



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

**ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ ΔΩΡΟΘΕΑΣ
ΚΕΦΑΛΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑ ΨΗΦΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ «ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΕΚΕ»**



28 Ιουλίου 2021

Αυτή η σελίδα έχει αφεθεί σκοπίμως κενή

ΟΡΙΣΜΟΙ

Βασικοί Μέτοχοι: Οι μέτοχοι που αθροιστικά κατέχουν περίπου το 93,14% των δικαιωμάτων ψήφου στην Εταιρεία και συμφώνησαν δυνάμει της Συμφωνίας Μετόχων, να ενεργήσουν συντονισμένα κατά την έννοια του άρθρου 2 (ε) του Νόμου για τον έλεγχο της Εταιρείας. Οι μέτοχοι αυτοί είναι οι κ.κ. Δωροθέα Κεφάλα, Κωνσταντίνος Κεφάλας, Γεώργιος Κεφάλας και Αγγελική Κεφάλα.

Δημόσια Πρόταση: Η υποχρεωτική 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».

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 «ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΕΚΕ» (εφεξής «ΓΕΚΕ»), που εδρεύει στην Αθήνα, Κηφισίας 43, Τ.Κ 11523, καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο με αριθμό 121913101000.

Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης: Η 10.06.2021, 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 Τίμημα: Το ποσό των 5,75 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 νοούνται: (i) οι υπόλοιποι (πλην του Προτείνοντος) Βασικοί Μέτοχοι, ήτοι οι κ.κ Κωνσταντίνος Κεφάλας, Γεώργιος Κεφάλας και Αγγελική Κεφάλα, ως πρόσωπα που μέσω της Συμφωνίας Μετόχων έχουν από κοινού με τον Προτείνοντα την υποχρέωση υποβολής Δημόσιας Πρότασης, καθώς και (ii) 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 της Εταιρείας και είναι τα εξής: 1. DILIGENT HOLDINGS S.A., ανώνυμη εταιρεία (societe anonyme) με έδρα τον Παναμά, ελεγχόμενη από τους κ.κ. Γεώργιο Κεφάλα, Αγγελική Κεφάλα και Δωροθέα Κεφάλα, 2. CREDIBLE HOLDINGS S.A., ανώνυμη εταιρεία (societe anonyme) με έδρα τον Παναμά, ελεγχόμενη από την κ. Δωροθέα Κεφάλα 3. RIGID HOLDINGS S.A., ανώνυμη εταιρεία (societe anonyme) με έδρα τον Παναμά, ελεγχόμενη από τον κ. Κωνσταντίνο Κεφάλα 4. UNIVERSE PRIDE CORP S.A., ανώνυμη εταιρεία (societe anonyme) με έδρα τον Παναμά, ελεγχόμενη από τους κ.κ. Γεώργιο Κεφάλα και Αγγελική Κεφάλα. Πέραν αυτών, δεν υπάρχουν άλλα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα.

Προτείνων: Δυνάμει της Συμφωνίας Μετόχων η κα. Δωροθέα Κεφάλα κάτοικος Αθηνών, με επαγγελματική διεύθυνση στην οδό Κηφισίας, αρ. 43, κάτοχος του ΑΔΤ ΑΝ 155654/10.10.17/ Τ.Α Συντάγματος.

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

Συμφωνία Μετόχων: Η από 03.05.2021, με ισχύ από 11.05.2021, γραπτή συμφωνία μετόχων που έχει συναφθεί, μεταξύ των Βασικών Μετόχων με την οποία συμφώνησαν να συντονιστούν μεταξύ τους, ώστε να επιδιώξουν τον από κοινού έλεγχο της Εταιρείας

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.....	8
2. Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών	11
2.1 Ο Προτείνων	11
2.2 Σύμβουλος του Προτείνοντος.....	11
2.3 Ανώτατος Αριθμός Μετοχών που Δεσμεύεται να Αποκτήσει ο Προτείνων	12
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	14
2.7 Αιρέσεις Δημόσιας Πρότασης	14
2.8 Σημειώσεις.....	14
2.9 Επιχειρηματική Στρατηγική του Προτείνοντος Σχετικά με την Εταιρεία	15
3. Μεθοδολογία	17
4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας.....	18
4.1 Γενικές Πληροφορίες.....	18
4.2 Ιστορικό	19
4.3 Αντικείμενο Εργασιών	19
4.4 Μετοχικό Κεφάλαιο	20
4.5 Διοικητικό Συμβούλιο	20
5. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη	21
5.1 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2019 και 2020	21
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	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.....	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 29 Ιουνίου 2021 σύμβασης που έχει υπογραφεί μεταξύ της «ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΕΚΕ» (Γ.Ε.ΜΗ. 121913101000), η οποία εδρεύει στο Δήμο Αθηναίων, Λεωφόρος Κηφισίας 43, 115 23 (εφεξής η «Εταιρεία») και της ανώνυμης εταιρείας «EUROXX Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ» (εφεξής ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος»), εκπονήθηκε λεπτομερής έκθεση (εφεξής η «Έκθεση») σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 2 του Ν.3461/2006 (εφεξής ο «Νόμος»), σε σχέση με την υποχρεωτική δημόσια πρόταση (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») της κας Δωροθέα Κεφάλα (εφεξής ο «Προτείνων») για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας, την κυριότητα των οποίων δεν κατείχε άμεσα ή έμμεσα ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατά την 10.06.2021, δηλαδή την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων ξεκίνησε τη διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης (εφεξής η «Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης»), ήτοι 577.816 μετοχές κατ' ανώτατο αριθμό (εφεξής οι «Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης»), οι οποίες αντιπροσωπεύουν περίπου το 6,86% 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 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 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, δυνάμει της Συμφωνίας Μετόχων ενεργώντας τόσο για ίδιο λογαριασμό όσο και για τους λοιπούς Βασικούς Μετόχους, η Δωροθέα Κεφάλαια, κάτοικος Αθηνών, με επαγγελματική διεύθυνση στην Λεωφόρο Κηφισίας, αρ. 43, επιχειρηματίας, ελληνικής υπηκοότητας. Η Δωροθέα Κεφάλαια είναι Εκτελεστικό Μέλος στο Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας.

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 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 25.06.2021 (εφεξής η «Ημερομηνία του Πληροφοριακού Δελτίου»), ήτοι κατ' ανώτατο αριθμό 577.816 μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν σε ποσοστό περίπου το 6,86% 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 υποχρεωτική και συνεπώς δεν υφίσταται ελάχιστος αριθμός Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, 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 Τίμημα

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, το ποσό των €5,75 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.

Σχετικά με το Προσφερόμενο Τίμημα σημειώνονται τα εξής:

α. Η μέση χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής σταθμισμένη με τον όγκο συναλλαγών (MXTM) κατά τους τελευταίους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας δημιουργίας υποχρέωσης υποβολής δημόσιας πρότασης, ήτοι την 11.05.2021 (εφεξής η «Ημερομηνία Δημιουργίας Υποχρέωσης Υποβολής Δημόσιας Πρότασης»), ανέρχεται σε €4,7392.

β. ούτε ο Προτείνων ούτε κάποιο από τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα απέκτησαν Μετοχές κατά τους δώδεκα (12) μήνες που προηγούνται της Ημερομηνίας Δημιουργίας Υποχρέωσης Υποβολής Δημόσιας Πρότασης.

γ. Ο Προτείνων όρισε την «Grant Thornton Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών και Συμβούλων Επιχειρήσεων» 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 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 48 ημέρες εκ των 119 ημερών λειτουργίας και οι πραγματοποιηθείσες συναλλαγές επί των μετοχών της Εταιρείας δεν υπερέβησαν το 10% του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας. Συγκεκριμένα ανήλθαν σε 0,14% του συνόλου αυτών κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης. Η σχετική Έκθεση Αποτίμησης δημοσιεύθηκε σύμφωνα με το άρθρο 16 παρ. 1 του Νόμου.

Η Grant Thornton χρησιμοποίησε τις ακόλουθες μεθοδολογίες αποτίμησης: (α) Μέθοδος της προεξόφλησης των ελεύθερων ταμειακών ροών, (β) Μέθοδος των Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών και (γ) Μέθοδος της Χρηματιστηριακής Αξίας, από τις οποίες προέκυψε, η σταθμισμένη τελική τιμή ανά μετοχή € 5,63.

Ο Προτείνων δεν θα αναλάβει για λογαριασμό των αποδεχόμενων μετόχων την καταβολή των προβλεπόμενων στο άρθρο 7 της κωδικοποιημένης απόφασης αρ. 1 (συνεδρίαση 223/28.1.2014) του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛ.Κ.Α.Τ. δικαιωμάτων υπέρ της ΕΛ.Κ.Α.Τ. για την καταχώριση της εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης των 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 ανά λογαριασμό αξιών. Η αξία μεταβίβασης υπολογίζεται ως το γινόμενο του αριθμού των μεταβιβαζόμενων Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης επί τη μεγαλύτερη από τις εξής τιμές: (α) του Προσφερόμενου Τιμήματος, 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 0,2% επί της αξίας συναλλαγής, ο οποίος θα βαρύνει τους αποδεχόμενους μετόχους.

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

Κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με αυτόν κατείχαν 7.840.934 μετοχές και δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό ύψους περίπου 93,14% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας.

Ούτε ο Προτείνων ούτε άλλο Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, άλλες μετοχές ή δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας.

2.7 Αιρέσεις Δημόσιας Πρότασης

Η Δημόσια Πρόταση είναι υποχρεωτική και 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 22.07.2021 και ώρα 08:00 π.μ. και λήγει στις 26.08.2021 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 και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατέχουν 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 αποκτήσει 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 Τίμημα.

Ο Προτείνων θα δημοσιοποιήσει το δικαίωμα εξόδου των μετόχων ταυτόχρονα με τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης.

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και δοθέντος ότι ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα κατέχουν ήδη συνολικά μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που Ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα θα ασκήσουν 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 Τίμημα, 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.

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, σε πρόσωπα (νομικά ή φυσικά) σε οιαδήποτε δικαιοδοσία πλην της ελληνικής επικράτειας, όπου η διενέργεια μίας τέτοιας πρότασης ή η ταχυδρόμηση/διανομή της παρούσας ανακοίνωσης είναι παράνομη ή αποτελεί παραβίαση οποιασδήποτε εφαρμοστέας νομοθεσίας, διατάξεως ή κανονισμού ή υπόκειται σε περιορισμούς.

2.9 Επιχειρηματική Στρατηγική του Προτείνοντος Σχετικά με την Εταιρεία

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

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), της Ε.Χ.Α.Ε. (www.helex.gr) και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (www.hcmc.gr).

μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας είναι η διασφάλιση της συνέχισης της λειτουργίας της Εταιρείας υπό τις ίδιες επιχειρηματικές αρχές βάσει των οποίων λειτουργεί επιτυχώς έως σήμερα, δηλαδή i) την συνεχή βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών ως φυσική εξέλιξη ενός 4άστερου ξενοδοχείου που παρακολουθεί τις τάσεις της τουριστικής υποδομής παγκοσμίως και ii) τον εκσυγχρονισμό της Εταιρείας προκειμένου να ανταποκρίνεται στο υψηλό του προφίλ και στο κοινό του.

Ο Προτείνων σκοπεύει να αποκτήσει το σύνολο των μετοχών της Εταιρείας τις οποίες δεν κατείχε ο ίδιος και τα Συντονισμένα Πρόσωπα κατά την Ημερομηνία Δημιουργίας Υποχρέωσης Υποβολής Δημόσιας Πρότασης 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 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 της Εταιρείας στο Χ.Α.

Ο Προτείνων προτίθεται να συνεχίσει τις δραστηριότητες της Εταιρείας και δεν σχεδιάζει αλλαγές στον τρόπο διεξαγωγής των δραστηριοτήτων της Εταιρείας ή τη μεταφορά της έδρας ή των δραστηριοτήτων της Εταιρείας 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 θα διατηρήσει τις υφιστάμενες θέσεις εργασίας του προσωπικού και των στελεχών της, στο βαθμό βεβαίως που δεν θα επέλθουν σημαντικές μεταβολές στις υφιστάμενες συνθήκες της αγοράς.

Παράλληλα, ο Προτείνων ενδέχεται να προβεί σε ορισμένες διοικητικές μεταρρυθμίσεις, λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι η Εταιρεία δεν θα χρειάζεται να συμμορφώνεται πλέον με τις απαιτήσεις που τίθενται για τις εισηγμένες εταιρείες. Για παράδειγμα, η Εταιρεία δεν υποχρεούται να τηρεί τους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης που ισχύουν στην Ελλάδα για τις εισηγμένες εταιρείες ή να έχει επιτροπή ελέγχου, ενώ στο προσωπικό που είναι επιφορτισμένο με την τήρηση των σχέσεων με τους επενδυτές ή υποχρεώσεων

που σχετίζονται με τη συμμόρφωση με χρηματιστηριακούς νόμους αναμένεται να ανατεθούν νέα διοικητικά καθήκοντα. Τέλος, ορισμένα από τα κόστη της Εταιρείας που συνδέονται με τη διατήρηση της διαπραγμάτευσης των μετοχών στο Χ.Α. θα εξοικονομηθούν.

Τέλος, ο Προτείνων ενδέχεται να αλλάξει τη σύνθεση του ΔΣ για όσο διάστημα η Εταιρεία παραμένει εισηγμένη ώστε να συμμορφωθεί με τις διατάξεις του 4706/2020, ενώ όταν επιτευχθεί η διαγραφή της Εταιρείας από το ΧΑ, ο Προτείνων θα επανεξετάσει τη σύνθεση του ΔΣ προς το σκοπό της μεγιστοποίησης της ευελιξίας αυτού, που μπορεί να συνεπάγεται και τη μείωση του συνολικού αριθμού των μελών του.

Ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα δεν έχουν κάποιο σχέδιο πώλησης των μετοχών της Εταιρείας ή/και του ξενοδοχείου President, δεν υφίσταται κάποια δρομολογημένη σχετική διαδικασία και δεν έχει δοθεί η οποιαδήποτε σχετική εντολή προς οποιοδήποτε πρόσωπο να διερευνήσει και να διαπραγματευτεί μία τέτοια συναλλαγή.

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων θα ασκήσει το δικαίωμα εξαγοράς και κατόπιν θα συγκαλέσει Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας με θέμα τη λήψη απόφασης για τη διαγραφή των μετοχών της Εταιρείας από το Χ.Α., σύμφωνα με το άρθρο 17, παρ. 5 του Ν. 3371/2005, στην οποία ο ίδιος και τα Συντονισμένα Πρόσωπα θα ψηφίσουν υπέρ αυτής της απόφασης. Κατόπιν λήψης της εν λόγω απόφασης από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας, η Εταιρεία θα υποβάλει προς την Ε.Κ. αίτημα διαγραφής των μετοχών της Εταιρείας από το Χ.Α.

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,

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 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 Εταιρείας βάσει Συγκρίσιμων Συναλλαγών Ομοειδών Εταιρειών

4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας

4.1 Γενικές Πληροφορίες

Η Εταιρεία ιδρύθηκε στις 28.03.1972 και καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 1932/06/Β/86/99 και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ 121913101000. Η διάρκεια της Εταιρείας είχε ορισθεί έως το 2012 και με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της 03.02.2012, παρατάθηκε η διάρκεια της Εταιρείας για πενήντα (50) επιπλέον έτη, αρχομένη από την καταχώρηση στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών (13.02.2012).

Η Εταιρεία δραστηριοποιείται στον κλάδο «Ταξίδια και Αναψυχή» και ειδικότερα στον υποκλάδο «Ξενοδοχεία & Πανσιόν», δυνάμει της ταξινόμησης εταιρειών σε κλάδους οικονομικής δραστηριότητας του Χ.Α. Η έδρα της βρίσκεται στην Αθήνα, Κηφισίας 43, Τ.Κ. 11523 και η ηλεκτρονική της διεύθυνση είναι www.president.gr.

Κατέχει το ξενοδοχείο «President» στη περιοχή των Αμπελοκήπων στην Αθήνα και η δραστηριότητά της σχετίζεται αποκλειστικά με την εκμετάλλευση και τη λειτουργία του ξενοδοχείου. Το ξενοδοχείο έχει ύψος 68 μέτρων, είναι 22 ορόφων, αποτελείται από 516 δωμάτια και 918 κλίνες και διαθέτει 176 θέσεις στάθμευσης. Οι κτιριακές εγκαταστάσεις στις οποίες λειτουργεί η ξενοδοχειακή μονάδα βρίσκονται σε ιδιόκτητο οικόπεδο συνολικής εκτάσεως 3.153 τ.μ. Η

συνολική ωφέλιμη επιφάνεια των κτιριακών εγκαταστάσεων είναι 21.394 τ.μ. κύριοι χώροι και 12.045 τ.μ. βοηθητικοί χώροι.

4.2 Ιστορικό

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

- 1972 - Ιδρύεται η Εταιρεία ΓΕΚΕ Α.Ε από μέλη της οικογένειας Κεφάλα, με σκοπό την δραστηριοποίηση στην παροχή ξενοδοχειακών υπηρεσιών.
- 1977 - Ολοκληρώνεται η κατασκευή του κτιρίου που θα στεγάσει το ξενοδοχείο. Αποτελεί ένα από τα υψηλότερα κτίρια των Αθηνών, 20 ορόφων και συνολικού εμβαδού 34.280 τ.μ.
- 1978 - Στις 18 Μαρτίου λειτούργησε για πρώτη φορά το ξενοδοχείο
- 2000 - Οι μετοχές της Εταιρείας εισάγονται προς διαπραγμάτευση στο Χ.Α.
- 2004 - Η Εταιρεία προχώρησε σε πλήρη ανακαίνισή των εγκαταστάσεων του ξενοδοχείου υλοποιώντας εργασίες εκσυγχρονισμού και αναβάθμισης, προκειμένου να υποδεχτεί την κορυφαία αθλητική διοργάνωση «ΑΘΗΝΑ 2004», συμμετέχοντας ενεργά μέχρι σήμερα σε κορυφαίες αθλητικές διοργανώσεις φιλοξενώντας κορυφαίους αθλητές, αθλήτριες του κόσμου.
- 2014 έως σήμερα - Η Εταιρεία έχει προχωρήσει σε σημαντικές επενδύσεις με σκοπό τον συνεχή εκσυγχρονισμό των ξενοδοχειακών της εγκαταστάσεων οι οποίες αφορούν τους χώρους στάθμευσης αυτοκινήτων, τον περιβάλλοντα χώρο, τον τεχνικό εξοπλισμό, τους κοινόχρηστους χώρους και την αισθητική βελτίωση των δωματίων.

4.3 Αντικείμενο Εργασιών

Η Εταιρεία δραστηριοποιείται:

- Στην ανέγερση, οργάνωση, λειτουργία και εκμετάλλευση ξενοδοχειακών συγκροτημάτων στην Αθήνα, καθώς και τέτοιων παρόμοιων ή και τουριστικών περιπτερών ή ξενώνων τύπου μπανγκαλόου σε άλλες περιοχές της Ελληνικής επικράτειας.

- Στην εκμίσθωση ξενοδοχειακών ιδιόκτητων συγκροτημάτων σε ημεδαπούς και αλλοδαπούς. Την άσκηση κάθε ξενοδοχειακής τουριστικής επιχείρησης στην Ελλάδα ή την αλλοδαπή.
- Στην αντιπροσώπευση ξενοδοχειακών οίκων του εξωτερικού.
- Στην συμμετοχή σε άλλες επιχειρήσεις που επιδιώκουν το ίδιο ή παρεμφερή σκοπό.
- Στην παροχή υπηρεσιών πάσης φύσεως προς ομοειδείς επιχειρήσεις.
- Στην παραχώρηση προσωπικού σε ομοειδείς ξενοδοχειακές ή εν γένει τουριστικές επιχειρήσεις για την εξυπηρέτηση του σκοπού της Εταιρείας εφόσον επιτρέπεται από την εργατική νομοθεσία.

Σκοπός της Εταιρείας είναι η παροχή αναβαθμισμένης φιλοξενίας καθώς και των συναφών υπηρεσιών εστίασης και ενοικίασης χώρων για συναντήσεις, συνέδρια και εκδηλώσεις, σε έναν ευρύχωρο και ασφαλή για επισκέπτες και εργαζόμενους χώρο.

Το ξενοδοχείο ανήκει στην Α' κατηγορία και είναι 4 αστέρων.

4.4 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την ημερομηνία σύνταξης της παρούσης, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται σε €2.525.625 και είναι διαιρούμενο σε 8.418.750 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας €0,30 η καθεμία. Οι μετοχές της Εταιρείας είναι εισηγμένες στο Χ.Α. από το 2000 και διαπραγματεύονται στην Κύρια Αγορά, στην κατηγορία Χαμηλής Συναλλακτικής Δραστηριότητας.

4.5 Διοικητικό Συμβούλιο

Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, η θητεία των μελών του οποίου λήγει στις 07.06.2024 (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
Λουκάς Μπαρδάκος του Γεωργίου	Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος	Εκτελεστικό μέλος
Δωροθέα Κεφάλα του Γεωργίου	Μέλος	Εκτελεστικό μέλος
Ευστάθιος Πάκης του Χρήστου	Μέλος	Εκτελεστικό μέλος
Ιωάννης Κεφάλας του Αλεξάνδρου	Μέλος	Μη Εκτελεστικό μέλος
Δημήτριος Μίχαλος του Χρήστου	Μέλος	Μη Εκτελεστικό μέλος
Δημήτριος Κεραμεύς του Κωνσταντίνου	Μέλος	Ανεξάρτητο μη Εκτελεστικό μέλος
Κοραλία Γεωργακοπούλου του Χαραλάμπους	Μέλος	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος

Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας

5. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη

5.1 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Χρήσεων 2019 και 2020

Στους πίνακες που ακολουθούν παρατίθενται επιλεγμένες οικονομικές πληροφορίες για την Εταιρεία για τις χρήσεις 2019 και 2020, όπως προκύπτουν από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας για τη χρήση 2020, οι οποίες έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.) και έχουν ελεγχθεί από ορκωτό ελεγκτή λογιστή. Τα μεγέθη του 2019 είναι αυτά που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2020.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων		
σε € '000	01.01 - 31.12.2019	01.01 - 31.12.2020
Κύκλος εργασιών	12.277	2.460
Μικτό κέρδος	5.764	(983)
Λειτουργικά αποτελέσματα	4.654	(1.738)
Αποτελέσματα προ φόρων	4.583	(1.757)
Αποτελέσματα μετά από φόρους	3.430	(1.674)
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (€ / μετοχή)	0,4075	(0,1989)

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2020, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Οι οικονομικές καταστάσεις του 2019 είναι αυτές που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2020.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης		
σε € '000	31.12.2019	31.12.2020
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	54.917	55.046
Κυκλοφορούν ενεργητικό	9.006	4.971
Σύνολο ενεργητικού	63.924	60.017
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	12.336	12.632
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.404	672
Σύνολο υποχρεώσεων	14.740	13.304
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	49.184	46.713
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	63.924	60.017

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2020, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Οι οικονομικές καταστάσεις του 2019 είναι αυτές που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2020.

Επιλεγμένα Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών		
σε € '000	31.12.2019	31.12.2020
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	3.716	(813)
Σύνολο εισροών / (εκροών) επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)	(608)	(1.136)
Σύνολο εισροών / (εκροών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)	(2.646)	(800)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα χρηματικά της περιόδου (α)+(β)+(γ)	462	(2.749)
Ταμειακά διαθέσιμα, ταμειακά ισοδύναμα έναρξης περιόδου	6.517	6.978
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης	6.978	4.229

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις χρήσεως 2020, οι οποίες έχουν συνταχθεί από την Εταιρεία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Οι οικονομικές καταστάσεις του 2019 είναι αυτές που περιλαμβάνονται ως συγκριτικά στοιχεία στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2020.

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.

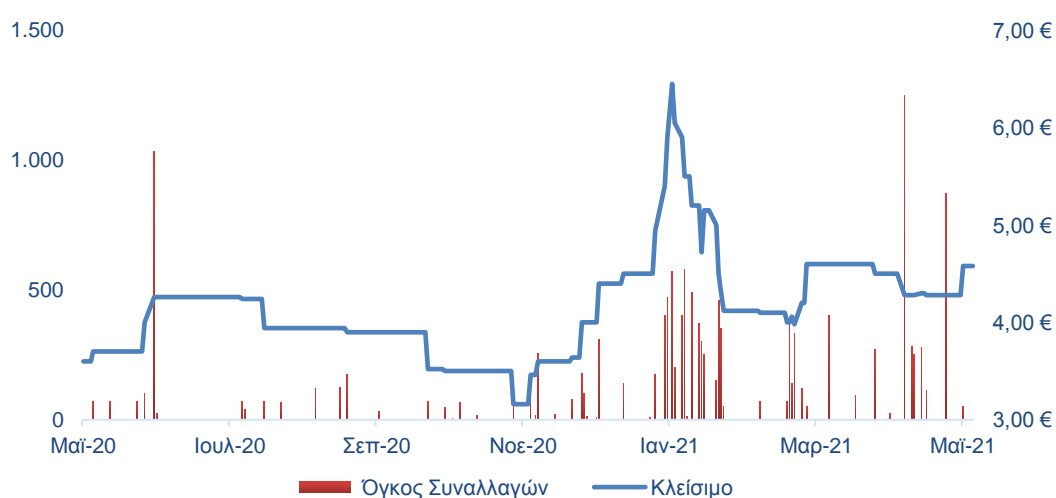
Για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων από την τρέχουσα ανάλυση είναι απαραίτητο να πληρούνται τα παρακάτω κριτήρια:

- 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: ΠΡΕΖΤ) σε συνδυασμό με τον ημερήσιο όγκο συναλλαγών για το χρονικό διάστημα ενός έτους που προηγείται της Ημερομηνίας Δημιουργίας Υποχρέωσης Υποβολής Δημόσιας Πρότασης ήτοι από 11.05.2020 έως 10.05.2021.

Διάγραμμα 1. Ημερήσια μεταβολή τιμής μετοχής και όγκου συναλλαγών



Πηγή Στοιχείων: EXAE
Επεξεργασία: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

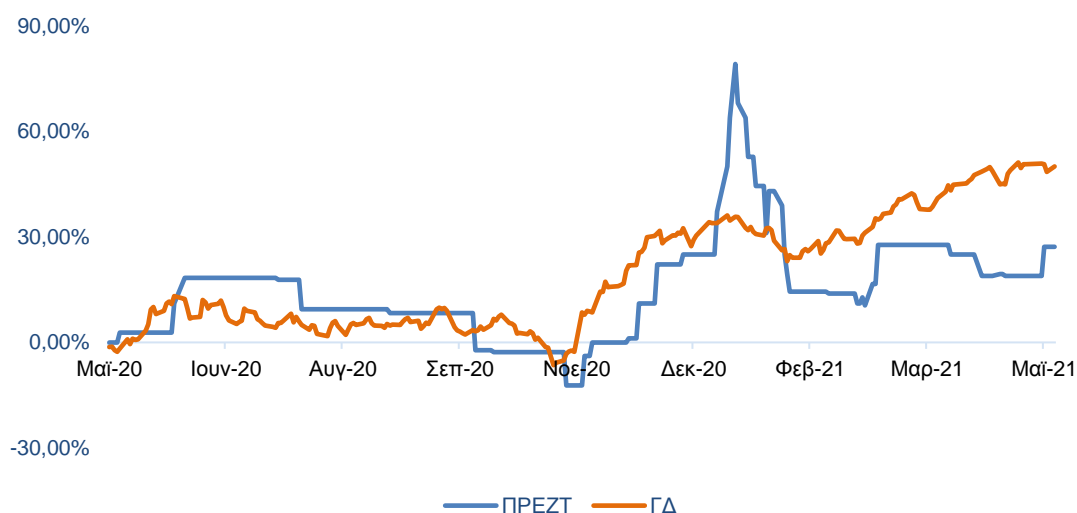
Η μεσοσταθμισμένη, σύμφωνα με τον ημερήσιο όγκο συναλλαγών, τιμή της μετοχής της Εταιρείας (VWAP) υπολογίζεται ως εξής:

- **€4,6167** για την περίοδο ενός έτους πριν την 11.05.2021,
- **€4,7392** για την περίοδο έξι μηνών πριν την 11.05.2021, και
- **€4,2867** για την περίοδο ενός μήνα πριν την 11.05.2021.

Αντίστοιχα, η εμπορευσιμότητα της μετοχής στο εξεταζόμενο διάστημα υπολογίζεται σε 0,2% επί συνολικού αριθμού 8.418.750 μετοχών.

Επιπλέον, στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ποσοστιαία μεταβολή της μετοχής της Εταιρείας για το διάστημα 11.05.2020 έως 10.05.2021, 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 10.05.2021 (€4,58) παρουσίασε αύξηση κατά 27,22% σε σχέση με την τιμή της στην έναρξη του εξεταζόμενου διαστήματος (€3,60: 11.05.2020). Η αντίστοιχη μεταβολή του Γενικού Δείκτη για το συγκεκριμένο διάστημα υπολογίζεται σε 50,00% (906,07: 10.05.2021, 596,34: 11.05.2020).

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 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.

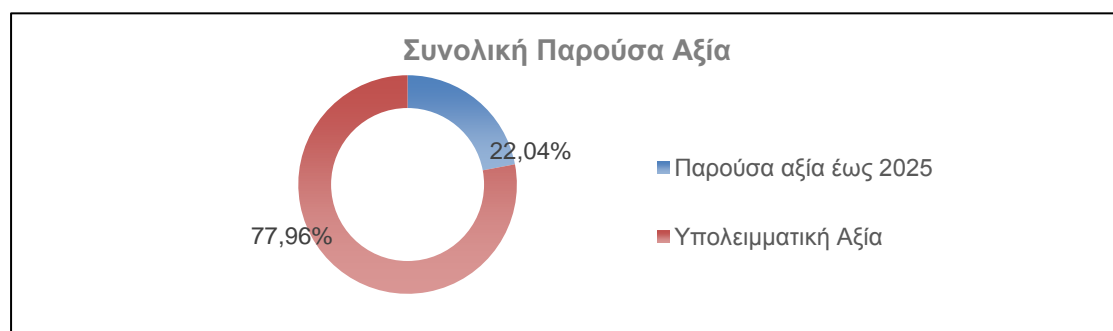
Πρέπει να σημειωθεί πως στην ανάλυση του μοντέλου, έχουν ληφθεί παραδοχές με βάση το τρέχον επιχειρησιακό μοντέλο που εφαρμόζει η Εταιρεία. Οποιαδήποτε πιθανά μελλοντικά σχέδια της διοίκησης της Εταιρείας για αλλαγή του επιχειρησιακού μοντέλου λειτουργίας της δεν είναι δυνατόν να συμπεριληφθούν στην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

Στη συγκεκριμένη μεθοδολογία, επιλέχθηκε ως ημερομηνία βάσης αποτίμησης η 31.12.2020.

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 (2025f)	Καθαρές Δανειακές Υποχρεώσεις (31/12/2020)	Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου	Αξία ανά μετοχή (€)
40,5	(4,2)	44,7	5,31



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		2,50%	3,00%	3,50%
	9,92%	5,15	5,41	5,71
	10,42%	5,05	5,31	5,60
	10,92%	4,96	5,21	5,49

Πηγή: Στοιχεία Εταιρείας
Επεξεργασία στοιχείων: Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος

7.1.3 Παραδοχές σχετικά με τη μέθοδο

- Ο καθαρός δανεισμός της Εταιρείας προκύπτει από τις οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2020.
- Στο αισιόδοξο σενάριο, αυξήσαμε το ρυθμό αύξησης πωλήσεων στο διηνεκές στο 3,50% έναντι 3,00% που χρησιμοποιήσαμε στο βασικό σενάριο και μειώσαμε το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου στο 9,92% από 10,42% αντίστοιχα.
- Στο απαισιόδοξο σενάριο, μειώσαμε το ρυθμό αύξησης πωλήσεων στο διηνεκές στο 2,50% έναντι 3,00% που χρησιμοποιήσαμε στο βασικό σενάριο και αυξήσαμε το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου στο 10,92% από 10,42% 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 €5,31 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 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 δύο βασικούς δείκτες και συγκεκριμένα τη σχέση αξίας επιχείρησης προς πωλήσεις (EV/SALES) και τη σχέση αξίας επιχείρησης προς λειτουργικά κέρδη προ αποσβέσεων (EV/EBITDA).

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

Στο αποτέλεσμα που προέκυψε από την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου εφαρμόστηκε συντελεστής απομείωσης 10%, καθώς οι εταιρείες του δείγματος δεν είναι απόλυτα συγκρίσιμες με την Εταιρεία κυρίως λόγω της διαφοράς των οικονομικών τους μεγεθών και των αγορών που δραστηριοποιούνται αλλά και εξαιτίας της σημαντικά υψηλότερης κεφαλαιοποίησής τους.

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 2021e (x)	EV/EBITDA 2021e (x)
ACCOR SA	2,8	16,2
INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP	5,8	16,1
WHITBREAD PLC	4,2	13,1
MELIA HOTELS INTERNATIONAL	2,6	11,3
NH HOTEL GROUP SA	2,9	8,7
PPHE HOTEL GROUP LTD	4,3	15,7
Σταθμισμένος μ.ο. δείγματος	4,2	14,8
Προκύπτουσα Αξία ανά μετοχή (€)	4,24	4,92
<i>Συντελεστής Στάθμισης Αριθμοδείκτη</i>	<i>50,0%</i>	<i>50,0%</i>
Σταθμισμένη Αποτίμηση με Πολλαπλασιαστές (σε €/μετοχή)	4,58	
<i>Συντελεστής απομείωσης</i>	<i>10%</i>	
Τελική Αποτίμηση με Πολλαπλασιαστές (σε €/Μετοχή)	4,12	

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 ανωτέρω, οι σταθμισμένοι μέσοι όροι του δείγματος υπολογίζονται ως EV/Sales 4,2x και EV/EBITDA 14,8x. Μετατρέποντας τη σχέση των αριθμοδεικτών σε αποτίμηση ανά μετοχή, καταλήγουμε σε σταθμισμένη και απομειωμένη αποτίμηση, με συντελεστή απομείωσης 10%, που ανέρχεται σε €4,12 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

Στη συγκεκριμένη μέθοδο χρησιμοποιήσαμε τον δείκτη Καταβληθέν Τμήμα Ανά Δωμάτιο (price per room), σε πωλήσεις ξενοδοχειακών μονάδων που έλαβαν χώρα στην Ελλάδα κατά την περίοδο των πέντε τελευταίων ετών.

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

Πωλητής	Αγοραστής	Συνολικό Τμήμα (ΕΥ, € εκατ.)	Καταβληθέν Τμήμα Ανά Δωμάτιο (€ εκατ.)
Amilia Mare and Paradise Village	Fund	66	0,08
ex Sofitel Kapsis	Ξενοδοχειακή Επιχείρηση	30	0,04
Grand Hotel Rhodes	Ξενοδοχειακή Επιχείρηση	50	0,12
Corfu Chandris & Chandris Dassia	Ξενοδοχειακή Επιχείρηση	47	0,09
Lakitira Hotels	Ξενοδοχειακή Επιχείρηση	63	0,10
Sbokos Hotel Group (70% συμμετοχή)	Άλλο	99	0,10
Louis Portfolio	Fund	179	0,12
Μέσος Όρος			0,09
Αριθμός Δωματίων President			516

Προκύπτουσα Αξία (€ εκατ.)	48,4
Προκύπτουσα Αξία ανά μετοχή (€)	5,75

Πηγή: Στοιχεία Χρηματοοικονομικού Συμβούλου

7.3.3 Συμπεράσματα

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του πίνακα της ενότητας 7.3.2, η αποτίμηση ανά μετοχή της Εταιρείας, βάσει των συναλλαγών που αφορούν σε ελληνικές ξενοδοχειακές επιχειρήσεις κατά την τελευταία πενταετία και σύμφωνα με την τρέχουσα δυναμικότητα του ξενοδοχείου της Εταιρείας σε δωμάτια (516 δωμάτια), προσδιορίζεται σε €5,75 ανά μετοχή.

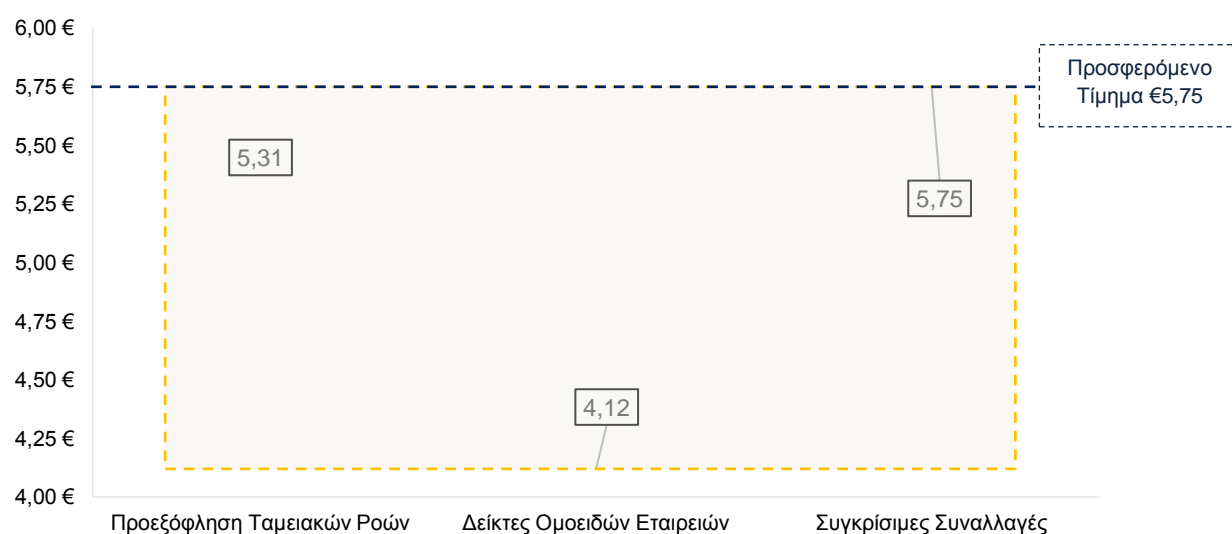
Η εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθόδου ενδεχομένως περιορίζεται από παράγοντες που αφορούν τις εταιρείες του δείγματος, όπως:

- 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 Τιμήματος 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 τίμημα €5,75 για κάθε μετοχή της Εταιρείας, βρίσκεται μέσα στο εύλογο εύρος τιμών, όπως αυτό προέκυψε από τις επιλεγμένες μεθόδους αποτίμησης και προσδιορίστηκε σε €4,12 - €5,75 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	Το προσφερόμενο τίμημα των €5,75 ανά κοινή ονομαστική μετοχή είναι υψηλότερο από την αξία ανά μετοχή (€5,31) (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 τίμημα των €5,75 ανά κοινή ονομαστική μετοχή, είναι υψηλότερο από την αξία ανά μετοχή (€4,12) (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 τίμημα των €5,75 ανά κοινή ονομαστική μετοχή, ισούται με την αξία ανά μετοχή (€5,75) (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 «ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΕΚΕ». 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 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, CIIA