



**ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ
ΑΡΘΡΟ 15 ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 3461/2006**

**ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ «ΑΝΚΟΣΤΑΡ
ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ – ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ
ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑ ΨΗΦΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ
«ΕΙΔΗΣΕΟΦΩΝΙΚΗ ΕΛΛΑΣ - ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ -
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΛΕΧΟΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ - ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΕΣ
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ».**

**ΕΝΣΩΜΑΤΩΣΗ ΣΤΟ ΕΘΝΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ 2004/25/ΕΚ ΣΧΕΤΙΚΑ
ΜΕ ΤΙΣ ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ
«ΕΙΔΗΣΕΟΦΩΝΙΚΗ ΕΛΛΑΣ - ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ -
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΛΕΧΟΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ - ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΕΣ
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ».**



1^η Οκτωβρίου 2020

Αυτή η σελίδα έχει αφεθεί σκοπίμως κενή

ΟΡΙΣΜΟΙ

Βασικοί Μέτοχοι: Οι Γεώργιος Θεοδόσης – Μαλιούρης του Αναστασίου, Τερέζα Θεοδόση του Γεωργίου και Ευστράτιος Απέργης του Νικολάου-Φιλίππου.

Δημόσια Πρόταση: Η υποχρεωτική δημόσια πρόταση, την οποία απευθύνει ο Προτείνων προς όλους τους Μετόχους για την απόκτηση των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, σύμφωνα με το Νόμο.

ΕΚ ή Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς: Το νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου με την επωνυμία «Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς».

Έκθεση: Η παρούσα έκθεση χρηματοοικονομικού συμβούλου σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006.

ΕΛ.Κ.Α.Τ.: Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων Ανώνυμη Εταιρεία», 100% θυγατρική της Ε.Χ.Α.Ε., η οποία διαχειρίζεται το Σ.Α.Τ.

Εταιρεία: Η ελληνική ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «ΕΙΔΗΣΕΟΦΩΝΙΚΗ ΕΛΛΑΣ - ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ - ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΛΕΧΟΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ - ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ» και διακριτικό τίτλο «Newsphone Hellas S.A.».

Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης: Η 24.06.2020, δηλαδή η ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων ξεκίνησε τη διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης.

Νόμος: Ο Ν. 3461/2006 «Ενσωμάτωση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/ΕΚ σχετικά με τις Δημόσιες Προτάσεις», όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει.

Όμιλος: Η Εταιρεία και οι θυγατρικές αυτής.

Πληροφοριακό Δελτίο: Το έγγραφο, το οποίο περιέχει τις πληροφορίες σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με το άρθρο 11 του Νόμου.

Προσφερόμενο Τίμημα: Το ποσό των 0,47 ευρώ ανά Μετοχή, που προσφέρεται να καταβάλει σε μετρητά ο Προτείνων για κάθε μεταβιβαζόμενη μετοχή.

Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα ή Συντονισμένα Πρόσωπα: Σύμφωνα με το άρθρο 2(ε) του Νόμου (i) οι Βασικοί Μέτοχοι, ως πρόσωπα που έχουν τον απώτατο έλεγχο του Προτείνοντα, και (ii) τα πρόσωπα που ελέγχονται κατά τα διαλαμβανόμενα στο άρθρο 3, παράγραφος 1 (γ) του Ν. 3556/2007 από τους Βασικούς Μετόχους και κατέχουν μετοχές της Εταιρείας, ήτοι η PULCLAIR COMPANY LTD, η οποία ελέγχεται και ανήκει κατά 100% στον Γεώργιο Θεοδόση – Μαλιούρη και η PANFORCE LIMITED, η οποία ελέγχεται και ανήκει κατά 100% στον Ευστράτιο Απέργη και η ANCOSTAR HOLDINGS LIMITED, 100% μητρική εταιρεία του Προτείνοντα η οποία ελέγχεται από κοινού και ανήκει στους Βασικούς Μετόχους (κατά 52,75% στον Γεώργιο Θεοδόση – Μαλιούρη, 20,15% στην Τερέζα Θεοδόση του Γεωργίου και 27,10% στον Ευστράτιο Απέργη) και (iii) τα πρόσωπα που ελέγχονται κατά τα διαλαμβανόμενα στο άρθρο 3, παράγραφος 1 (γ) του Ν. 3556/2007 από τους Βασικούς Μετόχους και δεν κατέχουν μετοχές ή δεν ανήκουν στον όμιλο Newsphone, και είναι τα εξής: 1. ΛΕΒΑΝΤΕ ΦΕΡΡΙΣ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 2. ΛΕΒΑΝΤΕ ΦΕΡΡΙΣ ΙΙΙ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 3. ΙΟΝΙΣΣΟΣ ΦΕΡΡΙΣ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 4. ΙΟΝΙΣΣΟΣ ΦΕΡΡΙΣ ΙΙΙ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 5. ΛΕΒΑΝΤΕ ΦΕΡΡΙΣ V ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 6. ΛΕΒΑΝΤΕ ΦΕΡΡΙΣ ΓΚΡΟΥΠ (κοινοπραξία των υπό 1, 2,3 4 και 5 ναυτικών εταιρειών), 7. LEVANTE PROPERTIES ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 8. Ε. Απέργης – Μ.Ε. Δημητροκάλλη Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία, 9. ΑΘΗΝΑΪΚΗ ΚΤΗΜΑΤΟΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, και 10. Ramani Company Limited. Αναλυτική πληροφόρηση επί των ανωτέρω παρέχεται μέσω της από 19.06.2020 ανακοίνωσης γνωστοποίησης μεταβολών σημαντικών συμμετοχών του νόμου 3556/2007 της Εταιρείας, Πέραν αυτών, δεν υπάρχουν άλλα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα.

Προτείνων: Η εταιρεία με την επωνυμία «ΑΝΚΟΣΤΑΡ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ – ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ».

Χ.Α.: Το Χρηματιστήριο Αθηνών.

Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος ή Σύμβουλος ή Euroxx: Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Euroxx Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ» που εδρεύει στον δήμο Χαλανδρίου, Παλαιολόγου 7, 15232.

Περιεχόμενα

1. Πληροφορίες για τη Σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, Σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006.....	7
2. Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών	10
2.1 Ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα ή για Λογαριασμό του	10
2.2 Σύμβουλος του Προτείνοντος.....	11
2.3 Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που Δεσμεύεται να Αποκτήσει ο Προτείνων	11
2.4 Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που Πρέπει να Γίνει Αποδεκτός.....	12
2.5 Προσφερόμενο Τίμημα	12
2.6 Αριθμός Μετοχών που Κατέχονται από τον Προτείνοντα και τα Συντονισμένα Πρόσωπα	13
2.7 Αιρέσεις Δημόσιας Πρότασης	14
2.8 Σημειώσεις.....	14
2.9 Επιχειρηματική Στρατηγική του Προτείνοντος Σχετικά με την Εταιρεία	15
3. Μεθοδολογία	16
4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας.....	17
4.1 Γενικές Πληροφορίες.....	17
4.2 Ιστορικό	17
4.3 Αντικείμενο Εργασιών	19
4.4 Μετοχικό Κεφάλαιο	19
4.5 Διοικητικό Συμβούλιο	19
5. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη	20
5.1 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2019 και 2018	20
6. Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς	22
6.1 Γενικά.....	22
6.2 Εφαρμογή της Ανάλυσης στην Εταιρεία.....	23
7. Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης	25
7.1 Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)	25
7.1.1 Γενικές Πληροφορίες	25
7.1.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	26

7.1.3	Παραδοχές σχετικά με τη μέθοδο	28
7.1.4	Συμπεράσματα.....	28
7.2	Αποτίμηση της Εταιρείας με Πολλαπλασιαστές/Αριθμοδείκτες (Multiples) Ομοειδών Εταιρειών.	29
7.2.1	Γενικές Πληροφορίες	29
7.2.2	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	29
7.2.3	Συμπεράσματα.....	30
7.3	Αποτίμηση με βάση τον Μέσο Οικονομικό Κύκλο (Mid-Cycle Fair Value).....	31
7.3.1	Γενικές Πληροφορίες	31
7.3.2	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	31
7.3.3	Συμπεράσματα.....	32
8.	Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης.....	32
9.	Ρήτρα Μη Ευθύνης.....	34

1. Πληροφορίες για τη Σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, Σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006

Σύμφωνα με τους όρους της από 09 Ιουλίου του 2020 σύμβασης που έχει υπογραφεί μεταξύ της «ΕΙΔΗΣΕΟΦΩΝΙΚΗ ΕΛΛΑΣ - ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ - ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΛΕΧΟΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ - ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ» (Γ.Ε.ΜΗ. 123788460000), η οποία εδρεύει στο Δήμο Καλλιθέας Αττικής, Λεωφόρος Θησέως 280, 176 75 (εφεξής η «Εταιρεία») και της ανώνυμης εταιρείας «EUROXX ΑΧΕΠΕΥ» (εφεξής ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος»), εκπονήθηκε λεπτομερής Έκθεση Χρηματοοικονομικού Συμβούλου (εφεξής η «Έκθεση») σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 2 του Ν.3461/2006, σε σχέση με την υποβληθείσα υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση Αγοράς Κινητών Αξιών (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») από την Εταιρεία «ΑΝΚΟΣΤΑΡ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ – ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (εφεξής ο «Προτείνων») για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας που δεν κατείχε κατά την 19.06.2020 δηλαδή την ημερομηνία κατά την οποία δημιουργήθηκε η υποχρέωση υποβολής Δημόσιας Πρότασης, σύμφωνα με το άρθρο 7 του Νόμου, ήτοι 12.510.898 μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν περίπου 44,93% του συνολικού καταβεβλημένου κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Υπεύθυνος για πληροφορίες επί της Έκθεσης, είναι ο κάτωθι:

Αριστοτέλης Νινιός, CIIA τηλ. +30 210 6879500, aninios@euroxx.gr

EUROXX ΑΧΕΠΕΥ, Παλαιολόγου 7, Χαλάνδρι 152 32

Σχετικά με την εκπόνηση της Έκθεσης, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος επισημαίνει τα ακόλουθα:

- I. Προκειμένου να καταλήξουμε στις απόψεις μας, οι οποίες περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση, μελετήσαμε τις δημόσια διαθέσιμες επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία. Επιπλέον, μελετήσαμε πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με το πλαίσιο λειτουργίας της Εταιρείας καθώς και το επενδυτικό της σχέδιο και πραγματοποιήσαμε συναντήσεις με τα ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της.

- II. Συγκρίναμε την Εταιρεία με διεθνείς εισηγμένες και μη εταιρείες με παρόμοιες δραστηριότητες. Λάβαμε επίσης υπόψη μας χρηματοοικονομικές μελέτες, οικονομικά κριτήρια και κριτήρια αγοράς καθώς και άλλες πληροφορίες που κρίναμε σχετικές. Για την αποτίμηση των μετοχών που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης, χρησιμοποιήσαμε διάφορες επιστημονικές μεθόδους, ενδέχεται, όμως, από τη χρήση άλλων μεθόδων, έναντι αυτών που χρησιμοποιήσαμε, το αποτέλεσμα να διαφέρει.
- III. Η εργασία αποτίμησης εταιρειών/δραστηριοτήτων δε μπορεί να θεωρηθεί ακριβής επιστήμη και τα συμπεράσματα στα οποία η εργασία αυτή καταλήγει είναι, σε πολλές περιπτώσεις, υποκειμενικά και εξαρτώνται από την κρίση εκείνου που διενεργεί την αποτίμηση. Οι γνωματεύσεις μπορεί να διαφέρουν λόγω των διαφόρων ιδιαίτερων εκτιμήσεων που πρέπει να γίνουν, ακόμα και αν χρησιμοποιηθούν τα ίδια δεδομένα και οι ίδιες παραδοχές. Συνεπώς, δεν υπάρχει μία μοναδική μέθοδος για τον προσδιορισμό μίας αδιαμφισβήτητης αξίας, αν και οι κοινώς αποδεκτές μέθοδοι είναι απαραίτητες για τον καθορισμό του εύλογου των συμπερασμάτων.
- IV. Θεωρήσαμε για τους σκοπούς της Έκθεσης μας, ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με ιστορικές, επιχειρηματικές, και οικονομικές πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν από την Εταιρεία, θεωρήσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο σύμφωνα με αδιαλείπτως εφαρμοζόμενα πρότυπα και απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με πληροφορίες που αναφέρονται στο μέλλον, θεωρήσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της παρούσας διοίκησης της Εταιρείας κατά τη σημερινή ημερομηνία, ως προς τη μελλοντική απόδοση της Εταιρείας.
- V. Δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτικών περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας, ούτε μας έχουν παρασχεθεί τέτοιες αποτιμήσεις ή εκτιμήσεις από τη διοίκηση. Η παρούσα Έκθεση δεν

περιλαμβάνει αποτίμηση ή εκτίμηση οποιαδήποτε περιουσιακού στοιχείου της Εταιρείας και δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο. Δεν προχωρήσαμε σε επιτόπια επιθεώρηση περιουσιακών στοιχείων ή εγκαταστάσεων της Εταιρείας στο πλαίσιο της προετοιμασίας της παρούσας. Δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με συνεργάτες ή συνεργαζόμενες με την Εταιρεία εταιρείες. Δεν έχουμε διενεργήσει οποιανδήποτε οικονομικό ή νομικό έλεγχο της Εταιρείας ή των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων της και δεν έχουμε εκτιμήσει τις επιπτώσεις τυχόν εκκρεμοδικιών στην περιουσιακή της κατάσταση. Δεν έχουμε ερευνήσει ούτε αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη σε σχέση με την κυριότητα επί ή με οποιασδήποτε απαίτηση κατά των περιουσιακών της Εταιρείας. Αν και έχουμε, κατά περίπτωση, χρησιμοποιήσει διάφορες υποθέσεις, κρίσεις και εκτιμήσεις, τις οποίες θεωρούμε εύλογες και δέουσες ενόψει των καταστάσεων, δεν είναι δυνατό να βεβαιωθεί η ακρίβεια ή η δυνατότητα επίτευξης των υποθέσεων, κρίσεων και εκτιμήσεων αυτών. Οι υποθέσεις, εκτιμήσεις και κρίσεις αυτές έχουν συζητηθεί με τη διοίκηση της Εταιρείας πριν τη σύνταξη της παρούσας Έκθεσης.

- VI. Η Έκθεση μας, βασίζεται στις χρηματοοικονομικές, οικονομικές και πολιτικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και δεν εκφράζουμε γνώμη για το αν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή των συνθηκών αυτών στις απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν επίσης, υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις των δημοσιονομικών της χώρας και εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο.
- VII. Δεν παρέχουμε γνώμη σχετικά με την πιθανότητα επίτευξης των παρουσιαζόμενων προβλέψεων, ούτε των βασικών παραδοχών. Ως εκ τούτου, δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη σχετικά με την επίτευξη των παρουσιαζόμενων προβλέψεων. Σημειώνεται, ότι η πραγματική αγοραία τιμή μίας εταιρείας είναι πιθανό να διαφέρει από την εκτιμώμενη αγοραία αποτίμησή της. Η απόκλιση μπορεί να προκύψει από διάφορους

παράγοντες, όπως οι συνθήκες αγοράς και οι προσδοκίες των συναλλασσόμενων μερών.

- VIII. Οι απόψεις του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου που περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση παρέχονται αποκλειστικά προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας για την υποστήριξη του ως προς τη χρηματοοικονομική αξιολόγηση της Δημόσιας Πρότασης και οποιαδήποτε χρήση από άλλο πρόσωπο πέρα του Διοικητικού Συμβουλίου πρέπει να γίνεται αποκλειστικά σε συνδυασμό και από κοινού με την αιτιολογημένη γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας.
- IX. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος ενδεχομένως να έχει παράσχει στο παρελθόν ή να παρέχει επί του παρόντος στην Εταιρεία ή στις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρείες, επενδυτικές υπηρεσίες ή/και άλλες υπηρεσίες και ενδεχομένως να έχει λάβει ή να λάβει στο μέλλον αμοιβή για τις υπηρεσίες αυτές.

2. Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών

2.1 Ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα ή για Λογαριασμό του

Προτείνων είναι η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «ΑΝΚΟΣΤΑΡ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ – ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και τον διακριτικό τίτλο «ΑΝΚΟΣΤΑΡ», η οποία συστάθηκε στις 30 Ιανουαρίου 2020. Ο Προτείνων είναι εταιρεία εγγεγραμμένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με αριθμό 153766301000, έχει διάρκεια 20 έτη και ενεργεί σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία που διέπει τις ανώνυμες εταιρείες. Ο Προτείνων ελέγχεται άμεσα κατά το σύνολο (100%) των μετοχών του από την ANCOSTAR HOLDINGS LIMITED, η οποία ελέγχεται από κοινού κατά το σύνολο (100%) των μετοχών της από τους Βασικούς Μετόχους.

Συντονισμένα πρόσωπα, σύμφωνα με το άρθρο 2(ε) του Νόμου (i) είναι οι Βασικοί Μέτοχοι, ως πρόσωπα που έχουν τον απώτατο έλεγχο του Προτείνοντα, και (ii) τα πρόσωπα που ελέγχονται κατά τα διαλαμβανόμενα στο άρθρο 3, παράγραφος 1 (γ) του Ν. 3556/2007 από τους Βασικούς Μετόχους και κατέχουν μετοχές της Εταιρείας, ήτοι η PULCLAIR COMPANY LTD, η οποία

ελέγχεται και ανήκει κατά 100% στον Γεώργιο Θεοδόση – Μαλιούρη και η PANFORCE LIMITED, η οποία ελέγχεται και ανήκει κατά 100% στον Ευστράτιο Απέργη και η ANCOSTAR HOLDINGS LIMITED, 100% μητρική εταιρεία του Προτείνοντα η οποία ελέγχεται από κοινού και ανήκει στους Βασικούς Μετόχους (κατά 52,75% στον Γεώργιο Θεοδόση – Μαλιούρη, 20,15% στην Τερέζα Θεοδόση του Γεωργίου και 27,10% στον Ευστράτιο Απέργη) και (iii) τα πρόσωπα που ελέγχονται κατά τα διαλαμβανόμενα στο άρθρο 3, παράγραφος 1 (γ) του Ν. 3556/2007 από τους Βασικούς Μετόχους και δεν κατέχουν μετοχές ή δεν ανήκουν στον όμιλο Newsphone, και είναι τα εξής: 1. ΛΕΒΑΝΤΕ ΦΕΡΡΙΣ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 2. ΛΕΒΑΝΤΕ ΦΕΡΡΙΣ ΙΙΙ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 3. ΙΟΝΙΣΣΟΣ ΦΕΡΡΙΣ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 4. ΙΟΝΙΣΣΟΣ ΦΕΡΡΙΣ ΙΙΙ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 5. ΛΕΒΑΝΤΕ ΦΕΡΡΙΣ V ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 6. ΛΕΒΑΝΤΕ ΦΕΡΡΙΣ ΓΚΡΟΥΠ (κοινοπραξία των υπό 1, 2,3 4 και 5 ναυτικών εταιρειών), 7. LEVANTE PROPERTIES ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, 8. Ε. Απέργης – Μ.Ε. Δημητροκάλλη Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία, 9. ΑΘΗΝΑΪΚΗ ΚΤΗΜΑΤΟΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, και 10.Ramani Company Limited. Αναλυτική πληροφόρηση επί των ανωτέρω παρέχεται μέσω της από 19.06.2020 ανακοίνωσης γνωστοποίησης μεταβολών σημαντικών συμμετοχών του νόμου 3556/2007 της Εταιρείας, Πέραν αυτών, δεν υπάρχουν άλλα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα.

2.2 Σύμβουλος του Προτείνοντος

Το πιστωτικό ίδρυμα «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ.», με έδρα την Αθήνα (Αμερικής 4, 105 64) και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ 225501000, ενεργεί, σύμφωνα με το άρθρο 12 του νόμου 3461/2006, ως σύμβουλος του Προτείνοντος σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση.

2.3 Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που Δεσμεύεται να Αποκτήσει ο Προτείνων

Ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει το σύνολο των κοινών ονομαστικών μετοχών εκδόσεως της Εταιρείας, οι οποίες θα του προσφερθούν εγκύρως και νομίμως στα πλαίσια, υπό τους όρους και τις προϋποθέσεις της Δημόσιας Πρότασης, όπως αυτά περιγράφονται στο σχετικό Πληροφοριακό Δελτίο που

εγκρίθηκε στις 18.09.2020 με την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Δηλαδή ο Προτείνων δεσμεύεται και αναλαμβάνει να αποκτήσει κατ' ανώτατο αριθμό 12.510.898 μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν σε ποσοστό περίπου το 44,93% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας.

Η Δημόσια Πρόταση θα ισχύσει, ανεξάρτητα από τον αριθμό των μετοχών οι οποίες θα προσφερθούν εγκύρως μέχρι τη λήξη της περιόδου αποδοχής.

2.4 Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που Πρέπει να Γίνει Αποδεκτός

Σύμφωνα με το ν. 3461/2006 και δεδομένου ότι η Δημόσια Πρόταση είναι υποχρεωτική, δεν υφίσταται ελάχιστος αριθμός μετοχών της Δημόσιας Πρότασης που ο Προτείνων θα πρέπει να αποκτήσει για να ισχύσει η Δημόσια Πρόταση.

2.5 Προσφερόμενο Τίμημα

Ο Προτείνων θα καταβάλει για κάθε μετοχή, ως προς την οποία η Δημόσια Πρόταση θα γίνει νομίμως και εγκύρως αποδεκτή, το ποσό των €0,47 τοις μετρητοίς. Το Προσφερόμενο Τίμημα πληροί τα κριτήρια του «δίκαιου και εύλογου» ανταλλάγματος, σύμφωνα με τα αναφερόμενα στο άρθρο 9, παράγραφοι 4 και 6 του Νόμου.

Συγκεκριμένα, το Προσφερόμενο Τίμημα:

α. υπερβαίνει κατά 26,24% τη μέση σταθμισμένη χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών (€0,3723) κατά τους τελευταίους έξι (6) μήνες που προηγούνται της 19.06.2020, και

β. υπερβαίνει κατά 4,44% την τιμή ανά μετοχή (€0,45) που προέκυψε από τη σχετική αποτίμηση.

Σημειώνεται ότι ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα δεν έχουν διενεργήσει συναλλαγές άμεσα ή έμμεσα, χρηματιστηριακώς ή εξωχρηματιστηριακώς επί Μετοχών κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγήθηκαν της 19.06.2020.

Ως προς το στοιχείο (β) ο Προτείνων όρισε τη Deloitte, ως αποτιμητή για τη Δημόσια Πρόταση αναφορικά με τη διενέργεια αποτίμησης και σύνταξης έκθεσης αποτίμησης των κινητών αξιών της Δημόσιας Πρότασης, δεδομένου

ότι συνέτρεξαν οι προϋποθέσεις του άρθρου 9, παρ. 6, εδάφιο (β) του Νόμου, καθώς κατά τους έξι (6) μήνες που προηγήθηκαν της ημερομηνίας κατά την οποία ενεργοποιήθηκε η υποχρέωση για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης, οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές επί των μετοχών δεν υπερέβησαν το 10% του συνόλου των μετοχών και συγκεκριμένα ανήλθαν σε 1,93% του συνόλου αυτών.

Επιπλέον του Προσφερόμενου Τιμήματος, ο Προτείνων θα αναλάβει για λογαριασμό των αποδεχόμενων μετόχων την καταβολή των προβλεπόμενων στον κανονισμό εκκαθάρισης δικαιώματα εκκαθάρισης της εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης των μεταβιβαζόμενων μετοχών υπέρ της ΕΛ.Κ.Α.Τ., που σήμερα ανέρχονται σε 0,08% επί της αξίας μεταβίβασης και η οποία υπολογίζεται ως το γινόμενο του αριθμού των μεταβιβαζόμενων μετοχών επί τη μεγαλύτερη από τις εξής τιμές: του Προσφερόμενου Τιμήματος και της τιμής κλεισίματος της μετοχής στο Χ.Α. κατά την προηγούμενη εργάσιμη ημέρα της υποβολής των απαραίτητων εγγράφων στην ΕΛ.Κ.Α.Τ. και με ελάχιστη χρέωση ποσού ίση με το μικρότερο μεταξύ των 20 ευρώ ή του 20% της αξίας της συναλλαγής για κάθε αποδεχόμενο μέτοχο.

Από το καταβλητέο προς τους αποδεχόμενους μετόχους Προσφερόμενο Τίμημα θα αφαιρεθεί το ποσό που αναλογεί στο φόρο εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης, ο οποίος σήμερα ανέρχεται σε 0,20% και υπολογίζεται επί της αξίας της εξωχρηματιστηριακής συναλλαγής για τη μεταβίβαση των μεταβιβαζόμενων μετοχών στον Προτείνοντα.

2.6 Αριθμός Μετοχών που Κατέχονται από τον Προτείνοντα και τα Συντονισμένα Πρόσωπα

Ο Προτείνων και τα συντονισμένα πρόσωπα κατείχαν κατά την ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, 15.337.102 μετοχές και δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας, που αντιστοιχούν σε ποσοστό ύψους περίπου 55,07% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

2.7 Αιρέσεις Δημόσιας Πρότασης

Η Δημόσια Πρόταση είναι υποχρεωτική, όπως ορίζεται στο άρθρο 7 του Νόμου και συνεπώς δεν υπόκειται σε καμία αίρεση.

2.8 Σημειώσεις

Η περίοδος αποδοχής κατά την έννοια του άρθρου 18, παράγραφος 2 του Νόμου, κατά τη διάρκεια της οποίας οι μέτοχοι δύνανται να δηλώσουν την αποδοχή της Δημόσιας Πρότασης, αρχίζει στις 23.09.2020 και ώρα 08:00 π.μ. και λήγει στις 18.11.2020 με το τέλος του ωραρίου λειτουργίας των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα, δηλαδή διαρκεί συνολικά οκτώ (8) εβδομάδες. Ο Προτείνων έχει ορίσει την Τράπεζα Πειραιώς ως διαχειριστή για την παραλαβή των δηλώσεων αποδοχής και τη διαχείριση της Δημόσιας Πρότασης, όπως προβλέπεται στο άρθρο 18 του Νόμου.

Εφόσον μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατέχουν συνολικά Μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό τουλάχιστον 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ο Προτείνων:

α) θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς (squeeze-out) του άρθρου 27 του Νόμου και θα εξαγοράσει, σε τιμή ίση με το Προσφερόμενο Τίμημα, τις μετοχές των υπολοίπων μετόχων των οποίων δεν θα έχει την κυριότητα κατά την ημερομηνία ολοκλήρωσης της Δημόσιας Πρότασης, εντός της προβλεπόμενης προθεσμίας των τριών (3) μηνών από το τέλος της περιόδου αποδοχής.

β) θα αναλάβει την υποχρέωση, ενεργώντας κατ' άρθρο 28 του Νόμου, να αποκτήσει χρηματιστηριακά όλες τις μετοχές που θα του προσφερθούν εντός περιόδου τριών (3) μηνών από τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης έναντι καταβολής σε μετρητά του προσφερόμενου τιμήματος ανά μετοχή σύμφωνα με το άρθρο 28 του Νόμου και σε συνδυασμό με την απόφαση 1/409/29.12.2006 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ταυτόχρονα, με τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων θα δημοσιοποιήσει, σύμφωνα με το άρθρο 16 παρ. 1 του Νόμου, το δικαίωμα εξόδου (sell-out) των μετόχων της Εταιρείας.

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και της χρήσης του δικαιώματος εξαγοράς, ο Προτείνων προτίθεται να ζητήσει τη διαγραφή των μετοχών από το Χ.Α.

Η Δημόσια Πρόταση¹, απευθύνεται μόνο σε πρόσωπα, τα οποία νομίμως δύνανται να την αποδεχθούν. Συγκεκριμένα η Δημόσια Πρόταση δεν απευθύνεται καθ' οιονδήποτε τρόπο ή τύπο (εγγράφως ή άλλως πως), αμέσως ή εμμέσως, εντός ή προς οποιαδήποτε χώρα, στην οποία σύμφωνα με τους νόμους αυτής, η διενέργεια της Δημόσιας Πρότασης ή η αποστολή/διανομή της παρούσας ανακοίνωσης είναι παράνομη ή αποτελεί παραβίαση οποιασδήποτε εφαρμοστέας νομοθεσίας, κανόνα ή κανονισμού.

2.9 Επιχειρηματική Στρατηγική του Προτείνοντος Σχετικά με την Εταιρεία

Ο Προτείνων, σε συνεργασία με τα Συντονισμένα Πρόσωπα, σκοπεύει να αποκτήσει το σύνολο των μετοχών της Εταιρείας το οποίο δεν κατείχε ο ίδιος και τα Συντονισμένα Πρόσωπα, κατά την 19.06.2020 και να ζητήσει τη διαγραφή των μετοχών της Εταιρείας από το Χ.Α., σύμφωνα με το άρθρο 17, παράγραφος 5 του Ν.3371/2005.

Μέσω της διαγραφής των μετοχών της Εταιρείας από το Χ.Α., ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα επιδιώκουν να αποκτήσουν μεγαλύτερη ευελιξία στη λήψη αποφάσεων και στην υλοποίηση των επιχειρηματικών σχεδίων αυτής, καθώς και να εξαλείψουν τα κόστη που επιφέρουν, οι σχετικές με τη διαπραγμάτευση των Μετοχών στο Χ.Α. χρεώσεις.

Η απόκτηση των μετοχών της Εταιρείας από τον Προτείνοντα δεν θα επιφέρει σημαντικές αλλαγές στην επιχειρηματική στρατηγική και στους επιχειρηματικούς σκοπούς της Εταιρείας. Πρωταρχικός στόχος της συμμετοχής του Προτείνοντος στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας είναι η διασφάλιση της συνέχισης της λειτουργίας της Εταιρείας υπό τις ίδιες επιχειρηματικές αρχές που βασίζονται στην εξερεύνηση και ανάπτυξη πρωτοποριακών υπηρεσιών και

¹ Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με την Υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο Πληροφοριακό Δελτίο Υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης που είναι διαθέσιμο στο δίκτυο καταστημάτων της Τράπεζας Πειραιώς.

προϊόντων μέσω επενδύσεων σε τεχνολογίες αιχμής και στο εκπαιδευμένο ανθρώπινο δυναμικό

Ο Προτείνων δεν ασκεί κάποια άλλη δραστηριότητα πλην της υποβολής της Δημόσιας Πρότασης και της απόκτησης μετοχών της Εταιρείας με τους όρους του παρόντος και προτίθεται να συνεχίσει τη λειτουργία του, έχοντας ως μόνη δραστηριότητα τη συμμετοχή του στην Εταιρεία.

Ο Προτείνων προτίθεται να συνεχίσει τις δραστηριότητές του ίδιου και της Εταιρείας και δε σχεδιάζει αλλαγές στον τόπο διεξαγωγής των δραστηριοτήτων της Εταιρείας και των θυγατρικών της ή τη μεταφορά της έδρας ή των δραστηριοτήτων της Εταιρείας ή των θυγατρικών της εκτός Ελλάδος.

Σημειώνεται ότι, ο Προτείνων δεν θα προβεί σε μεταβολές στην πολιτική διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού και στους όρους απασχόλησης του προσωπικού της Εταιρείας και των θυγατρικών της και θα διατηρήσει τις υφιστάμενες θέσεις εργασίας του προσωπικού και των στελεχών τους, στο βαθμό βεβαίως που δεν θα επέλθουν σημαντικές μεταβολές στις επικρατούσες συνθήκες της αγοράς. Το γεγονός ότι τα Συντονισμένα Πρόσωπα παραμένουν άμεσα και έμμεσα μέτοχοι της Εταιρείας, διασφαλίζει τη συνέχεια των πολιτικών διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού που ακολουθεί η Εταιρεία και οι θυγατρικές αυτής, μέχρι και σήμερα.

Ο Προτείνων δεν πρόκειται να επιφέρει αλλαγές στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, εκτός και αν επιτευχθεί η διαγραφή των μετοχών της Εταιρείας από το Χ.Α., οπότε και η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου αναμένεται να αλλάξει.

3. Μεθοδολογία

Η Έκθεση διενεργήθηκε σύμφωνα με τις γενικά παραδεκτές αρχές και μεθόδους που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθη αφότου ελήφθη υπόψη ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθόδου. Τόσο η καταλληλότητα των μεθόδων που υιοθετήθηκαν στη συγκεκριμένη περίπτωση όσο και η στάθμιση που δόθηκε σε δύο από αυτές θεωρούμε ότι είναι λογικές για την προκειμένη περίπτωση.

Η Έκθεσή μας βασίστηκε στα προαναφερθέντα στοιχεία, καθώς και σε λοιπές πληροφορίες και στοιχεία που η διοίκηση της Εταιρείας έθεσε υπόψη μας και, παράλληλα, μας βεβαίωσε, στο μέγιστο της αντίληψης και γνώσης της, περί της ακριβείας και πληρότητάς τους.

Για τη διαμόρφωση του τελικού μας συμπεράσματος για κάθε διακριτή δραστηριότητα της Εταιρείας χρησιμοποιήθηκε ένας κοινός συνδυασμός κοινώς αποδεκτών μεθοδολογιών αποτίμησης, ήτοι:

- i. Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)
- ii. Μέθοδος Β' - Αποτίμηση της Εταιρείας με Πολλαπλασιαστές/Αριθμοδείκτες (Multiples) Ομοειδών Εταιρειών.
- iii. Μέθοδος Γ' - Αποτίμηση της Αξίας με βάση τον Μέσο Οικονομικό Κύκλο (Mid-Cycle Fair Value)

4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας

4.1 Γενικές Πληροφορίες

Η Εταιρεία ιδρύθηκε στην Ελλάδα, στις 23 Μαρτίου 1995 και καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με ΑΡ.Μ.Α.Ε. 33090/01/Β/95/1666. Η έδρα της βρίσκεται στο Δήμο Καλλιθέας Αττικής, στην Λ. Θησέως 280, 17675 και η ηλεκτρονική της διεύθυνση είναι www.newsphone.gr.

Η διάρκεια της Εταιρείας, σύμφωνα με το καταστατικό της, ανέρχεται σε πενήντα (50) χρόνια.

4.2 Ιστορικό

Οι ημερομηνίες σταθμοί στην εξέλιξη της Εταιρείας, είναι οι εξής:

- 1995 - Ιδρύεται η Εταιρεία. Πραγματοποιείται η εξαγορά του 50% της εταιρείας CALL CENTER HELLAS, με στόχο την παροχή εξειδικευμένων υπηρεσιών τηλεφωνικής εξυπηρέτησης.
- 2002 - Η Εταιρεία ξεκινά τη συνεργασία της με το Ελληνικό Δημόσιο, για την υλοποίηση σημαντικών έργων Ηλεκτρονικής Διακυβέρνησης (e-Government) στην Ελλάδα, όπως είναι το έργο «ΑΡΙΑΔΝΗ» του Υπουργείου Εσωτερικών, Δημόσιας Διοίκησης & Αποκέντρωσης που

αφορά στην ανάπτυξη και λειτουργία των γνωστών σε όλους Κ.Ε.Π., η τηλεφωνική εξυπηρέτηση του επιβατικού κοινού του ΟΣΕ. κ.ά.

- 2003 - Εισαγωγή των μετοχών της Εταιρείας στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Ιδρύεται η θυγατρική εταιρεία με την επωνυμία NOETRON, με αντικείμενο τη δημιουργία ολοκληρωμένων πληροφοριακών συστημάτων και την παροχή υπηρεσιών Ηλεκτρονικής Διακυβέρνησης.
- 2004 - Η Εταιρεία συνάπτει συνεργασία με την Οργανωτική Επιτροπή των Ολυμπιακών Αγώνων «ΑΘΗΝΑ 2004» για την παροχή γενικών και ειδικών πληροφοριών σχετικά με τον Εθελοντισμό και τη λαμπαδηδρομία και με την Ticketmaster για τα εισιτήρια των Αγώνων.
- 2005 - Η Εταιρεία ξεκινά τη δραστηριότητά της στον τομέα παροχής υπηρεσιών Τηλεφωνικού Καταλόγου μέσω του αριθμού κλήσης 11880.
- 2006 - Η Εταιρεία αναπτύσσεται περαιτέρω στον τομέα παροχής υπηρεσιών Τηλεφωνικού Καταλόγου και προβαίνει στην υλοποίηση της πρόσβασης της υπηρεσίας από όλα τα δίκτυα κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα (Cosmote, Vodafone, Wind). Επιπλέον, συνάπτει συνεργασία με το ΙΚΑ για την εξυπηρέτηση του Τηλεφωνικού Κέντρου 184 και αναπτύσσει Mobile Marketing Projects σε διάφορες χώρες του εξωτερικού, συνεργαζόμενη με μεγάλα δίκτυα κινητής τηλεφωνίας.
- 2010 - Η Εταιρεία κυκλοφορεί στην ελληνικά αγορά τη μηχανή αναζήτησης επαγγελματιών και επιχειρήσεων υπό την ονομασία vrisko.gr.
- 2012 - Μέσω συμμετοχής σε ανοικτή πρόσκληση του ΕΟΠΥΥ διατέθηκε στην Εταιρεία ο 5ψήφιος αριθμός 14900 για το κλείσιμο ιατρικών ραντεβού ασφαλισμένων σε μονάδες του ΕΟΠΥΥ. Διεύρυνση της υπηρεσίας των τηλεφωνικών ραντεβού με τον αριθμό 14500 για το κλείσιμο ιατρικών ραντεβού στα εξωτερικά ιατρεία 5 δημόσιων νοσοκομείων.
- 2017 - Η Εταιρεία αναλαμβάνει την υλοποίηση και λειτουργία του συστήματος διενέργειας ηλεκτρονικών πλειστηριασμών για λογαριασμό του Συμβολαιογραφικού Συλλόγου Εφετείων Αθηνών, Πειραιώς, Αιγαίου, και Δωδεκανήσου.

4.3 Αντικείμενο Εργασιών

Η Εταιρεία δραστηριοποιείται στον τομέα της τηλεχοπληροφόρησης και των μεγάλων εξειδικευμένων πληροφοριακών συστημάτων.

Από την ίδρυσή της, η Εταιρεία αναπτύσσει και παρέχει διαρκώς πρωτοποριακές υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας που απευθύνονται είτε στον τελικό χρήστη (B2C) είτε για λογαριασμό εταιρειών-συνεργατών της (B2B). Οι υπηρεσίες αυτές παρέχονται μέσω όλων των διαθέσιμων τύπων επικοινωνίας όπως: φωνή, SMS, MMS, e-Commerce, WAP κ.ά. Οι υπηρεσίες αυτές διακρίνονται σε διαδραστικές (interactive media), ενημερωτικές και ψυχαγωγικές.

4.4 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την ημερομηνία σύνταξης της παρούσης, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται σε €8.354.400,00 και είναι διαιρούμενο σε 27.848.000 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας €0,30 η καθεμία. Οι μετοχές της Εταιρείας είναι εισηγμένες στο Χ.Α. από το 2003 και διαπραγματεύονται στην Κύρια Αγορά.

4.5 Διοικητικό Συμβούλιο

Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, η θητεία των μελών του οποίου λήγει στις 24.07.2024 (παρατεινόμενη μέχρι τη λήξη της προθεσμίας, εντός της οποίας πρέπει να συνέλθει η Τακτική Γενική Συνέλευση μετά τη λήξη της θητείας του Δ.Σ. και μέχρι τη λήψη της σχετικής απόφασης), έχει ως εξής:

Όνοματεπώνυμο	Θέση στο Δ.Σ.	Ιδιότητα
Γεώργιος Θεοδόσης - Μαλιούρης	Πρόεδρος	Εκτελεστικό μέλος
Τερέζα Θεοδόση	Αντιπρόεδρος	Εκτελεστικό μέλος
Ευστράτιος Απέργης	Διευθύνων Σύμβουλος	Εκτελεστικό μέλος
Αθανάσιος Αργυρόπουλος	Μέλος	Μη εκτελεστικό μέλος
Σπυρίδων Πυρομάλης	Μέλος	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Δημήτριος Τράνακας	Μέλος	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος

Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας

5. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη

5.1 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Ενδιάμεσης Περιόδου 01.01 - 30.06.2020

Στους πίνακες που ακολουθούν, παρατίθενται επιλεγμένες οικονομικές πληροφορίες για την Εταιρεία κατά την περίοδο 01.01 - 30.06.2020, όπως προκύπτουν από τις δημοσιευμένες συνοπτικές ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις της περιόδου 01.01 - 30.06.2020.

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενδιάμεσης Κατάστασης Συνολικών Εσόδων				
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
σε € '000	01.01- 30.06.2020	01.01- 30.06.2019	01.01- 30.06.2020	01.01- 30.06.2019
Κύκλος εργασιών	8.064	10.226	5.470	7.144
Μικτό αποτέλεσμα	3.647	5.386	1.929	2.956
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτ/των και αποσβέσεων (EBITDA)	211	821	-90	429
Αποτέλεσμα πρό φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	-197	455	-359	173
Κέρδη/(Ζημίες) προ Φόρων	-190	318	-329	59
Καθαρά Κέρδη/(Ζημίες) περιόδου	19	194	-85	36
Κέρδη ανά μετοχή βασικά και προσαρμοσμένα (σε €)	-0,0001	0,0076	-0,0031	0,0013

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
Πηγή: Ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2020, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Τα στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2019 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2020.

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενδιάμεσης Κατάστασης Οικονομικής Θέσης				
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
σε € '000	01.01- 30.06.2020	31.12.2019	01.01- 30.06.2020	31.12.2019
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	9.619	9.958	12.412	12.672
Κυκλοφορούν ενεργητικό	20.960	21.011	17.683	17.944
Σύνολο ενεργητικού	30.578	30.969	30.095	30.616
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.114	2.100	1.473	1.390
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	7.279	7.665	6.781	7.299
Σύνολο υποχρεώσεων	9.394	9.765	8.254	8.689
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	21.184	21.204	21.841	21.927
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	30.578	30.969	30.095	30.616

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
Πηγή: Ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2020, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Τα στοιχεία της 31.12.2019 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2020.

Επιλεγμένα Στοιχεία Ενδιάμεσης Κατάστασης Ταμειακών Ροών

σε € '000	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	30.06.2020	30.06.2019	30.06.2020	30.06.2019
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	3.248	1.002	2.984	-1.583
Σύνολο εισροών / (εκροών) επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)	413	-4.908	467	-168
Σύνολο εισροών / (εκροών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)	-423	3.349	-228	631
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα χρηματικά της περιόδου (α)+(β)+(γ)	3.239	-557	3.225	-1.120
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα έναρξης περιόδου	3.779	5.324	3.470	5.100
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης	7.018	4.438	6.695	3.980

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2020, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν επισκοπηθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Τα στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2019 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2020.

5.2 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2019 και 2018

Στους πίνακες που ακολουθούν παρατίθενται επιλεγμένες ενοποιημένες οικονομικές πληροφορίες για την Εταιρεία κατά τις χρήσεις 2019 και 2018, όπως προκύπτουν από τις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2019. Τα μεγέθη του 2018 είναι αυτά που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2019.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων

σε € '000	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	01.01-31.12.2019	01.01-31.12.2018	01.01-31.12.2019	01.01-31.12.2018
Κύκλος εργασιών	20.239	21.526	14.178	16.201
Μικτό αποτέλεσμα	10.291	11.146	5.750	6.742
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτ/των και αποσβέσεων (EBITDA)	597	462	18	188
Αποτέλεσμα πρό φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	141	25	-493	-175
Κέρδη/(Ζημιές) προ Φόρων	246	-1.564	64	-1.701
Καθαρά Κέρδη/(Ζημιές) περιόδου	244	-1.628	-305	-1.675
Κέρδη ανά μετοχή βασικά και προσαρμοσμένα (σε €)	-0.01	-0,06	-0.01	-0.06

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2019, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Οι οικονομικές καταστάσεις του 2018 είναι αυτές που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2019.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης				
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
σε € '000	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	9.958	16.481	12.672	12.972
Κυκλοφορούν ενεργητικό	21.011	23.730	17.944	20.986
Σύνολο ενεργητικού	30.969	40.211	30.616	33.958
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.100	2.101	1.390	1.082
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	7.665	16.559	7.299	10.606
Σύνολο υποχρεώσεων	9.765	18.660	8.689	11.687
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	21.204	21.550	21.927	22.970
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	30.969	40.211	30.616	33.958

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2019, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Οι οικονομικές καταστάσεις του 2018 είναι αυτές που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2019.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών				
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
σε € '000	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	1.822	10.658	-757	6.183
Σύνολο εισροών / (εκροών) επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)	-4.929	-9.466	-180	-3.016
Σύνολο εισροών / (εκροών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)	1.892	462	-693	-1.493
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα χρηματικά της περιόδου (α)+(β)+(γ)	-1.216	1.654	-1.629	1.674
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα έναρξης περιόδου	5.324	3.670	5.100	3.426
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης	3.779	5.324	3.470	5.100

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2019, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Οι οικονομικές καταστάσεις του 2018 είναι αυτές που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2019.

6. Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς

6.1 Γενικά

Στην ανάλυση αυτή παρουσιάζονται τα ιστορικά όρια εντός των οποίων, πραγματοποιήθηκε η διακύμανση της χρηματιστηριακής τιμής των εισηγμένων προς διαπραγμάτευση μετοχών της Εταιρείας στο Χ.Α.

Η ανάλυση αυτή βασίζεται στην παραδοχή ότι κάτω από συνθήκες επαρκούς πληροφόρησης της αγοράς (efficient markets), η χρηματιστηριακή τιμή των

εισηγμένων προς διαπραγμάτευση μετοχών αντανακλά σε μεγάλο βαθμό την αξία της Εταιρείας. Η συγκεκριμένη ανάλυση βασίζεται στα στοιχεία που προκύπτουν από τις καθημερινές συναλλαγές της Εταιρείας και για το λόγο αυτό δεν υπολογίζονται τυχόν control premia που θα προέκυπταν σε περίπτωση απόκτησης ελέγχου.

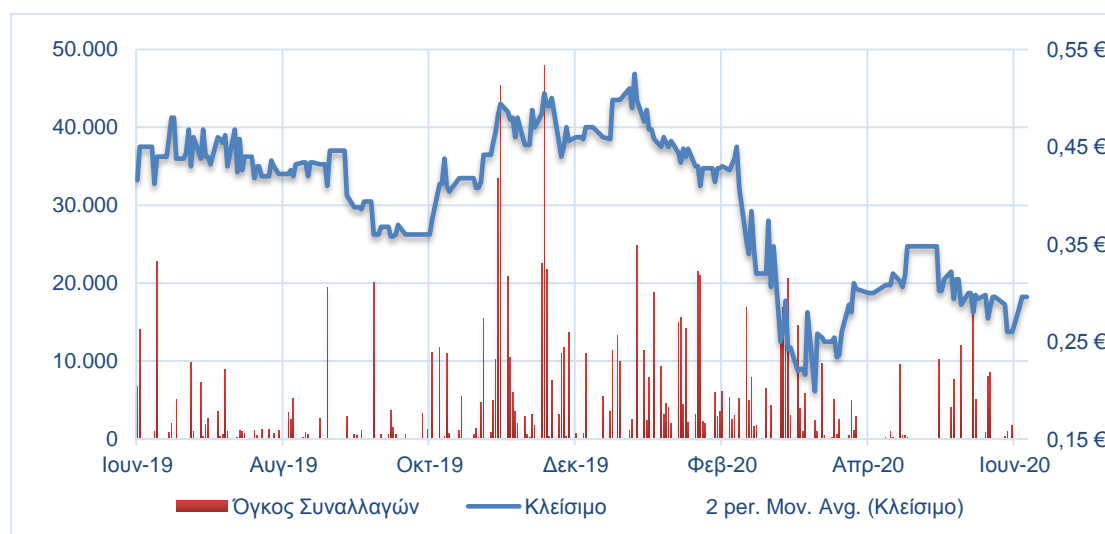
Για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων από την τρέχουσα ανάλυση είναι απαραίτητο να πληρούνται τα παρακάτω κριτήρια:

- Επαρκής διασπορά των εισηγμένων προς διαπραγμάτευση μετοχών (free float).
- Επαρκής εμπορευσιμότητα (liquidity).
- Ικανοποιητικός βαθμός εξέλιξης των μεγεθών της Εταιρείας, χωρίς έκτακτα ή ακραία γεγονότα.
- Αποτελεσματική αγορά η οποία ενσωματώνει άμεσα και επαρκώς τη διαθέσιμη πληροφόρηση (efficient market).

6.2 Εφαρμογή της Ανάλυσης στην Εταιρεία

Στο ακόλουθο διάγραμμα απεικονίζεται η ημερήσια μεταβολή της τιμής της μετοχής της Εταιρείας (Σύμβολο ΟΑΣΗΣ: ΝΙΟΥΣ) σε συνδυασμό με τον ημερήσιο όγκο συναλλαγών για το χρονικό διάστημα ενός έτους, ήτοι από 19.06.2019 έως 18.06.2020.

Διάγραμμα 1. Ημερήσια μεταβολή τιμής μετοχής και όγκου συναλλαγών



Πηγή Στοιχείων: Bloomberg
Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

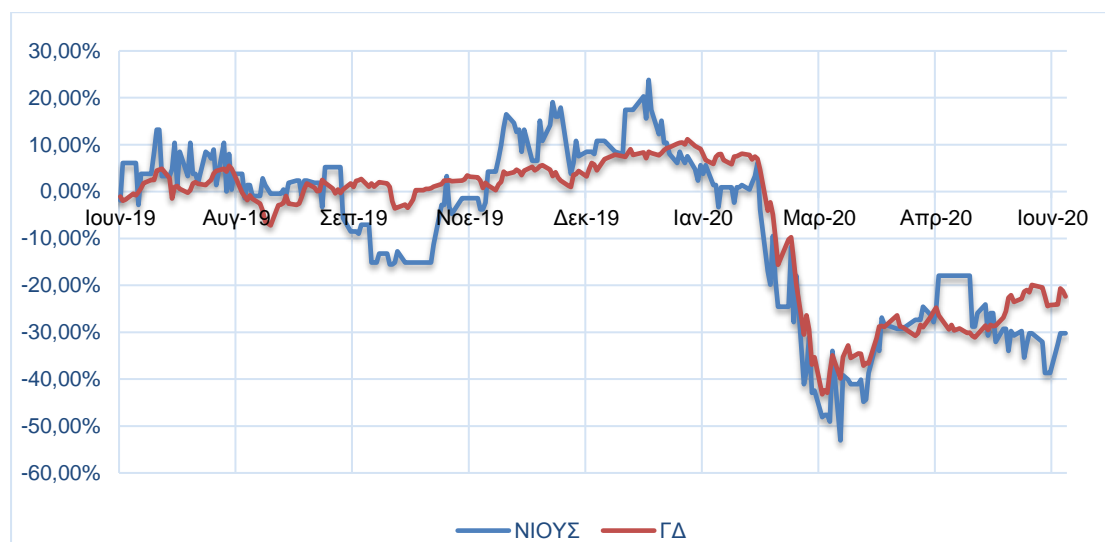
Η μεσοσταθμισμένη, σύμφωνα με τον ημερήσιο όγκο συναλλαγών, τιμή της μετοχής της Εταιρείας (VWAP) υπολογίζεται ως εξής:

- **€0,4123** για την περίοδο ενός έτους πριν την 19.06.2020,
- **€0,3723** για την περίοδο έξι μηνών πριν την 19.06.2020, και
- **€0,2842** για την περίοδο ενός μήνα πριν την 19.06.2020.

Αντίστοιχα, η εμπορευσιμότητα της μετοχής στο εξεταζόμενο διάστημα κινήθηκε σε χαμηλά επίπεδα φτάνοντας το 3,81% με συναλλαγές επί 1.060.084 μετοχών σε συνολικό αριθμό 27.848.000 μετοχών της Εταιρείας.

Επιπλέον, στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ποσοστιαία μεταβολή της μετοχής της Εταιρείας για το διάστημα 19.06.2019 έως 18.06.2020, σε σύγκριση με την αντίστοιχη μεταβολή του Γενικού Δείκτη του Χ.Α. κατά το ίδιο διάστημα. Σε καθαρές μεταβολές, η τιμή κλεισίματος της μετοχής της Εταιρείας στο Χ.Α, στις 18.06.2020 (€0,296) παρουσίασε μείωση κατά 28,85% σε σχέση με την τιμή της στην έναρξη του εξεταζόμενου διαστήματος (€0,416: 19.06.2019). Η αντίστοιχη μεταβολή του Γενικού Δείκτη για το ίδιο διάστημα ήταν -21,52% (662,39: 18.06.2020, 844: 19.06.2019).

Διάγραμμα 2. Απόδοση μετοχής & ΓΔ



Πηγή Στοιχείων: Bloomberg
Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω και δεδομένου ότι η χρηματιστηριακή αξία της Εταιρείας δεν αντικατοπτρίζει τις προσδοκίες των επενδυτών σε μία ελεύθερη αγορά, λόγω περιορισμένης διασποράς και χαμηλής

εμπορευσιμότητας των μετοχών, δε δίνεται βαρύτητα στη συγκεκριμένη ανάλυση για την εξαγωγή εύρους αξιών για τις μετοχές της Εταιρείας.

7. Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης

7.1 Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)

7.1.1 Γενικές Πληροφορίες

Η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιείται ευρέως σε εργασίες αποτίμησης εταιρειών και θεωρείται ως η πιο αντιπροσωπευτική για τον υπολογισμό της αξίας μιας επιχείρησης, καθώς τα αποτελέσματα αυτής αντικατοπτρίζουν την προοπτική της επιχείρησης βάσει των προβλέψεων και επιχειρηματικών επιδιώξεων της διοίκησης αυτής.

Η αποτίμηση της εταιρείας πραγματοποιείται «ως έχει» (on an as is basis) και με βάση τη σημερινή της λειτουργία (going concern), χωρίς να λαμβάνει υπόψη οποιοσδήποτε επιπτώσεις που ενδέχεται να προκύψουν από την εφαρμογή των μελλοντικών επιχειρηματικών σχεδίων του υποψήφιου αγοραστή.

Η μέθοδος βασίζεται στην προεξόφληση των καθαρών (ελεύθερων) μελλοντικών λειτουργικών χρηματικών ροών της εταιρείας με σκοπό να υπολογισθεί η αξία που έχει για τους μετόχους της, θεωρώντας την εταιρεία ως μια δυναμική λειτουργική οντότητα. Οι χρηματικές ροές που προέρχονται από τη λειτουργία της επιχείρησης, υπολογίζονται ως η διαφορά μεταξύ των ταμειακών εισροών αφαιρουμένων των ταμειακών εκροών, έχοντας λάβει υπόψη τις εκροές που αφορούν στην καταβολή φόρου, στη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης, καθώς και στις επενδυτικές ανάγκες της εταιρείας.

Για την εφαρμογή της μεθόδου απαιτείται:

- Εκτίμηση των ελεύθερων ταμειακών ροών της εταιρείας για συγκεκριμένη περίοδο προβλέψεων (συνήθως 3 έως 10 χρόνια),
- Εκτίμηση της υπολειμματικής αξίας (terminal value) της εταιρείας, η οποία αφορά στην αξία της εταιρείας στο διηνεκές μετά το πέρας της περιόδου προβλέψεων ταμειακών ροών με παραδοχή ομαλών ταμειακών ροών και επενδύσεων, και

- Εκτίμηση του επιτοκίου προεξόφλησης των ταμειακών ροών της εταιρείας, που αντικατοπτρίζει το κόστος ευκαιρίας που αντιπροσωπεύει τη μέση αναμενόμενη απόδοση των χρηματοδοτών της εταιρείας.

Οι περιορισμοί στη συγκεκριμένη μεθοδολογία αποτίμησης, αφορούν κατά κύριο λόγο:

- Στην αβεβαιότητα για την επίτευξη των χρηματοοικονομικών προβλέψεων,
- Στην εξέλιξη του κύκλου εργασιών της επιχείρησης,
- Στην αβεβαιότητα αναφορικά με το βαθμό και την ταχύτητα υλοποίησης νέων επενδύσεων, και
- Στην αβεβαιότητα ως προς τις εξελίξεις της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση και τις ευρύτερες μακροοικονομικές συνθήκες της χώρας δραστηριότητας.

7.1.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Προκειμένου να εφαρμόσουμε τη συγκεκριμένη μεθοδολογία, μελετήσαμε επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία. Μελετήσαμε επίσης και χρησιμοποιήσαμε πληροφορίες και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία μέσω έντυπης και ηλεκτρονικής αλληλογραφίας και συναντηθήκαμε με τα ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Εταιρείας.

Για τους σκοπούς της Έκθεσης, υποθέσαμε ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με τις ιστορικές, επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας, κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με τις πληροφορίες που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της διοίκησης της Εταιρείας ως προς τη μελλοντική απόδοση της Εταιρείας.

Λαμβάνοντας μια σειρά από παραδοχές για τις μελλοντικές ταμειακές ροές της Εταιρείας σε ορίζοντα 5ετίας και χρησιμοποιώντας τα κατάλληλα μεγέθη ώστε να προεξοφληθούν αυτές στο παρόν, καταλήγουμε στην αξία της επιχείρησης.

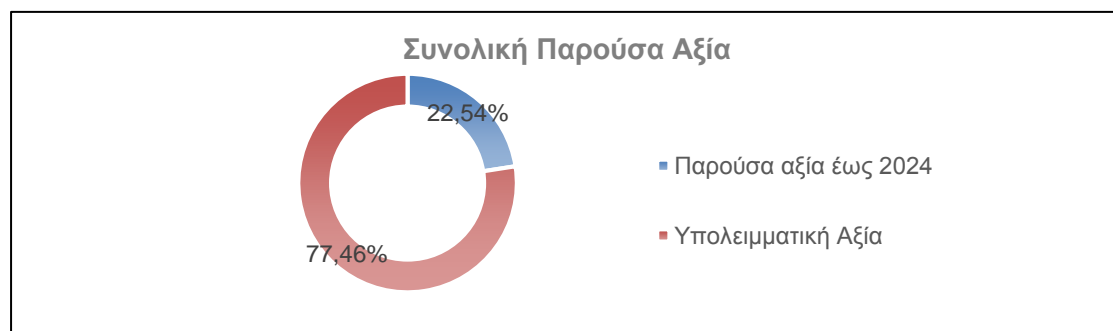
Πρέπει να σημειωθεί πως στην ανάλυση του μοντέλου, έχουν ληφθεί παραδοχές με βάση το τρέχον επιχειρησιακό μοντέλο που εφαρμόζει η Εταιρεία. Οποιαδήποτε πιθανά μελλοντικά σχέδια της διοίκησης της Εταιρείας για αλλαγή του επιχειρησιακού μοντέλου λειτουργίας της δεν είναι δυνατόν να συμπεριληφθούν στην παρούσα ανάλυση.

Στη συγκεκριμένη μεθοδολογία, επιλέχθηκε ως ημερομηνία βάσης αποτίμησης η 31.12.2019.

Για την καλύτερη δυνατή προσέγγιση της αξίας της Εταιρείας εξετάζουμε το βασικό σενάριο εξέλιξης των μεγεθών της Εταιρείας, πραγματοποιώντας ταυτόχρονα ανάλυση ευαισθησίας ως προς το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου και το ρυθμό ανάπτυξης της Εταιρείας στο διηνεκές, για τη δημιουργία δύο επιπλέον σεναρίων, ενός αισιόδοξου και ενός απαισιόδοξου.

Στη συνέχεια παρατίθενται τα αποτελέσματα της μεθόδου με βάση την παραπάνω περιγραφή:

Προκύπτουσα Αποτίμηση (ποσά σε € εκατ. εκτός και αν αναφέρεται διαφορετικά)			
Παρούσα Αξία Μελλοντικών Ταμειακών Ροών στο Επενδεδυμένο Κεφάλαιο (2024e)	Καθαρές Δανειακές Υποχρεώσεις (31/12/2019)	Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου	Αξία ανά μετοχή (€)
9,66	(1,89)	11,56	0,415



Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας
Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

Ανάλυση Ευαισθησίας Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών				
		Ρυθμός Αύξησης Πωλήσεων στο Διηλεκές		
Μεταβολή ΜΣΚΚ στο Διηλεκές	Βασικό Σενάριο	1,50%	2,00%	2,50%
	9,92%	0,406	0,424	0,444
	10,17%	0,398	0,415	0,434
	10,42%	0,391	0,406	0,424

Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας
Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

7.1.3 Παραδοχές σχετικά με τη μέθοδο

- Οι δανειακές υποχρεώσεις της Εταιρείας είναι αυτές που αναφέρονται στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου στις 31.12.2019.
- Στο αισιόδοξο σενάριο, αυξήσαμε το ρυθμό αύξησης πωλήσεων στο διηλεκές στο 2,50% έναντι 2,00% που χρησιμοποιήσαμε στο βασικό σενάριο και μειώσαμε το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου στο 9,92% από 10,17% αντίστοιχα.
- Στο απαισιόδοξο σενάριο, μειώσαμε το ρυθμό αύξησης πωλήσεων στο διηλεκές στο 1,50% έναντι 2,00% που χρησιμοποιήσαμε στο βασικό σενάριο και αυξήσαμε το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου στο 10,42% από 10,17% αντίστοιχα.

7.1.4 Συμπεράσματα

Η αποτίμηση της Εταιρείας με βάση τις μελλοντικές ταμειακές της ροές στηρίζεται σε εκτιμήσεις και προβλέψεις, συνεπώς μια σειρά από παράγοντες θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη χρηματοοικονομική θέση ή τα αποτελέσματα λειτουργίας της είτε ευμενώς είτε δυσμενώς και ανάλογα να επηρεαστεί η αποτίμηση της.

Σε ένα ιδιαίτερα ρευστό οικονομικό περιβάλλον όπως αυτό το οποίο διανύουμε, είναι τουλάχιστον δύσκολο να πραγματοποιηθούν ασφαλείς χρηματοοικονομικές προβλέψεις, ωστόσο ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος κατέβαλε την δέουσα επιμέλεια ώστε να καταλήξει σε ένα εύρος τιμών αποτίμησης για την Εταιρεία, που κυμαίνεται μεταξύ του €0,391 και €0,444 ανά μετοχή. Σε κάθε περίπτωση και με δεδομένη την αστάθεια που παρατηρείται, ο

Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος διατηρεί κάθε επιφύλαξη για οποιαδήποτε μελλοντική συγκυρία.

7.2 Αποτίμηση της Εταιρείας με Πολλαπλασιαστές/Αριθμοδείκτες (Multiples) Ομοειδών Εταιρειών.

7.2.1 Γενικές Πληροφορίες

Η μέθοδος αποτίμησης με αριθμοδείκτες κεφαλαιαγοράς στηρίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας είναι εφικτό να προκύψει μέσω της χρήσης συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών δεικτών, που προκύπτουν από την αξία που αποδίδουν καλά πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές, σε μετοχές άλλων εταιρειών οι λειτουργίες των οποίων ενσωματώνουν συναφείς δραστηριότητες. Με τον υπολογισμό των δεικτών αυτών και την εφαρμογή τους στα οικονομικά μεγέθη της αποτιμώμενης εταιρείας δύναται να εκτιμηθεί η αξία της.

Η μέθοδος αυτή θεωρείται σημαντική εφόσον εξευρεθεί ένα δείγμα συγκρίσιμων εταιρειών.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες, που προκύπτουν από τα οικονομικά μεγέθη και τις χρηματιστηριακές αξίες των εταιρειών που περιλαμβάνονται στο δείγμα των εταιρειών παρεμφερούς δραστηριότητας, πολλαπλασιαζόμενοι με τα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της εταιρείας δίνουν μια εκτίμηση για την αποτίμησή της.

Για την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου στην αποτίμηση της Εταιρείας χρησιμοποιήθηκε ένα δείγμα από έξι συγκρίσιμες εταιρείες στον κλάδο δραστηριότητας της Εταιρείας.

7.2.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Συγκεντρώσαμε στοιχεία εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο δραστηριότητας της Εταιρείας, αξιολογώντας τρεις βασικούς δείκτες και συγκεκριμένα τη σχέση αξίας επιχείρησης προς πωλήσεις (EV/SALES), τη σχέση αξίας επιχείρησης προς λειτουργικά κέρδη προ αποσβέσεων (EV/EBITDA), και τη σχέση τιμής προς τη λογιστική αξία ανά μετοχή (P/BV). Η

εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου δίνει τα επιμέρους αποτελέσματα και το αθροιστικό αποτέλεσμα, όπως παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πολλαπλασιαστές/Δείκτες Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών			
Εταιρεία	EV/Sales 2020e (x)	EV/EBITDA 2020e (x)	P/BV 2020e (x)
IPSOS	0,8	6,6	0,7
JUST DIAL LTD	2,8	10,	1,3
TTEC HOLDINGS INC	1,6	10,9	4,5
DENA CO LTD	1,5	8,0	1,0
MEITEC CORP	1,1	8,2	3,1
SYKES ENTERPRISES INC	0,8	6,3	1,3
Σταθμισμένος μ.ο. δείγματος	1,3	8,5	2,1
Αξία ανά μετοχή (€)	0,59	0,08	1,63
Συντελεστής Στάθμισης Αριθμοδείκτη	30,0%	50,0%	20,0%
Σταθμισμένη Αποτίμηση με Πολλαπλασιαστές (σε €/μετοχή)		0,545	

Πηγή Στοιχείων: Bloomberg
Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

7.2.3 Συμπεράσματα

Όπως προκύπτει με βάση τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα, οι σταθμισμένοι μέσοι όροι του δείγματος μας δίνουν τιμές α) EV/Sales 1,3x, β) EV/EBITDA 8,5x, και γ) P/BV 2,1x. Μετατρέποντας τη σχέση των αριθμοδεικτών σε αποτίμηση ανά μετοχή, καταλήγουμε σε σταθμισμένη αποτίμηση που προκύπτει από το υπολογιζόμενο εύρος (€0,08 - €1,63) και ανέρχεται σε €0,545 ανά μετοχή. Η εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου περιορίζεται από παράγοντες που αφορούν τις εταιρείες του δείγματος, όπως:

- Το εύρος προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών και τη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων κάθε εταιρείας,
- το μέγεθος κάθε εταιρείας και την επάρκειά της σε ανθρώπινο δυναμικό,
- το περιθώριο κέρδους και την κεφαλαιακή της διάρθρωση,

- τις επικρατούσες συνθήκες στη χώρα ή τις χώρες που δραστηριοποιείται η κάθε εταιρεία, και
- το χρηματιστήριο στο οποίο είναι εισηγμένη η κάθε εταιρεία.

7.3 Αποτίμηση με βάση τον Μέσο Οικονομικό Κύκλο (Mid-Cycle Fair Value)

7.3.1 Γενικές Πληροφορίες

Η μέθοδος αποτίμησης με βάση το μέσο οικονομικό κύκλο, στηρίζεται στην παραδοχή, ότι μια εταιρεία σε ένα μέσο κύκλο οικονομικής δραστηριότητας ενδεικτικής διάρκειας π.χ. 10 ετών, στη διάρκεια του οποίου εκτίθεται σε ανοδικές και καθοδικές επιμέρους ταλαντώσεις της δραστηριότητας αυτής, και χρησιμοποιώντας χρηματοοικονομικούς δείκτες μέτρησης της παρελθούσης δραστηριότητας της εταιρείας, τείνει να θεωρείται δίκαια αποτιμημένη.

7.3.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Στη συγκεκριμένη μέθοδο του μέσου οικονομικού κύκλου, υπολογίσαμε τον μέσο όρο των δεικτών EV/Sales και EV/EBITDA για την περίοδο των τελευταίων 10 ετών (2010-2019), που θεωρείται ένας πλήρης οικονομικός κύκλος δραστηριότητας και το μέσο όρο των πωλήσεων και του EBITDA στην ίδια περίοδο. Στην πρώτη περίπτωση (EV/Sales), υπολογίσαμε την αποτίμηση της Εταιρείας (ανά μετοχή), πολλαπλασιάζοντας το μέσο EV/Sales με το μέσο όρο των πωλήσεων περιόδου και αφού αφαιρέσαμε το μέσο όρο του καθαρού δανεισμού (Net Debt) της ίδιας χρονικής περιόδου και διαιρέσαμε με τον συνολικό αριθμό μετοχών, και στη δεύτερη περίπτωση (EV/EBITDA) ακολουθήσαμε την ίδια τακτική, πολλαπλασιάζοντας αυτή τη φορά το μέσο EV/EBITDA με το μέσο όρο του EBITDA της ίδιας χρονικής περιόδου.

Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Αποτίμηση 10ετούς οικονομικού κύκλου

Μέση Αξία Μεγεθών 10ετους Κύκλου			
EV/SALES	0,4x	EV/EBITDA	3,6x
SALES	33,9 (€ εκατ.)	EBITDA	3,8 (€ εκατ.)
Καθαρός Δανεισμός	4,8 (€ εκατ.)		
Αριθμός μετοχών Εταιρείας	27,8 (εκατ.)		
	Κατά EV/SALES	Κατά EV/EBITDA	
Προκύπτουσα Αξία Εταιρείας (Value of Equity)	8,6 (€ εκατ.)	9,1 (€ εκατ.)	
Αξία ανά μετοχή (€)	0,309	0,326	
Συντελεστής Στάθμισης Αριθμοδείκτη	50,0%	50,0%	
Σταθμισμένη Αποτίμηση (σε €/μετοχή)	0,318		

Πηγή Στοιχείων: Εταιρεία
Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

7.3.3 Συμπεράσματα

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του πίνακα της ενότητας 7.3.2, η σταθμισμένη αποτίμηση που προκύπτει από το υπολογιζόμενο εύρος (€0,309 - €0,326), υπολογίζεται σε €0,318 ανά μετοχή.

Η εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου ενδεχομένως περιορίζεται από παράγοντες που αφορούν τις εταιρείες του δείγματος, όπως:

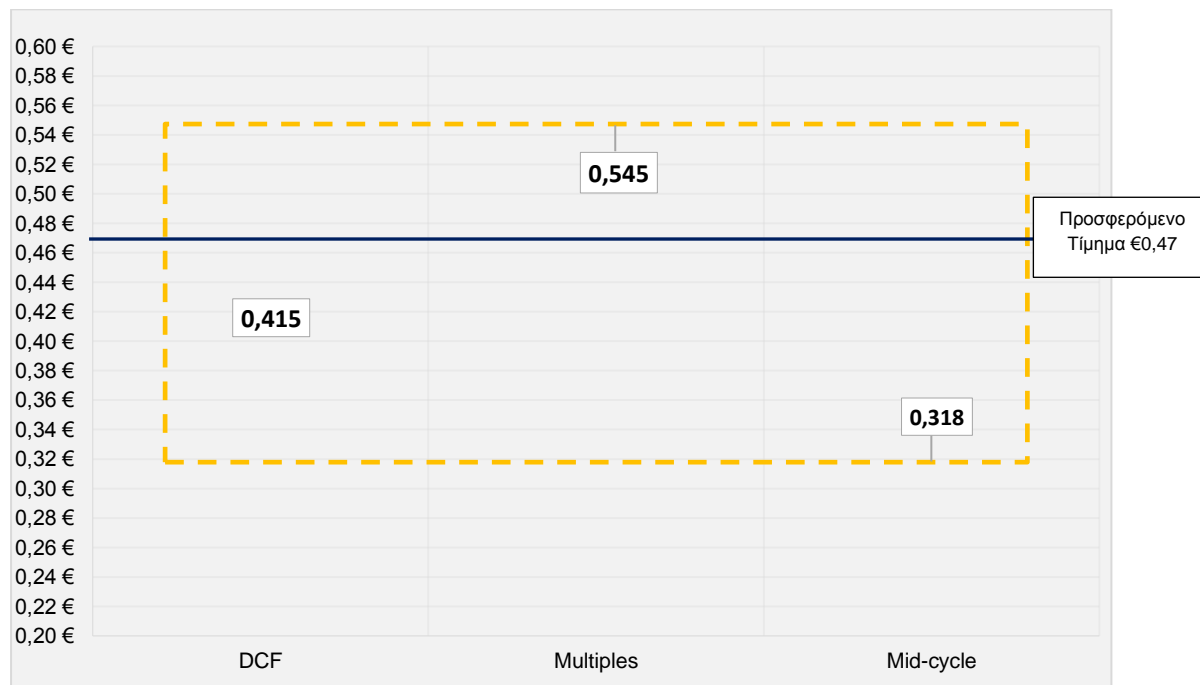
- Τις συνθήκες αγοράς ή αγορών στις οποίες δραστηριοποιείται η κάθε εταιρεία
- Το εύρος προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών και τη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων κάθε εταιρείας, και
- Το μέγεθος της κάθε εταιρείας.

8. Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης

Με βάση τα αποτελέσματα των μεθόδων υπολογισμού του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου για την αξιολόγηση του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης για την αγορά έως 12.510.898 κοινών ονομαστικών μετοχών της Εταιρείας από τον Προτείνοντα, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος συμπεραίνει ότι, στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης το προσφερόμενο τίμημα €0,47 για κάθε μετοχή της Εταιρείας,

βρίσκεται εντός του εύλογου εύρους τιμών, όπως αυτό προέκυψε από τις επιλεγμένες μεθόδους αποτίμησης και προσδιορίστηκε σε €0,318 - €0,545 ανά μετοχή.

Διάγραμμα 3. Εύρος Τιμών ανά Μέθοδο Αποτίμησης



Πηγή: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

Αναλυτικά τα συμπεράσματα:

Μέθοδος	Άποψη Χρηματοοικονομικού Συμβούλου
Μέθοδος Α' – Αποτίμηση της Εταιρείας με χρήση Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)	Το προσφερόμενο τίμημα των €0,47 ανά κοινή ονομαστική μετοχή, βρίσκεται πάνω από το εύρος των τιμών €0,391 έως €0,444 (βλ. ενότητα 7.1.4 «Συμπεράσματα»), όπως αυτό προέκυψε από την ανάλυση ευαισθησίας που πραγματοποιήθηκε επί του βασικού σεναρίου.
Μέθοδος Β' - Αποτίμηση της Εταιρείας με Πολλαπλασιαστές / Αριθμοδείκτες (Multiples) Ομοειδών Εταιρειών	Το προσφερόμενο τίμημα των €0,47 ανά κοινή ονομαστική μετοχή, βρίσκεται εντός του εύρους των τιμών €0,08 έως €1,63 (βλ. ενότητα 7.2.3 «Συμπεράσματα»), όπως αυτό προέκυψε από τη χρήση πολλαπλασιαστών σε επιλεγμένο δείγμα ομοειδών εταιρειών.
Μέθοδος Γ' - Αποτίμηση της Εταιρείας με βάση τον Μέσο Οικονομικό Κύκλο (Mid-Cycle Fair Value)	Το προσφερόμενο τίμημα των €0,47 ανά κοινή ονομαστική μετοχή, βρίσκεται πάνω από το εύρος των τιμών €0,309 έως €0,326 (βλ. ενότητα 7.3.3 «Συμπεράσματα»), όπως αυτό προέκυψε από την εξέταση της αξίας της Εταιρείας με βάση τον Μέσο Οικονομικό Κύκλο (Mid-Cycle Fair Value).

9. Ρήτρα Μη Ευθύνης

Η παρούσα έκθεση εκπονήθηκε από την EUROXX AXEΠEY αποκλειστικά προς όφελος και εσωτερική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της «Newsphone Hellas S.A.». Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης, ούτε ως προς την αιτιολογημένη γνώμη που θα εκφέρει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας για την αποδοχή ή την απόρριψη της Δημόσιας Πρότασης, και η Έκθεση δεν θίγει καθ' οιονδήποτε τρόπο το θέμα αυτό. Η Έκθεση δε συνιστά πρόταση ή σύσταση για τη διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής επί χρηματοπιστωτικών μέσων στα οποία αναφέρεται και έχει συνταχθεί για χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας. Οποιαδήποτε χρήση από άλλο πρόσωπο πέραν του Διοικητικού Συμβουλίου πρέπει να γίνεται αποκλειστικά σε συνδυασμό και από κοινού με την αιτιολογημένη γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας.

Για τους σκοπούς της Έκθεσης, ελήφθη υπόψη η υπόθεση ότι όλες οι πληροφορίες που παρασχέθηκαν στο Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν έχει προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με ιστορικές, επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, έγινε η υπόθεση ότι οι πληροφορίες αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο σύμφωνα με αδιαλείπτως εφαρμοζόμενα πρότυπα και απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με πληροφορίες που αναφέρονται στο μέλλον, έγινε η υπόθεση ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της παρούσας διοίκησης της Εταιρείας κατά τη σημερινή ημερομηνία, ως προς τη μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρείας.

Η Έκθεση βασίζεται στις χρηματοοικονομικές, οικονομικές και πολιτικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εκφράζει γνώμη για το αν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή των συνθηκών αυτών

στις απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν, επίσης, υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις των δημοσιονομικών της χώρας, εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο και στην ένταση του ανταγωνισμού στους κλάδους που δραστηριοποιείται η Εταιρεία και εξέλιξη της εμπορικής σχέσης της Εταιρείας με τον Προτείνοντα.

Η Έκθεση δεν αποτελεί πρόταση για την οργάνωση, αναδοχή, χρηματοδότηση, επένδυση ή οποιασδήποτε άλλης φύσεως δέσμευση για την παροχή κεφαλαίων στην Εταιρεία ή κάποια συνδεδεμένη της, η οποία δύναται να παρασχεθεί μόνο μετά από επιτυχή ολοκλήρωση εσωτερικών διαδικασιών και εγκρίσεων της EUROXX. Πέραν των ανωτέρω, εφίσταται η προσοχή σας στο περιεχόμενο των πληροφοριών για τη σύνταξη της Έκθεσης που αναφέρονται στην ενότητα 1 της παρούσης υπό «Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006».



Για τον Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο

Αριστοτέλης Νινιός, CIIA