

ΑΙΤΙΟΛΟΓΗΜΕΝΗ ΓΝΩΜΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
της εταιρείας «ΒΙΣ Βιομηχανία Συσκευασιών Ανώνυμη Εταιρία»
ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΑΙΡΕΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ
της εταιρείας «Hellenic Quality Foods Ανώνυμος Εταιρία Τροφίμων»

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία ««ΒΙΣ Βιομηχανία Συσκευασιών Ανώνυμη Εταιρία», με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ 122838007000, με Α.Φ.Μ. 094002158 της Δ.Ο.Υ. Φ.Α.Ε. Αθηνών (εφεξής η «**Εταιρεία**»), συνεδρίασε την 05.12.2024, προκειμένου να εξετάσει :

- (α) το περιεχόμενο του πληροφοριακού δελτίου (το «**Πληροφοριακό Δελτίο**») της προαιρετικής δημόσιας πρότασης (η «**Δημόσια Πρόταση**») της ελληνικής ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «Hellenic Quality Foods Ανώνυμος Εταιρία Τροφίμων», και το διακριτικό τίτλο «HQF», με έδρα στη Δημοτική Κοινότητα Μαγούλας της Δημοτικής Ενότητας Μαγούλας του Δήμου Ελευσίνας της Περιφερειακής Ενότητας Δυτικής Αττικής στη λεωφόρο Γεωργίου Γεννηματά, Τ.Κ. 19018, η οποία είναι καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο με αριθμό 122174507000 (ο «**Προτείνων**» ή/και ο «**Βασικός Μέτοχος**») για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας, το οποίο εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (η «**Ε.Κ.**») με την από 28.11.2024 απόφαση του Διοικητικού της Συμβουλίου, σύμφωνα με το άρθρο 11 § 4 Ν 3461/2006 «Ενσωμάτωση στο Ελληνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/ΕΚ σχετικά με τις Δημόσιες Προτάσεις» (ο «**Νόμος**») και τέθηκε στη διάθεση του κοινού την 03.12.2024, και
- (β) την – κατ' άρθρον 15 § 2 του Νόμου – από 04.12.2024 έκθεση (η «**Έκθεση**») του ορισθέντος ανεξάρτητου χρηματοοικονομικού σύμβουλου, που είναι η εταιρεία «Euroxx Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ» που εδρεύει στον δήμο Χαλανδρίου, Παλαιολόγου 7, Τ.Κ. 15232 (ο «**Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος**»),

προκειμένου να διατυπώσει την αιτιολογημένη γνώμη του σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση (η «**Αιτιολογημένη Γνώμη**»), όπως ορίζει το άρθρο 15 του Νόμου.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας (το «**Διοικητικό Συμβούλιο**») ενημερώθηκε εγγράφως από τον Προτείνοντα για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης στις 12.11.2024 (η «**Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης**»).

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, η Δημόσια Πρόταση αφορά στην απόκτηση του συνόλου των άυλων, κοινών, ονομαστικών, μετά ψήφου μετοχών εκδόσεως της Εταιρείας, ονομαστικής αξίας € 0,05 εκάστης, ελεύθερων από κάθε φύσεως βάρη και δικαιώματα τρίτων, οι οποίες έχουν εισαχθεί και αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αθηνών (οι «**Μετοχές**»), την κυριότητα των οποίων δεν κατείχε ο Προτείνων κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης. Συγκεκριμένα, η Δημόσια Πρόταση αφορά σε 4.747.169 Μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 8,69% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας (οι «**Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης**»).

Το προσφερόμενο αντάλλαγμα της Δημόσιας Πρότασης ορίστηκε σε € 0,144 ανά Μετοχή (το «**Προσφερόμενο Αντάλλαγμα**»).

Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα ή Συντονισμένα Πρόσωπα κατά την έννοια του άρθρου 3 § 1 (γ) Ν 3556/2007 δεν υπάρχουν. Επιπλέον, δεν υφίστανται άλλα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατά την έννοια του άρθρου 2(ε) του Νόμου.

Σημειώνεται ότι, ο Προτείνων αποτελεί τον Βασικό Μέτοχο της Εταιρείας, καθότι συμμετείχε την μεν Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης κατά ποσοστό ύψους περίπου 91,31 % του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της, την δε ημερομηνία συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου με θέμα ημερήσιας διάταξης τη διατύπωση της παρούσας Αιτιολογημένης Γνώμης κατά τα άνω, κατά ποσοστό ύψους περίπου 96,66 %.

Σημειώνεται επίσης ότι, μέχρι και σήμερα, οι εργαζόμενοι της Εταιρείας δεν έχουν υποβάλει προς το Διοικητικό Συμβούλιο χωριστή γνώμη σχετικά με τις επιπτώσεις της Δημόσιας Πρότασης στην απασχόληση των εργαζομένων, σύμφωνα με το άρθρο 15 § 4 του Νόμου.

Κατόπιν των ανωτέρω, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας διατυπώνει την ακόλουθη αιτιολογημένη γνώμη σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση. Επισημαίνεται ότι, στη συζήτηση του θέματος της ημερήσιας διάταξης αναφορικά με τη διατύπωση της παρούσας Αιτιολογημένης Γνώμης, κατά τη συνεδρίαση της 05.12.2024, εξαιρέθηκαν και δεν συμμετείχαν στην λήψη της απόφασης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, Δημήτριος Φιλίππου, ο οποίος είναι ο Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος και εκτελεστικό μέλος τούτου, Παναγιώτα Φιλίππου, η οποία είναι η

Αντιπρόεδρος και μη εκτελεστικό μέλος τούτου, οι οποίοι συμμετέχουν ταυτόχρονα υπό τις ίδιες ιδιότητες και στο Δ.Σ. του Προτείνοντος-Βασικού Μετόχου, τον οποίο και εκπροσωπούν, και Χρήστος Σαμιωτάκης, ο οποίος είναι εκτελεστικό μέλος τούτου και επίσης συμμετέχει ταυτόχρονα και στο Δ.Σ. του Προτείνοντος-Βασικού Μετόχου, τον οποίο, όμως δεν εκπροσωπεί, λόγω, θεωρητικής έστω, σύγκρουσης συμφερόντων σύμφωνα με το άρθρο 97 § 3 Ν 4548/2018.

1. Αριθμός Μετοχών της Εταιρείας που κατέχουν τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τα διευθυντικά στελέχη της Εταιρείας (άρθρο 15 § 2 περ. α' του Νόμου)

Μέχρι και την 04.12.2024, ήτοι την προηγούμενη της ημερομηνίας συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου με θέμα ημερήσιας διάταξης τη διατύπωση της παρούσας Αιτιολογημένης Γνώμης, κανένα μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου και κανένα διευθυντικό στέλεχος της Εταιρείας δεν κατέχει άμεσα ή έμμεσα Μετοχές και δικαιώματα ψήφου στην Εταιρεία.

2. Ενέργειες στις οποίες έχει ήδη προβεί ή προτίθεται να προβεί το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση (άρθρο 15 § 2 περ. β' του Νόμου) κατά ημερολογιακή σειρά

2.1. Την 12.11.2024, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας ενημερώθηκε εγγράφως από τον Προτείνοντα για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης και παρέλαβε αντίγραφο του σχεδίου του Πληροφοριακού Δελτίου, σύμφωνα με το άρθρο 10 § 1 του Νόμου. Στη συνέχεια, με επιμέλεια του Διοικητικού Συμβουλίου, δημοσιεύθηκε αυθημερόν σχετική ανακοίνωση στο Χ.Α. ενώ ενημερώθηκε και το πρωτοβάθμιο συνδικαλιστικό σωματείο της Εταιρείας με την επωνυμία Σύλλογος Εργατοϋπαλληλικού Προσωπικού «ΒΙΣ» Βόλου (Σ.Ε.Π. ΒΙΣ Βόλου), σχετικά με την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης (σύμφωνα με το άρθρο 10 § 3 του Νόμου).

2.2. Ακολούθως, κατά την από 15.11.2024 συνεδρίασή του, το Διοικητικό Συμβούλιο όρισε – κατ' άρθρον 15 § 2 του Νόμου – τον Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο, που είναι η εταιρεία «Euroxx Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ» που εδρεύει στον δήμο Χαλανδρίου, Παλαιολόγου 7, Τ.Κ. 15232, προκειμένου να συντάξει την οικεία Έκθεση που θα συνόδευε την Αιτιολογημένη Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου. Το Διοικητικό Συμβούλιο συνεργάστηκε με τον Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο και του παρείχε τις αναγκαίες για την εκπόνηση της Έκθεσής του πληροφορίες και στοιχεία.

2.3. Μετά την έγκριση του Πληροφοριακού Δελτίου από την Ε.Κ., με επιμέλεια του Διοικητικού Συμβουλίου, το Πληροφοριακό Δελτίο διαβιβάστηκε στο άνω αναφερόμενο πρωτοβάθμιο συνδικαλιστικό σωματείο της Εταιρείας (σύμφωνα με το άρθρο 11 § 9 του Νόμου).

2.4. Σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου, το Διοικητικό Συμβούλιο θα υποβάλει την Αιτιολογημένη Γνώμη του στην Ε.Κ. και στον Προτείνοντα, θα τη γνωστοποιήσει παράλληλα στο άνω αναφερόμενο πρωτοβάθμιο συνδικαλιστικό σωματείο της Εταιρείας και θα τη δημοσιοποιήσει προσηκόντως και σύμφωνα με τον Νόμο.

2.5. Πέραν των ανωτέρω, το Διοικητικό Συμβούλιο δεν προέβη σε καμιά ειδικότερη ενέργεια σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση και δεν πραγματοποίησε – ούτε προτίθεται να πραγματοποιήσει – επαφές για τη διατύπωση ανταγωνιστικών προτάσεων. Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο δεν προέβη σε οποιαδήποτε ενέργεια που δεν εντάσσεται στη συνήθη δραστηριότητα της Εταιρείας και ενδέχεται να μπορούσε να οδηγήσει στη ματαίωση της Δημόσιας Πρότασης (σύμφωνα με το άρθρο 14 § 1 του Νόμου).

3. Συμφωνίες μεταξύ του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας ή/και των Μελών του με τον Προτείνοντα (άρθρο 15 § 2 περ. γ. του Νόμου).

Κατά την Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου, καμία συμφωνία δεν υφίσταται και δεν αναμένεται να υπάρξει μέχρι την διαγραφή της Εταιρείας από το Χρηματιστήριο Αθηνών (το «Χ.Α.») μεταξύ του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας ή/και των Μελών του με τον Προτείνοντα σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, ή/και με υπάρχοντα, νέο ή ενδιαφερόμενο μέτοχο σχετικά με την Εταιρεία και την Δημόσια Πρόταση.

4. Αιτιολογημένη Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση (άρθρο 15 § 2 περ. δ' του Νόμου)

Εκτός από το Πληροφοριακό Δελτίο, το Διοικητικό Συμβούλιο έλαβε υπόψη του τα ακόλουθα έγγραφα και στοιχεία για την κατάρτιση της Αιτιολογημένης Γνώμης του σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση.

4.1. Η Έκθεση του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου

Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος σύμφωνα με την από 03.12.2024 Έκθεσή του, προσδιόρισε το εύρος αξίας των μετοχών της Εταιρείας (το «**Εύρος Αξίας ανά Μετοχή**»), το οποίο κυμαίνεται μεταξύ 0,022 € € ανά Μετοχή και 0,109 € ανά Μετοχή. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος για τη διαμόρφωση του τελικού συμπεράσματός του στην Έκθεσή του χρησιμοποίησε έναν συνδυασμό κοινώς αποδεκτών μεθοδολογιών αποτίμησης, ήτοι :

Μέθοδος Α' - Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)

Μέθοδος Β' - Αποτίμηση της Εταιρείας με Πολλαπλασιαστές/Αριθμοδείκτες (Multiples) Ομοειδών Εταιρειών.

Μέθοδος Γ' - Αποτίμηση της Εταιρείας βάσει Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών

Αναλυτικά τα συμπεράσματα ανά Μέθοδο, όπως αυτά έχουν καταχωρηθεί στην § 8 της Έκθεσης έχουν ως ακολούθως :

Μέθοδος	Άποψη Χρηματοοικονομικού Συμβούλου
Μέθοδος Α' – Αποτίμηση της Εταιρείας με χρήση Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών	Το προσφερόμενο Αντάλλαγμα των €0,144 ανά κοινή ονομαστική μετοχή είναι υψηλότερο από την αξία ανά μετοχή (€0,082) (βλ. ενότητα 7.1.4 «Συμπεράσματα»), όπως αυτή προέκυψε από την άσκηση αποτίμησης με τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου
Μέθοδος Β' - Αποτίμηση της Εταιρείας με Πολλαπλασιαστές / Αριθμοδείκτες Ομοειδών Εταιρειών	Το προσφερόμενο Αντάλλαγμα των €0,144 ανά κοινή ονομαστική μετοχή, είναι υψηλότερο από την αξία ανά μετοχή (€0,022) (βλ. ενότητα 7.2.3 «Συμπεράσματα»), όπως αυτή προέκυψε από την άσκηση αποτίμησης με τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου
Μέθοδος Γ' - Αποτίμηση της Εταιρείας βάσει Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών	Το προσφερόμενο Αντάλλαγμα των €0,144 ανά κοινή ονομαστική μετοχή, είναι υψηλότερο από την αξία ανά μετοχή (€0,109) (βλ. ενότητα 7.3.3 «Συμπεράσματα»), όπως αυτή προέκυψε από την άσκηση αποτίμησης με τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου

Συνεπώς, το Προσφερόμενο Τίμημα, ποσού € 0,144 ανά Μετοχή, ευρίσκεται υψηλότερα από το άνω άκρο του Εύρους Αξίας ανά Μετοχή, όπως αυτό προσδιορίστηκε με την Έκθεση και προέκυψε από τις επιλεγμένες μεθόδους αποτίμησης και προσδιορίσθηκε από 0,022 € έως 0,109 € ανά Μετοχή.

4.2. Το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα

Σύμφωνα με Πληροφοριακό Δελτίο (βλ. ενότητα 1.15.), ο Προτείνων προσφέρεται να καταβάλει τοις μετρητοίς το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα, ήτοι €0,144 για κάθε νομίμως και εγκύρως προσφερθείσα και μεταβιβασθείσα Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης.

Σημειώνεται ότι, ως και στο Πληροφοριακό Δελτίο ρητά αναφέρεται (βλ. ενότητα 1.1. τούτου), στην Δημόσια Πρόταση συνέτρεξαν οι προϋποθέσεις (i) του άρθρου 9 § 6 περ. (β) του Νόμου, καθώς επί των Μετοχών, που αποτελούν αντικείμενο της δημόσιας πρότασης, έχουν διενεργηθεί συναλλαγές σε λιγότερες από τα τρία πέμπτα (3/5) των ημερών λειτουργίας της οικείας αγοράς, και συγκεκριμένα σε 61 ημέρες εκ των 130 ημερών λειτουργίας, και οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές επί των Μετοχών της Εταιρείας δεν υπερέβησαν το 10 % του συνόλου των Μετοχών της Εταιρείας, συγκεκριμένα ανήλθαν σε 0,24 % του συνόλου αυτών κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης.

Ως εκ τούτου, σύμφωνα με το άρθρο 9 § 7 του Νόμου ο Προτείνων όρισε την ανώνυμη ελεγκτική εταιρεία με την επωνυμία «Deloitte Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών», που έχει καταχωρηθεί στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο με αριθμό 001223601000 (ο «**Αποτιμητής**»), ως ανεξάρτητο αποτιμητή, για τη διενέργεια αποτίμησης και σύνταξης της Έκθεσης Αποτίμησης των κινητών αξιών, οι οποίες αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης (η «**Έκθεση Αποτίμησης**»), όπως ειδικότερα αναφέρεται στην

ενότητα 1.16. του Πληροφοριακού Δελτίου. Η Δημόσια Πρόταση και η Έκθεση Αποτίμησης ανακοινώθηκαν με τον τρόπο και τα μέσα που προβλέπονται στο άρθρο 16 § 1 του Νόμου. Η Έκθεση Αποτίμησης είναι διαθέσιμη στον διαδικτυακό τόπο του Χ.Α. Η τιμή ανά Μετοχή που προσδιορίστηκε στην Έκθεση Αποτίμησης του Αποτιμητή ανέρχεται σε € 0,08 ανά Μετοχή.

Συνεπώς, το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα ανέρχεται σε εκατόν σαράντα τέσσερα λεπτά του ευρώ (€ 0,144) ανά Μετοχή και θεωρείται **εύλογο και δίκαιο** σύμφωνα με το άρθρο 9 § 4 & 6 του Νόμου, καθώς :

(α) το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα ισούται με τη μέση σταθμισμένη χρηματιστηριακή τιμή της Μετοχής (η «**ΜΣΧΤ**») κατά τους τελευταίους έξι (6) μήνες που προηγήθηκαν της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, η οποία ανήλθε σε € 0,144.

(β) ο Προτείνων δεν απέκτησε Μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγήθηκαν της ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, και

(γ) το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα υπερβαίνει την τιμή ανά Μετοχή που προσδιορίστηκε στην Έκθεση Αποτίμησης του Αποτιμητή, ανερχόμενη σε € 0,08 ανά Μετοχή. Ειδικότερα, δεδομένου ότι συνέτρεξαν οι προϋποθέσεις του άρθρου 9 § 6 εδάφιο β του Νόμου, ο Προτείνων, ως έχει προαναφερθεί, όρισε, σύμφωνα με τα οριζόμενα στην § 7 του άρθρου 9 του Νόμου, τον Αποτιμητή για τη διενέργεια αποτίμησης των Μετοχών και τη σύνταξη Έκθεσης Αποτίμησης. Η από 12.11.2024 Έκθεση Αποτίμησης του Αποτιμητή δημοσιεύθηκε σύμφωνα με το άρθρο 16 § 1 του Νόμου στις 12.11.2024

Ο Αποτιμητής χρησιμοποίησε τις ακόλουθες μεθοδολογίες αποτίμησης :

(α) Μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)

(β) Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Capital Markets Multiples)

(γ) Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών (Comparable Transactions)

Από τις εν λόγω μεθόδους αποτίμησης προέκυψε η άνω σταθμισμένη τελική τιμή των € 0,08 ανά Μετοχή.

4.3. Έξοδα

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο (βλ. ενότητα 1.15.)

- Ο Προτείνων θα αναλάβει για λογαριασμό των μετόχων, που θα αποδεχθούν εγκύρως, νομίμως και εμπροθέσμως τη Δημόσια Πρόταση σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις που περιλαμβάνονται στο Πληροφοριακό Δελτίο, και θα προσφέρουν τις Μετοχές κυριότητάς τους στον Προτείνοντα (οι «**Αποδεχόμενοι Μέτοχοι**») την καταβολή των προβλεπόμενων στο Παράρτημα της κωδικοποιημένης απόφασης υπ' αρ. 18 (συνεδρίαση 311/22.02.2021) του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛ.Κ.Α.Τ. δικαιωμάτων υπέρ της ΕΛ.Κ.Α.Τ. για τη μεταβίβαση των μεταβιβαζόμενων Μετοχών, (σήμερα) ανερχόμενων σε 0,08 % επί της αξίας μεταβίβασης με ελάχιστη χρέωση ποσού ίσου με το μικρότερο μεταξύ των 20 € και του 20% επί της αξίας της μεταβίβασης για κάθε αποδεχόμενο μέτοχο. Η αξία μεταβίβασης υπολογίζεται ως το γινόμενο του αριθμού των μεταβιβαζόμενων Μετοχών επί τη μεγαλύτερη από τις εξής τιμές : (α) του Προσφερόμενου Ανταλλάγματος, και (β) της τιμής κλεισίματος της Μετοχής στο Χ.Α. την προηγούμενη εργάσιμη ημέρα της υποβολής των απαραίτητων εγγράφων στην ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων Ανώνυμη Εταιρεία» (η «**ΕΛ.Κ.Α.Τ.**»), 100% θυγατρική της Ε.Χ.Α.Ε., η οποία διαχειρίζεται το Σ.Α.Τ.
- Ο Προτείνων δεν αναλαμβάνει την καταβολή του ποσού που αναλογεί στον προβλεπόμενο στο άρθρο 9 Ν 2579/1998 φόρο, (σήμερα) ανερχόμενο σε 0,1 % επί της αξίας συναλλαγής, ο οποίος θα βαρύνει τους Αποδεχόμενους Μετόχους.
- Κατά συνέπεια, οι Αποδεχόμενοι Μέτοχοι θα λάβουν το συνολικό ποσό του Προσφερόμενου Ανταλλάγματος μειωμένου κατά το ποσό του προαναφερόμενου φόρου.

4.4. Τα επιχειρηματικά σχέδια του Προτείνοντος σχετικά με την Εταιρεία

Σύμφωνα με την Ενότητα 1.4. § 1, 2, 3, 4, 6 & 7 του Πληροφοριακού Δελτίου με τίτλο «Επιχειρηματικά Σχέδια του Προτείνοντος σχετικά με την Εταιρεία», ο Προτείνων σκοπεύει να αποκτήσει το σύνολο των μετοχών της Εταιρείας, το οποίο δεν κατείχε ο ίδιος κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης και να επιδιώξει τη διαγραφή των Μετοχών της Εταιρείας από το Χ.Α., σύμφωνα με το άρθρο 17 § 5 Ν 3371/2005. Μέσω της διαγραφής των Μετοχών της Εταιρείας από το Χ.Α., ο Προτείνων επιδιώκει να αποκτήσει μεγαλύτερη ευελιξία στη λήψη αποφάσεων και την επιχειρηματική δραστηριότητα της Εταιρείας, καθώς και να εξοικονομήσει πόρους από τα κόστη που συνδέονται με τη διατήρηση της διαπραγμάτευσης των Μετοχών στο Χ.Α.

Η Εταιρεία είναι η παλαιότερη Ελληνική βιομηχανία παραγωγής χαρτοκιβωτίων, λειτουργώντας πάνω από 80 χρόνια με γνώμονα υψηλά πρότυπα ποιότητας και τεχνογνωσίας. Τα προϊόντα της καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα αναγκών των βιομηχανικών επιχειρήσεων για χάρτινες συσκευασίες. Οι βασικοί πελάτες της Εταιρείας είναι τοπικές και πολυεθνικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στους τομείς των τροφίμων και των ποτών (όπως ενδεικτικά παγωτά, χυμοί, αναψυκτικά, αλκοολούχα ποτά, εμφιαλωμένα νερά, κονσέρβες), αγροτικών προϊόντων, φαρμάκων καθώς και σε άλλους τομείς.

Η απόκτηση των Μετοχών της Εταιρείας από τον Προτείνοντα δεν θα επιφέρει 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, όπως συνοψίζονται ακολούθως :

- στην ανάπτυξη και βελτίωση προϊόντων βάσει των αναγκών και των ιδιοτήτων των πελατών της με στόχο την οικονομικότερη ομαδοποίηση των προϊόντων που συσκευάζονται, την ασφαλέστερη μεταφορά τους, την επιτυχή ανάδειξη - προώθηση - διαφήμιση των προϊόντων μέσω προσεγγμένων εκτυπώσεων,
- στην επένδυση και ανάπτυξη νέων καινοτόμων προϊόντων για την κάλυψη των αυξημένων και συνεχώς μεταβαλλόμενων απαιτήσεων των πελατών της σε ανταγωνιστικές τιμές,
- στη διατήρηση και θεμελίωση μακροχρόνιων σχέσεων εμπιστοσύνης όχι μόνο με τους πελάτες αλλά και τους προμηθευτές της,
- στην υγιή κεφαλαιακή διάρθρωση, μέσω ενός ισορροπημένου συνδυασμού μόχλευσης και ιδίων κεφαλαίων.

Ο Προτείνων δεν θα προχωρήσει σε αλλαγές στη δραστηριότητα της Εταιρείας και δεν σχεδιάζει να μεταφέρει τον τόπο διεξαγωγής των δραστηριοτήτων της ή την έδρα της εκτός Ελλάδος.

Ο Προτείνων δεν προτίθεται να επιφέρει αλλαγές στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και μέχρι την διαγραφή των Μετοχών από το Χ.Α. Κατόπιν της διαγραφής των Μετοχών από το Χ.Α., η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου ενδέχεται να μεταβληθεί. Επιπλέον, ο Προτείνων ενδέχεται να προβεί σε διοικητικές μεταρρυθμίσεις, λαμβάνοντας υπόψιν το γεγονός ότι η Εταιρεία δεν θα χρειάζεται να συμμορφώνεται πλέον με τις απαιτήσεις που τίθενται για τις εισηγμένες εταιρείες.

4.5. Οι πιθανές επιπτώσεις της Δημόσιας Πρότασης στους εργαζομένους της Εταιρείας

Σύμφωνα με την Ενότητα 1.4. § 5 του Πληροφοριακού Δελτίου με τίτλο «Επιχειρηματικά Σχέδια του Προτείνοντος σχετικά με την Εταιρεία», ο Προτείνων θα συνεχίσει την λειτουργία και τη δραστηριότητα του, και δεν θα προβεί σε μεταβολές στην πολιτική διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού και στους όρους απασχόλησης του προσωπικού της Εταιρείας και του ίδιου. Επιπλέον, θα διατηρήσει τις υφιστάμενες θέσεις εργασίας του προσωπικού και των στελεχών της Εταιρείας και του ίδιου, στο βαθμό βεβαίως που δεν θα επέλθουν σημαντικές μεταβολές στις υφιστάμενες συνθήκες της αγοράς

Επιπλέον, σημειώνεται ότι ουδείς εκ των εργαζομένων της Εταιρείας έχει εκφράσει μέχρι σήμερα έγγραφη γνώμη προς το Διοικητικό Συμβούλιο σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση.

4.6. Η πρόθεση του Προτείνοντος ως προς τη διαπραγμάτευση των Μετοχών της Εταιρείας

Στην Ενότητα 1.5. του Πληροφοριακού Δελτίου με τίτλο «Δικαίωμα Εξόδου – Δικαίωμα Εξαγοράς» ορίζεται ότι :

4.6.1. Δικαίωμα Εξόδου

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και δοθέντος ότι ο Προτείνων κατέχει ήδη συνολικά Μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του 90 % του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ο Προτείνων υποχρεούται, σύμφωνα με το άρθρο 28 του Νόμου, να αποκτά χρηματιστηριακά όλες τις Μετοχές που θα του προσφερθούν εντός περιόδου τριών (3) μηνών από τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης σε τιμή ανά Μετοχή ίση με το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα.

Ο Προτείνων θα δημοσιοποιήσει το Δικαίωμα Εξόδου των Μετόχων ταυτόχρονα με τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης.

4.6.2. Δικαίωμα Εξαγοράς

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και δοθέντος ότι, ο Προτείνων κατέχει ήδη συνολικά Μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του 90 % του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ο Προτείνων θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς, σύμφωνα με το άρθρο 27 του Νόμου και την απόφαση 1/644/22.4.2013 του Διοικητικού Συμβουλίου της Ε.Κ., και θα απαιτήσει τη μεταβίβαση σε αυτόν, σε τιμή ανά Μετοχή ίση με το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα, όλων των Μετοχών των υπολοίπων Μετόχων, οι οποίοι δεν αποδέχθηκαν τη Δημόσια Πρόταση, εντός της προβλεπόμενης προθεσμίας των τριών (3) μηνών από το τέλος της χρονικής περιόδου κατά την οποία είναι δυνατή η αποδοχή της Δημόσιας Πρότασης από τους Μετόχους, όπως ειδικότερα ορίζεται στην ενότητα **Error! Reference source not found.** του Πληροφοριακού Δελτίου (η «**Περίοδος Αποδοχής**»).

4.6.3. Διαγραφή Μετοχών από το Χ.Α.

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και της άσκησης του Δικαιώματος Εξαγοράς, ο Προτείνων, ο οποίος θα κατέχει 54.654.600 Μετοχές, που αντιπροσωπεύουν το 100 % του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, θα επιδιώξει τη διαγραφή των Μετοχών από το Χ.Α. Ειδικότερα, μετά την άσκηση του Δικαιώματος Εξαγοράς, ο Προτείνων θα συγκαλέσει Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρείας με θέμα τη λήψη απόφασης για τη διαγραφή των Μετοχών από το Χ.Α., σύμφωνα με το άρθρο 17 § 5 Ν 3371/2005 και θα ψηφίσει υπέρ αυτής της απόφασης. Κατόπιν λήψης της εν λόγω απόφασης από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρείας, η τελευταία θα υποβάλει προς την Ε.Κ. αίτημα διαγραφής της από το Χ.Α.

4.7. Οι αποκτήσεις Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης από τον Προτείνοντα

Σύμφωνα με την από 04.12.2024 ανακοίνωση του Προτείνοντα κατά το άρθρο 24 § 2 του Νόμου, την 04.12.2024 ο Προτείνων κατέχει συνολικά πλήθος 52.829.912 Μετοχών που αντιστοιχούν σε ποσοστό 96,66% επί του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας.

5. Συμπεράσματα

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, το Διοικητικό Συμβούλιο διατυπώνει την αιτιολογημένη του γνώμη σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση ως εξής :

5.1. Το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα (€ 0,144 ανά Μετοχή) :

α) είναι ανώτερο του Εύρους Αξίας ανά Μετοχή, όπως αυτό προσδιορίστηκε με την Έκθεση του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου (0,144 € > 0,022 € – 0,109 €),

β) πληροί τα κριτήρια του «δίκαιου και εύλογου» ανταλλάγματος κατ' άρθρον 9 § 4 & 6 του Νόμου καθότι : (1) ισούται με τη ΜΣΧΤ των Μετοχών κατά τους έξι (6) μήνες που προηγήθηκαν της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, η οποία ανήλθε σε € 0,144, και (2) υπερβαίνει κατά 80 % την τιμή που προσδιορίστηκε από τον Αποτιμητή με την Έκθεση Αποτίμησης, λαμβάνοντας υπόψη διεθνώς αποδεκτά κριτήρια και μεθόδους, η οποία (τιμή) ανήλθε σε € 0,08 ανά Μετοχή.

5.2. Η Δημόσια Πρόταση παρέχει στους μετόχους της Εταιρείας τη δυνατότητα αποεπένδυσης με αντάλλαγμα που πληροί τις προϋποθέσεις του Νόμου.

5.3. Τα επιχειρηματικά σχέδια του Προτείνοντος για την Εταιρεία, όπως προκύπτουν από το περιεχόμενο του Πληροφοριακού Δελτίου, αξιολογούνται θετικά καθώς, εκτιμάται ότι, θα συμβάλουν στην διασφάλιση της συνέχισης της λειτουργίας της Εταιρείας βάσει των ίδιων επιχειρηματικών αρχών, χωρίς να σχεδιάζονται αλλαγές στον τόπο διεξαγωγής των

δραστηριοτήτων ή η μεταφορά της έδρας ή των δραστηριοτήτων εκτός Ελλάδος.

- 5.4. Ο Προτείνων σκοπεύει να διατηρήσει ουσιωδώς αμετάβλητες την πολιτική διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού της Εταιρείας, τους όρους απασχόλησης του προσωπικού και τις θέσεις εργασίας αυτών, στο βαθμό που δεν επέλθουν σημαντικές μεταβολές στις υφιστάμενες συνθήκες της αγοράς και της οικονομίας.
- 5.5. Δεδομένου ότι ο Προτείνων κατέχει ήδη τον απαιτούμενο αριθμό Μετοχών και λαμβάνοντας υπόψη την εκπεφρασμένη βούλησή του για την άσκηση του Δικαιώματος Εξαγοράς, είναι βέβαιο ότι ο Προτείνων θα αποκτήσει το σύνολο των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης έναντι του Προσφερόμενου Ανταλλάγματος είτε μέσω χρηματιστηριακών ή εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών, είτε μέσω της Δημόσιας Πρότασης ή μέσω του Δικαιώματος Εξαγοράς. Συνεπώς – και βάσει των αναφερομένων στο Πληροφοριακό Δελτίο – ο Προτείνων θα ασκήσει ακολούθως τα δικαιώματα ψήφου τους, προκειμένου η Εταιρεία να εξέλθει από το Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η παρούσα Αιτιολογημένη Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου αποτελεί μια γενική αξιολόγηση των όρων της Δημόσιας Πρότασης, της επίδρασής της στη λειτουργία και τα συμφέροντα της Εταιρείας και των εργαζομένων, βασιζόμενη στα έγγραφα και στοιχεία που παρατίθενται στο κεφάλαιο 4 της παρούσας και δεν συνιστά ούτε δύναται να εκληφθεί ως πρόσκληση ή σύσταση ή συμβουλή ή προτροπή προς τους Μετόχους για την αποδοχή ή απόρριψη της Δημόσιας Πρότασης ή για την εν γένει πραγματοποίηση οποιωνδήποτε συναλλαγών επί των Μετοχών ή για άλλη συναλλαγή.

Η παρούσα Αιτιολογημένη Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου συντάσσεται σύμφωνα με το άρθρο 15 § 1 & 2 του Νόμου, υποβάλλεται μαζί με την Έκθεση του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και στον Προτείνοντα σύμφωνα με το άρθρο 15 § 3 του Νόμου, γνωστοποιείται στους εργαζομένους της Εταιρείας σύμφωνα με το άρθρο 15 § 4 του Νόμου και δημοσιεύεται μαζί με την Έκθεση σύμφωνα με το άρθρο 16 § 1 του Νόμου.

Η παρούσα Αιτιολογημένη Γνώμη θα είναι δημοσίως διαθέσιμη μέσω της ιστοσελίδας της Εταιρείας και της ιστοσελίδας του Χρηματιστηρίου Αθηνών καθ' όλη τη διάρκεια της Περιόδου Αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης.

Μαγούλα, 05.12.2024

Το Διοικητικό Συμβούλιο



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

**ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΑΙΡΕΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
«Hellenic Quality Foods Ανώνυμος Εταιρία Τροφίμων» ΓΙΑ ΤΗΝ
ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑ
ΨΗΦΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ «ΒΙΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΩΝ ΑΝΩΝΥΜΟΣ
ΕΤΑΙΡΙΑ»**



4 Δεκεμβρίου 2024

Αυτή η σελίδα έχει αφεθεί σκοπίμως κενή

ΟΡΙΣΜΟΙ

Βασικός Μέτοχος: Η εταιρεία με την επωνυμία Hellenic Quality Foods A.E. Τροφίμων, η οποία ανήκει κατά 100% στον Ιωάννη Φιλίππου και στα τέκνα του, που κατέχει το 91,31% των δικαιωμάτων ψήφου στην Εταιρεία.

Δημόσια Πρόταση: Η προαιρετική δημόσια πρόταση που 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» και έδρα την Αθήνα, Ιπποκράτους 3-5, Τ.Κ. 106 79.

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 «ΒΙΣ Βιομηχανία Συσκευασιών Ανώνυμος Εταιρεία», με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 122838007000, Α.Φ.Μ. 094002158 της Δ.Ο.Υ. Φ.Α.Ε. Αθηνών και έδρα στη Δημοτική Κοινότητα Μαγούλας της Δημοτικής Ενότητας Μαγούλας του Δήμου Ελευσίνας της Περιφερειακής Ενότητας Δυτικής Αττικής στη λεωφόρο Γεωργίου Γεννηματά, Τ.Κ. 19018.

Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης: Η 12.11.2024, δηλαδή η ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων ξεκίνησε τη διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης, ενημερώνοντας την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας και υποβάλλοντας τους ταυτόχρονα, σχέδιο του Πληροφοριακού Δελτίου, όπως προβλέπεται στο άρθρο 10 παρ. 1 του Νόμου καθώς και την Έκθεση Αποτίμησης, όπως προβλέπεται στο άρθρο 9 παρ. 6 του Νόμου.

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

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

Προσφερόμενο Αντάλλαγμα: Το ποσό των 0,144 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: κατά την έννοια του άρθρου 3, παρ. 1 (γ) του Ν. 3556/2007 δεν υπάρχουν. Επιπλέον, δεν υφίστανται άλλα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατά την έννοια του άρθρου 2(ε) του Νόμου.

Προτείνων: Η ελληνική ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Hellenic Quality Foods Ανώνυμος Εταιρία Τροφίμων» και το διακριτικό τίτλο «HQF», με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ 122174507000 και έδρα στη Δημοτική Κοινότητα Μαγούλας της Δημοτικής Ενότητας Μαγούλας του Δήμου Ελευσίνας της Περιφερειακής Ενότητας Δυτικής Αττικής στη λεωφόρο Γεωργίου Γεννηματά, Τ.Κ. 19018.

Σ.Α.Τ.: Το Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ) διαχειριστής του οποίου είναι η εταιρεία «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων Ανώνυμη Εταιρεία».

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	10
2.2 Σύμβουλος του Προτείνοντος.....	10
2.3 Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που Δεσμεύεται να Αποκτήσει ο Προτείνων	10
2.4 Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που Πρέπει να Γίνει Αποδεκτός.....	11
2.5 Προσφερόμενο Αντάλλαγμα	11
2.6 Αριθμός Μετοχών που Κατέχονται από τον Προτείνοντα	13
2.7 Αιρέσεις Δημόσιας Πρότασης	13
2.8 Σημειώσεις.....	13
2.9 Επιχειρηματική Στρατηγική του Προτείνοντος Σχετικά με την Εταιρεία	14
3. Μεθοδολογία	16
4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας.....	17
4.1 Γενικές Πληροφορίες.....	17
4.2 Ιστορικό	17
4.3 Αντικείμενο Εργασιών	18
4.4 Μετοχικό Κεφάλαιο	19
4.5 Διοικητικό Συμβούλιο	19
5. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη	19
5.1 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2019 και 2020	19
6. Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς	22
6.1 Γενικά.....	22
6.2 Εφαρμογή της Ανάλυσης στην Εταιρεία.....	23
7. Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Ανταλλάγματος της Δημόσιας Πρότασης 24	
7.1 Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow)	24
7.1.1 Γενικές Πληροφορίες.....	24
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	Πολλαπλασιαστές/Αριθμοδείκτες (Multiples) Ομοειδών Εταιρειών ...	28
7.2.1	Γενικές Πληροφορίες	28
7.2.2	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	29
7.2.3	Συμπεράσματα	30
7.3	Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών	30
7.3.1	Γενικές Πληροφορίες	30
7.3.2	Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία	30
7.3.3	Συμπεράσματα	31
8.	Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης	32
9.	Ρήτρα Μη Ευθύνης	34

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

Σύμφωνα με τους όρους της από 20 Νοεμβρίου 2024 σύμβασης που έχει υπογραφεί μεταξύ της Εταιρείας και του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, εκπονήθηκε η Έκθεση σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 2 του Νόμου. Η Έκθεση εκπονήθηκε σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση του Προτείνοντος για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας, την κυριότητα των οποίων δεν κατείχε άμεσα ή έμμεσα ο Προτείνων την ημερομηνία κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ήτοι 4.747.169 μετοχές κατ' ανώτατο αριθμό (εφεξής οι «Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης»), οι οποίες αντιπροσωπεύουν περίπου το 8,69% 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 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 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 Έκθεσής 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

οποιαδήποτε 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 εμπορικό 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 προκειμένου να συνδράμει στην κατάρτιση της έγγραφης αιτιολογημένης γνώμης του σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τις διατάξεις του άρθρου 15 του Νόμου 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

Προτείνων είναι, η ελληνική ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Hellenic Quality Foods Ανώνυμος Εταιρία Τροφίμων» και το διακριτικό τίτλο «HQF», με έδρα στη Δημοτική Κοινότητα Μαγούλας της Δημοτικής Ενότητας Μαγούλας του Δήμου Ελευσίνας της Περιφερειακής Ενότητας Δυτικής Αττικής, στη λεωφόρο Γεωργίου Γεννηματά, Τ.Κ. 19018.

Κατέχει δε άμεσα 49.907.431 μετοχές και δικαιώματα ψήφου (91,31%) της Εταιρείας.

2.2 Σύμβουλος του Προτείνοντος

Το πιστωτικό ίδρυμα «Τράπεζα Πειραιώς» με έδρα την Αθήνα, με έδρα την Αθήνα (Αμερικής 4, 105 64) και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ 157660660000, ενεργεί, σύμφωνα με το άρθρο 12 του Νόμου ως σύμβουλος του Προτείνοντος σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση.

2.3 Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που Δεσμεύεται να Αποκτήσει ο Προτείνων

Ο Προτείνων δεσμεύεται και αναλαμβάνει να αποκτήσει το σύνολο των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, σύμφωνα με το Νόμο και τους όρους και τις

προϋποθέσεις που εμπεριέχονται στο πληροφοριακό δελτίο (εφεξής το «Πληροφοριακό Δελτίο»), που εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στις 28.11.2024 (εφεξής η «Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου»), ήτοι κατ' ανώτατο αριθμό 4.747.169 μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν σε ποσοστό περίπου το 8,69% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Η Δημόσια Πρόταση θα ισχύσει, ανεξάρτητα από τον αριθμό των μετοχών, οι οποίες θα προσφερθούν εγκύρως μέχρι τη λήξη της περιόδου αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης (εφεξής η «Περίοδος Αποδοχής»).

2.4 Ελάχιστος Αριθμός Μετοχών που Πρέπει να Γίνει Αποδεκτός

Η Δημόσια Πρόταση είναι προαιρετική και, κατά συνέπεια, δεν υφίσταται ελάχιστος αριθμός μετοχών, οι οποίες πρέπει να προσφερθούν στον Προτείνοντα προκειμένου να ισχύει η Δημόσια Πρόταση. Ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει όλες τις μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης.

2.5 Προσφερόμενο Αντάλλαγμα

Ο Προτείνων θα καταβάλει για την απόκτηση κάθε Μετοχής της Δημόσιας Πρότασης, η οποία θα του προσφερθεί νομίμως και εγκύρως κατά τη διάρκεια της Περιόδου Αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης, το ποσό των €0,144, τοις μετρητοίς. Το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα πληροί τα κριτήρια του «δίκαιου και εύλογου» ανταλλάγματος, σύμφωνα με τα αναφερόμενα στο άρθρο 9, παράγραφοι 4 και 6 του Νόμου.

Σχετικά με το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα σημειώνονται τα εξής:

- α. Η μέση χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής σταθμισμένη με τον όγκο συναλλαγών (ΜΧΤΜ) κατά τους τελευταίους έξι (6) μήνες που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, ανέρχεται σε €0,144.
- β. ο Προτείνων δεν απέκτησε Μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης.
- γ. Ο Προτείνων όρισε την «Deloitte Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών» ως ανεξάρτητο αποτιμητή για τη διενέργεια αποτίμησης και τη

σύνταξη της έκθεσης αποτίμησης, για τον προσδιορισμό του εύλογου και δίκαιου ανταλλάγματος, δεδομένου ότι, συνέτρεξαν οι προϋποθέσεις του άρθρου 9, παρ. 6, περίπτωση (β), του Νόμου, καθώς κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης, επί των κινητών αξιών που αποτελούν αντικείμενο της δημόσιας πρότασης έχουν διενεργηθεί συναλλαγές σε λιγότερες από τα τρία πέμπτα (3/5) των ημερών λειτουργίας της οικείας αγοράς, και συγκεκριμένα σε 61 ημέρες εκ των 130 ημερών λειτουργίας, και οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές επί των Μετοχών της Εταιρείας δεν υπερέβησαν το 10% του συνόλου των Μετοχών της Εταιρείας, συγκεκριμένα ανήλθαν σε 0,24% του συνόλου αυτών. Η σχετική Έκθεση Αποτίμησης δημοσιεύθηκε σύμφωνα με το άρθρο 16 παρ. 1 του Νόμου.

Η Deloitte χρησιμοποίησε τις ακόλουθες μεθοδολογίες αποτίμησης:

(α) Μέθοδος της προεξόφλησης των ελεύθερων ταμειακών ροών (Discounted Cash Flows),

(β) Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Capital Markets Multiples), και

(γ) Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών (Comparable Transactions),

από τις οποίες προέκυψε, η σταθμισμένη τελική τιμή ανά μετοχή €0,08.

Ο Προτείνων θα αναλάβει για λογαριασμό των αποδεχόμενων μετόχων την καταβολή των προβλεπόμενων στο Παράρτημα της κωδικοποιημένης απόφασης υπ' αρ. 18 (συνεδρίαση 311/22.02.2021) του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛ.Κ.Α.Τ. δικαιωμάτων υπέρ της ΕΛ.Κ.Α.Τ. για τη μεταβίβαση των μεταβιβαζόμενων μετοχών, σήμερα ανερχόμενων σε 0,08% επί της αξίας μεταβίβασης με ελάχιστη χρέωση ποσού ίσου με το μικρότερο μεταξύ των 20 Ευρώ και του 20% επί της αξίας της μεταβίβασης για κάθε αποδεχόμενο μέτοχο. Η αξία μεταβίβασης υπολογίζεται ως το γινόμενο του αριθμού των μεταβιβαζόμενων μετοχών επί τη μεγαλύτερη από τις εξής τιμές: (α) του Προσφερόμενου Ανταλλάγματος, και (β) της τιμής κλεισίματος της μετοχής στο Χ.Α. την προηγούμενη εργάσιμη ημέρα της υποβολής των απαραίτητων εγγράφων στην ΕΛ.Κ.Α.Τ.

Ο Προτείνων δεν αναλαμβάνει την καταβολή του ποσού που αναλογεί στον προβλεπόμενο στο άρθρο 9 του Ν.2579/1998 φόρο, σήμερα ανερχόμενο σε 0,1% επί της αξίας συναλλαγής, ο οποίος θα βαρύνει τους αποδεχόμενους μετόχους.

2.6 Αριθμός Μετοχών που Κατέχονται από τον Προτείνοντα

Κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων κατείχε 49.907.431 μετοχές και δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό ύψους περίπου 91,31% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Ο Προτείνων δεν κατείχε, άλλες μετοχές ή δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας.

2.7 Αιρέσεις Δημόσιας Πρότασης

Η Δημόσια Πρόταση 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 03.12.2024 και ώρα 08:00 π.μ. και λήγει στις 07.01.2024 με το τέλος του ωραρίου λειτουργίας των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα, δηλαδή διαρκεί συνολικά πέντε (5) εβδομάδες.

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και δοθέντος ότι, ο Προτείνων κατέχει ήδη συνολικά μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ο Προτείνων θα ασκήσει το δικαίωμα εξαγοράς, σύμφωνα με το άρθρο 27 του Νόμου και την απόφαση 1/644/22.4.2013 του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚ, και θα απαιτήσει τη μεταβίβαση σε αυτόν, σε τιμή ανά μετοχή ίση με το Προσφερόμενο Αντάλλαγμα, όλων των μετοχών των υπολοίπων μετόχων, οι οποίοι δεν αποδέχθηκαν τη Δημόσια Πρόταση, εντός της προβλεπόμενης προθεσμίας των τριών (3) μηνών από το τέλος της Περιόδου Αποδοχής.

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και της άσκησης του δικαιώματος εξαγοράς, ο Προτείνων, ο οποίος θα κατέχει 54.654.600 Μετοχές, που αντιπροσωπεύουν το 100% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, θα επιδιώξει τη διαγραφή των Μετοχών από το Χ.Α. Ειδικότερα, μετά την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς, ο Προτείνων θα συγκαλέσει Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας με θέμα τη λήψη απόφασης για τη διαγραφή των μετοχών από το Χ.Α., σύμφωνα με το άρθρο 17 παρ. 5 του Ν. 3371/2005 και θα ψηφίσει υπέρ αυτής της απόφασης. Κατόπιν λήψης της εν λόγω απόφασης από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας, η τελευταία θα υποβάλει προς την ΕΚ αίτημα διαγραφής της από το Χ.Α.

Η Δημόσια Πρόταση υποβάλλεται προς τους μετόχους της Εταιρείας και απευθύνεται μόνο προς πρόσωπα προς τα οποία μπορεί να απευθυνθεί νομίμως. Η υποβολή της Δημόσιας Πρότασης σε πρόσωπα που είναι υπήκοοι, κάτοικοι ή έχουν τη διαμονή ή την έδρα τους σε χώρα εκτός Ελλάδος ή σε αντιπροσώπους ή θεματοφύλακες ή διαχειριστές ή εμπιστευματοδόχους των μετόχων εκτός Ελλάδος, θεωρείται ότι λαμβάνει χώρα μόνον εφ' όσον είναι σύμφωνη με τη νομοθεσία των κρατών αυτών, εκτός των Εξαιρούμενων Χωρών¹.

2.9 Επιχειρηματική Στρατηγική του Προτείνοντος Σχετικά με την Εταιρεία

Ο Προτείνων σκοπεύει να αποκτήσει το σύνολο των μετοχών της Εταιρείας, το οποίο δεν κατείχε ο ίδιος κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης και να επιδιώξει 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 επιδιώκει να αποκτήσει μεγαλύτερη ευελιξία στη λήψη αποφάσεων και την επιχειρηματική δραστηριότητα της

¹ Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με την Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο Πληροφοριακό Δελτίο, αντίγραφο του οποίου διατίθενται σε έντυπη μορφή στην έδρα του Προτείνοντος και σε οποιοδήποτε κατάστημα της Τράπεζας Πειραιώς στην Ελλάδα και σε ηλεκτρονική μορφή στην ιστοσελίδα του Συμβούλου του Προτείνοντος (www.piraeusholdings.gr), του Χ.Α. (www.hellex.gr) και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (www.hcmc.gr).

Εταιρείας, καθώς και να εξοικονομήσει πόρους από τα κόστη που συνδέονται με τη διατήρηση της διαπραγμάτευσης των Μετοχών στο Χ.Α.

Η Εταιρεία είναι η παλαιότερη Ελληνική βιομηχανία παραγωγής χαρτοκιβωτίων, λειτουργώντας πάνω από 80 χρόνια με γνώμονα υψηλά πρότυπα ποιότητας και τεχνογνωσίας. Τα προϊόντα της καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα αναγκών των βιομηχανικών επιχειρήσεων για χάρτινες συσκευασίες. Οι βασικοί πελάτες της Εταιρείας είναι τοπικές και πολυεθνικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στους τομείς των τροφίμων και των ποτών (όπως ενδεικτικά παγωτά, χυμοί, αναψυκτικά, αλκοολούχα ποτά, εμφιαλωμένα νερά, κονσέρβες), αγροτικών προϊόντων, φαρμάκων καθώς και σε άλλους τομείς.

Η απόκτηση των μετοχών της Εταιρείας από τον Προτείνοντα δεν θα επιφέρει 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, όπως συνοψίζονται ακολούθως:

- Στην ανάπτυξη και βελτίωση προϊόντων βάσει των αναγκών και των ιδιαιτεροτήτων των πελατών της με στόχο την οικονομικότερη ομαδοποίηση των προϊόντων που συσκευάζονται, την ασφαλέστερη μεταφορά τους, την επιτυχή ανάδειξη - προώθηση - διαφήμιση των προϊόντων μέσω προσεγμένων εκτυπώσεων,
- στην επένδυση και ανάπτυξη νέων καινοτόμων προϊόντων για την κάλυψη των αυξημένων και συνεχώς μεταβαλλόμενων απαιτήσεων των πελατών της σε ανταγωνιστικές τιμές,
- στη διατήρηση και θεμελίωση μακροχρόνιων σχέσεων εμπιστοσύνης όχι μόνο με τους πελάτες αλλά και τους προμηθευτές της,
- στην υγιή κεφαλαιακή διάρθρωση, μέσω ενός ισορροπημένου συνδυασμού μόχλευσης και ιδίων κεφαλαίων.

Ο Προτείνων δεν θα προχωρήσει σε αλλαγές στη δραστηριότητα της Εταιρείας και δεν σχεδιάζει να μεταφέρει τον τόπο διεξαγωγής των δραστηριοτήτων της ή την έδρα της εκτός Ελλάδος.

Σημειώνεται ότι, ο Προτείνων θα συνεχίσει την λειτουργία και τη δραστηριότητα του, και δεν θα προβεί σε μεταβολές στην πολιτική διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού και στους όρους απασχόλησης του προσωπικού της Εταιρείας και του ιδίου. Επιπλέον, θα διατηρήσει τις υφιστάμενες θέσεις εργασίας του προσωπικού και των στελεχών της Εταιρείας και του ιδίου, στο βαθμό βεβαίως που δεν θα επέλθουν σημαντικές μεταβολές στις υφιστάμενες συνθήκες της αγοράς.

Ο Προτείνων δεν προτίθεται να επιφέρει αλλαγές στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και μέχρι την διαγραφή των μετοχών από το Χ.Α. Κατόπιν της διαγραφής των μετοχών από το Χ.Α., η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου ενδέχεται να μεταβληθεί. Επιπλέον, ο Προτείνων ενδέχεται να προβεί σε διοικητικές μεταρρυθμίσεις, λαμβάνοντας υπόψιν το γεγονός ότι η Εταιρεία δεν θα χρειάζεται να συμμορφώνεται πλέον με τις απαιτήσεις που ισχύουν για τις εισηγμένες εταιρείες.

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. Η καταλληλότητα των μεθόδων που υιοθετήθηκαν στη συγκεκριμένη περίπτωση θεωρούμε ότι είναι εύλογη 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, παραλλήλως, 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 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 Εταιρείας βάσει Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών

4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας

4.1 Γενικές Πληροφορίες

Η Εταιρεία ιδρύθηκε το 1936 και το 1969 συγχωνεύθηκε με την ABIXA Α.Ε. (Ανώνυμος Βιομηχανία Χαρτοκιβωτίων) με σκοπό την παραγωγή χαρτοκιβωτίων διατηρώντας την επωνυμία «ΒΙΣ Βιομηχανία Συσκευασιών Ανώνυμος Εταιρεία».

Σύμφωνα με το Καταστατικό της Εταιρείας, η διάρκειά της ορίζεται σε πενήντα (50) έτη, η οποία έληγε την 08.07.2019 παρατάθηκε δε μέχρι και την 31.12.2070 μετά την από 30.04.2018 απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων. Η Εταιρεία είναι εγγεγραμμένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο («Γ.Ε.ΜΗ.») της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου του Υπουργείου Οικονομίας και Ανάπτυξης με αριθμό 122838007000. Η έδρα της Εταιρείας βρίσκεται στη Δημοτική Κοινότητα Μαγούλας της Δημοτικής Ενότητας Μαγούλας του Δήμου Ελευσίνας της Περιφερειακής Ενότητας Δυτικής Αττικής στη λεωφόρο Γεωργίου Γεννηματά, Τ.Κ. 19018) και ο δικτυακός της τόπος είναι <https://www.vis.gr/>.

4.2 Ιστορικό

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

- 1936: Ιδρύεται η Εταιρεία με αντικείμενο δραστηριότητας την παραγωγή και εμπορία χαρτονιού και χαρτοκιβωτίου.
- 1969: Συγχωνεύθηκε με την ABIXA Α.Ε. (Ανώνυμος Βιομηχανία Χαρτοκιβωτίων) με αντικείμενο δραστηριότητας την παραγωγή χαρτοκιβωτίων διατηρώντας την επωνυμία «ΒΙΣ Βιομηχανία Συσκευασιών Ανώνυμος Εταιρεία».
- 1971: Οι μετοχές της Εταιρείας εισάγονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών
- 1989: Η Εταιρεία γίνεται μέλος του ομίλου εταιρειών Ιωάννη Φιλίππου

- 1995: Η Εταιρεία έγινε η πρώτη εταιρεία του κλάδου που πιστοποιήθηκε κατά τα πρότυπα του ISO 9002 από τον ΕΛΟΤ και από τον Ευρωπαϊκό Οργανισμό Ποιότητας EQNet.
- 1997: Η Εταιρεία μετεγκατέστησε την παραγωγή της από το εργοστάσιο της οδού Πειραιώς στο Μοσχάτο στη Α' ΒΙ.ΠΕ. Βόλου, εκσυγχρονίζοντας τις μεθόδους παραγωγής χαρτοκιβωτίων της.
- 2007-2008: Η Εταιρεία εκσυγχρονίζει την παραγωγική δυναμικότητα της και την περιβαλλοντολογική της επίδοση, έπειτα από εισαγωγή της στο ευρωπαϊκό πρόγραμμα IPPC (Integrated Pollution Prevention and Control)
- 2020: Οι μετοχές της Εταιρείας μεταφέρθηκαν στην κατηγορία Επιτήρησης του Χ.Α.
- 2022: Ολοκληρώθηκε η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας με την άντληση κεφαλαίων συνολικού ποσού €2.484.300,00.

4.3 Αντικείμενο Εργασιών

Η Εταιρεία είναι η παλαιότερη ελληνική βιομηχανία παραγωγής χαρτοκιβωτίων. Από την ίδρυση της λειτουργεί με αντικείμενο τη σχεδίαση, παραγωγή και την εμπορία, διανομή, διάθεση και διακίνηση στην Ελλάδα και στο εξωτερικό των παραγομένων, επεξεργασμένων και μεταποιημένων προϊόντων της.

Ειδικότερα τα προϊόντα που σχεδιάζει, παράγει και εμπορεύεται είναι:

- i) Κυματοειδές χαρτόνι σε διάφορες ποιότητες,
- ii) χαρτοκιβώτια και χαρτοτελάρα για τη συσκευασία όλων των ειδών των βιομηχανικών και αγροτικών προϊόντων, και
- iii) διαφημιστικά displays από χαρτόνι όλων των τύπων.

Οι πελάτες της Εταιρείας δραστηριοποιούνται στους τομείς των τροφίμων, παγωτών, χυμών, αναψυκτικών, ποτών και εμφιαλωμένων νερών, κονσερβών, αγροτικών προϊόντων, φαρμάκων, καθώς και σε άλλους τομείς.

Η Εταιρεία διαθέτει ιδιόκτητες εργοστασιακές εγκαταστάσεις 49.000 τ.μ. (ΒΙ.ΠΕ Βόλου) με δυνατότητα ετήσιας παραγωγής 33.000 τόνους χαρτονιού και χαρτοκιβωτίων. Τα προϊόντα της Εταιρείας είναι Χαρτοκιβώτια, Χαρτόδισκοι,

Ασκοί, Retail & Shelf Ready Packaging, Χαρτοτελάρια Αγροτικών Προϊόντων, και Φύλλα Χαρτονιού.

4.4 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την ημερομηνία σύνταξης της παρούσης, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται σε €2.732.730,00 και είναι διαιρούμενο σε 54.654.600 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας €0,05 η καθεμία. Οι μετοχές της Εταιρείας είναι εισηγμένες στο Χ.Α. από το 1971 και διαπραγματεύονται στην Κύρια Αγορά, στην κατηγορία Επιτήρησης.

4.5 Διοικητικό Συμβούλιο

Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, η θητεία των μελών του οποίου λήγει στις 22.10.2029 (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 ακολούθως:

Όνοματεπώνυμο	Θέση στο Δ.Σ.	Ιδιότητα
Δημήτριος Φιλίππου του Ιωάννη	Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος	Εκτελεστικό μέλος
Παναγιώτα Φιλίππου του Ιωάννη	Αντιπρόεδρος	Μη Εκτελεστικό μέλος
Μιλτιάδης Αναστασιάδης του Ανέστη	Γενικός Διευθυντής	Εκτελεστικό μέλος
Χρήστος Σαμιωτάκης του Γεράσιμου-Σπυρίδωνος	Γραμματέας του Διοικητικού Συμβουλίου	Εκτελεστικό μέλος
Φωκίων Τσίντος του Αναστασίου	Σύμβουλος	Μη Εκτελεστικό μέλος
Σωκράτης Λαμπρόπουλος του Παναγιώτη	Σύμβουλος	Ανεξάρτητο μη Εκτελεστικό μέλος
Μαρία Κοτσιά του Νικολάου	Σύμβουλος	Ανεξάρτητο μη Εκτελεστικό μέλος

Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας

5. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη

5.1 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Ενδιάμεσης Περιόδου 01.01 - 30.06.2024

Στους πίνακες που ακολουθούν, παρατίθενται επιλεγμένες οικονομικές πληροφορίες για την Εταιρεία, όπως προκύπτουν από τις δημοσιευμένες συνοπτικές ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις της περιόδου 01.01 - 30.06.2024, οι οποίες έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα

Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.) και έχουν επισκοπηθεί από ορκωτό ελεγκτή λογιστή.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων		
σε € '000	01.01 - 30.06.2023	01.01 - 30.06.2024
Κύκλος εργασιών	7.297	6.041
Μικτό κέρδος	585	193
Αποτέλεσμα προ φόρων χρηματοδοτικών & επενδυτικών αποτελεσμάτων	(598)	(950)
Αποτελέσματα προ φόρων	(1.036)	(1.293)
Αποτελέσματα μετά από φόρους	(960)	(1.253)
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (€ / μετοχή)	(0,1933)	(0,0229)

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2024. Τα στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2023 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2024.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης		
σε € '000	31.12.2023	01.01 - 30.06.2024
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	23.402	21.441
Κυκλοφορούν ενεργητικό	7.057	7.116
Σύνολο ενεργητικό	30.459	28.557
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	14.010	13.095
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	13.457	13.723
Σύνολο υποχρεώσεων	27.468	26.819
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	2.991	1.738
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	30.459	28.557

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2024. Τα στοιχεία της 31.12.2023 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2024.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών		
σε € '000	01.01 - 30.06.2023	01.01 - 30.06.2024
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(1.524)	(2.123)
Σύνολο εισροών / (εκροών) επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)	(92)	(1)
Σύνολο εισροών / (εκροών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)	1.633	2.125
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα χρηματικά της περιόδου (α)+(β)+(γ)	17	1
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα έναρξης περιόδου	14	62
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης	31	63

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01 – 30.06.2024. Τα στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2023 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της περιόδου 01.01 – 30.06.2024.

5.2 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2022 και 2023

Στους πίνακες που ακολουθούν παρατίθενται επιλεγμένες οικονομικές πληροφορίες για την Εταιρεία για τις χρήσεις 2022 και 2023, όπως προκύπτουν από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας για τη χρήση 2023, οι οποίες έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.) και έχουν ελεγχθεί από ορκωτό ελεγκτή λογιστή.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων		
σε € '000	01.01 - 31.12.2022	01.01 - 31.12.2023
Κύκλος εργασιών	17.531,5	14.179,6
Μικτό κέρδος	1.584,6	677,4
Αποτέλεσμα προ φόρων χρηματοδοτικών & επενδυτικών αποτελεσμάτων	(953,6)	(1.816,0)
Αποτελέσματα προ φόρων	(1.671,3)	(2.748,9)
Αποτελέσματα μετά από φόρους	(1.564,7)	(2.594,2)
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (€ / μετοχή)	(0,3149)	(0,0475)

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2023. Τα στοιχεία του 2022 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της χρήσης 2023.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης		
σε € '000	31.12.2022	31.12.2023
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	24.470,2	23.401,7
Κυκλοφορούν ενεργητικό	8.473,2	7.057,4
Σύνολο ενεργητικού	32.943,4	30.459,1
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	8.010,7	14.010,3
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	21.780,7	13.457,3
Σύνολο υποχρεώσεων	29.791,4	27.467,6
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	3.152,0	2.991,5
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	32.943,4	30.459,1

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2023. Τα στοιχεία του 2022 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της χρήσης 2023.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών		
σε € '000	31.12.2022	31.12.2023
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	340,4	(648,7)
Σύνολο εισροών / (εκροών) επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)	(377,3)	(169,2)

Σύνολο εισροών / (εκροών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)	43,8	(858,2)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα χρηματικά της περιόδου (α)+(β)+(γ)	6,9	40,3
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα έναρξης περιόδου	14,4	21,3
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης	21,3	61,6

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2023. Τα στοιχεία του 2022 προκύπτουν από τα συγκριτικά στοιχεία της χρήσης 2023.

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.

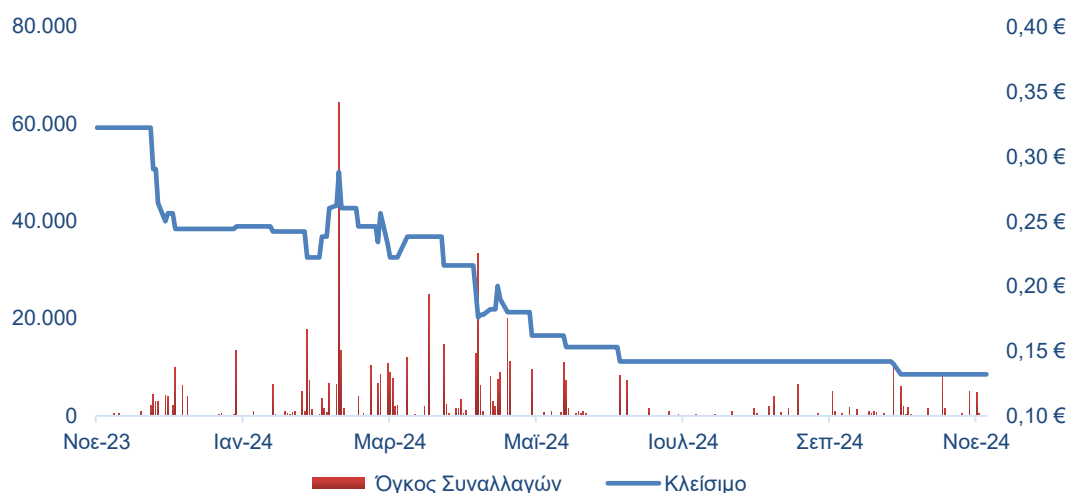
Για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων από την τρέχουσα ανάλυση είναι απαραίτητο να πληρούνται τα παρακάτω κριτήρια:

- 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: ΒΙΣ) σε συνδυασμό με τον ημερήσιο όγκο συναλλαγών για το χρονικό διάστημα του έτους που προηγείται της Ημερομηνίας Δημόσιας Πρότασης.

Διάγραμμα 1. Ημερήσια μεταβολή τιμής μετοχής και όγκου συναλλαγών



Πηγή Στοιχείων: EXAE

Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

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

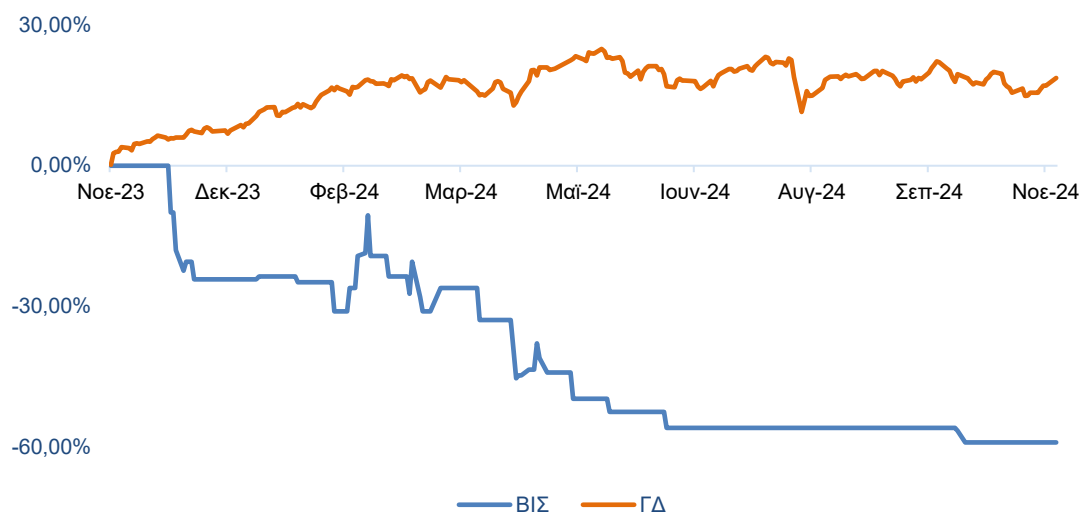
- **€0,213** για την περίοδο ενός έτους πριν την 12.11.2024,
- **€0,144** για την περίοδο έξι μηνών πριν την 12.11.2024, και
- **€0,132** για την περίοδο ενός μήνα πριν την 12.11.2024.

Αντίστοιχα, η εμπορευσιμότητα της μετοχής στο εξεταζόμενο διάστημα υπολογίζεται σε 1,04% επί συνολικού αριθμού 54.654.600 μετοχών.

Επιπλέον, στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ποσοστιαία μεταβολή της μετοχής της Εταιρείας για διάστημα ενός έτους από την Ημερομηνία της Δημόσιας Προσφοράς, 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 11.11.2024 (€0,132) παρουσίασε πτώση 59,01% σε σχέση με την τιμή της στην

έναρξη του εξεταζόμενου διαστήματος (€0,322: 10.11.2023). Η αντίστοιχη μεταβολή του Γενικού Δείκτη για το συγκεκριμένο διάστημα υπολογίζεται σε αύξηση κατά 18,73% (1.428,4: 11.11.2024, 1.203,08: 10.11.2023).

Διάγραμμα 2. Απόδοση μετοχής & ΓΔ



Πηγή Στοιχείων: ΕΧΑΕ

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 αποδίδεται βαρύτητα στη συγκεκριμένη ανάλυση για την εξαγωγή εύρους αξιών για τις μετοχές της Εταιρείας.

7. Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Ανταλλάγματος 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 οποιεσδήποτε επιπτώσεις οι οποίες 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 βάσει 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

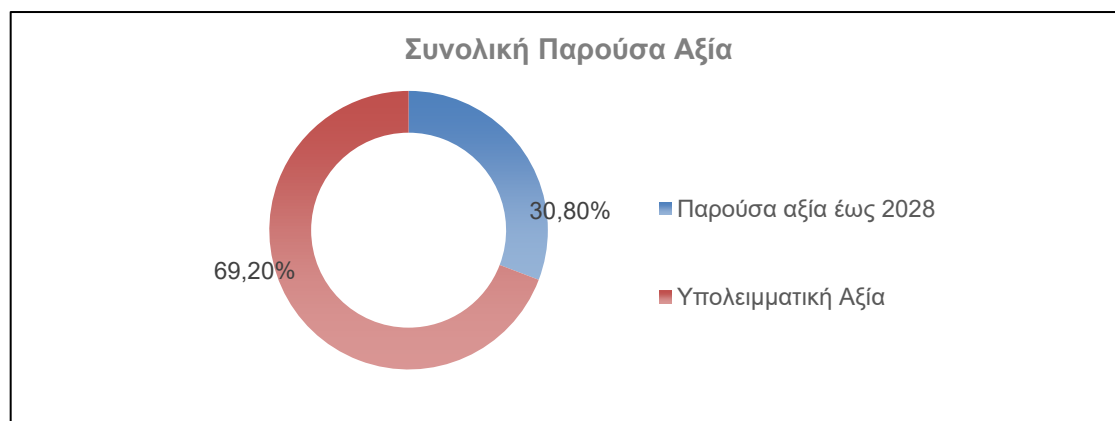
για αλλαγή του επιχειρησιακού μοντέλου λειτουργίας της δεν είναι δυνατόν να συμπεριληφθούν στην παρούσα ανάλυση.

Στη συγκεκριμένη μεθοδολογία, επιλέχθηκε ως ημερομηνία βάσης αποτίμησης η εκτίμηση των μεγεθών της 31.12.2024.

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 (2028f)	Καθαρές Δανειακές Υποχρεώσεις (31.12.2024e)	Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου	Προκύπτουσα Αξία ανά μετοχή (€)
13,15	(8,65)	4,50	0,082



Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας
Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

Ανάλυση Ευαισθησίας Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

		Ρυθμός Αύξησης Πωλήσεων στο Διηνεκές		
Μεταβολή ΜΣΚΚ στο Διηνεκές		1,25%	1,50%	1,75%
	11,47%	4,41	4,63	4,86
	11,72%	4,28	4,50	4,73
	11,97%	4,16	4,37	4,60

Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας
Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

7.1.3 Παραδοχές σχετικά με τη μέθοδο

- Ο καθαρός δανεισμός της Εταιρείας προκύπτει από τις εκτιμήσεις για τις 31.12.2024.
- Στο αισιόδοξο σενάριο, αυξήσαμε το ρυθμό μεταβολής των πωλήσεων στο διηνεκές στο 1,75% έναντι 1,50% που χρησιμοποιήσαμε στο βασικό σενάριο και μειώσαμε το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου στο 11,47% από 11,72% αντίστοιχα.
- Στο απαισιόδοξο σενάριο, μειώσαμε το ρυθμό μεταβολής των πωλήσεων στο διηνεκές στο 1,25% έναντι 1,50% που χρησιμοποιήσαμε στο βασικό σενάριο και αυξήσαμε το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου στο 11,97% από 11,72% 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, η οποία με τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου προσδιορίστηκε (βασικό σενάριο) σε **€0,082** ανά μετοχή.

7.2 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 τρεις 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 τον δείκτη που υπολογίζει τη σχέση της αξίας μιας επιχείρησης προς τις πωλήσεις (EV/SALES).

Σταθμίσαμε το δείγμα μας με τις εταιρείες και αφού υπολογίσαμε το σταθμισμένο μέσο όρο των εν λόγω δεικτών, καταλήξαμε στην αποτίμηση των μετοχών της Εταιρείας.

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

Πολλαπλασιαστές/Δείκτες Κεφαλαιαγοράς Ομοειδών Εταιρειών	
Εταιρεία	EV/Sales (x)
METSA BOARD OYJ-B	0,81
ELOPAK ASA	0,87
DUNI AB	0,58

Σταθμισμένος μ.ο. δείγματος	0,80
Προκύπτουσα Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου (€ εκατ.)	1,23
Προκύπτουσα Αξία ανά μετοχή (€)	0,022

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
Πηγή Στοιχείων: Bloomberg
Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

7.2.3 Συμπεράσματα

Με βάση τα στοιχεία του πίνακα ανωτέρα, ο σταθμισμένος μέσος όρος του δείγματος αναφορικά με τον δείκτη EV/Sales υπολογίζεται σε 0,8x. Μετατρέποντας τη σχέση του αριθμοδείκτη σε αποτίμηση ανά μετοχή, καταλήγουμε σε προκύπτουσα αποτίμηση **€0,022** ανά μετοχή.

Σημειώνεται πως, 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 Συγκρίσιμες Συναλλαγές Ομοειδών Εταιρειών

7.3.1 Γενικές Πληροφορίες

Η μέθοδος των συγκρίσιμων συναλλαγών στηρίζεται στην παραδοχή ότι η εκτίμηση της αξίας μιας εταιρείας μπορεί να προσεγγιστεί βάσει δεικτών αποτίμησης (πολλαπλασίων) από εξαγορές/συγχωνεύσεις εταιρειών συναφούς δραστηριότητας.

7.3.2 Εφαρμογή της μεθόδου στην Εταιρεία

Για τον υπολογισμό της αξίας της Εταιρείας με τη συγκεκριμένη μέθοδο, χρησιμοποιήθηκε ο δείκτης σχέση αξίας επιχείρησης προς πωλήσεις

(EV/SALES), για έξι πραγματοποιηθείσες, εντός της πενταετίας 2018-2023, συναλλαγές μεταξύ εταιρειών του κλάδου δραστηριότητας της Εταιρείας σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Η αποτίμηση με βάση τις συγκρίσιμες συναλλαγές αποτυπώνεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Εταιρεία στόχος	Αγοραστής	Συνολικό Αντάλλαγμα (EV, € εκατ.)	EV/Sales (x)
Gottlieb Packaging Materials Ltd (100% Stake)	Επιχείρηση Συναφούς Δραστηριότητας	4,03	0,79
A.E. Sutton Ltd (100% Stake)	Επιχείρηση Συναφούς Δραστηριότητας	10,16	1,22
Packmann Gesellschaft fuer Verpackungen und Dienstleistungen mbH (100% Stake)	Επιχείρηση Συναφούς Δραστηριότητας	8,63	0,67
GWP Group Limited (100% Stake)	Επιχείρηση Συναφούς Δραστηριότητας	13,07	0,85
Paperpack Carton Packaging Industry (100%)	Εταιρεία Διαχείρισης Ιδιωτικών Κεφαλαίων	26,49	1,38
Ciemme s.r.l. (70% Stake)	Επιχείρηση Συναφούς Δραστηριότητας	16,7	1,49
Σταθμισμένος μ.ο. δείγματος			1,19
Προκύπτουσα Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου (€ εκατ.)			5,97
Προκύπτουσα Αξία ανά μετοχή (€)			0,109

Πηγή: Στοιχεία Χρηματοοικονομικού Συμβούλου

7.3.3 Συμπεράσματα

Όπως προκύπτει από τον πίνακα της ενότητας 7.3.2, η αποτίμηση των μετοχών της Εταιρείας βάσει των συναλλαγών που αφορούν σε εταιρείες συναφούς δραστηριότητας κατά την περίοδο 2018 - 2023, υπολογίζεται σε **€0,109** ανά μετοχή.

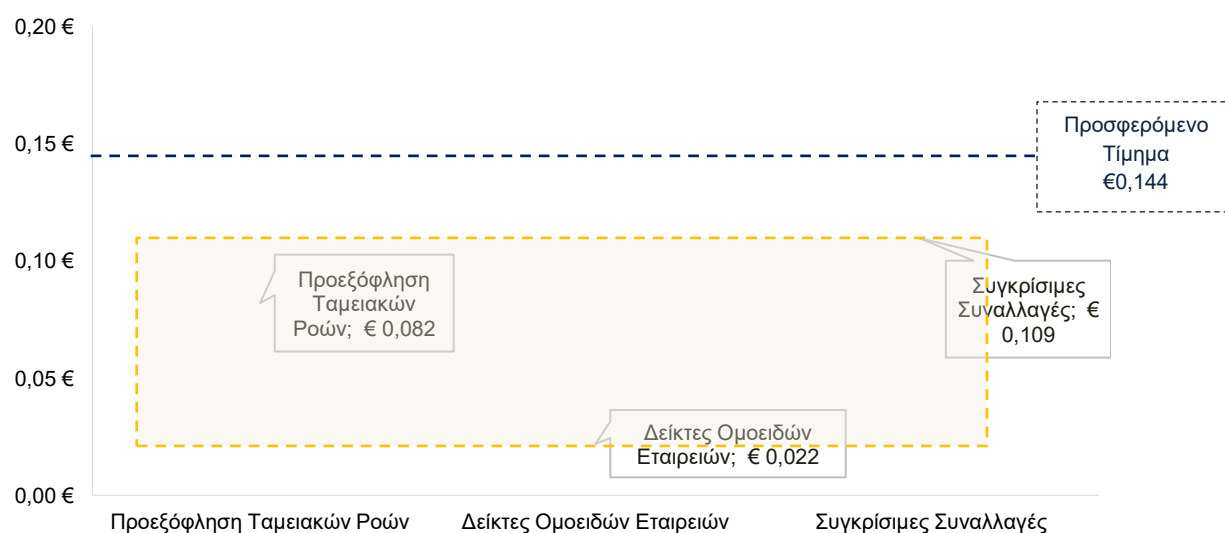
Η εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου ενδεχομένως περιορίζεται από παράγοντες που αφορούν τις εταιρείες του δείγματος, όπως:

- 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 εξεταζόμενης εταιρείας.

8. Σύνοψη Απόψεων Έκθεσης

Με βάση τα αποτελέσματα των μεθόδων υπολογισμού του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου για την αξιολόγηση του Προσφερόμενου Ανταλλάγματος της Δημόσιας Πρότασης για την απόκτηση από τον Προτείνοντα των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος συμπεραίνει ότι, στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης το προσφερόμενο Αντάλλαγμα €0,144 για κάθε μετοχή της Εταιρείας, βρίσκεται υψηλότερα από το άνω άκρο του εύλογου εύρους τιμών, όπως αυτό προέκυψε από τις επιλεγμένες μεθόδους αποτίμησης και προσδιορίστηκε από **€0,022** έως **€0,109** 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	Το προσφερόμενο Αντάλλαγμα των €0,144 ανά κοινή ονομαστική μετοχή είναι υψηλότερο από την

<i>Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών</i>	αξία ανά μετοχή (€0,082) (βλ. ενότητα 7.1.4 «Συμπεράσματα»), όπως αυτή προέκυψε από την άσκηση αποτίμησης με τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου
<i>Μέθοδος Β' - Αποτίμηση της Εταιρείας με Πολλαπλασιαστές / Αριθμοδείκτες Ομοειδών Εταιρειών</i>	Το προσφερόμενο Αντάλλαγμα των €0,144 ανά κοινή ονομαστική μετοχή, είναι υψηλότερο από την αξία ανά μετοχή (€0,022) (βλ. ενότητα 7.2.3 «Συμπεράσματα»), όπως αυτή προέκυψε από την άσκηση αποτίμησης με τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου
<i>Μέθοδος Γ' - Αποτίμηση της Εταιρείας βάσει Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών</i>	Το προσφερόμενο Αντάλλαγμα των €0,144 ανά κοινή ονομαστική μετοχή, είναι υψηλότερο από την αξία ανά μετοχή (€0,109) (βλ. ενότητα 7.3.3 «Συμπεράσματα»), όπως αυτή προέκυψε από την άσκηση αποτίμησης με τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου

9. Ρήτρα Μη Ευθύνης

Η παρούσα Έκθεση εκπονήθηκε από την EUROXX ΑΧΕΠΕΥ αποκλειστικά προς όφελος και εσωτερική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της «ΒΙΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΩΝ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ». Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του Προσφερόμενου Ανταλλάγματος 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 σε κάποια συνδεδεμένη με αυτήν εταιρεία, 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 «Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006».

Για τον Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο

Αριστοτέλης Νινιός, CIAA