Signature Not Verified
Digitally signed by Chambers Central Association
Date: 2026.05.27 14:56:03 EEST
Reason: Automated Registration Process by Greek General Business Registry
Location: Athens

Ελληνική Δημοκρατία
Κεντρική Ένωση Επιμελητηρίων

ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ Γ.Ε.ΜΗ. ΚΑΙ ΥΜΣ
Αρμόδια Υπηρεσία ΓΕΜΗ: ΕΜΠΟΡΙΚΟ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
Τηλέφωνο: 2103604815-9
E-mail: info@acci.gr

Αθήνα,27/05/2026
Αριθ. Πρωτ.:4104186

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

Αυτοματοποιημένης καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), στοιχείων της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία **B&F ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ**, το διακριτικό τίτλο **B&F Α.Β.Ε.Ε. ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ** και αριθμό ΓΕΜΗ **003625801000**.

Την **27/05/2026** καταχωρίσθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με κωδικό αριθμό καταχώρισης **6065088**, η από 19/12/2025 Έκθεση Εκτίμησης με σκοπό: « Αύξηση μετοχικού/εταιρικού κεφαλαίου (άρθρο 17 ν.4548/18) ».

Η έκθεση εκτίμησης είναι συν/νη στην παρούσα ανακοίνωση και αποτελεί αναπόσπαστο μέρος αυτής.

Η γνησιότητα του παρόντος μπορεί να επιβεβαιωθεί από το https://www.businessregistry.gr/publicity
Η παρούσα ανακοίνωση αποτελει προιόν αυτοματοποιημένης καταχώρισης δυνάμει της διάταξης του άρθρου 26 του ν.4919/2022 με μέριμνα και ευθύνη του υπόχρεου.

B&F ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ

Έκθεση αποτίμησης σύμφωνα με το άρθρο 17 του Ν.4548/2018

Δεκέμβριος 2025

Προς

B&F ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ
10 Χλμ Ε.Ο. Αθηνών Λαμίας
ΤΚ 143 42, Νέα Φιλαδέλφεια, Αττική

19 Δεκεμβρίου 2025

Αξιότιμοι Κύριοι,

Εύρος εργασίας και περιορισμοί

Η εργασία μας επικεντρώθηκε στις περιοχές οι οποίες συμφωνήθηκαν με την εταιρεία B&F ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (εφεξής η «**B&F**»).

Το μεγαλύτερο μέρος των πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν βασίστηκε στα διαθέσιμα στοιχεία, τα οποία μας παρασχέθηκαν από τη διοίκηση της B&F ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (εφεξής ο «**Εντολέας**» ή η «**Διοίκηση**»). Το ίδιο ισχύει και για τις εκτιμήσεις σχετικά με τη μελλοντική εξέλιξη των μεγεθών τόσο των εταιρειών. Οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν θεωρήσαμε ότι είναι ακριβείς, χωρίς να διενεργήσουμε περαιτέρω ανεξάρτητο έλεγχο. Κατά συνέπεια, η TMS Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών 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 TMS Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών 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.

Το μεγαλύτερο μέρος των πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης βασίσθηκε στα τελευταία και επίκαιρα στοιχεία. Ο καθορισμός της αξίας των εταιρειών 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 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 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 έκθεσής μας, μεταβολή η οποία μπορεί να είναι σημαντική και ουσιώδης.

Εμπιστευτικότητα

Η παρούσα έκθεση είναι εμπιστευτική και απευθύνεται αποκλειστικά στον Εντολέα. Σημειώνεται ότι οποιοσδήποτε, εκτός από τον Εντολέα και την TMS Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών , έχει στη διάθεσή του την παρούσα, δεν μπορεί να τη δώσει σε τρίτους ή να κρατήσει αντίγραφά της. 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.

Περιορισμός ευθύνης

Παρότι μπορεί να υπάρχουν μέρη πλην του Εντολέα που να ενδιαφέρονται να λάβουν αντίγραφο της έκθεσής μας, τονίζουμε ότι, στον 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. Δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη ή υποχρέωση για ενδεχόμενη απώλεια ή ζημιά που προκύπτει από χρήση της παρούσας έκθεσης από τον αποδέκτη για σκοπό διαφορετικό από αυτόν που αναφέρεται στην παρούσα.

Προβλέψεις

Η ευθύνη της ανάλυσης των προβλεπόμενων οικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας, καθώς και των παραδοχών στις οποίες αυτές βασίζονται, ανήκει αποκλειστικά στον Εντολέα. Επισημαίνεται ότι οι προβλέψεις κερδών βασίζονται σε υποκειμενικές κρίσεις, οι οποίες σε μεγαλύτερο ή μικρότερο βαθμό, ανάλογα με τη φύση της επιχείρησης και την περίοδο που καλύπτεται από τις προβλέψεις, υπόκεινται σε σημαντικές εγγενείς αβεβαιότητες. Κατά συνέπεια, δεν δύναται να τεκμηριωθούν ή να ελεγχθούν με τον ίδιο τρόπο όπως οι οικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα αποτελέσματα ολοκληρωμένων λογιστικών περιόδων.

Τύποι έκθεσης

Για δική σας διευκόλυνση, η παρούσα έκθεση ενδεχομένως να σας διατέθηκε σε ηλεκτρονική ή/ και σε έντυπη μορφή. Για το λόγο αυτό, μπορεί να υπάρχουν διάφορες εκδόσεις ή αντίγραφα της παρούσας. Σε οποιαδήποτε περίπτωση ασυμφωνίας, αναφέρεται ότι η έκθεση που πρέπει να θεωρείται ως τελική και οριστική, είναι το σχετικό υπογεγραμμένο αντίτυπο αυτής με την πιο πρόσφατη ημερομηνία.

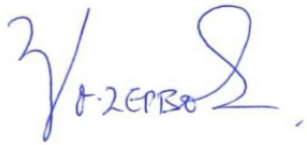
Γενικά

Προτείνεται πως ο οποιοσδήποτε 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 έχει προετοιμαστεί βασισμένη στο ότι έχουν τεθεί υπόψη μας όλα τα θέματα, οικονομικής φύσης ή άλλης, που ήταν έως την ημερομηνία της έκθεσής μας εν γνώσει του Εντολέα και τα οποία ενδέχεται να έχουν επίδραση στα όσα αναφέρονται σε αυτήν. Επίσης δεν έχουμε υποχρέωση να επικαιροποιήσουμε την έκθεση αυτή για γεγονότα ή καταστάσεις που συνέβησαν μετά από την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας.

Με εκτίμηση για την

TMS Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών



Θεόδωρος Ζερβός

Διευθύνων Σύμβουλος

Πηγές πληροφόρησης

- Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των Εταιρειών για τις χρήσεις 2022 και 2023.
- Pro-forma οικονομικές καταστάσεις των Εταιρειών για τη χρήση 2024.
- Επιχειρηματικό σχέδιο των Εταιρειών για την περίοδο 2025-2028
- Αναλύσεις και επεξηγήσεις που μας παρείχε η Διοίκηση.
- Διεθνείς βάσεις οικονομικών δεδομένων.

Περιεχόμενα

01	Σύνοψη	6
02	Παρουσίαση Εταιρειών	10
03	Αποτίμηση Εταιρειών	13

Παραρτήματα

Ι. Ευρετήριο όρων	19

01

Σύνοψη

Σύνοψη

Σκοπός και πλαίσιο εργασίας

- Σκοπός της εργασίας μας είναι ο προσδιορισμός της εύλογης αξίας για το 61% των μετοχών της εταιρείας "BEANDEF LIMITED" με έδρα στην Κύπρο και του 100% των μετοχών της εταιρείας "B&F BULGARIA LIMITED" με έδρα στη Βουλγαρία (εφεξής από κοινού οι **«Εταιρείες»)** στο πλαίσιο εισφοράς τους σε υφιστάμενη ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία "B&F A.B.E.E. ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ" σύμφωνα με το άρθρο 17 του ν.4548/2018 και το φορολογικό πλαίσιο που προβλέπεται στα άρθρα 48-50 του ν. 5162/2024, κατόπιν εντολής που λάβαμε από την Διοίκηση της B&F A.B.E.E. ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (εφεξής η **«Διοίκηση»** ή ο **«Εντολέας»**).
- Η ημερομηνία της αποτίμησης είναι η **31/12/2024** (η «**Ημερομηνία Αποτίμησης**»).

Μεθοδολογία αποτίμησης

- Η αποτίμηση των Εταιρειών πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με διεθνώς αποδεκτές μεθόδους αποτίμησης. Στη συνέχεια, αξιολογήθηκε η καταλληλόλητα της κάθε μεθόδου, πραγματοποιήθηκαν αναλύσεις ευαισθησίας και εφαρμόστηκαν συντελεστές στάθμισης στα αποτελέσματα εκάστης εκ των μεθόδων. Κατά τη γνώμη μας, τόσο οι μέθοδοι που χρησιμοποιήθηκαν, όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από αυτές, κρίνονται ενδεδειγμένες και κατάλληλες.
- Για την αποτίμηση των Εταιρειών εφαρμόστηκαν οι παρακάτω κοινά αποδεκτές μέθοδοι.
  - **Μέθοδος των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Discounted Free Cash Flows – DFCF)**

    Η μέθοδος DFCF αποτελεί την πιο διαδεδομένη μέθοδο εκτίμησης αξίας εταιρειών παγκοσμίως. Το μοντέλο εξετάζει την επιχείρηση δυναμικά και όχι στατικά, αναλύοντας την απόδοσή της κατά τη διάρκεια των χρόνων και εξετάζοντας τη δυνατότητά της να δημιουργεί ταμειακά πλεονάσματα. Στα αποτελέσματα της εν λόγω μεθόδου, διενεργήθηκε ανάλυση ευαισθησίας στο προεξοφλητικό επιτόκιο και το συντελεστή ανάπτυξης στο διηνεκές προκειμένου να υπολογιστεί ένα εύρος αξιών ανά εταιρεία.
  - **Μέθοδος των Πολλαπλάσιων Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies' Multiples)**

    Η μέθοδος βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας θα πρέπει να ισούται με το ποσό που θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν για το μετοχικό της κεφάλαιο καλώς πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές. Η εκτίμηση της αξίας γίνεται με τη χρήση χρηματιστηριακών δεικτών αποτίμησης, οι οποίοι υπολογίζονται με βάση τη χρηματιστηριακή αξία και αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη εισηγμένων ομοειδών εταιρειών, του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

.

.

Σύνοψη

Αποτελέσματα αποτίμησης

- Το εύρος της εύλογης αξίας για το 100% των μετοχών στην εταιρεία B&F BULGARIA LIMITED, όπως προσδιορίζεται από την εφαρμογή των επιλεγμένων μεθόδων αποτίμησης και με χρήση κατάλληλων συντελεστών στάθμισης, παρουσιάζεται παρακάτω.

B&F BULGARIA LIMITEND

ποσά σε €	Κατώτερη τιμή	Μέση τιμή	Ανώτατη τιμή	Στάθμιση (%)
Μεθοδολογίες αποτίμησης				
Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές	8.257.789,62	8.774.746,59	9.387.627,85	70,00%
Μέθοδος των Πολλαπλάσιων Χρηματιστηριακών Δεικτών	6.401.185,59	6.827.931,29	7.254.677,00	30,00%
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου 31/12/2024	**7.700.808,41**	**8.190.702,00**	**8.747.742,60**	
Αριθμός μετοχών #	306.800	306.800	306.800	
Αξία ανά μετοχή	**25,10**	**26,70**	**28,51**	

- Σύμφωνα με τα ανωτέρω, η εύλογη αξία για το 100% των μετοχών της εταιρείας B&F BULGARIA LIMITED, με βάση τις μεθόδους Προεξοφλημένων Ελεύθερων ταμειακών Ροών και Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών, κατά την 31/12/2024 κυμαίνεται μεταξύ € 7.700.808,41 και € 8.747.742,60, με κεντρική τιμή **€ 8.190.702,00**.
- Κατά την ημερομηνία της παρούσης έκθεσης, το κεφάλαιο της εταιρείας διαιρείται σε 600.000 μετοχές ονομαστικής αξίας ενός βουλγαρικού λεβ (BGN 1) εκάστη. Ενόψει της υιοθέτησης από τη Βουλγαρία του ευρώ ως εθνικού νομίσματος την 01/01/2026 (ισοτιμία 1 Ευρώ = 1,95583 BGN), οι μέτοχοι προτίθεται να προβούν σε μετατροπή του εταιρικού κεφαλαίου της B&F BULGARIA LIMITED σε ευρώ ως κάτωθι πίνακα.

	Μονάδα	
Υφιστάμενος αριθμός μετοχών	**#**	**600.000**
Ονομαστική αξία υφιστάμενων μετοχών	BGN	1,00
Ισοτιμία €/BGN	BGN	1,95583
Νέος αριθμός μετοχών μετά τη μετατροπή προ στρογγυλοποίησης	#	306.775,13
Ποσό προς στρογγυλοποίηση	€	24,87
Νέος αριθμός μετοχών	**#**	**306.800**
Ονομαστική αξία νέων μετοχών	€	1,00

- Συνεπώς η εύλογη αξία ανά μετοχή της εταιρείας B&F BULGARIA LIMITED, μετά τη μετατροπή του κεφαλαίου σε ευρώ, κατά την 31/12/2024 κυμαίνεται μεταξύ €25,10/μτχ. και €28,51/μτχ., με κεντρική τιμή **€26,70/μτχ**.
- Θεωρούμε ότι οι ανωτέρω τιμές αντικατοπτρίζουν το εύρος στο οποίο κυμαίνεται η εύλογη αξία των μετοχών της εταιρείας B&F BULGARIA LIMITED, με βάση τις προβλέψεις και παραδοχές που τέθηκαν υπόψη μας από τη Διοίκηση.

Σύνοψη

Αποτελέσματα αποτίμησης

- Αντίστοιχα, το εύρος της εύλογης αξίας για το 61% των μετοχών στην εταιρεία BEANDEF LIMITED, όπως προσδιορίζεται από την εφαρμογή των επιλεγμένων μεθόδων αποτίμησης και με χρήση κατάλληλων συντελεστών στάθμισης, παρουσιάζεται παρακάτω.

BEANDEF LIMITED

ποσά σε €	Κατώτερη τιμή	Μέση τιμή	Ανώτατη τιμή	Στάθμιση (%)
Μεθοδολογίες αποτίμησης				
Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές	3.602.728,80	3.838.259,09	4.097.293,68	70,00%
Μέθοδος των Πολλαπλάσιων Χρηματιστηριακών Δεικτών	4.087.326,10	4.359.814,51	4.632.302,92	30,00%
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου 31/12/2024	**3.748.107,99**	**3.994.725,72**	**4.257.796,45**	
Συνολικός αριθμός μετοχών #	350.000	350.000	350.000	
Αξία ανά μετοχή	**10,71**	**11,41**	**12,17**	
Αριθμός μετοχών προς εισφορά #	213.500	213.500	213.500	
Αξία μετοχών προς εισφορά	**2.286.345,87**	**2.436.782,69**	**2.597.255,84**	

- Σύμφωνα με τα ανωτέρω, η εύλογη αξία για το 61% των μετοχών της εταιρείας BEANDEF LIMITED, με βάση τις μεθόδους Προεξοφλημένων Ελεύθερων ταμειακών Ροών και Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών, κατά την 31/12/2024 κυμαίνεται μεταξύ € 2.286.345,87 (€ 10,71/μτχ.) και € 2.597.255,84 (€ 12,17/μτχ.), με κεντρική τιμή **€ 2.436.782,69 ή € 11,41 ανά μετοχή**.
- Θεωρούμε ότι οι ανωτέρω τιμές αντικατοπτρίζουν το εύρος στο οποίο κυμαίνεται η εύλογη αξία των μετοχών της εταιρείας BEANDEF LIMITED, με βάση τις προβλέψεις και παραδοχές που τέθηκαν υπόψη μας από τη Διοίκηση.

02

Παρουσίαση Εταιρειών

Παρουσίαση B&F BULGARIA LIMITED

Προφίλ

- Η εταιρεία με την επωνυμία B&F BULGARIA LIMITED (εφεξής η "**B&F Bulgaria**") είναι βουλγαρική εταιρεία, η οποία ιδρύθηκε το 2021 και εδρεύει στη διεύθυνση 14, Sv. Pimen Zografski Str., στη Σόφια, Βουλγαρίας.
- Η B&F Bulgaria είναι μέλος του ομίλου B&F και κύρια δραστηριότητά της είναι το ηλεκτρονικό εμπόριο ενδυμάτων και αξεσουάρ μόδας.

Διοικητικό συμβούλιο

Ονοματεπώνυμο	Θέση
Μπιθαράς Βασίλειος	Διευθυντής

Βασικά οικονομικά στοιχεία

FY2023 (ποσά σε BGN' 000)	
Κύκλος εργασιών	3.281
EBIT	592
Κέρδη μετά από φόρους	554

FY2024 (ποσά σε BGN' 000)	
Κύκλος εργασιών	3.803
EBIT	728
Κέρδη μετά από φόρους	637

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις

Μετοχικό κεφάλαιο

- Το μετοχικό κεφάλαιο της B&F BULGARIA LIMITED διαιρείται σε εξακόσιες χιλιάδες (600.000) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας ενός Βουλγαρικού Λεβ (BGN 1) εκάστη.
- Μετά τη μετατροπή του κεφαλαίου σε ευρώ το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας θα διαιρείται σε τριακόσιες έξι χιλιάδες οκτακόσιες κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας ενός ευρώ (€ 1) εκάστη.

Παρουσίαση BEANDEF LIMITED

Προφίλ

- Η εταιρεία με την επωνυμία BEANDEF LIMITED είναι κυπριακή εταιρεία, η οποία ιδρύθηκε το 2016 και εδρεύει επί της οδού Γεωργίου Γεμιστού 1Β, στον Στρόβολο, Λευκωσίας στην Κύπρο.
- Η BEANDEF LIMITED είναι μέλος του Ομίλου B&F και δραστηριοποιείται κυρίως στη λιανική πώληση ενδυμάτων και αξεσουάρ μόδας, μέσω επτά φυσικών καταστημάτων καθώς και του ιδιόκτητου ηλεκτρονικού καταστήματός της.

Διοικητικό συμβούλιο

Ονοματεπώνυμο	Θέση
Γεωργόπουλος Διονύσιος	Διευθυντής

Βασικά οικονομικά στοιχεία

FY2023 (ποσά σε €' 000)	
Κύκλος εργασιών	3.296
EBIT	388
Κέρδη μετά από φόρους	233

FY2024 (ποσά σε €' 000)	
Κύκλος εργασιών	3.425
EBIT	515
Κέρδη μετά από φόρους	349

Μετοχικό κεφάλαιο

- Το μετοχικό κεφάλαιο της BEANDEF LIMITED ανέρχεται σε τριακόσες πενήντα χιλιάδες ευρώ (€ 350.000) διαιρούμενο σε τριακόσες πενήντα χιλιάδες (350.000) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας ενός ευρώ (€ 1) εκάστη.

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις

03

Αποτίμηση Εταιρειών

Προεξοφλημένες ελεύθερες ταμειακές ροές

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 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

Προεξοφλημένες ελεύθερες ταμειακές ροές

Αποτελέσματα αποτίμησης

B&F BULGARIA LIMITED

- Το προεξοφλητικό επιτόκιο εκτιμήθηκε σε 13,30% για την B&F BULGARIA LIMITED.
- Η εύλογη αξία για το 100% των μετοχών της εταιρείας εκτιμάται μεταξύ € 8.257.789,62 και € 9.387.627,85, με κεντρική τιμή **€ 8.774.746,59**.
- Στη συνέχεια διεξήγαμε ανάλυση ευαισθησίας στο Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (±0,5%) και το συντελεστή ανάπτυξης στο διηνεκές (±0,5%) προκειμένου να καταλήξουμε στο εύρος τιμών για την εύλογη αξία των μετοχών της B&F BULGARIA LIMITED.

ποσά σε €	ΜΣΣΚ (%)		
Ανάπτυξη	13,80%	13,30%	12,80%
1,86%	**8.257.789,62**	8.587.177,84	8.945.539,03
2,36%	8.425.550,71	**8.774.746,59**	9.156.126,80
2,86%	8.608.412,99	8.980.029,69	**9.387.627,85**

BEANDEF LIMITED

- Το προεξοφλητικό επιτόκιο εκτιμήθηκε σε 10,60% για την BEANDEF LIMITED.
- Η εύλογη αξία για το 100% των μετοχών της εταιρείας εκτιμάται μεταξύ € 3.602.728,80 και € 4.097.293,68, με κεντρική τιμή **€ 3.838.259,09**. Ως εκ τούτου, η εύλογη αξία για το 61% των μετοχών της εταιρείας εκτιμάται μεταξύ € 2.286.345,87 (€ 10,71/μτχ.) με κεντρική τιμή **€ 2.436.782,69**.
- Στη συνέχεια διεξήγαμε ανάλυση ευαισθησίας στο Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (±0,5%) και το συντελεστή ανάπτυξης στο διηνεκές (±0,5%) προκειμένου να καταλήξουμε στο εύρος τιμών για την εύλογη αξία των μετοχών της BEANDEF LIMITED.

ποσά σε €	ΜΣΣΚ (%)		
Ανάπτυξη	11,10%	10,60%	10,10%
1,86%	**3.602.728,80**	3.825.351,69	4.069.455,31
2,36%	3.614.726,12	**3.838.259,09**	4.083.374,49
2,86%	3.626.723,44	3.851.166,49	**4.097.293,68**

Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών

Μεθοδολογία

- Η μέθοδος των Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies' Multiples) βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας θα πρέπει να ισούται με το ποσό που θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν για το μετοχικό της κεφάλαιο καλώς πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές.
- Για την εκτίμηση της αξίας της επιχείρησης χρησιμοποιούνται χρηματιστηριακοί δείκτες, οι οποίοι υπολογίζονται σε σύγκριση με άλλες ομοειδούς αντικειμένου εισηγμένες εταιρείες. Η εκτίμηση της αξίας γίνεται με τη χρήση χρηματιστηριακών δεικτών αποτίμησης, οι οποίοι υπολογίζονται με βάση τη χρηματιστηριακή αξία και αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη των εισηγμένων ομοειδών εταιρειών του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.
- Για την δημιουργία του δείγματος των συγκρίσιμων εταιρειών εξετάσαμε εταιρείες εισηγμένες σε ξένα χρηματιστήρια.
- Εξετάστηκε το πολλαπλάσιο EV/EBITDA ως ο πιο αντιπροσωπευτικός δείκτης για την αποτίμηση των Εταιρειών.
- Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν στην ανάλυσή μας συνοψίζονται ως ακολούθως:
  - Πολλαπλάσια αποτίμησης των ομοειδών εταιρειών που ίσχυαν σε χρονικές στιγμές οι οποίες απείχαν 3, 6, 9 και 12 μήνες από την ημερομηνία αποτίμησης, καθώς και τα τρέχοντα πολλαπλάσια (spot, ήτοι 31/12/2024).
  - Τα ανωτέρω πολλαπλάσια εφαρμόστηκαν στα χρηματοοικονομικά μεγέθη των Εταιρειών για την ημερομηνία 31/12/2024.
  - Στα αποτελέσματα της αποτίμησης εφαρμόστηκε έκπτωση 20,00% λόγω μειωμένης εμπορευσιμότητας (Discount for lack of Marketability, DLOM) στην αξία των ιδίων κεφαλαίων, προκειμένου να ληφθούν υπόψη παράγοντες όπως η πιθανή σημαντική διαφορά μεταξύ των οικονομικών μεγεθών των εταιρειών του δείγματος, το γεγονός της ευκολότερης ρευστοποίησης, λόγω του ότι οι εταιρείες του δείγματος είναι εισηγμένες σε οργανωμένες αγορές, καθώς επίσης και το μέγεθος και βάθος των αγορών στις οποίες δραστηριοποιούνται σε σχέση με τις Εταιρείες.

Αποτελέσματα αποτίμησης

B&F BULGARIA LIMITED

- Στη συνέχεια διεξήγαμε ανάλυση ευαισθησίας στο Market Discount (±5,0%) προκειμένου να καταλήξουμε στο εύρος τιμών για την εύλογη αξία των μετοχών της εταιρείας.

ποσά σε €	Market discount (%)		
	25,00%	20,00%	15,00%
	6.401.185,59	**6.827.931,29**	7.254.677,00

- Από τα αποτελέσματα της παραπάνω ανάλυσης το εύρος αξιών για το 100% των μετοχών της εταιρείας B&F BULGARIA LIMITED, σύμφωνα με την ως άνω μέθοδο, κυμαίνεται μεταξύ € 6.401.185,59 και € 7.254.677,00, με κεντρική τιμή το ποσό των **€ 6.827.931,29**.

BEANDEF LIMITED

- Στη συνέχεια διεξήγαμε ανάλυση ευαισθησίας στο Market Discount (±5,0%) προκειμένου να καταλήξουμε στο εύρος τιμών για την εύλογη αξία των μετοχών της εταιρείας.

ποσά σε €	Market discount (%)		
	25,00%	20,00%	15,00%
	4.087.326,10	**4.359.814,51**	4.632.302,92

- Από τα αποτελέσματα της παραπάνω ανάλυσης το εύρος αξιών για το 100% των μετοχών της εταιρείας BEANDEF LIMITED, σύμφωνα με την ως άνω μέθοδο, κυμαίνεται μεταξύ € 4.087.326,10 και € 4.632.302,92, με κεντρική τιμή το ποσό των **€ 4.359.814,51**.

Αποτελέσματα αποτίμησης

Σύνοψη αποτελεσμάτων

- Το εύρος της εύλογης αξίας για το 100% των μετοχών στις Εταιρείες, όπως προσδιορίζεται από την εφαρμογή των επιλεγμένων μεθόδων αποτίμησης και με χρήση κατάλληλων συντελεστών στάθμισης, παρουσιάζεται παρακάτω.

B&F BULGARIA LIMITED

ποσά σε €	Κατώτερη τιμή	Μέση τιμή	Ανώτατη τιμή	Στάθμιση (%)
Μεθοδολογίες αποτίμησης				
Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές	8.257.789,62	8.774.746,59	9.387.627,85	70,00%
Μέθοδος των Πολλαπλάσιων Χρηματιστηριακών Δεικτών	6.401.185,59	6.827.931,29	7.254.677,00	30,00%
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου 31/12/2024	**7.700.808,41**	**8.190.702,00**	**8.747.742,60**	

- Το εύρος της εύλογης αξίας για το 100% των μετοχών της εταιρείας B&F BULGARIA LIMITED με βάση τις μεθόδους Προεξοφλημένων Ελεύθερων ταμειακών Ροών και Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών κυμαίνεται μεταξύ € 7.700.808,41 και € 8.747.742,60, με κεντρική τιμή **€ 8.190.702,00**.

BEANDEF LIMITED

ποσά σε €	Κατώτερη τιμή	Μέση τιμή	Ανώτατη τιμή	Στάθμιση (%)
Μεθοδολογίες αποτίμησης				
Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές	3.602.728,80	3.838.259,09	4.097.293,68	70,00%
Μέθοδος των Πολλαπλάσιων Χρηματιστηριακών Δεικτών	4.087.326,10	4.359.814,51	4.632.302,92	30,00%
Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου 31/12/2024	**3.748.107,99**	**3.994.725,72**	**4.257.796,45**	

- Το εύρος της εύλογης αξίας για το 100% των μετοχών της εταιρείας BEANDEF LIMITED με βάση τις μεθόδους Προεξοφλημένων Ελεύθερων ταμειακών Ροών και Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών κυμαίνεται μεταξύ € 3.748.107,99 και € 4.257.796,45, με κεντρική τιμή **€ 3.994.725,72**.

Παραρτήματα

I. Ευρετήριο όρων 18

Ι. Ευρετήριο όρων

Γενικοί Όροι	
Διοίκηση / Εντολέας	Η διοίκηση της B&F ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ
B&F	B&F ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ
B&F Bulgaria	B&F BULGARIA LIMITED
Εταιρείες	Από κοινού BEANDEF LIMITED και B&F BULGARIA LIMITED
ΜΣΚΚ	Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου
μτχ.	Μετοχή
“,”	Υποδιαστολή
“.”	Διαχωριστικό χιλιάδων

Αγγλικοί Όροι	
DFCF	Discounted Free Cash Flows
DLOM	Discount for Lack of Marketability
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EV	Enterprise Value
WACC	Weighted Average Cost of Capital

TMS
Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών
Ελεγκτών Λογιστών