ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
& ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Αθήνα, 18 - 2 - 2019

Αριθμ. Πρωτ. : 20675
Σχετ. 19511

ΓΕΝΙΚΗ ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ

ΓΕΝΙΚΗ Δ/ΝΣΗ ΑΓΟΡΑΣ
Δ/ΝΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ Α.Ε.
& ΑΘΛΗΤΙΚΩΝ Α.Ε.
Ταχ. Δ/νση : Πλ. Κάνιγγος
Ταχ. Κώδικας : 101 81
Πληροφορίες : Μ. Κανά
Τηλέφωνο : 210 3893566
TELEFAX : 210 38 38 981
E-mail : kana@gge.gr

Α Ν Α Κ Ο Ι Ν Ω Σ Η

Καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο και δημοσίευσης στο διαδικτυακό τόπο του (Γ.Ε.ΜΗ) στοιχείων της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία **«UNIBIOS ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ»**.

Ανακοινώνεται ότι την 18 - 2 - 2019 καταχωρίσθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με Κωδικό Αριθμό Καταχώρησης 1677196, το από 18-01-2019 πρακτικό του Διοικητικού Συμβουλίου της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία **«UNIBIOS ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ»** και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. **232101000** (πρώην αρ. Μ.Α.Ε. 6031/06/Β/86/101), με βάση τα άρθρα 99, 100 και 101 του νόμου 4548/2018, σύμφωνα με το οποίο χορηγήθηκε άδεια κατάρτισης συναλλαγής με συνδεδεμένα μέλη και συγκεκριμένα για την εξαγορά 47.250 μετοχών της θυγατρικής της εταιρείας «ΒΙΟΣΩΛ ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΑΕΒΕ» έναντι 390.000 ευρώ από τον Πρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας **«UNIBIOS ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ»,** Αντώνιο Σβορώνο και η συναλλαγή πρέπει να ολοκληρωθεί μέχρι την 18-7-2019, σύμφωνα και με την από 4.1.2019 Έκθεση προσυμφωνημένων διαδικασιών αποτίμησης της «ΒΙΟΣΩΛ ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑ ΑΕΒΕ», του ανεξάρτητου προς την εταιρεία ορκωτού ελεγκτή λογιστή Ιωάννη Μακρή Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 28131, ώστε η συναλλαγή να είναι δίκαια και εύλογη για την εταιρεία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένα μέρη και η οποία έκθεση αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της παρούσας ανακοίνωσης.

Ο Προϊστάμενος της Διεύθυνσης

ΙΩΑΝΝΗΣ ΑΡΕΤΑΙΟΣ

PKF Ευρωελεγκτική Α.Ε.
Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές

PKF
Audit Tax &
Business advisory

Έκθεση προσυμφωνημένων διαδικασιών αποτίμησης της εταιρείας «ΒΙΟΣΩΛ - ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ Α.Ε.»

Προς τη διοίκηση της
Unibios Ανώνυμος Εταιρία Συμμετοχών
1η και 18η Οδός ΒΙΟΠΑ Άνω Λιοσίων
Τ.Κ. 13341 Φυλή

Αθήνα, 4 Ιανουαρίου 2019

Αθήνα Λ. Κηφισίας 124 115 26 Τηλ. 210 7485600 Fax 210 7483600 athens@pkf.gr www.pkf.gr
Θεσσαλονίκη Βασ. Αγίας 20 & Κωνσταντινουπόλεως 54 Τηλ. 2310 [illegible] Fax 2310 334641
Ιωάννινα Δαγκλή 1 454 44 Τηλ. 26510 [illegible] Fax 26510 [illegible]
Ηράκλειο Κρήτης Δ. Μποφόρ 7 Τηλ. & Fax 2810 [illegible]
Τρίκαλα [illegible] 421 00 Τηλ. Fax 24310 [illegible]

[illegible] a member firm [illegible]
[illegible] liability of its [illegible] [illegible] a member firm [illegible]

Περιεχόμενα

1 Ανάθεση εργασίας 3
2. Σύντομο ιστορικό της προς αποτίμηση εταιρείας 3
3. Στόχος της παρούσας έκθεσης 3
4. Διενέργεια εργασίας 3
5. Παρουσίαση των Καταστάσεων Οικονομικής Θέσης των χρήσεων 2017 - 2023 4
6. Παρουσίαση των Καταστάσεων Συνολικών Εσόδων των χρήσεων 2017 - 2023 5
7 Παρουσίαση βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών Καταστάσεων Οικονομικής Θέσης και Καταστάσεων Συνολικών Εσόδων 6
8. Παρουσίαση του κεφαλαίου κίνησης 7
9. Πηγές και χρήσεις κεφαλαίου 7
10. Παρουσίαση καθαρών ταμειακών ροών 8
11. Προσδιορισμός μέσου σταθμικού κόστους κεφαλαίου 8
12. Προσδιορισμός αξίας αποτίμησης εταιρείας 9

1. Ανάθεση εργασίας

Η παρούσα εργασία μας ανατέθηκε ύστερα από την αποδοχή από μέρους της διοίκησης της Unibios Ανώνυμος Εταιρία Συμμετοχών, μητρικής της ΒΙΟΣΩΛ ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ Α.Ε., της από 12.12.2018 οικονομικής μας πρότασης.

2. Σύντομο ιστορικό της προς αποτίμηση εταιρείας

Η εταιρεία **συστάθηκε** στις 3.6.1999 (ΦΕΚ ΤΑΕ και ΕΠΕ 3283/7.6.1999).
Η **επωνυμία** της εταιρείας είναι «ΒΙΟΣΩΛ - ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ» και ο **διακριτικός τίτλος** «ΒΙΟΣΩΛ - ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ Α.Ε.».
Η **έδρα** της εταιρείας βρίσκεται στη θέση Πετρέζα Σπάτων του Νομού Αττικής.
Σκοπός της εταιρείας είναι η κατασκευή, εμπορία, ενοικίαση και γενικά η εκμετάλλευση ικριωμάτων, μεταλλοτύπων δομικών εργαλείων και οικοδομικών υλικών.

Η εταιρεία, λόγω της νομικής της μορφής, τηρεί διπλογραφικά λογιστικά βιβλία και υπάγεται για τις φορολογικές της υποχρεώσεις στη Δ.Ο.Υ. ΦΑΕ ΑΘΗΝΩΝ.

Το **Μετοχικό Κεφάλαιο** της εταιρείας ανερχόταν κατά την ημερομηνία της παρούσας σε €514.350,00, διαιρούμενο σε 135.000 μετοχές, ονομαστικής αξίας € 3,81 η κάθε μία και ήταν ολοσχερώς καταβλημένο.

3. Στόχος της παρούσας έκθεσης

Στόχος της παρούσας εργασίας μας είναι η πληροφόρηση της Διοίκησης της μητρικής εταιρείας Unibios Ανώνυμος Εταιρία Συμμετοχών, αναφορικά με τα αποτελέσματα των προσυμφωνημένων διαδικασιών που εκτελέσαμε, προκειμένου να προσδιορίσουμε την αξία αποτίμησης της θυγατρικής της εταιρείας Βιοσώλ Δομικά Εργαλεία Α.Ε. με τη μέθοδο των προεξοφλημένων ταμειακών ροών.

4. Διενέργεια εργασίας

Η εργασία μας διενεργήθηκε σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Συναφών Υπηρεσιών 4400 *«Αναθέσεις εκτέλεσης προσυμφωνημένων διαδικασιών συναφών με τη χρηματοοικονομική πληροφόρηση»*.
Η παρούσα εργασία μας δεν αποτελεί έλεγχο ούτε επισκόπηση στοιχείων Ιστορικής Οικονομικής Πληροφόρησης σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου ή τα Διεθνή Πρότυπα Επισκόπησης και ως εκ τούτου δεν εκφράζουμε καμία γνώμη επί αυτών και καμιά διασφάλιση δεν παρέχεται.

Η εργασία μας βασίστηκε αφενός στην ιστορική οικονομική πληροφόρηση του δημοσιευμένου ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης 2017 και αφετέρου στις συνταχθείσες από τη διοίκηση της Unibios Α.Ε. Συμμετοχών προϋπολογιστικές οικονομικές καταστάσεις των επόμενων έξι (6) διαχειριστικών χρήσεων 2018 – 2023 της θυγατρικής εταιρείας. Η κατάρτιση των μελλοντικών οικονομικών καταστάσεων βασίστηκε σε προϋπολογισμούς και προβλέψεις της διοίκησης της μητρικής εταιρείας αναφορικά με την πορεία της επιχειρηματικής δραστηριότητας της θυγατρικής επιχείρησης για τα πέντε (5) ουσιαστικά επόμενα έτη 2019 – 2023.

Σημειώνεται ότι, τα πραγματικά αποτελέσματα είναι πιθανόν να διαφέρουν από την πρόγνωση, δεδομένου ότι τα προβλεπόμενα γεγονότα συχνά δεν επισυμβαίνουν όπως αναμένονταν και η διαφοροποίηση μπορεί να είναι ουσιώδης.

5. Παρουσίαση των Καταστάσεων Οικονομικής Θέσης των χρήσεων 2017 - 2023

Κατωτέρω παρουσιάζονται οι Καταστάσεις Οικονομικής Θέσης των υπό εξέταση χρήσεων

Καταστάσεις Οικονομικής Θέσης							
Περιουσιακά Στοιχεία	**31.12.2017**	**31.12.2018**	**31.12.2019**	**31.12.2020**	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**31.12.2023**
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία							
Ενσώματες Ακινητοποιήσεις	318.546	315.746	482.746	452.746	422.746	392.746	362.746
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	31.409	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	**349.955**	**340.746**	**507.746**	**477.746**	**447.746**	**417.746**	**387.746**
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά στοιχεία							
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	68.523	189.500	70.000	75.000	78.000	80.000	80.000
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.208	500	3.857	7.857	33.857	141.417	248.577
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	**69.731**	**190.000**	**73.857**	**82.857**	**111.857**	**221.417**	**328.577**
Σύνολο Περιουσιακών στοιχείων	**419.686**	**530.746**	**581.603**	**560.603**	**559.603**	**639.163**	**716.323**

Ιδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις	**31.12.2017**	**31.12.2018**	**31.12.2019**	**31.12.2020**	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**31.12.2023**
Ιδια Κεφάλαια							
Μετοχικό Κεφάλαιο	514.350	514.350	514.350	514.350	514.350	514.350	514.350
Αποθεματικά	66.945	66.945	66.945	66.945	66.945	66.945	66.945
Αποτελέσματα εις νέο	-231.204	-207.704	-197.704	-171.704	-127.704	-78.124	-4.864
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	**350.091**	**373.591**	**383.591**	**409.591**	**453.591**	**503.171**	**576.431**
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις							
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	5.206	3.512	3.512	3.512	3.512	3.512	3.512
Σύνολο Μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	**5.206**	**3.512**	**3.512**	**3.512**	**3.512**	**3.512**	**3.512**
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις							
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	56.904	145.143	186.000	139.000	94.000	103.440	103.440
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	7.485	7.500	7.500	7.500	7.500	28.040	31.940
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	0	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	**64.389**	**153.643**	**194.500**	**147.500**	**102.500**	**132.480**	**136.380**
Σύνολο Υποχρεώσεων	**69.595**	**157.155**	**198.012**	**151.012**	**106.012**	**135.992**	**139.892**
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	**419.686**	**530.746**	**581.603**	**560.603**	**559.603**	**639.163**	**716.323**

6. Παρουσίαση των Καταστάσεων Συνολικών Εσόδων των χρήσεων 2017 - 2023

Οι αντίστοιχες Καταστάσεις Συνολικών Εσόδων (αποτελεσμάτων χρήσης) έχουν ως εξής:

Καταστάσεις Συνολικών Εσόδων

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Κύκλος Εργασιών	147.254	296.500	231.000	266.000	306.000	352.000	387.000
Κόστος Πωλήσεων	95.380	182.000	140.000	152.000	167.000	182.000	185.000
Μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	**51.874**	**114.500**	**91.000**	**114.000**	**139.000**	**170.000**	**202.000**
Λοιπά έσοδα	19.364	0	0	0	0	0	0
Σύνολο	**71.238**	**114.500**	**91.000**	**114.000**	**139.000**	**170.000**	**202.000**
Μείον: Έξοδα Λειτουργίας Διοίκησης	49.391	30.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000
Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	60.576	60.000	53.000	60.000	67.000	75.000	75.000
Λοιπά έξοδα	20.065	0	0	0	0	0	0
Μερικά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως	**-58.794**	**24.500**	**11.000**	**27.000**	**45.000**	**68.000**	**100.000**
Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	0	0	0	0	0	0	0
Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	427	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Αποτελέσματα πρό φόρων	**-59.221**	**23.500**	**10.000**	**26.000**	**44.000**	**67.000**	**99.000**
Φόρος εισοδήματος	-102	0	0	0	0	17.420	25.740
Κέρδη μετά από φόρους	**-59.119**	**23.500**	**10.000**	**26.000**	**44.000**	**49.580**	**73.260**
Αποσβέσεις	24.846	25.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
EBITDA	**-33.948**	**49.500**	**41.000**	**57.000**	**75.000**	**98.000**	**130.000**

Σημείωση: στις προϋπολογισμένες καταστάσεις συνολικών εσόδων των χρήσεων 2018 έως και 2023 δε συμπεριλαμβάνονται ενδοομιλικές επιχειρηματικές αμοιβές και τυχόν έκτακτα έξοδα.

7. Παρουσίαση βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών Καταστάσεων Οικονομικής Θέσης και Καταστάσεων Συνολικών Εσόδων

Βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες Καταστάσεων Οικονομικής Θέσης (ισολογισμών)							
	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Απαιτήσεις / Κύκλο Εργασιών	46,53%	63,91%	30,30%	28,20%	25,49%	22,73%	20,67%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις / Κόστος Πωλήσεων	38,64%	48,95%	80,52%	52,26%	30,72%	29,39%	26,73%
Υποχρεώσεις από φόρους τέλη / έξοδα διοίκησης & διάθεσης	6,81%	8,33%	9,38%	8,62%	7,98%	27,49%	31,31%

Βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες Καταστάσεων Συνολικών Εσόδων (αποτελεσμάτων χρήσης)							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Μεταβολή Κύκλου Εργασιών		101,35%	-22,09%	15,15%	15,04%	15,03%	9,94%
Μεταβολή Κόστους Πωλήσεων		90,82%	-23,08%	8,57%	9,87%	8,98%	1,65%
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	35,23%	38,62%	39,39%	42,86%	45,42%	48,30%	52,20%
Έξοδα Διοίκησης / Κύκλο Εργασιών	33,54%	10,12%	11,69%	10,15%	8,82%	7,67%	6,98%
Εξοδα Διάθεσης / Κύκλο Εργασιών	41,14%	20,24%	22,94%	22,56%	21,90%	21,31%	19,38%
Φόρος εισοδήματος χρήσης/ κύκλο εργασιών (εταιρείας)	-0,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,95%	6,65%
Αποτελέσματα προ Φόρων / Πωλήσεις	-35,54%	7,93%	4,33%	9,77%	14,38%	19,03%	25,58%
Αποτελέσματα μετά από φόρους / Πωλήσεις	-35,48%	7,93%	4,33%	9,77%	14,38%	14,09%	18,93%

Σε σχέση με τους ανωτέρω δείκτες σημειώνουμε:

- Το ποσοστό των απαιτήσεων προς τον κύκλο εργασιών παρουσιάζει πτωτική τάση προεξοφλώντας τη βελτίωση του οικονομικού κλίματος και του επιχειρηματικού περιβάλλοντος.
- Το ίδιο ισχύει και για το ποσοστό των υποχρεώσεων σε προμηθευτές προς το κόστος πωλήσεων.
- Η μεταβολή του κύκλου εργασιών, σε σχέση με την κάθε προηγούμενη χρήση, ανέρχεται σε ποσοστό περίπου 15% για κάθε χρήση αρχής γενομένης από το έτος 2020, γεγονός που δείχνει τις εκτιμήσεις της διοίκησης της μητρικής εταιρείας για ανάληψη νέων έργων του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα. Επίσης, η μεταβολή του κόστους πωλήσεων βρίσκεται σε συνάφεια με τις μεταβολές των πωλήσεων.
- Τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας προς τον κύκλο εργασιών βαίνουν μειούμενα καθώς η αύξηση των πωλήσεων μπορεί να επέλθει με σχεδόν σταθερά διοικητικά έξοδα.
- Τα έξοδα λειτουργίας διάθεσης προς τον κύκλο εργασιών παραμένουν ως ποσοστό στα ίδια περίπου επίπεδα, που σημαίνει ότι η αύξηση των πωλήσεων συνεπάγεται και ανάλογη περίπου αύξηση των εξόδων πωλήσεων.

8. Παρουσίαση του κεφαλαίου κίνησης

Ανάλυση κεφαλαίου κίνησης						
ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Αποθέματα	0	0	0	0	0	0
Απαιτήσεις	189.500	70.000	75.000	78.000	80.000	80.000
Διαθέσιμα	500	3.857	7.857	33.857	141.417	248.577
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (α)	**190.000**	**73.857**	**82.857**	**111.857**	**221.417**	**328.577**
ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ	**31.12.2018**	**31.12.2019**	**31.12.2020**	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**31.12.2023**
Βραχυπροθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	145.143	186.000	139.000	94.000	103.440	103.440
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	7.500	7.500	7.500	7.500	28.040	31.940
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (β)	**153.643**	**194.500**	**147.500**	**102.500**	**132.480**	**136.380**
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ (α)-(β)	**36.357**	**-120.643**	**-64.643**	**9.357**	**88.937**	**192.197**

Το κεφάλαιο κίνησης είναι θετικό στις υπό εξέταση χρήσεις, με εξαίρεση τις χρήσεις 2019 και 2020 και επιπλέον αυξάνει σε κάθε έτος ως αποτέλεσμα κυρίως της αυξητικής τάσης του κύκλου εργασιών.

9. Πηγές και χρήσεις κεφαλαίου

Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίου					
Πηγές κεφαλαίου	**31.12.2019**	**31.12.2020**	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**31.12.2023**
Κέρδη μετά από φόρους	10.000	26.000	44.000	49.580	73.260
Πλέον: Αποσβέσεις παγίων στοιχείων	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Πλέον: Προβλέψεις για κινδύνους & έξοδα	0	0	0	0	0
Σύνολο Πηγών Κεφαλαίου (α)	**40.000**	**56.000**	**74.000**	**79.580**	**103.260**
Χρήσεις κεφαλαίου	**31.12.2019**	**31.12.2020**	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**31.12.2023**
Επενδύσεις σε πάγια στοιχεία	197.000	0	0	0	0
Λοιπές επενδύσεις	0	0	0	0	0
Αμοιβές μελών Δ.Σ.	0	0	0	0	0
Σύνολο Χρήσεων Κεφαλαίου (β)	**197.000**	**0**	**0**	**0**	**0**
Μεταβολή στο Κεφάλαιο Κίνησης (α)-(β)	**-157.000**	**56.000**	**74.000**	**79.580**	**103.260**

Οι πηγές κεφαλαίου αφορούν στα κέρδη μετά από φόρους προσαυξημένα με τις αποσβέσεις παγίων στοιχείων, οι οποίες είναι μη ταμειακά έξοδα.
Δεδομένων των μηδενικών χρήσεων κεφαλαίου, για επενδύσεις σε νέα πάγια περιουσιακά στοιχεία, με εξαίρεση τη χρήση 2019, για λοιπές επενδύσεις και των μηδενικών εκροών για αμοιβές μελών διοικητικού συμβουλίου, οι πηγές κεφαλαίου είναι ίσες με τη θετική μεταβολή ανά έτος στο κεφάλαιο κίνησης.

10. Παρουσίαση καθαρών ταμειακών ροών

Οι καθαρές ταμειακές ροές ανά χρήση υπολογίζονται στον κατωτέρω πίνακα:

Παρουσίαση καθαρών ταμειακών ροών					
	2019	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Κέρδη μετά φορων	10.000	26.000	44.000	49.580	73.260
Πλέον : τόκοι δανείων	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Πλέον: αποσβέσεις παγίων στοιχείων	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Πλέον: προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0	0	0	0	0
Ακαθάριστες ταμειακές ροές (α)	**41.000**	**57.000**	**75.000**	**80.580**	**104.260**
Μεταβολή κεφαλαίου κίνησης (εκτός των διαθεσίμων και δανείων)	-160.357	52.000	48.000	-27.980	-3.900
Επενδύσεις παγίων στοιχείων	197.000	0	0	0	0
Χρεωστικοί τόκοι	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Μερίσματα	0	0	0	0	0
Αμοιβές Μελών Δ.Σ.	0	0	0	0	0
Σύνολα (β)	**37.643**	**53.000**	**49.000**	**-26.980**	**-2.900**
Καθαρές ταμειακές ροές (α) - (β)	**3.357**	**4.000**	**26.000**	**107.560**	**107.160**
Συντελεστής προεξόφλησης	90,55%	81,99%	74,23%	67,22%	60,86%
Παρούσα αξία καθαρών ταμειακών ροών	**3.040**	**3.279**	**19.301**	**72.298**	**65.219**

Ο συντελεστής προεξόφλησης των καθαρών ταμειακών ροών σε παρούσα αξία υπολογίστηκε με το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (βλ. επόμενη παράγραφο).

11. Προσδιορισμός μέσου σταθμικού κόστους κεφαλαίου

Προκειμένου να προσδιοριστεί το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου (ΜΣΚΚ) θα πρέπει προηγουμένως να υπολογιστούν:

(α) Η Απόδοση του Επιχειρηματικού Κινδύνου (Market risk premium or MRP).

Ο εν λόγω συντελεστής υπολογίζεται με βάση τον τύπο: **MRP = Ra – Rf.**

Όπου:
Rf = risk-free rate of return (ποσοστιαία απόδοση επένδυσης μηδενικού ρίσκου), καθορίστηκε σε 1,10% όσο και το καθαρό επιτόκιο (μετά την αφαίρεση του φόρου τόκων καταθέσεων 15%) της ετήσιας προθεσμιακής κατάθεσης στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων για ποσά από € 50.000 έως € 150.000.

Ra = expected return on investment in "a" (αναμενόμενη απόδοση επένδυσης στην επιχείρηση "a").

Το τελευταίο μέγεθος υπολογίζεται με τον παρακάτω τύπο:
Ra = Rf + βa(Rm - Rf)

Όπου:
βa = συντελεστής κινδύνου εταιρείας «beta» (βήτα), ισχύει για εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Οι εταιρείες που παράγουν βασικά καταναλωτικά προϊόντα και οι εταιρείες κοινής ωφέλειας έχουν βήτα μικρότερο του 1 καθώς επηρεάζονται μεν ως ένα βαθμό από την αγορά αλλά όχι σημαντικά.
Εξ αιτίας της δραστηριότητας της εταιρείας, αλλά και της συνεχιζόμενης χαμηλής απόδοσης της Ελληνικής Οικονομίας, ο συντελεστής ορίστηκε ίσος με 1,2.

Rm = expected return of market (αναμενόμενη απόδοση αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται η εταιρεία). Ο συντελεστής υπολογίστηκε σε ποσοστό 8,67%, όσος είναι ο μέσος όρος του ποσοστού που αντιπροσωπεύουν τα αποτελέσματα μετά από φόρους επί των ιδίων κεφαλαίων των χρήσεων 2019 – 2023.

Επομένως έχουμε **Ra** = Rf + βa(Rm - Rf) = 1,10% + 1,2(8,67% - 1,10%) = **10,18%.**

Ακολούθως έχουμε **MRP** = RA – Rf = 10,18% - 1,10% = **9,08%.**
Επομένως η Απόδοση του Επιχειρηματικού Κινδύνου (MRP) ισούται με 9,08%.

(β) Το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων.

Υπολογίζεται με βάση τον ακόλουθο τύπο:

Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων = Απόδοση 10ετών ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου + βα(Erm - Rf) = 2,20% + 1,2(9,08% - 2,20%) = **10,46%.**

Σημείωση: δοθέντος ότι το Ελληνικό Δημόσιο δεν εκδίδει ομόλογα από το τέλος του έτους 2009 έως σήμερα και υπάγεται στο μηχανισμό στήριξης της ΕΕ της ΕΚΤ και του ΔΝΤ, ως ποσοστό απόδοσης των 10ετών ομολόγων ορίστηκε το μέσο επιτόκιο δανεισμού ύψους 2,20% για το έτος 2017 του συνόλου του δημοσίου χρέους ύψους περίπου 320 δις ευρώ.

Στη συνέχεια υπολογίζεται το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου με την παρακάτω σχέση:
ΜΣΚΚ = Δανειακά κεφάλαια / (Ίδια + Δανειακά κεφάλαια) επί Κόστος Δανειακών Κεφαλαίων εταιρείας επί (1 μείον φόρος εισοδήματος) + Ίδια κεφάλαια / (Ίδια + Δανειακά Κεφάλαια) επί Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων.

Άρα: **ΜΣΚΚ** = 0,27% X 7% (1 - 0,29)+99,73% X 10,46% = 0,27% X 0,0497 + 0,10431758 = **10,44%.**

12. Προσδιορισμός αξίας αποτίμησης εταιρείας

Η αξία αποτίμησης της εταιρείας ΒΙΟΣΩΛ – ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ Α.Ε. υπολογίζεται ως ακολούθως.
Αξία αποτίμησης = Συνολική παρούσα αξία ταμειακών ροών + Υπολειμματική αξία υπολογιζόμενη με τη μέθοδο των ταμειακών ροών μείον αξία δανείων στις 31.12.2018.

Επομένως έχουμε αξία αποτίμησης = € 163.137 + € 902.733 – € 1.000 = € 1.064.870.

Με στρογγυλοποίηση του ποσού, η τελική αξία αποτίμησης της εταιρείας ΒΙΟΣΩΛ – ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ Α.Ε., λαμβάνοντας υπ' όψιν και την αρχή συνέχισης της δραστηριότητας, ανέρχεται κατά την ημερομηνία της παρούσας σε ένα εκατομμύριο εξήντα πέντε χιλιάδες ευρώ (€ 1.065.000).

Είμαστε στη διάθεσή σας για οποιαδήποτε περαιτέρω διευκρίνιση ή συμπληρωματική πληροφορία σχετικά με τα προαναφερθέντα στοιχεία στα πλαίσια πληροφόρησης της διοίκησης της Εταιρείας.

Αθήνα, 4 Ιανουαρίου 2019
Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής

PKF

PKF Ευρωελεγκτική Α.Ε.
Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές
Λ. Κηφισίας 124, 115 26 Αθήνα

Ιωάννης Θ. Μακρής
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 28 131