



PKF
Hellas

TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π.

Έκθεση σύμφωνα με τα άρθρα 99-101 του Ν.4548/2018 επί του
εύλογου και δίκαιου συναλλαγής

ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ | 2025

ΑΘΗΝΑ

Περιεχόμενα

1. Εισαγωγή	4
2. Παρουσίαση Συναλλαγής.....	4
3. Πηγές πληροφόρησης.....	5
4. Μεθοδολογία	6
5. Συμπεράσματα.....	8
6. Σημαντικές παρατηρήσεις.....	9

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της

TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π.

Χ. ΣΑΜΠΑΓ. & Σ. ΧΟΥΡΙ 3, ΜΑΡΟΥΣΙ

151 25, ΑΤΤΙΚΗ

Λεωφ. Κηφισίας 124,
115 26 Αθήνα

210 7480600
athens@pkf.gr
www.pkf.gr

Αρ. Γ.Ε.Μ.Η 001893601000

Αθήνα, 29 Σεπτεμβρίου 2025

Θέμα: Έκθεση σύμφωνα με τα άρθρα 99-101 του Ν.4548/2018 επί του εύλογου και δίκαιου συναλλαγής μεταξύ των εταιρειών TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π. και EVITENCO ΑΝΑΠΤΥΞΗ & ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

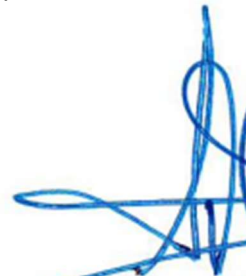
Αξιότιμοι Κύριοι,

Σε συνέχεια της μεταξύ μας σύμβασης έργου, σας αποστέλλουμε μελέτη για τον καθορισμό του δίκαιου και εύλογου της συναλλαγής μεταξύ των εταιρειών TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π. και της συνδεδεμένης αυτής εταιρείας EVITENCO ΑΝΑΠΤΥΞΗ & ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε., σύμφωνα και με τις διατάξεις των άρθρων 99 – 101 του Ν.4548/2018.

Είμαστε στη διάθεσή σας για κάθε διευκρίνιση ή/και περαιτέρω συνεργασία σχετικά.

Με ιδιαίτερη εκτίμηση,

Για την «**PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.**»



Αντώνιος Προκοπίδης
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14511

1. Εισαγωγή

Το Διοικητικό Συμβούλιο (η «**Διοίκηση**» ή ο «**Εντολέας**») της εταιρείας με την επωνυμία TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π. (η «**Εταιρεία**») εξετάζει την παροχή χρηματοδότησης μέσω σύναψης ομολογιακού δανείου ύψους € 5.000.000,00 προς την θυγατρική αυτής εταιρεία με την επωνυμία EVITENCO ΑΝΑΠΤΥΞΗ & ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. (η «**Συνδεδεμένη**»), η οποία τυγχάνει συνδεδεμένη οντότητα με την Εταιρεία κατά την έννοια της περ. (α) της παρ. 2 του άρθρου 99 του Ν. 4548/2018 (η «**Συναλλαγή**»).

2. Παρουσίαση Συναλλαγής

Η EVITENCO ΑΝΑΠΤΥΞΗ & ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. είναι ιδιοκτήτρια αγροτεμαχίων στη βιομηχανική ζώνη του Ασπροπύργου στη θέση «Πάτημα – Λάκο Κάτσαρη» της Κτηματικής Περιφέρειας του Δήμου Ασπροπύργου, της Περιφερειακής Ενότητας Δυτικής Αττικής, της Περιφέρειας Αττικής, εκτός σχεδίου πόλεως και στο όριο της απαλλοτρίωσης του ΟΣΕ, συνολικής επιφάνειας 106.000 τ.μ., ενώ επίσης βρίσκεται στη διαδικασία ολοκλήρωσης της απόκτησης όμορων αγροτεμαχίων, με στόχο να αποτελέσουν κατόπιν συνένωσής τους μία ενιαία έκταση επιφάνειας 111.000 τ.μ. προκειμένου στη συνέχεια να ανεγερθούν επ' αυτών και να εκμισθωθούν κτίρια αποθήκευσης και διανομής (logistics), επιφανείας 50.000 τ.μ. στην εταιρεία TRADE LOGISTICS Α.Ε.Ε.Α.Π., η οποία βάσει συμφωνίας μέσω του Ομίλου Φουρλή, στην οποία ανήκει, θα δημιουργήσει το διεθνές κέντρο διανομής της InterIkea.

Στο πλαίσιο υλοποίησης του επιχειρηματικού πλάνου της Συνδεδεμένης, η TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π. εξετάζει την παροχή χρηματοδότησης προς την Συνδεδεμένη μέσω σύναψης ομολογιακού δανείου ύψους € 5.000.000,00 (το «**Ομολογιακό Δάνειο**») για την κάλυψη του κόστους κατασκευής του κέντρου διανομής της InterIkea. Η διάρκεια του ομολογιακού δανείου ορίζεται στα τρία (3) έτη, ενώ η αποπληρωμή του συνόλου του Ομολογιακού Δανείου θα πραγματοποιηθεί στη λήξη του.

3. Πηγές πληροφόρησης

Όλες οι πληροφορίες και τα στοιχεία που εμπεριέχονται στην παρούσα έκθεση έχουν βασιστεί κυρίως στα ακόλουθα:

- Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της EVITENCO ΑΝΑΠΤΥΞΗ & ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. για τις χρήσεις 2021, 2022 και 2023.
- Pro-forma οικονομικές καταστάσεις της EVITENCO ΑΝΑΠΤΥΞΗ & ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. για την περίοδο 01/01-31/12/2024.
- Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της TRADE LOGISTICS Α.Ε.Ε.Α.Π. για τις χρήσεις 2021, 2022 και 2023.
- Καταστατικό της TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π.
- Επιχειρηματικό σχέδιο της EVITENCO ΑΝΑΠΤΥΞΗ & ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.
- Αναλύσεις και επεξηγήσεις οι οποίες μας παρασχέθηκαν από την Διοίκηση της εταιρείας TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π.
- Διεθνείς βάσεις χρηματοοικονομικών δεδομένων.
- Γενικό Εμπορικό Μητρώο (ΓΕΜΗ)
- Δημοσιευμένα στοιχεία και εμπειρία της PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.

4. Μεθοδολογία

Για την αξιολόγηση του εύλογου και δίκαιου της Συναλλαγής εξετάστηκε το κατά πόσο:

- Α) η ολοκλήρωση αυτής είναι προς το συμφέρον της TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π. και των μετόχων αυτής,
- Β) οι βασικοί όροι του Ομολογιακού Δανείου είναι σε όρους αγοράς,
- Γ) το Ομολογιακό Δάνειο αναμένεται να εξυπηρετηθεί απρόσκοπτα με βάση το επιχειρηματικό σχέδιο της Συνδεδεμένης.

Α) Πλαίσιο Συναλλαγής

Βάσει του καταστατικού της, σκοπός της TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π. είναι αποκλειστικά η απόκτηση και διαχείριση ακίνητης περιουσίας, δικαιώματος αγοράς ακινήτου δια προσυμφώνου και γενικά η διενέργεια επενδύσεων κατά τα προβλεπόμενα στο άρθρο 22 του Ν.2778/1999 «περί Αμοιβαίων Κεφαλαίων Ακίνητης Περιουσίας-Εταιρειών Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία και άλλων διατάξεων», όπως εκάστοτε ισχύει, καθώς και η άσκηση οποιασδήποτε δραστηριότητας υπό την ιδιότητα της ΑΕΕΑΠ ως Ο.Ε.Ε. με εσωτερική διαχείριση κατά την έννοια του Ν.4209/2013, όπως αυτός εκάστοτε ισχύει.

Συνεπώς, με βάση τα ανωτέρω, η παροχή χρηματοδότησης σε όρους αγοράς προς την Συνδεδεμένη με σκοπό την ανέγερση κτιριακών εγκαταστάσεων οι οποίες στην συνέχεια θα εκμισθωθούν στην TRADE LOGISTICS Α.Ε.Ε.Α.Π., η οποία βάσει συμφωνίας μέσω του Ομίλου Φουρλή, στην οποία ανήκει, θα δημιουργήσει το διεθνές κέντρο διανομής της InterIkea, εμπίπτει στους σκοπούς της TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π. και εξυπηρετεί τα συμφέροντα των μετόχων αυτής, καθώς η σκοπούμενη Συναλλαγή αφορά στην απόκτηση ακίνητης περιουσίας μέσω της Συνδεδεμένης, εξασφαλίζει την υλοποίηση του επιχειρηματικού σχεδίου της δεύτερης και οδηγεί σε μείωση του κόστους κεφαλαίου της επένδυσής της, καθώς το κόστος δανεισμού είθισται να είναι χαμηλότερο από το κόστος των ιδίων κεφαλαίων.

Β) Αξιολόγηση βασικών όρων δανεισμού

Για την αξιολόγηση των βασικών όρων του Ομολογιακού Δανείου, και συγκεκριμένα του επιτοκίου, εξετάστηκε η πιστοληπτική ικανότητα της Συνδεδεμένης με βάση ενδεδειγμένη μεθοδολογία συνθετικής πιστωτικής αξιολόγησης που έχει αναπτύξει ο οίκος αξιολόγησης Standard & Poor's (S&P).

Τα στάδια εφαρμογής της μεθοδολογίας έχουν ως ακολούθως:

Στάδιο 1: Πραγματοποιήθηκε αξιολόγηση της πιστοληπτικής διαβάθμισης της Συνδεδεμένης βάσει σχετικής μεθοδολογίας που έχει αναπτύξει η S&P μέσω της ηλεκτρονικής πλατφόρμας CapitalIQ.

Στάδιο 2: Με βάση την αξιολόγηση του Σταδίου 1, υπολογίστηκε το περιθώριο πιστοληπτικού κινδύνου (credit risk spread) της Συνδεδεμένης, που αντιστοιχεί στη διάρκεια του δανείου που προτίθεται να χρηματοδοτήσει η TRADE ESTATES Α.Ε.Ε.Α.Π. Για τον υπολογισμό του ανωτέρω περιθωρίου χρησιμοποιήθηκε και πάλι η σχετική δυνατότητα που υπάρχει στην ηλεκτρονική πλατφόρμα της CapitalIQ.

Στάδιο 3: Υπολογισμός του συνολικού επιτοκίου δανεισμού (all-in yield), το οποίο αντιστοιχεί στο περιθώριο πιστοληπτικού κινδύνου που υπολογίστηκε κατά το Στάδιο 2, πλέον ενός επιτοκίου αναφοράς (EURIBOR).

Στάδιο 4: Το επιτόκιο δανεισμού που υπολογίστηκε κατά το Στάδιο 3 συγκρίθηκε με το αντίστοιχο επιτόκιο που προβλέπεται στο Ομολογιακό Δάνειο. Από τη σύγκριση προέκυψε πως η εκτίμηση για το επιτόκιο δανεισμού προσεγγίζει το αντίστοιχο περιθώριο που προβλέπεται στο Ομολογιακό Δάνειο.

Κατά τα λοιπά, οι υπόλοιποι όροι του Ομολογιακού Δανείου αποτελούν συνήθεις όρους που απαντώνται στην αγορά.

Γ) Αποπληρωμή δανεισμού βάσει επιχειρηματικού σχεδίου

Πραγματοποιήθηκε εξέταση των βασικών παραδοχών που περιέχονται στο επιχειρηματικό σχέδιο της Συνδεδεμένης, το οποίο καταρτίστηκε από τον Εντολέα, με σκοπό την αξιολόγηση της βιωσιμότητας των προτεινόμενων επενδύσεων, καθώς και της δυνατότητας της Συνδεδεμένης να εξυπηρετεί τις δανειακές της υποχρεώσεις. Παράλληλα, πραγματοποιήθηκε εκτίμηση των προβλεπόμενων ταμειακών ροών που αναμένεται να παραχθούν από την εκμετάλλευση των εν λόγω επενδύσεων.

Με βάση το προαναφερθέν επιχειρηματικό σχέδιο, προκύπτει η δυνατότητα αποπληρωμής ή/και αναχρηματοδότησης του Ομολογιακού Δανείου από την Συνδεδεμένη.

5. Συμπεράσματα

Γνώμη επί της Συναλλαγής

Κατά τη γνώμη μας, η ανωτέρω περιγραφόμενη Συναλλαγή κατά το μέρος που αφορά την παροχή χρηματοδότησης στην Συνδεδεμένη, κρίνεται ως δίκαιη και εύλογη για την Εταιρεία και τους μετόχους αυτής που δεν αποτελούν συνδεδεμένα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας, καθώς:

- α) εξυπηρετεί τα συμφέροντα της Συνδεδεμένης και άρα της Εταιρείας ως βασικής μετόχου αυτής,
- β) περιλαμβάνεται στις προβλεπόμενες στο καταστατικό της Εταιρείας ενέργειες προκειμένου η τελευταία να επιτύχει τους σκοπούς της,
- γ) το προβλεπόμενο επιτόκιο δανεισμού της Συνδεδεμένης βρίσκεται εντός του εύρους αποδόσεων που παρατηρείται στην αγορά, όπως αυτό υπολογίζεται από αξιόπιστες βάσεις δεδομένων,
- δ) σύμφωνα με το επιχειρηματικό σχέδιο της Συνδεδεμένης, προβλέπεται η δυνατότητα αποπληρωμής ή/και αναχρηματοδότησης.

Επισημαίνεται πως η PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε. καθώς και ο υπογράφων την παρούσα γνωμοδότηση, ορκωτός ελεγκτής κ. Αντώνιος Προκοπίδης είναι ανεξάρτητοι σε σχέση με την Εταιρεία και την Συνδεδεμένη για την τελευταία πριν από τη Συναλλαγή πενταετία.

Παρέχουμε τη συναίνεσή μας για την δημοσιοποίηση της παρούσας έκθεσης σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 17 του Ν.4548/2018.

6. Σημαντικές παρατηρήσεις

Σημειώνεται ότι οι μέθοδοι οι οποίες εφαρμόστηκαν για να καταλήξουμε στο συμπέρασμά μας κρίνονται κατάλληλες για τη συγκεκριμένη περίπτωση, ενώ κατά την εφαρμογή των μεθόδων αυτών δεν παρουσιάστηκαν ιδιαίτερες δυσχέρειες ή δυσκολίες.

Οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν θεωρήσαμε ότι είναι ακριβείς, χωρίς να διενεργήσουμε περαιτέρω ανεξάρτητο έλεγχο. Κατά συνέπεια, η PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε. δεν μπορεί να εγγυηθεί σε κάποιον που θα διαβάσει την παρούσα για την ακρίβεια και την αξιοπιστία των εγγράφων και στοιχείων που μας παρασχέθηκαν.

Επιπλέον, η PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε. δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που κάποια πληροφορία ή γεγονός που παρουσιάζεται στην παρούσα, αποδειχθεί ανακριβής ή λανθασμένη ή παραπλανητική ή μη αποδεκτή, ακόμη και στην περίπτωση που έχει αποδειχθεί ότι παρακρατήθηκαν σημαντικά έγγραφα και γεγονότα.

Επιπρόσθετα, το μεγαλύτερο μέρος των πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή των παραπάνω μεθόδων βασίσθηκε στα τελευταία και επίκαιρα στοιχεία. Η έκφραση γνώμης βασίσθηκε στην αντικειμενική αλλά και την ποιοτική αξιολόγηση των μεγεθών, τα οποία αξιολογήθηκαν με βάση την εμπειρία και τη γνώση μας.

Η έκφραση γνώμης βασίζεται στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την ημερομηνία της παρούσας. Δεν έχουμε οποιαδήποτε υποχρέωση αναθεώρησης της γνώμης μας σε περίπτωση αλλαγής των συνθηκών σε μεταγενέστερο στάδιο, εκτός αν μας ζητηθεί γραπτώς να το κάνουμε από το διοικητικό συμβούλιο της Εταιρείας.

Προτείνεται πως ο οιοσδήποτε ενδιαφερόμενος για την παρούσα μελέτη θα πρέπει να εκτιμήσει, στηριζόμενος στην κρίση του, τα σχετικά οικονομικά στοιχεία και δεδομένα. Συνίσταται η περαιτέρω ανάλυση από ειδικούς, οικονομικούς, νομικούς ή χρηματοοικονομικούς αναλυτές έτσι ώστε η λήψη οποιασδήποτε επιχειρηματικής απόφασης να μη βασίζεται μόνο στην παρούσα έκθεση.

Η παρούσα έκθεση είναι εμπιστευτική και απευθύνεται αποκλειστικά στον Εντολέα με κοινοποίηση στις αρμόδιες αρχές, σύμφωνα με τα όσα ορίζονται στο Ν.4548/2018. Γενικότερα, απαγορεύεται η χρήση, αναπαραγωγή ή κυκλοφορία ολόκληρης της έκθεσης, ή αποσπασμάτων αυτής, χωρίς την έγγραφη άδειά μας, την οποία θα δώσουμε αφού λάβουμε υπόψη μας τις περιστάσεις.