Δ/ΝΣΗ: ΜΗΤΡΩΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ
ΤΜΗΜΑ: ΜΗΤΡΩΟΥ / Υπηρεσία Γ.Ε.ΜΗ.
Πληροφορίες: Τσιμπούκης Ηλίας
Τηλέφωνο: 2103382207
Fax: 2103616464
E-mail: tsiboukis@acci.gr

Αθήνα,19/12/2019
Αριθ. Πρωτ.:1899113

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

Καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), στοιχείων της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «**CAFETEX ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»** και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. «**303701000».**

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΤΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΥ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ
Ανακοινώνει ότι :

Την **18/12/2019** καταχωρήθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), με Κ.Α.Κ. **2021785,** η από 10/12/2019 Έκθεση Γνωμοδότησης σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν. 4601/2019, αναφορικά με το δίκαιο και λογικό της συμμετοχής στην Επωφελούμενη που διατίθεται στην Εισφέρουσα στα πλαίσια της απόσχισης κλάδου της εταιρείας COFFEE CONNECTION Α.Β.Ε.Ε. και απορρόφησης αυτού από την εταιρεία CAFETEX Α.Β.Ε.Ε.

- **Η ανωτέρω Έκθεση Γνωμοδότησης 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
Ο ΕΙΔΙΚΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΓΕΩΡΓΑΚΟΠΟΥΛΟΣ

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

PKF Ευρωελεγκτική Α.Ε.
Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές

PKF

Audit Tax &
Business advisory

Έκθεση Γνωμοδότησης

σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν. 4601/2019, αναφορικά με το δίκαιο και λογικό της συμμετοχής στην Επωφελούμενη που διατίθεται στην Εισφέρουσα στα πλαίσια της απόσχισης κλάδου της εταιρείας

COFFEE CONNECTION A.B.E.E.

και απορρόφησης αυτού από την εταιρεία

CAFETEX A.B.E.E.

Αθήνα, Δεκέμβριος 2019

Αθήνα | Λ. Κηφισίας 124 115 26 | Τηλ 210 7480600 | Fax 210 7483600 | Email pkfathen@otenet.gr | www.pkf.gr
Θεσσαλονίκη | Βούλγαρη 20 & Καθ. Παπαδάκη | 542 48 | Τηλ 2310 334600 - 944991 | Fax 2310 334601
Ιωάννινα | Δαγκλή 1 | 454 44 | Τηλ 26510 21899 | Fax 26510 21813
Ηράκλειο Κρήτης | Δ. Μποφώρ 7 | 712 02 | Τηλ/Fax 2810 229383
Τρίκαλα | Ιακωβάκη 15 | 421 00 | Τηλ/Fax 24310 30073

PKF EUROAUDITING S.A. is a member firm of the PKF International Limited network of legally independent firms and does not accept any responsibility or liability for the actions or inactions on the part of any other individual member firm or firms

PKF

Audit Tax &
Business advisory

Περιεχόμενα

1. Εισαγωγή 3
2. Πηγές Πληροφόρησης 4
3. Παρουσίαση Εταιρειών 5
4. Μέθοδοι αποτίμησης 6
5. Παραδοχές 9
Γενικές παραδοχές 9
Παραδοχές Μεθόδου Προεξόφλησης Μελλοντικών Ελεύθερων Ταμειακών Ροών 10
Παραδοχές Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης 10
6. Συμπεράσματα 11

PKF

Audit Tax &
Business advisory

Προς

Το Διοικητικό Συμβούλιο και τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της εταιρείας

CAFETEX ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Αθήνα, 10 Δεκεμβρίου 2019

Έκθεση Γνωμοδότησης

Για τους σκοπούς σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 62 του Ν. 4601/2019 σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν. 4601/2019, αναφορικά με το δίκαιο και λογικό της συμμετοχής στην Επωφελούμενη που διατίθεται στην Εισφέρουσα στα πλαίσια της απόσχισης κλάδου της εταιρείας

COFFEE CONNECTION A.B.E.E.

και απορρόφησης αυτού από την εταιρεία

CAFETEX A.B.E.E.

Και Εξέταση του σχετικού Σχεδίου Σύμβασης Διάσπασης

Κύριοι,

1. Εισαγωγή

Τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών με επωνυμίες CAFETEX ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ («CAFETEX» ή «η Επωφελούμενη») και COFFEE CONNECTION ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ («COFFEE CONNECTION» ή «η Εισφέρουσα») και από κοινού στο εξής οι «Εταιρείες» ή οι «Εντολείς», κατά τις συνεδριάσεις τους την 8.10.2019, αποφάσισαν την έναρξη προπαρασκευαστικών ενεργειών για τη διάσπαση του κλάδου χονδρικής εμπορίας καφέ (branded) της Εισφέρουσας με απορρόφηση από την εταιρεία CAFETEX σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 57 παρ. 2 και 59-73 του Ν.4601/2019, με παράλληλη εφαρμογή του ΝΔ.1297/1972 και του Ν. 4548/2018.

Στα πλαίσια αυτά, οι διοικήσεις των Εντολέων (οι «Διοικήσεις») την 10 Οκτωβρίου 2019 ανέθεσαν από κοινού στην εταιρεία PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε. («Σύμβουλος» ή ο «Εμπειρογνώμων») την προετοιμασία έκθεσης γνωμοδότησης (η «Γνωμοδότηση») για το δίκαιο και λογικό (fairness opinion) της προτεινόμενης από τα Διοικητικά Συμβούλια των δύο εταιρειών σχέσης συμμετοχής, όπως αποτυπώνεται στο Σχέδιο Σύμβασης Διάσπασης της 10 Δεκεμβρίου 2019 μεταξύ των Εταιρειών και την εξέταση του σχεδίου αυτού.

Για την υλοποίηση της εργασίας μας προβήκαμε στη διενέργεια αποτίμησης του κλάδου χονδρικής εμπορίας καφέ (branded) της Εισφέρουσας και εισφοράς του στην Επωφελούμενη κάνοντας χρήση κατάλληλων μεθόδων αποτίμησης με ημερομηνία αποτίμησης την 31 Οκτωβρίου 2019.

2. Πηγές Πληροφόρησης

Στα πλαίσια της εργασίας μας εξετάσαμε τα παρακάτω στοιχεία:

- Ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της COFFEE CONNECTION για τις χρήσεις 2017 – 2018, οι οποίες συντάχθηκαν σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.).
- Λογιστική κατάσταση του διασπώμενου κλάδου χονδρικής εμπορίας καφέ (branded) της COFFEE CONNECTION κατά την 31/10/2019 σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.).
- Επιχειρηματικό σχέδιο της COFFEE CONNECTION για την περίοδο 2019 – 2023, το οποίο μας παρασχέθηκε από τη διοίκηση της COFFEE CONNECTION
- Διεθνείς βάσεις δεδομένων.
- Οικονομικά στοιχεία ομοειδών εταιρειών, τόσο της Ελλάδας όσο και του εξωτερικού, καθώς και λοιπές πληροφορίες σε σχέση με τις εν λόγω εταιρείες.
- Αναλύσεις και επεξηγήσεις που μας παρείχαν οι Διοικήσεις.
- Το από 10.12.2019 Σχέδιο Σύμβασης Διάσπασης που εγκρίθηκε από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών και υπογράφηκε από τις μετασχηματιζόμενες Εταιρείες και το οποίο θα τεθεί προς έγκριση από τις Γενικές Συνελεύσεις τους.

- Συζητήσεις που είχαμε με στελέχη των Εντολέων, σχετικά με τις προοπτικές του διασπώμενου και εισφερόμενου κλάδου χονδρικής εμπορίας καφέ (branded) στις αγορές που αυτές δραστηριοποιούνται.
- Την από 22.11.2019 έκθεση της ανώνυμης ελεγκτικής εταιρείας PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΑΕ, η οποία προσδιόρισε την αξία της καθαρής θέσης του αποσχιζόμενου κλάδου στο ποσό των 312.644 ευρώ.

3. Παρουσίαση Εταιρειών

Γενικά στοιχεία COFFEE CONNECTION

Η εταιρεία Coffee Connection ιδρύθηκε το 1995 δραστηριοποιείται στον κλάδο της λιανικής και χονδρικής εμπορίας καφέ και συναφών ειδών με την μέθοδο franchise αλλά και με δικό της δίκτυο λιανικής.

Η Coffee Connection έχει ως βασικό προμηθευτή της τη εταιρεία Cafetex, η οποία αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες βιομηχανίες επεξεργασίας καφέ στην Ελλάδα.

Η Coffee Connection προσφέρει τα προϊόντα της μέσω των δύο brands που κατέχει την Coffeeway και την Brazita.

Τα δύο brands προσφέρουν τα προϊόντα τους μέσω του δικτύου λιανικής και καταστημάτων franchise των ομώνυμων καταστημάτων της Coffeeway και Brazita καθώς και μέσω super markets. Το 2018 αυξήθηκαν σημαντικά οι πωλήσεις του συσκευασμένου αρωματικού καφέ Coffeeway στα super markets.

Γενικά στοιχεία CAFETEX

Η εταιρεία Cafetex A.B.E.E. ιδρύθηκε το 1974 και είναι μία από τις μεγαλύτερες βιομηχανίες επεξεργασίας καφέ στην Ελλάδα. Η πολυετής εμπειρία στην επεξεργασία κάθε τύπου καφέ, η συνεχής έρευνα, η καινοτομία και οι υψηλού επιπέδου πιστοποιήσεις (IFS FOOD & ISO 22000) διασφαλίζουν την ποιότητα του καφέ σε όλα τα στάδια επεξεργασίας & παραγωγής του. Τα πολλαπλά βραβεία που έχουν λάβει τα παραγόμενα προϊόντα της Cafetex την καθιστούν ως μία από τις ηγέτιδες εταιρείες στο χώρο του καφέ.

Η Cafetex είναι η ηγέτιδα παραγωγός βιομηχανία προϊόντων καφέ ιδιωτικής ετικέτας με ένα εντυπωσιακό πελατολόγιο αποτελούμενο από τις μεγαλύτερες αλυσίδες λιανικής που

δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά των FMCG καθώς και αρκετές άλλες σημαντικές συνεργασίες.

Η μονάδα επεξεργασίας και τα κεντρικά γραφεία βρίσκονται στην Παιανία Αττικής, σε κτίριο 2.000m2 σε έκταση συνολικής επιφάνειας 5.000m2.

Κύριο αντικείμενο της Cafetex είναι η επεξεργασία και η παραγωγή όλων των τύπων καφέ.

4. Μέθοδοι αποτίμησης

Διασπώμενου κλάδου χονδρικής εμπορίας καφέ (branded) της COFFEE CONNECTION

Για τη διεξαγωγή της ανεξάρτητης αποτίμησης του διασπώμενου κλάδου χονδρικής εμπορίας καφέ (branded) της COFFEE CONNECTION και τη διαμόρφωση του συμπεράσματός μας σχετικά με το δίκαιο και λογικό, αποτιμήσαμε τον διασπώμενο κλάδο χρησιμοποιώντας:

Α) Την μέθοδο Relief from Royalty για τα εισφερόμενα άυλα περιουσιακά στοιχεία (Σήματα), και

Β) Την κοινώς αποδεκτή μέθοδο της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης (Adjusted Book Value) για όλα τα λοιπά πλην σημάτων εισφερόμενα περιουσιακά στοιχεία.

Μέθοδος Relief from Royalty

Ανάλυση μεθόδου

Η μέθοδος Relief from Royalty συνδυάζει πληροφορίες της αγοράς και μια εισοδηματική προσέγγιση και αποτελεί την πλέον κοινή μεθοδολογία για τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας των εμπορικών σημάτων και των εταιρικών επωνυμιών. Πιο συγκεκριμένα, η μέθοδος καθορίζει την εύλογη αξία ενός αϋλου περιουσιακού στοιχείου με βάση την κεφαλαιοποιημένη αξία των υποθετικών πληρωμών (royalties), τις οποίες εξοικονομεί η επιχείρηση κατέχοντας το εν λόγω άυλο περιουσιακό στοιχείο και μη όντας αναγκασμένη να το ενοικιάζει από κάποιον τρίτο.

Γενικά, η μέθοδος Relief from Royalty εφαρμόζεται όταν συμφωνίες royalties μπορούν να παρατηρηθούν στην αγορά, είτε για το ίδιο το άυλο περιουσιακό στοιχείο είτε για όμοια περιουσιακά στοιχεία. Στην πράξη, τέτοιου είδους δεδομένα είναι διαθέσιμα για brands, τεχνολογία και πατέντες.

Οι συμφωνίες royalties που επιλέγονται πρέπει να αντιπροσωπεύουν συναλλαγές με παρόμοιο κίνδυνο και χαρακτηριστικά απόδοσης που καθιστούν συγκρίσιμες τις συμφωνίες με το υπό εξέταση εμπορικό σήμα. Σε διαφορετική περίπτωση πραγματοποιούνται προσαρμογές έτσι ώστε να απεικονίζονται τα αποτελέσματα των οποιωνδήποτε διαφορών.

Με βάση την αξιολόγηση των παραγόντων κινδύνου και απόδοσης του εμπορικού σήματος σε σχέση με τις συγκρίσιμες συναλλαγές, υπολογίζεται ένα δίκαιο royalty rate (συνήθως ποσοστό επί των πωλήσεων) για το υπό εξέταση άυλο περιουσιακό στοιχείο.

Το προαναφερθέν royalty rate χρησιμοποιείται στη συνέχεια για να υπολογίσουμε τις υποθετικές πληρωμές (royalties) που θα χρειαζόταν να καταβληθούν από την εταιρεία σε κάποιον τρίτο, κάτοχο, του εν λόγω περιουσιακού στοιχείου. Οι υποθετικές αυτές πληρωμές (royalties) κεφαλαιοποιούνται κατά την ωφέλιμη ζωή του αΰλου, μέσω της χρήσης τεχνικών παρούσας αξίας και ενός κατάλληλου συντελεστή προεξόφλησης που αντικατοπτρίζει τον κίνδυνο του υπό εκτίμηση περιουσιακού στοιχείου.

Σύμφωνα με τα όσα αναλύθηκαν προηγουμένως, η αποτίμηση του αΰλου βάσει της μεθόδου Relief from Royalty καθορίζει την εύλογη αξία ενός αΰλου περιουσιακού στοιχείου με βάση την κεφαλαιοποιημένη αξία των υποθετικών πληρωμών (royalties), τις οποίες εξοικονομεί η επιχείρηση κατέχοντας το εν λόγω άυλο περιουσιακό στοιχείο και μη όντας αναγκασμένη να το ενοικιάζει από κάποιον τρίτο.

Στην πράξη, η εν λόγω μεθοδολογία αποτίμησης περιλαμβάνει τον προσδιορισμό των εξής παραμέτρων:

ωφέλιμη ζωή αΰλου περιουσιακού στοιχείου,

προβλέψεις πωλήσεων κατά την ωφέλιμη ζωή του αΰλου,

προεξοφλητικό επιτόκιο,

royalty rate (% επί των πωλήσεων).

Ωφέλιμη ζωή αΰλου

Τα εμπορικά σήματα έχουν τυπικά πεπερασμένη διάρκεια και συγκεκριμένη ημερομηνία λήξης. Ο δικαιούχος του σήματος, ωστόσο, έχει τη δυνατότητα παράτασης της διάρκειας του σήματος ανά δεκαετία, υπό την προϋπόθεση της καταβολής ενός χαμηλού τέλους ανανέωσης.

Μέθοδος υπολογισμού Royalty Rate

Οι συμφωνίες χορήγησης αδειών που βρίσκονται σε ισχύ για τα υπό εξέταση άυλα περιουσιακά στοιχεία παρέχουν γενικά την καλύτερη βάση για την εξεύρεση ενός κατάλληλου ποσοστού δικαιώματος (royalty rate). Αυτό συμβαίνει καθώς ο βαθμός συγκρισιμότητας μεταξύ των υπαρκτών συμφωνιών royalties και της υποθετικής συμφωνίας που υπονοείται με τη μέθοδο relief–from–royalty είναι μεγαλύτερος από τη συγκρισιμότητα μεταξύ του υπό εξέταση περιουσιακού στοιχείου και ενός περιουσιακού στοιχείου μίας άλλης επιχείρησης.

Για τον προσδιορισμό του κατάλληλου royalty rate αναζητήσαμε στην αγορά συμφωνίες αδειών για παρόμοια εμπορικά σήματα.

Από την έρευνα που διενεργήσαμε στις διεθνείς βάσεις royalty rate, και πιο συγκεκριμένα μέσα από τις βάσεις δεδομένων:

Markables Trademark Comparables AG (www.markables.net) και Royalty Range (database.royaltyrange.com)

Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου

Το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο που μετατρέπει την αναμενόμενη μελλοντική απόδοση σε παρούσα αξία. Θεωρείται ο πιο κατάλληλος συντελεστής προεξόφλησης, καθώς λαμβάνει υπ' όψιν ποιοτικούς παράγοντες όπως: ο συστηματικός κίνδυνος της εταιρείας, το πριμ κινδύνου της απόδοσης και οι φορολογικές υποχρεώσεις της εταιρείας.

Οι τύποι που χρησιμοποιούνται για την εφαρμογή της μεθόδου είναι οι ακόλουθοι:

- **Ελεύθερες Ταμειακές Ροές** = Λειτουργικά κέρδη μετά φόρων + 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 μεγέθυνσης στο διηνεκές (growth))
- **Λειτουργική Αξία (Firm Value)** = Παρούσα Αξία των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών της προβλεπόμενης περιόδου + Διηνεκής Αξία

Αναπροσαρμοσμένη καθαρή θέση

Σύμφωνα με τη μέθοδο της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης στο εξής αναφερόμενης ως «ΑΚΘ», η αξία μιας εταιρείας είναι ίση με τη Καθαρή Θέση της, όπως αυτή εμφανίζεται στις Οικονομικές Καταστάσεις, αφού προηγουμένως γίνουν οι απαραίτητες προσαρμογές σε Ενεργητικό και Παθητικό, σύμφωνα με τα στοιχεία που τέθηκαν στη διάθεσή μας.

Ως ΑΚΘ ορίζεται η διαφορά μεταξύ του αναπροσαρμοσμένου Ενεργητικού και του αναπροσαρμοσμένου Παθητικού της εταιρείας υπό εξέταση. Η ΑΚΘ περιλαμβάνει την αξιολόγηση της λογιστικής αξίας περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων αναφορικά με το κατά πόσον συνάδουν με τρέχουσες αγοραίες αξίες.

Η ΑΚΘ ενσωματώνει την αξία των περιουσιακών στοιχείων (μετά την αποπληρωμή των υποχρεώσεων) όχι απλώς σε αγοραίες τιμές αλλά στο πλαίσιο συνεισφοράς τους στη συνέχιση της δραστηριότητας μιας εταιρείας. Ως εκ τούτου, η προσέγγιση της ΑΚΘ για την εκτίμηση της εύλογης αξίας των ιδίων κεφαλαίων μιας εταιρείας απεικονίζει τη δυνατότητα αξιοποίησης των υφιστάμενων πόρων. Στην αποτίμηση θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στοιχεία εντός και εκτός ισολογισμού (πχ. ενδεχόμενες απαιτήσεις και υποχρεώσεις) όπου υπάρχουν.

5. Παραδοχές

Τα αποτελέσματα της εργασίας μας υπόκεινται στις παρακάτω γενικές παραδοχές.

Γενικές παραδοχές

- Το μεγαλύτερο μέρος των πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή των παραπάνω μεθόδων βασίσθηκε στα τελευταία και επίκαιρα στοιχεία. Ο καθορισμός της τελικής εκτίμησης της αξίας του διασπώμενου κλάδου χονδρικής εμπορίας καφέ (branded), βασίσθηκε στην αντικειμενική αλλά και την ποιοτική αξιολόγηση των μεγεθών, τα οποία αξιολογήθηκαν με βάση την εμπειρία και τη γνώση μας.
- Η έκφραση γνώμης αναφορικά με την αξία του διασπώμενου κλάδου βασίστηκε σε ανέλεγκτη λογιστική κατάσταση αυτού της 31/10/2019, χωρίς να διενεργήσουμε ανεξάρτητο έλεγχο.
- Η μελέτη μας δεν εξέτασε και ούτε και είχε σκοπό να εξετάσει, την επιχειρηματική ορθότητα της απόφασης αναφορικά με τη διάσπαση.

- Η έκφραση γνώμης βασίζεται στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την ημερομηνία της παρούσας επιστολής, στις τρέχουσες οικονομικές 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 το Διοικητικό Συμβούλιο των Εντολέων.
- Σημειώνεται ότι η μελλοντική εξέλιξη διαφόρων μεγεθών ενδέχεται να είναι διαφορετική από αυτήν που λάβαμε υπ' όψιν μας στην παρούσα εργασία, 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.

Πιο συγκεκριμένα, οι παραδοχές για κάθε μέθοδο έχουν ως εξής:

Παραδοχές Μεθόδου Προεξόφλησης Μελλοντικών Ελεύθερων Ταμειακών Ροών

Οι προβλέψεις που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου μας δόθηκαν από τη διοίκηση των Εντολέων κι εξετάστηκαν για το εύλογό τους σε σχέση με τα ιστορικά στοιχεία και την περιουσιακή κατάσταση των Εντολέων, καθώς και το ανταγωνιστικό περιβάλλον και τις μελλοντικές προοπτικές του κλάδου.

Παραδοχές Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης

Η εν λόγω μέθοδος κρίνεται ως κατάλληλη διότι τα στοιχεία Ενεργητικού και Παθητικού παρουσιάζονται στις παρούσες αξίες, σύμφωνα με την λογιστική κατάσταση αυτού της 31/10/2019 και τις προσαρμογές που πραγματοποιήθηκαν με βάση την μελέτη εκτίμησης περιουσιακού στοιχείου.

6. Συμπεράσματα

Αποτελέσματα Αποτίμησης

Από τη διενεργηθείσα εκτίμηση της αξίας περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων του αποσχιζόμενου Κλάδου, προκύπτει η αξία των ιδίων κεφαλαίων αυτού, όπως παρουσιάζεται παρακάτω:

Ποσά σε €	Βάση εκφώνησης αναθέσεως 31/10/2019	Βάση εκτίμησης
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	191.099	4.301.121
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	368.924	368.924
Συνολικές υποχρεώσεις	(4.357.402)	(4.357.402)
Ίδια Κεφάλαια	**(3.797.379)**	**312.644**

Με βάση τα ανωτέρω, η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων του Κλάδου κατά την 31/10/2019, ανέρχεται σε € 312.644.

Θεωρούμε ότι η ανωτέρω τιμή αντικατοπτρίζει την πραγματική αξία του Κλάδου, με βάση τα στοιχεία που τέθηκαν υπόψη μας από τη Διοίκηση, καθώς και τις παρατηρήσεις που περιλαμβάνονται στα Παραρτήματα II, III, IV, V & VI της έκθεσης εκτίμησης.

Με δεδομένο ότι η διενεργηθείσα εργασία, δεν αποτελεί έλεγχο ή επισκόπηση, σύμφωνα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα ή τα Διεθνή Πρότυπα Ανάθεσης Εργασιών Επισκόπησης, δεν εκφράζουμε οποιαδήποτε άλλη διαβεβαίωση πέραν των όσων αναφέρουμε ανωτέρω. Αν είχαμε διενεργήσει επιπρόσθετες διαδικασίες ή είχαμε εκτελέσει έλεγχο ή επισκόπηση ενδεχομένως να είχαν υποπέσει στην αντίληψή μας και άλλα θέματα, πέραν των αναφερομένων στην προηγούμενη παράγραφο. Οι διαδικασίες εκτελέστηκαν με αποκλειστικό σκοπό να βοηθήσουν στην αξιολόγηση της πραγματικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων (Ενεργητικού και Παθητικού) του αποσχιζόμενου Κλάδου κατά την 31/10/2019.

Γνώμη επί του Σχεδίου Σύμβασης Διάσπασης και της σχέσης ανταλλαγής

Ελέγξαμε το Σχέδιο Σύμβασης Διάσπασης με ημερομηνία 10 Δεκεμβρίου 2019, σύμφωνα με το οποίο:

Το μετοχικό κεφάλαιο της Επωφελούμενης ανέρχεται σήμερα (προ της απορρόφησης του διασπώμενου κλάδου) σε οκτακόσιες είκοσι επτά χιλιάδες εξακόσια ογδόντα οκτώ ευρώ (827.688,00€), διαιρούμενο σε είκοσι δύο χιλιάδες τετρακόσιες δεκαεπτά (22.417) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας είκοσι τεσσάρων ευρώ (24,00€) εκάστη και σε δώδεκα χιλιάδες εβδομήντα (12.070) προνομιούχες ονομαστικές μετοχές με δικαίωμα ψήφου μετοχές ονομαστικής αξίας είκοσι τεσσάρων ευρώ (24,00€) εκάστη. Με την ολοκλήρωση της απόσχισης Κλάδου το μετοχικό κεφάλαιο της Επωφελούμενης θα αυξηθεί κατόπιν αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου με εισφορά σε είδος και χωρίς δικαίωμα προτίμησης των υφιστάμενων μετόχων σύμφωνα με το άρθρο 6 παρ.Δ του καταστατικού της Επωφελούμενης κατά το ποσό των σαράντα ενός χιλιάδων τετρακοσίων ευρώ (41.400,00€), που αντιστοιχεί σε μέρος του συνολικού ποσού των τριακοσίων δώδεκα χιλιάδων εξακοσίων σαράντα τέσσερα ευρώ (312.644€) της καθαρής θέσης του ως άνω Κλάδου της Εισφέρουσας, όπως εκτιμήθηκε σύμφωνα με το αρ.8 ΝΔ.1297/1972 από την ανώνυμη εταιρεία ορκωτών ελεγκτών λογιστών με την επωνυμία «PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΑΕ», η οποία πληροί τα κριτήρια του άρθρου 17 παρ.4 του Ν.4548/2018 και του αρ.10 παρ.1 του Ν.4601/2019, ενώ το υπόλοιπο ποσό των διακοσίων εβδομήντα μιας χιλιάδων διακοσίων σαράντα τεσσάρων ευρώ (271.244€) της καθαρής θέσης του ως άνω Κλάδου της Εισφέρουσας δεν θα κεφαλαιοποιηθεί αλλά θα αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού της Επωφελούμενης «Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο από υπεραξία συγχώνευσης».

Κατόπιν των ανωτέρω θα εκδοθούν χίλιες επτακόσιες είκοσι πέντε (1.725) νέες προνομιούχες ονομαστικές μετοχές χωρίς δικαίωμα ψήφου με ονομαστική αξία είκοσι τεσσάρων ευρώ (24,00€) εκάστη, οι οποίες θα αντιπροσωπεύουν 4,764% του πλήρως καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της Επωφελούμενης και θα αναληφθούν από την Εισφέρουσα σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία. Από την ημερομηνία ολοκλήρωσης της απόσχισης και εισφοράς του Κλάδου, η Επωφελούμενη θα προβεί στις απαραίτητες ενέργειες προκειμένου η Εισφέρουσα να καταχωρηθεί ως μέτοχος στο βιβλίο μετόχων που θα τηρεί η Επωφελούμενη, οι δε μετοχές που θα παραδοθούν στην Εισφέρουσα θα παρέχουν σε αυτήν το δικαίωμα είσπραξης μερίσματος για τη χρήση 2020 και στο εξής. Η διανομή αυτή υπόκειται στην έγκριση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων. Δεν προβλέπονται άλλες ειδικές συνθήκες ή ειδικοί όροι σε σχέση με το δικαίωμα συμμετοχής της Εισφέρουσας στα κέρδη της Επωφελούμενης.

Συνεπεία των ανωτέρω, το μετοχικό κεφάλαιο της Επωφελούμενης θα ανέλθει στο ποσό των οκτακοσίων εξήντα εννέα χιλιάδων ογδόντα οκτώ ευρώ (869.088€), διαιρούμενο σε είκοσι δύο χιλιάδες τετρακόσιες δεκαεπτά (22.417) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας είκοσι τεσσάρων ευρώ (24,00€) εκάστη, σε δώδεκα χιλιάδες εβδομήντα (12.070) προνομιούχες ονομαστικές μετοχές με δικαίωμα ψήφου μετοχές ονομαστικής αξίας είκοσι τεσσάρων ευρώ (24,00€) εκάστη και σε χίλιες επτακόσιες είκοσι πέντε (1.725) προνομιούχες ονομαστικές μετοχές χωρίς δικαίωμα ψήφου μετοχές ονομαστικής αξίας είκοσι τεσσάρων ευρώ (24,00€) εκάστη.

Οι μέτοχοι της Επωφελούμενης δεν θα λάβουν νέες μετοχές.

Η Εισφέρουσα θα λάβει χίλιες επτακόσιες είκοσι πέντε (1.725) προνομιούχες ονομαστικές μετοχές χωρίς δικαίωμα ψήφου μετοχές ονομαστικής αξίας είκοσι τεσσάρων ευρώ (24,00€) εκάστη.

Τα Διοικητικά Συμβούλια της Επωφελούμενης και της Εισφέρουσας έκριναν ως δίκαιη και εύλογη την ως άνω εταιρική συμμετοχή. Μετά την ολοκλήρωση της απόσχισης η σχέση συμμετοχής των μετόχων των συγχωνευόμενων εταιρειών στο εκ της απόσχισης διαμορφούμενο νέο μετοχικό κεφάλαιο της Επωφελούμενης θα είναι:

Α) Εισφέρουσα : 4,764%

Β) Μέτοχοι Επωφελούμενης: 95,236%

Με βάση τα ανωτέρω προτεινόμενα από το Σχέδιο Σύμβασης Διάσπασης, δεν προκύπτει σχέση ανταλλαγής μετοχών. Βασιζόμενοι στα έγραφα και στοιχεία που εξετάσαμε και στη χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήσαμε και η οποία περιγράφεται ανωτέρω, δηλώνουμε ότι:

- η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των δυο Εταιρειών (Εισφέρουσας και Επωφελούμενης) εταιρική συμμετοχή, μετά την ολοκλήρωση της απόσχισης κρίνεται δίκαιη και λογική,
- οι μέθοδοι που χρησιμοποιήθηκαν κρίθηκαν κατάλληλες για κάθε περίπτωση,
- δεν προέκυψαν δυσκολίες κατά την εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης και δεν παρέστη ανάγκη να προσδιορισθεί σχέση ανταλλαγής μετοχών.

Επισημαίνεται πως η PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε. καθώς και ο υπογράφων την παρούσα γνωμοδότηση, ορκωτός ελεγκτής λογιστής κ. Προκοπίδης Αντώνης είναι ανεξάρτητοι σε σχέση με τις δυο Εταιρείες (Εισφέρουσα και Επωφελούμενη) για την τελευταία πριν από τη συναλλαγή τριετία.

Με εκτίμηση,
Για την PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.



Αντώνης Προκοπίδης
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΑΜ ΣΟΕΛ 14511