



Θεσσαλονίκη

ΔΑ13, Ο.Τ. 31, Β' ΦΑΣΗ, Τ.Θ. 1076

570 22 ΒΙ.Π.Ε. Σίνδου

T. + 30 2310 779 700

F. + 30 2310 752 335

Αθήνα

Αγ. Ιωάννου Θεολόγου 60

136 77 Αχαρνές

T. + 30 210 241 5100

F. + 30 210 240 5859

E. info@elgeka.gr

www.elgeka.gr

**ΑΙΤΙΟΛΟΓΗΜΕΝΗ ΓΝΩΜΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ
«ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε. ΕΜΠΟΡΙΟ - ΔΙΑΝΟΜΕΣ - ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΕΣ - ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ» ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ
ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΟΥ Κ. ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΥ ΚΑΤΣΙΩΤΗ**

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ανώνυμης εταιρίας με την επωνυμία «**ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε. ΕΜΠΟΡΙΟ - ΔΙΑΝΟΜΕΣ - ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΕΣ - ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ**», με αρ. Γ.Ε.ΜΗ.: 057298604000 (εφεξής η «**Εταιρία**»), συνεδρίασε την 26.09.2023, προκειμένου να εξετάσει:

1. Το περιεχόμενο του πληροφοριακού δελτίου (το «**Πληροφοριακό Δελτίο**») της υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης (η «**Δημόσια Πρόταση**») του κ. Αλέξανδρου Κατσιώτη (ο «**Προτείνων**») για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Εταιρίας, το οποίο εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (η «**Ε.Κ.**») την 20.09.2023 και τέθηκε στη διάθεση του κοινού την 21.09.2023, και
2. Την - κατ' άρθρον 15 παρ. 2 του Ν.3461/2006 (ο «**Νόμος**») - από 25.09.2023 έκθεση (η «**Έκθεση**») του ανεξάρτητου χρηματοοικονομικού σύμβουλου, ήτοι της εταιρίας με την επωνυμία «**MERIT ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ**» (ο «**Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος**»),

προκειμένου να διατυπώσει την αιτιολογημένη γνώμη του σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση (η «**Αιτιολογημένη Γνώμη**»), όπως ορίζει το άρθρο 15 του Νόμου.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας (το «**Διοικητικό Συμβούλιο**») ενημερώθηκε εγγράφως από τον Προτείνοντα για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης την 19.07.2023 (η «**Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης**»).

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, η Δημόσια Πρόταση αφορά στην απόκτηση του συνόλου των κοινών ονομαστικών, μετά ψήφου μετοχών εκδόσεως της Εταιρίας, ονομαστικής αξίας € 0,24 εκάστη, ελεύθερων από κάθε φύσεως βάρη και δικαιώματα τρίτων, οι οποίες έχουν εισαχθεί και αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αθηνών (εφεξής οι «**Μετοχές**»), την κυριότητα των οποίων δεν κατείχαν άμεσα ή έμμεσα ο Προτείνων και τα «**Συντονισμένα Πρόσωπα**»¹ κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης. Συγκεκριμένα, η Δημόσια Πρόταση αφορά σε 8.915.894 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό 14,787% επί του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας. (εφεξής οι «**Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης**»).

Το προσφερόμενο ανάλλαγμα της Δημόσιας Πρότασης ορίστηκε σε € 0,566 ανά Μετοχή (εφεξής το «**Προσφερόμενο Τίμημα**»).

¹ Όπως αυτά ορίζονται στο Πληροφοριακό Δελτίο κατ' άρθρο 2(ε) του Νόμου και δη: (i) Ο κ. Γεώργιος Κατσιώτης, ο κ. Πέτρος Κατσιώτης, ο κ. Νικόλαος Δρακόπουλος, η κα Ελένη Σαραφίδου, η κα Έλλη Δρακοπούλου, η κα Αικατερίνη Δρακοπούλου και η κα Αθανασία Δρακοπούλου ως πρόσωπα τα οποία, έκαστο εξ αυτών, μέσω της από 19.07.2023 Συμφωνίας Μετόχων, έχουν αποκτήσει τον από κοινού με τον Προτείνοντα έλεγχο της Εταιρίας και (ii) τα πρόσωπα που ελέγχονται κατά τα διαλαμβανόμενα στο άρθρο 3 παράγραφος 1 περ. (γ) του Ν.3556/2007 από τους Βασικούς Μετόχους, όπως αυτά τα πρόσωπα αποτυπώνονται αναλυτικά στην Ενότητα 1.3.2 του Πληροφοριακού Δελτίου. Πέραν των προσώπων αυτών, δεν υπάρχουν άλλα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που να ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα, κατά την έννοια του άρθρου 2 (ε) του Νόμου.

Σημειώνεται ότι, μέχρι και σήμερα, οι εργαζόμενοι της Εταιρίας δεν έχουν υποβάλει προς το Διοικητικό Συμβούλιο χωριστή γνώμη σχετικά με τις επιπτώσεις της Δημόσιας Πρότασης στην απασχόληση των εργαζομένων, σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 4 του Νόμου.

Κατόπιν των ανωτέρω, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας διατυπώνει την ακόλουθη αιτιολογημένη γνώμη σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση. Επισημαίνεται ότι στη συζήτηση του θέματος της ημερησίας διάταξης αναφορικά με τη διατύπωση της παρούσας Αιτιολογημένης Γνώμης, κατά τη συνεδρίαση της 26^{ης} Σεπτεμβρίου 2023, εξαιρέθηκαν και δεν συμμετείχαν τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, κ.κ. Αλέξανδρος Κατσιώτης (ήτοι «ο Προτείνων») και Δρακοπούλου Έλλη (Συντονισμένο Πρόσωπο), λόγω σύγκρουσης συμφερόντων σύμφωνα με το άρθρο 97 παρ. 3 (σε συνδυασμό με το άρθρο 99 παρ. 2) του Ν.4548/2018.

1. Αριθμός Μετοχών της Εταιρίας που κατέχουν ή ελέγχουν, άμεσα ή έμμεσα, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τα διευθυντικά στελέχη της Εταιρίας (άρθρο 15 παρ. 2 περ. α' του Νόμου)

Μέχρι και την 22.09.2023, οι κ.κ. Αλέξανδρος Κατσιώτης, Πρόεδρος του Δ.Σ. και Διευθύνων Σύμβουλος, Δρακοπούλου Έλλη, Αντιπρόεδρος του Δ.Σ., Γεώργιος Κατσιώτης, Πέτρος Κατσιώτης, Νικόλαος Δρακόπουλος, Ελένη Σαραφίδου, Αικατερίνη Δρακοπούλου και Αθανασία Δρακοπούλου (οι «**Βασικοί Μέτοχοι**»), με βάση τις σχετικές γνωστοποιήσεις στις οποίες έχουν προβεί, κατέχουν άμεσα και έμμεσα Μετοχές και δικαιώματα ψήφου στην Εταιρία, ως ακολούθως:

| Μέτοχος | Άμεσος Αριθμός Μετοχών και Δικ/των Ψήφου | Ποσοστό (%) Άμεσων Μετοχών και Δικ/των Ψήφου | Αριθμός Άμεσων και Έμμεσων Δικ/των Ψήφου | Ποσοστό (%) Άμεσων και Έμμεσων Δικ/των Ψήφου |
|------------------------|--|--|--|--|
| Αλέξανδρος Κατσιώτης | 28.731.907 | 47,652% | 57.853.825 | 95,950% |
| Έλλη Δρακοπούλου | 8.916.897 | 14,789% | 57.853.825 | 95,950% |
| Αικατερίνη Δρακοπούλου | 7.851.062 | 13,021% | 57.853.825 | 95,950% |
| Αθανασία Δρακοπούλου | 7.851.062 | 13,021% | 57.853.825 | 95,950% |
| Γεώργιος Κατσιώτης | 1.390.361 | 2,306% | 57.853.825 | 95,950% |
| Πέτρος Κατσιώτης | 1.390.361 | 2,306% | 57.853.825 | 95,950% |
| Ελένη Σαραφίδου | 888.519 | 1,474% | 57.853.825 | 95,950% |
| Νικόλαος Δρακόπουλος | 833.656 | 1,383% | 57.853.825 | 95,950% |

Δεδομένου ότι οι Βασικοί Μέτοχοι δρουν συντονισμένα δυνάμει της από 19.07.2023 Συμφωνίας Μετόχων, κατά τα αναλυτικώς αναφερόμενα στην ενότητα 1.17 του Πληροφοριακού Δελτίου και στο κεφάλαιο 3 της παρούσας (η «**Συμφωνία Μετόχων**») ασκούν από κοινού 57.853.825 δικαιώματα ψήφου στην Εταιρία, που αντιστοιχούν σε 95,950% του συνόλου των Μετοχών και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας.

2. Ενέργειες στις οποίες έχει ήδη προβεί ή προτίθεται να προβεί το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση (άρθρο 15 παρ. 2 περ. β' του Νόμου)

Την 19.07.2023, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας ενημερώθηκε εγγράφως από τον Προτείνοντα για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης και παρέλαβε αντίγραφο του σχεδίου του Πληροφοριακού Δελτίου, σύμφωνα με το άρθρο 10 παρ. 1 του Νόμου. Στη συνέχεια, με επιμέλεια του Διοικητικού Συμβουλίου, απεστάλη στο προσωπικό της Εταιρίας, μέσω μηνύματος ηλεκτρονικού ταχυδρομείου, ανακοίνωση για την ενημέρωση των εργαζομένων της Εταιρίας σχετικά με την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης (σύμφωνα με το άρθρο 10 παρ. 3 του Νόμου).

Ακολούθως, κατά την από 31.07.2023 συνεδρίασή του, το Διοικητικό Συμβούλιο όρισε χρηματοοικονομικό σύμβουλο - κατ' άρθρον 15 παρ. 2 του Νόμου - την εταιρία με την επωνυμία «MERIT ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ» (ο «**Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος**»), προκειμένου να συντάξει την οικεία έκθεση που θα συνόδευε την αιτιολογημένη γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου. Το Διοικητικό Συμβούλιο συνεργάστηκε με τον Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο και του παρέιχε τις αναγκαίες για την εκπόνηση της Έκθεσής του πληροφορίες και στοιχεία.

Μετά την έγκριση του Πληροφοριακού Δελτίου από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, με επιμέλεια του Διοικητικού Συμβουλίου, το Πληροφοριακό Δελτίο διαβιβάστηκε στις 22.09.2023 στους εργαζομένους (σύμφωνα με το άρθρο 11 παρ. 9 του Νόμου) μέσω μηνύματος ηλεκτρονικής αλληλογραφίας.

Σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου, το Διοικητικό Συμβούλιο θα υποβάλει την Αιτιολογημένη Γνώμη του στην Ε.Κ. και στον Προτείνοντα, θα τη γνωστοποιήσει παράλληλα στους εργαζομένους της Εταιρίας και θα τη δημοσιοποιήσει προσηκόντως και σύμφωνα με το Νόμο.

Πέραν των ανωτέρω, το Διοικητικό Συμβούλιο δεν προέβη σε καμιά ειδικότερη ενέργεια σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση και δεν πραγματοποίησε - ούτε προτίθεται να πραγματοποιήσει - επαφές για τη διατύπωση ανταγωνιστικών προτάσεων. Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο δεν προέβη σε οποιαδήποτε ενέργεια που δεν εντάσσεται στη συνήθη δραστηριότητα της Εταιρίας και θα μπορούσε να οδηγήσει στη ματαίωση της Δημόσιας Πρότασης.

3. Συμφωνίες μεταξύ του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας ή/και των Μελών του με τον Προτείνοντα (άρθρο 15 παρ. 2 περ. γ. του Ν.3461/2006).

Οι Βασικοί Μέτοχοι υπέγραψαν την από 19.07.2023 Συμφωνία Μετόχων, με την οποία, μεταξύ άλλων, συμφώνησαν να συντονισθούν μεταξύ τους, κατά την έννοια του άρθρου 2 (ε) του Νόμου, προκειμένου να επιδιώξουν: (α) κοινούς στρατηγικούς στόχους ως προς τον έλεγχο της Εταιρίας και (β) τη διαγραφή της από το Χ.Α..

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο:

- Δυνάμει της Συμφωνίας Μετόχων συμφωνήθηκε ότι ο Προτείνων ατομικά και για λογαριασμό των Συντονισμένων Προσώπων, θα υποβάλλει δημόσια πρόταση κατά τις διατάξεις του Νόμου

για το σύνολο των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης και ότι, εφόσον μετά την Ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης οι Βασικοί Μέτοχοι κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 90% των Μετοχών, ο Προτείνων θα ασκήσει το δικαίωμα εξαγοράς του άρθρου 27 του Νόμου και θα συγκληθεί Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας που θα αποφασίσει να αιτηθεί τη διαγραφή της Εταιρίας από το Χ.Α.. Οι Βασικοί Μέτοχοι δεσμεύθηκαν να ψηφίσουν υπέρ των οικείων θεμάτων στις Γενικές Συνελεύσεις της Εταιρίας.

- Περαιτέρω, οι Βασικοί Μέτοχοι συμφώνησαν ότι μετά την Ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και μέχρι την οριστική διαγραφή των Μετοχών της Εταιρίας από το Χ.Α. δεν θα επιφέρουν αλλαγές στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας, εκτός αν τούτο κριθεί επιβεβλημένο από σημαντικούς επιχειρησιακούς λόγους. Επιπλέον, μετά τη διαγραφή της Εταιρίας από το Χ.Α., το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας θα αποτελείται από τόσα μέλη όσα προβλέπει το Καταστατικό της Εταιρίας σε συνδυασμό με τις σχετικές αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας. Σημειώνεται ότι μεταξύ του Προτείνοντος και των Συντονισμένων Προσώπων συμφωνήθηκε ότι ο Προτείνων θα παραμείνει στο Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας ως Πρόεδρος και Εκτελεστικό Μέλος. Τέλος, συμφωνήθηκε ότι μετά την ολοκλήρωση της διαγραφής από το Χ.Α., οι Μέτοχοι θα υποστηρίξουν την ομαλή συνέχιση της λειτουργίας και των δραστηριοτήτων της Εταιρίας και των συνδεδεμένων με αυτήν εταιριών στον βαθμό που δεν επέλθουν σημαντικές μεταβολές στις υφιστάμενες συνθήκες της αγοράς και της οικονομίας.
- Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, καμία άλλη συμφωνία δεν υφίσταται και δεν αναμένεται να υπάρξει μέχρι τη διαγραφή της Εταιρίας από το Χ.Α. με υπάρχοντα, νέο ή ενδιαφερόμενο μέτοχο σχετικά με την Εταιρία και τη Δημόσια Πρόταση.
- Πέραν της προαναφερθείσας Συμφωνίας Μετόχων δεν υπάρχουν άλλες συμφωνίες μεταξύ των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας ή μεταξύ των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας και του Προτείνοντα.

4. Αιτιολογημένη Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση (άρθρο 15 παρ. 2 περ. δ' του Νόμου)

Εκτός από το Πληροφοριακό Δελτίο, το Διοικητικό Συμβούλιο έλαβε υπόψη του τα ακόλουθα έγγραφα και στοιχεία για την κατάρτιση της Αιτιολογημένης Γνώμης του σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση.

4.1. Η Έκθεση του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου

Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος σύμφωνα με την από 25.09.2023 Έκθεσή του προσδιόρισε το εύρος αξίας των μετοχών της Εταιρίας (το «**Εύρος Αξίας ανά Μετοχή**»), το οποίο κυμαίνεται μεταξύ 0,488 Ευρώ και 0,570 Ευρώ ανά Μετοχή. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος κατέληξε στο Εύρος Αξίας ανά Μετοχή χρησιμοποιώντας τις εξής διεθνώς αναγνωρισμένες μεθόδους, ήτοι:

- Τη μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow Method) και
- Τη μέθοδο Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Target Multiples). Στον πίνακα που ακολουθεί εμφανίζονται τα αποτελέσματα της ανάλυσης του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, ανά μέθοδο αποτίμησης και σταθμισμένα:

| Μέθοδος Αποτίμησης | Εύρος τιμής ανά Μετοχή σε Ευρώ | Συντελεστής στάθμισης |
|--|--------------------------------|-----------------------|
| Προεξόφληση Ελευθέρων Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow) | 0,532 - 0,573 | 70% |
| Πολλαπλασιαστές/Δείκτες Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών (Relative Valuation Target Multiples) | 0,385 - 0,565 | 30% |
| Σταθμισμένο Εύρος (ευρώ ανά μετοχή) | 0,488 - 0,570 | |

Απορρίφθηκαν άλλες μεθοδολογίες όπως οι συγκρίσιμες συναλλαγές ή η Χρηματιστηριακή Αξία ή ο Μέσος Οικονομικός Κύκλος ως λιγότερο κατάλληλες, κατά την κρίση μας, στην παρούσα άσκηση ακολουθώντας την αρχή της συντηρητικότητας και την συγκρισιμότητα έναντι περιόδων και εταιριών που βρίσκονται πιο κοντά στο κλαδικό ή οικονομικό αντικείμενο της αξιολόγησης του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου.

Στη μέθοδο των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών, αποδίδεται υψηλότερη στάθμιση (70%) καθώς ενσωματώνει, περισσότερο από κάθε άλλη μεθοδολογία, τη δυναμική και τις προοπτικές της Εταιρίας με τη χρήση θεμελιωδών μεγεθών ενώ, παράλληλα, έχει περιορισμένη επιρροή στις παρεκκλίσεις της αγοράς.

Συνηπώς, το Προσφερόμενο Τίμημα, ποσού € 0,566 ανά Μετοχή, είναι εντός (και στα ανώτερα όρια) του Εύρους Αξίας ανά Μετοχή, όπως αυτό προσδιορίστηκε με την Έκθεση.

4.2. Το Προσφερόμενο Τίμημα

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, ο Προτείνων θα καταβάλει τοις μετρητοίς το Προσφερόμενο Τίμημα, ήτοι € 0,566 για κάθε Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης, για την οποία η Δημόσια Πρόταση γίνεται νομίμως και εγκύρως αποδεκτή.

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, **το Προσφερόμενο Τίμημα πληροί τα κριτήρια του «δίκαιου και εύλογου» ανταλλάγματος, όπως αυτά προβλέπονται στο άρθρο 9, παρ. 4 και 6 του Νόμου, καθώς:**

- α) Το Προσφερόμενο τίμημα υπερβαίνει κατά 14,87% τη μέση σταθμισμένη χρηματιστηριακή τιμή της Μετοχής (η «ΜΣΧΤ») κατά τους τελευταίους έξι (6) μήνες που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, ήτοι την 19.07.2023, η οποία ανέρχεται σε € 0,493
- β) Ούτε ο Προτείνων ούτε οποιοδήποτε Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα απέκτησαν Μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, ήτοι την 19.07.2023 και
- γ) το Προσφερόμενο Τίμημα υπερβαίνει την τιμή ανά Μετοχή που προσδιορίστηκε στην Έκθεση Αποτίμησης του Αποτιμητή (ως παρακάτω ορίζονται), ανερχόμενη σε € 0,508 ανά Μετοχή. Ειδικότερα, συνέτρεξαν οι προϋποθέσεις του άρθρου 9 παρ. 6 (β), εδάφιο (β) του Νόμου, καθώς κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει τη Δημόσια Πρόταση, οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές επί των Μετοχών της Εταιρίας δεν υπερέβησαν το 10% του συνόλου των Μετοχών της Εταιρίας. Δεν συνέτρεξε καμία άλλη από τις προϋποθέσεις που αναφέρονται στο άρθρο 9 παρ. 6 του Νόμου. Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 9 παρ. 7 του Νόμου, ο Προτείνων όρισε την εταιρία «ΚΥΚΛΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.» ως Αποτιμητή, όπως ειδικότερα αναφέρεται στην Ενότητα 1.15 του Πληροφοριακού Δελτίου, για τη διενέργεια αποτίμησης των κινητών αξιών που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης και

σύνταξης Έκθεσης Αποτίμησης. Η τιμή ανά Μετοχή που προσδιορίστηκε στην Έκθεση Αποτίμησης του Αποτιμητή ανέρχεται σε € 0,508 ανά Μετοχή. Η έκθεση αποτίμησης του Αποτιμητή (η «Έκθεση Αποτίμησης») δημοσιεύθηκε σύμφωνα με το άρθρο 16 παρ. 1 του Νόμου.

Ο Αποτιμητής χρησιμοποίησε τις ακόλουθες μεθοδολογίες αποτίμησης: (α) Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow), (β) Σύγκριση Πολλαπλασιαστών/Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιριών (Relative Valuation Multiples), (γ) Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιριών (Global Comparable Transactions). Από τις εν λόγω μεθόδους αποτίμησης προέκυψε η τελική τιμή € 0,508 ανά Μετοχή.

4.3. Εξοδα

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο:

- Ο Προτείνων θα αναλάβει για λογαριασμό των Μετόχων που αποδέχονται νομίμως και εγκύρως τη Δημόσια Πρόταση την καταβολή των προβλεπόμενων δικαιωμάτων εκκαθάρισης της μεταβίβασης των Μεταβιβαζόμενων Μετοχών υπέρ της ΕΛ.Κ.Α.Τ., που προβλέπονται στο Παράρτημα της κωδικοποιημένης απόφασης αρ. 18 (συνεδρίαση 311/22.02.2021) του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛ.Κ.Α.Τ., όπως ισχύει, και σήμερα ανέρχονται σε 0,08% επί της αξίας μεταβίβασης, με ελάχιστη χρέωση ποσού ίσου με το μικρότερο μεταξύ των € 20,00 και του 20% επί της αξίας της συναλλαγής για κάθε αποδεχόμενο μέτοχο.
- Ο Προτείνων δεν αναλαμβάνει για λογαριασμό των Μετόχων που αποδέχονται νομίμως και εγκύρως τη Δημόσια Πρόταση την καταβολή του ποσού που αναλογεί στον προβλεπόμενο στο άρθρο 9 του Ν.2579/1998 φόρο, σήμερα ανερχόμενο σε 0,2% επί της αξίας συναλλαγής, ο οποίος θα βαρύνει τους Αποδεχόμενους Μετόχους.
- Κατά συνέπεια, οι Αποδεχόμενοι Μέτοχοι θα λάβουν το συνολικό ποσό του Προσφερόμενου Τιμήματος δίχως την επιβάρυνση από τα δικαιώματα υπέρ της ΕΛ.Κ.Α.Τ., αλλά μειωμένου κατά το ποσό του προαναφερόμενου φόρου.

4.4. Τα επιχειρηματικά σχέδια του Προτείνοντος σχετικά με την Εταιρία

Σύμφωνα με την Ενότητα 1.12 του Πληροφοριακού Δελτίου με τίτλο «Η επιχειρηματική στρατηγική του Προτείνοντος σχετικά με την Εταιρία», στην οποία η παρούσα παραπέμπει προς αποφυγή επαναλήψεων.

4.5. Οι πιθανές επιπτώσεις της Δημόσιας Πρότασης στους εργαζομένους της Εταιρείας

Σύμφωνα με την Ενότητα 1.12 του Πληροφοριακού Δελτίου, ο Προτείνων δεν σκοπεύει σε μείωση του προσωπικού του Ομίλου ή σε αλλαγή των εργασιακών σχέσεων που διέπουν τις εταιρίες του Ομίλου με τους εργαζόμενους τους, καθώς και τις θέσεις εργασίας αυτών, στον βαθμό που δεν επέλθουν σημαντικές μεταβολές στις υφιστάμενες συνθήκες της αγοράς και της οικονομίας.

Επιπλέον, σημειώνεται ότι ουδείς εκ των εργαζομένων της Εταιρείας έχει εκφράσει μέχρι σήμερα έγγραφη γνώμη προς το Διοικητικό Συμβούλιο σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση.

4.6. Η πρόθεση του Προτείνοντος ως προς τη διαπραγμάτευση των Μετοχών της Εταιρείας

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο (Ενότητες 1.12 και 1.13 του Πληροφοριακού Δελτίου):

- Δεδομένου ότι ήδη ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατέχουν συνολικά Μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του 90% του συνολικού καταβεβλημένου Μετοχικού Κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της

Εταιρίας, ο Προτείνων θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς εντός της προβλεπόμενης προθεσμίας των τριών (3) μηνών από το τέλος της Περιόδου Αποδοχής, σύμφωνα με το άρθρο 27 του Νόμου και την απόφαση 1/644/22.4.2013 του Διοικητικού Συμβουλίου της Ε.Κ. και θα εξαγοράσει, σε τιμή ανά Μετοχή ίση με το Προσφερόμενο Τίμημα, τις Μετοχές των υπολοίπων Μετόχων, οι οποίοι δεν αποδέχθηκαν τη Δημόσια Πρόταση.

- Περαιτέρω, σύμφωνα με το άρθρο 28 του Νόμου και την Απόφαση 1/409/29.12.2006 του Διοικητικού Συμβουλίου της Ε.Κ., ως ισχύει, ο Προτείνων θα αποκτά χρηματιστηριακά και εξωχρηματιστηριακά όλες τις Μετοχές που θα του προσφερθούν εντός τριών (3) μηνών από τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης, σε τιμή ανά Μετοχή ίση με το Προσφερόμενο Τίμημα (Δικαίωμα Εξόδου). Ταυτόχρονα, με τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων θα δημοσιοποιήσει και το Δικαίωμα Εξόδου των Μετόχων.
- Εν συνεχεία, μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και την άσκηση του Δικαιώματος Εξαγοράς ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα, θα συγκαλέσουν Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας με θέμα τη λήψη απόφασης για τη διαγραφή των Μετοχών από το Χ.Α., σύμφωνα με το άρθρο 17 παρ. 5 του Ν.3371/2005, στην οποία ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα θα ψηφίσουν υπέρ αυτής της απόφασης. Κατόπιν λήψης της εν λόγω απόφασης από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας, η Εταιρία θα υποβάλει προς την Ε.Κ. αίτημα διαγραφής των Μετοχών της Εταιρίας από το Χ.Α..

4.7. Οι αποκτήσεις Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης από τον Προτείνοντα

Σύμφωνα με την από 25.09.2023 ανακοίνωση του Προτείνοντα κατά το άρθρο 24 παρ. 2 του Νόμου, την 22.09.2023 ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατέχουν συνολικά 57.853.825 Μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσοστό 95,950% επί του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας.

5. Συμπεράσματα

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, το Διοικητικό Συμβούλιο διατυπώνει την αιτιολογημένη του γνώμη σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση ως εξής:

5.1. Το Προσφερόμενο Τίμημα (€ 0,566 ανά Μετοχή):

α) είναι εντός (και στα ανώτερα όρια) του Εύρους Αξίας ανά Μετοχή, όπως αυτό προσδιορίστηκε με την Έκθεση του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου.

β) πληροί τα κριτήρια του «δίκαιου και εύλογου» ανταλλάγματος κατ' άρθρον 9 παρ. 4 και 6 του Νόμου καθότι:

- υπερβαίνει κατά 14,87% τη ΜΣΧΤ των Μετοχών κατά τους έξι (6) μήνες που προηγήθηκαν της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, η οποία ανήλθε σε € 0,493.
- υπερβαίνει κατά 11,42% την τιμή που προσδιορίστηκε από τον Αποτιμητή με την Έκθεση Αποτίμησης, λαμβάνοντας υπόψη διεθνώς αποδεκτά κριτήρια και μεθόδους, η οποία (τιμή) ανήλθε σε € 0,508 ανά Μετοχή.

5.2. Η Δημόσια Πρόταση παρέχει στους μετόχους της Εταιρίας τη δυνατότητα αποεπένδυσης με

αντάλλαγμα που πληροί τις προϋποθέσεις του Νόμου.

- 5.3.** Τα επιχειρηματικά σχέδια του Προτείνοντος για την Εταιρία, όπως προκύπτουν από το περιεχόμενο του Πληροφοριακού Δελτίου, αξιολογούνται θετικά καθώς εκτιμάται ότι θα συμβάλλουν στη διασφάλιση της συνέχισης της λειτουργίας της Εταιρίας και των συνδεδεμένων με αυτή εταιριών βάσει των ίδιων επιχειρηματικών αρχών, χωρίς να σχεδιάζονται αλλαγές στον τόπο διεξαγωγής των δραστηριοτήτων ή η μεταφορά της έδρας ή των δραστηριοτήτων εκτός Ελλάδος.
- 5.4.** Ο Προτείνων σκοπεύει να διατηρήσει ουσιαδώς αμετάβλητες την πολιτική διαχείρισης ανθρώπινου δυναμικού, τους όρους απασχόλησης του προσωπικού και τις θέσεις εργασίας αυτών, στον βαθμό που δεν επέλθουν σημαντικές μεταβολές στις υφιστάμενες συνθήκες της αγοράς και της οικονομίας.
- 5.5.** Δεδομένου ότι ο Προτείνων και τα Πρόσωπα κατέχουν ήδη τον απαιτούμενο αριθμό Μετοχών και λαμβάνοντας υπόψη την εκπεφρασμένη βούληση του Προτείνοντα για την άσκηση του Δικαιώματος Εξαγοράς, εκτιμάται ότι ο Προτείνων θα αποκτήσει το σύνολο των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης έναντι του Προσφερόμενου Τιμήματος είτε μέσω χρηματιστηριακών ή εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών, είτε μέσω της Δημόσιας Πρότασης ή μέσω του Δικαιώματος Εξαγοράς. Συνεπώς - και βάσει των αναφερομένων στο Πληροφοριακό Δελτίο - ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα θα ασκήσουν ακολούθως τα δικαιώματα ψήφου τους, προκειμένου η Εταιρία να εξέλθει από το Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η παρούσα Αιτιολογημένη Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου αποτελεί μια γενική αξιολόγηση των όρων της Δημόσιας Πρότασης, της επίδρασής της στη λειτουργία και τα συμφέροντα της Εταιρίας και των εργαζομένων, βασιζόμενη στα έγγραφα και στοιχεία που παρατίθενται στο κεφάλαιο 4 της παρούσας και δεν συνιστά ούτε δύνανται να εκληφθεί ως πρόσκληση ή σύσταση ή συμβουλή ή προτροπή προς τους Μετόχους για την αποδοχή ή απόρριψη της Δημόσιας Πρότασης ή για την εν γένει πραγματοποίηση οποιωνδήποτε συναλλαγών επί των Μετοχών ή για άλλη συναλλαγή.

Η παρούσα Αιτιολογημένη Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου συντάσσεται σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 1 και 2 του Νόμου, υποβάλλεται μαζί με την Έκθεση του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και στον Προτείνοντα σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 3 του Νόμου, γνωστοποιείται στους εργαζομένους της Εταιρίας σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 4 του Νόμου και δημοσιεύεται μαζί με την Έκθεση σύμφωνα με το άρθρο 16 παρ. 1 του Νόμου.

Η παρούσα Αιτιολογημένη Γνώμη θα είναι δημοσίως διαθέσιμη μέσω της ιστοσελίδας της Εταιρίας² και της ιστοσελίδας του Χρηματιστηρίου Αθηνών³ καθ' όλη τη διάρκεια της Περιόδου Αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης.

Δέλτα Θεσσαλονίκης, 26.09.2023

Το Διοικητικό Συμβούλιο

² <https://www.elgeka.gr>

³ <https://www.athexgroup.gr>