντε ετών που λήγει με την εκλογή νέου Διοικητικού Συμβουλίου από την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας που θα συγκληθεί αμέσως μετά τη λήξη της θητείας του τρέχοντος Διοικητικού Συμβουλίου, και δεν μπορεί να παραταθεί περισσότερο από έξι χρόνια.



5. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη

5.1 Συνοπτικά Ενοποιημένα Οικονομικά Μεγέθη Περιόδου 01.01 - 30.06.2022

Στους πίνακες που ακολουθούν, παρατίθενται επιλεγμένες ενοποιημένες οικονομικές πληροφορίες για την περίοδο 01.01 - 30.06.2022, όπως προκύπτουν από τις δημοσιευμένες ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της περιόδου 01.01 - 30.06.2022, οι οποίες έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.) και έχουν επισκοπηθεί από ορκωτό ελεγκτή λογιστή.

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενδιάμεσης Ενοποιημένης Κατάστασης Συνολικών Εσόδων		
σε € '000	01.01 - 30.06.2021	01.01 - 30.06.2022
Έσοδα	2.550	4.192
Μικτό αποτέλεσμα από την επενδυτική δραστηριότητα	1.192	3.014
Λειτουργικά κέρδη/(ζημίες)	361	1.969
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων	(565)	910
Κέρδη / (ζημίες) χρήσης	(497)	407
Κέρδη / (ζημίες) ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους (σε €)	(0,0087)	0,0071

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
Πηγή: Ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2022, 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 – 30.06.2021 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2022.

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενδιάμεσης Ενοποιημένης Κατάστασης Οικονομικής Θέσης		
σε € '000	31.12.2021	30.06.2022
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	127.361	126.417
Κυκλοφορούν ενεργητικό	11.762	10.334
Σύνολο ενεργητικού	139.123	136.751
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	32.417	29.431
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	11.809	11.333
Σύνολο υποχρεώσεων	44.226	40.764
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	94.897	95.987
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	139.123	136.751

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
Πηγή: Ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2022, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Τα στοιχεία της 31.12.2021 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2022.

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενδιάμεσης Ενοποιημένης Κατάστασης Ταμειακών Ροών		
σε € '000	30.06.2021	30.06.2022
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	990	2.527

Σύνολο εισροών / (εκροών) επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)	0,04	3
Σύνολο εισροών / (εκροών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)	(1.061)	(2.750)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα χρηματικά της περιόδου (α)+(β)+(γ)	(71)	(220)
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα έναρξης περιόδου	1.662	960
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης	1.591	740

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

Πηγή: Ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2022, 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 – 30.06.2021 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2022.

5.2 Συνοπτικά Ενοποιημένα Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2020 και 2021

Στους πίνακες που ακολουθούν παρατίθενται επιλεγμένες ενοποιημένες οικονομικές πληροφορίες για τις χρήσεις 2020 και 2021, όπως προκύπτουν από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 2021, οι οποίες έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.) και έχουν ελεγχθεί από ορκωτό ελεγκτή λογιστή. Τα μεγέθη του 2020 είναι αυτά που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2021.

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενοποιημένης Κατάστασης Συνολικών Εσόδων		
σε € '000	01.01 - 31.12.2020*	01.01 - 31.12.2021
Έσοδα	6.501	7.449
Μικτό αποτέλεσμα από την επενδυτική Δραστηριότητα	4.006	5.126
Λειτουργικά κέρδη/(ζημίες)	2.259	3.202
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων	721	1.338
Κέρδη / (ζημίες) χρήσης	111	1.053
Κέρδη / (ζημίες) ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους (σε €)	0,002	0,018

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

Πηγή: Ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2021, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Τα στοιχεία του 2020 περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2021.

*Αναπροσαρμοσμένα ποσά λόγω αλλαγής λογιστικής πολιτικής για τις Υποχρεώσεις Παροχών Προσωπικού λόγω Συνταξιοδότησης κατόπιν απόφασης της Επιτροπής Διερμηνειών ΔΠΧΠ σχετικά με την εφαρμογή του ΔΛΠ 19 «Παροχές σε Εργαζόμενους» (Σημείωση 35).

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενοποιημένης Κατάστασης Οικονομικής Θέσης		
σε € '000	31.12.2020*	31.12.2021
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	129.369	127.361
Κυκλοφορούν ενεργητικό	8.553	11.762

Σύνολο ενεργητικού	137.921	139.123
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	38.286	32.417
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.842	11.809
Σύνολο υποχρεώσεων	44.128	44.226
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	93.794	94.897
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	137.921	139.123

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2021, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Τα στοιχεία του 2020 περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2021.

*Αναπροσαρμοσμένα ποσά λόγω αλλαγής λογιστικής πολιτικής για τις Υποχρεώσεις Παροχών Προσωπικού λόγω Συνταξιοδότησης κατόπιν απόφασης της Επιτροπής Διερμηνειών ΔΓΧΠ σχετικά με την εφαρμογή του ΔΛΠ 19 «Παροχές σε Εργαζόμενους» (Σημείωση 35).

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενοποιημένης Κατάστασης Ταμειακών Ροών		
σε € '000	31.12.2020	31.12.2021
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	2.159	5.369
Σύνολο εισροών / (εκροών) επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)	(3.830)	339
Σύνολο εισροών / (εκροών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)	1.549	(6.410)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα χρηματικά της περιόδου (α)+(β)+(γ)	(122)	(702)
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα έναρξης περιόδου	1.784	1.662
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης	1.662	960

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2021, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Τα στοιχεία του 2020 περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2021.

*Αναπροσαρμοσμένα ποσά λόγω αλλαγής λογιστικής πολιτικής για τις Υποχρεώσεις Παροχών Προσωπικού λόγω Συνταξιοδότησης κατόπιν απόφασης της Επιτροπής Διερμηνειών ΔΓΧΠ σχετικά με την εφαρμογή του ΔΛΠ 19 «Παροχές σε Εργαζόμενους» (Σημείωση 35).

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: ΚΑΜΠ) σε συνδυασμό με τον ημερήσιο όγκο συναλλαγών για το χρονικό διάστημα ενός έτους που προηγείται της Ημερομηνίας Δημιουργίας Υποχρέωσης Υποβολής Δημόσιας Πρότασης ήτοι από 02.08.2021 έως 01.08.2022.

Διάγραμμα 1. Ημερήσια μεταβολή τιμής μετοχής και όγκου συναλλαγών



Πηγή Στοιχείων: ΕΧΑΕ
Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

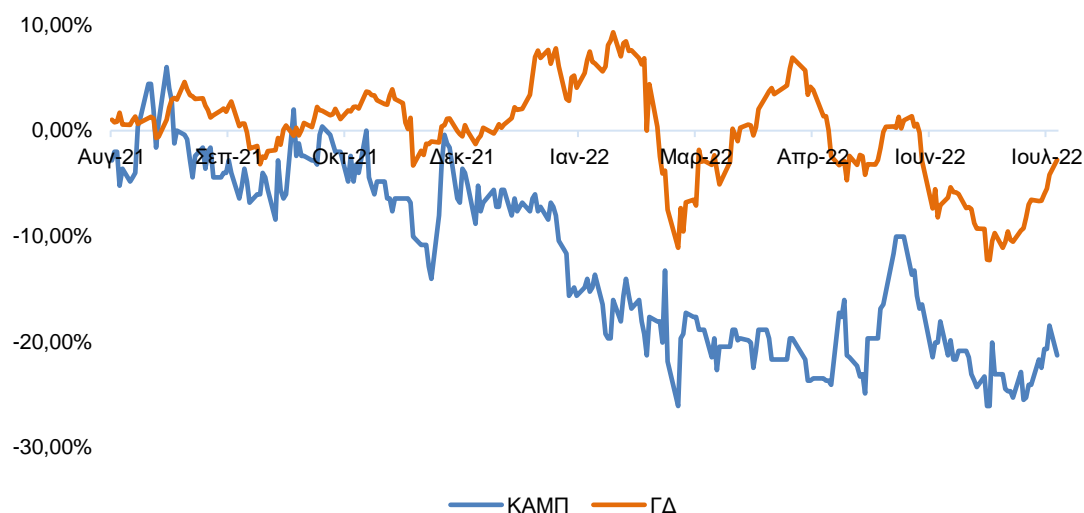
Η μεσοσταθμισμένη, σύμφωνα με τον ημερήσιο όγκο συναλλαγών, τιμή της μετοχής της Εταιρείας (VWAP) υπολογίζεται ως εξής:

- **€2,37** για την περίοδο ενός έτους πριν την 02.08.2022,
- **€2,02** για την περίοδο έξι μηνών πριν την 02.08.2022, και
- **€1,92** για την περίοδο ενός μήνα πριν την 02.08.2022.

Αντίστοιχα, η εμπορευσιμότητα της μετοχής στο εξεταζόμενο διάστημα υπολογίζεται σε 4,0% επί συνολικού αριθμού 2.299.766 μετοχών, εκ των οποίων οι 1.012.987 άλλαξαν χέρια σε μία μόνο συνεδρίαση (11.10.2021).

Επιπλέον, στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ποσοστιαία μεταβολή της μετοχής της Εταιρείας για το διάστημα 02.08.2021 έως 01.08.2022, σε σύγκριση με την αντίστοιχη μεταβολή του Γενικού Δείκτη του Χ.Α. κατά το ίδιο διάστημα. Σε καθαρές μεταβολές, η τιμή κλεισίματος της μετοχής της Εταιρείας στο Χ.Α, την 01.08.2022 (€1,96) παρουσίασε πτώση κατά 21,29% σε σχέση με την τιμή της στην έναρξη του εξεταζόμενου διαστήματος (€2,49: 02.08.2021). Η αντίστοιχη μεταβολή του Γενικού Δείκτη για το συγκεκριμένο διάστημα υπολογίζεται σε πτώση κατά 2,75% (863,81: 01.08.2022, 897,45: 02.08.2021).

Διάγραμμα 2. Απόδοση μετοχής & ΓΔ



Πηγή Στοιχείων: ΕΧΑΕ
Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω και δεδομένου ότι η χρηματιστηριακή αξία της Εταιρείας δεν αντικατοπτρίζει τις προσδοκίες των επενδυτών σε μία

ελεύθερη αγορά, λόγω χαμηλής εμπορευσιμότητας των μετοχών, δε δίνεται βαρύτητα στη συγκεκριμένη ανάλυση για την εξαγωγή εύρους αξιών για τις μετοχές της Εταιρείας.

7. Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης

7.1 Δείκτες Κεφαλαιαγοράς Συγκρίσιμων Εταιρειών

7.1.1 Γενικές Πληροφορίες

Η μέθοδος αποτίμησης με δείκτες κεφαλαιαγοράς συγκρίσιμων εταιρειών 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 12 συγκρίσιμες εταιρείες με συναφή δραστηριότητα με αυτή της Εταιρείας.

Πιο συγκεκριμένα, οι εταιρείες που απαρτίζουν το δείγμα είναι οι εξής:

1. IMMOFINANZ AG: Εταιρεία με έδρα την Αυστρία, που αγοράζει, πωλεί, κατασκευάζει και εκμισθώνει ακίνητα στην Αυστρία, τη Γερμανία, την Ελβετία, την Κροατία, την Πολωνία, τη Ρουμανία, τη Ρωσία, τη Σλοβακία, την Τσεχική Δημοκρατία, την Ουγγαρία και τις Ηνωμένες Πολιτείες. Τα

- ακίνητα χρησιμοποιούνται κυρίως για γραφεία, καταστήματα, κατοικία και εφοδιαστική αλυσίδα (logistics).
2. BEFIMMO SA: Γαλλική εταιρεία που δραστηριοποιείται κατά κύριο λόγο στην αγορά καταστημάτων λιανικής πώλησης. Η εταιρεία κατέχει και διαχειρίζεται εμπορικά κέντρα στην ηπειρωτική Ευρώπη.
 3. ALSTRIA OFFICE REIT-AG: Γερμανική εταιρεία επενδύσεων σε ακίνητα που αγοράζει, κατέχει και διαχειρίζεται ακίνητα στη Γερμανία με έμφαση στη γερμανική αγορά ακινήτων για χρήση γραφείων.
 4. DERWENT LONDON PLC: Εταιρεία επενδύσεων και ανάπτυξης ακινήτων με έδρα τη Βρετανία.
 5. HAMMERSON PLC: Βρετανική εταιρεία ανάπτυξης ακινήτων και επενδύσεων.
 6. LONDONMETRIC PROPERTY PLC: Βρετανική εταιρεία που δημιουργήθηκε από τη συγχώνευση των London & Stamford Property και Metric Property Investments το 2013.
 7. BRIQ PROPERTIES: Η BriQ Properties REIC είναι μια εταιρεία επενδύσεων σε ακίνητα με έδρα την Ελλάδα.
 8. INTERCONTINENTAL INTERNATIONAL: Εταιρεία με έδρα την Ελλάδα, η οποία επενδύει και διαχειρίζεται ακίνητα. Τα ακίνητά της βρίσκονται κυρίως στην Αθήνα καθώς και στη Θεσσαλονίκη, Κρήτη, Βόλο, Κέρκυρα και Ζάκυνθο.
 9. PREMIA PROPERTIES: Εταιρεία με έδρα την Ελλάδα που δραστηριοποιείται στον τομέα της ανάπτυξης ακινήτων.
 10. PRODEA INVESTMENTS: Εταιρεία επενδύσεων σε ακίνητα με έδρα την Ελλάδα. Η Εταιρεία και οι θυγατρικές της ασχολούνται με επενδύσεις σε ακίνητα και την ενεργό διαχείριση και εκμετάλλευση ακινήτων.
 11. ALPHA ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ: Εταιρεία με κύριο αντικείμενο δραστηριότητας τη διαχείριση και εκμετάλλευση ακινήτων ιδιοκτησίας της και τρίτων πελατών, την εκπόνηση εκτιμήσεων, και την παροχή τεχνικών συμβουλών και ολοκληρωμένων υπηρεσιών αξιοποίησης ακινήτων (εταιριών, ιδιωτών, οργανισμών, ασφαλιστικών ταμείων κ.λπ.).
 12. LAMDA DEVELOPMENT: Εταιρεία συμμετοχών που εξειδικεύεται στην ανάπτυξη, επένδυση και διαχείριση ακινήτων.

7.1.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Συγκεντρώσαμε στοιχεία εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε κλάδους παρεμφερείς με τον κλάδο δραστηριότητας της Εταιρείας, αξιολογώντας τέσσερεις βασικούς δείκτες, ως ακολούθως:

- Τη σχέση αξίας επιχείρησης προς πωλήσεις (EV/SALES),
- τη σχέση αξίας επιχείρησης προς λειτουργικά κέρδη προ αποσβέσεων (EV/EBITDA),
- τη σχέση τιμής προς τη λογιστική αξία ανά μετοχή (P/BV), και
- τη σχέση τιμής προς τα κέρδη ανά μετοχή (P/E).

Στη συνέχεια σταθμίσαμε το δείγμα μας με τις εταιρείες και αφού υπολογίσαμε το σταθμισμένο μέσο όρο των εν λόγω δεικτών, καταλήξαμε στην καταρχάς αποτίμηση των μετοχών της Εταιρείας.

Στο αποτέλεσμα που προέκυψε από την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου εφαρμόστηκε συντελεστής απομείωσης 10,00%, καθώς οι εταιρείες του δείγματος δεν είναι απόλυτα συγκρίσιμες με την Εταιρεία κυρίως λόγω της διαφοράς των οικονομικών τους μεγεθών, των αγορών που δραστηριοποιούνται, και της κεφαλαιοποίησής τους.

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

ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑΣΤΕΣ/ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΟΜΟΕΙΔΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ				
ΕΤΑΙΡΕΙΑ	EV/Sales 2022e (x)	EV/EBITDA 2022e (x)	P/BV 2022e (x)	P/E 2022e (x)
IMMOFINANZ AG	14,13	22,38	0,84	18,50
BEFIMMO SA	17,67	26,88	0,57	16,24
ALSTRIA OFFICE REIT-AG	25,88	35,36	0,99	29,56
DERWENT LONDON PLC	21,96	28,64	0,83	29,93
HAMMERSON PLC	12,26	18,70	0,64	19,56
LONDONMETRIC PROPERTY PLC	23,55	26,88	1,00	25,37
BRIQ PROPERTIES	20,76	29,45	0,94	40,81
INTERCONTINENTAL INTERNATIONAL	14,32	17,65	0,97	14,03
PREMIA PROPERTIES	27,42	75,95	1,35	11,62
PRODEA INVESTMENTS	25,12	31,64	1,68	30,13
ALPHA ASTIKA AKINITA	1,00	3,30	0,67	38,70
LAMDA DEVELOPMENT	17,42	164,90	0,82	5,36
ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΟΣ Μ.Ο. ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	20,77	34,60	0,95	24,78
ΠΡΟΚΥΠΤΟΥΣΑ ΑΞΙΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (€)	4,46	4,22	1,60	0,56

ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΣΤΑΘΜΙΣΗΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ	30,00%	30,00%	20,00%	20,00%
ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΜΕ ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑΣΤΕΣ (€/ΜΕΤΟΧΗ)		3,04		
ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΑΠΟΜΕΙΩΣΗΣ		10,00%		
ΑΠΟΜΕΙΩΜΕΝΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΜΕ ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑΣΤΕΣ (€/ΜΕΤΟΧΗ)		2,73		

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

Πηγή Στοιχείων: Bloomberg

Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

7.1.3 Συμπεράσματα

Με βάση τα στοιχεία του πίνακα της ενότητας 7.1.2, οι σταθμισμένοι μέσοι όροι του δείγματος υπολογίζονται ως EV/Sales 20,77x, EV/EBITDA 34,60x, P/BV 0,95x, και P/E 24,78x. Μετατρέποντας τη σχέση των αριθμοδεικτών σε αποτίμηση ανά μετοχή, καταλήγουμε σε σταθμισμένη και απομειωμένη αποτίμηση με συντελεστή απομείωσης 10,00%, που ανέρχεται σε **€2,73** ανά μετοχή.

Σημειώνεται πως, 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 Συγκρίσιμες Συναλλαγές 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 (πολλαπλασιαστών) από εξαγορές/συγχωνεύσεις εταιρειών συναφούς δραστηριότητας.

7.2.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Για την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου χρησιμοποιήθηκαν οι δείκτες, σχέση αξίας επιχείρησης προς λειτουργικά κέρδη προ αποσβέσεων (EV/EBITDA) και σχέση αξίας επιχείρησης προς πωλήσεις (EV/SALES), για δέκα πραγματοποιηθείσες εντός της περιόδου 2018-2022 συναλλαγές μεταξύ εταιρειών συναφούς δραστηριότητας με αυτήν της Εταιρείας, στην Ευρώπη.

Στο αποτέλεσμα που προέκυψε από την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου εφαρμόστηκε συντελεστής απομείωσης 10,00%, καθώς οι εταιρείες του δείγματος δεν είναι απόλυτα συγκρίσιμες με την Εταιρεία κυρίως λόγω της διαφοράς των οικονομικών τους μεγεθών, των αγορών που δραστηριοποιούνται, και της κεφαλαιοποίησής τους.

Η αποτίμηση με βάση τις συγκρίσιμες συναλλαγές αποτυπώνεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (BIDDER)	ΑΠΟΡΡΟΦΩΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (TARGET)	ΑΞΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ (EV, € ΕΚΑΤ.)	ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑΣΤΗΣ ΕΣΟΔΩΝ (REVENUE MULTIPLE) (X)	ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑΣΤΗΣ ΕΒΙΤΔΑ (X)
Geveran Trading Co., Ltd.	Norwegian Property ASA (19.50% Stake)	2.284,64	15,28	9,79
Slate Office REIT	Yew Grove REIT plc (100,00% Stake)	169,88	15,95	22,07
Aggregate Holdings S.A.	S IMMO AG (9.03% Stake)	1.758,62	10,11	15,96
Vonovia SE	Vesteda Investment Management B.V. (2.60% Stake)	6.873,37	20,34	28,29
CPI Property Group	Globalworth Real Estate Investments Ltd (10.69% Stake)	3.187,04	14,34	15,31
Aroundtown SA	Globalworth Real Estate Investments Ltd (11.80% Stake)	2.141,80	11,11	18,51
Stenus Fastigheter i Norden AB	MaxFastigheter i Sverige AB	253,59	17,71	21,59
Peab AB (shareholders)	Annehem Fastigheter AB	269,45	15,16	42,42
Warehouses De Pauw SCA	Catena AB	2.318,00	17,20	21,80
Areim AB	Magnolia Bostad AB	2.870,00	2,20	5,40
ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΟΣ Μ.Ο. ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ			14,44	18,98
ΠΡΟΚΥΠΤΟΥΣΑ ΑΞΙΑ(€/ΜΕΤΟΧΗ)			3,47	2,86
<i>ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΣΤΑΘΜΙΣΗΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ</i>			<i>50,00%</i>	<i>50,00%</i>
ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΜΕ ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑΣΤΕΣ ΣΥΓΚΡΙΣΙΜΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (€/ΜΕΤΟΧΗ)				3,17
<i>ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΑΠΟΜΕΙΩΣΗΣ</i>				<i>10,00%</i>
ΑΠΟΜΕΙΩΜΕΝΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΜΕ ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑΣΤΕΣ ΣΥΓΚΡΙΣΙΜΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (€/ΜΕΤΟΧΗ)				2,85

Πηγή στοιχείων: Mergermarket, Ημερομηνία αναφοράς: 28.09.2022, Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

7.2.3 Συμπεράσματα

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του πίνακα της ενότητας 7.2.2, οι σταθμισμένοι μέσοι όροι του δείγματος δίνουν τιμές α) EV/Sales 14,44x και β) EV/EBITDA 18,98x. Μετατρέποντας τη σχέση των αριθμοδεικτών σε αποτίμηση ανά μετοχή και εφαρμόζοντας συντελεστή απομείωσης 10,00%, καταλήγουμε σε αξία που ανέρχεται σε **€2,85** 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,
- το μέγεθος της κάθε εξεταζόμενης εταιρείας, και
- τις επικρατούσες συνθήκες στη χώρα ή στις χώρες που δραστηριοποιείται η κάθε εταιρεία.

7.3 Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)

7.3.1 Γενικές Πληροφορίες

Η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιείται ευρέως σε εργασίες αποτίμησης εταιρειών και θεωρείται ως η πιο αντιπροσωπευτική για τον υπολογισμό της αξίας μιας επιχείρησης, καθώς τα αποτελέσματα αυτής αντικατοπτρίζουν την προοπτική της επιχείρησης βάσει των προβλέψεων και επιχειρηματικών επιδιώξεων της διοίκησης αυτής.

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

Η μέθοδος βασίζεται στην προεξόφληση των καθαρών (ελεύθερων) μελλοντικών λειτουργικών χρηματικών ροών της εταιρείας με σκοπό να υπολογισθεί η αξία που έχει για τους μετόχους της, θεωρώντας την εταιρεία ως

μια δυναμική λειτουργική οντότητα. Οι χρηματικές ροές που προέρχονται από τη λειτουργία της επιχείρησης, υπολογίζονται ως η διαφορά μεταξύ των ταμειακών εισροών αφαιρουμένων των ταμειακών εκροών, έχοντας λάβει υπόψη τις εκροές που αφορούν στην καταβολή φόρου, στη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης, καθώς και στις επενδυτικές ανάγκες της εταιρείας.

Για την εφαρμογή της μεθόδου απαιτείται:

- Εκτίμηση των ελεύθερων ταμειακών ροών της εταιρείας για συγκεκριμένη περίοδο προβλέψεων (συνήθως τρία έως 10 χρόνια),
- εκτίμηση της υπολειμματικής αξίας (terminal value) της εταιρείας, η οποία αφορά στην αξία της εταιρείας στο διηνεκές μετά το πέρας της περιόδου προβλέψεων ταμειακών ροών με παραδοχή ομαλών ταμειακών ροών και επενδύσεων, και
- εκτίμηση του επιτοκίου προεξόφλησης των ταμειακών ροών της εταιρείας, που αντικατοπτρίζει το κόστος ευκαιρίας που αντιπροσωπεύει τη μέση αναμενόμενη απόδοση των χρηματοδοτών της εταιρείας.

Οι περιορισμοί στη συγκεκριμένη μεθοδολογία αποτίμησης, αφορούν κατά κύριο λόγο:

- Στην αβεβαιότητα για την επίτευξη των χρηματοοικονομικών προβλέψεων,
- στην εξέλιξη του κύκλου εργασιών της επιχείρησης,
- στην αβεβαιότητα αναφορικά με το βαθμό και την ταχύτητα υλοποίησης νέων επενδύσεων, και
- στην αβεβαιότητα ως προς τις εξελίξεις της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση και τις ευρύτερες μακροοικονομικές συνθήκες της χώρας δραστηριότητας.

7.3.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Προκειμένου να εφαρμόσουμε τη συγκεκριμένη μεθοδολογία, μελετήσαμε επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία. Μελετήσαμε επίσης και χρησιμοποιήσαμε πληροφορίες και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία μέσω έντυπης και ηλεκτρονικής

αλληλογραφίας και επικοινωνήσαμε με τα ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Εταιρείας.

Για τους σκοπούς της Έκθεσης, υποθέσαμε ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με τις ιστορικές, επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας, κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με τις πληροφορίες που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της διοίκησης της Εταιρείας ως προς τη μελλοντική απόδοση της Εταιρείας.

Λαμβάνοντας μια σειρά από παραδοχές για τις μελλοντικές ταμειακές ροές της Εταιρείας σε ορίζοντα τετραετίας και χρησιμοποιώντας τα κατάλληλα μεγέθη ώστε να προεξοφληθούν αυτές στο παρόν, καταλήγουμε στην αξία της επιχείρησης.

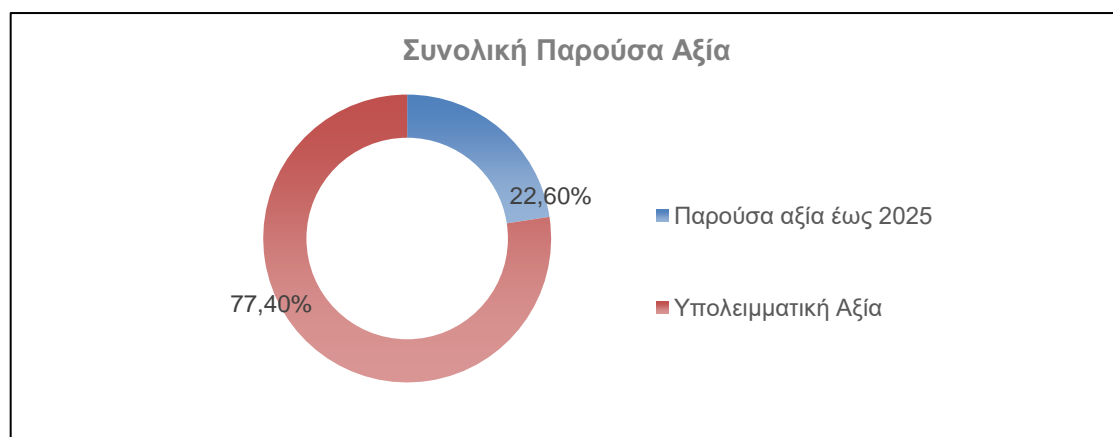
Πρέπει να σημειωθεί πως στην ανάλυση του μοντέλου, έχουν ληφθεί παραδοχές με βάση το τρέχον επιχειρησιακό μοντέλο που εφαρμόζει η Εταιρεία. Οποιαδήποτε πιθανά μελλοντικά σχέδια της διοίκησης της Εταιρείας για αλλαγή του επιχειρησιακού μοντέλου λειτουργίας της δεν είναι δυνατόν να συμπεριληφθούν στην παρούσα ανάλυση.

Στη συγκεκριμένη μεθοδολογία, επιλέχθηκε ως ημερομηνία βάσης αποτίμησης η 30.06.2022 επί των ενοποιημένων οικονομικών μεγεθών.

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

Στη συνέχεια παρατίθενται τα αποτελέσματα της μεθόδου με βάση την παραπάνω περιγραφή:

Προκύπτουσα Αποτίμηση (ποσά σε € εκατ. εκτός και αν αναφέρεται διαφορετικά)			
Παρούσα Αξία Μελλοντικών Ταμειακών Ροών στο Επενδεδυμένο Κεφάλαιο (2025f)	Καθαρές Δανειακές Υποχρεώσεις (30.06.2022)	Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου	Αξία ανά μετοχή (€)
166,32	(22,12)	144,20	2,51



Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας
 Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

Ανάλυση Ευαισθησίας Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Μεταβολή ΜΣΚΚ στο Διηνεκές	Ρυθμός Αύξησης Πωλήσεων στο Διηνεκές		
	1,00%	1,50%	2,00%
11,01%	2,44	2,56	2,70
11,51%	2,39	2,51	2,64
12,01%	2,34	2,46	2,59

Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας
 Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

7.3.3 Παραδοχές σχετικά με τη μέθοδο

- Ο καθαρός δανεισμός προκύπτει από τις οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2022.
- Στο αισιόδοξο σενάριο, αυξήσαμε το ρυθμό αύξησης πωλήσεων στο διηνεκές στο 2,00% έναντι 1,50% που χρησιμοποιήσαμε στο βασικό σενάριο και μειώσαμε το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου στο 11,01% από 11,51% αντίστοιχα.

- Στο απαισιόδοξο σενάριο, μειώσαμε το ρυθμό αύξησης πωλήσεων στο διηνεκές στο 1,00% έναντι 1,50% που χρησιμοποιήσαμε στο βασικό σενάριο και αυξήσαμε το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου στο 12,01% από 11,51% αντίστοιχα.

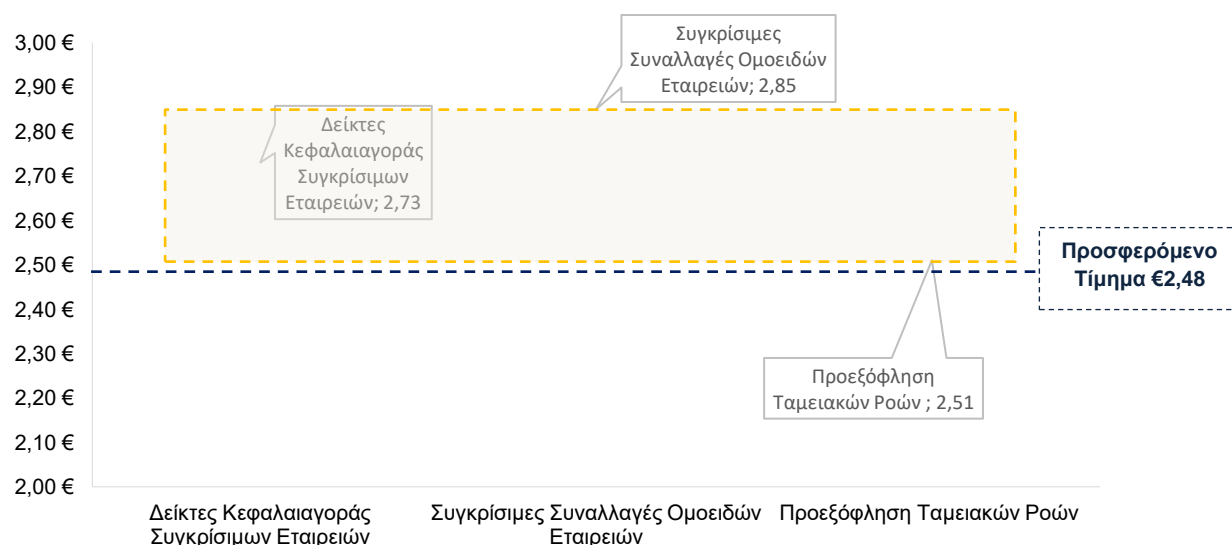
7.3.4 Συμπεράσματα

Η αποτίμηση της Εταιρείας με βάση τις μελλοντικές ταμειακές της ροές στηρίζεται σε εκτιμήσεις και προβλέψεις, συνεπώς μια σειρά από παράγοντες θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη χρηματοοικονομική θέση ή τα αποτελέσματα λειτουργίας της είτε ευμενώς είτε δυσμενώς και ανάλογα να επηρεαστεί η αποτίμηση της η οποία με τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου προσδιορίστηκε (βασικό σενάριο) σε **€2,51** ανά μετοχή.

8. Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης

Με βάση τα αποτελέσματα των μεθόδων υπολογισμού του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου για την αξιολόγηση του Προσφερόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης για την απόκτηση από τον Προτείνοντα των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος συμπεραίνει ότι, στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης το προσφερόμενο τίμημα €2,48 για κάθε μετοχή της Εταιρείας, βρίσκεται εκτός και κάτω από το εύλογο εύρος τιμών, όπως αυτό προέκυψε από τις επιλεγμένες μεθόδους αποτίμησης και προσδιορίστηκε σε **€2,51** έως **€2,85** ανά μετοχή.

Διάγραμμα 3. Εύρος Τιμών ανά Μέθοδο Αποτίμησης



Πηγή: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

Αναλυτικά τα συμπεράσματα:

Μέθοδος	Άποψη Χρηματοοικονομικού Συμβούλου
Μέθοδος Α' – Αποτίμηση της Εταιρείας με χρήση Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Συγκρίσιμων Συναλλαγών	Το προσφερόμενο τίμημα των €2,48 ανά Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης είναι χαμηλότερο από την αξία ανά μετοχή (€2,73, βλ. ενότητα 7.1.3 «Συμπεράσματα»), όπως αυτή προέκυψε από την άσκηση αποτίμησης με τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου
Μέθοδος Β' - Αποτίμηση της Εταιρείας με Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών	Το προσφερόμενο τίμημα των €2,48 ανά Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης, είναι χαμηλότερο από την αξία ανά μετοχή (€2,85, βλ. ενότητα 7.2.3 «Συμπεράσματα»), όπως αυτή προέκυψε από την άσκηση αποτίμησης με τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου
Μέθοδος Γ' - Αποτίμηση της Εταιρείας βάσει Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών	Το προσφερόμενο τίμημα των €2,48 ανά Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης, είναι χαμηλότερο από την αξία ανά μετοχή (€2,51, βλ. ενότητα 7.3.4 «Συμπεράσματα»), όπως αυτή προέκυψε από την άσκηση αποτίμησης με τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου

Πηγή: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

9. Ρήτρα Μη Ευθύνης

Η παρούσα Έκθεση εκπονήθηκε από την Euroxx αποκλειστικά προς όφελος και εσωτερική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της «REDS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ». 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 βάση 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.

Η Έκθεση δεν αποτελεί πρόταση για την οργάνωση, αναδοχή, χρηματοδότηση, επένδυση ή οποιασδήποτε άλλης φύσεως δέσμευση για την παροχή κεφαλαίων στην Εταιρεία ή σε κάποια συνδεδεμένη με αυτήν εταιρεία, η οποία δύναται να παρασχεθεί μόνο μετά από επιτυχή ολοκλήρωση εσωτερικών διαδικασιών και εγκρίσεων της Euroxx. Πέραν των ανωτέρω, εφίσταται η προσοχή σας στο περιεχόμενο των πληροφοριών για τη σύνταξη της Έκθεσης που αναφέρονται στην ενότητα 1 της παρούσης «Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006».



Για τον Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο

Αριστοτέλης Νινιός, CIIA