

Μοτορ Οιλ (Ελλάς) Διυλιστήρια Κορίνθου ΑΕ

Έκθεση σύμφωνα με το άρθρο 101 του Ν.4548/2018 επί του
εύλογου και δίκαιου των μετοχών των Optima Factors
Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων Μονοπρόσωπη ΑΕ
και Optima Asset Management ΑΕΔΑΚ

Ιούνιος 2020



Περιεχόμενα

Εισαγωγή	4
Πηγές πληροφόρησης	4
Παρουσίαση των Εταιρειών	5
Μέθοδοι & παραδοχές αποτίμησης	6
Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων	6
Μέθοδος Υπολειμματικού Εισοδήματος	6
Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών	7
Συγκρίσιμες συναλλαγές	7
Συμπεράσματα	7
Αποτίμηση μετοχών των Optima Factors και Optima ΑΕΔΑΚ	7
Γνώμη επί της Συναλλαγής	9
Σημαντικές παρατηρήσεις	10

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της

Μοτορ Οιλ (Ελλάς) Διυλιστήρια Κορίνθου ΑΕ

Ηρώδου Αττικού 12Α,

151 24, Μαρούσι

19 Ιουνίου 2020

Αξιότιμοι κυρίες /κύριοι,

Θέμα: Έκθεση σύμφωνα με το άρθρο 101 του Ν.4548/2018 επί του εύλογου και δίκαιου των μετοχών των: «Optima Factors Επιχειρηματικών Απαιτήσεων Μονοπρόσωπη ΑΕ» και «Optima Asset Management ΑΕΔΑΚ»

Σε συνέχεια της από 05/05/2020 μεταξύ μας σύμβασης έργου, σας αποστέλλουμε τη μελέτη για τον καθορισμό του εύλογου και δίκαιου των υπό μεταβίβαση μετοχών των εταιρειών «Optima Factors Επιχειρηματικών Απαιτήσεων Μονοπρόσωπη ΑΕ» και «Optima Asset Management ΑΕΔΑΚ», σύμφωνα και με τις διατάξεις των άρθρων 99 – 101 του Ν. 4548/2018.

Είμαστε στη διάθεσή σας για κάθε διευκρίνιση ή/ και περαιτέρω συνεργασία σχετικά.

Με εκτίμηση,

Για την Grant Thornton,



Δημήτρης Δουβρής

Partner

Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής

ΑΜ ΣΟΕΛ 33921

Εισαγωγή

Το Διοικητικό Συμβούλιο («ΔΣ») της εταιρείας με την επωνυμία Μότορ Όιλ (Ελλάς) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε. («**Motor Oil**» ή ο «**Εντολέας**») υπό την ιδιότητα της μοναδικής μετόχου της εταιρείας «Ireon Investments Ltd» (ο «**Πωλητής**») αποφάσισε, σύμφωνα με το από 15/06/2020 πρακτικό ΔΣ, τη μεταβίβαση λόγω πώλησης μετοχών των εταιρειών «Optima Factors Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων Μονοπρόσωπη ΑΕ» και «Optima Asset Management ΑΕΔΑΚ» (η «**Optima Factors**» και η «**Optima ΑΕΔΑΚ**» αντίστοιχα, από κοινού οι «**Εταιρείες**») κυριότητας του Πωλητή στην Optima Bank (η «**Συναλλαγή**»).

Στο πλαίσιο αυτό, η διοίκηση του Εντολέα (η «**Διοίκηση**») ανέθεσε στην ελεγκτική εταιρεία Grant Thornton (ο «**Εμπειρογνώμων**») την προετοιμασία μελέτης (η «**Έκθεση**») για το δίκαιο και εύλογο (fairness opinion) της εν λόγω Συναλλαγής, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 99 - 101 του Νόμου 4548/2018.

Για την υλοποίηση της εργασίας μας προβήκαμε στη διενέργεια αποτίμησης των Optima Factors και Optima ΑΕΔΑΚ, με ημερομηνία αναφοράς την 30/4/2020. Η εν λόγω μελέτη εξηγεί τις παραδοχές και τις μεθόδους που χρησιμοποιήθηκαν για την αποτίμηση των Εταιρειών.

Πηγές πληροφόρησης

Η ακόλουθη λίστα περιλαμβάνει τις πηγές πληροφόρησης σε σχέση με την αποτίμηση των Optima Factors και Optima ΑΕΔΑΚ:

- Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις για τις χρήσεις 2017 – 2018 και pro-forma οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 2019 της Optima Factors (πρώην «**LAIKI FACTORS & FORFAITERS** Ανώνυμος Εταιρεία Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων»).
- Επιχειρηματικό σχέδιο για την περίοδο 2020 – 2024 για την Optima Factors, το οποίο μας παρασχέθηκε από τη Διοίκηση.
- Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της Optima ΑΕΔΑΚ (πρώην «**CPB Asset Management ΑΕΔΑΚ**») για τις χρήσεις 2017 – 2019.
- Budget για το 2020 για την Optima ΑΕΔΑΚ, όπως μας παρασχέθηκε από τη Διοίκηση.
- Αναλύσεις και επεξηγήσεις οι οποίες μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση, την Optima Bank και τα στελέχη των Optima Factors και Optima ΑΕΔΑΚ.
- Στοιχεία αγοράς και πληροφορίες από τις ιστοσελίδες των αρμόδιων φορέων.
- Δημοσιευμένα στοιχεία, αναφορικά με τους κλάδους στους οποίους δραστηριοποιούνται οι Εταιρείες.
- Οικονομικές καταστάσεις και στοιχεία αγοράς που αφορούν ομοειδείς εισηγμένες εταιρείες στην Ελλάδα και στο εξωτερικό από διεθνείς βάσεις δεδομένων.

Παρουσίαση των Εταιρειών

- Την 31 Οκτωβρίου 2019, η Μότορ Όιλ (Ελλάς) Διυλιστήρια Κορίνθου ΑΕ ανακοίνωσε την ολοκλήρωση της συναλλαγής του 94,52% της CPB Asset Management ΑΕΔΑΚ και του 100,00% της LAIKI FACTORS & FORFAITERS Ανώνυμος Εταιρεία Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων μέσω της θυγατρικής της Ireon Investments Ltd, με έδρα την Κύπρο.
- Η Optima Factors δραστηριοποιείται στους τομείς του εγχωρίου και διεθνούς factoring, με και χωρίς αναγωγή και έχει ως αποκλειστικό αντικείμενο εργασιών τις συμβάσεις πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων με εταιρίες πελάτες της, τόσο στο εσωτερικό της χώρας, όσο και στο εξωτερικό.
- Η Optima ΑΕΔΑΚ αποτελεί ΑΕΔΑΚ διευρυμένου σκοπού και ως εκ τούτου πέραν της διαχείρισης συλλογικών χαρτοφυλακίων, έχει αδειοδοτηθεί για την παροχή υπηρεσιών διακριτικής διαχείρισης και παροχής επενδυτικών συμβουλών σε πελάτες (ιδιώτες, θεσμικούς και ασφαλιστικά ταμεία). Σημειώνεται ότι, οι εν λόγω υπηρεσίες έως και σήμερα δεν παρέχονται.

Παρεχόμενες υπηρεσίες της Optima Factors

Οι υπηρεσίες και τα προϊόντα της Optima Factors περιλαμβάνουν:

- ☒ Εγχώριο factoring χωρίς αναγωγή
- ☒ Εγχώριο factoring με αναγωγή
- ☒ Invoice discounting
- ☒ Bulk factoring
- ☒ Εξαγωγικό factoring
- ☒ Εισαγωγικό factoring
- ☒ Reverse factoring
- ☒ Forfaiting

Πηγή: Διοίκηση, Ιστοσελίδα Optima Factors

Προϊόντα της Optima ΑΕΔΑΚ

Η Optima ΑΕΔΑΚ διαχειρίζεται πέντε αμοιβαία κεφάλαια συμμετέχοντας στις κατηγορίες των ομολογιακών, μετοχικών και fund of funds. Πιο αναλυτικά:

-  Optima ελληνικό μετοχικό
-  Phoenix ελληνικό μετοχικό
-  Optima smart cash ομολογιακό
-  Optima global bond fund of funds ομολογιακό
-  Optima premium selection fund of funds μετοχικό

Πηγή: Διοίκηση, Ιστοσελίδα της Optima ΑΕΔΑΚ

Μέθοδοι & παραδοχές αποτίμησης

Η αποτίμηση της Optima Factors πραγματοποιήθηκε με βάση τις ακόλουθες κοινώς αποδεκτές μεθόδους:

- Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων (Dividend Discount Model)
- Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies' Multiples)
- Συγκρίσιμες Συναλλαγές (Comparable Transactions' Multiples)

Η αποτίμηση της Optima ΑΕΔΑΚ πραγματοποιήθηκε με βάση τις ακόλουθες κοινώς αποδεκτές μεθόδους:

- Μέθοδος Υπολειμματικού Εισοδήματος (Method of Residual Income)
- Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies' Multiples)
- Συγκρίσιμες Συναλλαγές (Comparable Transactions' Multiples)

Στη συνέχεια αναλύονται οι εν λόγω μεθοδολογίες, καθώς επίσης και οι παραδοχές που τις συνοδεύουν κατά την εφαρμογή τους.

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων

Η μέθοδος ορίζει την αξία μίας επιχείρησης ως την παρούσα αξία των μελλοντικών της μερισμάτων, τα οποία προεξοφλούνται με βάση το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (CoE). Τα μελλοντικά μερίσματα προεξοφλούνται με το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων και υπολογίζεται η Καθαρή Παρούσα Αξία τους (Net Present Value), καθώς και η αξία των μερισμάτων στο διηνεκές (Terminal Value), η οποία ισούται με την Παρούσα Αξία των μερισμάτων μετά τη συγκεκριμένη προβλεπόμενη περίοδο, λαμβάνοντας υπόψη και τον Συντελεστή Ανάπτυξης των μερισμάτων στο διηνεκές (Growth in perpetuity factor).

Παραδοχές Μεθόδου Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων

Οι προβλέψεις που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου μας παρασχέθηκαν από τη διοίκηση της Optima Bank και εξετάστηκαν για το εύλογό τους σε σχέση με τα στοιχεία και την περιουσιακή κατάσταση της Optima Factors, καθώς και το ανταγωνιστικό περιβάλλον και τις μελλοντικές προοπτικές του κλάδου κυρίως στην Ελλάδα αλλά και διεθνώς.

Μέθοδος Υπολειμματικού Εισοδήματος

Η μέθοδος προσεγγίζει την αξία μιας εταιρείας ως πολλαπλάσιο των ιδίων κεφαλαίων της το οποίο διαμορφώνεται με βάση την αναμενόμενη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων από το επιχειρηματικό σχέδιο της εταιρείας, το ρυθμό ανάπτυξης και το κόστος των ιδίων κεφαλαίων.

Η εν λόγω μέθοδος υπολογίζεται με βάση τον τύπο:

$$P/BV = (RoE - g) / (CoE - g)$$

όπου,

BV: Λογιστική αξία ιδίων κεφαλαίων
RoE: Αναμενόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων
CoE: Κόστος ιδίων κεφαλαίων
g: ρυθμός ανάπτυξης

Παραδοχές Μεθόδου Υπολειμματικού Εισοδήματος

Οι προβλέψεις που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου μας παρασχέθηκαν από τη διοίκηση της Optima Bank και εξετάστηκαν για το εύλογό τους σε σχέση με τα στοιχεία και την περιουσιακή κατάσταση της Optima ΑΕΔΑΚ, καθώς και το ανταγωνιστικό περιβάλλον και τις μελλοντικές προοπτικές του κλάδου κυρίως στην Ελλάδα αλλά και διεθνώς.

Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών

Η μέθοδος των Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies' Multiples) βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας θα πρέπει να ισούται με το ποσό που θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν για το μετοχικό της κεφάλαιο καλώς πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές.

Για την εκτίμηση της αξίας των Εταιρειών χρησιμοποιούνται χρηματιστηριακοί δείκτες, οι οποίοι υπολογίζονται σε σύγκριση με άλλες ομοειδούς αντικειμένου εισηγμένες εταιρείες. Η εκτίμηση της αξίας γίνεται με τη χρήση χρηματιστηριακών δεικτών αποτίμησης, οι οποίοι υπολογίζονται με βάση τη χρηματιστηριακή αξία και αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη των εισηγμένων ομοειδών εταιρειών των κλάδων στους οποίους ανήκουν οι Εταιρείες.

Παραδοχές Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών

Αναλυτικότερα, η αξία των Εταιρειών προσδιορίστηκε βάσει χρηματιστηριακών δεικτών εισηγμένων ομοειδών εταιρειών σε χρηματιστήρια εξωτερικού. Συγκεκριμένα, χρησιμοποιήθηκαν οι δείκτες: Τιμή Μετοχής / Καθαρή Θέση ανά Μετοχή (P/BV) και Τιμή Μετοχής / Καθαρά Κέρδη ανά Μετοχή (P/E). Οι εν λόγω δείκτες προσδιορίστηκαν βάσει των στοιχείων των ενοποιημένων Ισολογισμών των ομοειδών εταιρειών. Η Τιμή Μετοχής προσδιορίστηκε βάσει μέσων χρηματιστηριακών τιμών της μετοχής κάθε ομοειδούς εταιρείας για διάφορα χρονικά διαστήματα εντός του τελευταίου έτους προ της απόφασης για τη Συναλλαγή (τρέχουσα, μήνας, τρίμηνο, εξάμηνο, έτος).

Συγκρίσιμες συναλλαγές

Βάσει της μεθόδου των Συγκρίσιμων Συναλλαγών (Comparable Transactions' Multiples) η εκτίμηση της αξίας μιας επιχείρησης προκύπτει λαμβάνοντας υπόψη δείκτες που προκύπτουν χρησιμοποιώντας στοιχεία από συναλλαγές επί εταιρειών ομοειδούς αντικειμένου οι οποίες έχουν πραγματοποιηθεί κατά το πρόσφατο παρελθόν.

Για κάθε συναλλαγή, τα σχετικά πολλαπλάσια υπολογίζονται βάσει του οριστικού τιμήματος, του ποσοστού των μετοχών που εξαγοράστηκε και τα σχετικά οικονομικά μεγέθη που ήταν διαθέσιμα πριν την ανακοίνωση της συμφωνίας κάθε συναλλαγής. Στη συνέχεια, τα υπολογισμένα πολλαπλάσια εφαρμόζονται στα χρηματοοικονομικά μεγέθη της επιχείρησης που εξετάζεται.

Παραδοχές Συγκρίσιμων Συναλλαγών

Η αναζήτηση για συναλλαγές με συγκρίσιμες εταιρείες βασίστηκε σε πρόσφατες συναλλαγές (ημερομηνία ανακοίνωσης μεταξύ 2016 και 2020). Επιπρόσθετα λήφθηκαν υπόψη οι συναλλαγές που πραγματοποιήθηκαν κατά την 31η Οκτωβρίου 2019 και αφορούσαν την εξαγορά του 94,52% του μετοχικού κεφαλαίου της Optima ΑΕΔΑΚ (πρώην CPB Asset Management ΑΕΔΑΚ) και του 100,00% του μετοχικού κεφαλαίου της Optima Factors (πρώην LAIKI FACTORS & FORFAITERS Ανώνυμος Εταιρεία Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων) από την Ireon Investments Ltd.

Η αξία των Εταιρειών προσδιορίστηκε βάσει των δεικτών P/BV και P/E για τον υπολογισμό των οποίων ισχύουν τα όσα αναλύθηκαν ανωτέρω στη μέθοδο των Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών.

Συμπεράσματα

Αποτίμηση μετοχών Optima Factors και Optima ΑΕΔΑΚ

Συνοψίζοντας, οι Εταιρείες αποτιμήθηκαν με τις μεθόδους των Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών, των Συγκρίσιμων Συναλλαγών, της Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων και του Υπολειμματικού Εισοδήματος. Τα αποτελέσματα της αποτίμησης σταθμίστηκαν ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου. Αναλυτικά, τα αποτελέσματα της αποτίμησης αποτυπώνονται στους πίνακες που ακολουθούν:

Optima Factors

	Ελάχιστη	Μέγιστη
Μέθοδος Υπολειμματικού Εισοδήματος	4.833	5.610
Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών	8.608	9.932
Συγκρίσιμες Συναλλαγές	6.249	7.210
Συναλλαγή Optima (Οκτώβριος 2019)	6.300	6.300
Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων	5.218	6.304
Συνολικό εύρος αξίας Optima Factors	5.758	6.620
Εύρος τιμής ανά μετοχή (€)	1,55	1,78

Optima ΑΕΔΑΚ

	Ελάχιστη	Μέγιστη
Μέθοδος Υπολειμματικού Εισοδήματος	183	214
Πολλαπλάσια Χρημ/κών Δεικτών	214	247
Συγκρίσιμες Συναλλαγές	364	420
Συναλλαγή Optima (Οκτώβριος 2019)	212	212
Συνολικό εύρος αξίας Optima ΑΕΔΑΚ	202	229
Συνολικό εύρος αξίας Optima ΑΕΔΑΚ (94,52%)	191	216
Εύρος τιμής ανά μετοχή (€)	0,71	0,80

Με βάση τα ανωτέρω:

- το εύρος της αξίας της Optima Factors προσδιορίστηκε από **€5,8 εκ.** έως **€6,6 εκ.** –ήτοι από **€1,55** έως **€1,78 ανά μετοχή**.
- το εύρος της αξίας του 94,52% της Optima ΑΕΔΑΚ προσδιορίστηκε από **€191 χιλ.** έως **€216 χιλ.** –ήτοι από **€0,71** έως **€0,80 ανά μετοχή**.

Γνώμη επί της Συναλλαγής

Βάσει του πρακτικού με ημερομηνία 15/06/2020, και μετά από εισήγηση του Προέδρου, το Διοικητικό Συμβούλιο ομόφωνα αποφάσισε όπως η Motor Oil, υπό την ιδιότητά της μοναδικής μετόχου της εταιρίας Ireon Investments Ltd να εγκρίνει την μεταβίβαση λόγω πώλησης μετοχών των εταιριών Optima Factors και Optima ΑΕΔΑΚ, συνολικού ποσοστού 100% για την πρώτη (ήτοι 3.710.000 μετοχές) και 94,52% για την δεύτερη (ήτοι 270.095 μετοχές), αμφοτέρων κυριότητας της Ireon Investments Ltd, σε συνδεδεμένο πρόσωπο, με προτεινόμενη τιμή ανά μετοχή € 1,70 (ή € 6.307.000) για την πρώτη και € 0,74 (ή € 199.870,30) για τη δεύτερη.

Βασιζόμενοι στα έγγραφα και στοιχεία που εξετάσαμε και στη χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήσαμε και η οποία περιγράφεται ανωτέρω, δηλώνουμε ότι:

- για τον προσδιορισμό της αξίας των Optima Factors και Optima ΑΕΔΑΚ εφαρμόστηκαν τουλάχιστον 3 μέθοδοι αποτίμησης, οι οποίες κρίνονται κατάλληλες, ενώ κατά την εφαρμογή των μεθόδων αυτών δεν παρουσιάστηκαν δυσχέρειες ή δυσκολίες,
- η αξία των μεταβιβαζόμενων μετοχών της Optima Factors και της Optima ΑΕΔΑΚ όπως προκύπτει από τη Συναλλαγή που μας γνωστοποιήθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της Motor Oil, εμπίπτει εντός του εύρους αξιών που προσδιορίστηκαν και αποτυπώθηκαν στους παραπάνω πίνακες. Ως εκ τούτου η προτεινόμενη αξία των Εταιριών είναι εύλογη και δίκαιη για την εταιρεία Motor Oil και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας της εταιρείας, ως προκύπτουσα και εμπεριεχόμενη στο εύρος των συγκριτικών αξιών που αναφέρονται στους ανωτέρω πίνακες.

Επισημαίνεται πως η Grant Thornton καθώς και ο υπογράφων την παρούσα γνωμοδότηση, ορκωτός ελεγκτής λογιστής κ. Δημήτρης Δουβρής είναι ανεξάρτητοι σε σχέση με τον Εντολέα και τις Εταιρείες για την τελευταία πριν από τη Συναλλαγή πενταετία.

Σημαντικές παρατηρήσεις

Για τα αποτελέσματα της εργασίας μας εφιστούμε την προσοχή σας στις παρακάτω γενικές σημαντικές παρατηρήσεις:

- Όλα τα έγγραφα, τα ιστορικά στοιχεία και οι πληροφορίες, όπως επίσης και οι εκτιμήσεις σχετικά με τα αναμενόμενα επίπεδα μελλοντικών μεγεθών, μας χορηγήθηκαν από τη Διοίκηση. Οι ανωτέρω πληροφορίες, καθώς και τα ιστορικά στοιχεία δεν έχουν ελεγχθεί ανεξάρτητα από εμάς. Στηριχθήκαμε σε διαβεβαιώσεις της Διοίκησης για την ακρίβεια και αξιοπιστία των εγγράφων που τέθηκαν υπόψη μας. Κατά συνέπεια, η Grant Thornton δεν μπορεί να εγγυηθεί σε κάποιον που θα διαβάσει την παρούσα για την ακρίβεια και την αξιοπιστία των εγγράφων και στοιχείων (ιστορικών και μελλοντικών) που μας έχουν παρασχεθεί.
- Η Grant Thornton δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που κάποια πληροφορία ή γεγονός που έχει δοθεί, αποδειχθεί ανακριβής ή λανθασμένη ή παραπλανητική ή μη αποδεκτή. Δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση ακόμη και στην περίπτωση που αποδειχθεί ότι η Διοίκηση παρακράτησε σημαντικά έγγραφα και γεγονότα.
- Το μεγαλύτερο μέρος των πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης βασίσθηκε στα τελευταία και επίκαιρα στοιχεία. Ο καθορισμός της τελικής εκτίμησης της αξίας των Εταιρειών βασίζεται στην αντικειμενική αλλά και την ποιοτική αξιολόγηση των μεγεθών, τα οποία αξιολογήθηκαν με βάση την εμπειρία και τη γνώση μας.
- Η έκφραση γνώμης βασίζεται επίσης στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την ημερομηνία της παρούσας έκθεσης, στις τρέχουσες συνθήκες της Ελληνικής οικονομίας αλλά και σε μακροοικονομικά στοιχεία. Δεν έχουμε οποιαδήποτε υποχρέωση αναθεώρησης της γνώμης μας σε περίπτωση αλλαγής των συνθηκών σε μεταγενέστερο στάδιο, εκτός αν μας ζητηθεί γραπτώς να το κάνουμε από τον Εντολέα.
- Σημειώνεται ότι οι εκτιμήσεις για τη μελλοντική εξέλιξη διαφόρων μεγεθών ενδέχεται να μεταβληθούν στο μέλλον λόγω αλλαγών των οικονομικών, επιχειρηματικών και άλλων συνθηκών της αγοράς εν γένει, με συνέπεια τη μεταβολή των σχετικών αποτελεσμάτων της αποτίμησής μας, μεταβολή η οποία μπορεί να είναι σημαντική και ουσιώδης.
- Προτείνεται πως ο οποιοσδήποτε ενδιαφερόμενος για την παρούσα μελέτη θα πρέπει να εκτιμήσει, στηριζόμενος στην κρίση του, τα σχετικά οικονομικά στοιχεία και δεδομένα. Συνίσταται η περαιτέρω ανάλυση από ειδικούς, οικονομικούς, νομικούς ή χρηματοοικονομικούς αναλυτές, έτσι ώστε η λήψη οποιασδήποτε επιχειρηματικής απόφασης να μη βασίζεται μόνο σε αυτή τη μελέτη.



Grant Thornton

An instinct for growth™

[grant-thornton.gr](https://www.grant-thornton.gr)

© 2020 Grant Thornton. All rights reserved.

"Grant Thornton" refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Grant Thornton Greece is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions.