

Εκτίμηση στο πλαίσιο του Άρθρου 17 Ν. 4548 / 2018

των εταιριών «S.I.C.C. Holding Limited» και «ESM Effervescent Sodas Management Limited» στο πλαίσιο εισφοράς στον «ΟΜΙΛΟ ΙΝΤΕΑΛΑΒΕΕΔΕΣ»

12 Μαΐου 2021



Πίνακας Περιεχομένων

1. Εντολή και ανάθεση εκτίμησης	5
2. Ιστορικό της Εισφοράς	6
3. Παρουσίαση των Εισφερόμενων Εταιριών	7
3.1. Εισφερόμενη Α – S.I.C.C. Holding Limited	7
3.1.1. Σύσταση – Επωνυμία	7
3.1.2. Έδρα	7
3.1.3. Διάρκεια	7
3.1.4. Σκοπός	7
3.1.5. Μετοχικό κεφάλαιο	7
3.1.6. Μετοχές	8
3.1.7. Διοίκηση	8
3.2. Εισφερόμενη Β – ESM Effervescent Sodas Management Limited	9
3.2.1. Σύσταση – Επωνυμία	9
3.2.2. Έδρα	9
3.2.3. Διάρκεια	9
3.2.4. Σκοπός	9
3.2.5. Μετοχικό κεφάλαιο	9
3.2.6. Μετοχές	10
3.2.7. Διοίκηση	10
4. Αποτίμηση των Εισφερόμενων Εταιριών	11
4.1. Περιορισμοί	11
4.2. Στοιχεία στα οποία βασίσθηκε η αποτίμηση	12
4.3. Μεθοδολογίες αποτίμησης	13
4.3.1. Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (“DCF”)	13
4.3.2. Μέθοδος Συγκρίσιμων Εισηγμένων Εταιριών	13
4.3.3. Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών	14
4.4. Αποτελέσματα Αποτίμησης	15
4.4.1. Αποτελέσματα Αποτίμησης Εισφερόμενης Α – S.I.C.C. Holding Limited	15
4.4.2. Αποτελέσματα Αποτίμησης Εισφερόμενης Β – ESM Effervescent Sodas Management Limited	16
Παραρτήματα	17

A.1. S.I.C.C. Holding Limited – Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης.....	17
A.2. ESM Effervescent Sodas Management Limited – Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης	18

1. Εντολή και ανάθεση εκτίμησης

ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ-ΛΟΓΙΣΤΕΣ

ΔΕΣΠΟΙΝΑ ΜΑΡΙΝΟΥ

A.M. Σ.Ο.Ε.Λ. 17681

ΦΩΤΗΣ ΣΜΥΡΝΗΣ

A.M. Σ.Ο.Ε.Λ. 52861

Προς το ΔΣ της εταιρίας

ΟΜΙΛΟΣ INTEAL ABEEDES

Κρέοντος 25
104 42, Αθήνα

Αθήνα, 12 Μαΐου 2021

Σχετικά με την επικείμενη εισφορά (η «Συναλλαγή») των μετοχών των εταιριών «S.I.C.C. Holding Limited» (εφεξής «S.I.C.C.» ή «Εισφερόμενη Α») και «ESM Effervescent Sodas Management Limited» (εφεξής η «ESM» ή «Εισφερόμενη Β») στην εταιρία με την επωνυμία «ΟΜΙΛΟΣ INTEAL ABEEDES» (εφεξής ο «Όμιλος» ή «Ideal») με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου αυτής, ορισθήκαμε με βάση την από 30.03.2021 απόφαση του διοικητικού συμβουλίου της τελευταίας να διενεργήσουμε αποτίμηση της εύλογης αξίας των μετοχών των Εισφερόμενων Εταιριών Α και Β, βάσει του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018 «Αναμόρφωση του δικαίου των ανωνύμων εταιριών» καθώς και να συντάξουμε τη σχετική έκθεση.

Η S.I.C.C. συμμετέχει, με ποσοστό 100%, στην εταιρία «ΑΔΕΛΦΟΙ ΒΥΤΟΓΙΑΝΝΗ Μονοπρόσωπη Ανώνυμη Εταιρεία» (εφεξής «ΑΔΕΛΦΟΙ ΒΥΤΟΓΙΑΝΝΗ Μονοπρόσωπη Α.Ε.» ή «ΑΣΤΗΡ») και η ESM συμμετέχει, με ποσοστό 100%, στις εταιρίες «Three Cents Limited» (η «Three Cents Ltd») και «Three Cents Hellas Μονοπρόσωπη Α.Ε.» (η «Three Cents Α.Ε.» και από κοινού οι δύο εταιρίες «Three Cents»).

Στο πλαίσιο της Συναλλαγής διενεργήσαμε αποτίμηση των μετοχών της S.I.C.C. και της ESM, καθώς και των θυγατρικών τους, σύμφωνα με τη μέθοδο των Προεξοφλημένων Καθαρών Ταμειακών Ροών, ως βασική μέθοδο αποτίμησης. Χρησιμοποιήσαμε επίσης ως συμπληρωματικές μεθόδους, τη μέθοδο των Συγκρίσιμων Εισηγμένων Εταιριών και τη μέθοδο των Συγκρίσιμων Συναλλαγών.

Η αποτίμησή μας έχει ημερομηνία αναφοράς την 31^η Δεκεμβρίου 2020 («Ημερομηνία Αποτίμησης») και το αποτέλεσμα της αποτίμησής μας (εφεξής «Αποτίμηση») περιγράφεται στις κάτωθι παραγράφους.

2. Ιστορικό της Εισφοράς

Η διοίκηση της Ideal προχώρησε σε διερευνητικές επαφές και συζητήσεις με τον κύριο μέτοχο των αλλοδαπών μη εισηγμένων εταιριών S.I.C.C. και ESM, προς το σκοπό της εξέτασης του πιθανού συνδυασμού των εκατέρωθεν δραστηριοτήτων τους. Πιο συγκεκριμένα, Η Ideal αποφάσισε την έναρξη προπαρασκευαστικών ενεργειών εισφοράς των ESM και S.I.C.C. στην Ideal μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου με αντάλλαγμα μετοχές της τελευταίας επί του τελικού μετοχικού κεφαλαίου που θα προκύψει, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018.

Δεδομένου ότι η Συναλλαγή θα πραγματοποιηθεί μέσω της εισφοράς των μετοχών των μη εισηγμένων εταιριών S.I.C.C. και ESM (από κοινού «Εισφερόμενες Εταιρίες» ή «Εισφερόμενες Α και Β»), απαιτείται η διενέργεια αποτίμησης της αξίας των εισφερόμενων εις είδος περιουσιακών στοιχείων από δύο (2) ορκωτούς ελεγκτές σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018, όπως ισχύει σήμερα. Στο πλαίσιο αυτό αναλάβαμε την διενέργεια αποτίμησης των μετοχών της Εισφερόμενης Α και της Εισφερόμενης Β, με βάση την από 30.03.2021 απόφαση του διοικητικού συμβουλίου της Ideal, η οποία παρουσιάζεται αναλυτικά στην παρούσα έκθεσή μας.

3. Παρουσίαση των Εισφερόμενων Εταιριών

3.1. Εισφερόμενη Α – S.I.C.C. Holding Limited

3.1.1. Σύσταση – Επωνυμία

Η εταιρία S.I.C.C. Holding Limited συστάθηκε στην Κύπρο στις 22 Φεβρουαρίου 2017 ως ιδιωτική εταιρία περιορισμένης ευθύνης σύμφωνα με τις πρόνοιες του περί Εταιριών Νόμου της Κύπρου, Κεφ. 113.

3.1.2. Έδρα

Το εγγεγραμμένο γραφείο της είναι στην Ακροπόλεως 66, ACROPOLIS TOWER, 2012 Στρόβολος, Λευκωσία, Κύπρος.

3.1.3. Διάρκεια

Η διάρκεια της εταιρίας αρχίζει από την καταχώρηση του Καταστατικού της εταιρίας στο οικείο μητρώο και ορίζεται σε αόριστη.

3.1.4. Σκοπός

Η S.I.C.C. είναι εταιρία συμμετοχών, με μόνη συμμετοχή την εταιρία «ΑΔΕΛΦΟΙ ΒΥΤΟΓΙΑΝΝΗ Μονοπρόσωπη Ανώνυμη Εταιρεία» (η «ΑΔΕΛΦΟΙ ΒΥΤΟΓΙΑΝΝΗ Μονοπρόσωπη Α.Ε.» ή «ΑΣΤΗΡ»), και Αρ. ΓΕΜΗ: 006078401000, η οποία δραστηριοποιείται στην κατασκευή μεταλλικών πωμάτων για γυάλινες φιάλες μπίρας, αναψυκτικά και άλλα ποτά και στεγάζεται σε ιδιόκτητες εγκαταστάσεις στη βιομηχανική ζώνη του Αυλώνα Αττικής (Θέση Ντράσεζα).

3.1.5. Μετοχικό κεφάλαιο

Κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2020, το εγκεκριμένο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ύψους €2.010 αποτελούνταν από 2.000 συνήθεις μετοχές ονομαστικής αξίας €1 η καθεμιά, πλέον 10 εξαγοράσιμων προτιμητέων μετοχών ονομαστικής αξίας €1 η καθεμιά. Το κεφάλαιο που εκδόθηκε και πληρώθηκε εξ' ολοκλήρου κατά την ίδια ημερομηνία αποτελούνταν από 806 μετοχές ονομαστικής αξίας €1 η καθεμιά.

Στις 15.04.2021 αποφασίστηκε και συμφωνήθηκε η μετατροπή των εξαγοράσιμων προτιμητέων μετοχών της εταιρίας σε συνήθεις μετοχές, με το τελικό εγκεκριμένο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ύψους €2.010 να αποτελείται από 2.010 μετοχές ονομαστικής αξίας €1 η καθεμιά.

Η μετοχική σύνθεση της εταιρίας φαίνεται στον κάτωθι πίνακα

Μέτοχος	Αριθ. Μετοχών	%
Virtus SEF	411	51%
Στέλιος Βυτόγιαννης	395	49%

Η Virtus SEF αποτελεί αποτελεί Fund (ταμείο) το οποίο έχει συσταθεί σύμφωνα με τους νόμους των Νησιών Κέιμαν, με εγγεγραμμένο γραφείο στο Ugland House P.O/ Box 309, Grand Cayman KY1-1104, Νησιά Κέιμαν.

3.1.6. Μετοχές

Βάσει του καταστατικού της Εισφερόμενης Α, το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας στις 31.12.2020 ήταν διαιρεμένο σε Συνήθεις μετοχές και Εξαγοράσιμες Προνομιούχες μετοχές.

Την 12.05.2021 το μετοχικό κεφάλαιο της Εισφερόμενης Α αναλύεται όπως παρουσιάστηκε στο προηγούμενο εδάφιο (3.1.5 Μετοχικό Κεφάλαιο).

3.1.7. Διοίκηση

Η Εισφερόμενη Α εταιρία βάσει του καταστατικού της διοικείται από το Διοικητικό Συμβούλιο.

Από τις 5 Οκτωβρίου 2020 η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου είναι η εξής:

Όνοματεπώνυμο	Θέση
Στέλιος Βυτόγιαννης	Μέλος Δ.Σ. / Διευθυντής
Νάταλυ Γεωργίου	Μέλος Δ.Σ. / Διευθυντής
Κυριακή Ιωάννου	Μέλος Δ.Σ. / Διευθυντής

3.2. Εισφερόμενη Β – ESM Effervescent Sodas Management Limited

3.2.1. Σύσταση – Επωνυμία

Η εταιρία ESM Effervescent Sodas Management Limited συστάθηκε στην Κύπρο στις 31 Αυγούστου 2017 ως ιδιωτική εταιρία περιορισμένης ευθύνης σύμφωνα με τις πρόνοιες του περί Εταιριών Νόμου της Κύπρου, Κεφ. 113.

3.2.2. Έδρα

Το εγγεγραμμένο γραφείο της ESM είναι στην Ακροπόλεως 66, Λευκωσία, 2012, Κύπρος.

3.2.3. Διάρκεια

Η διάρκεια της εταιρίας αρχίζει από την καταχώρηση του Καταστατικού της Εταιρίας στο οικείο μητρώο και ορίζεται σε αόριστη.

3.2.4. Σκοπός

Οι κύριες δραστηριότητες της Εισφερόμενης Β, είναι η κατοχή επενδύσεων καθώς και η ιδιοκτησία και διαχείριση των πνευματικών δικαιωμάτων με την ονομασία "Three Cents" και από το 2021 και εντεύθεν η εταιρία δραστηριοποιείται και στις πωλήσεις των παραδοσιακών (artisanal) ποτών με την ως άνω ονομασία.

Η ESM συμμετέχει με ποσοστό 100% στις εταιρίες «Three Cents Limited» και «Three Cents Hellas Μονοπρόσωπη Α.Ε.».

Η εταιρία Three Cents Ltd ιδρύθηκε το 2017 με έδρα στο Λονδίνο (Ηνωμένο Βασίλειο) και αριθμό εγγραφής 10956598 (England and Wales).

Η εταιρία Three Cents A.E. ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 2020, με έδρα την Ελλάδα και αρ. ΓΕΜΗ: 156630501000, και δεν είχε δραστηριότητα μέχρι την 31 Δεκεμβρίου 2020.

Από την 1 Ιανουαρίου 2021 και έπειτα η Three Cents A.E. ανέλαβε τη δραστηριότητα της Three Cents Ltd, καθώς η τελευταία αναμένεται παύσει τις δραστηριότητές της εντός του 2021.

3.2.5. Μετοχικό κεφάλαιο

Κατά την 31 Δεκεμβρίου 2020, τόσο το εγκεκριμένο μετοχικό κεφάλαιο της ESM όσο και το κεφάλαιο που εκδόθηκε και πληρώθηκε εξ' ολοκλήρου αποτελούνταν από 10.000 συνήθεις μετοχές του €0,10 η καθεμιά.

Η μετοχική σύνθεση της εταιρίας κατά την 31 Δεκεμβρίου 2020 φαίνεται στον κάτωθι πίνακα

Μέτοχος	Αριθ. Μετοχών	%
Virtus SEF	5.100	51,00%
MDTX Trading Ltd	1.225	12,25%
Δημήτριος Νταφόπουλος	1.225	12,25%
Γεώργιος Μπάγκος	1.225	12,25%
Γεώργιος Τσιρίκος	1.225	12,25%

Μετά από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ποσού ύψους €320.000 που έγινε στις 09.04.2021, ο συνολικός αριθμός των μετοχών της ESM είναι 3.210.000 μετοχές. Η ονομαστική αξία της μετοχής, είναι €0,10 ανά μετοχή.

Στις 22.04.2021 υπογράφηκε συμφωνία για την αγορά του υπολοίπου 49% από την Virtus SEF.

Σημειώνεται ότι κατά την ημερομηνία της έκθεσης η Virtus SEF κατέχει το σύνολο των μετοχών (100%) της Εισφερόμενης Β.

3.2.6. Μετοχές

Βάσει του καταστατικού της Εισφερόμενης Β, το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας θα είναι διαιρεμένο σε συνήθεις μετοχές.

3.2.7. Διοίκηση

Η Εισφερόμενη Β εταιρία βάσει του καταστατικού της διοικείται από το Διοικητικό Συμβούλιο.

Από τις 7 Μαΐου 2020 η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου είναι η εξής:

Όνοματεπώνυμο	Θέση
Νάταλυ Γεωργίου	Μέλος Δ.Σ. / Διευθυντής
Ελεωνόρα Ιωάννου	Μέλος Δ.Σ. / Διευθυντής
Γεώργιος Τσιρίκος	Μέλος Δ.Σ. / Διευθυντής

4. Αποτίμηση των Εισφερόμενων Εταιριών

4.1. Περιορισμοί

Παρακάτω παραθέτουμε σημαντικές παρατηρήσεις και περιορισμούς που διέπουν την εργασία μας:

- α. Όλα τα ιστορικά στοιχεία και οι πληροφορίες σχετικά με τις Εισφερόμενες Εταιρίες μας χορηγήθηκαν από τις διοικήσεις τους (εφεξής από κοινού οριζόμενες οι «Διοικήσεις»), όπως επίσης και οι εκτιμήσεις σχετικά με την μελλοντική εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών τους, τις οποίες θεωρήσαμε ως ακριβείς και πλήρεις, χωρίς να διενεργήσουμε ανεξάρτητο έλεγχο.
- β. Η PwC δεν έχει επαληθεύσει ούτε αξιολογήσει τις πληροφορίες που μας παρείχαν οι διοικήσεις των Εισφερόμενων Εταιριών και έχει βασιστεί στην υπογεγραμμένη επιβεβαιωτική επιστολή («Representation Letter») που μας παρείχαν οι Διοικήσεις τους, δηλώνοντας ότι οι πληροφορίες που περιέχονται στην έκθεση αποτίμησης στην οποία στηρίχθηκε η παρούσα έκθεση είναι ουσιαστικά ακριβείς και πλήρεις και ως εκ τούτου αποτελούν αξιόπιστη βάση για την διενέργεια του έργου μας. Η PwC, οι εταίροι, οι αντιπρόσωποι, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτής δε δύνανται, ούτε είναι εντεταλμένοι, να αντιπροσωπεύσουν, εγγυηθούν ή αναλάβουν ευθύνη, σχετικά με τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται σε αυτήν την έκθεση και καμία ευθύνη ή υποχρέωση δεν αναλαμβάνεται για την ακρίβεια, πληρότητα ή το εύλογο των πληροφοριών αυτών. Ως εκ τούτου, η PwC δεν φέρει ευθύνη σε περίπτωση που αποδειχτεί ότι οι Διοικήσεις των Εισφερόμενων Εταιριών έχουν αποκρύψει σημαντικά γεγονότα ή άλλα στοιχεία.
- γ. Η εργασία αποτίμησης εταιριών / δραστηριοτήτων δεν 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 ιδιαιτέρων 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.
- δ. Τα αποτελέσματα της εργασίας μας εξαρτώνται από τις προβλέψεις που μας παρείχαν οι Διοικήσεις των Εισφερόμενων Α και Β. Οι προβλέψεις αυτές βασίζονται σε μελλοντικά γεγονότα όπου δύνανται να επηρεαστούν από απρόβλεπτα περιστατικά όπως αλλαγές στο μακροοικονομικό περιβάλλον, στις συνθήκες των αγορών που δραστηριοποιούνται, στο φορολογικό καθεστώς και άλλα γεγονότα που δεν δύνανται να προβλεφθούν στην παρούσα χρονική στιγμή. Συνεπώς, δε μπορούμε να διαβεβαιώσουμε ότι η πραγματική εικόνα των εταιριών θα είναι αυτή που προβλέπεται από τις Διοικήσεις και σημαντικές αποκλίσεις μπορεί να εμφανιστούν.
- ε. Η PwC δεν παρέχει γνώμη σχετικά με την πιθανότητα επίτευξης των προβλέψεων, ούτε των βασικών παραδοχών. Ως εκ τούτου δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη σχετικά με την επίτευξη τους.
- στ. Η εκτίμηση της εύλογης αξίας βασίζεται στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την Ημερομηνία Αποτίμησης (31 Δεκεμβρίου 2020). Δεν έχουμε οποιαδήποτε υποχρέωση αναθεώρησης της γνώμης μας σε περίπτωση αλλαγής των συνθηκών σε μεταγενέστερο στάδιο, εκτός αν μας ζητηθεί γραπτώς να το κάνουμε από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εισφερόμενων Α και Β.
- ζ. Η εργασία Αποτίμησης μας προϋποθέτει ότι οι Εισφερόμενες Α και Β δεν έχουν άλλα περιουσιακά στοιχεία ή δικαιώματα σε αυτά ή ενδεχόμενες υποχρεώσεις πλέον των όσων παρουσιάζονται στις οικονομικές καταστάσεις, ή ουσιώδεις υποχρεώσεις, άλλες πέρα από αυτές που συνάδουν με τις συνθήκες

δραστηριότητές της, ούτε υπάρχει κάποια σημαντική δικαστική υπόθεση σε εκκρεμότητα, η οποία θα είχε ουσιώδη επίπτωση στην ανάλυση που διενεργήσαμε.

- η. Η εργασία μας δεν αποτελεί σε καμία περίπτωση διενέργεια πλήρους λογιστικού, φορολογικού, τεχνικού ή νομικού ελέγχου (full-scope audit) ή επισκόπησης των οικονομικών καταστάσεων των Εισφερόμενων Α και Β και για το λόγο αυτό η παρούσα έκθεση εκτίμησης της εύλογης αξίας δεν αποτελεί πιστοποιητικό ή έκθεση ελέγχου και δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τον σκοπό αυτό. Δεν εκφέρουμε γνώμη ή οποιαδήποτε άλλη μορφή διαβεβαίωσης για τις παραδοχές που έχουν υιοθετηθεί ή για το εάν οι προβλεπόμενες οικονομικές καταστάσεις έχουν ετοιμασθεί σύμφωνα με τις γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές (π.χ. ΔΧΠΑ).
- θ. Βασική αρχή για την εργασία της Αποτίμησης αποτελεί η παραδοχή ότι οι Εισφερόμενες Α και Β θα συνεχίσουν απρόσκοπτα τις εργασίες τους στο απώτερο μέλλον («going concern principle»).

4.2. Στοιχεία στα οποία βασίσθηκε η αποτίμηση

Για την σύνταξη της παρούσας έκθεσης λήφθηκαν υπόψη τα παρακάτω οικονομικά στοιχεία των Εισφερόμενων Εταιριών Α και Β, τα οποία συντάχθηκαν με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) και χρησιμοποιήθηκαν οι παρακάτω πηγές πληροφόρησης:

- α. Ελεγμένες Οικονομικές καταστάσεις της Εισφερόμενης Α και Εισφερόμενης Β κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2020, οι οποίες έχουν συνταχθεί με βάση τα ΔΠΧΑ
- β. Ελεγμένες Οικονομικές καταστάσεις των θυγατρικών των Εισφερόμενων Εταιριών (ΑΔΕΛΦΟΙ ΒΥΤΟΓΙΑΝΝΗ Μονοπρόσωπη Α.Ε., Three Cents Hellas Μονοπρόσωπη Α.Ε. και Three Cents Limited) κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2020, οι οποίες έχουν συνταχθεί με βάση τα ΔΠΧΑ
- γ. Ισοζύγια των θυγατρικών των Εισφερόμενων Εταιριών, ΑΔΕΛΦΟΙ ΒΥΤΟΓΙΑΝΝΗ Μονοπρόσωπη Α.Ε. και Three Cents Limited, κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2020
- δ. Πρόσφατα Καταστατικά της Εισφερόμενης Α και της Εισφερόμενης Β
- ε. Επιχειρηματικό πλάνο / Προβλέψεις της Διοίκησης της Εισφερόμενης Α σχετικά με την εξέλιξη βασικών χρηματοοικονομικών μεγεθών (Έσοδα, Έξοδα, Κερδοφορία, Κεφάλαιο κίνησης, Κεφαλαιουχικές επενδύσεις, κτλ.) για την εταιρία «ΑΔΕΛΦΟΙ ΒΥΤΟΓΙΑΝΝΗ Μονοπρόσωπη Α.Ε.»
- στ. Επιχειρηματικό πλάνο / Προβλέψεις της Διοίκησης της Εισφερόμενης Β σε ενοποιημένο επίπεδο για το σύνολο της ESM σχετικά με την εξέλιξη βασικών χρηματοοικονομικών μεγεθών (Έσοδα, Έξοδα, Κερδοφορία, Κεφάλαιο κίνησης, Κεφαλαιουχικές επενδύσεις, κτλ.)
- ζ. Συζητήσεις με τις Διοικήσεις των Εισφερόμενων Εταιριών
- η. Γενικά μακροοικονομικά μεγέθη και χρηματοοικονομικούς δείκτες από ιστοσελίδες και βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς αποτίμησης εταιριών, όπως οι παρακάτω:
 - i. Πάροχος δεδομένων αγοράς Thomson Reuters Eikon
 - ii. Βάση δεδομένων MergerMarket
 - iii. International Monetary Fund (IMF)

4.3. Μεθοδολογίες αποτίμησης

4.3.1. Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (“DCF”)

Η μέθοδος DCF αποτελεί στην προκειμένη περίπτωση την πλέον ενδεδειγμένη μέθοδο αποτίμησης του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρίας καθώς λαμβάνει υπόψη το ιστορικό και την πρόσφατη πορεία της εταιρίας και ταυτοχρόνως δίνει έμφαση στη μελλοντική δυνατότητα αυτής να αναπτυχθεί και να προσφέρει αξία στους μετόχους της. Αν και η μέθοδος αυτή εμπεριέχει εγγενείς δυσκολίες, καταλήγει σε ένα εύρος αγοραίων αξιών του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης βασισμένη στην παρούσα αξία των ταμειακών ροών που αναμένεται ότι η επιχείρηση θα έχει στο μέλλον. Η μέθοδος προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών περιλαμβάνει τα εξής βήματα:

- α. υπολογισμός των μελλοντικών ταμειακών ροών (ελεύθερες ταμειακές ροές προς την επιχείρηση) για την περίοδο του επιχειρηματικού πλάνου (συνήθως 3ετές με 5ετές),
- β. υπολογισμός της αξίας της επιχείρησης στο διηνεκές (δηλαδή της αξίας των ταμειακών ροών μετά το τελευταίο έτος του επιχειρηματικού πλάνου),
- γ. υπολογισμός του κατάλληλου προεξοφλητικού επιτοκίου (Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου – WACC),
- δ. προεξόφληση των ταμειακών ροών και της αξίας στο διηνεκές ώστε να προκύψει η αξία της επιχείρησης,
- ε. αφαίρεση του καθαρού δανεισμού, ώστε να προκύψει η αξία του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας,
- στ. προσθήκη πλεοναζόντων περιουσιακών στοιχείων και αξίας συμμετοχών.

Όπως γίνεται αντιληπτό, απαραίτητη προϋπόθεση για την χρήση της μεθόδου αυτής είναι η ύπαρξη αξιόπιστων προβλέψεων για τις μελλοντικές ταμειακές ροές μιας εταιρίας, οι οποίες θα προεξοφληθούν στην ημερομηνία αποτίμησης με το κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο.

Οι προβλέψεις αυτές βασίζονται στο επιχειρηματικό σχέδιο της υπό αποτίμηση εταιρίας, το οποίο πρέπει να καλύπτει τουλάχιστον μια τριετία ή, ιδανικά, μια πενταετία προκειμένου να εξαχθούν επαρκή στοιχεία για τη χρήση της μεθόδου DCF.

Επιπροσθέτως, αξιολογήθηκαν οι βασικές παράμετροι διαμόρφωσης της αξίας των Εισφερόμενων Εταιριών και εφαρμόστηκε ανάλυση ευαισθησίας («sensitivity analysis») επί αυτών για να προσδιορισθεί η επίδραση της απόκλισής τους από το βασικό σενάριο επί του αποτελέσματος της ανάλυσεως μας. Σε όλες τις προαναφερθείσες περιπτώσεις της ανάλυσης ευαισθησίας, οι λοιπές παραδοχές διατηρήθηκαν σταθερές σε σχέση με το βασικό σενάριο.

4.3.2. Μέθοδος Συγκρίσιμων Εισηγμένων Εταιριών

Η μέθοδος των Συγκρίσιμων Εισηγμένων Εταιριών προσδιορίζει την αγοραία αξία μίας εταιρίας συγκρίνοντάς την με εισηγμένες εταιρίες που δραστηριοποιούνται σε παρόμοιους κλάδους. Οι συνθήκες και οι προοπτικές των εταιριών που δραστηριοποιούνται σε παρόμοιους τομείς εξαρτώνται από κοινούς παράγοντες όπως η συνολική ζήτηση για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες τους. Η ανάλυση των δεικτών κεφαλαιαγοράς («multiples») των εταιριών που δραστηριοποιούνται σε παρόμοιες αγορές προσφέρει μία εικόνα για τις αντιλήψεις των επενδυτών και ως εκ τούτου, της αξίας της εταιρίας που επιθυμούμε να αποτιμήσουμε.

Αφού εντοπίσουμε και επιλέξουμε τις συγκρίσιμες εισηγμένες εταιρίες, τα επιχειρηματικά και οικονομικά τους προφίλ αναλύονται για να διαπιστωθεί εάν υπάρχει επίσης ομοιότητα. Οι δείκτες κεφαλαιαγοράς βάσει της κεφαλαιοποίησης ή της Αξίας Επιχείρησης (ΑΕ) των εισηγμένων εταιριών υπολογίζονται και έπειτα, προσαρμόζονται για παράγοντες όπως το σχετικό τους μέγεθος, το ρυθμό ανάπτυξης, την κερδοφορία, το ρίσκο και την απόδοση.

Αυτοί οι προσαρμοσμένοι δείκτες εφαρμόζονται στα λειτουργικά αποτελέσματα της υπό εξέταση εταιρίας ώστε να εκτιμήσουμε ένα εύρος αξιών για την εταιρία. Έπειτα, θα πρέπει να εφαρμόσουμε μία προσαύξηση για τον έλεγχο της εταιρίας και μία έκπτωση για μειωμένη εμπορευσιμότητα (σε περίπτωση που η υπό εξέταση εταιρία δεν είναι εισηγμένη), ώστε να προκύψει ένα εύρος αξιών υπό μη-εμπορεύσιμη, πλειοψηφική βάση για ιδιωτικές εταιρίες και εμπορεύσιμη, πλειοψηφική βάση για εισηγμένες σε χρηματιστήριο εταιρίες. Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι δύο αυτές προσαρμογές αλληλο-αναιρούνται και, συνεπώς, παραλείπονται.

4.3.3. Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών

Η μέθοδος των Συγκρίσιμων Συναλλαγών έχει ως σκοπό τον υπολογισμό πολλαπλασιαστών επί βασικών οικονομικών μεγεθών εταιριών, οι οποίες υπήρξαν πρόσφατα στόχοι εξαγορών ή συγχωνεύσεων και τους οποίους οι ενδιαφερόμενοι χρησιμοποίησαν τη δεδομένη χρονική στιγμή της συναλλαγής για την αποτίμησή τους. Η μέθοδος αυτή επίσης συμπεριλαμβάνει την ανάλυση πρόσφατων συναλλαγών που αφορούν στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας η οποία αποτιμάται.

Η επιλογή των δεικτών που χρησιμοποιούνται για τη σύγκρισή τους με την χρηματιστηριακή αξία των εταιριών εξαρτάται κατά περίπτωση από τον κλάδο και το είδος των προϊόντων ή υπηρεσιών που οι συγκεκριμένες εταιρίες παρέχουν.

Αξία Συναλλαγής (ΑΣ), η οποία συνήθως αναφέρεται στην αξία του μετοχικού κεφαλαίου της εξαγοραζόμενης. Στην περίπτωση που η αγοράστρια εταιρία αναλαμβάνει και το δανεισμό της υπό εξαγορά εταιρίας στόχου τότε αναφερόμαστε στην Αξία Επιχείρησης.

Από την συνολική υπολογισθείσα αξία σε επίπεδο εταιρίας αφαιρείται ο καθαρός δανεισμός κατά την ημερομηνία αποτίμησης προκειμένου να υπολογιστεί η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρίας, ενώ παράλληλα προστίθεται η αξία των μη-λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων (εφόσον υφίστανται).

Το δείγμα των συναλλαγών που χρησιμοποιήθηκε περιλαμβάνει εταιρίες-στόχους εκ των οποίων ορισμένες είναι εισηγμένες σε χρηματιστηριακή αγορά. Σε συναλλαγές όπου οι μετοχές της εξαγοραζόμενης εταιρίας διαπραγματεύονταν σε κάποια χρηματιστηριακή αγορά, οι προκύπτοντες δείκτες αναπροσαρμόστηκαν καταλλήλως, ήτοι με μία έκπτωση εμπορευσιμότητας («marketability discount»), πριν την εφαρμογή τους στα οικονομικά μεγέθη της Αστήρ, η οποία δεν είναι εισηγμένη σε χρηματιστηριακή αγορά.

Σε συναλλαγές που αφορούσαν σε μειοψηφικό πακέτο μετοχών, οι προκύπτοντες δείκτες αναπροσαρμόστηκαν καταλλήλως, ήτοι με ένα πριμ ελέγχου («control premium»), πριν την εφαρμογή τους στα οικονομικά μεγέθη της Αστήρ, ώστε οι τελικές αξίες να εκφράζονται σε πλειοψηφική βάση («controlling basis»).

4.4. Αποτελέσματα Αποτίμησης

4.4.1. Αποτελέσματα Αποτίμησης Εισφερόμενης Α – S.I.C.C. Holding Limited

Για τον υπολογισμό της εύλογης αξίας των μετοχών της Εισφερόμενης Α, προβήκαμε στην αποτίμηση της «ΑΔΕΛΦΟΙ ΒΥΤΟΓΙΑΝΝΗ Μονοπρόσωπη Α.Ε.» ή «ΑΣΤΗΡ» καθώς, κατά την ημερομηνία αποτίμησης 31 Δεκεμβρίου 2020, η τελευταία αποτελεί την μόνη συμμετοχή της S.I.C.C. (εταιρία συμμετοχών). Για την άσκηση αποτίμησης στηριχθήκαμε στις κάτωθι μεθοδολογίες:

Εισφερόμενη Α – S.I.C.C. Holding Limited

Μεθοδολογία	Σχόλια
Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών ("DCF")	Η μέθοδος DCF επελέγη ως η βασική μέθοδος αποτίμησης καθώς στηρίζεται στο επιχειρηματικό σχέδιο της διοίκησης για την περίοδο 2021 – 2024, ενσωματώνει τις προοπτικές αλλά και τους κίνδυνους ανάπτυξης της εταιρίας καθώς και θεμελιώδεις επιχειρησιακούς παράγοντες (περιθώρια κερδοφορίας, ρυθμοί ανάπτυξης, κόστος δανεισμού, κεφαλαιουχικές δαπάνες κτλ.).
Συγκρίσιμων Εισηγμένων Εταιριών	Η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιήθηκε ως συμπληρωματική μέθοδο της Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών, τα αποτελέσματα της οποίας επιβεβαίωσαν το εύρος των αποτελεσμάτων της προαναφερθείσας μεθόδου.
Συγκρίσιμων Συναλλαγών	Η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιήθηκε ως συμπληρωματική μέθοδο της Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών, τα αποτελέσματα της οποίας επιβεβαίωσαν το εύρος των αποτελεσμάτων της προαναφερθείσας μεθόδου.

Τα αποτελέσματα των ανωτέρω μεθοδολογιών, σταθμίστηκαν με ποσοστώσεις ανάλογα με την βαρύτητα της κάθε μεθόδου (βασική / συμπληρωματική). Μετά την εφαρμογή των ποσοστώσεων το εύρος της εύλογης αξίας της S.I.C.C. Holding Limited κυμαίνεται μεταξύ **€37.127.815** και **€43.682.880** με αξία μετοχικού κεφαλαίου **€40.195.355,42**.

4.4.2. Αποτελέσματα Αποτίμησης Εισφερόμενης Β – ESM Effervescent Sodas Management Limited

Για τον υπολογισμό της εύλογης αξίας των μετοχών της Εισφερόμενης Β, προβήκαμε στην αποτίμηση της «Three Cents Limited» και της «Three Cents Hellas Μονοπρόσωπη Α.Ε.» καθώς, κατά την ημερομηνία αποτίμησης 31 Δεκεμβρίου 2020, οι τελευταίες αποτελούσαν τις συμμετοχές της ESM Effervescent Sodas Management Limited (εταιρία συμμετοχών). Για την άσκηση αποτίμησης στηριχθήκαμε στις κάτωθι μεθοδολογίες:

Εισφερόμενη Β – ESM Effervescent Sodas Management Limited

Μεθοδολογία

Σχόλια

Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών ("DCF")

Η μέθοδος DCF επελέγη ως η βασική μέθοδος αποτίμησης καθώς στηρίζεται στο επιχειρηματικό σχέδιο της διοίκησης για την περίοδο 2021 – 2024, ενσωματώνει τις προοπτικές αλλά και τους κίνδυνους ανάπτυξης της εταιρίας καθώς και θεμελιώδεις επιχειρησιακούς παράγοντες (περιθώρια κερδοφορίας, ρυθμοί ανάπτυξης, κεφαλαιουχικές δαπάνες κτλ.).

Συγκρίσιμων Εισηγμένων Εταιριών

Η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιήθηκε ως συμπληρωματική μέθοδος της Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών, τα αποτελέσματα της οποίας επιβεβαίωσαν το εύρος των αποτελεσμάτων της προαναφερθείσας μεθόδου.

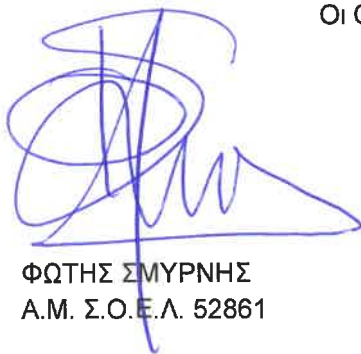
Συγκρίσιμων Συναλλαγών

Η συγκεκριμένη μέθοδος εφαρμόσθηκε αλλά εν τέλει δεν συνεκτιμήθηκε στα αποτελέσματά μας, καθώς οι εταιρίες στόχοι είτε δεν θεωρήθηκαν συγκρίσιμες με την ESM είτε δεν υπήρχαν ικανά χρηματοοικονομικά στοιχεία για να υπολογισθούν οι σχετικοί δείκτες.

Τα αποτελέσματα των ανωτέρω μεθοδολογιών, σταθμίστηκαν με ποσοστώσεις ανάλογα με την βαρύτητα της κάθε μεθόδου (βασική / συμπληρωματική). Μετά την εφαρμογή των ποσοστώσεων το εύρος της εύλογης αξίας της ESM Effervescent Sodas Management Limited κυμαίνεται μεταξύ €14.632.220 και €17.152.740 με αξία μετοχικού κεφαλαίου €15.892.481,22.

Με εκτίμηση

Οι Ορκωτοί Ελεγκτές – Λογιστές



ΦΩΤΗΣ ΣΜΥΡΝΗΣ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 52861



ΔΕΣΠΟΙΝΑ ΜΑΡΙΝΟΥ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17681

Παραρτήματα

A.1. S.I.C.C. Holding Limited – Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

Ποσά σε ευρώ 31/12/2020

ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία

Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρίες	7.333.857
	<u>7.333.857</u>

Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία

Εισπρακτέα ποσά	806
Μετρητά στην τράπεζα	44.229
	<u>45.035</u>

Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	<u>7.378.892</u>
--------------------------------------	-------------------------

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ίδια κεφάλαια

Μετοχικό κεφάλαιο	806
Αποθεματικό έκδοσης μετοχών υπέρ το άρτιο	7.388.457

Συσσωρευμένες ζημιές	(22.686)
----------------------	----------

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	<u>7.366.577</u>
-------------------------------	-------------------------

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Εμπορικοί και άλλοι πιστωτές	12.315
------------------------------	--------

Σύνολο υποχρεώσεων	<u>12.315</u>
---------------------------	----------------------

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	<u>7.378.892</u>
---	-------------------------

A.2. ESM Effervescent Sodas Management Limited – Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

Ποσά σε ευρώ	31/12/2020
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	508
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	78.918
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρίες	75.110
	154.536
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Εμπορικά και άλλα εισπρακτέα	63.426
Μετρητά στην τράπεζα	159.705
	223.131
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	377.667
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μετοχικό κεφάλαιο	1.000
Εξαγοράσιμες προνομιούχες μετοχές	10
Συσσωρευμένα κέρδη	265.245
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	266.255
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Εμπορικοί και άλλοι πιστωτές	104.720
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	6.692
Σύνολο υποχρεώσεων	111.412
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	377.667

PricewaterhouseCoopers Ανώνυμη Ελεγκτική Εταιρία

Λεωφ. Κηφισίας 260, 15232 Χαλάνδρι, Τηλ: +30 210 6874400, Φαξ: +30 210 6874444, www.pwc.com/gr

ΦΙΛΙΠΠΟΣ Business Center Αγίας Αναστασίας & Λαέρτου 16, 55535 Θεσσαλονίκη, Τ: +30 2310 488880 F: +30 2310 459487

PwC