

Έκθεση για την
αποτίμηση των
μετοχών της εταιρείας
με την επωνυμία
«ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.
Εμπόριο-Διανομές-
Αντιπροσωπείες-
Βιομηχανία»

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.
19/7/2023

**Έκθεση της
ΚΥΚΛΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
(εφεξής ο «Αποτιμητής»)**

προς τον κ. Αλέξανδρο Κατσιώτη

**για την αποτίμηση των μετοχών της εταιρείας
με την επωνυμία «ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε. Εμπόριο-Διανομές-
Αντιπροσωπείες-Βιομηχανία»
(εφεξής η «Εταιρεία»)**

Αναφορικά με την αποτίμηση των μετοχών της Εταιρείας με την επωνυμία «ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.» (εφεξής η «Εταιρεία»), 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 (εφεξής η «Έκθεση Αποτίμησης» ή η «Έκθεση»), στο πλαίσιο της υποβολής υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης αγοράς κινητών αξιών (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») από τον κ. Αλέξανδρο Κατσιώτη (εφεξής ο «Προτείνων»).

Αθήνα, 19.07.2023

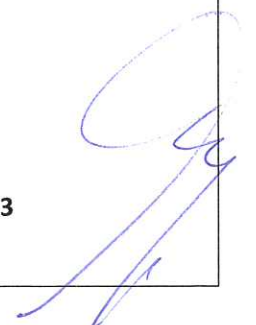


Περιεχόμενα

1. Εισαγωγή.....	4
2. Σύνοψη Περιγραφή της Επικείμενης Συναλλαγής.....	5
2.1. Ιστορικό.....	5
2.2. Πληροφορίες για την Εταιρεία.....	6
2.3. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Ομίλου.....	10
3. Μεθοδολογία.....	13
3.1. Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow).....	14
3.2. Μέθοδος Β' – Σύγκριση Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples).....	15
3.3. Μέθοδος Γ' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable Transactions).....	16
4. Αποτίμηση Μετοχικού Κεφαλαίου Εταιρείας.....	16
4.1. Αποτίμηση του Ομίλου.....	17
4.1.1. Συνοπτική παρουσίαση.....	17
4.1.2. Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow).....	17
4.1.3. Μέθοδος Β' – Σύγκριση Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples).....	19
4.1.4. Μέθοδος Γ' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable Transactions).....	21
4.1.5. Αποτελέσματα αποτίμησης του Ομίλου.....	23
4.2. Αποτίμηση των μη ελεγχουσών συμμετοχών.....	24
4.2.1. Συνοπτική παρουσίαση αποτίμησης της «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.».....	24
4.2.2. Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow) της «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.».....	25
4.2.3. Μέθοδος Β' – Σύγκριση Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples) της «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.».....	26
4.2.4. Μέθοδος Γ' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable Transactions) της «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.».....	27
4.2.5. Αποτελέσματα αποτίμησης της «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.».....	29
4.2.6. Υπολογισμός μη ελεγχουσών συμμετοχών.....	29
5. Σύνοψη Έκθεσης.....	30
6. Ρήτρα Μη Ευθύνης.....	30
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	32

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Πίνακας 1.....	33
Πίνακας 2.....	35
Πίνακας 3.....	36
Πίνακας 3α	38
Πίνακας 4.....	39
Πίνακας 4α	44
Πίνακας 5.....	48
Πίνακας 5α	50
Πίνακας 6.....	51



1. Εισαγωγή

Η κατάρτιση της παρούσας Έκθεσης μας ανατέθηκε από τον Προτείνοντα και αφορά την αποτίμηση της αξίας των μετοχών της Εταιρείας στο πλαίσιο της επικείμενης Δημόσιας Πρότασης για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας.

Για τον σκοπό αυτό :

- διενεργήσαμε αποτίμηση της αξίας των μετοχών της Εταιρείας
- αναφέρουμε και περιγράφουμε τις μεθόδους αποτίμησης που χρησιμοποιήσαμε
- αναφέρουμε αναλυτικά ανά μέθοδο καθώς και συνοπτικά τα αποτελέσματα της αποτίμησης.

Προκειμένου να καταλήξουμε στις απόψεις μας οι οποίες περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση συγκεντρώσαμε και μελετήσαμε :

- δημόσια διαθέσιμες επιχειρηματικές και χρηματοοικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία και τον όμιλο της.
- χρηματοοικονομικές και άλλες πληροφορίες σχετικές με τις προοπτικές των δραστηριοτήτων, συμπεριλαμβανομένων προβλέψεων για την τρέχουσα χρήση έτους 2023 και τεσσάρων (4) ακόμα ετών (περίοδος 2023-2027) όσον αφορά την οικονομική θέση, τα αποτελέσματα και τις ταμειακές ροές του ομίλου της Εταιρείας, οι οποίες μας παρασχέθηκαν από την διοίκηση της Εταιρείας,
- δημόσια διαθέσιμες χρηματοοικονομικές πληροφορίες εισηγμένων εταιρειών (εγχώριων και αλλοδαπών) με παρόμοιες δραστηριότητες,
- δημόσια διαθέσιμες πληροφορίες σχετικά με τους οικονομικούς όρους συγκρίσιμων συναλλαγών εξαγορών ή συγχωνεύσεων εταιρειών (εγχώριων και αλλοδαπών).

Για την διενέργεια της αποτίμησης χρησιμοποιήσαμε διεθνώς αναγνωρισμένες μεθόδους και συγκεκριμένα :

- Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)
- Πολλαπλασιαστές/Δείκτες Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples)
- Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable Transactions)

Στο πλαίσιο της μελέτης της αποτίμησης επισημαίνουμε τα ακόλουθα :

- Εκτιμούμε ότι από τα στοιχεία και τις διευκρινίσεις επί αυτών, που τέθηκαν υπόψη μας, τεκμηριώνεται το συμπέρασμα στο οποίο κατέληξε η παρούσα Έκθεση. Επιστούμε όμως την προσοχή σας στο γεγονός ότι οι αποτιμήσεις εταιρειών ενέχουν το στοιχείο της υποκειμενικότητας και κατά συνέπεια είναι ενδεχόμενο διαφορετικοί εκτιμητές να καταλήξουν σε διαφορετικές αποτιμήσεις της ίδιας εταιρείας. Δεδομένου ότι δεν υφίσταται μία και μοναδική μέθοδος αποτίμησης δεν υφίσταται επίσης μία, μοναδική και αδιαμφισβήτητη αξία. Άλλοι εκτιμητές ακόμα και εάν ελάμβαναν τα ίδια στοιχεία ενδεχομένως να κατέληγαν σε διαφορετικά συμπεράσματα,
- Θεωρήσαμε για τους σκοπούς της παρούσας Έκθεσης, ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι αληθείς, πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιαστικά στοιχεία τους. Σε σχέση με τις ιστορικές επιχειρηματικές και χρηματοοικονομικές πληροφορίες που τέθηκαν υπόψη μας υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο σύμφωνα με αδιαλείπτως εφαρμοζόμενα πρότυπα και απεικονίζουν με ακρίβεια και πληρότητα την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας και του ομίλου της κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με τις πληροφορίες και προβλέψεις που τέθηκαν υπόψη μας και αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν διατυπωθεί κατά εύλογο τρόπο στη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της διοίκησης της

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

- Εταιρείας, κατά την ημερομηνία της παρούσας, αναφορικά με την μελλοντική απόδοση της Εταιρείας και του ομίλου της,
- Δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επαλήθευση ή επιβεβαίωση των πληροφοριών και εκτιμήσεων που μας παρασχέθηκαν και στην βάση των οποίων καταρτίσαμε την παρούσα Έκθεση. Κατά συνέπεια, η Έκθεση δεν αποτελεί πιστοποιητικό για την πληρότητα ή/και την ακρίβεια των στοιχείων ούτε για το εύλογο των προβλέψεων και εκτιμήσεων που μας παρασχέθηκαν,
 - Δεν παρέχουμε γνώμη σχετικά με την πιθανότητα επίτευξης των προβλέψεων και παραδοχών στη βάση των οποίων καταρτίσαμε την Έκθεση και οι οποίες περιλαμβάνονται στις πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν. Κατά συνέπεια, δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη σχετικά με την πραγματοποίηση αυτών των προβλέψεων και παραδοχών.
 - Δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτών περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας και του ομίλου της. Η παρούσα Έκθεση δεν περιλαμβάνει αποτίμηση ή εκτίμηση οποιουδήποτε περιουσιακού στοιχείου της. Δεν διενεργήσαμε επιτόπια επιθεώρηση περιουσιακών στοιχείων της. Δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με προμηθευτές, συνεργάτες ή πελάτες της. Δεν έχουμε διενεργήσει οποιονδήποτε νομικό ή οικονομικό έλεγχο της Εταιρείας και του ομίλου της ή των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων της. Δεν έχουμε εκτιμήσει τις επιπτώσεις τυχόν εκκρεμοδικιών στην περιουσιακή της κατάσταση και δεν έχουμε εκτιμήσει ούτε αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη σε σχέση με την κυριότητα επί ή με οποιαδήποτε απαίτηση κατά περιουσιακών της στοιχείων.
 - Η Έκθεση μας βασίζεται στις χρηματοοικονομικές και οικονομικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και δεν εκφράζουμε γνώμη για το εάν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια επίδραση θα είχε τυχόν αλλαγή στις συνθήκες αυτές επί των απόψεων που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις, επίσης, που εκφράζονται στην παρούσα Έκθεση τελούν υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως εξελίξεις στο νομικό, φορολογικό, ρυθμιστικό και κανονιστικό πλαίσιο, στο μακροοικονομικό και χρηματοοικονομικό περιβάλλον, στις ευρύτερες συνθήκες των κεφαλαιαγορών στην Ελλάδα και το εξωτερικό, καθώς και στην μελλοντική διαμόρφωση των συνθηκών αγοράς (προσφορά, ζήτηση, κόστος, ένταση ανταγωνισμού) στους κλάδους δραστηριοποίησης της Εταιρείας ή/και σε τυχόν αλλαγές τις οποίες θα προωθήσει στην επιχειρηματική δομή, την κεφαλαιακή διάρθρωση, το υπόδειγμα λειτουργίας και εν γένει στην Εταιρεία και τον Όμιλο ο υποψήφιος αγοραστής,
 - Η παρούσα Έκθεση παρέχεται αποκλειστικά προς τον Προτείνοντα, προκειμένου να υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και να δημοσιοποιηθεί σύμφωνα με το άρθρο 16, παρ. 1 του Ν.3461/2006. Ο Αποτιμητής δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη έναντι οποιουδήποτε, εκτός από αυτές που απορρέουν από την ιδιότητα του ως Αποτιμητή,
 - Σημειώνουμε ότι για την διενέργεια της παρούσας Αποτίμησης μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία όλα τα οικονομικά στοιχεία που ζητήσαμε.
 - Δηλώνουμε, επίσης, ότι πληρούμε τα κριτήρια του άρθρου 9, παρ. 7 του Ν.3461/2006 και δεν έχουμε ούτε είχαμε ποτέ κατά τα τελευταία πέντε (5) έτη επαγγελματική σχέση ή συνεργασία με τον Προτείνοντα ή/και με τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με αυτόν ή/και με την Εταιρεία και τα συνδεδεμένα με αυτήν μέρη.

2. Σύντομη Περιγραφή της Επικείμενης Συναλλαγής

2.1. Ιστορικό

Στις 19.07.2023 οι κκ. Αλέξανδρος Κατσιώτης, Έλλη Δρακοπούλου, Αικατερίνη Δρακοπούλου, Αθανασία Δρακοπούλου, Γεώργιος Κατσιώτης, Πέτρος Κατσιώτης, Ελένη Σαραφίδου και Νικόλαος Δρακόπουλος συνήψαν εγγράφως συμφωνία, με την οποία, μεταξύ

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

άλλων, συμφώνησαν να συντονιστούν μεταξύ τους κατά την έννοια του άρθρου 2 παράγραφος ε' του Ν.3461/2006, όπως ισχύει, προκειμένου να επιδιώξουν (α) κοινούς στρατηγικούς στόχους ως προς τον έλεγχο της Εταιρίας και (β) τη διαγραφή της από το Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.). Συνεπεία τούτου, υποχρεούνται να υποβάλουν την Δημόσια Πρόταση για την οποία και διενεργήθηκε η παρούσα Αποτίμηση, όπως προβλέπεται από τις διατάξεις των παρ. 6 και 7 του Ν. 3461/2006 που προστέθηκαν με την παράγραφο 2 του άρθρου 108 του Ν. 4514/2018.

Κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων και τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατέχουν 51.379.713 Μετοχές και δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό 85,213% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Συγκεκριμένα:

- ο Προτείνων κατείχε άμεσα 22.257.795 Μετοχές (36,914% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας)
- η κα Έλλη Δρακοπούλου κατείχε άμεσα 8.916.897 Μετοχές (14,789% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας)
- η κα Αικατερίνη Δρακοπούλου κατείχε άμεσα 7.851.062 Μετοχές (13,021% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας)
- η κα Αθανασία Δρακοπούλου κατείχε άμεσα 7.851.062 Μετοχές (13,021% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας).
- ο κ. Γεώργιος Κατσιώτης κατείχε άμεσα 1.390.361 Μετοχές (2,306% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας)
- ο κ. Πέτρος Κατσιώτης κατείχε άμεσα 1.390.361 Μετοχές (2,306% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας)
- η κα Ελένη Σαραφίδου κατείχε άμεσα 888.519 Μετοχές (1,474% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας)
- ο κος Νικόλαος Δρακόπουλος κατείχε άμεσα 833.656 Μετοχές (1,383% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας)

Ο Προτείνων, ενεργώντας στο όνομα και για λογαριασμό των Συντονισμένων Προσώπων, απευθύνει τη Δημόσια Πρόταση για την απόκτηση του συνόλου των Μετοχών, τις οποίες δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, ο ίδιος ή/και οποιοδήποτε από τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ήτοι κατ' ανώτατο 8.915.894 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό 14,787% επί του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Στην παρούσα Δημόσια Πρόταση συνέτρεξαν οι προϋποθέσεις του άρθρου 9 παρ.6(β), εδάφιο β του Ν.3461/2006, όπως ισχύει, καθώς κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές επί των Μετοχών της Εταιρείας δεν υπερέβησαν το 10% του συνόλου των Μετοχών της Εταιρείας. Ως εκ τούτου, σύμφωνα με το άρθρο 9, παρ.7 του Νόμου ο Προτείνων όρισε την ΚΥΚΛΟΣ, ως ανεξάρτητο Αποτιμητή, για τη διενέργεια Αποτίμησης των Μετοχών και σύνταξης της Έκθεσης για τις κινητές αξίες, οι οποίες αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης.

2.2. Πληροφορίες για την Εταιρεία

Η Εταιρεία ιδρύθηκε από τον κ. Γεώργιο Κατσιώτη με την μορφή της Ε.Π.Ε. το 1974 στη Θεσσαλονίκη με την επωνυμία «ΕΛΓΕΚΑ Γ. Κατσιώτης ΕΠΕ» και με αρχικό κεφάλαιο

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

500.000 δραχμές. Η Εταιρεία μετατράπηκε σε Α.Ε. το 1980 και η επωνυμία της στο αρχικό Καταστατικό ορίστηκε σε «ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε. Γ. ΚΑΤΣΙΩΤΗΣ Εμπόριο-Διανομές-Αντιπροσωπείες-Βιομηχανία» με την δραστηριότητά της να επεκτείνεται στην Αθήνα το 1981, με την ίδρυση υποκαταστήματος. Η απόφαση αυτή συνέβαλε καθοριστικά στην περαιτέρω ανάπτυξη της. Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης στις 06.12.1995 η επωνυμία της Εταιρείας ορίστηκε σε «ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε. Εμπόριο-Διανομές Αντιπροσωπείες-Βιομηχανία».

Έδρα της Εταιρείας είναι ο Δήμος Δέλτα Θεσσαλονίκης και η διεύθυνση είναι ΒΙ.ΠΕ. Σίνδου, Τ.Κ. 570 22, Τ.Θ. 1076, οδός Δ.Α. 13, Ο.Τ. 31, Β' Φάση.

Η Εταιρεία είναι εγγεγραμμένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 57298604000 του Υπουργείου Οικονομίας και Ανάπτυξης (πρώην Αρ. Μ.Α.Ε. 8649/06/Β/86/45). Ο κωδικός LEI (Legal Entity Identifier) της Εταιρείας είναι 213800GVBLMOC5KQUY68.

Η διάρκεια της Εταιρείας έχει οριστεί σε πενήντα (50) έτη από τη σύστασή της, ήτοι έως την 28.08.2030.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Μητρικής Εταιρείας ανέρχεται σε 14.471 χιλ. ευρώ, διαιρούμενο σε 60.295.607 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας 0,24 ευρώ η κάθε μία.

Οι μετοχές της Εταιρείας είναι εισηγμένες στο Χ.Α. από τις 16.08.1999 και διαπραγματεύονται στον κλάδο/υποκλάδο «Προσωπική Φροντίδα, Φάρμακα & Παντοπωλεία» / «Λιανικό & Χονδρικό Εμπόριο Τροφίμων» (από 01.07.2019) και συμμετέχουν στους δείκτες ΔΠΠ, ATHEX ESG και ΔΟΜ. Το σύμβολο διαπραγμάτευσης των μετοχών της Εταιρείας είναι «ΕΛΓΕΚ» / Λατ. Κωδικός «ELGEK» και ο κωδικός ISIN των Μετοχών είναι GRS329503007.

Η Εταιρεία διοικείται από εξαμελές Διοικητικό Συμβούλιο το οποίο εξελέγη στις 15.07.2021 για τετραετή θητεία έως 15.07.2025. Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου έχει ως εξής:

Όνοματεπώνυμο	Θέση	Ιδιότητα
Αλέξανδρος Κατσιώτης του Γεωργίου	Πρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος	Εκτελεστικό Μέλος
Έλλη Δρακοπούλου του Γεωργίου	Αντιπρόεδρος Δ.Σ.	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Κυριακή Ηλία του Φωτίου	Εντεταλμένη Σύμβουλος & Μέλος Δ.Σ.	Εκτελεστικό Μέλος
Αδαμάντιος Λέντσιος του Αθανασίου	Μέλος Δ.Σ.	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Βασιλική Καραγιάννη του Παύλου	Μέλος Δ.Σ.	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Απόστολος Παπαδόπουλος του Κωσταντίνου	Μέλος Δ.Σ.	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος

Πηγή : Στοιχεία Εταιρείας.

Η κύρια λειτουργική δραστηριότητα της Εταιρείας επικεντρώνεται σε τρεις (3) τομείς:

A/A	Τομείς Δραστηριότητας
1	Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών
2	Παροχή υπηρεσιών Logistics
3	Διαχείριση ακινήτων

Πηγή : Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις χρήσης 2022 και στοιχεία Εταιρείας.

Οι χώρες κύριας δραστηριοποίησης είναι η Ελλάδα και η Ρουμανία.

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Ειδικότερα :

1. στον τομέα της «Εμπορίας τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών»
 - α. στην Ελλάδα μέσω της Μητρικής «ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.» και της θυγατρικής «G.S.B.G. Α.Ε.», με διαφορετικό μίγμα προϊόντων στην κάθε μία, καθώς η μεν πρώτη αποτελεί τον αποκλειστικό αντιπρόσωπο επώνυμων οίκων του εξωτερικού και του εσωτερικού, η δε δεύτερη επικεντρώνεται στην ανάπτυξη προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας για λογαριασμό των πελατών της και
 - β. στην Ρουμανία μέσω της θυγατρικής εταιρίας «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.».
2. στον τομέα της «Παροχής υπηρεσιών Logistics» μέσω της εταιρίας «ΔΙΑΚΙΝΗΣΙΣ Α.Ε.», η οποία δραστηριοποιείται στην παροχή υπηρεσιών αποθήκευσης, διανομής και συσκευασίας.
3. στον τομέα της «Διαχείρισης ακινήτων» μέσω των θυγατρικών «GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L.», «GATE MAX S.R.L.», «GATEDOOR IMOBILIARE S.R.L.» & «GATEDOOR UNLIMITED S.R.L.» και της κοινοπραξίας «GREC - ROM BUSINESS GROUP S.R.L.».

Η Εταιρεία αποτελεί μητρική εταιρεία Ομίλου, η διάρθρωση του οποίου, στις 31.12.2022, είχε ως εξής :

Επωνυμία Εταιρείας	Διάρθρωση Ομίλου			Παρατηρήσεις
	Χώρα Έδρας	Συμμετοχή*	Μέθοδος ενοποίησης	
ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	Μητρική		
ΔΙΑΚΙΝΗΣΙΣ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	99,99%	ΟΛΙΚΗ	
SAMBROOK ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.		95,88%	ΟΛΙΚΗ	
ELGEKA (CYPRUS) LTD	ΚΥΠΡΟΣ	100,00%	ΟΛΙΚΗ	
G.S.B.G. Α.Ε.****	ΕΛΛΑΔΑ	99,99%	ΟΛΙΚΗ	
ΕΛΓ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΛΙΚΗ	
ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.	ΡΟΥΜΑΝΙΑ	50,02%	ΟΛΙΚΗ	
ELGEKA FERFELIS S.R.L	ΜΟΛΔΑΒΙΑ	50,02%	ΟΛΙΚΗ	σε διαδικασία εκκαθάρισης***
GREC-ROM BUSINESS GROUP S.R.L.	ΡΟΥΜΑΝΙΑ	25,00%	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ	
GATEDOOR HOLDINGS LTD	ΚΥΠΡΟΣ	50,00%	ΟΛΙΚΗ	
GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L.**	ΡΟΥΜΑΝΙΑ	50,01%	ΟΛΙΚΗ	
GATE MAX S.R.L.**	ΡΟΥΜΑΝΙΑ	50,01%	ΟΛΙΚΗ	
GATEDOOR IMOBILIARE S.R.L.**	ΡΟΥΜΑΝΙΑ	50,01%	ΟΛΙΚΗ	
GATEDOOR UNLIMITED S.R.L.	ΡΟΥΜΑΝΙΑ	50,01%	ΟΛΙΚΗ	
ELGEKA PROPERTY & DEVELOPMENT S.R.L.	ΡΟΥΜΑΝΙΑ	99,00%	ΟΛΙΚΗ	
EFB LTD	ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	24,51%	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ	σε διαδικασία πτώχευσης***

*Άμεση και έμμεση συμμετοχή

**Στις 26.05.2023 υπεγράφη συμφωνία, βάσει της οποίας το ποσοστό του Ομίλου ΕΛΓΕΚΑ στην GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L. ανήλθε σε 100% (έναντι 50,01% στις 31.12.2022) και μηδενίστηκε η συμμετοχή στις GATE MAX S.R.L. και GATEDOOR IMOBILIARE S.R.L. (έναντι 50,01% σε εκάστη στις 31.12.2022).

*** Οι εν λόγω διαδικασίες δεν είχαν ολοκληρωθεί μέχρι και το τέλος της χρήσης 2022.

**** Στις 29.06.2023 η ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε. μεταβίβασε το σύνολο των μετοχών που κατείχε στην εταιρεία G.S.B.G. Α.Ε. έναντι ποσού 2.600 χιλ. ευρώ. Ως αποτέλεσμα της συναλλαγής, το ποσοστό του Ομίλου ΕΛΓΕΚΑ μηδενίστηκε στην εν λόγω εταιρεία.

Πηγή : Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις χρήσης 2022 και στοιχεία Εταιρείας.

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

Όλες οι παραπάνω εταιρείες αποτελούν θυγατρικές και υπο-θυγατρικές της «ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.» πλην της «GREC-ROM BUSINESS GROUP S.R.L.», η οποία είναι κοινοπραξία στην οποία συμμετέχει ο Όμιλος και της «EFB LTD», η οποία είναι συγγενής εταιρία.

Στους επόμενους δύο (2) πίνακες παρατίθενται πληροφορίες για τον Όμιλο ανά εταιρεία και τομέα δραστηριότητας.

Δραστηριότητα Ομίλου ανά εταιρεία	
Επωνυμία Εταιρείας	Δραστηριότητα
ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	Χονδρικό εμπόριο και διανομή προϊόντων ευρείας κατανάλωσης και κυρίως τροφίμων, καθώς και αντιπροσώπευση προϊόντων άλλων εταιριών
ΔΙΑΚΙΝΗΣΙΣ Α.Ε.	Παροχή υπηρεσιών αποθήκευσης, διανομής και συσκευασίας εμπορευμάτων τρίτων
SAMBROOK ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	Παροχή υπηρεσιών ιατρικής ενημέρωσης
ELGEKA (CYPRUS) LTD	Επενδύσεις μέσω συμμετοχών σε εταιρίες
G.S.B.G. Α.Ε.	Ανάπτυξη προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας για τρίτους συνεργαζόμενους πελάτες
ΕΛΓ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.	Επενδύσεις μέσω συμμετοχών σε εταιρίες
ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.	Εμπορία καταναλωτικών προϊόντων και τροφίμων
ELGEKA FERFELIS S.R.L	Εμπορία καταναλωτικών προϊόντων και τροφίμων
GREC-ROM BUSINESS GROUP S.R.L.	Εκμετάλλευση ακινήτων
GATEDOOR HOLDINGS LTD	Συμμετοχή σε εταιρίες εκμετάλλευσης ακινήτων
GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L.**	Ενοικίαση και υπεκμίσθωση ιδιόκτητων ή μισθωμένων ακινήτων
GATE MAX S.R.L.**	Ενοικίαση και υπεκμίσθωση ιδιόκτητων ή μισθωμένων ακινήτων
GATEDOOR IMOBILIARE S.R.L.**	Ενοικίαση και υπεκμίσθωση ιδιόκτητων ή μισθωμένων ακινήτων
GATEDOOR UNLIMITED S.R.L.	Επενδύσεις μέσω συμμετοχών σε εταιρίες
ELGEKA PROPERTY & DEVELOPMENT S.R.L.	Εκμετάλλευση ακινήτων
EFB LTD	Εμπορία καταναλωτικών προϊόντων και τροφίμων

Πηγή : Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις χρήσης 2022 και στοιχεία Εταιρείας.

Τομέας Δραστηριότητας	Επωνυμία Εταιρείας
Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών	ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.
	ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.
	G.S.B.G. Α.Ε.
	ELGEKA FERFELIS S.R.L.
	EFB LTD
Παροχή υπηρεσιών Logistics	ΔΙΑΚΙΝΗΣΙΣ Α.Ε.
Διαχείριση ακινήτων	GREC-ROM BUSINESS GROUP S.R.L.
	GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L.**
	GATE MAX S.R.L.**
	GATEDOOR IMOBILIARE S.R.L.**
	GATEDOOR UNLIMITED S.R.L.
Λοιπά	ELGEKA PROPERTY & DEVELOPMENT S.R.L.
	ELGEKA (CYPRUS) LTD
	GATEDOOR HOLDINGS LTD
	ΕΛΓ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.
	SAMBROOK ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.

Πηγή : Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις χρήσης 2022 και στοιχεία Εταιρείας.

Στην συνέχεια παρατίθενται δύο (2) πίνακες με τα βασικά οικονομικά μεγέθη του Ομίλου ανά τομέα δραστηριότητας και εταιρεία για την χρήση 2022.

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη σε χιλ. €		
Τομέας	Πωλήσεις	EBITDA
Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών	157.605	8.110

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματοπιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη σε χιλ. €		
Τομέας	Πωλήσεις	EBITDA
Παροχή υπηρεσιών Logistics	47.919	7.021
Διαχείριση ακινήτων	379	0
Διατομεακές απαλοιφές	(3.021)	(336)
Σύνολο	202.882	14.795

Πηγή : Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις χρήσης 2022.

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη σε χιλ. €		
Εταιρεία	Πωλήσεις	EBITDA
ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	71.876	2.730
ΔΙΑΚΙΝΗΣΙΣ Α.Ε.	47.919	7.408
G.S.B.G. Α.Ε.	14.581	47
ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.	71.148	5.396
GATEDOOR*	379	4
Υπόλοιπες εταιρίες και ενδοεταιρικές απαλοιφές	-3.021	-790
Σύνολο	202.882	14.795

*GATEDOOR HOLDINGS LTD, GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L., GATE MAX S.R.L, GATEDOOR IMOBILIARE S.R.L, GATEDOOR UNLIMITED S.R.L..

Πηγή : Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις χρήσης 2022 και στοιχεία Εταιρείας.

Σύμφωνα με τις από 13.06.2023 και 03.07.2023 ανακοινώσεις της Εταιρείας επετεύχθη συμφωνία με τις πιστώτριες τράπεζες για αναδιάρθρωση δανεισμού βάσει της οποίας, η διάρκεια των εμπραγμάτως εξασφαλισμένων Κοινών Ομολογιακών Δανείων της Εταιρείας καθώς και της θυγατρικής εταιρίας «ΔΙΑΚΙΝΗΣΙΣ Α.Ε.», επεκτείνεται έως το 2029, με ομαλότερη κατανομή των δόσεων και ευνοϊκότερους χρηματοοικονομικούς όρους (6M Euribor + 3,75%).

Η ως άνω αναδιάρθρωση έχει ληφθεί υπόψη και έχει ενσωματωθεί η επίδραση της στο επιχειρηματικό σχέδιο του Ομίλου (δες ενότητες 4.1.2 και 4.2.2).

2.3 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Ομίλου

ΕΤΗΣΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΟΜΙΛΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	01/01 - 31/12/2022	01/01 - 31/12/2023	01/01 - 31/12/2024	01/01 - 31/12/2025
Πωλήσεις	202.882	192.674	71.876	71.976
Κόστος πωληθέντων	-165.637	-157.749	-47.970	-46.675
Μικτό κέρδος	37.245	34.925	23.906	25.301
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	9.208	7.318	3.896	2.303
Έξοδα				
διάθεσης	-26.965	-25.146	-21.645	-21.408
Έξοδα				
διοίκησης	-9.963	-9.770	-3.865	-3.710
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-2.343	-2.045	-186	-369
Κέρδη / (Ζημίες) από λειτουργικές δραστηριότητες	7.182	5.282	2.106	2.117

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

ΕΤΗΣΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΟΜΙΛΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	01/01 - 31/12/2022	01/01 - 31/12/2023	01/01 - 31/12/2024	01/01 - 31/12/2025
Χρηματοοικονομικά έσοδα	28	11	-	-
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-5.668	-5.858	-2.835	-2.891
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	272	-334	996	222
Κέρδη / (Ζημίες) από εύλογη αξία επενδυτικών				
Κέρδη / (Ζημίες) από εύλογη αξία επενδυτικών ακινήτων	1.598	1.693	424	518
Συμμετοχή στα κέρδη / (ζημίες) κοινοπραξιών/συγγενών	428	311	-	-
Κέρδη / (Ζημίες) προ φόρων	3.840	1.105	691	-34
Φόρος εισοδήματος	-928	-451	-306	-374
Κέρδη / (Ζημίες) μετά από φόρους	2.912	654	385	-408
Κατανέμονται σε :				
Ιδιοκτήτες Μητρικής	247	-1.089	385	-408
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	2.665	1.743	-	-
	2.912	654	385	-408
Κέρδη/(Ζημίες) μετά από φόρους ανά μετοχή Βασικά και Απομειωμένα (σε ευρώ)	0,0041	-0,0249	0,0064	-0,0093
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων & συνολικών αποσβέσεων («EBITDA»)	14.795	13.328	2.730	2.711
Αναπροσαρμοσμένα Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων & συνολικών αποσβέσεων (Αναπροσαρμοσμένα «EBITDA»)	9.874	8.539	2.466	2.445

Πηγή : Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις χρήσης 2022.

ΕΤΗΣΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη Κυκλοφοριακά στοιχεία Ενεργητικού				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	31.548	31.903	6.603	5.965
Επενδυτικά ακίνητα	26.439	24.840	10.156	9.732
Υπεραξία επιχείρησης	5.306	5.306	-	-
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	2.974	3.627	201	195
Δικαιώματα χρήσης παγίων	11.727	10.601	554	630
Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρίες	-	-	31.751	32.158
Συμμετοχές σε κοινοπραξίες / συγγενείς	5.225	4.797	-	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	278	585	267	576

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

ΕΤΗΣΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	112	1.461	-	1.417
Λοιπά μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία	1.030	1.135	58	61
	84.639	84.255	49.590	50.734
Κυκλοφοριακά στοιχεία Ενεργητικού				
Αποθέματα	17.264	13.207	5.893	4.602
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	31.461	32.746	10.640	11.667
Λοιπές απαιτήσεις	12.325	8.752	6.180	4.534
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία Ενεργητικού	29	3.019	3.699	1.689
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	8.093	11.160	3.654	4.806
	72.162	69.564	28.056	27.393
Σύνολο Ενεργητικού	156.801	153.819	77.646	78.127
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ίδια κεφάλαια				
Μετοχικό κεφάλαιο	14.471	14.471	14.471	14.471
Υπέρ το άρτιο αποθεματικό	4.361	4.361	4.361	4.361
Λοιπά αποθεματικά	11.983	9.083	9.869	7.168
Αποθεματικά συν/κόν διαφορών μετατροπής θυγατρικών εξωτερικού	-4.877	-4.877	-	-
Αποτελέσματα εις νέο	-27.199	-24.595	-6.936	-4.635
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής (α)	-1.261	-1.557	21.765	21.365
Μη ελέγχουσες συμμετοχές(β)	14.060	12.636	-	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ) = (α) +(β)	12.799	11.079	21.765	21.365
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	49.568	51.550	28.667	29.261
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	3.550	3.497	-	-
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	679	689	220	235
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μισθώσεων	7.536	6.335	345	407
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	12.793	13.885	40	40
	74.126	75.956	29.272	29.943
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	36.287	34.258	12.786	12.255
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	38	75	6	5
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	6.694	11.461	261	4.988
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	9.285	5.226	6.754	3.667

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

ΕΤΗΣΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μισθώσεων	4.780	4.773	227	239
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	12.792	10.991	6.575	5.665
	69.876	66.784	26.609	26.819
Σύνολο Υποχρεώσεων (δ)	144.002	142.740	55.881	56.762
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων(γ)+ (δ)	156.801	153.819	77.646	78.127

Πηγή : Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις χρήσης 2022.

Ο Όμιλος, στις 31.12.2022, διαθέτει επενδυτικά ακίνητα συνολικού ποσού € 26,4 εκατ., η αξία των οποίων, καθώς και οι μέθοδοι αποτίμησης, αναλύονται ως εξής ανά εταιρεία :

Επενδυτικά ακίνητα 31.12.2022			
Σε € χιλ.	% συμμετοχής	Αξία	Μέθοδος Αποτίμησης
ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	Μητρική	10.156,7	Για όλα τα επενδυτικά ακίνητα έχει χρησιμοποιηθεί η μέθοδος Market approach (συγκριτικών στοιχείων)
ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.	50,02%	7.347,4	Το 55% περίπου, σε όρους αξίας) έχει αποτιμηθεί με τη μέθοδο Income capitalization και συντελεστή προεξόφλησης 9,00% - 9,25%. Το υπόλοιπο 45% έχει αποτιμηθεί με τη μέθοδο του Market approach (συγκριτικών στοιχείων).
GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L.**	50,01%	4.707,0	Το 67% περίπου, σε όρους αξίας, έχει αποτιμηθεί με τη μέθοδο Income capitalization και συντελεστή προεξόφλησης 7,50% - 9,00%. Το υπόλοιπο 33% έχει αποτιμηθεί με τη μέθοδο Market approach (συγκριτικών στοιχείων).
GATE MAX S.R.L.**	50,01%	2.342,2	
GATEDOOR IMOBILIARE S.R.L.**	50,01%	1.983,0	

Πηγή : Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις χρήσης 2022 και στοιχεία Εταιρείας.

Επιπλέον, η κοινοπραξία GREC-ROM BUSINESS GROUP S.R.L. διαθέτει ακίνητα ύψους € 11.630,9 χιλ., με το 75% περίπου εξ' αυτών (σε όρους αξίας) να έχει αποτιμηθεί με τη μέθοδο Income Capitalization και συντελεστή προεξόφλησης 8,00% - 9,00% και το υπόλοιπο 25% εξ' αυτών με τη μέθοδο Market Approach (συγκριτικών στοιχείων). Σημειώνεται ότι η ως άνω κοινοπραξία, στην οποία ο Όμιλος συμμετέχει από κοινού με άλλο μέλος κατά 50%, έχει ίδια κεφάλαια € 10.518,0 χιλ. (31.12.2022).

3. Μεθοδολογία

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

Για τη διαμόρφωση του τελικού μας συμπεράσματος χρησιμοποιήθηκε συνδυασμός των κάτωθι αποδεκτών μεθοδολογιών αποτίμησης:

- Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

- Πολλαπλασιαστές/Δείκτες Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples)
- Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable Transactions)

3.1. Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)

Η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιείται ευρέως σε μελέτες αποτίμησης εταιρειών, δεδομένου ότι τα αποτελέσματα αυτής απεικονίζουν τις προοπτικές μιας επιχείρησης βάσει των επιχειρηματικών προβλέψεων της διοίκησης της.

Η αποτίμηση της εταιρείας πραγματοποιείται με βάση τη σημερινή της κατάσταση λειτουργίας, χωρίς να λαμβάνει υπόψη τις επιπτώσεις που ενδέχεται να προκύψουν από τυχόν αλλαγές που θα προωθήσει στην επιχειρηματική δομή και υπόδειγμα λειτουργίας της Εταιρείας ο υπονήφιος αγοραστής.

Η μέθοδος βασίζεται στην θεωρία ότι η αξία μίας εταιρείας ισούται με την καθαρή παρούσα αξία των ελεύθερων μελλοντικών ταμειακών ροών της, η οποία προκύπτει από την προεξόφληση τους με ένα κατάλληλο επιτόκιο (συντελεστής προεξόφλησης), το οποίο αντιστοιχεί στο κόστος ευκαιρίας των κεφαλαίων για επενδύσεις ανάλογου επιχειρηματικού και χρηματοοικονομικού κινδύνου.

Στην περίπτωση της παραλλαγής της μεθόδου προεξόφλησης ταμειακών ροών, όπου χρησιμοποιούνται οι ελεύθερες μελλοντικές ταμειακές ροές προς την Εταιρεία (Free Cash Flow to the Firm, «FCFF»):

- οι ελεύθερες μελλοντικές ταμειακές ροές που προέρχονται από την λειτουργία της επιχείρησης υπολογίζονται αφού αφαιρεθούν από τις ταμειακές εισροές οι ταμειακές εκροές, οι οποίες αφορούν την χρηματοδότηση των επενδύσεων, την μεταβολή του κεφαλαίου κίνησης και την καταβολή των φόρων της επιχείρησης,
- οι ελεύθερες μελλοντικές ταμειακές ροές προεξοφλούνται χρησιμοποιώντας ως επιτόκιο προεξόφλησης το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου (Weighted Average Cost of Capital, «WACC»),
- από το άθροισμα των προεξοφλημένων μελλοντικών ταμειακών ροών προκύπτει η συνολική παρούσα αξία της επιχείρησης,
- από το προηγούμενο άθροισμα αφαιρείται ο δανεισμός, προστίθενται τα διαθέσιμα και γίνονται προσαρμογές για την αξία των μη λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων, την αξία των συμμετοχών και των δικαιωμάτων μειοψηφίας (μη ελέγχουσες συμμετοχές) για να προκύψει η αξία του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας.

Για την εφαρμογή της μεθόδου απαιτείται:

- Εκτίμηση των ελεύθερων ταμειακών ροών της εταιρείας για συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα πρόβλεψης στο μέλλον (συνήθως 3 έως 10 χρόνια),
- Εκτίμηση της υπολειμματικής αξίας (terminal value) της εταιρείας, η οποία αντικατοπτρίζει την αξία της επιχείρησης στο διηνεκές μετά την ολοκλήρωση της περιόδου λεπτομερούς πρόβλεψης των ταμειακών ροών και εκτιμάται με βάση 'ομαλοποιημένες' ταμειακές ροές,
- Εκτίμηση του επιτοκίου (συντελεστής προεξόφλησης) των ταμειακών ροών της επιχείρησης, ο οποίος αντικατοπτρίζει το κόστος ευκαιρίας των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση.

Περιορισμοί της μεθόδου

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Η αποτίμηση της επιχείρησης με βάση μελλοντικές ταμειακές ροές στηρίζεται σε εκτιμήσεις και προβλέψεις στις οποίες ενέχονται αβεβαιότητες που προκύπτουν από παράγοντες όπως :

- Οι μακροοικονομικές συνθήκες
- Αλλαγές ρυθμιστικού και κανονιστικού περιβάλλοντος,
- Οι τάσεις της αγοράς
- Οι οικονομικές εξελίξεις του κλάδου της Εταιρείας (προσφορά, ζήτηση, κόστος, ένταση ανταγωνισμού)
- Η ταχύτητα υλοποίησης και η επιτυχία του επενδυτικού προγράμματος της Εταιρείας
- Η αποτελεσματική υλοποίηση του επιχειρηματικού σχεδιασμού της Εταιρείας

Οι ως άνω παράγοντες ενδέχεται να επηρεάσουν θετικά ή αρνητικά την υπολογιζόμενη αξία του μετοχικού κεφαλαίου.

3.2. Μέθοδος Β' – Σύγκριση Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples)

Η μέθοδος αποτίμησης με αριθμοδείκτες κεφαλαιαγοράς, στηρίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας μπορεί να προσεγγιστεί βάσει χρηματοοικονομικών δεικτών (πολλαπλασιαστών/multiples) που προκύπτουν από τις τρέχουσες χρηματιστηριακές αξίες που αποδίδουν καλά πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές, σε μετοχές άλλων, ομοειδών και άμεσα συγκρίσιμων εταιρειών και σε συνδυασμό με τις προβλέψεις των βασικών οικονομικών μεγεθών τους από αναλυτές. 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 εφαρμόζεται άμεσα στο πλαίσιο της καθημερινής χρηματιστηριακής πρακτικής και όχι στο πλαίσιο απόκτησης του ελέγχου πλειοψηφίας μίας εταιρείας (η οποία, συνήθως, απαιτεί την πληρωμή κάποιας υπεραξίας).

Η μέθοδος αυτή θεωρείται σημαντική εφόσον εξευρεθεί ένα δείγμα ομοειδών και άμεσα συγκρίσιμων εταιρειών, όσον αφορά τα χαρακτηριστικά του δείγματος των εταιρειών σε σχέση με την υπό εξέταση εταιρεία. Συγκεκριμένα, το εύρος και η συνάφεια των δραστηριοτήτων, το μακροοικονομικό περιβάλλον δραστηριοποίησης, το μέγεθος, η χρηματιστηριακή αξία και η εμπορευσιμότητα, η κεφαλαιακή διάρθρωση κλπ.

Αναλόγως του κλάδου δραστηριοποίησης της εταιρείας που αποτιμάται και των ειδικότερων χαρακτηριστικών της καθώς και των εταιρειών του επιλεγέντος δείγματος, επιλέγονται, για τους σκοπούς της Αποτίμησης, οι πλέον ενδεδειγμένοι δείκτες.

Ο χρηματοοικονομικοί δείκτες που προκύπτουν από τα οικονομικά μεγέθη και τις χρηματιστηριακές αξίες των εταιρειών που περιλαμβάνονται στο δείγμα των συγκρίσιμων εταιρειών, πολλαπλασιαζόμενοι με τα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της εταιρείας δίνουν μια εκτίμηση για την αξία του μετοχικού κεφαλαίου αφού γίνουν προσαρμογές, ανάλογα με το συγκεκριμένο δείκτη που χρησιμοποιείται ανά περίπτωση, για τον καθαρό δανεισμό και την αξία των μη λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων.

Περιορισμοί της μεθόδου

Η αποτίμηση της επιχείρησης με βάση ομοειδείς εταιρείες στηρίζεται στην εύρεση κατάλληλου δείγματος εταιρειών. Η καταλληλότητα του δείγματος σχετίζεται με τον βαθμό συγκρισιμότητας των εταιρειών με την αποτιμώμενη εταιρεία όσον αφορά :

- το μακροοικονομικό περιβάλλον των χωρών δραστηριοποίησης,
- τα χαρακτηριστικά των κλάδων δραστηριοποίησης,
- τα ιδιαίτερα πεδία δραστηριοποίησης εντός των κλάδων,

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

- την φάση του γενικού οικονομικού και χρηματιστηριακού κύκλου,
- τις συνθήκες διαπραγμάτευσης, όπως η επάρκεια της εμπορευσιμότητας και της διασποράς στις διαφορετικές αγορές διαπραγμάτευσης,
- την παρουσία ή απουσία ιδιαίτερων χαρακτηριστικών,

Επισημαίνεται ότι η μέθοδος αυτή ενδέχεται να δίνει ουσιωδώς διαφορετικά αποτελέσματα από την μέθοδο των προεξοφλημένων ταμειακών ροών, δεδομένου ότι δεν λαμβάνει υπόψη, τουλάχιστον στο ίδιο βάθος χρόνου, τις μελλοντικές προοπτικές.

3.3. Μέθοδος Γ' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable Transactions)

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

Σημαντική παράμετρος στην συγκεκριμένη μέθοδο είναι η επιλογή του κατάλληλου δείγματος συγκρίσιμων συναλλαγών. Κριτήρια επιλογής του δείγματος είναι ο βαθμός σχετικότητας των εταιρειών – στόχων με την υπό αποτίμηση εταιρεία, η χρονική εγγύτητα των εν λόγω συναλλαγών με την υπό εξέταση συναλλαγή και επιπλέον, η πληρότητα και ομοιογένεια της διαθέσιμης πληροφόρησης για τις συναλλαγές.

Αναλόγως του κλάδου δραστηριοποίησης της εταιρείας που αποτιμάται και των ειδικότερων χαρακτηριστικών της καθώς και των εταιρειών του επιλεγέντος δείγματος, επιλέγονται, για τους σκοπούς της Αποτίμησης, οι πλέον ενδεδειγμένοι δείκτες.

Ο χρηματοοικονομικοί δείκτες που προκύπτουν από τα οικονομικά μεγέθη και τις χρηματιστηριακές αξίες των εταιρειών που περιλαμβάνονται στο δείγμα των συγκρίσιμων εταιρειών, πολλαπλασιαζόμενοι με τα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της εταιρείας δίνουν μια εκτίμηση για την αξία του μετοχικού κεφαλαίου αφού γίνουν προσαρμογές, ανάλογα με το συγκεκριμένο δείκτη που χρησιμοποιείται ανά περίπτωση, για τον καθαρό δανεισμό και την αξία των μη λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων.

Περιορισμοί της μεθόδου

Η εφαρμογή της μεθόδου υπόκειται σε ορισμένους περιορισμούς, δεδομένου ότι κάθε συναλλαγή έχει ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και δεν είναι πάντοτε εφικτή η εύρεση συγκρίσιμων συναλλαγών, όσον αφορά :

- την φάση του γενικού οικονομικού και χρηματιστηριακού κύκλου,
- την χρονική εγγύτητα των συγκρίσιμων συναλλαγών,
- την παρουσία ή απουσία ιδιαίτερων χαρακτηριστικών, όπως τα ποσοστά εξαγοράς/συμμετοχής (μειοψηφικά-πλειοψηφικά)

Επισημαίνεται ότι η μέθοδος αυτή ενδέχεται να δίνει ουσιωδώς διαφορετικά αποτελέσματα από την μέθοδο των προεξοφλημένων ταμειακών ροών και την μέθοδο των ομοειδών εταιρειών, δεδομένου ότι δεν λαμβάνει υπόψη τις μελλοντικές προοπτικές ενώ ενδεχομένως περιλαμβάνει ένα πριμ εξαγοράς (control premium), σε περίπτωση απόκτησης πλειοψηφικού ποσοστού (το οποίο δεν μπορεί να ληφθεί υπόψη στις άλλες μεθόδους).

4. Αποτίμηση Μετοχικού Κεφαλαίου Εταιρείας

Στην παρούσα ενότητα παρατίθεται η Αποτίμηση του Μετοχικού Κεφαλαίου του Ομίλου (ενότητα 4.1) και η Αποτίμηση των μη ελεγχουσών συμμετοχών (ενότητα 4.2), ενώ η

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

Αποτίμηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της Εταιρείας, η οποία προκύπτει με αφαίρεση των μη ελεγχουσών συμμετοχών από την Αξία του Μετοχικού Κεφαλαίου του Ομίλου, παρατίθεται στην ενότητα 5.

4.1 Αποτίμηση του Ομίλου

4.1.1 Συνοπτική παρουσίαση

Μέθοδος	Εφαρμογή και Στάθμιση	Παρατηρήσεις
Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Ταμειακών Ροών	Εφαρμόστηκε με βάρος 50%	Η συγκεκριμένη μέθοδος επιλέχθηκε, καθώς ενσωματώνει πληροφόρηση για την δυναμική, τις προοπτικές αλλά και τους κίνδυνους ανάπτυξης μίας εταιρείας, κάνοντας χρήση θεμελιωδών στοιχείων της επιχείρησης (περιθώρια κερδοφορίας, ρυθμοί ανάπτυξης, ύψος και κόστος δανεισμού, κτλ.).
Μέθοδος Β' – Σύγκριση Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών	Εφαρμόστηκε με βάρος 25%	Η συγκεκριμένη μέθοδος επιλέχθηκε καθώς ενσωματώνει πληροφόρηση για την συγκριτική αποτίμηση με ομοειδείς εταιρείες.
Μέθοδος Γ' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών	Εφαρμόστηκε με βάρος 25%	Η συγκεκριμένη μέθοδος επιλέχθηκε καθώς ενσωματώνει πληροφόρηση για την συγκριτική αποτίμηση με αντίστοιχες συναλλαγές ομοειδών εταιρειών.

4.1.2 Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)

Εφαρμογή της μεθόδου

Προκειμένου να εφαρμόσουμε τη συγκεκριμένη μεθοδολογία, συγκεντρώσαμε, μελετήσαμε και χρησιμοποιήσαμε στοιχεία για επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία, καθώς και πληροφορίες και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία.

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 βάσει των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της διοίκησης της Εταιρείας ως προς τη μελλοντική απόδοση της Εταιρείας.

Οι προβλέψεις οι οποίες μας παρασχέθηκαν και βάσει των οποίων καταρτίσαμε την παρούσα Έκθεση περιλαμβάνουν εκτιμήσεις οικονομικών μεγεθών για την τρέχουσα χρήση 2023 και

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

για τα τέσσερα (4) επόμενα έτη μέχρι και το 2027, όσον αφορά έσοδα, έξοδα, επενδύσεις και εξέλιξη δανεισμού.

Στον ακόλουθο πίνακα παρατίθενται οι βασικές προβλέψεις του επιχειρηματικού σχεδίου για την ως άνω περίοδο καθώς και τα ιστορικά στοιχεία της χρήσης 2022 για λόγους σύγκρισης :

Παραδοχές επιχειρηματικού σχεδίου σε %	Ιστορικά στοιχεία		Προβλέψεις			
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ρυθμός ανάπτυξης πωλήσεων	5,3%	2,5%	5,0%	3,6%	3,5%	3,5%
Μικτό περιθώριο κέρδους	18,4%	18,9%	19,3%	19,5%	20,1%	20,1%
Περιθώριο EBIT	3,5%	3,1%	3,6%	3,7%	4,5%	4,7%
Περιθώριο EBITDA	7,3%	6,7%	7,0%	6,9%	7,4%	7,5%
Περιθώριο Κέρδους προ φόρων	1,9%	0,2%	0,9%	1,2%	2,2%	2,7%

Πηγή : Επιχειρηματικό σχέδιο Εταιρείας.

Σημειώνεται ότι στο επιχειρηματικό σχέδιο υπάρχει πρόβλεψη για πωλήσεις παγίων στοιχείων, το προϊόν της ρευστοποίησης των οποίων θα κατευθυνθεί στην αποπληρωμή μέρους των δανειακών κεφαλαίων. Ειδικότερα, προβλέπεται να πωληθεί το σύνολο των επενδυτικών ακινήτων της μητρικής εταιρείας και τα 2/3 των επενδυτικών ακινήτων της GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L. (ύψους περίπου € 9,8 εκατ. και € 3 εκατ. αντίστοιχα), ένα ακίνητο της ΔΙΑΚΙΝΗΣΙΣ Α.Ε. (ύψους € 2,6 εκατ.) καθώς και η συμμετοχή της Εταιρείας στην G.S.B.G. A.E..

Ειδικότερα η προσέγγιση που ακολουθήσαμε βασίστηκε στην προεξόφληση των ελεύθερων ταμειακών ροών προς την Εταιρεία (Free Cash Flow to the Firm), από την οποία αφαιρείται ο καθαρός δανεισμός κατά την ημερομηνία αναφοράς της αποτίμησης (31.12.2022) και προστίθεται η αξία των μη λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων (επενδυτικά ακίνητα, συμμετοχές και η παρούσα αξία του προϊόντος πώλησης της συμμετοχής στην εταιρεία G.S.B.G. A.E.).

Η κεντρική τιμή του μεσοσταθμικού κόστους κεφαλαίου της Εταιρείας (WACC) , που χρησιμοποιήσαμε είναι 10,61% και η κεντρική τιμή του ρυθμού μεταβολής των πωλήσεων του Ομίλου στο διηνεκές (g) είναι 1%. Οι τιμές αυτές είναι το βασικό σενάριο.

Διενεργήθηκε επίσης ανάλυση ευαισθησίας με μεταβολή των παραπάνω παραμέτρων ούτως ώστε να δημιουργηθούν δύο ακόμα σενάρια, ένα αισιόδοξο και ένα απαισιόδοξο.

Στο αισιόδοξο σενάριο το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου της Εταιρείας μειώνεται κατά 0,5%, ενώ ο ρυθμός μεταβολής πωλήσεων του Ομίλου στο διηνεκές αυξάνεται κατά 0,50%.

Στο απαισιόδοξο σενάριο, αντίθετα, το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου της Εταιρείας αυξάνεται κατά 0,5%, ενώ ο ρυθμός μεταβολής πωλήσεων του Ομίλου στο διηνεκές μειώνεται κατά 0,50%.

Συμπέρασμα

Από την εφαρμογή της Μεθόδου Προεξόφλησης των Μελλοντικών Ταμειακών Ροών προκύπτει αποτίμηση, στο βασικό σενάριο, για το Μετοχικό Κεφάλαιο του Ομίλου που ανέρχεται σε € 44,1 εκατ., όπως φαίνεται στον ακόλουθο πίνακα :

Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (FCFF)			
σε € χιλ.	Κεντρική Τιμή	Χαμηλότερη Τιμή	Υψηλότερη Τιμή

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Αξία Επιχείρησης	93.163,3	86.865,1	100.840,8
Μείον: Δανεισμός	91.308,0	91.308,0	91.308,0
Πλέον: Διαθέσιμα	8.093,0	8.093,0	8.093,0
Πλέον: Συμμετοχές	34.133,0	34.133,0	34.133,0
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου Ομίλου	44.081,2	37.783,0	51.758,8

Πηγή : επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Στον δανεισμό συμπεριλαμβάνονται οι υποχρεώσεις μισθώσεων, όπως προκύπτουν από την εφαρμογή του IFRS 16.

Οι ανωτέρω «Συμμετοχές» προκύπτουν από την αξία των επενδυτικών ακινήτων, την αξία της συμμετοχής της Εταιρείας στην κοινοπραξία GREC-ROM BUSINESS GROUP S.R.L. και την παρούσα αξία του προϊόντος πώλησης, σύμφωνα με το επιχειρηματικό σχέδιο, της θυγατρικής εταιρείας G.S.B.G. A.E. και αναλύονται ως εξής :

Συμμετοχές σε € χιλ.	
GREC-ROM BUSINESS GROUP S.R.L.	5.225,0
G.S.B.G. A.E. (παρούσα αξία)	2.469,0
Επενδυτικά ακίνητα	26.439,0
Σύνολο	34.133,0

Πηγή : Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις χρήσης 2022 και επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Επισημαίνουμε ότι το συμπέρασμα μας σε σχέση με την αποτίμηση της Εταιρείας προέκυψε από ιστορικά χρηματοοικονομικά στοιχεία αλλά και εκτιμήσεις και προβλέψεις μελλοντικών οικονομικών στοιχείων, οι οποίες ενδεχομένως να μην επαληθευτούν.

4.1.3 Μέθοδος Β' - Σύγκριση Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples)

Εφαρμογή της μεθόδου

Συγκεντρώσαμε στοιχεία αριθμοδεικτών από δύο δείγματα ομοειδών εταιρειών, ένα για κάθε μία από τις βασικές δραστηριότητες της Εταιρείας (Δείγμα 1 - «Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών» και Δείγμα 2 - «Παροχή υπηρεσιών Logistics»). Αξιολογήσαμε δύο (2) βασικούς δείκτες και συγκεκριμένα το δείκτη Αξίας Επιχείρησης προς Κύκλο εργασιών (EV/Sales) και τον δείκτη Αξίας Επιχείρησης προς λειτουργικά κέρδη προ τόκων, αποσβέσεων και φόρων (EV/EBITDA). Για τον Κύκλο εργασιών και το EBITDA χρησιμοποιήσαμε ιστορικά στοιχεία χρήσης 2022 και εκτιμήσεις για την χρήση 2023. Υπολογίσαμε τις διαμέσους των δύο (2) ανωτέρω δεικτών των δύο δειγμάτων σταθμίζοντας σύμφωνα με την σχετική συμμετοχή των δύο κλάδων στον Κύκλο Εργασιών και το EBITDA του Ομίλου, αντίστοιχα.

Εταιρείες	Δείγμα 1 - Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών Ομοειδών Εταιρειών				
	Κεφαλαιοποίηση σε € εκατ.	2022a*		2023e**	
		EV/Sales	EV/EBITDA	EV/Sales	EV/EBITDA
Acomo NV	654,94	0,67	9,13	0,67	9,14
AMCON Distributing Co	125,08	0,11	8,52		
Axfood AB	4.414,34	0,82	10,41	0,76	9,51
Bizim Toptan Satis Magazalari AS	60,91	0,08	3,58	0,06	1,09
Chefs' Warehouse Inc	1.153,01	0,64	13,23	0,57	9,04
Etablissementen Franz Colruyt NV	4.145,11	0,50	7,75	0,47	8,02
Eurocash SA	530,03	0,16	5,17	0,15	5,13
Jeronimo Martins SGPS SA	14.165,15	0,61	8,33	0,54	7,97

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Δείγμα 1 - Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών Ομοειδών Εταιρειών					
	2022a*			2023e**	
Kitwave Group PLC	219,14	0,47	6,92	0,42	6,35
Marr SpA	969,49	0,63	17,59	0,59	10,14
METRO AG	2.668,89	0,19	3,62	0,19	4,64
Orsero SpA	232,59	0,25	3,38	0,20	3,47
Sligro Food Group NV	702,45	0,43	8,47	0,36	8,19
Διάμεσος Δείγματος 1		0,47	8,33	0,44	7,99

*Sales, EBITDA : ιστορικά στοιχεία χρήσης 2022

** Sales, EBITDA : εκτιμήσεις χρήσης 2023

Πηγή : Reuters, ημερομηνία 26.05.2023.

Δείγμα 2 - Παροχή υπηρεσιών Logistics Ομοειδών Εταιρειών					
Εταιρείες	Κεφαλαιοποίηση σε € εκατ.	2022a*		2023e**	
		EV/Sales	EV/EBITDA	EV/Sales	EV/EBITDA
Deutsche Post AG	52.189,90	0,74	5,61	0,79	6,22
DSV A/S	39.280,09	1,49	11,23	1,86	14,22
DX (Group) PLC	178,95	0,50	4,11	0,49	3,97
Foodlink SA	11,90	0,54	6,28		
ID Logistics SAS	1.466,35	1,00	6,65	0,90	5,97
International Distributions Services PLC	2.190,60	0,28	6,65	0,27	5,13
Jetpak Top Holding AB (publ)	104,79	1,02	7,86	0,92	8,45
Kuehne und Nagel International AG	32.543,20	0,82	7,29	1,05	11,04
Mueller Die lila Logistik SE	48,91	0,98	4,35	0,65	
Nurminen Logistics Oyj	81,19	0,99	19,52	0,87	8,09
PostNL NV	748,71	0,42		0,42	5,23
Διάμεσος Δείγματος 2		0,82	6,65	0,83	6,22

*Sales, EBITDA : ιστορικά στοιχεία χρήσης 2022

** Sales, EBITDA : εκτιμήσεις χρήσης 2023

Πηγή : Reuters, ημερομηνία 26.05.2023.

Οι σταθμισμένοι δείκτες, σύμφωνα με την σχετική συμμετοχή των δύο κλάδων στον Κύκλο Εργασιών και το EBITDA του Ομίλου, για τα ιστορικά στοιχεία χρήσης 2022 (trailing) και τις εκτιμήσεις χρήσης 2023 (forward), έχουν ως εξής :

Σταθμισμένη διάμεσος δειγμάτων	EV/Sales	EV/EBITDA
trailing	0,54	7,55
forward	0,53	6,97

Πηγή : Reuters ημερομηνία 26.05.2023, επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Στους πίνακες 4 και 4a παρουσιάζονται πληροφορίες για τις εταιρείες των ανωτέρω δύο (2) δειγμάτων.

Συμπέρασμα

Από την εφαρμογή της Μεθόδου μέσω Σύγκρισης Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς προκύπτει αποτίμηση, που ανέρχεται σε € 55,9 εκατ., όπως φαίνεται στον ακόλουθο πίνακα :

Μέθοδος Β' – Σύγκριση Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών		
	2022a	2023e

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

σε € χιλ.	EV/Sales	EV/EBITDA	EV/Sales	EV/EBITDA
Αξία Επιχείρησης	110.224,0	110.380,1	111.122,5	96.101,0
Μείον: Δανεισμός	91.308,00	91.308,00	91.308,00	91.308,00
Πλέον: Διαθέσιμα	8.093,00	8.093,00	8.093,00	8.093,00
Πλέον: Συμμετοχές	34.133,0	34.133,0	34.133,0	34.133,0
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου Ομίλου	61.142,0	61.298,1	62.040,4	47.018,9
Συντελεστές στάθμισης	10%	10%	40%	40%
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου Ομίλου	55.867,8			

Πηγή : Reuters ημερομηνία 26.05.2023, επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Στον δανεισμό συμπεριλαμβάνονται οι υποχρεώσεις μισθώσεων, όπως προκύπτουν από την εφαρμογή του IFRS 16.

Ανάλυση των «Συμμετοχών» παρατίθεται στην ενότητα 4.1.2.

Η χρησιμότητα της μεθόδου αυτής περιορίζεται από τα χαρακτηριστικά των εταιρειών που περιλαμβάνονται στο δείγμα και κυρίως όσον αφορά τις χώρες δραστηριοποίησης τους, το ιδιαίτερο πεδίο δραστηριοποίησης εντός του κλάδου, το μέγεθος των εν λόγω εταιρειών, το εύρος των παρεχόμενων προϊόντων/υπηρεσιών, την κεφαλαιακή τους διάρθρωση και το χρηματιστήριο στο οποίο είναι εισηγμένες.

Ειδικά όσον αφορά τις εταιρείες των ανωτέρω δειγμάτων, η συγκρισιμότητα με την αποτιμώμενη εταιρεία περιορίζεται λόγω (α) του σημαντικά μεγαλύτερου μεγέθους τους, (β) των χωρών δραστηριοποίησης τους (υψηλότερη πιστοληπτική αξιολόγηση και χαμηλότερα επιτόκια σε σχέση με την ελληνική και την Ρουμανική αγορά, στην οποία δραστηριοποιείται, κυρίως, η Εταιρεία) και (γ) του ιδιαίτερου πεδίου δραστηριοποίησης (στο Δείγμα 1 συμπεριλαμβάνονται εταιρείες με σημαντική έκθεση στο λιανεμπόριο, το οποίο αντιμετωπίζει διαφορετικά κόστη και συνθήκες ανταγωνισμού και στο Δείγμα 2 συμπεριλαμβάνονται εταιρείες με ευρύτερο πεδίο δραστηριότητας).

4.1.4 Μέθοδος Γ' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable Transactions)

Εφαρμογή της μεθόδου

Συγκεντρώσαμε στοιχεία αριθμοδεικτών από δύο δείγματα συγκρίσιμων συναλλαγών εταιρειών, ένα για κάθε μία από τις βασικές δραστηριότητες του Ομίλου («Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών» και «Παροχή υπηρεσιών Logistics»). Στη συγκεκριμένη μέθοδο χρησιμοποιήθηκαν οι δείκτες σχέση Αξίας Επιχείρησης (στην τιμή συναλλαγής) προς λειτουργικά κέρδη προ τόκων, αποσβέσεων και φόρων (EV/EBITDA) και σχέση Αξίας Επιχείρησης (στην τιμή συναλλαγής) προς Κύκλο Εργασιών (EV/Sales), για τις αναγγελθείσες και είτε πραγματοποιηθείσες είτε εκκρεμούσες συναλλαγές κατά τα δύο (2) τελευταία έτη, για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα και συγκρίσιμα στοιχεία. Υπολογίσαμε τις διαμέσους των δύο (2) ανωτέρω δεικτών των δύο δειγμάτων σταθμίζοντας σύμφωνα με την σχετική συμμετοχή των δύο κλάδων στον Κύκλο Εργασιών και το EBITDA του Ομίλου, αντίστοιχα.

Δείγμα 3 - Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών					
Εταιρεία - Στόχος	Αγοραστής	Ημερομηνία	Αξία Εξαγοράς	EV/Sales	EV/EBITDA
Zaklady Przemyslu Cukierniczego Otmuchow SA	Tornellon Investments Sp z o o	25.04.2023	6,73	0,35	7,39

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Δείγμα 3 - Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών					
Pamapol SA	Investor Group	24.08.2022	5,17	0,31	4,05
COPAM Companhia Portuguesa de Amidos SA	Newpal Investimentos SGPS SA	06.04.2022	19,20	0,62	12,41
ICA Gruppen AB	Murgrona Holding AB	10.11.2021	4.970,74	0,96	11,35
La Doria SpA	Amalfi Holding SpA	27.09.2021	318,35	0,71	6,40
Wm Morrison Supermarkets Plc	Market Bidco Ltd	19.06.2021	10.901,26	0,53	9,87
Διάμεσος Δείγματος				0,58	8,63

Πηγή : Reuters και επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Δείγμα 4 - Παροχή υπηρεσιών Logistics Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών					
Εταιρεία - Στόχος	Αγοραστής	Ημερομηνία	Αξία Εξαγοράς	EV/Sales	EV/EBITDA
Xpediator PLC	DLM Bidco Ltd	20.12.2022	146,19	0,36	5,84
USA Truck Inc	Schenker Inc	24.06.2022	424,17	0,57	5,52
PAE Inc	Amentum Government Services Holdings LLC	25.10.2021	1.442,75	0,56	10,92
Echo Global Logistics Inc	The Jordan Co LP	10.09.2021	1.173,48	0,42	12,94
XPO Logistics Europe SA	XPO Logistics UK Ltd	06.04.2021	107,69	0,77	7,09
Διάμεσος Δείγματος 4				0,56	7,09

Οι σταθμισμένοι δείκτες, σύμφωνα με την σχετική συμμετοχή των δύο κλάδων στον Κύκλο Εργασιών και το EBITDA του Ομίλου, έχουν ως εξής :

Σταθμισμένη διάμεσος δειγμάτων	EV/Sales	EV/EBITDA
	0,57	7,91

Πηγή : Reuters, επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Στον πίνακα 5 του Παραρτήματος παρουσιάζονται πληροφορίες για τις συναλλαγές εταιρειών (κλάδοι «Τρόφιμα και Ποτά» και «Λιανικό Εμπόριο Τροφίμων και Ποτών»). Πρόκειται για έξη (6) περιπτώσεις εταιρειών, εκ των οποίων τέσσερεις (4) είναι βιομηχανικές εταιρείες, δύο (2) σουπερμάρκετ.

Στον πίνακα 5α του Παραρτήματος παρουσιάζονται πληροφορίες για τις συναλλαγές εταιρειών (κλάδος «Μεταφορές»). Πρόκειται για πέντε (5) περιπτώσεις εταιρειών, οι οποίες δραστηριοποιούνται στις μεταφορές και την παροχή υπηρεσιών Logistics.

Συμπέρασμα

Από την εφαρμογή της Μεθόδου των Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Επιχειρήσεων προκύπτει αποτίμηση, που ανέρχεται σε € 66,7 εκατ., όπως φαίνεται στον ακόλουθο πίνακα :

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

Μέθοδος Γ' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών		
σε € χιλ.	EV/Sales	EV/EBITDA
Αξία Επιχείρησης	115.915,4	115.670,4
Μείον: Δανεισμός	91.308,0	91.308,0
Πλέον: Διαθέσιμα	8.093,0	8.093,0
Πλέον: Συμμετοχές	34.133,0	34.133,0
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου Ομίλου	66.833,4	66.588,4
Συντελεστές στάθμισης	50%	50%
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου Ομίλου	66.710,9	

Πηγή : Reuters και επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Στον δανεισμό συμπεριλαμβάνονται οι υποχρεώσεις μισθώσεων, όπως προκύπτουν από την εφαρμογή του IFRS 16.

Ανάλυση των «Συμμετοχών» παρατίθεται στην ενότητα 4.1.2.

Η χρησιμότητα της μεθόδου αυτής περιορίζεται από τα χαρακτηριστικά των εταιρειών, οι οποίες αποτέλεσαν στόχο εξαγοράς, κυρίως όσον αφορά τις χώρες δραστηριοποίησης τους, το ιδιαίτερο πεδίο δραστηριοποίησης εντός του κλάδου, το τίμημα της εξαγοράς και το μέγεθος τους.

Ειδικά όσον αφορά τις εταιρείες των ανωτέρω δειγμάτων, η συγκρισιμότητα με την αποτιμώμενη εταιρεία περιορίζεται λόγω (α) του μεγαλύτερου μεγέθους τους, (β) του μακροοικονομικού περιβάλλοντος (υψηλότερη πιστοληπτική αξιολόγηση και χαμηλότερα επιτόκια σε σχέση με την ελληνική και την Ρουμανική αγορά, στην οποία δραστηριοποιείται, κυρίως, η Εταιρεία) και (γ) του ιδιαίτερου πεδίου δραστηριοποίησης (στο Δείγμα 3 συμπεριλαμβάνονται βιομηχανικές εταιρείες και εταιρείες λιανεμπορίου, οι οποίες αντιμετωπίζουν διαφορετικά κόστη και συνθήκες ανταγωνισμού και στο Δείγμα 4 συμπεριλαμβάνονται εταιρείες με ευρύτερο πεδίο δραστηριότητας).

4.1.5 Αποτελέσματα αποτίμησης του Ομίλου

Συνοψίζοντας τα αποτελέσματα όπως προέκυψαν από τις τρεις (3) μεθόδους αποτίμησης και εφαρμόζοντας, κατά την κρίση μας, συντελεστές στάθμισης, προκύπτει η αποτίμηση του Μετοχικού Κεφαλαίου του Ομίλου, η οποία ανέρχεται σε € 52,7 εκατ., όπως φαίνεται στον πίνακα που ακολουθεί :

Σύνοψη αποτελεσμάτων Αποτίμησης σε € χιλ.	Μέθοδος Α'	Μέθοδος Β'	Μέθοδος Γ'
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου Ομίλου	44.081,2	55.867,8	66.710,9
Συντελεστές στάθμισης	50%	25%	25%
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου Ομίλου (σταθμισμένη)	52.685,3		

Πηγή : Reuters και επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Όπως προκύπτει από τον ανωτέρω πίνακα, έχει δοθεί σχετικά μεγαλύτερη βαρύτητα στα αποτελέσματα της μεθοδολογίας Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών, καθώς η μέθοδος αυτή ενδείκνυται για την αποτύπωση της δυναμικής και των προοπτικών μίας εταιρείας με τη χρήση θεμελιωδών μεγεθών. Αντίθετα, έχει δοθεί σχετικά μικρότερη βαρύτητα στις μεθοδολογίες Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών και Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών, καθώς οι μεθοδολογίες αυτές λαμβάνουν υπόψη χρηματοοικονομικά στοιχεία εταιρειών ανόμοιου μεγέθους οι οποίες επιπλέον δραστηριοποιούνται σε γεωγραφικές αγορές

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

και επιχειρηματικούς τομείς με διαφορετικά χαρακτηριστικά, δυναμική, χαρακτηριστικά κινδύνου αλλά και μακροοικονομικό πλαίσιο.

Επισημαίνουμε ότι στο αποτέλεσμα της παρούσας αποτίμησης ενέχεται το στοιχείο της υποκειμενικότητας που συνδέεται με τις αβεβαιότητες που σχετίζονται με α) τις παραδοχές που χρησιμοποιήσαμε και τις εκτιμήσεις και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν και β) τις μεθόδους αποτίμησης που χρησιμοποιήσαμε, οι οποίες όπως και οποιεσδήποτε άλλες μέθοδοι αποτίμησης έχουν τους περιορισμούς τους, στους οποίους αναφερθήκαμε στις αντίστοιχες ενότητες.

4.2 Αποτίμηση των μη ελεγχουσών συμμετοχών

Στην παρούσα ενότητα παρατίθεται η αποτίμηση των μη ελεγχουσών συμμετοχών. Η αποτίμηση γίνεται με βάση τις εύλογες αξίες για όλες τις μη ελέγχουσες συμμετοχές, με την εξαίρεση της «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.», η αποτίμηση της οποίας γίνεται με τις μεθόδους της ενότητας 3, και αναλύεται στις ενότητες 4.2.1-4.2.5.

Η αποτίμηση των μη ελεγχουσών συμμετοχών παρουσιάζεται συνοπτικά στην ενότητα 4.2.5, ενώ ο αναλυτικός υπολογισμός παρατίθεται στον Πίνακα 6 του Παραρτήματος.

4.2.1 Συνοπτική παρουσίαση αποτίμησης της «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.»

Μέθοδος	Εφαρμογή και Στάθμιση	Παρατηρήσεις
Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Ταμειακών Ροών	Εφαρμόστηκε με βάρος 85%	Η συγκεκριμένη μέθοδος επιλέχθηκε ως η βασική μέθοδος αποτίμησης καθώς ενσωματώνει τη δυναμική, τις προοπτικές αλλά και τους κινδύνους ανάπτυξης μίας εταιρείας, κάνοντας χρήση θεμελιωδών στοιχείων της επιχείρησης (περιθώρια κερδοφορίας, ρυθμοί ανάπτυξης, ύψος και κόστος δανεισμού, κτλ.).
Μέθοδος Β' – Σύγκριση Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών	Εφαρμόστηκε με βάρος 10%	Η συγκεκριμένη μέθοδος λειτουργεί ως συμπληρωματική μέθοδος της Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών και χρησιμοποιήθηκε με χαμηλότερη στάθμιση σε σχέση με την βασική μέθοδο.
Μέθοδος Γ' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών	Εφαρμόστηκε με βάρος 5%	Η συγκεκριμένη μέθοδος λειτουργεί ως συμπληρωματική μέθοδος της Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών και χρησιμοποιήθηκε με χαμηλότερη στάθμιση σε σχέση με την βασική μέθοδο.

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματοστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

4.2.2 Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow) της «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.»

Εφαρμογή της μεθόδου

Προκειμένου να εφαρμόσουμε τη συγκεκριμένη μεθοδολογία, συγκεντρώσαμε, μελετήσαμε και χρησιμοποιήσαμε στοιχεία για επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την εταιρεία, καθώς και πληροφορίες και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία.

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.

Οι προβλέψεις οι οποίες μας παρασχέθηκαν εκφρασμένες σε ευρώ και βάσει των οποίων καταρτίσαμε την παρούσα Έκθεση περιλαμβάνουν εκτιμήσεις οικονομικών μεγεθών για την τρέχουσα χρήση 2023 και για τα τέσσερα (4) επόμενα έτη μέχρι και το 2027, όσον αφορά έσοδα, έξοδα, επενδύσεις και εξέλιξη δανεισμού.

Στον ακόλουθο πίνακα παρατίθενται οι βασικές προβλέψεις του επιχειρηματικού σχεδίου για την ως άνω περίοδο καθώς και τα ιστορικά στοιχεία της χρήσης 2022 για λόγους σύγκρισης :

Παραδοχές επιχειρηματικού σχεδίου σε %	Ιστορικά στοιχεία		Προβλέψεις			
	2022α	2023	2024	2025	2026	2027
Ρυθμός ανάπτυξης πωλήσεων	11,6%	15,0 %	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Μικτό περιθώριο κέρδους	15,1%	13,0 %	13,0 %	13,0 %	13,0 %	13,0 %
Περιθώριο EBIT	6,6%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%
Περιθώριο EBITDA	7,6%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%
Περιθώριο Κέρδους προ φόρων	7,2%	3,0%	3,0%	3,1%	3,1%	3,1%

Πηγή : Επιχειρηματικό σχέδιο Εταιρείας.

Ειδικότερα η προσέγγιση που ακολουθήσαμε βασίστηκε στην προεξόφληση των ελεύθερων ταμειακών ροών προς την Εταιρεία (Free Cash Flow to the Firm), από την οποία αφαιρείται ο καθαρός δανεισμός κατά την ημερομηνία αναφοράς της αποτίμησης (31.12.2022) και προστίθεται η αξία των μη λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων (επενδυτικά ακίνητα).

Η κεντρική τιμή του μεσοσταθμικού κόστους κεφαλαίου της Εταιρείας (WACC) , που χρησιμοποιήσαμε είναι 9,87% και η κεντρική τιμή του ρυθμού μεταβολής των πωλήσεων της εταιρείας στο διηνεκές (g) είναι 1%. Οι τιμές αυτές είναι το βασικό σενάριο.

Διενεργήθηκε επίσης ανάλυση ευαισθησίας με μεταβολή των παραπάνω παραμέτρων ούτως ώστε να δημιουργηθούν δύο ακόμα σενάρια, ένα αισιόδοξο και ένα απαισιόδοξο.

Στο αισιόδοξο σενάριο το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου της Εταιρείας μειώνεται κατά 0,5%, ενώ ο ρυθμός μεταβολής των πωλήσεων της εταιρείας στο διηνεκές αυξάνεται κατά 0,50%.

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

Στο απαισιόδοξο σενάριο, αντίθετα, το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου της Εταιρείας αυξάνεται κατά 0,5%, ενώ ο ρυθμός μεταβολής των πωλήσεων της εταιρείας στο διηνεκές μειώνεται κατά 0,50%.

Συμπέρασμα

Από την εφαρμογή της Μεθόδου Προεξόφλησης των Μελλοντικών Ταμειακών Ροών προκύπτει αποτίμηση, στο βασικό σενάριο, για το Μετοχικό Κεφάλαιο της εταιρείας ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A. που ανέρχεται σε € 29,0 εκατ., όπως φαίνεται στον ακόλουθο πίνακα :

Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (FCFF)			
σε € χιλ.	Κεντρική Τιμή	Χαμηλότερη Τιμή	Υψηλότερη Τιμή
Αξία Επιχείρησης	23.221,9	26.705,1	31.794,6
Μείον: Δανεισμός	2.522,0	2.522,0	2.522,0
Πλέον: Διαθέσιμα	919,0	919,0	919,0
Πλέον: Επενδυτικά ακίνητα	7.347,0	7.347,0	7.347,0
Αξία Μετοχικού εταιρείας	28.965,9	32.449,1	37.538,6

Πηγή : Εταιρεία, επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Στον δανεισμό συμπεριλαμβάνονται οι υποχρεώσεις μισθώσεων, όπως προκύπτουν από την εφαρμογή του IFRS 16.

Επισημαίνουμε ότι το συμπέρασμα μας σε σχέση με την αποτίμηση της Εταιρείας προέκυψε από ιστορικά χρηματοοικονομικά στοιχεία αλλά και εκτιμήσεις και προβλέψεις μελλοντικών οικονομικών στοιχείων, οι οποίες ενδεχομένως να μην επαληθευτούν.

4.2.3 Μέθοδος Β' - Σύγκριση Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Multiples) της «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.»

Εφαρμογή της μεθόδου

Συγκεντρώσαμε στοιχεία αριθμοδεικτών από ένα δείγμα ομοειδών εταιρειών, του κλάδου «Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών». Αξιολογήσαμε δύο (2) βασικούς δείκτες και συγκεκριμένα το δείκτη Αξίας Επιχείρησης προς Κύκλο εργασιών (EV/Sales) και τον δείκτη Αξίας Επιχείρησης προς λειτουργικά κέρδη προ τόκων, αποσβέσεων και φόρων (EV/EBITDA). Για τον Κύκλο εργασιών και το EBITDA χρησιμοποιήσαμε ιστορικά στοιχεία χρήσης 2022 και εκτιμήσεις για την χρήση 2023. Υπολογίσαμε τις διαμέσους των δύο (2) ανωτέρω δεικτών του δείγματος.

Δείγμα Ομοειδών Εταιρειών					
Εταιρείες	Κεφαλαιοποίηση σε € εκατ.	2022a*		2023e**	
		EV/Sales	EV/EBITDA	EV/Sales	EV/EBITDA
Acomo NV	654,94	0,67	9,13	0,67	9,14
AMCON Distributing Co	125,08	0,11	8,52		
Axfood AB	4.414,34	0,82	10,41	0,76	9,51
Bizim Toptan Satis Magazalari AS	60,91	0,08	3,58	0,06	1,09
Chefs' Warehouse Inc	1.153,01	0,64	13,23	0,57	9,04
Etablissementen Franz Colruyt NV	4.145,11	0,50	7,75	0,47	8,02
Eurocash SA	530,03	0,16	5,17	0,15	5,13
Jeronimo Martins SGPS SA	14.165,15	0,61	8,33	0,54	7,97
Kitwave Group PLC	219,14	0,47	6,92	0,42	6,35
Marr SpA	969,49	0,63	17,59	0,59	10,14

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

METRO AG	2.668,89	0,19	3,62	0,19	4,64
Orsero SpA	232,59	0,25	3,38	0,20	3,47
Sligo Food Group NV	702,45	0,43	8,47	0,36	8,19
Διάμεσος Δείγματος 1		0,47	8,33	0,44	7,99

*Sales, EBITDA : ιστορικά στοιχεία χρήσης 2022

** Sales, EBITDA : εκτιμήσεις χρήσης 2023

Πηγή : Reuters, ημερομηνία 26.05.2023.

Στον πίνακα 4 παρουσιάζονται πληροφορίες για τις εταιρείες του δείγματος.

Συμπέρασμα

Από την εφαρμογή της Μεθόδου μέσω Σύγκρισης Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς προκύπτει αποτίμηση της εταιρείας ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A. που ανέρχεται σε € 39,1 εκατ., όπως φαίνεται στον ακόλουθο πίνακα :

Μέθοδος Β' – Σύγκριση Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών				
	2022a		2023e	
σε € χιλ.	EV/Sales	EV/EBITDA	EV/Sales	EV/EBITDA
Αξία Επιχείρησης	33.091,8	44.944,5	36.374,6	27.513,1
Μείον: Δανεισμός	2.522,0	2.522,0	2.522,0	2.522,0
Πλέον: Διαθέσιμα	919,0	919,0	919,0	919,0
Πλέον: Επενδυτικά ακίνητα	7.347,0	7.347,0	7.347,0	7.347,0
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου εταιρείας	38.835,8	50.688,5	42.118,6	33.257,1
Συντελεστές στάθμισης	10%	10%	40%	40%
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου εταιρείας	39.102,7			

Πηγή : Reuters ημερομηνία 26.05.2023 και επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Στον δανεισμό συμπεριλαμβάνονται οι υποχρεώσεις μισθώσεων, όπως προκύπτουν από την εφαρμογή του IFRS 16.

Η χρησιμότητα της μεθόδου αυτής περιορίζεται από τα χαρακτηριστικά των εταιρειών που περιλαμβάνονται στο δείγμα και κυρίως όσον αφορά τις χώρες δραστηριοποίησης τους, το ιδιαίτερο πεδίο δραστηριοποίησης εντός του κλάδου, το μέγεθος των εν λόγω εταιρειών, το εύρος των παρεχόμενων προϊόντων/υπηρεσιών, την κεφαλαιακή τους διάρθρωση και το χρηματιστήριο στο οποίο είναι εισηγμένες.

Ειδικά όσον αφορά τις εταιρείες του ανωτέρω δείγματος, η συγκρισιμότητα με την αποτιμώμενη εταιρεία περιορίζεται λόγω (α) του σημαντικά μεγαλύτερου μεγέθους τους, (β) των χωρών δραστηριοποίησης τους (υψηλότερη πιστοληπτική αξιολόγηση και χαμηλότερος πληθωρισμός επιτόκια σε σχέση με την Ρουμανική αγορά, στην οποία δραστηριοποιείται η αποτιμώμενη εταιρεία) και (γ) του ιδιαίτερου πεδίου δραστηριοποίησης (συμπεριλαμβάνονται εταιρείες με σημαντική έκθεση στο λιανεμπόριο, το οποίο αντιμετωπίζει διαφορετικά κόστη και συνθήκες ανταγωνισμού).

4.2.4 Μέθοδος Γ' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών (Comparable Transactions) της «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.»

Εφαρμογή της μεθόδου

Συγκεντρώσαμε στοιχεία αριθμοδεικτών από ένα δείγμα ομοειδών εταιρειών, του κλάδου «Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών». Στη συγκεκριμένη μέθοδο χρησιμοποιήθηκαν οι δείκτες σχέση Αξίας Επιχείρησης (στην τιμή συναλλαγής) προς λειτουργικά κέρδη προ τόκων, αποσβέσεων και φόρων (EV/EBITDA) και σχέση Αξίας

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματοστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Επιχείρησης (στην τιμή συναλλαγής) προς Κύκλο Εργασιών (EV/Sales), για τις αναγγελθείσες και είτε πραγματοποιηθείσες είτε εκκρεμούσες συναλλαγές κατά τα δύο (2) τελευταία έτη, για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα και συγκρίσιμα στοιχεία. Υπολογίσαμε τις διαμέσους των δύο (2) ανωτέρω δεικτών του δείγματος.

Δείγμα Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών					
Εταιρεία - Στόχος	Αγοραστής	Ημερομηνία	Αξία Εξαγοράς	EV/Sales	EV/EBITDA
Zaklady Przemyslu Cukierniczego Otmuchow SA	Tornellon Investments Sp z o o	25.04.2023	6,73	0,35	7,39
Pamapol SA	Investor Group	24.08.2022	5,17	0,31	4,05
COPAM Companhia Portuguesa de Amidos SA	Newpal Investimentos SGPS SA	06.04.2022	19,20	0,62	12,41
ICA Gruppen AB	Murgrona Holding AB	10.11.2021	4.970,74	0,96	11,35
La Doria SpA	Amalfi Holding SpA	27.09.2021	318,35	0,71	6,40
Wm Morrison Supermarkets Plc	Market Bidco Ltd	19.06.2021	10.901,26	0,53	9,87
Διάμεσος Δείγματος				0,58	8,63

Πηγή : Reuters ημερομηνία 26.05.2023 και επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Στον πίνακα 5 του Παραρτήματος παρουσιάζονται πληροφορίες για τις συναλλαγές εταιρειών (κλάδοι «Τρόφιμα και Ποτά» και «Λιανικό Εμπόριο Τροφίμων και Ποτών». Πρόκειται για έξη (6) περιπτώσεις εταιρειών, εκ των οποίων τέσσερις (4) είναι βιομηχανικές εταιρείες, δύο (2) σουπερμάρκετ.

Συμπέρασμα

Από την εφαρμογή της Μεθόδου των Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Επιχειρήσεων προκύπτει αποτίμηση της εταιρείας ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A. που ανέρχεται σε € 49,5 εκατ., όπως φαίνεται στον ακόλουθο πίνακα :

Μέθοδος Γ' - Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών		
σε € χιλ.	EV/Sales	EV/EBITDA
Αξία Επιχείρησης	40.981,2	46.556,7
Μείον: Δανεισμός	2.522,0	2.522,0
Πλέον: Διαθέσιμα	919,0	919,0
Πλέον: Επενδυτικά ακίνητα	7.347,0	7.347,0
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου εταιρείας	46.725,2	52.300,7
Συντελεστές στάθμισης	50%	50%
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου εταιρείας	49.513,0	

Πηγή : Reuters και επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Στον δανεισμό συμπεριλαμβάνονται οι υποχρεώσεις μισθώσεων, όπως προκύπτουν από την εφαρμογή του IFRS 16.

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

Η χρησιμότητα της μεθόδου αυτής περιορίζεται από τα χαρακτηριστικά των εταιρειών, οι οποίες αποτέλεσαν στόχο εξαγοράς, κυρίως όσον αφορά τις χώρες δραστηριοποίησης τους, το ιδιαίτερο πεδίο δραστηριοποίησης εντός του κλάδου, το τίμημα της εξαγοράς και το μέγεθος τους.

Ειδικά όσον αφορά τις εταιρείες του ανωτέρω δείγματος, η συγκρισιμότητα με την αποτιμώμενη εταιρεία περιορίζεται λόγω (α) του μεγαλύτερου μεγέθους τους, (β) του μακροοικονομικού περιβάλλοντος (σχετικά υψηλότερη πιστοληπτική αξιολόγηση και χαμηλότερος πληθωρισμός επιτόκια σε σχέση με την Ρουμανική αγορά, στην οποία δραστηριοποιείται η αποτιμώμενη εταιρεία) και (γ) του ιδιαίτερου πεδίου δραστηριοποίησης (περιλαμβάνονται βιομηχανικές εταιρείες και εταιρείες λιανεμπορίου, οι οποίες αντιμετωπίζουν διαφορετικά κόστη και συνθήκες ανταγωνισμού).

4.2.5 Αποτελέσματα αποτίμησης της «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.»
Συνοψίζοντας τα αποτελέσματα όπως προέκυψαν από τις τρεις (3) μεθόδους αποτίμησης και εφαρμόζοντας, κατά την κρίση μας, συντελεστές στάθμισης, προκύπτει η αποτίμηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της εταιρείας ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A., η οποία ανέρχεται σε € 31,0 εκατ., όπως εμφανίζεται στον ακόλουθο πίνακα :

Σύνοψη αποτελεσμάτων Αποτίμησης σε € χιλ.	Μέθοδος Α'	Μέθοδος Β'	Μέθοδος Γ'
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου εταιρείας	28.965,9	39.102,7	49.513,0
Συντελεστές στάθμισης	85%	10%	5%
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου εταιρείας (σταθμισμένη)	31.006,9		

Πηγή : Reuters και επεξεργασία στοιχείων Αποτιμητή.

Όπως προκύπτει από τον ανωτέρω πίνακα, έχει δοθεί μεγαλύτερη βαρύτητα στα αποτελέσματα της μεθοδολογίας Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών, καθώς η μέθοδος αυτή ενδείκνυται για την αποτύπωση της δυναμικής και των προοπτικών μίας εταιρείας με τη χρήση θεμελιωδών μεγεθών. Αντίθετα, έχει δοθεί μικρότερη βαρύτητα στις μεθοδολογίες Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών και Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών, καθώς οι μεθοδολογίες αυτές λαμβάνουν υπόψη χρηματοοικονομικά στοιχεία εταιρειών ανόμοιου μεγέθους οι οποίες επιπλέον δραστηριοποιούνται σε γεωγραφικές αγορές και επιχειρηματικούς τομείς με διαφορετικά χαρακτηριστικά, δυναμική, χαρακτηριστικά κινδύνου αλλά και μακροοικονομικό πλαίσιο. Ειδικά η Μέθοδος Γ', περιλαμβάνει και ένα πριμ ελέγχου (control premium) το οποίο δεν έχει εφαρμογή στην περίπτωση της αποτιμώμενης εταιρείας ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A..

Επισημαίνουμε ότι στο αποτέλεσμα της παρούσας αποτίμησης ενέχεται το στοιχείο της υποκειμενικότητας που συνδέεται με τις αβεβαιότητες που σχετίζονται με α) τις παραδοχές που χρησιμοποιήσαμε και τις εκτιμήσεις και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν και β) τις μεθόδους αποτίμησης που χρησιμοποιήσαμε, οι οποίες όπως και οποιεσδήποτε άλλες μέθοδοι αποτίμησης έχουν τους περιορισμούς τους, στους οποίους αναφερθήκαμε στις αντίστοιχες ενότητες.

4.2.6 Υπολογισμός μη ελεγχουσών συμμετοχών
Λαμβάνοντας υπόψη την αποτίμηση της εταιρείας «ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.», η οποία υπολογίστηκε σε € 31,0 εκατ. (δες ενότητα 4.2.5) και δεδομένου ότι το 49,98% ανήκει στη μειοψηφία, το ποσό της μη ελέγχουσας συμμετοχής είναι € 15,5 εκατ.. Χρησιμοποιώντας, αντίστοιχα, τις εύλογες αξίες και των υπολοίπων μη ελεγχουσών συμμετοχών, υπολογίζουμε

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

το άθροισμα της αξίας των μη ελεγχουσών συμμετοχών του Ομίλου ΕΛΓΕΚΑ σε 22,0 εκατ. (για αναλυτική παρουσίαση, δεξ πίνακα 6 του Παραρτήματος).

5. Σύνοψη Έκθεσης

Συνοψίζοντας τα αποτελέσματα όπως προέκυψαν από την μεθοδολογία αποτίμησης της αξίας του Μετοχικού Κεφαλαίου του Ομίλου και της αξίας των μη ελεγχουσών συμμετοχών, προκύπτει η τελική αποτίμηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της Εταιρείας, η οποία ανέρχεται σε € 30,6 εκατ. καθώς και η τιμή ανά μετοχή η οποία ανέρχεται σε € 0,508, όπως φαίνεται στον πίνακα που ακολουθεί :

Σύνοψη αποτελεσμάτων Αποτίμησης .	
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου Ομίλου (σε € χιλ.)	52.685,3
Μείον: Δικαιώματα Μειοψηφίας (σε € χιλ.)	22.037,3
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου Εταιρείας (σε € χιλ.)	30.648,0
Αριθμός Μετοχών	60.295.607
Τιμή ανά Μετοχή	0,508

Πηγή : Στοιχεία Εταιρείας, Reuters και επεξεργασία Αποτιμητή.

Επισημαίνουμε ότι στο αποτέλεσμα της παρούσας αποτίμησης ενέχεται το στοιχείο της υποκειμενικότητας που συνδέεται με τις αβεβαιότητες που σχετίζονται με α) τις παραδοχές που χρησιμοποιήσαμε και τις εκτιμήσεις και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν και β) τις μεθόδους αποτίμησης που χρησιμοποιήσαμε, οι οποίες όπως και οποιεσδήποτε άλλες μέθοδοι αποτίμησης έχουν τους περιορισμούς τους, στους οποίους αναφερθήκαμε στις αντίστοιχες ενότητες.

6. Ρήτρα Μη Ευθύνης

Η παρούσα Έκθεση εκπονήθηκε από τον Αποτιμητή αποκλειστικά για χρήση του Προτείνοντος, προκειμένου να εκφέρει την αιτιολογημένη γνώμη του σύμφωνα με τις διατάξεις των παρ. 6 και 7 του Ν. 3461/2006 που προστέθηκαν με την παράγραφο 2 του άρθρου 108 του Ν. 4514/2018. Ο Αποτιμητής δεν εκφέρει γνώμη ως προς 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 επικείμενης 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, ούτε αποτελεί πρόταση για την οργάνωση, αναδοχή, χρηματοδότηση, επένδυση ή οποιασδήποτε άλλης φύσεως δέσμευση για την παροχή κεφαλαίων στην Εταιρεία ή εταιρεία συνδεδεμένη με αυτήν και έχει συνταχθεί για τον πιο πάνω λόγο και μόνο.

Θεωρήσαμε για τους σκοπούς της παρούσας Έκθεσης, ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι αληθείς, πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους, και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση ή επαλήθευση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με τις ιστορικές επιχειρηματικές και χρηματοοικονομικές πληροφορίες που τέθηκαν υπόψη μας υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο σύμφωνα με αδιαλείπτως εφαρμοζόμενα πρότυπα και απεικονίζουν με ακρίβεια και πληρότητα την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας και του ομίλου της κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με τις πληροφορίες και προβλέψεις που τέθηκαν υπόψη μας και αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν διατυπωθεί κατά εύλογο τρόπο στη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της διοίκησης της

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Εταιρείας, κατά την ημερομηνία της παρούσας, αναφορικά με την μελλοντική απόδοση της Εταιρείας και του ομίλου της,

Η Έκθεση μας βασίζεται στις χρηματοοικονομικές και οικονομικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και δεν εκφράζουμε γνώμη για το εάν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια επίδραση θα είχε τυχόν αλλαγή στις συνθήκες αυτές επί των απόψεων που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις, επίσης, που εκφράζονται στην παρούσα Έκθεση τελούν υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως εξελίξεις στο νομικό, φορολογικό, ρυθμιστικό και κανονιστικό πλαίσιο, στο μακροοικονομικό και χρηματοοικονομικό περιβάλλον, στις ευρύτερες συνθήκες των κεφαλαιαγορών στην Ελλάδα και το εξωτερικό, καθώς και στην μελλοντική διαμόρφωση των συνθηκών αγοράς (προσφορά, ζήτηση, κόστος, ένταση ανταγωνισμού) στον κλάδο δραστηριοποίησης της Εταιρείας, καθώς και τυχόν αλλαγές που θα προωθήσει στην επιχειρηματική δομή, την κεφαλαιακή διάρθρωση, το υπόδειγμα λειτουργίας και εν γένει στην Εταιρεία και τον Όμιλο ο υπονήφιος αγοραστής. Γεγονότα, τα οποία συμβαίνουν μετά την ημερομηνία της παρούσας ενδέχεται να επηρεάσουν το αντικείμενο και τις παραδοχές που χρησιμοποιήσαμε για την κατάρτιση της και δεν αναλαμβάνουμε καμία υποχρέωση για επικαιροποίηση ή αναθεώρηση των εμπεριεχομένων πληροφοριών.

Για την ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ

.....
Αναστάσιος Σταματόπουλος
Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Επεξηγηματικοί πίνακες παραμέτρων και υπολογισμών

Πίνακας 1

Εταιρείες Ομίλου		
Τομέας Δραστηριότητας	Επωνυμία Εταιρείας	Παρατηρήσεις
Εμπορία τροφίμων και λοιπών καταναλωτικών αγαθών	ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	
	ELGEKA FERFELJS ROMANIA S.A.	
	G.S.B.G. A.E.	
	ELGEKA FERFELJS S.R.L	εταιρεία σε εκκαθάριση
	EFB LTD	εταιρεία σε πτώχευση
Παροχή υπηρεσιών Logistics	ΔΙΑΚΙΝΗΣΙΣ Α.Ε.	
	GREC-ROM BUSINESS GROUP S.R.L.	
Διαχείριση ακινήτων	GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L.	
	GATE MAX S.R.L.	
	GATEDOOR IMOBILIARE S.R.L.	
	GATEDOOR UNLIMITED S.R.L.	
	ELGEKA PROPERTY & DEVELOPMENT S.R.L.	
Λοιπά	ELGEKA (CYPRUS) LTD	Εταιρεία συμμετοχών με συμμετοχές αποκλειστικά εντός Ομίλου, χωρίς ίδια δραστηριότητα - GATEDOOR HOLDINGS LTD – 50% - ELGEKA PROPERTY & DEVELOPMENT S.R.L. – 99%

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματοπιστωτική Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Εταιρείες Ομίλου		
Τομέας Δραστηριότητας	Επωνυμία Εταιρείας	Ποσοτήρησας
		<ul style="list-style-type: none"> - ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A. -50,02% - GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L. - 19,32% - GATE MAX S.R.L. - 19,32% - GATEDOOR IMOBILIARE S.R.L.- 19,32% - GATEDOOR UNLIMITED S.R.L. - 19,32%
	GATEDOOR HOLDINGS LTD	Εταιρεία συμμετοχών με συμμετοχές αποκλειστικά εντός Ομίλου, χωρίς ίδια δραστηριότητα
		<ul style="list-style-type: none"> - GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L.- 61,38% - GATE MAX S.R.L. - 61,38% - GATEDOOR IMOBILIARE S.R.L.- 61,38% - GATEDOOR UNLIMITED S.R.L. - 61,38%
	ΕΛΓ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.	η εταιρεία δεν έχει ουσιαστική δραστηριότητα
	SAMBROOK ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	αδρανής εταιρεία

Πίνακας 2

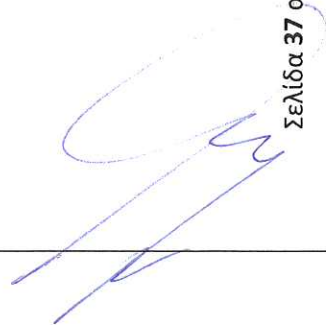
Παράμετρος	Ορισμός	Πηγή/Υπολογισμός
Προεξοφλητικό επιτόκιο	$WACC = Ke * \left(\frac{E}{D+E} \right) + Kd * \left(\frac{D}{D+E} \right)$ <p>Ke = κόστος ιδίων κεφαλαίων (cost of equity) Kd= κόστος δανειακών κεφαλαίων (cost of debt) E = αξία ιδίων κεφαλαίων D = αξία δανειακών κεφαλαίων $\left(\frac{E}{D+E} \right)$ και $\left(\frac{E}{D+E} \right)$ = κεφαλαιακή διάρθρωση (% σύνθεση ιδίων και δανειακών στο σύνολο των κεφαλαίων)</p>	Η κεφαλαιακή διάρθρωση προκύπτει από την διάμεσο των κεφαλαιακών διαθρώσεων των ομοειδών εταιρειών των δειγμάτων. Για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών διαθρώσεων του εταιρειών των δειγμάτων χρησιμοποιούνται <ul style="list-style-type: none"> ο το συνολικό χρέος της εταιρείας και ο η χρηματιστηριακή αξία του μετοχικού κεφαλαίου τους
Κόστος ιδίων κεφαλαίων (Ke)	<p>Το κόστος ιδίων κεφαλαίων υπολογίστηκε βάσει του Μοντέλου Τιμολόγησης Περιουσιακών Στοιχείων (CAPM) :</p> $Ke = Rf + b * MRP + CRP$ <p>Rf = επιτόκιο επενδύσεων χωρίς κίνδυνο b = συντελεστής βήτα που μετράει τον συστηματικό κίνδυνο ενός συγκεκριμένου περιουσιακού στοιχείου σε σχέση με ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο (χαρτοφυλάκιο αγοράς) MRP = πριμ κινδύνου αγοράς (προσαύξηση κινδύνου αγοράς για ώριμες χρηματοοικονομικές αγορές) CRP = πριμ κινδύνου χώρας (προσαύξηση κινδύνου χώρας)</p>	<p>Το επιτόκιο επενδύσεων χωρίς κίνδυνο προσεγγίζεται από την τρέχουσα απόδοση του 10ετούς Γερμανικού Κρατικού Ομολόγου (10yr bund)</p> <p>Το πριμ κινδύνου αγοράς και το πριμ κινδύνου χώρας προκύπτουν από τους υπολογισμούς προσαύξησης κινδύνου αγοράς για ώριμες χρηματοοικονομικές αγορές και προσαύξησης κινδύνου ανά χώρα με βάση την τρέχουσα πιστοληπτική της αξιολόγηση, όπως υπολογίζεται και δημοσιεύεται στην βάση δεδομένων του καθηγητή Damodaran.</p>

Πίνακας 3

Καθαρισμός Μεσοσταθμικού κόστους κεφαλαίου (WACC) - Ομίλος	
Κόστος δανειακών κεφαλαίων (cost of debt) προ φόρων	6,44% Euribor 6M (κατά την ημερομηνία αποτίμησης 31.12.2022) συν περιθώριο 3,75%
Φορολογικός συντελεστής	22,00% Τρέχων φορολογικός συντελεστής
Κόστος δανειακών κεφαλαίων (cost of debt) μετά φόρων	5,03%
Beta (Απομολγ-ευμένο)	0,67 Διάμεσος δειγμάτων ομοειδών εταιρειών (προσαρμογή Blume)
Beta (Επαναμολγ-ευμένο)	0,96 Επαναμολγ-ευμένο με τον τρέχοντα φορολογικό συντελεστή και την διάμεσο του D/E των δειγμάτων των ομοειδών εταιρειών
MRP	5,94% Προσαύξηση κινδύνου αγοράς για ώριμες χρηματοοικονομικές αγορές
CRP	5,43% Προσαύξηση κινδύνου χώρας (Ελλάδα 6,21% με βάση την τρέχουσα πιστοληπτική αξιολόγηση Βαα3, Ρουμανία 3,97% με βάση την τρέχουσα πιστοληπτική αξιολόγηση Βα3 και στάθμιση με την σχετική συμμετοχή των δύο (2) χωρών στον Κύκλο Εργασιών του Ομίλου)
Επιτόκιο επενδύσεων χωρίς κίνδυνο	2,56% Απόδοση (κατά την ημερομηνία αποτίμησης 31.12.2022) του 10ετούς Γερμανικού Κρατικού Ομολόγου (10yr bund)
Κόστος ιδίων κεφαλαίων (cost of equity)	13,70%

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματοπιστωτική Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Καθορισμός Μεσοσταθμικού κόστους κεφαλαίου (WACC) - Όμιλος	
Μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου WACC	10,61% Κόστος δανειακών κεφαλαίων και Κόστος ιδίων κεφαλαίων σταθμισμένα με την διάμεσο των κεφαλαιακών διαρθρώσεων των δεγμάτων εταιρειών.



Πίνακας 3α

Καθορισμός Μεσοσταθμικού κόστους κεφαλαίων (WACC) - ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.	
Κόστος δανειακών κεφαλαίων (cost of debt) προ φόρων	6,44% Euribor 6M (κατά την ημερομηνία αποτίμησης 31.12.2022) συν περιθώριο 3,75%
Φορολογικός συντελεστής	16,00% Τρέχων φορολογικός συντελεστής
Κόστος δανειακών κεφαλαίων (cost of debt) μετά φόρων	5,41%
Beta (Απομοχλευμένο)	0,66 Διάμεσος δείγμάτων ομοειδών εταιρειών (προσαρμογή Blume)
Beta (Επαναμοχλευμένο)	0,91 Επαναμοχλευμένο με τον τρέχοντα φορολογικό συντελεστή και την διάμεσο του D/E του δείγματος των ομοειδών εταιρειών
MRP	5,94% Προσαύξηση κινδύνου αγοράς για ώριμες χρηματοοικονομικές αγορές
CRP	3,97% Προσαύξηση κινδύνου χώρας (Ρουμανία 3,97% με βάση την τρέχουσα πιστοληπτική αξιολόγηση Βα3)
Επιτόκιο επενδύσεων χωρίς κίνδυνο	2,56% Απόδοση (κατά την ημερομηνία αποτίμησης 31.12.2022) του 10ετούς Γερμανικού Κρατικού Ομολόγου (10yr bund)
Κόστος ιδίων κεφαλαίων (cost of equity)	11,93%
Μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου WACC	9,87% Κόστος δανειακών κεφαλαίων και Κόστος ιδίων κεφαλαίων σταθμισμένα με την διάμεσο της κεφαλαιακής διάρθρωσης του δείγματος των ομοειδών εταιρειών.

Πίνακας 4

Εταιρεία - Περιγραφή - Ομοειδείς Εταιρείες – Δείγμα 1	
Acomo NV	<p>Η Acomo NV είναι μια εταιρεία με έδρα τις Κάτω Χώρες. Η Acomo αποτελείται από όμιλο εταιρειών, των οποίων η κύρια δραστηριότητα είναι το εμπόριο και η διανομή γεωργικών προϊόντων. Οι δραστηριότητες της Εταιρείας χωρίζονται σε πέντε τομείς: Μπαχαρικά και ξηροί καρποί, οι οποίοι επικεντρώνονται στην προμήθεια, εμπορία και διανομή ξηρών καρπών και αποξηραμένων φρούτων, που εκποσωπώνται από τις Catz International B.V. και King Nuts B.V., Delinuts B.V. και Tovano B.V. στον τομέα των βρώσιμων σπόρων, ο οποίος παρέχει ηλιόσπορο και άλλους σπόρους λειτουργούν Red River Commodities Inc., Red River Global Ingredients Ltd., Red River-Van Eck B.V., Food Ingredients Service Center Europe B.V. και SIGCO Warenhandelsgesellschaft mbH. Το τμήμα Βιολογικών Συστατικών προσφέρει μια σειρά πιστοποιημένων βιολογικών προϊόντων διατροφής. Ο τομέας του τσαγιού επικεντρώνεται στην προμήθεια και προμήθεια τσαγιού και εκποσωπείται από την Royal Van Rees Group B.V. Η Food Ingredients παράγει και προμηθεύει εταιρείες τροφίμων μαγειρικών συστατικών, που εκποσωπούνται από την Snick EuroIngredients N.V.</p>
AMCON Distributing Company	<p>Η AMCON Distributing Company είναι διανομέας καταναλωτικών προϊόντων, συμπεριλαμβανομένων ποτών, καφλαμελών, καπνού, ειδών παντοπωλείου, υπηρεσιών εστίασης, κατεψυγμένων και κατεψυγμένων τροφίμων, προμηθειών αυτοκινήτων και προϊόντων υγείας και ομορφιάς. Η Εταιρεία διαθέτει κέντρα διανομής στο Γλινός, το Μίτζουρι, τη Νεμπράσκα, τη Βόρεια Ντακότα. Η Εταιρεία έχει δύο τομείς: χονδρική διανομή και λιανική πώληση υγείνων τροφίμων. Ο τομέας χονδρικής διανομής διανέμει καταναλωτικά προϊόντα και παρέχει μια σειρά προγραμμάτων και υπηρεσιών στους πελάτες του. Το τμήμα εξυπηρετεί περίπου 6.800 καταστήματα λιανικής πώλησης, συμπεριλαμβανομένων παντοπωλείων, παντοπωλείων, κάβες, φαρμακεία και καταστήματα λιανικής πώλησης υγείνης διατροφής, μέσω της θυγατρικής του Healthy Edge, Inc., είναι ένας εξειδικευμένος λιανοπωλητής φυσικών/βιολογικών ειδών παντοπωλείου και συμπληρωμάτων διατροφής, ο οποίος επικεντρώνεται στη διατροφική διαβούλευση. Λειτουργεί περίπου 18 καταστήματα λιανικής πώλησης υγείνης διατροφής που βρίσκονται στις μεσοδυτικές πολιτείες και τη Φλόριντα.</p>
Axfood AB	<p>Η Axfood AB είναι μια εταιρεία με έδρα τη Σουηδία που δραστηριοποιείται στο λιανικό και χονδρικό εμπόριο τροφίμων στη Σουηδία. Οι λιανικές δραστηριότητες της Εταιρείας διεξάγονται μέσω τριών πλήρως ελεγχόμενων αλλοδίων: Willys, που ειδικεύεται στο λιανικό εμπόριο τροφίμων με έκπτωση. Hemkor, η οποία δραστηριοποιείται στις πωλήσεις</p>

Εταιρεία	Περιγραφή - Ομοειδείς Εταιρείες – Δείγμα 1
<p>Bizim Toptan Satis Magazalari AS</p>	<p>προϊόντων λιανικής πώλησης τροφίμων, και PrisXtra, η οποία είναι αλυσίδα παντοπωλείων που εξυπηρετεί την αγορά της Στοκχόλμης. Η Εταιρεία διαθέτει και λειτουργεί πάνω από 200 καταστήματα λιανικής. Οι δραστηριότητες χονδρικής της Εταιρείας διεξάγονται μέσω της Dagab, η οποία προμηθεύει τον Όμιλο Axfood και την αλυσίδα Vi, και της Axfood Narlivs, χονδρεμπόρου παντοπωλείων. Η Axfood διαθέτει ένα χαρτοφυλάκιο ιδιωτικών ετικετών, συμπεριλαμβανομένων των Hemkor, Garant, Garant Ekologiska varor, Aware, Saklart, Func και Fixa. Μεταξύ άλλων, η Εταιρεία λειτουργεί μέσω της Middagsfrid AB. Κύριος μέτοχος της Εταιρείας είναι η Axel Johnson AB.</p> <p>Η Bizim Toptan Satis Magazalari AS είναι μια εταιρεία με έδρα την Τουρκία που ασχολείται με τη χονδρική πώληση ταχέως κινούμενων καταναλωτικών αγαθών. Διαθέτει 106 καταστήματα σε 54 επαρχίες της Τουρκίας που πωλούν πάνω από 7.000 διαφορετικά είδη προϊόντων σε διάφορες κατηγορίες, συμπεριλαμβανομένου του γάλακτος και των γαλακτοκομικών προϊόντων, των κονσερβοποιημένων τροφίμων, των προϊόντων καπνού, του κρέατος και συναφών προϊόντων, των προϊόντων υγιεινής, των προϊόντων χαρτιού, των οικιακών ειδών, των κλαστούφαντουργικών προϊόντων, των αξεσουάρ αυτοκινήτων, των προϊόντων διακόσμησης, των προϊόντων επικοινωνίας, των βασικών τροφίμων, των αναψυκτικών, των αλκοολούχων ποτών, του ψωμιού και των προϊόντων ζαχαροπλαστικής, προϊόντα προσωπικής φροντίδας, καλλυντικά, ηλεκτρονικές συσκευές και προϊόντα ενέργειας και φωτισμού. Διαθέτει επίσης 192 προϊόντα με το δικό της εμπορικό σήμα που πωλούνται στα καταστήματά της. Αυτές οι μάρκες περιλαμβάνουν: Besler, Sealady, BTT, Dolphin, balTurk και bahar. Οι κύριοι πελάτες της Εταιρείας είναι λιανοπωλητές, επιχειρήσεις τροφοδοσίας, όπως εστιατόρια, ζαχαροπλαστεία και ξενοδοχεία, καθώς και εταιρείες.</p>
<p>Chefs' Warehouse, Inc.</p>	<p>Η Chefs' Warehouse, Inc. είναι διανομέας ειδικών προϊόντων διατροφής στις Ηνωμένες Πολιτείες, τη Μέση Ανατολή και τον Καναδά. Προσφέρει μονάδες διατήρησης αποθεμάτων (SKU), που κυμαίνονται από ειδικά τρόφιμα και συστατικά έως βασικά συστατικά και συρραπτικά, προϊόντα και πρωτεΐνες στο κέντρο του πιάτου. Οι κατηγορίες προϊόντων της περιλαμβάνουν το κέντρο του πιάτου, τα ξηρά προϊόντα, τη ζαχαροπλαστική, τα τυριά και τα αλλαντικά, τα προϊόντα, τα γαλακτοκομικά προϊόντα και τα αυγά, τα έλαια και τα ξύδια και τα είδη κουζίνας. Η Εταιρεία δραστηριοποιείται μέσω του τομέα διανομής τροφίμων, ο οποίος συγκεντρώνεται κυρίως στις Ηνωμένες Πολιτείες. Η πελατειακή βάση της Εταιρείας αποτελείται κυρίως από ανεξάρτητα εστιατόρια, εκλεκτά εστιατόρια, country clubs, ξενοδοχεία, catering, σχολές μαγειρικής, αρτοποιεία, ζαχαροπλαστεία, σοκολατερι, κρουαζιερόπλοια, καζίνο και εξειδικευμένα καταστήματα τροφίμων. Τα προϊόντα του κέντρου του πιάτου περιλαμβάνουν κομμένο βόειο κρέας, θαλασσινά και πουλερικά χωρίς ορμόνες, καθώς και προϊόντα διατροφής, όπως μαγειρικά έλαια, βούτυρο, αυγά, γάλα και αλεύρι.</p>

Περιγραφή - Ομοειδείς Εταιρείες – Δείγμα 1	
Εταιρεία	
Etablissementen Franz Colruyt NV	<p>Η Etablissementen Franz Colruyt NV είναι βελγική εταιρεία που δραστηριοποιείται στη λιανική και χονδρική πώληση προϊόντων διατροφής. Το τμήμα λιανικού εμπορίου της Εταιρείας περιλαμβάνει την απευθείας προμήθεια προϊόντων σε πελάτες λιανικής που δραστηριοποιούνται μέσω των εμπορικών σημάτων Colruyt, DreamBaby, BIO-planet, DreamLand και ColliShop, μεταξύ άλλων. Διαθέτει χαρτοφυλάκιο μορφών τροφίμων και μη τροφίμων, στο Βέλγιο, τη Γαλλία και το Λουξεμβούργο. Η Εταιρεία διαθέτει επίσης τμήμα εταιρικών δραστηριοτήτων, το οποίο συνδυάζει, μεταξύ άλλων, υπηρεσίες υποστήριξης, διαδικασίες και συστήματα και κεντρική διοίκηση.</p>
Eurocash SA	<p>Η Eurocash SA είναι μια εταιρεία με έδρα την Πολωνία που δραστηριοποιείται στον κλάδο της χονδρικής και λιανικής διανομής τροφίμων και διανομής ταχέως κινούμενων καταναλωτικών αγαθών (FMCG). Λειτουργεί σε τέσσερις τομείς: Χονδρική, Λιανική, Έργα και άλλα. Το τμήμα χονδρικής χωρίζεται σε Eurocash Distribution, συμπεριλαμβανομένης της διανομής και των υποστηρικτικών δραστηριοτήτων δικαιοχρησίας. Cash&Carry, η οποία διαχειρίζεται ένα εθνικό δίκτυο αποθηκών. Tobacco &; Impulse, η οποία διανέμει προϊόντα καπνού, διανομή αλκοόλ, Eurocash Food Service και άλλα. Ο τομέας λιανικής εκμεταλλεύεται τις δραστηριότητες λιανικής πώλησης του ομίλου Eurocashs και τη χονδρική πώληση των δικαιούχων Delikatesy Centrum. Περιλαμβάνει επίσης άλλες δραστηριότητες λιανικής πώλησης με τα εμπορικά σήματα EKO, Mila και Immedio. Το τμήμα έργων είναι αφιερωμένο στην εκτέλεση των έργων του Ομίλου Eurocash. Συνεργάζεται με διάφορους εταίρους, συμπεριλαμβανομένων των abc, Groszek, Delikatesy Centrum, Lewiatan, Euro Sklep ή Gama.</p>
Jeronimo Martins SGPS SA	<p>Η Jeronimo Martins SGPS SA είναι μια εταιρεία με έδρα την Πορτογαλία που δραστηριοποιείται στον τομέα του λιανικού εμπορίου τροφίμων. Οι δραστηριότητες της Εταιρείας χωρίζονται σε τρεις επιχειρηματικούς τομείς: Portugal Retail, η οποία περιλαμβάνει τη λειτουργία των σούπερ μάρκετ Pingo Doce, Portugal Cash &; Carry, η οποία περιλαμβάνει την επιχειρηματική μονάδα χονδρικής Recheio, και Poland Retail, η οποία διαχειρίζεται ένα δίκτυο σούπερ μάρκετ με το εμπορικό σήμα Biedronka. Επιπλέον, η Εταιρεία συμμετέχει στη λειτουργία φαρμακείων με το έμβλημα Hebe και φαρμακείων με το εμπορικό σήμα Apteka Na Zdrowie. Η Εταιρεία διαχειρίζεται επίσης ένα δίκτυο σούπερ μάρκετ με το εμπορικό σήμα Ara στην Κολομβία. Η Εταιρεία είναι θυγατρική της Sociedade Francisco Manuel Dos Santos BV.</p>
Kitwave Group PLC	<p>Η Kitwave Group PLC είναι μια εταιρεία με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο, η οποία ασχολείται με επιχειρήσεις χονδρικής. Η Εταιρεία δραστηριοποιείται χονδρικά σε όλο το Ηνωμένο Βασίλειο, με εξειδίκευση στην πώληση προϊόντων άμεσης κατανάλωσης (όπως είδη ζαχαροπλαστικής, αναψυκτικά, σνακ, παγωτά), κατεψυγμένων και διατηρημένων με απλή ψύξη τροφίμων, αλκοόλ, ειδών παντοπωλείου και καπνού σε περίπου 39.000, ανεξάρτητους πελάτες. Τα τμήματά της</p>

Περιγραφή - Ομοειδείς Εταιρείες – Δείγμα 1	
Εταιρεία	Εταιρείας περιλαμβάνουν Ambient, Frozen &; Chilled και Food service. Το τμήμα Ambient παρέχει διανομή χονδρικής πώλησης τροφίμων, ποτών και προϊόντων καπνού περιβάλλοντος. Το τμήμα Frozen &; Chilled παρέχει χονδρική πώληση κατεψυγμένων και διατηρημένων με απλή ψύξη τροφίμων. Το τμήμα Foodservice παρέχει χονδρική πώληση αλκοόλ, κατεψυγμένων και διατηρημένων με απλή ψύξη τροφίμων σε εμπορικούς πελάτες. Τα προϊόντα της Εταιρείας περιλαμβάνουν Επώνυμες Σερβές, Επώνυμα Ποτά, Πατατάκια και Σνακ, Παιδικά Γλυκά, Εμφιαλωμένα Νερά, Ζυγίσεις, Μπίρες και Κρασιά, Κατεψυγμένα και Καπνά. Η Εταιρεία διαθέτει στόλο περίπου 520 οχημάτων παράδοσης και 30 αποθήκες.
Marr SpA	Η Marr SpA είναι μια εταιρεία με έδρα την Ιταλία που ειδικεύεται στη διανομή προϊόντων διατροφής στον τομέα της μη οικιακής εστίασης. Η Marr SpA εξυπηρετεί κυρίως εστιατόρια, ξενοδοχεία, πισσαρίες, θέρετρα και καντίνες, με προσφορά που περιλαμβάνει διάφορα προϊόντα διατροφής, όπως ψάρι, κρέας, διάφορα τρόφιμα και φρούτα και λαχανικά και στις διάφορες συντηρήσεις (κατεψυγμένα, φρέσκα και ξηρά). Η Εταιρεία δραστηριοποιείται πανελλαδικά μέσω ενός δικτύου logistics-διανομής που αποτελείται από περίπου 35 κέντρα διανομής, με περίπου 5 πλατφόρμες αποθήκευσης και περίπου 5 cash &; carry, περίπου 5 πράκτορες με αποθήκες και πάνω από 700 φορτηγά. Η λειτουργική δομή οργανώνεται με στόχο την παράδοση των προϊόντων που ζητούνται καθημερινά και εντός μιας ημέρας από την παραλαβή της παραγγελίας.
Metro AG	Η Metro AG, πρώην Metro Wholesale &; Food Specialist AG, είναι ένας διεθνής επιχειρηματικός όμιλος χονδρικής και υπηρεσιών εστίασης με έδρα τη Γερμανία και ειδικός τροφοίμων με πελατειακή βάση στη χονδρική πώληση σε περίπου 35 χώρες στην Ευρώπη και την Ασία. Οι δραστηριότητες της Εταιρείας ασκούνται από δύο λειτουργικούς τομείς: τον τομέα χονδρικής METRO και τον τομέα Real . Η Εταιρεία δραστηριοποιείται επίσης ως λιανοπωλητής στο τμήμα υπεραγορών της γερμανικής λιανικής αγοράς παντοπωλείων. Η Εταιρεία δραστηριοποιείται διεθνώς με τα εμπορικά σήματα METRO και Real. Η Εταιρεία λειτουργεί περίπου 751 αποθήκες σε 25 χώρες και περίπου 79 αποθήκες παράδοσης. Η Εταιρεία παρέχει επίσης διανομή υπηρεσιών εστίασης μέσω του ομίλου Classic Fine Foods, του ομίλου Rungis Express και του ομίλου Pro a Pro.
Orsero SpA	Η Orsero SpA, πρώην Glenalta Food SpA, είναι μια εταιρεία με έδρα την Ιταλία που δραστηριοποιείται στην εισαγωγή και διανομή προϊόντων φρούτων και λαχανικών. Η Εταιρεία λειτουργεί ως Όμιλος Orsero (ο Όμιλος) στην Ιταλία, τη Γαλλία, την Ισπανία, την Πορτογαλία, την Ελλάδα, την Κόστα Ρίκα, την Κολομβία και το Μεξικό και διαθέτει τρεις ολοκληρωμένες επιχειρηματικές μονάδες που συντονίζονται από τη μητρική εταιρεία, η οποία κατέχει 10 θυγατρικές

Εταιρεία	Περιγραφή - Ομοειδείς Εταιρείες – Δείγμα 1
	<p>και κατέχει συμμετοχή σε 6 κοινοπραξίες. Ο Όμιλος δραστηριοποιείται στους τομείς της Εισαγωγής και διανομής φρούτων και λαχανικών. Bananas and Pineapples Tropical Division, το οποίο παρέχει δικές του υπηρεσίες θαλάσσιων εμπορευματικών μεταφορών· Παραγωγή τροπικών φρούτων (μπανάνες και αβοκάντο). Ο Όμιλος διανέμει προϊόντα οπωροκηπευτικών σε μεγάλες αλυσίδες λιανικής πώλησης και παραδοσιακούς χονδρεμπόρους και παρέχει υπηρεσίες αποστολής για άλλους εισαγωγείς και διανομείς προϊόντων.</p>
Sligro Food Group NV	<p>Η Sligro Food Group NV είναι μια εταιρεία που δραστηριοποιείται στον κλάδο διανομής τροφίμων, με έδρα την Ολλανδία. Χωρίζει τις δραστηριότητές της σε δύο τμήματα: Οι δραστηριότητες λιανικής πώλησης τροφίμων περιλαμβάνουν περίπου 130 σουπερ μάρκετ EMTE πλήρους εξοπλέτησης με 30 που λειτουργούν από ανεξάρτητους λιανοπωλητές. Η Food Service προσφέρει πανελλαδικό δίκτυο καταστημάτων cash and carry και delivery που εξυπηρετούν μεγάλης και μικρής κλίμακας φιλοξενία, εγκαταστάσεις αναψυχής, χρήστες όγκου, εταιρείες και άλλες μονάδες εστίασης, λιανοπωλητές προσαλίου, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, μικρότερες επιχειρήσεις λιανικής πώλησης και τη θεσμική αγορά. Η Εταιρεία εξυπηρετεί τη θεσμική αγορά με την επωνυμία Van Hoockel και τα άλλα τμήματα της αγοράς ως Sligro. Οι θυγατρικές της Εταιρείας περιλαμβάνουν τις CaterTechBV και Bejaco NV, συμπεριλαμβανομένων των θυγατρικών της JAVA BVBA και Freshtrans BVBA, γνωστές από κοινού ως JAVA Foodservice.</p>

Πίνακας 4α

Περιγραφή Ομοειδείς Εταιρείες – Δείγμα 2	
Εταιρεία Deutsche Post AG	Η Deutsche Post AG είναι μια εταιρεία με έδρα τη Γερμανία. Η Εταιρεία λειτουργεί μέσω δύο εμπορικών σημάτων, της DHL, η οποία ασχολείται με την αποστολή δειμάτων, τη διεθνή ταχεία παράδοση, τη μεταφορά εμπορευμάτων, τη διαχείριση της αλυσίδας εφοδιασμού και τις λύσεις ηλεκτρονικού εμπορίου μαζί με την Deutsche Post, η οποία είναι πάροχος αλληλογραφίας και δειμάτων. Η Εταιρεία είναι οργανωμένη σε πέντε λειτουργικά τμήματα: Express, Global Forwarding and Freight, Supply Chain, eCommerce Solutions και Post & Parcel.
DSV A/S	Η DSV A/S, πρώην DSV Panalpina A/S, είναι μια εταιρεία με έδρα τη Δανία που ασχολείται με τις υπηρεσίες μεταφορών και logistics. Οι δραστηριότητες της Εταιρείας χωρίζονται σε τρεις επιχειρηματικούς τομείς: Την αεροπορική και θαλάσσια υπηρεσία, η οποία παρέχει υπηρεσίες αεροπορικών και θαλάσσιων εμπορευματικών μεταφορών σε όλο τον κόσμο. The Road, που παρέχει υπηρεσίες οδικών εμπορευματικών μεταφορών σε όλη την Ευρώπη, τη Βόρεια Αμερική και τη Νότια Αφρική και το τμήμα The Solutions, το οποίο προσφέρει υπηρεσίες εφοδιαστικής συμβολαίων, συμπεριλαμβανομένης της αποθήκευσης και της διαχείρισης αποθεμάτων, σε όλο τον κόσμο. Η Εταιρεία δραστηριοποιείται παγκοσμίως.
DX (Group) plc	Η DX (Group) plc είναι ένας πάροχος με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο μιας σειράς υπηρεσιών παράδοσης τόσο σε επιχειρηματικές όσο και σε οικιακές διευθύνσεις σε ολόκληρο το Ηνωμένο Βασίλειο και την Ιρλανδία. Η Εταιρεία ασχολείται με την παροχή λύσεων παράδοσης, συμπεριλαμβανομένων υπηρεσιών δεμάτων, φορτίων, ασφαλών, ταχυμεταφορών και logistics. Η Εταιρεία λειτουργεί μέσω δύο τμημάτων: DX Freight και DX Express. Το τμήμα DX Freight περιλαμβάνει τα DX 1-Man, DX 2-Man και Logistics. Αυτός ο τομέας ειδικεύεται στην παράδοση φορτίων ακανόνιστων διαστάσεων και βάρους (IDW). Το τμήμα DX Express περιλαμβάνει δέματα DX και ανταλλαγή και ταχυδρομείο DX. Αυτό το τμήμα ειδικεύεται στη γρήγορη παράδοση δεμάτων και εγγράφων. Παρέχει μια εξειδικευμένη υπηρεσία δικτύου ανταλλαγής νομικών και εμπορικών εγγράφων, καθώς και ιατρικών δειγμάτων. Οι υπηρεσίες παράδοσης IDW της εταιρείας σε διευθύνσεις επιχειρήσεων και κατοικιών για αντικείμενα άνω των 25 κιλών (kg). Η υπηρεσία παράδοσης την επόμενη μέρα σε διευθύνσεις επιχειρήσεων και σπιτιών για αντικείμενα βάρους κάτω των 25 κιλών.
	Η Foodlink A.E. είναι μια εταιρεία με έδρα την Ελλάδα που δραστηριοποιείται στον τομέα των logistics. Η Εταιρεία προσφέρει υπηρεσίες logistics τρίτων μέσω υπηρεσιών και εγκαταστάσεων αποθήκευσης και διανομής. Οι υπηρεσίες αποθήκευσης περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων την κατασκευή παλετών και οι υπηρεσίες διανομής περιλαμβάνουν ένα πανελλαδικό δίκτυο 2.500 σημείων παράδοσης και παρέχουν καθημερινή σύνδεση μεταξύ των αποθηκών της Αθήνας και της Θεσσαλίας, καθώς και μισθωμένο φορτηγό ετησίως, εξοπλισμένο με ψυγεία και μετρητές θερμοκρασίας. Η Εταιρεία παρέχει επίσης υπηρεσίες πελατών, συμβουλευτικές υπηρεσίες μετάβασης, τιμολόγηση,

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

Εταιρεία	
ID Logistics SAS	<p>αναφορές και ανασυσκευασία. Η Foodlink A.E. λειτουργεί τρία κέντρα διανομής: ένα στον Ασπρόπυργο Αττικής με επιφάνεια 12.000 τετραγωνικών μέτρων, ένα άλλο στη Μάγκουλα Αττικής με επιφάνεια 13.355 τ.μ. και αποθηκευτική ικανότητα περίπου 16.000 παλετών, καθώς και ένα στη Θεσσαλία με επιφάνεια 3.250 τ.μ.</p> <p>Η ID Logistics SAS είναι μια εταιρεία με έδρα τη Γαλλία που δραστηριοποιείται στον κλάδο των logistics. Ειδικεύεται στην παροχή υπηρεσιών logistics και μεταφορών. Η Εταιρεία παρέχει υπηρεσίες logistics και βελτιστοποίησης της εφοδιαστικής αλυσίδας για Ευρωπαϊκούς κατασκευαστές και Γάλλους λιανοπωλητές. Ένας άλλος επιχειρηματικός τομέας που χρησιμοποιεί τις υπηρεσίες της ανήκει στη βιομηχανία καλλυντικών και ηλεκτρονικού εξοπλισμού, καθώς και στη βιομηχανία τροφίμων και ποτών. Η Εταιρεία προσφέρει στους πελάτες της μια σειρά υπηρεσιών για την εφοδιαστική τους αλυσίδα, όπως αποθήκευση, logistics ελεγχόμενης θερμοκρασίας και ηλεκτρονικού εξοπλισμού. Προσφέρει υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας, συμπεριλαμβανομένης της διαχείρισης αποθεμάτων, της συσκευασίας, της εκκλήρωσης παραγγελιών, του ποιοτικού ελέγχου, της συσκευασίας, της συγκέντρωσης και του κέντρου ενοποίησης προμηθευτών. Η επιχειρηματική μονάδα της εταιρείας La Fileche Cavaillonnaise κατέχει το στόλο φορτηγών της και προσφέρει υπηρεσίες μεταφοράς, οργάνωσης και βελτιστοποίησης. Έχει παρουσία στη Γαλλία και στο εξωτερικό, όπως η Βραζιλία, η Κίνα και η Ρωσία, μεταξύ άλλων. Τον Ιούλιο του 2013, ολοκλήρωσε την εξαγορά της CEPL.</p>
International Distributions Services plc	<p>Η International Distributions Services plc είναι ένας πάροχος ταχυδρομικών υπηρεσιών και υπηρεσιών παράδοσης με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο. Η Εταιρεία παρέχει επίσης καθορισμένη καθολική ταχυδρομική υπηρεσία στο Ηνωμένο Βασίλειο. Η θυγατρική της Εταιρείας, Royal Mail Group Limited, περιλαμβάνει το Ηνωμένο Βασίλειο και τις διεθνείς επιχειρήσεις παράδοσης δεμάτων και επιστολών της Εταιρείας που λειτουργούν υπό τα εμπορικά σήματα Royal Mail και Parcelforce Worldwide. Μέσω του Royal Mail Core Network, η Εταιρεία παρέχει μια υπηρεσία μιας τιμής που πηγαινει οπουδήποτε σε μια σειρά δεμάτων και προϊόντων επιστολών. Η Royal Mail έχει τη δυνατότητα να παραδίδει σε περίπου 31 εκατομμύρια διευθύνσεις στο Ηνωμένο Βασίλειο, έξι ημέρες την εβδομάδα (εξαιρουμένων των αργιών του Ηνωμένου Βασιλείου). Η Parcelforce Worldwide λειτουργεί ένα ξεχωριστό δίκτυο στο Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο συλλέγει και παραδίδει δέματα express. Η Εταιρεία διαθέτει επίσης την General Logistics Systems (GLS), η οποία λειτουργεί ένα επίγειο, αναβαλλόμενο δίκτυο παράδοσης δεμάτων στην Ευρώπη.</p>
Jetpak Top Holding AB	<p>Η Jetpak Top Holding AB (publ) είναι μια εταιρεία χαρτοφυλακίου του ομίλου Jetpak με έδρα τη Σουηδία, ενός παρόχου εφοδιαστικής και παράδοσης. Η Εταιρεία παρέχει χρονικά κρίσιμες παραδόσεις express στην περιοχή της Σκανδιναβίας, καθώς και σε πολλές άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Ειδικεύεται σε παραδόσεις πτήσεων, πόρτα-πόρτα, μεγάλων αποστάσεων που απευθύνονται κυρίως στον τομέα Business to Business (B2B). Η Εταιρεία χρησιμοποιεί την πλατφόρμα πληροφορικής</p>

Εταιρεία	
Εταιρεία	Περιγραφή Ομοειδείς Εταιρείες – Δείγμα 2
	<p>JENA για να βρει τη βέλτιστη διαδρομή μεταφοράς, συνδυάζοντας αεροπορικές και οδικές μεταφορές. Η Εταιρεία λειτουργεί μέσω δύο τμημάτων: Express Ad-hoc και Express Systemized. Το τμήμα Express Ad-hoc περιλαμβάνει ad-hoc παραγγελίες για ενέλικτες και χρονικά κρίσιμες υπηρεσίες ταχυμεταφορών. Το τμήμα Express Systemized περιλαμβάνει συστηματικές παραγγελίες για αποστολές δεμάτων. Το δίκτυο point-to-point της Εταιρείας καλύπτει περισσότερες από 150 τοποθεσίες.</p>
Kuehne und Nagel International AG	<p>H Kuehne und Nagel International AG είναι μια εταιρεία χαρτοφυλακίου με έδρα την Ελβετία που ασχολείται με την παροχή υπηρεσιών εφοδιαστικής. Η Εταιρεία είναι δομημένη σε έξι λειτουργικούς τομείς: Seafreight, Airfreight, Road &; Rail Logistics, Contract Logistics, Real Estate και Insurance Brokers. Επιπλέον, η Εταιρεία διαφοροποιεί τις δραστηριότητές της σε τέσσερις γεωγραφικές περιοχές: Ευρώπη, Αμερική, Ασία-Ειρηνικός και Μέση Ανατολή, Κεντρική Ασία και Αφρική. Στους τομείς Seafreight, Airfreight και Road &; Rail Logistics, η Εταιρεία ασχολείται με υπηρεσίες μεταφοράς, συμπεριλαμβανομένων των υπηρεσιών μεταφορών και των συμβάσεων μεταφοράς που σχετίζονται με την αποστολή. Ο λειτουργικός τομέας Contract Logistics ασχολείται με την παροχή υπηρεσιών που σχετίζονται με δραστηριότητες αποθήκης και διανομής. Ο λειτουργικός τομέας των Μεσιτών Ασφαλίσεων ασχολείται κυρίως με τις μεσιτικές υπηρεσίες ασφαλιστικής κάλυψης, κυρίως ναυτικής ευθύνης. Ο τομέας Real Estate καλύπτει δραστηριότητες που σχετίζονται κυρίως με την εσωτερική εννοίκιαση εγκαταστάσεων.</p>
Mueller Die lila Logistik SE	<p>H Mueller Die lila Logistik SE, πρώην Mueller Die Lila Logistik AG, είναι ένας πάροχος υπηρεσιών logistics με έδρα τη Γερμανία μαζί με συμβουλευτικές υπηρεσίες και λύσεις υλοποίησης. Η Εταιρεία προσφέρει τις υπηρεσίες της σε τέσσερις βασικούς κλάδους: αυτοκινητοβιομηχανία, ηλεκτρονικά, καταναλωτικά αγαθά και βιομηχανικά αγαθά και δραστηριοποιείται μέσω δύο τμημάτων: Lila Consult και Lila Operating. Το τμήμα της Lila Consult επικεντρώνεται στο σχεδιασμό διαδικασιών εφοδιαστικής και στη βελτιστοποίηση διαδικασιών και προσφέρει λύσεις σε πέντε βασικούς συμβουλευτικούς τομείς: στρατηγική και σύλληψη, τοποθεσίες και διαδρομές, ροή και διάταξη υλικών, αποθήκη και συσκευασία, καθώς και διαχείριση αποθεμάτων. Ο τομέας Lila Operating παρέχει υπηρεσίες επιχειρησιακής εφοδιαστικής στους τρεις τομείς logistics, προμήθειας, κατασκευής και διανομής. Η Εταιρεία δραστηριοποιείται μέσω θυγατρικών στη Γερμανία και την Πολωνία.</p>
Nurminen Logistics Oyj	<p>H Nurminen Logistics Oyj είναι μια εταιρεία με έδρα τη Φινλανδία που δραστηριοποιείται στην παροχή υπηρεσιών logistics. Η Εταιρεία ειδικεύεται σε: σιδηροδρομικές μεταφορές, τερματικές υπηρεσίες, όπως αποθήκευση, φόρτωση και πρόσδεση· προώθηση, η οποία προσφέρει υπηρεσίες τεκμηρίωσης σχετικά με τις μεταφορές και το διεθνές εμπόριο· καθώς και ειδικές υπηρεσίες μεταφορών και έργων, συμπεριλαμβανομένου του σχεδιασμού διαδρομών και της αποθήκευσης στον τερματικό σταθμό βαρέων μεταφορών στο λιμάνι Vuosaari, μεταξύ άλλων. Οι δραστηριότητες της χωρίζονται σε τέσσερις επιχειρηματικούς τομείς: Σιδηροδρομική Εφοδιαστική, Ειδικές Μεταφορές και Έργα, Logistics Διαμετακόμισης, καθώς και</p>

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματοπιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

Εταιρεία	Περιγραφή Ομοειδείς Εταιρείες – Δείγμα 2
PostNL N.V.	<p>Υπηρεσίες Προώθησης και Προστιθέμενης Αξίας. Η Εταιρεία δραστηριοποιείται κυρίως στη Φινλανδία, την περιοχή της Βαλτικής Θάλασσας και τη Ρωσική Ομοσπονδία. Παρέχει υπηρεσίες σε διάφορους φορείς, όπως η Metsa Board, η Outotec, η Sappi και η Haesaerts Intermodal. Επιπλέον, η Εταιρεία είναι μητρική των RW Logistics Oy, OOO John Nurminen (Pietari), Nurminen Maritime AS, Zao Ir-Trans και UAB Nurminen Maritime, μεταξύ άλλων.</p> <p>Η PostNL N.V. είναι ο πάροχος ταχυδρομικών υπηρεσιών και υπηρεσιών δεμάτων στις Κάτω Χώρες. Η Εταιρεία λειτουργεί μέσω τριών τμημάτων: Mail in the Netherlands, Parcels and International και PostNL Other. Τα γεωγραφικά τμήματα της Εταιρείας περιλαμβάνουν την Ολλανδία, τη Γερμανία, την Ιταλία, την υπόλοιπη Ευρώπη, την Ευρώπη και τον υπόλοιπο κόσμο. Η εταιρεία παραδίδει περίπου 550.000 δέματα και εννέα εκατομμύρια επιστολές την ημέρα σε όλη την Ολλανδία. Προσφέρει υπηρεσίες μέσω ενός συνδυασμού εξύπνων δικτύων, ψηφιακών εφαρμογών και καναλιών επικοινωνίας. Κάθε μέρα παραδίδει πάνω από 1,1 εκατομμύρια αντικείμενα σε περίπου 200 χώρες. Εκτός από τις παγκόσμιες υπηρεσίες παράδοσης, η Εταιρεία λειτουργεί δίκτυο διανομής αλληλογραφίας και δεμάτων στην περιοχή της Μπενελούξ (Βέλγιο, Ολλανδία και Λουξεμβούργο). Στη Γερμανία, λειτουργεί με το εμπορικό σήμα Postoon και στην Ιταλία με την επωνυμία Nexive. Η Εταιρεία, μέσω της Spring Global Delivery Solutions, παρέχει λύσεις αλληλογραφίας, δεμάτων και επιστροφών σε επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο.</p>

Πίνακας 5

Εταιρεία - στόχος	Περιγραφή Συμβαλλών Ομοειδών Εταιρειών
Zaklady Przemyslu Cukierniczego Otmuchow SA	Πολωνία - Η Tornellon Investments Sp z o o, μονάδα της Kervan Gida Sanayi & Ticaret AS, προκήρυξε δημόσια πρόταση για την απόκτηση του υπόλοιπου 33,007% των μετοχών, ή 10,008 εκατ. κοινών μετοχών, τις οποίες δεν κατείχε ήδη, στη Zaklady Przemyslu Cukierniczego Otmuchow SA, εταιρεία παραγωγής σοκολάτας και ειδών ζαχαροπλαστικής με έδρα το Otmuchow, έναντι 3,09 PLN (0,743 USD) ανά κοινή μετοχή, ή συνολικής αξίας 30,924 εκατ. PLN (7,432 εκατ. USD).
Pamapol SA	Πολωνία - Μια ομάδα επενδυτών, αποτελούμενη από την MP Investors Sarl και τη Forum 109 FIZ προκήρυξε δημόσια πρόταση για το υπόλοιπο 18,713% των μετοχών, ή 6,503 εκατομμύρια κοινές μετοχές, τις οποίες δεν κατείχε ήδη, στην Pamapol SA, μια επιχείρηση επεξεργασίας κρέατος με έδρα το Rusiec, μια μονάδα της Amerykanka Struktura Sp z o o SKA, που τελικά ανήκει στην Struktura Sp z o o, για PLN 3,79 (USD 0,792) ανά κοινή μετοχή, ή συνολική αξία PLN 24,645 εκατ. (USD 5,153 εκατ.).
COPAM Companhia Portuguesa de Amidos SA	Πορτογαλία - Η Newpal Investimentos SGPS SA σχεδίαζε να αποκτήσει συμμετοχή 84,38%, ή 0,844 εκατ. κοινές μετοχές, στην COPAM Companhia Portuguesa de Amidos SA, φορέα εκμετάλλευσης μύλων υγρού καλαμποκιού με έδρα το Sao Joao Da Talha, έναντι συνολικού ποσού 19,197 εκατ. ευρώ (20,93 εκατ. USD).
ICA Gruppen AB	Σουηδία - Η Murgrona Holding AB, μια ειδική εταιρεία εξυπηρέτησης που σχηματίστηκε από την AMF Pensionsforsakring AB και την ICA-handlarnas Forbund AB, ολοκλήρωσε δημόσια πρόταση για το υπόλοιπο 45,988% των μετοχών, ή 92,503 εκατομμύρια κοινές μετοχές, τις οποίες δεν κατείχε ήδη, στην ICA Gruppen AB (ICA Gruppen), έναν φορέα εκμετάλλευσης σουπερμάρκετ με έδρα τη Σόλνα, μονάδα της ICA-handlarnas Forbund AB, έναντι 534 SEK (62,285 USD) ανά κοινή μετοχή, ή συνολική αξία 49,397 δισ. SEK (5,762 δισ. USD). Με την ολοκλήρωσή της, η ICA Gruppen επρόκειτο να διαγραφεί από τον Nasdaq της Στοκχόλμης.
La Doria SpA	Ιταλία - Η Amalfi Holding SpA, μονάδα της Investindustrial VII LP, που τελικά ανήκει στην Investindustrial SA, απέκτησε 19,294 κοινές μετοχές ή συμμετοχή 63,13% στη La Doria SpA, έναν κατασκευαστή κονσερβοποιημένων φρούτων και λαχανικών με έδρα την Αγγλία, για 16,5 ευρώ (19,328 δολάρια ΗΠΑ) ανά μετοχή, ή συνολικά 318,353 εκατομμύρια ευρώ (372,919 εκατομμύρια δολάρια) σε μετρητά, σε μια μοχλευμένη συναλλαγή εξαγοράς. Ταυτόχρονα, η Amalfi Holding ξεκίνησε δημόσια πρόταση για την απόκτηση του υπόλοιπου 20,404% της La Doria.
Wm Morrison Supermarkets Plc	Ηνωμένο Βασίλειο - Η Market Bidco Ltd, μονάδα της Clayton Dubilier & Rice Funds XI LP, απέκτησε το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου της Wm Morrison Supermarkets Plc (Morrison), ενός φορέα εκμετάλλευσης σουπερμάρκετ με έδρα το Μπράντφορντ, έναντι προσφοράς 2,87 GBP (3,887 USD) σε μετρητά ανά μετοχή, ή συνολικού ποσού 6,916

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματοπιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

Εταιρεία - στόχος

Περιγραφή Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών

δισεκατομμυρίων GBP (9,368 δισεκατομμυρίων USD) σε σχήμα συμφωνίας μέσω δημοπρασίας. Με την ολοκλήρωσή της, η κοινή μετοχή Morrison διαγράφηκε από το Χρηματιστήριο του Λονδίνου. Προηγουμένως, η CD&R προσέφερε 2,85 GBP (3,115 USD) σε μετρητά ανά μετοχή. Αρχικά, η CD&R προσέφερε 2,3 GBP (3,164 USD) σε μετρητά ανά μετοχή. Αρχικά, η CD&R φημιολογούνταν ότι σχεδίαζε να αποκτήσει το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου της Morrison. Στη συνέχεια, η Oppidum Bidco Ltd (Bidco), μονάδα της Fortress Investment Group LLC, συμφώνησε να αποκτήσει το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου της Morrison. Στη συνέχεια, η Apollo Global Management Inc απέσυρε τα σχέδιά της για την εξαγορά της Morrison. Στη συνέχεια, η Oppidum Bidco Ltd (Bidco), απέσυρε τα σχέδιά της για την εξαγορά της Morrison.

Πίνακας 5α

Περιγραφή Συναλλαγής	
Xprediator PLC	Ηνωμένο Βασίλειο - Η DLM Bidco Ltd (Bidco), μονάδα της DLM Holdings UAB, SPV που σχηματίστηκε από το Lithuania SME Fund KUB (40%), την Cogels Investments Ltd (34%) και τη Nuoma IR Kapitalas UAB (26%), συμφώνησε να αποκτήσει το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου της Xprediator PLC, παρόχου υπηρεσιών διευθέτησης εμπορευματικών μεταφορών με έδρα το Braintree, έναντι 0,42 GBP (0,51 USD) σε μετρητά ανά μετοχή, ή συνολικά 59,509 εκατ. GBP (72,28 εκατ. USD), μέσω προγράμματος διακανονισμού. Η Bidco ανέλαβε αμετάκλητη δέσμευση να αποδεχθεί την προσφορά όσον αφορά το 27,151% του κοινού μετοχικού κεφαλαίου της Xprediator.
XPO Logistics Europe SA	ΓΑΛΛΙΑ - Η XPO Logistics UK Ltd (XPO UK) του Ηνωμένου Βασιλείου, μονάδα της XPO Logistics Inc, ολοκλήρωσε δημόσια πρόταση για την απόκτηση του υπόλοιπου 3,476% ή 0,341 εκατ. κοινών μετοχών, τις οποίες δεν κατείχε ήδη, στην XPO Logistics Europe SA (XPOE), πάροχο τοπικών υπηρεσιών φορτηγών με έδρα τη Λυόν, έναντι 315 ευρώ (372,047 δολάρια ΗΠΑ) σε μετρητά ανά μετοχή ή συνολικά 107,694 εκατ. ευρώ (127,197 εκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ) σε μετρητά. Αρχικά, τον Οκτώβριο του 2020, η XPO Logistics UK Ltd φημολογήθηκε ότι θα αποκτήσει την XPO Logistics Europe SA. Με την ολοκλήρωσή της, η XPOE διαγράφηκε από το χρηματιστήριο Euronext του Παρισιού.
USA Truck Inc	ΗΠΑ - Η Schenker Inc, μονάδα της Schenker AG, απέκτησε το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου της USA Truck Inc (USA Truck), παρόχου υπηρεσιών φορτηγών μεγάλων αποστάσεων με έδρα το Van Buren, έναντι 31,72 δολαρίων ΗΠΑ σε μετρητά ανά μετοχή ή συνολικού ύψους 435 εκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ, συμπεριλαμβανομένης της ανάληψης υποχρεώσεων ύψους 129,143 εκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ. Με την ολοκλήρωσή της, η USA Truck διαγράφηκε από το χρηματιστήριο NASDAQ.
PAE Inc	ΗΠΑ - Η Amentum Government Services Holdings LLC, που ανήκει από κοινού στις Lindsay Goldberg LLC και American Securities LLC, συγχωνεύθηκε με την PAE Inc (PAE), έναν πάροχο συμβουλευτικών υπηρεσιών logistics με έδρα το Falls Church, από την PE Shay Holdings LLC, μονάδα της Platinum Equity LLC, για 10,05 δολάρια ΗΠΑ σε μετρητά ανά μετοχή ή συνολικά 1,9 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ, συμπεριλαμβανομένης της ανάληψης 934,407 εκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ σε υποχρεώσεις. Μ
Echo Global Logistics Inc	ΗΠΑ - Η Jordan Co LP απέκτησε το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου της Echo Global Logistics Inc, ενός παρόχου υπηρεσιών διευθέτησης εμπορευματικών μεταφορών με έδρα το Σικάγο, για 48,25 δολάρια σε μετρητά ανά μετοχή ή συνολικά 1,332 δισεκατομμύρια δολάρια, σε μια μοχλευμένη συναλλαγή εξαγοράς.

ΚΥΚΛΟΣ Χρηματοπιστηριακή Α.Ε.ΠΕ.Υ.

Πίνακας 6

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	%	Μη ελέγχουσες συμμετοχές	Αποτίμηση	Σύνολο
ΔΙΑΚΙΝΗΣΙΣ Α.Ε.	99,99	-	-	-
SAMBROOK ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ Α.Ε.	95,88	(29)		(29)
ELGEKA (CYPRUS) LTD	100,00	-		-
G.S.B.G. Α.Ε.	99,99	36		36
ΕΛΓ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.	100,00	-		-
ELGEKA FERFELIS ROMANIA S.A.	50,02	7.150	15.497	15.497
ELGEKA FERFELIS S.R.L	50,02	54		54
GREC-ROM BUSINESS GROUP S.R.L.	25,00	2.676		2.676
GATEDOOR HOLDINGS LTD	50,00	370		
GATEDOOR WEALTH CREATION S.R.L.**	50,01	2.055		2.055
GATE MAX S.R.L.**	50,01	952		952
GATEDOOR IMOBILIARE S.R.L.**	50,01	807		807
GATEDOOR UNLIMITED S.R.L.	50,01	195		195
ELGEKA PROPERTY & DEVELOPMENT S.R.L.	99,00	-		-
EFB LTD	24,51	(206)		(206)
Σύνολο		14.060		22.037,3

Πηγή : Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις χρήσης 2022 και στοιχεία Εταιρείας.

