

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ



ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΑΡΘΡΟ 15 ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 3461/2006
«ΕΝΣΩΜΑΤΩΣΗ ΣΤΟ ΕΘΝΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ 2004/25/ΕΚ ΣΧΕΤΙΚΑ
ΜΕ ΤΙΣ ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ»

ΠΡΟΣ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ
«EURODRIP Ανώνυμος Βιομηχανική, Εμπορική και Γεωργική Εταιρεία»



ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ
«P&P Water Holdings (Greece) Ανώνυμη Εταιρεία Υπηρεσιών, Εμπορίας και
Συμμετοχών»

ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ
ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑ ΨΗΦΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ
«EURODRIP Ανώνυμος Βιομηχανική, Εμπορική και Γεωργική Εταιρεία»

17 Απριλίου 2013

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Ν. 3461/30.5.2006.....	3
2. Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών.....	6
2.1 Ο Προτείνων και τα Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα ή για Λογαριασμό του.....	6
2.2 Σύμβουλος του Προτείνοντος.....	6
2.3 Μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης.....	6
2.5 Προσφερόμενο Τίμημα.....	7
2.6 Αριθμός Μετοχών που κατέχονται από τον Προτείνοντα ή Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα.....	7
2.7 Αιρέσεις.....	8
2.8 Σημειώσεις.....	8
4.1 Γενικές Πληροφορίες.....	9
4.3 Αντικείμενο Εργασιών.....	12
4.4 Περιγραφή Ομίλου.....	13
4.5 Μετοχικό Κεφάλαιο.....	13
4.6 Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας.....	14
5.1 Συνοπτική Κατάσταση Οικονομικής Θέσης 2012 - 2011.....	15
5.2 Συνοπτική Κατάσταση Συνολικών Εσόδων 2012 - 2011.....	16
6. Ανάλυση Χρηματιστηριακής Συμπεριφοράς.....	17
6.1 Γενικά.....	17
6.2 Εφαρμογή της ανάλυσης στην Εταιρεία.....	17
7.1 Προσέγγιση στην Αποτίμηση.....	20
7.2 Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow Model).....	20
7.2.1 Αποτίμηση μητρικής Εταιρείας.....	23
Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών.....	23
7.2.2 Αποτίμηση Κύριων Θυγατρικών εταιριών.....	24
7.2.3 Αποτίμηση Λοιπών Θυγατρικών εταιριών.....	28
7.2.4 Αποτελέσματα Αποτίμησης με τη μέθοδο “Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών”.....	29
7.3 Συγκριτική ανάλυση ιστορικά προσφερόμενων υπεραξιών για την εξαγορά εταιρικών μεριδίων (Squeeze Out Premia).....	30
7.4 Συγκριτική ανάλυση εισηγμένων εταιρειών μέσω χρήσης δεικτών κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method).....	33
8. Σύνοψη Αποτελεσμάτων Αποτίμησης.....	34

1. Πληροφορίες για τη σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Ν. 3461/30.5.2006

Σύμφωνα με τους όρους της από 5 Φεβρουαρίου 2013 σύμβασης που υπεγράφη μεταξύ της «EURODRIP Ανώνυμος Βιομηχανική, Εμπορική και Γεωργική Εταιρεία» (ΑΡ.Μ.Α.Ε. 4719/06/Β/86/91) η οποία εδρεύει στο Δήμο Αθηναίων (εφεξής η «Εταιρία» ή η «Eurodrrip») και της «ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» (εφεξής ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος») εκπονήθηκε λεπτομερής Έκθεση Χρηματοοικονομικού Συμβούλου (εφεξής «Έκθεση»), σύμφωνα με το άρθρο 15, παρ.2 του Ν. 3461/30.5.2006 «Ενσωμάτωση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/ΕΚ σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις», σε σχέση με την υποβληθείσα Υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση της ελληνικής ανώνυμης εταιρείας που συστάθηκε την 27η Δεκεμβρίου 2012 με την επωνυμία «P&P Water Holdings (Greece) Ανώνυμη Εταιρεία Υπηρεσιών, Εμπορίας και Συμμετοχών» (εφεξής «Προτείνων») προς τους Μετόχους της εταιρείας Eurodrrip για την αγορά (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») για την απόκτηση του συνόλου των κοινών ονομαστικών μετά ψήφων μετοχών, τις οποίες δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων και οποιοδήποτε άλλο Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα¹ κατά την 29η Ιανουαρίου 2013, ήτοι 11.163.571 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσώπευαν ποσοστό περίπου 25,1% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας (εφεξής οι «Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης»).

Υπεύθυνοι για πληροφορίες επί της Έκθεσης είναι οι κάτωθι:

Ευάγγελος Π. Καλαμάκης, τηλ: 210 3262862

Δήμητρα Α. Κουλουριώτη, τηλ. 210 3262855

ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε., Πανεπιστημίου 45, Αθήνα 105 64

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

1. Προκειμένου να καταλήξουμε στις απόψεις μας που περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση, μελετήσαμε δημόσια διαθέσιμες επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία. Μελετήσαμε πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με τα αναμενόμενα αποτελέσματα της Εταιρείας και των συμμετοχών της (εφεξής το «Business Plan») που μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρείας μέσω έντυπης ή ηλεκτρονικής αλληλογραφίας και πραγματοποιήσαμε συναντήσεις με τα ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Εταιρείας. Κατά τις συναντήσεις αυτές, συζητήθηκαν περαιτέρω οι εκτιμήσεις -προβλέψεις της Διοίκησης της Εταιρείας σχετικά με την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών, τα μελλοντικά αποτελέσματα και χρηματορροές, καθώς και τις παραδοχές που υποστηρίζουν τις συγκεκριμένες προβλέψεις, ανά εταιρεία του Ομίλου. Θα πρέπει να αναφερθεί ότι οι εκτιμήσεις αυτές έγιναν με τις παρούσες συνθήκες, χωρίς δηλαδή να πιθανολογούνται εξελίξεις που να έχουν άμεση και σημαντική επίδραση στη ζήτηση των υπηρεσιών που παρέχει η Εταιρεία και οι εταιρίες του Ομίλου και στη διαμόρφωση των τιμών. Ωστόσο οι παραδοχές αυτές δύνανται να μην εκπληρωθούν στο μέλλον.

2. Συγκρίναμε την Εταιρεία με άλλες εταιρείες με παρόμοιες δραστηριότητες προκειμένου να διερευνήσουμε τη δυνατότητα να λάβουμε υπόψη μας τους οικονομικούς όρους ορισμένων παρόμοιων συναλλαγών που έλαβαν προσφάτως χώρα.

3. Υποθέσαμε, 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,

¹ Πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα: η Paine & Partners Capital Fund III GP, Ltd. ("P&P") και τα νομικά πρόσωπα που ελέγχονται άμεσα ή έμμεσα από την P&P : Paine & Partners Capital Fund III GP, L.P., Paine & Partners Capital Fund III, L.P., Paine & Partners Capital Fund III Co-Investors L.P., P&P Water Holdings (Cayman), Ltd., P&P Water Holdings (Cyprus) Limited, P&P Water Holdings (Delaware) LLC, ο Προτείνων και τα νομικά πρόσωπα που αναφέρονται στην παράγραφο 5.4.5 του Πληροφοριακού Δελτίου.

επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας και των συμμετοχών της κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Επιπλέον, δεν έχουν διενεργηθεί μελέτες αγοράς ή ανταγωνισμού και δεν εξετάστηκαν τεχνικά, εργατικά και άλλα παρεμφερή θέματα. Σχετικά με πληροφορίες που αναφέρονται στο μέλλον, τόσο για την Εταιρεία όσο και για τις συμμετοχές της, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο βάσει των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της παρούσας Διοίκησης / Οικονομικής Διεύθυνσης της Εταιρείας κατά την σημερινή ημερομηνία, ως προς τη μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρείας. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εφάρμοσε ελεγκτικές διαδικασίες σε κανένα από τα στοιχεία που του παρασχέθηκαν καθώς ήταν εκτός του αντικειμένου εργασιών του. Κατά συνέπεια, η Έκθεση δεν αποτελεί πιστοποιητικό ή αναφορά για τη πληρότητα των στοιχείων που παρασχέθηκαν καθώς και την ορθολογικότητα των προβλέψεων που παρασχέθηκαν στο Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο. Ως εκ τούτου, ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν φέρει καμία ευθύνη σχετικά με την ακρίβεια ή/και την πληρότητα των στοιχείων αυτών επί των οποίων βασίστηκε η παρούσα Έκθεση.

4. Δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτών περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας ή οποιασδήποτε από τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρείες και η παρούσα Έκθεση δεν περιλαμβάνει τέτοια αποτίμηση ή εκτίμηση και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο. Δεν προχωρήσαμε σε επιτόπια επιθεώρηση περιουσιακών στοιχείων ή εγκαταστάσεων της Εταιρείας ή των συνδεδεμένων εταιρειών στο πλαίσιο της προετοιμασίας της παρούσας Έκθεσης. Δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με προμηθευτές ή πελάτες της Εταιρείας. Δεν έχουμε ερευνήσει ούτε αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη σε σχέση με την κυριότητα επί ή με οποιαδήποτε απαίτηση κατά των περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας. Αν και έχουμε κατά περίπτωση χρησιμοποιήσει διάφορες υποθέσεις, κρίσεις και εκτιμήσεις προκειμένου να διατυπώσουμε την αξιολόγησή μας αναφορικά με το προσφερόμενο τίμημα στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης, τις οποίες θεωρούμε εύλογες και δέουσες ενόψει των καταστάσεων, δεν είναι δυνατό να βεβαιωθεί η ακρίβεια ή η δυνατότητα επαλήθευσης των υποθέσεων, κρίσεων και εκτιμήσεων αυτών. Οι υποθέσεις, εκτιμήσεις και κρίσεις αυτές έχουν συζητηθεί με τη Διοίκηση της Εταιρείας πριν την σύνταξη της παρούσας Έκθεσης.

5. Η Έκθεσή μας βασίζεται στις οικονομικές, 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 στις συνθήκες αυτές 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, ένταση του ανταγωνισμού στον κλάδο που δραστηριοποιείται η Εταιρεία.

6. Δεδομένου ότι τις αποτιμήσεις εταιρειών διέπει το στοιχείο της υποκειμενικότητας τα αποτελέσματα μιας αποτίμησης δύναται να διαφέρουν μεταξύ διαφορετικών εκτιμητών. Για το λόγο αυτό δεν υπάρχει μία, μοναδική και αδιαμφισβήτητη αξία. Λαμβανομένων υπόψη των ανωτέρω, ο Σύμβουλος εκτιμά ότι το εύρος αξιών στο οποίο έχει καταλήξει είναι λογικό και τεκμηριώνεται από τα στοιχεία που ετέθησαν στη διάθεση του. Άλλοι εκτιμητές ακόμα και εάν ελάμβαναν υπόψη τα ίδια στοιχεία ενδεχομένως να κατέληγαν σε διαφορετικά συμπεράσματα.

7. Σημειώνεται ότι η παρούσα Έκθεση υποβάλλεται προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, έχει εκπονηθεί σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο άρθρο 15 του Ν. 3461/30.5.2006 «Ενσωμάτωση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/EK/ σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις» και δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή για αγορά ή πώληση μετοχών τόσο εντός όσο και εκτός των πλαισίων της Δημόσιας Πρότασης. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη έναντι οποιουδήποτε πέρα από αυτές που προκύπτουν από την ιδιότητά

του ως Χρηματοοικονομικού Συμβούλου κατά το άρθρο 15 παρ. 2 του Ν. 3461/2006. 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. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας οφείλει να διατυπώσει εγγράφως αιτιολογημένη γνώμη σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση για το περιεχόμενο της οποίας δεν ευθύνεται ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος. Γεγονότα μεταγενέστερα της ημερομηνίας της παρούσας καθώς και αλλαγή των συνθηκών ενδέχεται να επηρεάζουν την παρούσα Έκθεση και τις παραδοχές, οι οποίες έχουν χρησιμοποιηθεί κατά την προετοιμασία της, και δεν αναλαμβάνουμε καμία υποχρέωση για επικαιροποίηση, αναπροσαρμογή ή επιβεβαίωση της παρούσας Έκθεσης.

8. Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος και οι συνδεδεμένες με αυτόν επιχειρήσεις ενδεχομένως να έχουν παράσχει στο παρελθόν ή να παρέχουν επί του παρόντος στην Εταιρεία ή/και στον Προτείνοντα ή στις συνδεδεμένες με αυτούς εταιρείες, υπηρεσίες χρηματοοικονομικού συμβούλου, επενδυτικής τραπεζικής ή/και άλλες υπηρεσίες και ενδεχομένως να έχουν λάβει ή να λάβουν στο μέλλον αμοιβή για τις υπηρεσίες αυτές.

2. Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών²

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

Προτείνων είναι η ελληνική ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «P&P Water Holdings (Greece) Ανώνυμη Εταιρεία Υπηρεσιών, Εμπορίας και Συμμετοχών», που συστάθηκε την 27η Δεκεμβρίου 2012, με αριθμό μητρώου Γ.Ε.ΜΗ. 123668201000 και έδρα το Δήμο Αθηνών.

Σύμφωνα με το καταστατικό του Προτείνοντα, ο σκοπός του συνίσταται στα εξής:

1. Την παροχή συμβουλευτικών και άλλων υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένης της προετοιμασίας οικονομικών, τεχνικών και άλλων εκθέσεων σε σχέση με τον τομέα, τα προϊόντα, τα συστήματα και τις υπηρεσίες άρδευσης.
2. Την πώληση, αγορά, μίσθωση, εμπόριο, διανομή, εισαγωγή και εξαγωγή εξοπλισμού, προϊόντων και συστημάτων άρδευσης.
3. Την εκπροσώπηση ημεδαπών και αλλοδαπών εταιριών κατασκευής, εμπορίου ή διανομής εξοπλισμού, προϊόντων και συστημάτων άρδευσης.
4. Την απόκτηση, διαχείριση και εκμετάλλευση συμμετοχών σε εταιρείες λειτουργούσες στον τομέα άρδευσης
5. Την άσκηση κάθε επιχειρηματικής δραστηριότητας σχετικής με τα ανωτέρω.

Με εξαίρεση τη συμμετοχή του στην Εταιρεία, που συνίσταται σε 41.834.839 μετοχές και περίπου 94,1% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου κατά την 3.4.2013, ο Προτείνων δεν συμμετέχει σε άλλες εταιρείες.

Ο Προτείνων δεν απασχολεί προσωπικό και η 1^η εταιρική χρήση λήγει την 31.12.2013.

Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο του Προτείνοντος ανέρχεται σε €150.000,00 και διαιρείται σε 150.000 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας €1,00 εκάστη, ενώ το άθροισμα του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου του Προτείνοντος και του αποθεματικού από την έκδοση μετοχών του υπέρ το άρτιο ανέρχεται σε 17.078.170,00 Ευρώ. Όλες οι μετοχές του Προτείνοντα ανήκουν άμεσα στην P&P Water Holdings (Cyprus) Limited, εταιρία που ελέγχεται έμμεσα από την P&P.

Τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα είναι : η Paine & Partners Capital Fund III GP, Ltd. ("P&P") και τα νομικά πρόσωπα που ελέγχονται άμεσα ή έμμεσα από την P&P : Paine & Partners Capital Fund III GP, L.P., Paine & Partners Capital Fund III, L.P., Paine & Partners Capital Fund III Co-Investors L.P., P&P Water Holdings (Cayman), Ltd., P&P Water Holdings (Cyprus) Limited, P&P Water Holdings (Delaware) LLC, ο Προτείνων και τα νομικά πρόσωπα που αναφέρονται στην παράγραφο 5.4.5 του Πληροφοριακού Δελτίου.

2.2 Σύμβουλος του Προτείνοντος

Σύμφωνα με το άρθρο 12 του Νόμου, η NBG SECURITIES A.E.Π.Ε.Υ., η οποία είναι εταιρεία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που έχει συσταθεί και λειτουργεί σύμφωνα με το ελληνικό δίκαιο και δικαιούται να παρέχει τις υπηρεσίες του άρθρου 4, παρ. 1, στοιχείο στ' και ζ του Ν. 3606/2007, ενεργεί ως σύμβουλος του Προτείνοντα για τη Δημόσια Πρόταση.

2.3 Μετοχές που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης

Η Δημόσια Πρόταση αφορά στην απόκτηση όλων των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, οι οποίες κατά την 29η Ιανουαρίου 2013 και την 18^η Φεβρουαρίου 2013 (Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης), ανέρχονταν σε 11.163.571 Μετοχές και αντιστοιχούσαν σε ποσοστό

2 Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με την Υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο από 8 Απριλίου 2013 εγκεκριμένο από το Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Πληροφοριακό Δελτίο που είναι διαθέσιμο στο δίκτυο καταστημάτων της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε.

περίπου 25,1% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας. Εντούτοις, από την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης μέχρι και τις 3.4.2013, ο Προτείνων απέκτησε μέσω του Χρηματιστηρίου συνολικά 8.549.810 Μετοχές, που αντιπροσωπεύουν ποσοστό περίπου 19,2% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας

Σημειώνεται ότι ο Προτείνων προτίθεται να αποκτήσει Μετοχές μέσω του Χρηματιστηρίου ή εξωχρηματιστηριακά τουλάχιστον μέχρι το τέλος της Περιόδου Αποδοχής σε τιμή που δε θα υπερβαίνει το Προσφερόμενο Τίμημα.

2.5 Προσφερόμενο Τίμημα

Η τιμή την οποία ο Προτείνων προσφέρεται να καταβάλει για κάθε εγκύρως προσφερθείσα και μεταβιβασθείσα Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης είναι το Προσφερόμενο Τίμημα, δηλαδή 1,53 Ευρώ τοις μετρητοίς. Το Προσφερόμενο Τίμημα:

(α) είναι ίσο με την τιμή ανά Μετοχή την οποία κατέβαλε ο Προτείνων για την απόκτηση 33.285.029 Μετοχών από τους Πωλητές, και

(β) υπερβαίνει κατά 11,0% τη ΜΧΤΜ της Μετοχής για την περίοδο των έξι (6) μηνών που έληξε την 28η Ιανουαρίου 2013, η οποία ανερχόταν σε 1,38 Ευρώ

ενώ κανένα άλλο Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα δεν απέκτησε Μετοχές κατά την περίοδο των έξι (6) μηνών που έληξε την 28η Ιανουαρίου 2013.

Επιπλέον, ο Προτείνων θα αναλάβει την καταβολή των ανερχομένων σε 0,08% δικαιωμάτων υπέρ της Ε.Χ.Α.Ε. (τα οποία επιβάλλονται επί της αξίας των Μεταβιβαζομένων Μετοχών και υπολογίζονται ως εξής: το γινόμενο του αριθμού των Μεταβιβαζομένων Μετοχών επί τη μεγαλύτερη από τις εξής τιμές (i) το Προσφερόμενο Τίμημα, και (ii) την τιμή κλεισίματος της Μετοχής στο Χρηματιστήριο την προηγούμενη της ημέρας της κατάθεσης των εγγράφων του άρθρου 46 του Κανονισμού Σ.Α.Τ., με ελάχιστη χρέωση ποσού ίσο με το μικρότερο μεταξύ των 20 Ευρώ και του 20% επί της αξίας των Μεταβιβαζομένων Μετοχών ανά Αποδεχόμενο Μέτοχο) για την καταχώρηση της εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης των Μεταβιβαζομένων Μετοχών, τα οποία άλλως θα επιβάρυναν τους Αποδεχόμενους Μετόχους, σύμφωνα με το Άρθρο 7 της Κωδικοποιημένης Απόφασης 153/18.12.2006 του Διοικητικού Συμβουλίου της Ε.Χ.Α.Ε., όπως ισχύει. Συνεπώς, οι Αποδεχόμενοι Μέτοχοι θα λάβουν το συνολικό ποσό του Προσφερόμενου Τιμήματος για κάθε εγκύρως προσφερθείσα και μεταβιβασθείσα Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης, αφού αφαιρεθεί ο σχετικός φόρος χρηματιστηριακών συναλλαγών, ο οποίος ανέρχεται σήμερα σε ποσοστό 0,20% και υπολογίζεται επί της αξίας της εξωχρηματιστηριακής συναλλαγής για τη μεταβίβαση των Μεταβιβαζόμενων Μετοχών στον Προτείνοντα.

2.6 Αριθμός Μετοχών που κατέχονται από τον Προτείνοντα ή Πρόσωπα που ενεργούν Συντονισμένα με τον Προτείνοντα

Κατά την 29η Ιανουαρίου 2013 και την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων κατείχε 33.285.029 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσώπευαν ποσοστό περίπου 74,9% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ενώ δεν υφίσταται άλλο Πρόσωπο που Ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα, το οποίο να κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, άλλες Μετοχές ή δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας κατά τις ανωτέρω ημερομηνίες. Περαιτέρω, από την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης μέχρι και τις 3.4.2013, ο Προτείνων απέκτησε μέσω του Χρηματιστηρίου συνολικά 8.549.810 Μετοχές, σε τιμή ανά Μετοχή που δεν υπερέβη το Προσφερόμενο Τίμημα. Συνεπώς, κατά την 3.4.2013, ο Προτείνων κατείχε άμεσα συνολικά 41.834.839 Μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό περίπου 94,1% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ενώ κανένα άλλο

Πρόσωπο που ενεργεί Συντονισμένα με τον Προτείνοντα δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, άλλες Μετοχές ή δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας κατά την ανωτέρω ημερομηνία.

2.7 Αιρέσεις

Η Δημόσια Πρόταση δεν υπόκειται σε αιρέσεις κατά τα διαλαμβανόμενα στο άρθρο 22 του Νόμου.

2.8 Σημειώσεις

Η Περίοδος Αποδοχής αρχίζει στις 11 Απριλίου 2013 στις 08:00 (ώρα Ελλάδος) και λήγει στις 10 Μαΐου 2013 με το τέλος του ωραρίου λειτουργίας των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα. Ο Προτείνων έχει εξουσιοδοτήσει την τράπεζα Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. ως πιστωτικό ίδρυμα για την παραλαβή των δηλώσεων αποδοχής, σύμφωνα με το άρθρο 18 παράγραφος 1 του Ν. 3461/2006.

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. έχει βεβαιώσει ότι ο Προτείνων διαθέτει τα μέσα για την καταβολή του προσφερόμενου τιμήματος ύψους € 17.080.263,63 καθώς και του ποσού €27.328,42, που αντιστοιχεί στο συνολικό ποσό των τελών εκκαθάρισης (0,16%) προς την Ε.Χ.Α.Ε.

Καθώς ο Προτείνων ήδη κατέχει Μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό πλεόν του 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ο Προτείνων θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς, σύμφωνα με το άρθρο 27 του Νόμου σε συνδυασμό με τις σχετικές εκτελεστικές αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Επίσης, οι Μέτοχοι που δεν αποδέχθηκαν τη Δημόσια Πρόταση θα μπορούν να ασκήσουν το Δικαίωμα Εξόδου και ο Προτείνων υποχρεούται να αποκτήσει χρηματιστηριακά όλες τις Μετοχές οι οποίες θα του προσφερθούν εντός περιόδου τριών (3) μηνών από τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης, έναντι καταβολής του Προσφερόμενου Τιμήματος ανά Μετοχή σε μετρητά, σύμφωνα με το άρθρο 28 του Νόμου σε συνδυασμό με τις σχετικές εκτελεστικές αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας του Δικαιώματος Εξαγοράς, ο Προτείνων θα επιδιώξει την διαγραφή των Μετοχών από το Χρηματιστήριο, σύμφωνα με το άρθρο 17, παράγραφος 5 του Ν. 3371/2005, δυνάμει απόφασης της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρείας (στην οποία ο Προτείνων θα ψηφίσει υπέρ αυτής της απόφασης).

4. Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας³

4.1 Γενικές Πληροφορίες

Η EURODRIP A.B.E.Γ.E. είναι Ελληνική Ανώνυμη Εταιρία και υπόκειται στο Κ.Ν. 2190/1920 περί ανωνύμων εταιριών. Είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών στο Υπουργείο Ανάπτυξης, με αρ. 4719/06/Β/86/91 και λειτουργεί με την επωνυμία “EURODRIP Ανώνυμος Βιομηχανική, Εμπορική και Γεωργική Εταιρία” και τον διακριτικό τίτλο “EURODRIP A.B.E.Γ.E.”. Η εταιρική της έδρα βρίσκεται στο Δήμο Αθηναίων Παράσχου 143 Τ.Κ. 11475.

Ιδρύθηκε με τη μορφή Ε.Π.Ε. το 1979 ενώ με τη σημερινή νομική της μορφή συστάθηκε το 1983 κατόπιν της συγχώνευσης των εταιριών ΑΡΔΕΥΤΙΚΗ Α.Ε. και EURODRIP Ε.Π.Ε. (ΦΕΚ 1369/30-5-83). Η διάρκεια της Εταιρίας έχει ορισθεί σε ενενήντα εννέα (99) χρόνια.

Η κύρια δραστηριότητα της Εταιρίας είναι η παραγωγή και η εμπορία προϊόντων αρδεύσεως βασιζόμενων στην μέθοδο της στάγδην αρδεύσεως και σκοπός της σύμφωνα με το άρθρο 4 του Καταστατικού της και όπως αυτό έχει διευρυνθεί με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων το 2012:

1. Η παραγωγή, διάθεση, διανομή και εμπορία προϊόντων και συστημάτων αρδεύσεως και υδρεύσεως στα οποία ενδεικτικώς περιλαμβάνονται: σωλήνες στάγδην αρδεύσεως, σταλακτήρες, σωλήνες και εξαρτήματα αυτών, φίλτρα, δεξαμενές, αντλίες, συστήματα αυτοματισμού και συναφών εν γένει ειδών. Επίσης η διάθεση, διανομή και εμπορία μηχανών και συστημάτων άντλησης, διοχέτευσης και προώθησης ύδατος. Η εισαγωγή από το εξωτερικό τέτοιων ειδών, καθώς και η εξαγωγή τους στο εξωτερικό.
2. Η διάθεση, διανομή και εμπορία γεωργικών προϊόντων και εφοδίων εν γένει, όπως λιπασμάτων, φυτοφαρμάκων, συστημάτων προστασίας φυτών και φυτειών.
3. Η παροχή υπηρεσιών εγκατάστασης ή/ και χρήσης τέτοιων προϊόντων και συστημάτων. Η μελέτη, εγκατάσταση, επίβλεψη και παροχή τεχνικής βοήθειας και συμβουλών σε γεωργικές εγκαταστάσεις και έργα πάσης μορφής.
4. Η μελέτη, ανάληψη και εκτέλεση τεχνικών έργων πάσης μορφής, τόσο σε γεωργικές εγκαταστάσεις, όσο και σε αστικές εγκαταστάσεις πρασίνου, εγκαταστάσεις ορυχείων και σε κάθε άλλη εγκατάσταση καθώς και έργων για την προστασία του περιβάλλοντος και συστημάτων διαχείρισης νερού.
5. Η αγορά, εκμίσθωση, αξιοποίηση και κάθε μορφής εκμετάλλευση γεωργικών γαιών και αστικών ακινήτων.
6. Η πώληση ή εκμίσθωση μηχανημάτων παραγωγής συστημάτων αρδεύσεως και υδρεύσεως παντός τύπου, γεωργικών μηχανημάτων και μηχανημάτων κατασκευής έργων πάσης φύσεως καθώς και η αγορά η εξαγορά, η χρήση η κατοχή, πώληση εκμετάλλευση ή παραχώρηση δικαιωμάτων εκμεταλλεύσεως KNOW HOW, τεχνολογίας και ευρεσιτεχνιών καθώς και νέων ευρεσιτεχνιών και συστημάτων παραγωγής που αναπτύσσει η έρευνα της Εταιρείας.
7. Η δημιουργία, διαχείριση και εκμετάλλευση δικτύων και συστημάτων διανομής προϊόντων και υπηρεσιών. Το Franchising διανομής προϊόντων και υπηρεσιών. Η δημιουργία, διαχείριση και εκμετάλλευση δικτύων και συστημάτων Franchising, η παροχή κάθε είδους συναφούς με την λειτουργία του υπηρεσίας.
8. Η ίδρυση εταιρείας συμβούλων για την αξιοποίηση κοινοτικών ή ελληνικών προγραμμάτων. Η παροχή εκπαιδευτικών υπηρεσιών και τεχνικής βοήθειας σε γεωργούς και γεωργικές επιχειρήσεις για την διαχείριση και ανάπτυξη γεωργικών εκμεταλλεύσεων, άρδευση – ύδρευση τους και κάθε συναφή δραστηριότητα. Η παροχή εκπαιδευτικών υπηρεσιών σε εμπόρους προϊόντων του κυκλώματος αυτού για την ίδρυση, λειτουργία και ανάπτυξη του εμπορίου τους.

³ Με βάση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2012 και τις σχετικές δημόσιες ανακοινώσεις και πληροφορίες της Εταιρείας.

Γενικά κάθε παρεμφερής ή συναφής εργασία.

9. Η ίδρυση θυγατρικών εταιριών, επιχειρήσεων, γραφείων, αποθηκών και αντιπροσωπειών στην ημεδαπή ή την αλλοδαπή. Η συμμετοχή με οποιοδήποτε πρόσφορο τρόπο και μορφή σε εταιρίες που επιδιώκουν τους εδώ αναφερόμενους ή μερικούς από τους σκοπούς αυτούς και η ανάληψη της Διοίκησης ή διαχείρισης τέτοιων εταιριών ή επιχειρήσεων εν γένει. Η αντιπροσώπευση, συνεργασία ή συμμετοχή σε οίκους της ημεδαπής ή της αλλοδαπής με συναφές αντικείμενο.

10. Η παραγωγή με ίδια μέσα ή κατ' ανάθεση από τρίτους (φασόν), διάθεση, εισαγωγή, διανομή, εμπορία και εξαγωγή εξοπλισμού, εξαρτημάτων, ηλεκτρολογικού και ηλεκτρονικού εξοπλισμού, συστημάτων τηλεχειρισμού ύδρευσης και άρδευσης και ειδικών υλικών για την μεταφορά, έλεγχο, μέτρηση, επεξεργασία, διαχείριση και οποιαδήποτε άλλη διεργασία νερού, αερίου και παντός ρευστού στους τομείς της αρδεύσεως, υδρεύσεως, επεξεργασίας λυμάτων, προστασίας περιβάλλοντος, βιομηχανίας και άλλους τομείς

11. Η παροχή υπηρεσιών στους ανωτέρω τομείς δραστηριότητας, ιδίως δε η μελέτη, ο σχεδιασμός, η κατάρτιση προδιαγραφών έργων φύτευσης πρασίνου, ύδρευσης, άρδευσης, συστημάτων τηλεχειρισμού ύδρευσης και άρδευσης, ανάπτυξης περιβάλλοντος, διαμόρφωσης χώρων και εγκαταστάσεων, ποτίσματος, συντήρησης και ανάπτυξης φυτών, επεξεργασίας λυμάτων, προστασίας περιβάλλοντος, βιομηχανίας, αντισεισμικής προστασίας, πυροπροστασίας, πυρασφάλειας.

12. Η εκτέλεση δημοσίων, δημοτικών ή ιδιωτικών τεχνικών έργων φύτευσης, ανάπτυξης περιβάλλοντος διαμόρφωσης χώρων πρασίνου και αθλητικών εγκαταστάσεων, εγκαταστάσεων ποτίσματος και συντηρήσεως έργων πρασίνου, επεξεργασίας λυμάτων, έργων μεταφοράς ελέγχου επεξεργασίας, μέτρησης, διαχείρισης νερού, αερίου και πάσης φύσεως ρευστών, προστασίας περιβάλλοντος, αντισεισμικής προστασίας, πυροπροστασίας, πυρασφάλειας.

13. Η παροχή εκπαιδευτικών υπηρεσιών, υποστήριξη, παροχή τεχνικής βοήθειας και τεχνογνωσίας σε δημόσιους οργανισμούς, δήμους, κοινότητες, δημόσιες και δημοτικές επιχειρήσεις, τεχνικές εταιρείες και ιδιώτες, σε όλους τους παραπάνω τομείς δραστηριοποίησης της Εταιρείας.

4.2 Σημαντικά Γεγονότα

Σημαντικά γεγονότα στην ιστορία της Εταιρείας αποτελούν τα ακόλουθα:

Το **1985** πραγματοποιείται η μετεγκατάσταση του εργοστασίου σε ιδιόκτητο χώρο στα Οινόφυτα και η κατάθεση πατέντας για συμμετρικό σταλάκτη, ο οποίος εξασφαλίζει ταχύτητα στην παραγωγική διαδικασία αλλά και εξάλειψη περίπτωσης λάθους στο χωράφι.

Το **1986** ξεκινά η παραγωγή του σταλακτηφόρου σωλήνα GR, για καλύτερο σχεδιασμό στο χωράφι με μεγαλύτερα μήκη και οικονομικότερη εγκατάσταση.

Το **1993** ξεκινά η παραγωγή του σωλήνα ΑΙΟΛΟΣ, αποτελώντας τη μοναδική εταιρία στην Ευρώπη που παράγει πλακέ λεπτό σωλήνα με πλακέ σταλάκτη Η Εταιρεία παρέχει τη δυνατότητα για οικονομική απόκτηση αρδευτικού συστήματος υψηλών προδιαγραφών. Παράλληλα δίνει τη δυνατότητα στον παραγωγό, ιδιαίτερα σε εκείνον που αλλάζει χωράφια (π.χ. λόγω ενοικίασης), να αλλάζει σταλακτηφόρο κάθε χρόνο.

Στα τέλη του **1996** ξεκινά εμπορική δραστηριότητα στην ιδιαίτερα απαιτητική αγορά των Η.Π.Α., μέσω της θυγατρικής της EURODRIP USA Inc. Η μονάδα εγκαταστάθηκε στο San Diego της Καλιφόρνια, μόλις 20 χιλιόμετρα από τα σύνορα του Μεξικού, ώστε να εξυπηρετεί και τη ραγδαία αναδύμενη αγορά αυτής της χώρας, ιδιαίτερα μετά τη συμφωνία της NAFTA που κατέργησε τους τελωνειακούς περιορισμούς μεταξύ Η.Π.Α. και Μεξικό.

Το **1997** η Εταιρεία ίδρυσε τη θυγατρική της EURODRIP Egypt S.A. μέσω της οποίας εξαγόρασε την Arab European Company for Irrigations & Agriculture (AECA), προκειμένου να αναβαθμίσει και να χρησιμοποιήσει την παραγωγική της δραστηριότητα, ελαττώνοντας παράλληλα το κόστος παραγωγής και διάθεσης των προϊόντων της. Η κίνηση αυτή είναι η πρώτη επενδυτική προσπάθεια που γίνεται από σημαντικούς παραγωγούς συστημάτων στάγδην άρδευσης της παγκόσμιας αγοράς στο χώρο της Μέσης Ανατολής και της Βόρειας Αφρικής.

Το **2000** ολοκληρώθηκε η διαδικασία εισαγωγής των μετοχών της Εταιρείας στο Χρηματιστήριο Αθηνών με την 08.09.2000 να αποτελεί την ημερομηνία έναρξης διαπραγμάτευσης των μετοχών της στη Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Το **2000** μεταβιβάζεται το 10,22% των μετοχών της Εταιρείας από την επενδυτική εταιρία "Μπέρνγκ Ελληνικές Χρηματοδοτήσεις Επενδύσεων Ε.Κ.Ε.Σ.Α.Ε." στην Ελβετική εταιρία ASI Global S.A., που είναι ένας όμιλος εταιριών με ειδίκευση τις επιχειρηματικές δραστηριότητες στον αγροτικό τομέα στην Αμερική, Ευρώπη, Ασία, Αφρική και Αυστραλία.

Το **2002** η EURODRIP U.S.A. Inc. ίδρυσε θυγατρική εταιρία στο Μεξικό με την επωνυμία Drip Irrigation de Mexico, η οποία καλύπτει αποκλειστικά τις ανάγκες του Μεξικό.

Το **2003** η Eurodrip εισάγει και προωθεί στην αγορά τον νέο αυτορυθμιζόμενο σταλάκτη Corona.

Το **2004** η Εταιρεία αύξησε τα ποσοστά συμμετοχής της στην EURODRIP USA Inc και στην EURODRIP TRADING (CIS) σε 86,23% και 100% αντίστοιχα.

Το **Σεπτέμβριο του 2005**, η Aquanova International Holdings BV εξαγόρασε το 49,31% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας από τους κύριους μετόχους Δ. Παρασκευόπουλο και Bellaria Holdings Ltd. Η Aquanova International Holdings BV είναι θυγατρική εταιρία του επενδυτικού κεφαλαίου Global Capital Investors (II) LP. Νέο management με CEO τον κ. Μιχαήλ Παναγή αναλαμβάνει την διεύθυνση της εταιρείας.

Τον **Φεβρουάριο του 2006** πραγματοποιείται αύξηση μετοχικού κεφαλαίου €19,7 εκ.

Τον **Απρίλιο του 2007** ιδρύεται η 100% θυγατρική εταιρεία SC Eurodrip Irrigation Systems SRL στην Ρουμανία

Τον **Απρίλιο του 2009** ιδρύεται η 60% θυγατρική εταιρεία, Eurodrip Perú S.A.C. στην Λίμα, Περού

Τον **Μάιο του 2009** η Eurodrip εισάγει και προωθεί στην αγορά τον νέο επίπεδο σωλήνα Eolos Compact (CLS)

Τον **Οκτώβριο του 2010** αποφασίστηκε από το ΔΣ η συγχώνευση με απορρόφηση της 100% θυγατρικής εταιρείας «Υδροέλεγχος ABTE & ΑΠ» από την μητρική εταιρεία. Η συγχώνευση διενεργήθηκε με βάση τις διατάξεις του Ν.2166/1993 με ημερομηνία μετασχηματισμού την 31.10.2011. Η διαδικασία της απορρόφησης ολοκληρώθηκε το 2012.

Τον **Φεβρουάριο 2012** η Εταιρεία προχώρησε στην απόκτηση του υπόλοιπου 40% στην θυγατρική της EURODRIP PERU S.A.C. έναντι τιμήματος 1.101.000 δολάρια ΗΠΑ, πλέον κατέχεται το 100% της ως άνω εταιρείας.

4.3 Αντικείμενο Εργασιών

Η επιχειρηματική δραστηριότητα της Εταιρείας συνίσταται κυρίως με την παραγωγή και εμπορία σωλήνων στάγδην άρδευσης καθώς και με την ανάληψη αρδευτικών έργων είτε γεωργικών είτε αστικού πρασίνου, είτε άμεσα είτε μέσω των θυγατρικών της εταιρειών.

Παραγωγική Δραστηριότητα

Τα παραγόμενα προϊόντα είναι πλαστικοί σωλήνες (πολυαιθυλενίου) με ενσωματωμένους σταλάκτες. Η μέθοδος παραγωγής αναπτύχθηκε στο τέλος της δεκαετίας του '70 και μέχρι σήμερα είναι το πιο προηγμένο τεχνικά σύστημα στον κόσμο, στον τομέα της άρδευσης.

Η παραγωγική δραστηριότητα πραγματοποιείται στην Ελλάδα, στις παραγωγικές εγκαταστάσεις της Εταιρείας που βρίσκονται στα Οινόφυτα Βοιωτίας στο 55ο χλμ Ε.Ο. Αθηνών – Λαμίας, και στο εξωτερικό, μέσω των θυγατρικών της εταιριών, με πέντε παραγωγικές μονάδες (Η.Π.Α., Τουρκία, Αίγυπτο, Ιορδανία, Περού).

Εμπορική Δραστηριότητα

Στα πλαίσια της εμπορικής της δραστηριότητας, η Εταιρεία άμεσα καθώς και μέσω των τριών εμπορικών της μονάδων (Μεξικό, Ρουμανία, Κύπρος) εισάγει, διανέμει, εμπορεύεται, και εξάγει μία μεγάλη γκάμα εξοπλισμού για την ύδρευση, άρδευση, αποχέτευση και διακίνηση / διαχείριση ύδατος (όπως π.χ. εξαρτήματα σύνδεσης & υδραυλικές σέλλες επισκευής αγωγών, διάφορα είδη βάνες, βαλβίδες, φίλτρα, αντλίες, κανόνια άρδευσης, εκτοξευτήρες, ηλεκτροβαλβίδες, προγραμματιστές αυτοματισμού κτλ). Παράλληλα εμπορεύεται προϊόντα που αποτελούν μέρος του συστήματος άρδευσης με σταγόνα (φίλτρα, βάνες, αυτοματισμοί, εξαρτήματα σύνδεσης)

Για τη δραστηριότητα αυτή η Εταιρεία αντιπροσωπεύει και συνεργάζεται στενά με μεγάλους εγχώριους ή παγκοσμίως γνωστούς οίκους στο χώρο του εξοπλισμού για την διανομή και έλεγχο του ύδατος.

Παρεχόμενες Υπηρεσίες

Στα πλαίσια του βασικού αντικείμενου δραστηριότητας, η Εταιρεία ανέπτυξε τα τελευταία χρόνια μία νέα υπηρεσία, που αφορά γεωργικά έργα ή έργα αστικού & περιαστικού πρασίνου «με το κλειδί στο χέρι», αναλαμβάνοντας ολοκληρωμένα έργα για ιδιωτικές, συνεταιρικές, δημόσιες και κάθε είδους μεγάλες επιχειρήσεις, ώστε να ανταποκρίνεται συνολικά στις ανάγκες του παραγωγού στην γεωργία ή στις σύγχρονες ανάγκες ανάπτυξης του αστικού

περιβάλλοντος. Η υπηρεσία αυτή στηρίζεται στην τεχνογνωσία της Εταιρείας και σε μια μακροχρόνια σχέση με τον πελάτη και καλύπτει όλο το βάθος του τεχνικού έργου και όλον τον κύκλο της παραγωγής.

Την 31.12.2012, η Εταιρεία απασχολούσε 179 άτομα σε ατομική βάση και 560 σε επίπεδο Ομίλου.

4.4 Περιγραφή Ομίλου

Η δομή του Ομίλου Eurodrip (άμεσες και έμμεσες συμμετοχές) στις 31/12/2012 έχει ως εξής:

Μητρική Εταιρεία	Χώρα Εγκατάστασης	Ποσοστό Συμμετοχής
EURODRIP A.B.E.Γ.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	N/A

Άμεσες Συμμετοχές	Χώρα Εγκατάστασης	Ποσοστό Συμμετοχής
EURODRIP USA Inc	Η.Π.Α.	86,230%
NATIONAL DRIP IRRIGATION Co Ltd	ΙΟΡΔΑΝΙΑ	76,000%
EURODRIP EGYPT SAE	ΑΙΓΥΠΤΟΣ	99,405%
EURODRIP TRADING (CIS) Ltd	ΚΥΠΡΟΣ	100,000%
EURODRIP IRRIGATION HOLDING SL	ΙΣΠΑΝΙΑ	100,000%
EURODRIP IRRIGATION SYSTEMS SRL	ΡΟΥΜΑΝΙΑ	100,000%
EURODRIP PERU SAC	ΠΕΡΟΥ	100,000%

Έμμεσες Συμμετοχές	Χώρα Εγκατάστασης	Ποσοστό Συμμετοχής
DRIP IRRIGATION DE MEXICO C.C.V.C.	ΜΕΞΙΚΟ	99,000% ⁽¹⁾
EURODRIP USA Inc	Η.Π.Α.	13,770% ⁽²⁾
EURODRIP DAMLA SULAMA SANAYI VE TICARET AS	ΤΟΥΡΚΙΑ	98,960% ⁽²⁾
EURODRIP DAMLA SULAMA PAZARLAMA VE TICARET AS	ΤΟΥΡΚΙΑ	85,000% ⁽²⁾
DIVERSIDIED SUB-SURFACE IRIIGATION, Inc	Η.Π.Α.	75,000% ⁽¹⁾

(1) Μέσω της EURODRIP USA Inc

(2) Μέσω της EURODRIP IRRIGATION HOLDING SL

Σημειώνεται ότι η μητρική Εταιρεία στις 16/2/2012 εξαγόρασε το υπόλοιπο ποσοστό 40% στη θυγατρική εταιρία EURODRIP PERU SAC έναντι τιμήματος 1.101.000 δολάρια Η.Π.Α.

Επίσης, τον Οκτώβριο του 2011 αποφασίστηκε από το ΔΣ της Εταιρία η συγχώνευση με απορρόφηση από τη μητρική της κατά 100% θυγατρικής εταιρίας ΥΔΡΟΕΛΕΓΧΟΣ ΑΒΤΕ ΑΠ. Η εν λόγω συγχώνευση ολοκληρώθηκε το 2012.

4.5 Μετοχικό Κεφάλαιο

Το Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται στο ποσό των € 26.669.160 και διαιρείται σε 44.448.600 κοινές ονομαστικές μετοχές μετά ψήφου ονομαστικής αξίας € 0,60 ανά μετοχή.

Οι μετοχές της Εταιρίας εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο και διαπραγματεύονται στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

4.6 Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας

Η τρέχουσα σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Eurodrip είναι επταμελής και αποτελείται από τα ακόλουθα μέλη :

Όνοματεπώνυμο	Θέση
David J. Buckeridge*	Πρόεδρος, Μη εκτελεστικό μέλος
Μιχαήλ Παναγής	Αντιπρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος, Εκτελεστικό μέλος
Stephan Kessel**	Μη εκτελεστικό μέλος
Mitchell S. Presser*	Μη εκτελεστικό μέλος
Thomas S.L. Anderman*	Μη εκτελεστικό μέλος
Κωνσταντίνος Γιαννίρης	Ανεξάρτητο, Μη εκτελεστικό μέλος
Μενέλαος Τασόπουλος	Ανεξάρτητο, Μη εκτελεστικό μέλος

*Εξελέγη κατόπιν προτάσεως του Προτείνοντα μετά την ολοκλήρωση της εξαγοράς στις 29.1.2013

** Εξελέγη κατόπιν προτάσεως του Προτείνοντα στις 8.2.2013

Η θητεία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου λήγει στις 28.6.2014.

5. Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη

5.1 Συνοπτική Κατάσταση Οικονομικής Θέσης 2012 - 2011

Συνοπτική Κατάσταση Οικονομικής Θέσης 2012 - 2011				
σε χιλ. €	Όμιλος		Εταιρεία	
	2012	2011	2012	2011
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό				
Ενσώματα πάγια	42.729	42.254	21.450	21.526
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1.063	1.022	1.036	1.004
Υπεραξία	709	340		
Επενδύσεις σε επιχειρήσεις που ενοποιούνται			34.535	33.689
Αναβαλλόμενη φορολογικές απαιτήσεις		147		
Διακρατούμενα προς πώληση περιουσιακά στοιχεία	279	227	227	227
Λοιπές απαιτήσεις	143	121	135	106
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	44.923	44.111	57.383	56.553
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
Αποθέματα	19.687	19.901	5.900	7.404
Πελάτες	29.871	26.863	14.697	17.036
Λοιπές απαιτήσεις	6.562	6.161	3.980	3.300
Διαθέσιμα	7.692	8.716	5.073	6.879
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	63.812	61.640	29.650	34.619
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	108.735	105.752	87.033	91.172
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο	26.669	26.669	26.669	26.669
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	23.295	23.295	23.295	23.295
Λοιπά Αποθεματικά	8.184	7.935	5.354	5.354
κέρδη/ζημιές εις νέον	(6.991)	(9.155)	(4.095)	(4.568)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων μετόχων της εταιρείας	51.158	48.745	51.224	50.751
Δικαιώματα μειοψηφίας	767	1.076		
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	51.924	49.821	51.224	50.751
Υποχρεώσεις				
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	30.346	5.557	26.302	1.671
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	656		818	689
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	441	532	310	423
Επιχορηγήσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων	963	1.065	963	1.065
Λοιπές υποχρεώσεις	31	47		
Προβλέψεις	26	32		
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	32.463	7.233	28.392	3.848
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	12.307	12.099	5.785	7.823
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	12.040	36.599	1.632	28.750
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	24.347	48.698	7.417	36.573
Σύνολο υποχρεώσεων	56.811	55.931	35.809	40.421
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	108.735	105.752	87.033	91.172

*Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις

Πηγή: Δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2012 (οι οποίες συνοδεύονται από συγκριτικές οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2011) οι οποίες συντάχθηκαν κατά Δ.Π.Χ.Α. από την Εταιρία και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.

5.2 Συνοπτική Κατάσταση Συνολικών Εσόδων 2012 - 2011

Συνοπτική Κατάσταση Συνολικών Εσόδων 2012 - 2011				
σε χιλ. €	Όμιλος		Εταιρεία	
	2012	2011	2012	2011
Πωλήσεις	88.463	77.896	33.298	31.488
Κόστος Πωληθέντων	(60.801)	(53.728)	(22.458)	(21.451)
Μεικτό κέρδος εκμεταλλεύσεως	27.662	24.168	10.840	10.038
Έξοδα διάθεσης	(9.832)	(10.288)	(3.886)	(5.361)
Έξοδα διοίκησης	(9.278)	(6.579)	(4.047)	(3.532)
Λοιπά έσοδα/(έξοδα) εκμετάλλευσης (καθαρά)	170	(352)	(112)	202
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	8.722	6.949	2.795	1.346
Χρηματοοικονομικά έξοδα - καθαρά	(4.159)	(3.463)	(2.054)	(1.573)
Κέρδη προ φόρων	4.563	3.486	741	(227)
Φόρος εισοδήματος	(1.744)	(1.267)	(267)	(1.054)
Καθαρά κέρδη/ ζημίες χρήσης	2.818	2.219	473	(1.281)
Κατανεμημένα σε:				
Μετόχους της Εταιρείας	2.773	2.282		
Δικαιώματα μειοψηφίας	46	(63)		
	2.818	2.219	473	(1.281)
Λοιπά έσοδα μετά από φόρους	(244)	(741)		(185)
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	2.574	1.478	473	(1.466)
Κατανεμημένα σε:				
Μετόχους της Εταιρείας	2.538	1.761	473	(1.466)
Δικαιώματα μειοψηφίας	36	(282)		
Κέρδη /Ζημίες ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την περίοδο (εκφρασμένα σε € ανά μετοχή)	0,0624	0,0513	0,0106	-0,0288

*Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις

Πηγή: Δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2012 (οι οποίες συνοδεύονται από συγκριτικές οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2011) οι οποίες συντάχθηκαν κατά Δ.Π.Χ.Α. από την Εταιρία και έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.

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 Εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η ανάλυση 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 εταιρίας. Η συγκεκριμένη ανάλυση βασίζεται στα στοιχεία που προκύπτουν από τις καθημερινές συναλλαγές της Εταιρίας και για το λόγο αυτό δεν υπολογίζονται control premia που θα προέκυπταν σε περίπτωση απόκτησης ελέγχου.

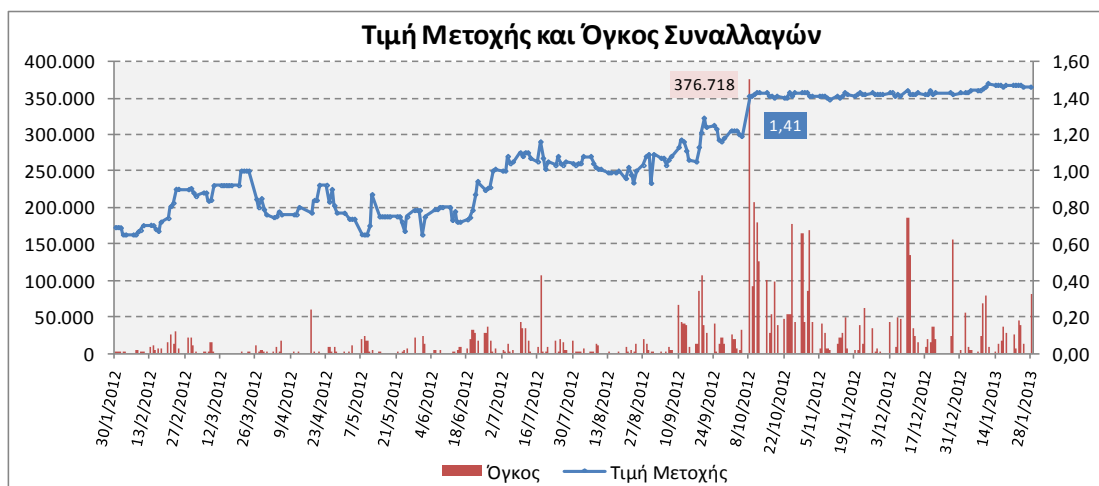
Για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων από την τρέχουσα ανάλυση είναι απαραίτητο να πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις, ως ακολούθως:

- Βαθμός αποτελεσματικότητας της αγοράς (market efficiency) που σχετίζεται με τη διαθέσιμη πληροφόρηση των μερών και την ταχύτητα ενσωμάτωσής της στις τιμές.
- Επαρκής διασπορά των μετοχών (free float).
- Έλλειψη ακραίων φαινομένων (έντονη αρνητική ή θετική φημολογία για τη μετοχή, υπαγωγή σε καθεστώς επιτήρησης, κλπ.).
- Επαρκής εμπορευσιμότητα (liquidity).
- Γενικότερη πορεία του δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του οικονομικού περιβάλλοντος γενικότερα.

6.2 Εφαρμογή της ανάλυσης στην Εταιρεία

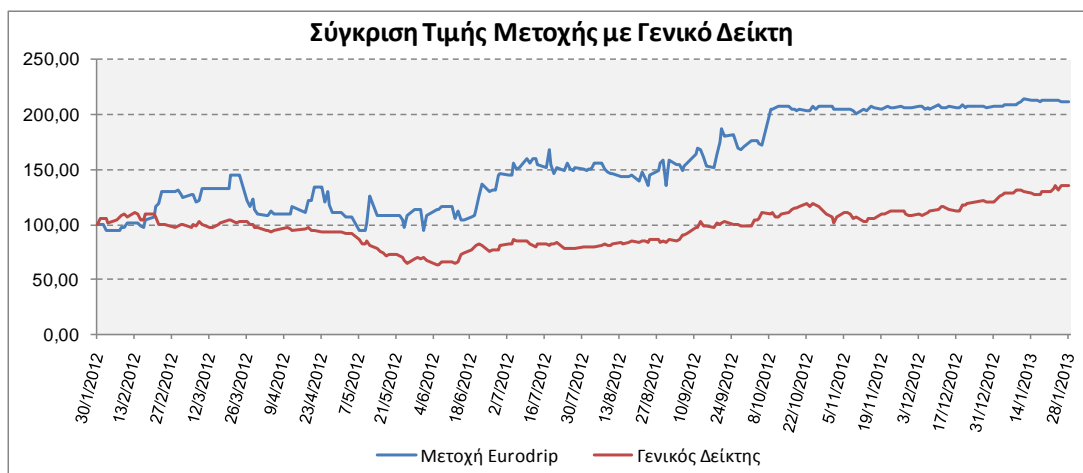
Η πρωτόγνωρη μακροοικονομική και κατ'επέκταση χρηματιστηριακή κρίση που διέρχεται η χώρα μας κατά την τελευταία τριετία, η οποία χαρακτηρίζεται από αυξημένη αβεβαιότητα, υψηλή μεταβλητότητα, μείωση του όγκου συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών και μείωση των κεφαλαιοποιήσεων των εισηγμένων σε αυτό εταιριών, περιορίζει τη δυνατότητα εξαγωγής ασφαλών συμπερασμάτων.

Οι μετοχές της Eurodrip είναι εισηγμένες και διαπραγματεύονται στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Στο ακόλουθο διάγραμμα απεικονίζεται η ημερήσια μεταβολή της τιμής της μετοχής της Εταιρίας (Σύμβολο ΟΑΣΗΣ: ΕΔΡΙΠ) σε συνδυασμό με τον ημερήσιο όγκο συναλλαγών για το χρονικό διάστημα των τελευταίων 12 μηνών πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης (από 30/1/2012 έως και 28/1/2013).



Σημειώνεται ότι στις 8.10.2012, δημοσιοποιήθηκε ανακοίνωση της Εταιρίας με την οποία ενημέρωνε το επενδυτικό ότι οι βασικοί μέτοχοι της Εταιρίας, Aquanova International Holdings B.V. και Bellaria Holding Ltd., υπέγραψαν στις 5.10.2012 με την εταιρία Waarmenk Holding Limited, η οποία είναι συνδεδεμένη με το, διεθνές επενδυτικό fund που επικεντρώνεται σε επενδύσεις στον τομέα τροφίμων και μεταποίησης αγροτικών προϊόντων, Paine & Partners LLC, συμφωνητικό πώλησης του συνόλου των μετοχών τους που εκπροσωπούν το 67,5% περίπου του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας, έναντι τιμήματος που ανέρχεται σε 1,53 Ευρώ ανά μετοχή. Ως αποτέλεσμα, η τιμή της μετοχής αυξήθηκε κατά 18,5% και ο ημερήσιος όγκος συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 376.718 μετοχές από 32.155 που ήταν την προηγούμενη ημέρα.

Στο παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζεται η απόδοση της μετοχής της Εταιρείας σε σχέση με το Γενικό Δείκτη, την περίοδο 30/1/2012⁽⁴⁾ - 28/1/2013⁽⁵⁾.



Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η μέση σταθμισμένη με τον όγκο συναλλαγών χρηματιστηριακή τιμή (Μ.Σ.Χ.Τ.) ανά μήνα για την περίοδο 30/1/2012 – 28/1/2013:

(4) Δώδεκα (12) μήνες πριν από την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης

(5) Προηγούμενη εργάσιμη ημέρα από εκείνη κατά την οποία υποβλήθηκε η Δημόσια Πρόταση

Περίοδος	Μ.Σ.Χ.Τ.	Συνολικός Όγκος	% Όγκου προς Σύνολο Μετοχών (1)	% Όγκου προς Σύνολο Μετοχών Free-Float (2)
Ιανουάριος 2012 (από 30/1)	0,69	2.380	0,01%	0,02%
Φεβρουάριος 2012	0,81	183.230	0,41%	1,64%
Μάρτιος 2012	0,85	51.218	0,12%	0,46%
Απρίλιος 2012	0,77	108.680	0,24%	0,97%
Μάιος 2012	0,69	138.776	0,31%	1,24%
Ιούνιος 2012	0,85	231.127	0,52%	2,07%
Ιούλιος 2012	1,10	360.748	0,81%	3,23%
Αύγουστος 2012	1,03	110.745	0,25%	0,99%
Σεπτέμβριος 2012	1,17	578.227	1,30%	5,18%
Οκτώβριος 2012	1,41	2.054.413	4,62%	18,40%
Νοέμβριος 2012	1,42	584.069	1,31%	5,23%
Δεκέμβριος 2012	1,43	820.942	1,85%	7,35%
Ιανουάριος 2013 (έως και 28/1)	1,46	557.966	1,26%	5,00%

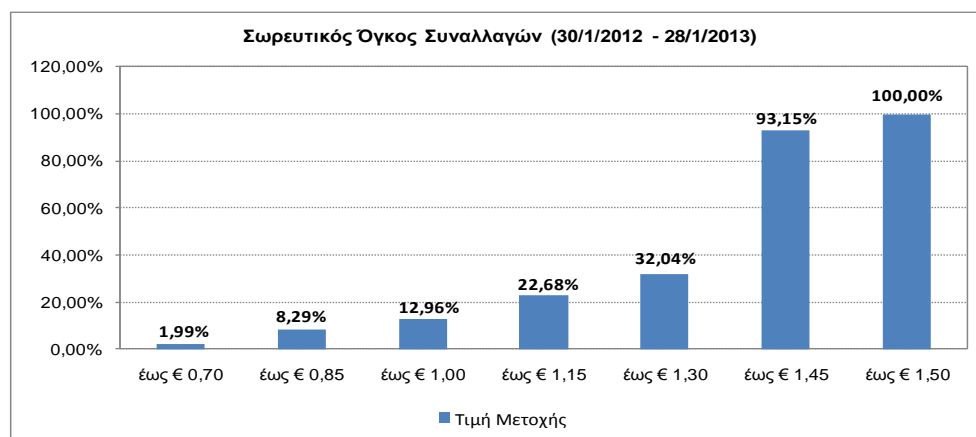
(3) Ο συνολικός αριθμός των μετοχών της Εταιρείας ανέρχεται σε 44.448.600

(4) Σύμφωνα με τα στοιχεία του ΧΑ, στη διασπορά δεν περιλαμβάνονται οι μετοχές που κατέχονται από τους βασικούς μετόχους Aquanova International Holdings B.V. (56,49%), Bellaria Holding Ltd. (11,04%) και Jain Europe LLTD (7,36%)

Η Μ.Σ.Χ.Τ. της μετοχής της Εταιρείας διαμορφώθηκε σε:

- **€1,29** για χρονικό διάστημα **δώδεκα μηνών** πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει Δημόσια Πρόταση (30/1/2012 – 28/1/2013)
- **€1,38** για χρονικό διάστημα **έξι μηνών** πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει Δημόσια Πρόταση (30/7/2012 – 28/1/2013)
- **€1,45** για χρονικό διάστημα **ενός μηνός** πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει Δημόσια Πρόταση (28/12/2012 – 28/1/2013)

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρατίθεται η ποσοστιαία κατανομή του όγκου συναλλαγών της Εταιρείας ανά βήματα τιμών για την υπό εξέταση περίοδο των δώδεκα μηνών (30/1/2012 – 28/1/2013). Όπως απεικονίζεται στο κατωτέρω διάγραμμα, από το συνολικό όγκο συναλλαγών για τη συγκεκριμένη περίοδο, ύψους 5.782.521 μετοχών, προκύπτει ότι το **100%** του συνολικού όγκου συναλλαγών της περιόδου πραγματοποιήθηκε σε τιμή κλεισίματος μικρότερη της Δημόσιας Πρότασης, ήτοι €1,53 ανά κοινή μετοχή της Εταιρείας.



7. Αξιολόγηση του προτεινόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης

7.1 Προσέγγιση στην Αποτίμηση

Δεδομένης της δομής του Ομίλου, όπως αυτή παρουσιάζεται στην ενότητα 4.4 της παρούσας Έκθεσης, αποτιμήθηκαν ξεχωριστά η δραστηριότητα της μητρικής Εταιρίας στην Ελλάδα καθώς και η αξία κάθε μίας από τις συμμετοχές της Eurodrip στο εξωτερικό, δεδομένου ότι η Εταιρία δραστηριοποιείται άμεσα και έμμεσα σε διαφορετικές γεωγραφικές αγορές οι οποίες ενέχουν διαφορετικό επιχειρηματικό κίνδυνο. Σημειώνεται επίσης, ότι η Εταιρία και οι θυγατρικές της δεν κατέχουν ακίνητα, που να χρησιμοποιούνται για σκοπούς άλλους πλην της παραγωγικής δραστηριότητας.

Η αξία για τους μετόχους της Eurodrip προκύπτει από την αξία της μητρικής Εταιρίας συν της αξία κάθε μίας από τις συμμετοχές ("sum of the parts").

7.2 Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow Model)

Γενικά

Η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιείται ευρέως σε εργασίες αποτίμησης εταιρειών καθώς τα αποτελέσματα της αντικατοπτρίζουν τις μελλοντικές προοπτικές μιας επιχείρησης βάσει των επιχειρηματικών προβλέψεων της διοίκησης. Η μέθοδος αυτή αποτυπώνει τη δυναμική μιας εταιρείας σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα με την προϋπόθεση της ύπαρξης ενός αξιόπιστου επιχειρηματικού σχεδίου από πλευράς της διοίκησης.

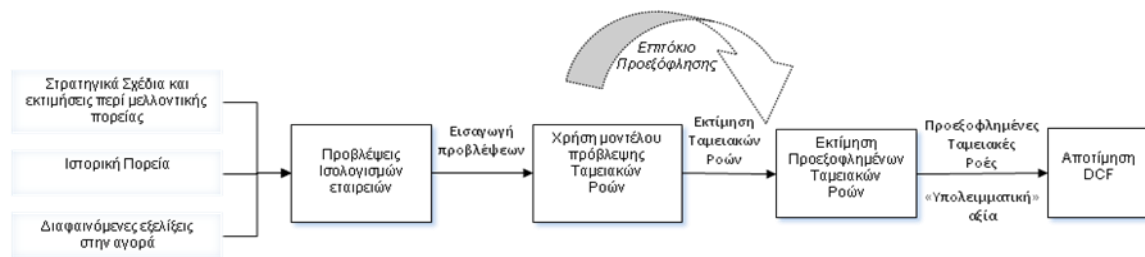
Η αποτίμηση της εκάστοτε εταιρείας πραγματοποιήθηκε «ως έχει» (on an as-is-basis) και με βάση τη σημερινή της λειτουργία (going concern) χωρίς να λαμβάνει υπόψη οποιεσδήποτε επιπτώσεις που ενδέχεται να προκύψουν στα πλαίσια των μελλοντικών επιχειρηματικών σχεδίων του Προτείνοντος.

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 μία «δυναμική λειτουργική οντότητα». Οι χρηματικές ροές που προέρχονται από τη λειτουργία της επιχείρησης υπολογίζονται ως η διαφορά μεταξύ των ταμειακών εισροών μείον της ταμειακής εκροές έχοντας λάβει υπόψη τις εκροές που αφορούν στην πληρωμή 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 5-10 χρόνια
- εκτίμηση της υπολειμματικής αξίας (terminal value) της εταιρείας, η οποία αφορά στην αξία της εταιρείας στο διηνεκές μετά το πέρας της περιόδου πρόβλεψης ταμιακών ροών με βάση "ομαλοποιημένες" ταμειακές ροές και επενδύσεις
- εκτίμηση του επιτοκίου προεξόφλησης των ταμειακών ροών της εταιρείας το οποίο αντικατοπτρίζει το κόστος ευκαιρίας που αντιπροσωπεύει τη μέση αναμενόμενη απόδοση των χρηματοδοτών της εταιρείας

Σχηματικά η μεθοδολογία απεικονίζεται ως ακολούθως:



Θα πρέπει να τονιστεί ότι υπάρχουν ορισμένοι περιορισμοί στην εφαρμογή της εν λόγω μεθοδολογίας αποτίμησης, όπως για παράδειγμα:

- Η αβεβαιότητα για την επίτευξη των χρηματοοικονομικών προβλέψεων
- Η εξέλιξη του συναλλακτικού κύκλου των εργασιών της επιχείρησης
- Η αβεβαιότητα ως προς το βαθμό και το ρυθμό υλοποίησης νέων επενδύσεων
- Η αβεβαιότητα ως προς της εξέλιξη της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

Εφαρμογή της μεθόδου στην Eurodrip και τις συμμετοχές της

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

Υποθέσαμε για τους σκοπούς της Έκθεσής μας, 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 εκάστοτε εταιρίας, κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με τις πληροφορίες που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάσει των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της διοίκησης της Εταιρίας κατά τη σημερινή ημερομηνία, ως προς τη μελλοντική απόδοση της μητρικής Εταιρίας και της εκάστοτε υπό εξέταση θυγατρικής.

Η ανάλυση των επιχειρηματικών σχεδίων (business plans), χρονικού ορίζοντα 5 ετών (2013-2017), βάσει των οποίων ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος εκπόνησε τη μελέτη του, περιείχε, μεταξύ άλλων, τα παρακάτω σημαντικά στοιχεία και παραδοχές:

- Εξέλιξη εσόδων
- Αναμενόμενο μικτό περιθώριο κέρδους
- Ρυθμός ανάπτυξης λειτουργικών, χρηματοοικονομικών άλλων εξόδων/εσόδων
- Επενδυτικό πρόγραμμα και πρόγραμμα επενδύσεων
- όροι των υφιστάμενων τραπεζικών δανείων (ύψος, διάρκεια και κόστος)
- Ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης (βάσει των ημερών εισπράξεων, πληρωμών και αποθεμάτων)

Δημιουργήθηκε χρηματοοικονομικό μοντέλο τόσο για την Eurodrip όσο και για κάθε μία από τις θυγατρικές της στις οποίες η Eurodrip έχει συμμετοχή, με εξαίρεση τη θυγατρική εταιρία «Eurodrip USA Inc» (Η.Π.Α.) της οποίας το χρηματοοικονομικό μοντέλο που αναπτύχθηκε περιλάμβανε επίσης τις συμμετοχές “Drip Irrigation De Mexico C.C.V.C.” (ΜΕΞΙΚΟ) και “Diversified Sub-Surface Irrigation Inc” (Η.Π.Α.).

Σε κάθε ένα από τα χρηματοοικονομικά μοντέλα που αναπτύχθηκε από το Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο:

1. Υπολογίστηκαν οι καθαρές ταμειακές χρηματικές ροές στην κάθε εταιρεία (δηλ. αυτές που αφορούν τόσο τους μετόχους όσο και τους δανειστές του Ομίλου),
2. Υπολογίστηκε η υπολειμματική αξία της κάθε εταιρείας, βάσει του ρυθμού αύξησης των ταμειακών ροών τους στο διηνεκές και λαμβάνοντας υπόψη ετήσιες επενδύσεις στο διηνεκές ύψους ίσου με τις αποσβέσεις της τελευταίας χρήσης του ορίζοντα προβλέψεων (2017).
3. Υπολογίστηκε το προεξοφλητικό επιτόκιο το οποίο είναι το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίων (Weighted Average Cost of Capital – WACC) βάσει του εκτιμώμενου κόστους ιδίων και δανειακών κεφαλαίων, καθώς και της προβλεπόμενης κεφαλαιακής διάρθρωσης της κάθε εταιρείας. Ο υπολογισμός του κόστους των ιδίων κεφαλαίων έγινε χρησιμοποιώντας το Πρότυπο Αποτίμησης Αξιογράφων (Capital Asset Pricing Model - CAPM), το οποίο στηρίζεται στη βασική αρχή της συσχέτισης Κινδύνου και Απόδοσης (Risk – Return Trade off), λαμβάνοντας υπόψη την απόδοση 10ετών κρατικών τίτλων (όπου ο δείκτης επικινδυνότητας θεωρείται μηδενικός) και το περιθώριο ανάληψης επενδυτικού και συστηματικού κινδύνου. Ο υπολογισμός του κόστους των δανειακών κεφαλαίων (μετά από φόρους) έγινε λαμβάνοντας υπόψη τους όρους των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων τραπεζικών δανείων της κάθε εταιρίας και τον εταιρικό φορολογικό συντελεστή.
4. Υπολογίστηκε η καθαρή παρούσα αξία των ταμειακών ροών και της υπολειμματικής αξίας της εκάστοτε εταιρείας με βάση το μεσοσταθμικό προεξοφλητικό επιτόκιο, όπως αυτό διαμορφώνεται σε κάθε χρήση.
5. Διενεργήθηκε ανάλυση ευαισθησίας διαφοροποιώντας τις παραδοχές κύριων λειτουργικών και μακροοικονομικών παραμέτρων, οι βασικότερες εκ των οποίων αφορούν: i) στο κεφάλαιο κίνησης, ii) στο ρυθμό αύξησης στο διηνεκές, και iii) στο μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου της εταιρίας.

Καθώς η αποτίμηση των εταιρειών με βάση τις μελλοντικές ταμειακές ροές στηρίζεται σε εκτιμήσεις και προβλέψεις, μία σειρά από παράγοντες θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη χρηματοοικονομική θέση ή τα αποτελέσματα της λειτουργίας τους, είτε αρνητικά είτε θετικά, και αναλόγως να επηρεαστεί η αποτίμησή τους και συνεπώς αντίστοιχα και η αξία της μετοχής της Εταιρείας. Σημειώνεται ότι το ανωτέρω εύρος αξιών για τη μετοχή της Eurodrip δεν έχει λάβει υπόψη τα επιχειρηματικά σχέδια του Προτείνοντος. Ως ημερομηνία αποτίμησης είναι η 31^η Δεκεμβρίου 2012

7.2.1 Αποτίμηση μητρικής Εταιρείας

Προβλέψεις

Η εν λόγω εταιρία διαθέτει παραγωγική μονάδα στα Οινόφυτα, Αττικής, έκτασης 11.100 m² (συμπεριλαμβανομένων των αποθηκευτικών χώρων), η οποία το μεγαλύτερο μέρος του έτους απασχολεί 110 άτομα προσωπικό.

Στην διάρκεια των επόμενων πέντε ετών (2013-2017) αναμένεται αύξηση των εσόδων κατά 8,4% (CAGR 2013 – 2017). Το μεικτό περιθώριο κέρδους προβλέπεται να σημειώσει μικρή πτώση τα επόμενα έτη, ενώ αντίθετα αναμένεται σταδιακή αύξηση του λειτουργικού περιθωρίου κέρδους.

Σε € χιλ.	2010	2011	2012
Κύκλος Εργασιών	25,515	31,488	33,298
Μεταβολή Πωλήσεων		23.94%	5.29%
Μικτό Κέρδος	8,370	10,038	10,840
Περιθώριο Μεικτού Κέρδους	32.80%	31.88%	32.55%
Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (ΚΠΦΤΑ)	2,233	2,546	4,317
Περιθώριο ΚΠΦΤΑ	8.75%	8.09%	12.96%
Κέρδη προ Φόρων (ΕΒΤ)	75	-227	741
Περιθώριο Κέρδη προ Φόρων	0.29%	-0.72%	2.22%

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης μελλοντικών ροών, η αξία της επιχείρησης (enterprise value) κυμαίνεται μεταξύ €36,4 εκατ. και € 40,2 εκατ. και η αξία στους μετόχους (equity value) κυμαίνεται μεταξύ € 13,6 εκατ. και € 17,3 εκατ. (31/12/2012)

Για την αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης, έχει διενεργηθεί ανάλυση ευαισθησίας στις κατωτέρω παραμέτρους:

- WACC: 10,03% - 11,03%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο διηνεκές: 0,75% - 1,25%
- Κεφάλαιο κίνησης: Μεταβολή (+5/-5) στον αριθμό των ημερών

7.2.2 Αποτίμηση Κύριων θυγατρικών εταιριών

EURODRIP DAMLA SULAMA SANAYIVE TICARET A.S.: Ποσοστό Συμμετοχής 98,96%

Προβλέψεις

Η εν λόγω θυγατρική διαθέτει παραγωγική μονάδα στην Τουρκία, έκτασης 5.900 m² (συμπεριλαμβανομένων των αποθηκευτικών χώρων), η οποία το μεγαλύτερο μέρος του έτους απασχολεί 70 άτομα προσωπικό.

Στην διάρκεια των επόμενων πέντε ετών (2013-2017) αναμένεται αύξηση των εσόδων κατά 9,7% (CAGR 2013 – 2017). Το μεικτό περιθώριο κέρδους προβλέπεται να σημειώσει μικρή πτώση τα επόμενα έτη - το λειτουργικό περιθώριο κέρδους αντίθετα αναμένεται να αυξηθεί.

Σε € χιλ.	2010	2011	2012
Κύκλος Εργασιών	16.854	19.053	23.817
Μεταβολή Πωλήσεων		13,05%	25,01%
Μεικτό Κέρδος	4.551	5.002	6.925
Περιθώριο Μεικτού Κέρδους	27,00%	26,25%	29,07%
Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (ΚΠΦΤΑ)	2.576	2.751	4.229
Περιθώριο ΚΠΦΤΑ	15,28%	14,44%	17,76%
Κέρδη προ Φόρων (ΕΒΤ)	1.302	760	1.925
Περιθώριο Κέρδη προ Φόρων	7,73%	3,99%	8,08%

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης μελλοντικών ροών, η αξία της επιχείρησης (enterprise value) κυμαίνεται μεταξύ € 21,7 εκατ. και € 23,9 εκατ. και η αξία στους μετόχους (equity value) κυμαίνεται μεταξύ € 12,6 εκατ. και € 14,8 εκατ. (31/12/2012)

Για την αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης, έχει διενεργηθεί ανάλυση ευαισθησίας στις κατωτέρω παραμέτρους:

- WACC: 14,60% - 15,60%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο διηνεκές: 1,25% - 1,75%
- Κεφάλαιο κίνησης: Μεταβολή (+5/-5) στον αριθμό των ημερών

EURODRIP USA INC.: Ποσοστό Συμμετοχής 100,00%

Προβλέψεις

Η εν λόγω θυγατρική διαθέτει παραγωγική μονάδα στις ΗΠΑ, έκτασης 50.000 sqft (συμπεριλαμβανομένων των αποθηκευτικών χώρων), η οποία το μεγαλύτερο μέρος του έτους απασχολεί 60 άτομα προσωπικό.

Στην διάρκεια των επόμενων πέντε ετών (2013-2017) αναμένεται αύξηση των εσόδων κατά 12,8% (CAGR 2013 – 2017). Το μεικτό περιθώριο κέρδους προβλέπεται να σημειώσει μικρή άνοδο τα επόμενα έτη και το λειτουργικό περιθώριο κέρδους αναμένεται να ακολουθήσει την πορεία του μεικτού περιθωρίου κέρδους

Σε € χιλ.	2010	2011	2012
Κύκλος Εργασιών	19.975	22.128	26.862
Μεταβολή Πωλήσεων		10,78%	21,40%
Μεικτό Κέρδος	5.567	6.480	7.501
Περιθώριο Μεικτού Κέρδους	27,87%	29,28%	27,93%
Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (ΚΠΦΤΑ)	2.018	1.995	2.597
Περιθώριο ΚΠΦΤΑ	10,10%	9,02%	9,67%
Κέρδη προ Φόρων (ΕΒΤ)	919	959	1.327
Περιθώριο Κέρδη προ Φόρων	4,60%	4,33%	4,94%

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης μελλοντικών ροών, η αξία της επιχείρησης (enterprise value) κυμαίνεται μεταξύ €23,6 εκατ. και € 29,4 εκατ. και η αξία στους μετόχους (equity value) κυμαίνεται μεταξύ €19,2 εκατ. και € 25,1 εκατ. (31/12/2012)

Για την αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης, έχει διενεργηθεί ανάλυση ευαισθησίας στις κατωτέρω παραμέτρους:

- WACC: 5,46% - 6,46%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο διηνεκές 0,75% - 1,25%
- Κεφάλαιο κίνησης: Μεταβολή (+5/-5) στον αριθμό των ημερών

NATIONAL DRIP IRRIGATION CO LTD: Ποσοστό Συμμετοχής 76,00%

Προβλέψεις

Η εν λόγω θυγατρική διαθέτει παραγωγική μονάδα στην Ιορδανία, έκτασης 1.000 m² (συμπεριλαμβανομένων των αποθηκευτικών χώρων), η οποία το μεγαλύτερο μέρος του έτους απασχολεί 26 άτομα προσωπικό.

Στην διάρκεια των επόμενων πέντε ετών (2013-2017) αναμένεται αύξηση των εσόδων κατά 13,3% (CAGR 2013 – 2017). Το μεικτό περιθώριο κέρδους προβλέπεται να σημειώσει σημαντική βελτίωση τα επόμενα έτη, όπως και το λειτουργικό περιθώριο κέρδους.

Σε € χιλ.	2010	2011	2012
Κύκλος Εργασιών	2.033	1.555	1.581
Μεταβολή Πωλήσεων		-23,53%	1,65%
Μεικτό Κέρδος	523	393	359
Περιθώριο Μεικτού Κέρδους	25,71%	25,30%	22,72%
Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (ΚΠΦΤΑ)	295	105	88
Περιθώριο ΚΠΦΤΑ	14,53%	6,73%	5,58%
Κέρδη προ Φόρων (ΕΒΤ)	226	48	32
Περιθώριο Κέρδη προ Φόρων	11,14%	3,07%	2,03%

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης μελλοντικών ροών, η αξία της επιχείρησης (enterprise value) κυμαίνεται μεταξύ € 3,0 εκατ. και € 3,3 εκατ. και η αξία στους μετόχους (equity value) κυμαίνεται μεταξύ € 3,3 εκατ. και € 3,6 εκατ. Κατά συνέπεια η αξία του 76% κυμαίνεται μεταξύ € 2,5 εκατ. και € 2,7 εκατ. (31/12/2012)

Για την αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης, έχει διενεργηθεί ανάλυση ευαισθησίας στις κατωτέρω παραμέτρους:

- WACC: 14,59% - 15,59%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο διηνεκές: 1,25% - 1,75%
- Κεφάλαιο κίνησης: Μεταβολή (+5/-5) στον αριθμό των ημερών

EURODRIP EGYPT S.A.E. : Ποσοστό Συμμετοχής 99,41%

Προβλέψεις

Η εν λόγω θυγατρική διαθέτει παραγωγική μονάδα στην Αίγυπτο, έκτασης 1.750 m² (συμπεριλαμβανομένων των αποθηκευτικών χώρων), η οποία το μεγαλύτερο μέρος του έτους απασχολεί 40 άτομα προσωπικό.

Στην διάρκεια των επόμενων πέντε ετών αναμένεται αύξηση των εσόδων κατά 21,5% (CAGR 2013 – 2017). Το μεικτό περιθώριο κέρδους προβλέπεται να μην παρουσιάσει ουσιαστική μεταβολή τα επόμενα πέντε έτη, αντίστοιχα αναμένεται να κινηθεί και το λειτουργικό περιθώριο κέρδους.

Σε € χιλ.	2010	2011	2012
Κύκλος Εργασιών	4.559	4.982	4.828
Μεταβολή Πωλήσεων		9,27%	-3,09%
Μεικτό Κέρδος	1.236	1.253	1.165
Περιθώριο Μεικτού Κέρδους	27,11%	25,15%	24,13%
Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (ΚΠΦΤΑ)	1.317	1.274	1.111
Περιθώριο ΚΠΦΤΑ	28,88%	25,58%	23,01%
Κέρδη προ Φόρων (ΕΒΤ)	1.164	1.124	936
Περιθώριο Κέρδη προ Φόρων	25,53%	22,55%	19,38%

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης μελλοντικών ροών, η αξία της επιχείρησης (enterprise value) κυμαίνεται μεταξύ €5,1 εκατ. και €5,5 εκατ. και η αξία στους μετόχους (equity value) κυμαίνεται μεταξύ €6,6 εκατ. και € 7,0 εκατ. (31/12/2012)

Για την αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης, έχει διενεργηθεί ανάλυση ευαισθησίας στις κατωτέρω παραμέτρους:

- WACC : 25,87% - 26,87%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο διηνεκές: 1,25% - 1,75%
- Κεφάλαιο κίνησης: Μεταβολή (+5/-5) στον αριθμό των ημερών

EURODRIP PERU S.A.C. : Ποσοστό Συμμετοχής 100,00%

Προβλέψεις

Η εν λόγω θυγατρική διαθέτει παραγωγική μονάδα στο Περού, έκτασης 3.350 m² (συμπεριλαμβανομένων των αποθηκευτικών χώρων), η οποία το μεγαλύτερο μέρος του έτους απασχολεί 10 άτομα προσωπικό.

Στην των επόμενων πέντε ετών αναμένεται αύξηση των εσόδων κατά 13,7% (CAGR 2013 – 2017). Το μεικτό περιθώριο κέρδους προβλέπεται να μην παρουσιάσει ουσιαστική βελτίωση στην διάρκεια των επόμενων πέντε ετών, ενώ αντίθετα το λειτουργικό περιθώριο κέρδους προβλέπεται να αυξηθεί σημαντικά.

Σε € χιλ.	2010	2011	2012
Κύκλος Εργασιών	3.717	3.506	4.189
Μεταβολή Πωλήσεων		-5,68%	19,48%
Μεικτό Κέρδος	981	696	880
Περιθώριο Μεικτού Κέρδους	26,40%	19,85%	21,00%
Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (ΚΠΦΤΑ)	553	-72	32
Περιθώριο ΚΠΦΤΑ	14,87%	-2,04%	0,77%
Κέρδη προ Φόρων (ΕΒΤ)	369	-276	-183
Περιθώριο Κέρδη προ Φόρων	9,92%	-7,88%	-4,36%

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης μελλοντικών ροών, η αξία της επιχείρησης (enterprise value) κυμαίνεται μεταξύ €2,5 εκατ. και €3,0 εκατ. και η αξία στους μετόχους (equity value) κυμαίνεται μεταξύ € 2,2 εκατ. και € 2,7 εκατ. (31/12/2012)

Για την αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης, έχει διενεργηθεί ανάλυση ευαισθησίας στις κατωτέρω παραμέτρους:

- WACC : 10,16% - 11,16%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο διηνεκές: 1,25% - 1,75%
- Κεφάλαιο κίνησης: Μεταβολή (+5/-5) στον αριθμό των ημερών

7.2.3 Αποτίμηση Λοιπών Θυγατρικών εταιριών

EURODRIP TRADING CIS: Ποσοστό Συμμετοχής 100,00%

Η εταιρία έχει έδρα την Κύπρο και κατά την περίοδο 2013/17 δεν προβλέπεται να αναπτύξει δραστηριότητα, ενώ αναμένεται να καταγράψει ζημιές.

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης μελλοντικών ροών, η αξία στους μετόχους (equity value) για την εταιρία κυμαίνεται μεταξύ -€0,148 εκατ. και -€0,161 εκατ.

Για την αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης, έχει διενεργηθεί ανάλυση ευαισθησίας μόνο στην παράμετρο του σταθμισμένου κόστους κεφαλαίου:

- WACC: 17,60% - 18,60%
- Ο Ρυθμός Ανάπτυξης στο διηνεκές έχει εκτιμηθεί στο 0%

EUGODRIP IRRIGATION HOLDING S.L.: Ποσοστό Συμμετοχής 100,00%

Η εταιρία έχει έδρα την Ισπανία και κατά την περίοδο 2013/17 δεν προβλέπεται να αναπτύξει δραστηριότητα, ενώ αναμένεται να καταγράψει ζημιές.

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης μελλοντικών ροών, η αξία στους μετόχους (equity value) για την εταιρία κυμαίνεται μεταξύ -€0,117 εκατ. και -€0,127 εκατ.

Για την αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης, έχει διενεργηθεί ανάλυση ευαισθησίας μόνο στην παράμετρο του σταθμισμένου κόστους κεφαλαίου:

- WACC: 11,36% - 12,36%
- Ο Ρυθμός Ανάπτυξης στο διηνεκές έχει εκτιμηθεί στο 0%

EURODRIP DAMLA SULAMA PAZARLAMA VETICARET A.S.: Ποσοστό Συμμετοχής 85,00%

Η εταιρία έχει έδρα την Τουρκία και κατά την περίοδο 2013/17 δεν προβλέπεται να αναπτύξει δραστηριότητα, ενώ αναμένεται να καταγράψει ζημιές.

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης μελλοντικών ροών, η αξία στους μετόχους (equity value) για την εταιρία κυμαίνεται μεταξύ -€0,068 εκατ. και -€ 0,073 εκατ.

Για την αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης, έχει διενεργηθεί ανάλυση ευαισθησίας μόνο στην παράμετρο του σταθμισμένου κόστους κεφαλαίου:

- WACC: 14,60% - 15,60%
- Ο Ρυθμός Ανάπτυξης στο διηνεκές έχει εκτιμηθεί στο 0%

EURODRIP IRRIGATION SYSTEMS S.R.L: Ποσοστό Συμμετοχής 100,00%

Η εταιρία έχει έδρα τη Ρουμανία και κατά την περίοδο 2013/17 δεν προβλέπεται να αναπτύξει δραστηριότητα, ενώ αναμένεται να καταγράψει ζημιές.

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης μελλοντικών ροών, η αξία στους μετόχους (equity value) για την εταιρία κυμαίνεται μεταξύ €0,0011 εκατ. και € 0,0014 εκατ.

Για την αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης, έχει διενεργηθεί ανάλυση ευαισθησίας μόνο στην παράμετρο του σταθμισμένου κόστους κεφαλαίου:

- WACC: 11,87% - 12,87%
- Ο Ρυθμός Ανάπτυξης στο διηνεκές έχει εκτιμηθεί στο 0%

7.2.4 Αποτελέσματα Αποτίμησης με τη μέθοδο “Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών”

Κατωτέρω παρουσιάζεται συνοπτικά η αποτίμηση της Εταιρείας και το προκύπτον εύρος της αξίας στους μετόχους ανά μετοχή, με βάση τη μέθοδο της “Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών” :

Εταιρία	Εύρος Αξιών (σε εκατ. €)		Μέθοδος Αποτίμησης	% Συμμετοχής
Αξία Μητρικής				
EURODRIP A.B.E.F.E.	€ 13,583	€ 17,291	DCF	
Αξία Συμμετοχών				
EURODRIP DAMLA SULAMA SANAYI VE TICARET A.S.	€ 12,577	€ 14,805	DCF	98,96%
EURODRIP USA INC	€ 19,198	€ 25,060	DCF	100,00%
NATIONAL DRIP IRRIGATION CO LTD	€ 2,494	€ 2,680	DCF	76,00%
EURODRIP EGYPT S.A.E	€ 6,616	€ 7,021	DCF	99,40%
EURODRIP PERU S.A.C.	€ 2,171	€ 2,700	DCF	100,00%
EURODRIP TRADING (CIS)	-€ 0,148	-€ 0,161	DCF	100,00%
EURODRIP IRRIGATION HOLDING S.L.	-€ 0,117	-€ 0,127	DCF	100,00%
EURODRIP DAMLA SULAMA PAZARLAMA VE TICARET A.S.	-€ 0,060	-€ 0,070	DCF	85,00%
EURODRIP IRRIGATION SYSTEMS S.R.L.	€ 0,001	€ 0,001	DCF	100,00%
Σύνολο Ομίλου	€ 56,314	€ 69,199		
Αριθμός μετοχών	44.448.600			
Αξία ανά μετοχή	1,27	1,56		

*Τυχόν Διαφορές Οφείλονται σε Στρογγυλοποίηση

7.3 Συγκριτική ανάλυση ιστορικά προσφερόμενων υπεραξιών για την εξαγορά εταιρικών μεριδίων (Squeeze Out Premia)

Γενικά

Η μέθοδος αυτή αποτυπώνει τις ιστορικά προσφερόμενες υπεραξίες έναντι συγκεκριμένων χρηματιστηριακών τιμών (Bid Premia) οι οποίες προσφέρθηκαν μέσω Προαιρετικής ή Υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης προκειμένου για εξαγορά εταιρικών μεριδίων (Squeeze Out). Κατά συνέπεια, η εν λόγω μέθοδος αποτυπώνει την αξία μιας εταιρείας όπως αυτή διαμορφώνεται από την αγορά βάσει παρόμοιου είδους συναλλαγών (ανεξαρτήτως του κλάδου δραστηριοποίησης της εταιρείας) που έχουν διενεργηθεί στο παρελθόν.

Εφαρμογή της μεθόδου στην Eurodrip

Ειδικότερα, υπολογίστηκε μετά από εξέταση δείγματος 18 αντίστοιχων συναλλαγών που πραγματοποιήθηκαν στην Ελλάδα κατά την περίοδο 2009-2012 και υπολογίστηκε η επιπλέον απόδοση ("premium") που προσφέρθηκε σε σχέση με την τιμή κλεισίματος της εκάστοτε μετοχής κατά την προηγούμενη ημέρα καθώς επίσης και επί της μέσης τιμής ενός (1), τριών (3), έξι (6) και δώδεκα (12) μηνών προ της ημερομηνίας υποβολής της δημόσιας πρότασης ή σε περίπτωση υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης, πριν από την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει Δημόσια Πρόταση.

Εν συνεχεία, ο μέσος όρος των ανωτέρω αποδόσεων εφαρμόστηκε στις αντίστοιχες τιμές της μετοχής της Εταιρείας κατά τις αντίστοιχες ημερομηνίες.

Ως ημερομηνία συναλλαγής για την Eurodrip θεωρήθηκε η ημερομηνία 8.10.2012 κατά την οποία η Εταιρία δημοσιοποίησε την από 5.10.2012 συμφωνία που υπέγραψαν οι βασικοί μέτοχοι της Εταιρίας, Aquanova International Holdings B.V. και Bellaria Holding Ltd., υπέγραψαν στις με την εταιρία Waarmenk Holding Limited, η οποία είναι συνδεδεμένη με το, διεθνές επενδυτικό fund που επικεντρώνεται σε επενδύσεις στον τομέα τροφίμων και μεταποίησης αγροτικών προϊόντων, Paine & Partners LLC, σχετικά με την πώληση του συνόλου των μετοχών τους (67,5% του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας), έναντι τιμήματος που ανέρχεται σε 1,53 Ευρώ ανά μετοχή. Ως αποτέλεσμα, η τιμή της μετοχής στις 8.10.2012 αυξήθηκε κατά 18,5%.

Ο πίνακας που ακολουθεί παρουσιάζει τα αποτελέσματα της εν λόγω ανάλυσης:

Ημ/νία Δημόσιας Πρότασης	Προτεινών	Υπό Εξαγορά Εταιρία	Είδος	Premium-discount στην τιμή της τελευταίας ημέρας πριν την ΔΠ	Premium-discount στη ΜΣΧΤ 1 μηνός	Premium-discount ΜΣΧΤ 3 μηνών	Premium-discount ΜΣΧΤ 6 μηνών	Premium-discount ΜΣΧΤ 12 μηνών
30/7/2012	Henkel Ελλάς	Rilken A.E.	Υποχρεωτική	7,4%	7,4%	7,3%	9,0%	13,2%
23/5/2012	Σ.Ψυχάρης	Δ.Ο.Λ.	Υποχρεωτική	74,0%	-7,0%	-0,9%	9,5%	-5,0%
21/3/2012	TETHYS OCEAN B.V.	ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε	Υποχρεωτική	0,0%	0,6%	6,7%	4,2%	2,1%
21/1/2012	Sciens International Acquisition I Ltd	Sciens Διεθνής Ανώνυμη Εταιρία Επενδύσεων και Συμμετοχών ΕΜΠΟΡΙΚΗ	Υποχρεωτική	75,0%	41,3%	35,8%	0,7%	-49,3%
23/5/2011	CRÉDIT AGRICOLE S.A.	ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. VIVERE	Προαιρετική	32,3%	45,3%	20,6%	17,3%	-11,0%
4/4/2011	GOLDENER LIMITED	ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	Υποχρεωτική	141,5%	171,5%	186,2%	153,7%	123,3%
30/11/2010	Θ.Β. FASHION ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ LOMOND	ΒΑΡΔΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ	Προαιρετική	52,8%	41,0%	43,7%	27,9%	-17,2%
21/9/2010	ΛΟΜΟΝΔ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΜΕΤΑΛΛΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	CROWN HELLAS CAN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΙΔΩΝ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ Α.Ε.	Υποχρεωτική	73,1%	73,1%	73,9%	73,2%	65,3%
3/5/2010	SAROGAD INVESTMENTS LIMITED	INFORMER ΑΕ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΟΡΓΑΝΩΣΕΩΣ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	Υποχρεωτική	21,1%	20,4%	18,7%	16,7%	-20,3%
30/4/2010	SAPPHIRE LAMDA CAPITAL ΑΝΩΝΥΜΗ ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ELFE (FASHION BOX ΕΛΛΑΣ) ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ-ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΤΟΙΜΩΝ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ	Υποχρεωτική	11,1%	11,1%	10,6%	4,2%	-14,5%
30/3/2010	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. DELHAÏZE "THE LION"	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	Προαιρετική	16,8%	20,2%	10,8%	-2,8%	0,7%
12/3/2010	NEDERLAND B.V.	ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ» ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	Προαιρετική	5,1%	2,3%	-4,0%	0,0%	12,9%
9/3/2010	SANDRINA A.E.	Χ. ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ ΚΑΙ ΥΙΟΣ	Υποχρεωτική	8,1%	9,7%	10,4%	10,4%	9,1%
25/2/2010	Αντώνης Λυμπέρης του Παναγιώτη	ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	Προαιρετική	5,3%	23,3%	33,9%	9,1%	-11,5%
25/8/2009	ISQUARE A.E. MIG	RAINBOW A.E.	Προαιρετική	1,4%	4,4%	6,4%	11,9%	14,7%
4/8/2009	TECHNOLOGY HOLDINGS ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ»	ΣΙΝΓΚΙΟΥΛΑΡ ΛΟΤΖΙΚ ΑΕ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ & ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ	Υποχρεωτική	10,4%	29,1%	18,0%	48,8%	37,5%

	Premium-discount στην τιμή της τελευταίας ημέρας πριν την ΔΠ	Premium-discount στη ΜΣΧΤ 1 μηνός	Premium-discount ΜΣΧΤ 3 μηνών	Premium-discount ΜΣΧΤ 6 μηνών	Premium-discount ΜΣΧΤ 12 μηνών
Ελάχιστο	0,0%	-7,0%	-4,0%	-2,8%	-49,3%
Μέγιστο	141,5%	171,5%	186,2%	153,7%	123,3%
Διάμεσος	16,8%	20,4%	18,0%	10,4%	0,7%
Μέσος	33,3%	31,3%	30,1%	24,4%	6,1%

Προτεινών	Υπό Εξαγορά Εταιρία	Είδος	Τιμή κλεισίματος της τελευταίας ημέρας πριν την 8.10.2012 (1)	ΜΣΧΤ 1 μηνός πριν την 8.10.2012 (1)	ΜΣΧΤ 3 μηνών πριν την 8.10.2012 (1)	ΜΣΧΤ 6 μηνών πριν την 8.10.2012 (1)	ΜΣΧΤ 12 μηνών πριν την 8.10.2012 (1)
P&P Water Holdings (Greece) Ανώνυμη Εταιρεία	EURODRIP Α.Β.Ε.Γ.Ε.	Υποχρεωτική	1,19	1,18	1,14	1,03	0,94
Προτεινόμενη Αξία ανά μετοχή							
Διάμεσος			1,59	1,54	1,48	1,29	1,00
Μέσος			1,39	1,42	1,34	1,14	0,95

(1) Τα χρονικά διαστήματα που ελήφθησαν υπόψη για τον υπολογισμό των μέσων τιμών, προκύπτουν από την προηγούμενη ημέρα της 8.10.2012 (Ημερομηνία Συναλλαγής) και όχι της 29.1.2013 (Ημερομηνία κατά την οποία ο Προτεινών κατέστη νομικά υπόχρεος).

Βάσει των ανωτέρω, η αξία ανά μετοχή της Eurodrip σύμφωνα με την μέθοδο των ιστορικά προσφερόμενων υπεραξιών για την εξαγορά εταιρικών μεριδίων κυμαίνεται από € 0,95 έως €1,59 ανά μετοχή.

7.4 Συγκριτική ανάλυση εισηγμένων εταιρειών μέσω χρήσης δεικτών κεφαλαιαγοράς (Trading Multiples of Comparable Companies Method)

Η μέθοδος των δεικτών κεφαλαιαγοράς, στηρίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μίας εταιρείας δύναται να προσεγγισθεί μέσω της χρήσης συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών δεικτών που προκύπτουν από την αξία που αποδίδουν καλά πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές, σε μετοχές άλλων ομοειδών και άμεσα συγκρίσιμων εταιρειών. 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 ομοειδών και άμεσα συγκρίσιμων εταιρειών.

Για την κάθε εταιρεία του δείγματος των εισηγμένων εταιρειών υπολογίστηκαν μία σειρά από δείκτες (multiples), όπως ενδεικτικά :

- Αξία επιχείρησης προς (/) Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EV/EBITDA)
- Τιμή προς (/) Κέρδη ανά μετοχή, μετά από φόρους (P/E)

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που προέκυψαν από τα οικονομικά μεγέθη και τις χρηματιστηριακές αξίες των εταιρειών που περιλαμβάνονται στο δείγμα των συγκρίσιμων εταιρειών, πολλαπλασιαζόμενοι με τα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της εταιρίας δίνουν μία εκτίμηση για την αποτίμησή της.

Για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου στην αποτίμηση της Eurodrip βρέθηκε ένα περιορισμένο δείγμα από 3 συγκρίσιμες εταιρίες, εισηγμένες σε διεθνή χρηματιστήρια.

Περιγραφή των Επιλεγμένων Εταιρειών του Δείγματος

- **Deere & Co:** Η εταιρεία δραστηριοποιείται από το 1837, κατασκευή λύσεων για αγροτικές εργασίες. Το 2006 επεκτάθηκε στον τομέα της κατασκευής και διανομής προϊόντων διαχείρισης άρδευσης, ο οποίος αποτελεί το 0,23% των πωλήσεών της. Το 2012 ο κύκλος εργασιών της εταιρείας ανήλθε σε € 27.813 εκατ. και τα καθαρά κέρδη σε € 2.357 εκατ. Η μετοχή διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.
- **Toro Co:** Η εταιρεία δραστηριοποιείται από το 1914 στην βελτίωση της χρήσης γης, όπως χώροι αθλητικής δραστηριότητας, εμπορικοί, οικιακοί και αγροτικοί χώροι. Το 1920 επεκτάθηκε στον τομέα της κατασκευής και διανομής εξοπλισμού και προϊόντων διαχείρισης άρδευσης, ο οποίος αποτελεί το 18% των πωλήσεών της. Το 2012 ο κύκλος εργασιών της εταιρείας ανήλθε σε € 1.506 εκατ. και τα καθαρά κέρδη σε € 99,6 εκατ. Η μετοχή διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.
- **Jain Irrigation Systems Ltd:** Η εταιρεία δραστηριοποιείται από το 1887 στην εμπορία ολοκληρωμένων προϊόντων αγροτικής χρήσης. Το 1989 επεκτάθηκε στον τομέα κατασκευής και διανομής εξοπλισμού και προϊόντων διαχείρισης άρδευσης, ο οποίος αποτελεί το 50% των πωλήσεών της. Το 2012 ο κύκλος εργασιών της εταιρείας ανήλθε σε € 522 εκατ. και τα καθαρά κέρδη σε €37 εκατ. Η μετοχή διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο της Βομβάης.

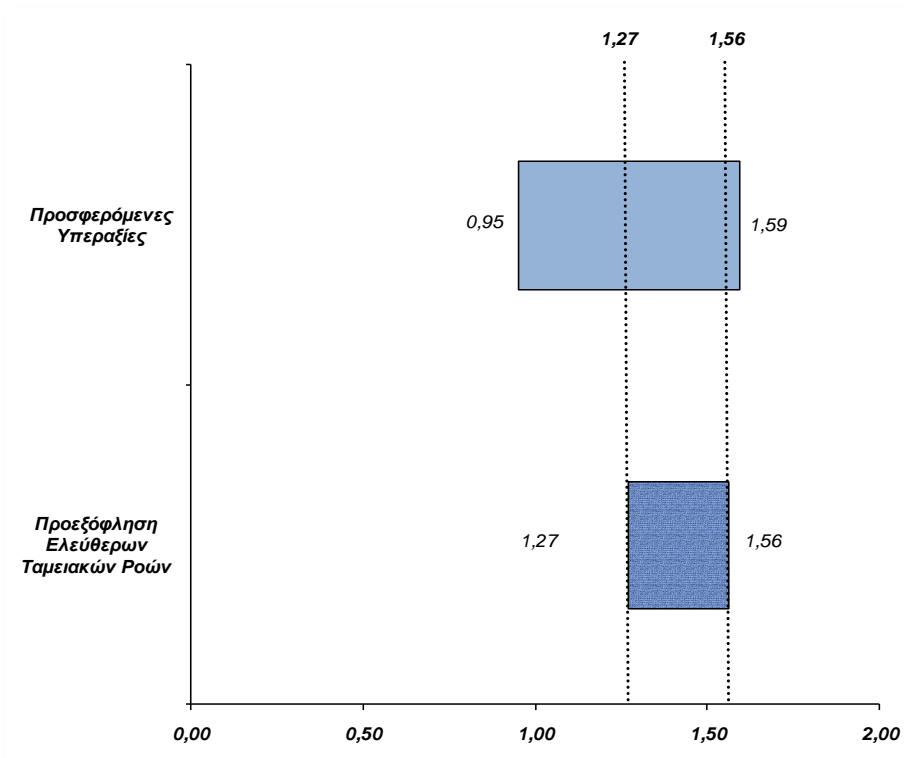
Η αξία ανά μετοχή της Eurodrip σύμφωνα με την μέθοδο “Συγκριτική ανάλυση εισηγμένων εταιρειών μέσω χρήσης δεικτών κεφαλαιαγοράς”, κυμαίνεται από €1,49 έως €1,75 ανά μετοχή.

Η εφαρμογή της μεθόδου δεν ενδείκνυται για την αποτίμηση της Eurodrip και των συμμετοχών της, δεδομένου ότι η καταλληλότητα του δείγματος περιορίζεται λόγω:

- Του εύρους και της διαφοροποίησης των δραστηριοτήτων της κάθε εταιρίας
- Του μεγέθους της κάθε εταιρίας
- Των περιθωρίων κερδοφορίας και της κεφαλαιακής διάρθρωσης
- Της χώρας στην οποία δραστηριοποιείται η κάθε εταιρία του δείγματος και το χρηματιστήριο στο οποίο είναι εισηγμένη

8. Σύνοψη Αποτελεσμάτων Αποτίμησης

Επομένως, με βάση τους περιορισμούς χρήσης της μεθόδου “Συγκριτική ανάλυση εισηγμένων εταιρειών μέσω χρήσης δεικτών κεφαλαιαγοράς” στην αποτίμηση της Eurodrip, εν τέλει ελήφθησαν υπόψη : η μέθοδος «Προεξόφληση των μελλοντικών ταμειακών ροών» ως κύρια μέθοδος για την αποτίμηση της μητρικής Εταιρίας και του συνόλου των εταιριών στις οποίες συμμετέχει, βάσει προβλέψεων που παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρίας και η μέθοδος “Προσφερομένες υπεραξίες για την εξαγορά εταιρικών μεριδίων”. Κατωτέρω παρουσιάζεται συνοπτικά η αποτίμηση της Εταιρείας και το προκύπτον εύρος της αξίας ανά μετοχή, με βάση την εκάστοτε μεθοδολογία:



Από τα ανωτέρω προκύπτει ένα εύρος τιμών για τη μετοχή της Eurodrip μεταξύ €1,27 έως €1,56.

Αθήνα 17 Απριλίου 2013

ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.

Ε. Π. Καλαμάκης

Δ. Α. Κουλουριώτη

Ρήτρα μη Ευθύνης

Το παρόν έγγραφο ετοιμάστηκε από την Alpha Τράπεζα Α.Ε. (ο «Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος» ή η «Alpha Bank») αποκλειστικά προς όφελος και για εσωτερική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της EURODRIP Ανώνυμος Βιομηχανική, Εμπορική και Γεωργική Εταιρεία (η «Eurodríp» ή η «Εταιρεία»). Ο Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου τμήματος 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 το παρόν έγγραφο δε θίγει με οποιοδήποτε τρόπο το θέμα αυτό. Το παρόν έγγραφο δε δύναται και δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί από κάποιον εκτός του Διοικητικού Συμβουλίου της Eurodríp.

Για την προετοιμασία του παρόντος υποθέσαμε 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, υποθέσαμε 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, οικονομικές και μη, που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων ανωτάτων στελεχών της Εταιρείας κατά τη σημερινή ημερομηνία ως προς την μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρείας.

Το παρόν έγγραφο βασίζεται εξ' ανάγκης 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 στις συνθήκες αυτές 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 στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο.

Το παρόν έγγραφο δεν αποτελεί πρόταση για την οργάνωση, αναδοχή, χρηματοδότηση, επένδυση ή οποιασδήποτε άλλης φύσεως δέσμευση για την παροχή κεφαλαίων στην Εταιρεία ή κάποια συνδεδεμένη της, η οποία μπορεί να παρασχεθεί μόνο μετά την επιτυχή ολοκλήρωση εσωτερικών διαδικασιών και εγκρίσεων της Alpha Bank.