ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΕΜΠΟΡΙΚΟ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

Δ/ΝΣΗ: ΜΗΤΡΩΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ
ΤΜΗΜΑ: ΜΗΤΡΩΟΥ / Υπηρεσία Γ.Ε.ΜΗ.
Πληροφορίες: ΚΥΠΡΑΙΟΥ ΠΑΝΩΡΑΙΑ
Τηλέφωνο: 2103382137
E-mail: gemiepe@acci.gr

Αθήνα,24/09/2019
Αριθ. Πρωτ.:1682142

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

Καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), στοιχείων της Εταιρείας με την επωνυμία **SAMP GREECE ΜΟΥΣΙΚΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ**, το διακριτικό τίτλο **SAMP GREECE** και αριθμό ΓΕΜΗ **5816101000**

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΤΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΥ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ
Ανακοινώνει ότι :

Την **24/09/2019** καταχωρήθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), με ΚΑΚ **1871357, η** από **03/09/2019 Έκθεση Εκτίμησης** των ορκωτών ελεγκτών λογιστών ΓΙΩΡΓΟΥ ΔΕΛΗΓΙΑΝΝΗ Α.Μ. ΣΟΕΛ 15791 και ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΔΟΥΒΡΗΣ Α.Μ. ΣΟΕΛ 33921, της ελεγκτικής εταιρείας Grant Thornton, για την Εκτίμηση της αξίας του 100% των εταιρικών μεριδίων της εταιρείας ΕΜΙ ΕΛΛΗΝΙΚΉ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΟΥΣΙΚΗΣ ΜΕΠΕ, σύμφωνα με τις διατάξεις του αρ. 5 του Ν. 3190/1955 και του αρ. 17 του Ν. 4548/2018, στα πλαίσια εισφοράς τους σε είδος στην εταιρεία με την επωνυμία **SAMP GREECE ΜΟΥΣΙΚΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ**, το διακριτικό τίτλο **SAMP GREECE** και αριθμό ΓΕΜΗ **5816101000.**

Η ανωτέρω Έκθεση Εκτίμησης αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της παρούσης.

Η καταχώριση έγινε, μετά από τυπικό έλεγχο (έλεγχο πληρότητας), σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 9, παράγρ. 2, του Ν. 4548/2018 (ΦΕΚ 104/Α) και την Οδηγία με ΑΔΑ: 647Θ465ΧΙ8-ΞΦ5 (αρ. πρωτ. 141372/ 28-12-2018) της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου & Προστασίας Καταναλωτή, σε συνδυασμό με τις διατάξεις του Ν.3419/2005 όπως ισχύει.

Με εντολή Προέδρου ΕΒΕΑ
Η ΠΡΟΙΣΤΑΜΕΝΗ
ΤΗΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗΣ ΜΗΤΡΩΩΝ ΚΑΙ ΑΥΠΣ

ΠΑΝΑΓΙΩΤΑ ΑΘΑΝΑΣΙΟΥ

Η γνησιότητα του παρόντος μπορεί να επιβεβαιωθεί από το https://www.businessregistry.gr/publicity.aspx

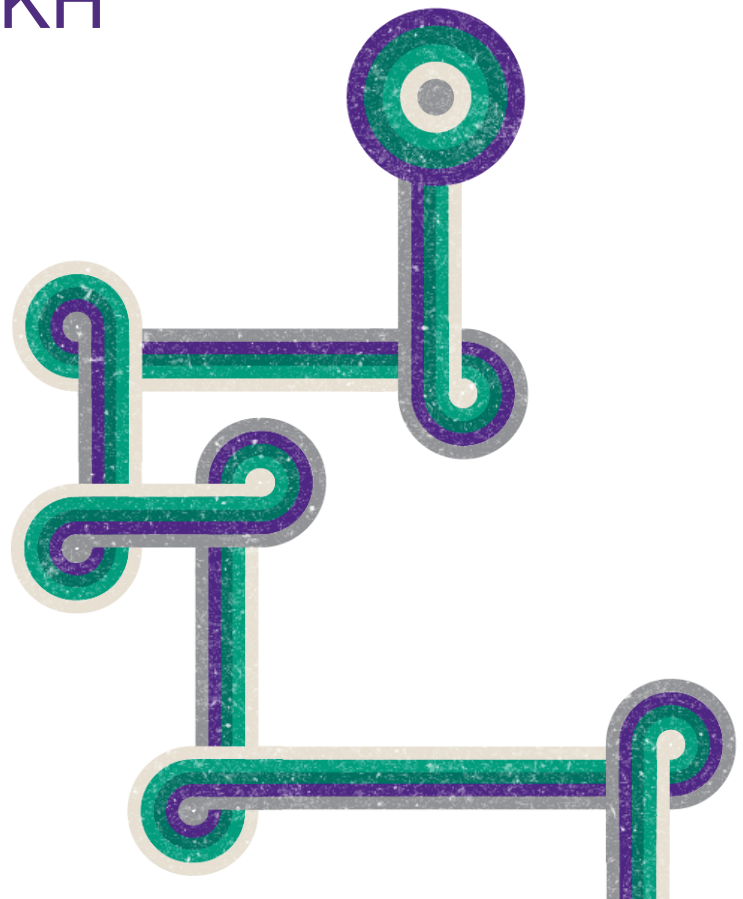
Grant Thornton

An instinct for growth™

SAMP GREECE ΜΟΥΣΙΚΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ

Έκθεση αποτίμησης της EMI Ελληνική Εταιρεία Μουσικής ΜΕΠΕ

Σεπτέμβριος 2019



© 2019 Grant Thornton Greece

Grant Thornton
An instinct for growth™

Εμπιστευτικό

Προς :

SAMP Greece Μουσική Εκδοτική Ε.Π.Ε.
Λεωφ. Μεσογείων 280 & 17ης Νοεμβρίου 1,
Τ.Κ. 15562, Χολαργός

Advisory, Transactional Services
Grant Thornton Greece
Ζεφύρου 56
175 64, Παλαιό Φάληρο

T +30 210 7280 000
F +30 210 7212 222
www.grant-thornton.gr

Σεπτέμβριος 2019

Αξιότιμοι κύριοι,

Αποτίμηση της EMI Ελληνική Εταιρεία Μουσικής ΜΕΠΕ

Σε συνέχεια της εντολής σας, εσωκλείουμε ένα αντίγραφο της έκθεσής μας και προτιθέμεθα να παρέχουμε επιπλέον αντίγραφα κατόπιν αιτήσεώς σας.

Σκοπός της παρούσας είναι ο υπολογισμός της εύλογης αξίας του 100% των εταιρικών μεριδίων της εταιρείας EMI Ελληνική Εταιρείας Μουσικής ΜΕΠΕ σύμφωνα με τις διατάξεις του αρ. 5 του Ν.3190/1955 και του αρ. 17 του Ν.4548/2018, στα πλαίσια εισφοράς τους σε είδος στην εταιρεία SAMP Greece Μουσική Εκδοτική ΕΠΕ έναντι έκδοσης εταιρικών μεριδίων από την τελευταία.

Τα συμπεράσματα της εργασίας μας παρουσιάζονται στο κεφάλαιο «Σύνοψη» αλλά τονίζουμε ότι, για την πλήρη κατανόησή του, το εν λόγω κεφάλαιο θα πρέπει να μελετηθεί σε συνδυασμό με τη συνολική έκθεση.

Εφιστούμε την προσοχή σας στις «Σημαντικές παρατηρήσεις» του Παραρτήματος ΙΙ. Η παρούσα έκθεση είναι εμπιστευτική και απευθύνεται στη Διοίκηση της SAMP Greece Μουσική Εκδοτική ΕΠΕ με κοινοποίηση στις αρμόδιες αρχές. Παρότι μπορεί να υπάρχουν και άλλα μέρη εκτός από εσάς που να ενδιαφέρονται να λάβουν αντίγραφο της έκθεσής μας, τονίζουμε ότι, στο μέγιστο βαθμό που επιτρέπεται από το νόμο, δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη σε σχέση με οποιαδήποτε απόφαση που μπορεί να πάρουν τα μέρη αυτά για την Εταιρεία βασιζόμενα στην εργασία μας.

Επίσης, δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη ή υποχρέωση για τυχόν απώλεια ή ζημιά που προκύπτει από χρήση της έκθεσης από τον αποδέκτη για σκοπό διαφορετικό από αυτόν που αναφέρεται στην παρούσα έκθεση αποτίμησης.

Για οποιαδήποτε διευκρίνιση ή πληροφορία σε σχέση με την παρούσα έκθεση, παρακαλούμε όπως επικοινωνήσετε με τους κκ. Γ. Δεληγιάννη και Δ. Δουβρή.

Με εκτίμηση

Για τη Grant Thornton

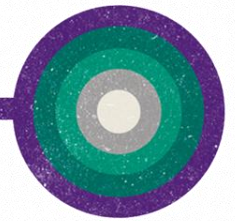
Γιώργος Δεληγιάννης,
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791

Δημήτρης Δουβρής,
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 33921

Περιεχόμενα

Κεφάλαιο	Σελίδα
1. Σύνοψη	4
2. Πηγές πληροφόρησης	6
3. Επισκόπηση Ελληνικής Οικονομίας	8
4. Παρουσίαση της Εταιρείας	12
5. Αποτίμηση της Εταιρείας	14
6. Συμπεράσματα	20

Παραρτήματα	Σελίδα
I. Ευρετήριο όρων	23
II. Σημαντικές παρατηρήσεις	24



Κεφάλαιο 1: Σύνοψη

01. Σύνοψη
02. Πηγές πληροφόρησης
03. Επισκόπηση Ελληνικής Οικονομίας
04. Παρουσίαση της Εταιρείας
05. Αποτίμηση της Εταιρείας
06. Συμπεράσματα

Σύνοψη

Σκοπός και πλαίσιο εργασίας

- Σκοπός της παρούσας μελέτης είναι η διενέργεια αποτίμησης του 100% των εταιρικών μεριδίων της EMI Ελληνική Εταιρεία Μουσικής ΜΕΠΕ κατά την 30/6/2019, σύμφωνα με τη σχετική εντολή που λάβαμε από τη διοίκηση της SAMP Greece Μουσική Εκδοτική ΕΠΕ.
- Πιο συγκεκριμένα, ο Εντολέας αποφάσισε να λάβει επαγγελματική γνώμη ειδικευμένου χρηματοοικονομικού συμβούλου αναφορικά με την αποτίμηση της Εταιρείας, στα πλαίσια αύξησης του εταιρικού κεφαλαίου της SAMP Greece Μουσική Εκδοτική ΕΠΕ με εισφορά σε είδος των εταιρικών μεριδίων της Εταιρείας (contribution in kind).
- Τόσο η EMI Ελληνική Εταιρεία Μουσικής ΜΕΠΕ όσο και η SAMP Greece Μουσική Εκδοτική ΕΠΕ είναι μέλη του Ομίλου Sony Corporation.

Μεθοδολογία αποτίμησης

- Η αποτίμηση της Εταιρείας πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τη μέθοδο των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Discounted Free Cash Flows –DFCF), βάσει του επιχειρηματικού σχεδίου της EMI Music που μας παρασχέθηκε από τη Διοίκηση.
- Η μέθοδος DFCF αποτελεί την πιο διαδεδομένη μέθοδο εκτίμησης αξίας εταιρειών παγκοσμίως. Το μοντέλο εξετάζει την επιχείρηση δυναμικά και όχι στατικά, αναλύοντας την απόδοση της κατά τη διάρκεια των χρόνων και εξετάζοντας τη δυνατότητά της να δημιουργεί ταμειακά πλεονάσματα.

Αποτελέσματα αποτίμησης

- Τα αποτελέσματα της αποτίμησης 30/6/2019 συνοψίζονται στον παρακάτω πίνακα.

(ποσά σε €'000)	Ελάχιστη τιμή	Μέση τιμή	Μέγιστη τιμή
Αξία ιδίων κεφαλαίων	369	401	444

- Σύμφωνα με τα ανωτέρω, το εύρος της αξίας της EMI Music κατά την 30/6/2019 κυμαίνεται μεταξύ € 369χιλ. και € 444χιλ.
- Αντίστοιχα, η μέση τιμή της αξίας των εταιρικών μεριδίων της Εταιρείας υπολογίστηκε σε ποσό **€ 401χιλ**. που αντιστοιχεί στο ύψος της αύξησης εταιρικού κεφαλαίου την οποία θα πραγματοποιήσει η SAMP Greece Μουσική Εκδοτική ΕΠΕ.
- Θεωρούμε ότι οι ανωτέρω τιμές αντικατοπτρίζουν το εύρος στο οποίο κυμαίνεται η εύλογη αξία της Εταιρείας, με βάση τις προβλέψεις και παραδοχές που τέθηκαν υπόψη μας από τη Διοίκηση, καθώς και τις παρατηρήσεις που περιλαμβάνονται στο Παράρτημα ΙΙ της παρούσας έκθεσης.

Κεφάλαιο 2: Πηγές πληροφόρησης

01. Σύνοψη
02. Πηγές πληροφόρησης
03. Επισκόπηση Ελληνικής Οικονομίας
04. Παρουσίαση της Εταιρείας
05. Αποτίμηση της Εταιρείας
06. Συμπεράσματα

Πηγές πληροφόρησης

Πηγές πληροφόρησης

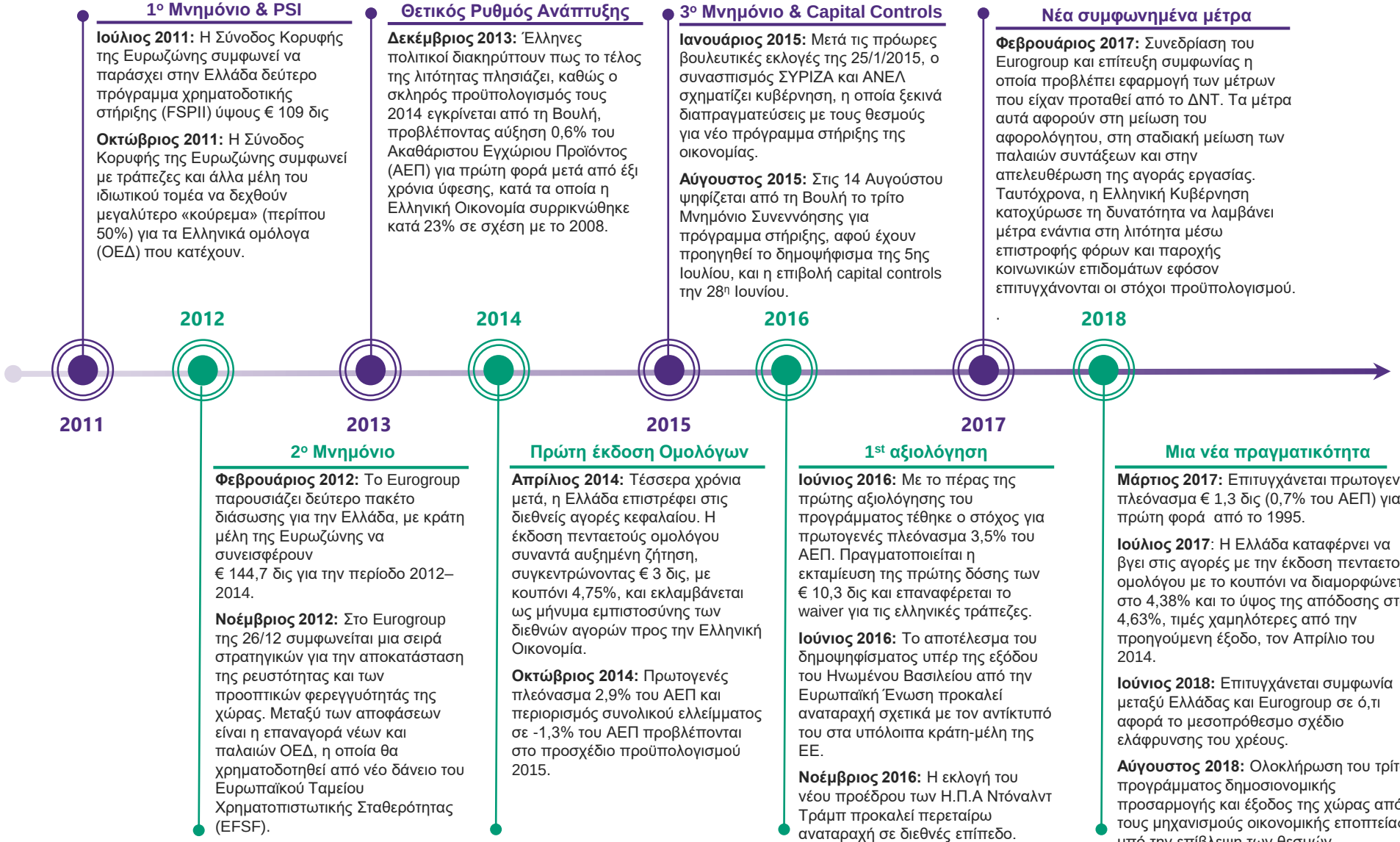
Η ακόλουθη λίστα περιλαμβάνει τις πηγές πληροφόρησης σε σχέση με την αποτίμηση της EMI Music:

- Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της EMI Music για τις χρήσεις 2017 (1/4/2016 – 31/3/2017) και 2018 (1/4/2018 – 31/3/2019), οι οποίες συντάχθηκαν με βάση τα Ε.Λ.Π.
- Pro-forma οικονομικές καταστάσεις της EMI Music για την χρήση 2019 (1/4/2018 – 31/3/2019), οι οποίες συντάχθηκαν με βάση τα Ε.Λ.Π.
- Ισοζύγιο γενικής λογιστικής της περιόδου 1/4/2019 – 30/6/2019.
- Επιχειρηματικό σχέδιο της EMI Music για την περίοδο 1/4/2019 – 31/3/2026 (χρήσεις 2020 – 2026), το οποίο καταρτίσθηκε από τη Διοίκηση της EMI Music και ενσωματώνει τις παραδοχές της.
- Αναλύσεις και επεξηγήσεις οι οποίες μας παρασχέθηκαν από τη διοίκηση της Εταιρείας.
- ΕΛΣΤΑΤ
- Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
- Διεθνείς βάσεις δεδομένων

Κεφάλαιο 3: Επισκόπηση Ελληνικής Οικονομίας

01. Σύνοψη
02. Πηγές πληροφόρησης
03. Επισκόπηση Ελληνικής Οικονομίας
04. Παρουσίαση της Εταιρείας
05. Αποτίμηση της Εταιρείας
06. Συμπεράσματα

Σημαντικά γεγονότα



1ο Μνημόνιο & PSI

Ιούλιος 2011: Η Σύνοδος Κορυφής της Ευρωζώνης συμφωνεί να παράσχει στην Ελλάδα δεύτερο πρόγραμμα χρηματοδοτικής στήριξης (FSPII) ύψους € 109 δις

Οκτώβριος 2011: Η Σύνοδος Κορυφής της Ευρωζώνης συμφωνεί με τράπεζες και άλλα μέλη του ιδιωτικού τομέα να δεχθούν μεγαλύτερο «κούρεμα» (περίπου 50%) για τα Ελληνικά ομόλογα (ΟΕΔ) που κατέχουν.

2ο Μνημόνιο

Φεβρουάριος 2012: Το Eurogroup παρουσιάζει δεύτερο πακέτο διάσωσης για την Ελλάδα, με κράτη μέλη της Ευρωζώνης να συνεισφέρουν
€ 144,7 δις για την περίοδο 2012–2014.

Νοέμβριος 2012: Στο Eurogroup της 26/12 συμφωνείται μια σειρά στρατηγικών για την αποκατάσταση της ρευστότητας και των προοπτικών φερεγγυότητάς της χώρας. Μεταξύ των αποφάσεων είναι η επαναγορά νέων και παλαιών ΟΕΔ, η οποία θα χρηματοδοτηθεί από νέο δάνειο του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF).

Θετικός Ρυθμός Ανάπτυξης

Δεκέμβριος 2013: Έλληνες πολιτικοί διακηρύττουν πως το τέλος της λιτότητας πλησιάζει, καθώς ο σκληρός προϋπολογισμός τους 2014 εγκρίνεται από τη Βουλή, προβλέποντας αύξηση 0,6% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) για πρώτη φορά μετά από έξι χρόνια ύφεσης, κατά τα οποία η Ελληνική Οικονομία συρρικνώθηκε κατά 23% σε σχέση με το 2008.

Πρώτη έκδοση Ομολόγων

Απρίλιος 2014: Τέσσερα χρόνια μετά, η Ελλάδα επιστρέφει στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου. Η έκδοση πενταετούς ομολόγου συναντά αυξημένη ζήτηση, συγκεντρώνοντας € 3 δις, με κουπόνι 4,75%, και εκλαμβάνεται ως μήνυμα εμπιστοσύνης των διεθνών αγορών προς την Ελληνική Οικονομία.

Οκτώβριος 2014: Πρωτογενές πλεόνασμα 2,9% του ΑΕΠ και περιορισμός συνολικού ελλείμματος σε -1,3% του ΑΕΠ προβλέπονται στο προσχέδιο προϋπολογισμού 2015.

3ο Μνημόνιο & Capital Controls

Ιανουάριος 2015: Μετά τις πρόωρες βουλευτικές εκλογές της 25/1/2015, ο συνασπισμός ΣΥΡΙΖΑ και ΑΝΕΛ σχηματίζει κυβέρνηση, η οποία ξεκινά διαπραγματεύσεις με τους θεσμούς για νέο πρόγραμμα στήριξης της οικονομίας.

Αύγουστος 2015: Στις 14 Αυγούστου ψηφίζεται από τη Βουλή το τρίτο Μνημόνιο Συνεννόησης για πρόγραμμα στήριξης, αφού έχουν προηγηθεί το δημοψήφισμα της 5ης Ιουλίου, και η επιβολή capital controls την 28η Ιουνίου.

1st αξιολόγηση

Ιούνιος 2016: Με το πέρας της πρώτης αξιολόγησης του προγράμματος τέθηκε ο στόχος για πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% του ΑΕΠ. Πραγματοποιείται η εκταμίευση της πρώτης δόσης των € 10,3 δις και επαναφέρεται το waiver για τις ελληνικές τράπεζες.

Ιούνιος 2016: Το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος υπέρ της εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση προκαλεί αναταραχή σχετικά με τον αντίκτυπό του στα υπόλοιπα κράτη-μέλη της ΕΕ.

Νοέμβριος 2016: Η εκλογή του νέου προέδρου των Η.Π.Α Ντόναλντ Τράμπ προκαλεί περεταίρω αναταραχή σε διεθνές επίπεδο.

Νέα συμφωνημένα μέτρα

Φεβρουάριος 2017: Συνεδρίαση του Eurogroup και επίτευξη συμφωνίας η οποία προβλέπει εφαρμογή των μέτρων που είχαν προταθεί από το ΔΝΤ. Τα μέτρα αυτά αφορούν στη μείωση του αφορολόγητου, στη σταδιακή μείωση των παλαιών συντάξεων και στην απελευθέρωση της αγοράς εργασίας. Ταυτόχρονα, η Ελληνική Κυβέρνηση κατοχύρωσε τη δυνατότητα να λαμβάνει μέτρα ενάντια στη λιτότητα μέσω επιστροφής φόρων και παροχής κοινωνικών επιδομάτων εφόσον επιτυγχάνονται οι στόχοι προϋπολογισμού.

.

Μια νέα πραγματικότητα

Μάρτιος 2017: Επιτυγχάνεται πρωτογενές πλεόνασμα € 1,3 δις (0,7% του ΑΕΠ) για πρώτη φορά από το 1995.

Ιούλιος 2017: Η Ελλάδα καταφέρνει να βγει στις αγορές με την έκδοση πενταετούς ομολόγου με το κουπόνι να διαμορφώνεται στο 4,38% και το ύψος της απόδοσης στο 4,63%, τιμές χαμηλότερες από την προηγούμενη έξοδο, τον Απρίλιο του 2014.

Ιούνιος 2018: Επιτυγχάνεται συμφωνία μεταξύ Ελλάδας και Eurogroup σε ό,τι αφορά το μεσοπρόθεσμο σχέδιο ελάφρυνσης του χρέους.

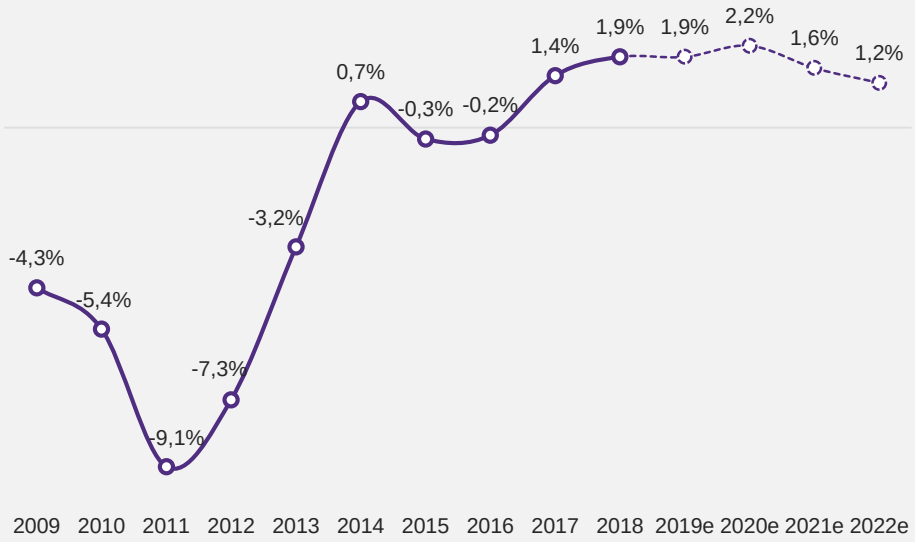
Αύγουστος 2018: Ολοκλήρωση του τρίτου προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής και έξοδος της χώρας από τους μηχανισμούς οικονομικής εποπτείας υπό την επίβλεψη των θεσμών.

Η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας ευνοεί ένα ισχυρό momentum για νέες επενδύσεις

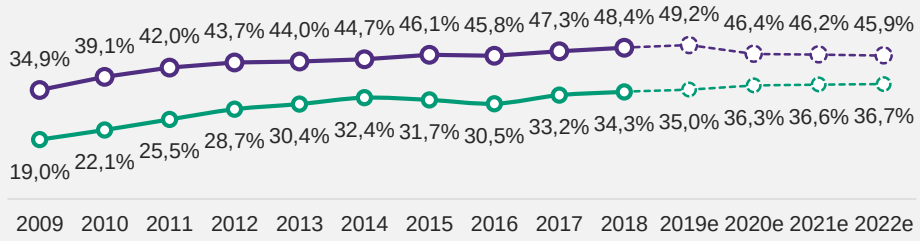
Προοπτικές

– Μετά από 8 χρόνια μείζονος οικονομικής κάμψης και βαθιάς ύφεσης, το ΑΕΠ σημείωσε θετική ανάπτυξη για πρώτη φορά το 2017, η οποία επιταχύνθηκε το 2018, ενώ το ποσοστό ανεργίας έχει μειωθεί σήμερα κατά σχεδόν 850 μονάδες βάσης, από το ανώτατο σημείο των 27,5 ποσοστιαίων μονάδων που καταγράφηκε το 2013, υποστηριζόμενο από την αύξηση των εξαγωγών και την ανάκαμψη της παραγωγής.

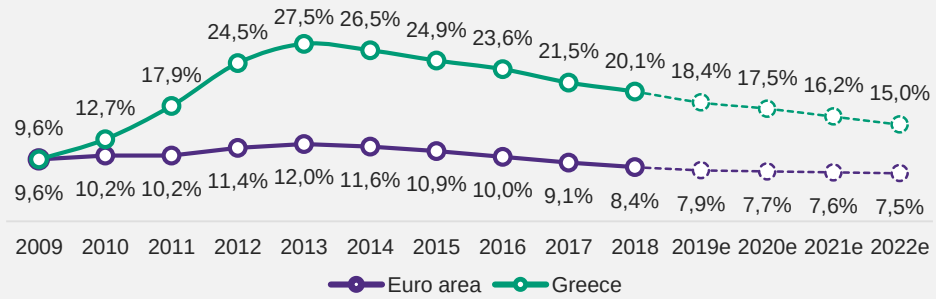
Ανάπτυξη του ΑΕΠ (%)



Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών(%ΑΕΠ)



Ποσοστό ανεργίας(%)



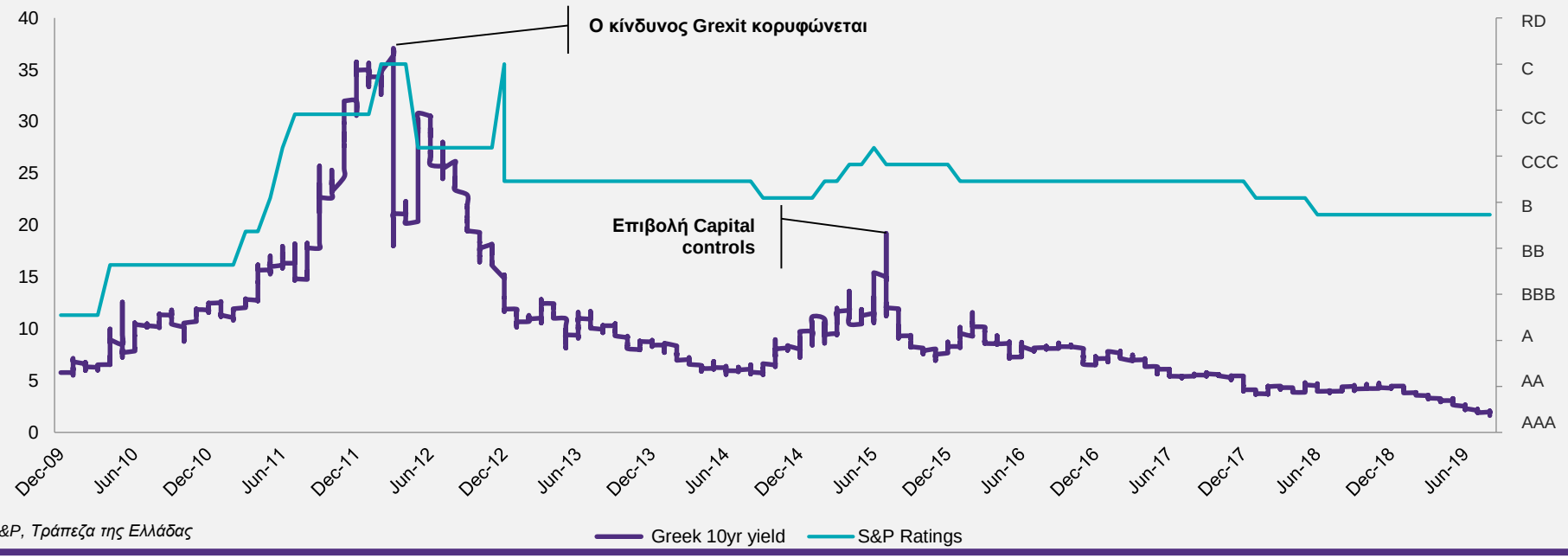
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, IMF

Η πιστοληπτική ικανότητα της χώρας βελτιώνεται, ενώ τα επιτόκια δανεισμού και τα ασφάλιστρα κινδύνου μειώνονται

Η εξέλιξη της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας

– Η βελτίωση των μακροοικονομικών και χρηματοδοτικών συνθηκών και της δημοσιονομικής σταθερότητας οδήγησε πρόσφατα στη βελτίωση των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας, τη μείωση των επιτοκίων δανεισμού και των ασφαλίστρων κινδύνου και την έξοδο της Ελλάδας στις αγορές με ομόλογο μακράς διάρκειας.

Πιστοληπτική αξιολόγηση (S&P) της Ελλάδας vs απόδοση 10ετούς ελληνικού ομόλογου (%)



Πηγή: S&P, Τράπεζα της Ελλάδας

Κεφάλαιο 4: Παρουσίαση της Εταιρείας

01. Σύνοψη
02. Πηγές πληροφόρησης
03. Επισκόπηση Ελληνικής Οικονομίας
04. Παρουσίαση της Εταιρείας
05. Αποτίμηση της Εταιρείας
06. Συμπεράσματα

Εταιρικό προφίλ | Ιστορικές Οικονομικές Καταστάσεις

Γενικά

- Η EMI Ελληνική Εταιρεία Μουσικής ΜΕΠΕ ιδρύθηκε το 1966. Αποτελεί 100% θυγατρική εταιρεία της SM Publishing (UK) Limited με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο, η οποία με τη σειρά της αποτελεί μέλος του Ομίλου της Sony Corporation (Ιαπωνία).
- Έχει την έδρα της στο Δήμο Χολαργού Αττικής, επί της Λεωφ. Μεσογείων 280 & 17ης Νοεμβρίου 1.
- Η Εταιρεία δραστηριοποιείται στην παραγωγή και διανομή μουσικού περιεχομένου καθώς και στην διαχείριση πνευματικών δικαιωμάτων μουσικών και καλλιτεχνών του εξωτερικού.
- Στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται οι ιστορικές οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας.

Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης

(ποσά σε €'000)	Ιστορικό FY2017	Ιστορικό FY2018	Pro-forma FY2019
Κύκλος εργασιών	659	753	277
Λοιπά συνήθη έσοδα	4	3	27
Αμοιβές και παροχές τρίτων	(608)	(601)	(253)
Παροχές τρίτων	(1)	(1)	(1)
Φόροι-τέλη	(1)	(1)	(1)
Διάφορα έξοδα	(2)	(3)	(3)
EBITDA	**51**	**150**	**46**
Περιθώριο EBITDA	*7,7%*	*20,0%*	*16,6%*
Έκτακτα αποτελέσματα	(1)	-	0
Τόκοι και συναφή έξοδα	(1)	(1)	-
Αποτέλεσμα προ φόρων	**49**	**149**	**46**
Φόρος εισοδήματος	(16)	(32)	(13)
Αποτέλεσμα μετά φόρων	**33**	**117**	**33**

Κατάσταση οικονομικής θέσης

(ποσά σε €'000)	Ιστορικό FY2017	Ιστορικό FY2018	Pro-forma FY2019
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Εμπορικές απαιτήσεις	113	464	413
Λοιπές απαιτήσεις	134	118	76
Ταμειακά διαθέσιμα	899	871	448
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	**1.145**	**1.452**	**937**
Σύνολο Ενεργητικού	**1.145**	**1.452**	**937**
Ίδια κεφάλαια			
Κεφάλαιο	18	18	18
Αποθεματικά	6	6	6
Αποτελέσματα εις νέο	387	504	536
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	**411**	**528**	**560**
Υποχρεώσεις			
Προβλέψεις	351	642	353
Εμπορικές υποχρεώσεις	375	188	14
Φόρος εισοδήματος	-	16	-
Λοιποί φόροι-τέλη	6	76	2
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	2	2	7
Σύνολο υποχρεώσεων	**734**	**924**	**377**
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων & Υποχρεώσει	**1.145**	**1.452**	**937**

Πηγή: Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις και στοιχεία Διοίκησης

Κεφάλαιο 5: Αποτίμηση της Εταιρείας

01. Σύνοψη
02. Πηγές πληροφόρησης
03. Επισκόπηση Ελληνικής Οικονομίας
04. Παρουσίαση της Εταιρείας
05. Αποτίμηση της Εταιρείας
06. Συμπεράσματα

Μεθοδολογία αποτίμησης

Εισαγωγή

- Η αποτίμηση της Εταιρείας πραγματοποιήθηκε με βάση τη μεθοδολογία των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Discounted Free Cash Flows – DFCF). Το παρόν κεφάλαιο παρουσιάζει συνοπτικά την εν λόγω μεθοδολογία, καθώς επίσης και τις βασικές υποθέσεις που τη συνοδεύουν κατά την εφαρμογή της.

Μέθοδος DFCF

- Η μέθοδος DFCF αποτελεί την πιο διαδεδομένη μέθοδο εκτίμησης αξίας εταιρειών παγκοσμίως. Το μοντέλο εξετάζει την επιχείρηση «δυναμικά» και όχι «στατικά», αναλύοντας την απόδοση της κατά τη διάρκεια των χρόνων και εξετάζοντας τη δυνατότητά της να δημιουργεί «ταμειακά πλεονάσματα».
- Η ανάλυση των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών είναι μια μέθοδος που απομονώνει τις προβλεπόμενες ελεύθερες ταμειακές ροές που είναι διαθέσιμες για την αποπληρωμή του χρέους της εταιρείας και την εξασφάλιση απόδοσης ιδίων κεφαλαίων.
- Η ανωτέρω μέθοδος εφαρμόζεται στις προβλεπόμενες οικονομικές καταστάσεις της περιόδου 2020 – 2026.
- Η καθαρή παρούσα αξία των ελεύθερων ταμειακών ροών αποτελείται από:
  - την παρούσα αξία που αντιστοιχεί σε μία χρονική περίοδο για την οποία είναι δυνατόν να σχηματιστούν προβλέψεις, και η οποία προσδιορίζεται από τον χρόνο που χρειάζεται για να επιτευχθεί το επιχειρηματικό σχέδιο της εταιρείας και,
  - την αξία της εταιρείας στο διηνεκές.

  Έτσι, αν θέλουμε να λάβουμε υπόψη τη διαχρονική αξία του χρήματος, η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών θεωρείται η πιο κατάλληλη για την εκτίμηση της αξίας μιας εταιρείας.
- Η αξία της επιχείρησης είναι ίση με τις αναμενόμενες μελλοντικές ελεύθερες ταμειακές ροές, προεξοφλημένες με συντελεστές που αντανακλούν την επικινδυνότητα αυτών των ταμειακών ροών (πχ. WACC).

Υπολογισμός μελλοντικών ταμειακών ροών

- Η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών απαιτεί αρχικά τον υπολογισμό των μελλοντικών ελεύθερων ταμειακών ροών για μια περίοδο τουλάχιστον τριών (3) ετών, καθώς και τον καθορισμό της Διηνεκούς Αξίας (Terminal Value) της Εταιρείας. Εν συνεχεία, οι μελλοντικές ελεύθερες ταμειακές ροές και η Διηνεκής Αξία προεξοφλούνται με το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου και υπολογίζεται η Καθαρή Παρούσα Αξία της εταιρείας. Οι τύποι που χρησιμοποιούνται για την εφαρμογή της μεθόδου είναι οι ακόλουθοι:
  - ***Ελεύθερες Ταμειακές Ροές*** = *Κέρδη προ τόκων και φόρων * [1 – (φορολογικός συντελεστής)] + Αποσβέσεις – Επενδύσεις σε πάγια στοιχεία – Μεταβολή στο Κεφάλαιο Κίνησης*
  - ***Διηνεκής Αξία (Terminal Value)*** = *Ελεύθερη Ταμειακή Ροή του επόμενου χρόνου ύστερα από τη συγκεκριμένη προβλεπόμενη περίοδο / ((Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (WACC) – Αναμενόμενος ρυθμός ανάπτυξης στο διηνεκές (growth))*
  - ***Λειτουργική Αξία (Firm Value)*** = *Παρούσα Αξία των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών της προβλεπόμενης περιόδου + Διηνεκής Αξία*

Προεξοφλητικό Επιτόκιο

- Το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (Weighted Average Cost of Capital – WACC) είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο που μετατρέπει την αναμενόμενη μελλοντική απόδοση σε παρούσα αξία. Θεωρείται ο πιο κατάλληλος συντελεστής προεξόφλησης, καθώς λαμβάνει υπόψη ποιοτικούς παράγοντες όπως: ο συστηματικός κίνδυνος της εταιρείας, το πριμ κινδύνου της απόδοσης και οι φορολογικές υποχρεώσεις της εταιρείας.

Μεθοδολογία αποτίμησης

- Υπολογίζεται με βάση τον τύπο:

$$\textbf{WACC} = K_e * \frac{E}{D+E} + (K_d * \frac{D}{D+E} * (1-T))$$

όπου:

  - ***K_e*** *= Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων,*
  - ***K_d*** *= Κόστος Δανεισμού,*
  - ***T*** *= Φορολογικός Συντελεστής,*
  - ***D*** *= Δάνεια,*
  - ***E*** *= Ίδια Κεφάλαια*

- Το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων της Εταιρείας προσδιορίστηκε με βάση το Μοντέλο Αποτίμησης Κεφαλαιουχικών Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model), σύμφωνα με το οποίο:

$K_e = R_f + \beta * (ERP + CRP) + Extra\ R_p$

όπου:

  - **R_f** = Το επιτόκιο μηδενικού κινδύνου, του ομολόγου με τη χαμηλότερη απόδοση σε ευρώ. Χρησιμοποιήσαμε την απόδοση του 10ετούς Γερμανικού ομολόγου την 30/6/2019, η οποία προσδιορίστηκε σε -0,329% (*Πηγή: International Databases*).
  - **β** = Ο συστηματικός κίνδυνος της Εταιρείας. Λόγω έλλειψης εισηγμένων εταιρειών ομοειδών με την EMI Music από πλευράς αντικειμένου και μεγέθους, ο συντελεστής Beta υπολογίστηκε ίσος με το μέσο επίπεδο της αγοράς, ήτοι 1.
  - **ERP** = Η απόδοση κινδύνου μιας ώριμης αγοράς. Αντικατοπτρίζει την πλεονάζουσα απόδοση στο επικίνδυνο περιουσιακό στοιχείο, ήτοι τη διαφορά της αναμενόμενης απόδοσης μεταξύ μετοχών και ομολόγων. Προσδιορίστηκε σε 5,96% (Πηγή: A. Damodaran, Ιανουάριος 2019).
  - **CRP** = Ασφάλιστρο κινδύνου χώρας, το οποίο για την Ελλάδα υπολογίστηκε σε 6,25% (*Πηγή: A. Damodaran, Ιανουάριος 2019 – βάσει αξιολόγησης της S&P σε Ελληνικά κρατικά ομόλογα).*
  - **Extra R_p** = Επιπρόσθετο πριμ κινδύνου (3,0%) που εκφράζει την αβεβαιότητα του επιχειρηματικού σχεδίου και αναλογεί στο μέγεθος της Εταιρείας.
- Η EMI Music χρηματοδοτείται αποκλειστικά από ίδια κεφάλαια, κάτι που αναμένεται να συνεχιστεί μελλοντικά. Για το λόγο αυτό η σχέση Ξένα προς Συνολικά κεφάλαια για την Εταιρεία υπολογίστηκε σε 0%.
- Με βάση τα παραπάνω, το WACC της Εταιρείας ισούται με το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων της και υπολογίστηκε σε **15,0%**.

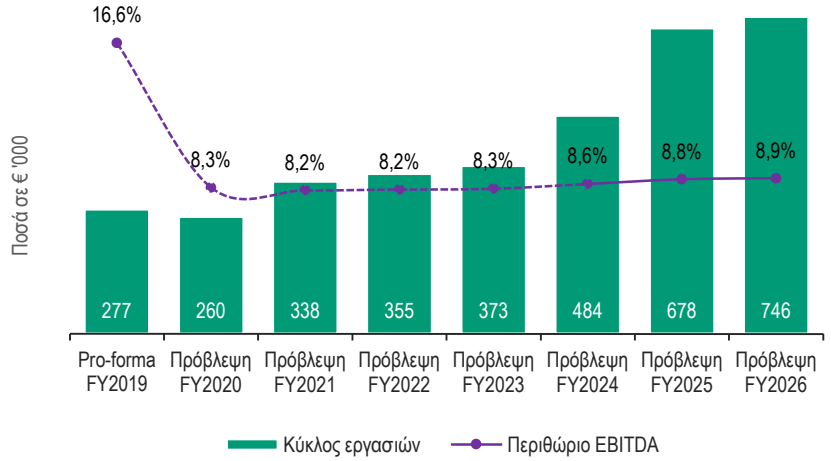
Βασικές παραδοχές επιχειρηματικού σχεδίου

Προβλεπόμενες καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης

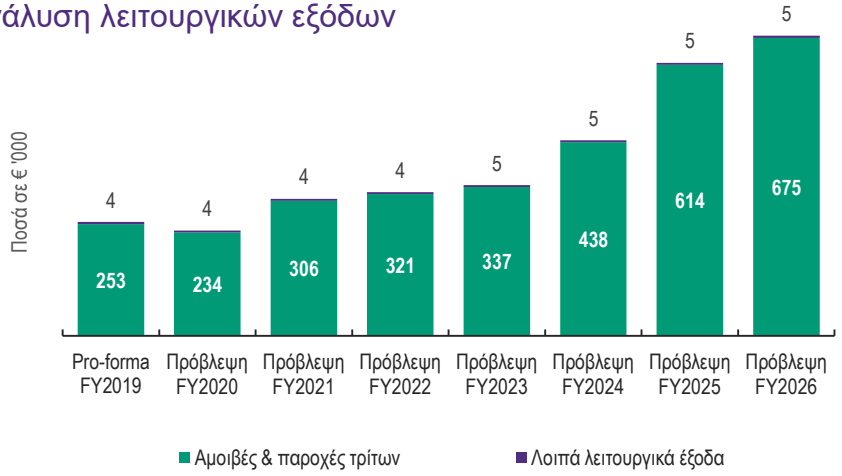
(ποσά σε €'000)	Pro-forma FY2019	Πρόβλεψη FY2020	Πρόβλεψη FY2021	Πρόβλεψη FY2022	Πρόβλεψη FY2023	Πρόβλεψη FY2024	Πρόβλεψη FY2025	Πρόβλεψη FY2026
Κύκλος εργασιών	277	260	338	355	373	484	678	746
Λοιπά συνήθη έσοδα	27	-	-	-	-	-	-	-
Αμοιβές & παροχές τρίτων	(253)	(234)	(306)	(321)	(337)	(438)	(614)	(675)
Παροχές τρίτων	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Φόροι-τέλη	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Διάφορα έξοδα	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
EBITDA	**46**	**22**	**28**	**29**	**31**	**41**	**60**	**66**
Περιθώριο EBITDA	*16,6%*	*8,3%*	*8,2%*	*8,2%*	*8,3%*	*8,6%*	*8,8%*	*8,9%*
Τόκοι και συναφή έξοδα	-	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Αποτέλεσμα προ φόρων	**46**	**21**	**27**	**28**	**30**	**41**	**59**	**65**
Φόρος εισοδήματος	(13)	(6)	(7)	(7)	(7)	(10)	(15)	(16)
Αποτέλεσμα μετά φόρων	**33**	**15**	**20**	**21**	**22**	**30**	**44**	**49**

- **Κύκλος εργασιών:** Στη χρήση 2019, ο κύκλος εργασιών υποχώρησε σημαντικά εξαιτίας της διακοπής λειτουργίας της ΑΕΠΙ και του δικτύου συνεργατών που αυτή λειτουργούσε. Η EMI Music είχε αναθέσει στην ΑΕΠΙ την είσπραξη δικαιωμάτων για τους καλλιτέχνες που εκπροσωπεί στην Ελλάδα. Η απώλεια του δικτύου της ΑΕΠΙ σημαίνει πως οι δημιουργοί μουσικών έργων θα πρέπει να αποκτήσουν ένα νέο προκειμένου να συλλέγουν τα δικαιώματα που δικαιούνται εκ του νόμου (Ν.2121/1993). Η διαδικασία αυτή εκτιμάται πως θα είναι χρονοβόρα, καθώς το δίκτυο συνεργατών χτίζεται σταδιακά μέσω συνεργασιών σε όλη την Ελλάδα. Η Διοίκηση εκτιμά πως θα είναι σε θέση να επιστρέψει στα προ διακοπής λειτουργίας της ΑΕΠΙ επίπεδα πωλήσεων έως τη χρήση 2026.
- **Λειτουργικά έξοδα:** Το κυριότερο κόστος για την Εταιρεία αποτελεί η απόδοση των δικαιωμάτων στους δημιουργούς, η οποία αποτελεί άνω του 95% επί των λειτουργικών εξόδων.
- **Περιθώριο EBITDA:** Το περιθώριο EBITDA βρίσκεται σε ευθεία συνάρτηση με τα επίπεδα των εσόδων και αναμένεται να προσεγγίσει τα επίπεδα του 8,9% έως τη χρήση 2026.

Έσοδα & περιθώριο EBITDA



Ανάλυση λειτουργικών εξόδων



Βασικές παραδοχές επιχειρηματικού σχεδίου

Προβλεπόμενες καταστάσεις οικονομικής θέσης

(ποσά σε €'000)	Pro-forma FY2019	Πρόβλεψη FY2020	Πρόβλεψη FY2021	Πρόβλεψη FY2022	Πρόβλεψη FY2023	Πρόβλεψη FY2024	Πρόβλεψη FY2025	Πρόβλεψη FY2026
Κυκλοφορούν ενεργητικό								
Εμπορικές απαιτήσεις	413	413	413	413	413	413	413	413
Λοιπές απαιτήσεις	76	81	83	83	83	86	90	92
Ταμειακά διαθέσιμα	448	469	485	505	528	560	606	652
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	**937**	**963**	**980**	**1.000**	**1.023**	**1.059**	**1.110**	**1.157**
Σύνολο Ενεργητικού	**937**	**963**	**980**	**1.000**	**1.023**	**1.059**	**1.110**	**1.157**
Ίδια κεφάλαια								
Κεφάλαιο	18	18	18	18	18	18	18	18
Αποθεματικά	6	6	6	6	6	6	6	6
Αποτελέσματα εις νέο	536	551	571	593	615	645	690	739
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων	**560**	**575**	**595**	**617**	**639**	**669**	**714**	**763**
Υποχρεώσεις								
Προβλέψεις	353	353	353	353	353	353	353	353
Εμπορικές υποχρεώσεις	14	14	14	14	14	14	14	14
Φόρος εισοδήματος	-	11	8	7	8	13	19	18
Λοιποί φόροι-τέλη	2	2	2	2	2	2	2	2
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	7	7	7	7	7	7	7	7
Σύνολο υποχρεώσεων	**377**	**388**	**385**	**384**	**384**	**389**	**396**	**395**
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων & Υποχρεώσεων	**937**	**963**	**980**	**1.000**	**1.023**	**1.059**	**1.110**	**1.157**

- Η EMI Music δεν διαθέτει ούτε αναμένεται να αποκτήσει μελλοντικά πάγια στοιχεία.
- Η Εταιρεία δεν απασχολεί προσωπικό, ενώ δεν αναμένονται μελλοντικές προσλήψεις.
- Στις εμπορικές απαιτήσεις περιλαμβάνεται ποσό €336χιλ. που αφορά σε απαίτηση από την ΑΕΠΙ και είναι αμφίβολης είσπραξης.
- Τα στοιχεία του κεφαλαίου κίνησης δεν αναμένεται να παρουσιάσουν ουσιώδεις μεταβολές κατά προβλεπόμενα έτη.

Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές

Προβλεπόμενες ταμειακές ροές

- Βάσει των προβλέψεων και λοιπών εκτιμήσεων της Διοίκησης, οι ελεύθερες ταμειακές ροές της Εταιρείας για την προβλεπόμενη περίοδο παρουσιάζονται ως ακολούθως:

(ποσά σε €'000)	Πρόβλεψη FY2020	Πρόβλεψη FY2021	Πρόβλεψη FY2022	Πρόβλεψη FY2023	Πρόβλεψη FY2024	Πρόβλεψη FY2025	Πρόβλεψη FY2026
Λειτουργικές ταμειακές ροές							
Αποτελέσματα μετά από φόρους	15	20	21	22	30	44	49
Πλέον: αποσβέσεις	-	-	-	-	-	-	-
Πλέον: χρημ/κά απο/τα	1	1	1	1	1	1	1
Μείον: φορ/κή απαλλαγή τόκων	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Λειτουργικές ταμειακές ροές	**16**	**20**	**22**	**23**	**31**	**45**	**50**
Επενδεδυμένο κεφάλαιο							
Μεταβολή στο κεφάλαιο κίνησης	6	(7)	(2)	(0)	(2)	(5)	(5)
Επενδύσεις	-	-	-	-	-	-	-
Επενδεδυμένο κεφάλαιο	**6**	**(7)**	**(2)**	**(0)**	**(2)**	**(5)**	**(5)**
Ελεύθερες ταμειακές ροές	**22**	**13**	**20**	**23**	**29**	**40**	**44**

Ανάλυση ευαισθησίας

- Στη συνέχεια διεξήχθη ανάλυση ευαισθησίας στις βασικές παραμέτρους του μοντέλου, ήτοι το ρυθμό ανάπτυξης (growth) στο διηνεκές (g ± 1,0%) και το WACC (± 1,0%).
- Τα αποτελέσματα της ανάλυσης παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Growth	WACC		
	16,0%	15,0%	14,0%
0,5%	**369**	389	412
1,5%	379	**401**	427
2,5%	391	415	**444**

- Από τα αποτελέσματα της ανωτέρω ανάλυσης, το εύρος αξιών για την Εταιρεία κυμαίνεται μεταξύ **€ 369χιλ**. και **€ 444χιλ**. (συνολικό εύρος ανάλυσης ευαισθησίας).

Αποτελέσματα αποτίμησης DFCF

- Προχωρήσαμε στην προεξόφληση των μελλοντικών ελεύθερων ταμειακών ροών, με σκοπό τον προσδιορισμό της αξίας της Εταιρείας. Στη συνέχεια αφαιρέθηκε ο καθαρός δανεισμός προκειμένου να υπολογιστεί η αξία των ιδίων κεφαλαίων της EMI Music. Οι ροές της χρήσης 2020, αφορούν στην εννεάμηνη περίοδο 1/7/2019 – 31/3/2020.

(ποσά σε €'000)		Πρόβλεψη FY2020	Πρόβλεψη FY2021	Πρόβλεψη FY2022	Πρόβλεψη FY2023	Πρόβλεψη FY2024	Πρόβλεψη FY2025	Πρόβλεψη FY2026	Διηνεκές
Ελεύθερες ταμειακές ροές		17	13	20	23	29	40	44	374
Συντελεστής προεξόφλησης		0,95	0,84	0,73	0,63	0,55	0,48	0,42	0,42
Καθαρή παρούσα αξία	**266**	16	11	15	14	16	19	19	156
Καθαρός δανεισμός 30/6/2019	**135**								
Αξία ιδίων κεφαλαίων 30/6/2019	**401**								

Η αξία της Εταιρείας στο διηνεκές υπολογίστηκε με βάση τον τύπο: (Ομαλοποιημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές στο διηνεκές) / (WACC – g), με g = 1,5%.

Κεφάλαιο 6: Συμπεράσματα

01. Σύνοψη
02. Πηγές πληροφόρησης
03. Επισκόπηση Ελληνικής Οικονομίας
04. Παρουσίαση της Εταιρείας
05. Αποτίμηση της Εταιρείας
06. Συμπεράσματα

Αποτελέσματα αποτίμησης

Αποτίμηση της EMI Ελληνική Εταιρεία Μουσικής ΜΕΠΕ

- Σύμφωνα με τα όσα αναφέρονται στο Κεφάλαιο 5, το εύρος αξιών της Εταιρείας, όπως προσδιορίστηκε από την εφαρμογή της επιλεγμένης μεθόδου αποτίμησης, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

(ποσά σε €'000)	Ελάχιστη τιμή	Μέση τιμή	Μέγιστη τιμή
Αξία ιδίων κεφαλαίων	369	401	444

- Συνεπώς, η αξία των ιδίων κεφαλαίων της EMI Music την 30/6/2019 με βάση τη μέθοδο DFCF προσδιορίστηκε μεταξύ € 369χιλ. και € 444χιλ.
- Αντίστοιχα, η μέση τιμή της αξίας των εταιρικών μεριδίων της Εταιρείας υπολογίστηκε σε ποσό **€ 401χιλ**. που αντιστοιχεί στο ύψος της αύξησης εταιρικού κεφαλαίου την οποία θα πραγματοποιήσει η SAMP Greece Μουσική Εκδοτική ΕΠΕ.
- Η μέθοδος, η οποία εφαρμόστηκε για να καταλήξουμε στο συμπέρασμά μας κρίνεται κατάλληλη για τη συγκεκριμένη περίπτωση, ενώ κατά την εφαρμογή της μεθόδου δεν παρουσιάστηκαν ιδιαίτερες δυσχέρειες ή δυσκολίες.
- Θεωρούμε ότι οι ανωτέρω τιμές αντικατοπτρίζουν το εύρος στο οποίο κυμαίνεται η εύλογη αξίας της Εταιρείας, με βάση τις προβλέψεις και παραδοχές που τέθηκαν υπόψη μας από τη διοίκηση της EMI Music καθώς και τις παρατηρήσεις που περιλαμβάνονται στο Παράρτημα ΙΙ της παρούσας έκθεσης.
- Η παραπάνω εργασία διενεργήθηκε σύμφωνα με τις οδηγίες και τις διαδικασίες που εφαρμόζει η Grant Thornton International, μέλος της οποίας είναι η εταιρεία μας.
- Κλείνοντας, θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε τη Διοίκηση της Εταιρείας για την πρόθυμη συνεργασία τους κατά τη διάρκεια του έργου μας.

Παραρτήματα

I.	Ευρετήριο όρων
II.	Σημαντικές παρατηρήσεις

Ι. Ευρετήριο όρων

η Εταιρεία	EMI Ελληνική Εταιρεία Μουσικής ΜΕΠΕ
η Διοίκηση	η διοίκηση της EMI Ελληνική Εταιρεία Μουσικής ΜΕΠΕ
ο Εντολέας	η διοίκηση της SAMP Greece Μουσική Εκδοτική ΕΠΕ
ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΑΕΠΙ	Ανώνυμη Εταιρεία Πνευματικής Ιδιοκτησίας
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΛΠ	Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα
ΕΛΣΤΑΤ	Ελληνική Στατιστική Αρχή
ΜΕΠΕ	Μονοπρόσωπη εταιρεία περιορισμένης ευθύνης
ΚΠΤΦΑ / EBITDA	κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων
ΟΕΔ	Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου
FY	Financial Year, οικονομική χρήση
IMF / ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
PSI	Private sector involvement, διαγραφή χρέους προς ιδιώτες
S&P	Standard & Poor's
περ.	περίπου
δις	δισεκατομμύρια
εκ.	εκατομμύρια
χιλ.	χιλιάδες
","	υποδιαστολή
"."	διαχωριστικό χιλιάδων

II. Σημαντικές παρατηρήσεις

- Σκοπός της παρούσας έκθεσης είναι ο προσδιορισμός της εύλογης αξίας του 100% των εταιρικών μεριδίων της Εταιρείας EMI Ελληνική Εταιρεία Μουσικής ΜΕΠΕ σύμφωνα με τα όσα ορίζουν το αρ. 5 του Ν.3190/1955 και το αρ.17 του Ν.4548/2018. Η αποτίμηση πραγματοποιείται στο πλαίσιο εισφοράς σε είδος των ως άνω μεριδίων στην εταιρεία SAMP Greece Μουσική Εκδοτική ΕΠΕ. Η τελευταία θα εκδώσει εταιρικά μερίδια τα οποία θα προσφέρει στους εταίρους της EMI Ελληνική Εταιρεία Μουσικής ΜΕΠΕ σε αντάλλαγμα για τα εταιρικά μερίδια της τελευταίας που θα εισφερθούν.
- Όλα τα έγγραφα, τα ιστορικά στοιχεία και οι πληροφορίες μας χορηγήθηκαν από τη Διοίκηση, όπως επίσης και οι εκτιμήσεις σχετικά με τη μελλοντική εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών της Εταιρείας. Οι πληροφορίες αυτές και τα στοιχεία (ιστορικά και μελλοντικά) δεν έχουν ελεγχθεί ανεξάρτητα από εμάς. Κατά συνέπεια, η Grant Thornton δεν μπορεί να εγγυηθεί σε κάποιον που θα διαβάσει την παρούσα για την ακρίβεια και την αξιοπιστία των εγγράφων και στοιχείων (ιστορικών και μελλοντικών) που μας έχουν παρασχεθεί από τη Διοίκηση.
- Επιπρόσθετα, η Grant Thornton δε φέρει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που προβλέψεις, γεγονότα ή στοιχεία που παρέχονται αποδειχτούν ανακριβή, ή αναληθή, ή παραπλανητικά, ή αναιρεθούν. Δεν φέρει καμία ευθύνη ή υποχρέωση ιδιαίτερα σε περίπτωση που αποδειχτεί ότι η Διοίκηση έχει αποκρύψει σημαντικά γεγονότα ή άλλα στοιχεία.
- Το μεγαλύτερο μέρος των πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης βασίσθηκε στα τελευταία και επίκαιρα στοιχεία. Ο καθορισμός της αξίας της Εταιρείας βασίστηκε στην αντικειμενική αλλά και την ποιοτική αξιολόγηση των μεγεθών, τα οποία αξιολογήθηκαν με βάση την εμπειρία και τη γνώση μας.
- Η έκφραση γνώμης βασίζεται επίσης στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την ημερομηνία της παρούσας έκθεσης, στις τρέχουσες συνθήκες της Ελληνικής Οικονομίας αλλά και σε μακροοικονομικά στοιχεία. 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 τον Εντολέα.
- Σημειώνεται ότι οι εκτιμήσεις για τη μελλοντική εξέλιξη διαφόρων μεγεθών που αποτύπωσε η Διοίκηση, ενδέχεται να μεταβληθούν στο μέλλον λόγω αλλαγών των οικονομικών, επιχειρηματικών και άλλων συνθηκών της αγοράς εν γένει, με συνέπεια τη μεταβολή των σχετικών αποτελεσμάτων της αποτίμησής μας, μεταβολή η οποία μπορεί να είναι σημαντική και ουσιώδης.
- 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 σε αυτή τη μελέτη.
- Σημειώνεται ότι οιοσδήποτε εκτός από τον Εντολέα και την Grant Thornton, έχει στα χέρια του την παρούσα (με εξαίρεση τις αρμόδιες αρχές) δεν μπορεί να τη δώσει σε τρίτους ή να κρατήσει αντίγραφα αυτής. Γενικότερα, απαγορεύεται η χρήση, αναπαραγωγή ή κυκλοφορία ολόκληρης ή αποσπασμάτων της παρούσας χωρίς την έγγραφη άδειά μας, την οποία θα δώσουμε αφού λάβουμε υπόψη μας τις περιστάσεις.



© 2019 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

'Grant Thornton' refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Grant Thornton Greece is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions.

This document is made by Grant Thornton Greece. The client names quoted within this document are disclosed on a confidential basis. All information in this document is released strictly for the purpose of this process and must not be disclosed to any other parties without express consent from Grant Thornton Greece.

grant-thornton.gr