

Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της Stademos Hotels Plc επί της Δημόσιας Πρότασης της Stademos Holdings Ltd για την απόκτηση μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Stademos Hotels Plc.

---

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Stademos Hotels Plc (<<Stademos Hotels>>, <<Υπό Εξαγορά Εταιρεία>>, <<Εταιρεία>>), συνεδρίασε στις 15 Μαΐου για εξέταση και έκφραση απόψεων επί της Δημόσιας Πρότασης της Stademos Holdings Ltd (<ο Προτείνοντας>>) προς τους μετόχους της Υπό Εξαγορά Εταιρείας για την απόκτηση ποσοστού μέχρι 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας στην τιμή των €1,50 ανά μετοχή σε μετρητά.

Βάσει του άρθρου 33(2) του περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμου του 2007, N41(I)/2007 (ο << Νόμος>>), το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας οφείλει να καταρτίσει και να δημοσιοποιήσει έγγραφο, στο οποίο να περιλαμβάνεται η αιτιολογημένη γνώμη του επί της Δημόσιας Πρότασης. Το έγγραφο αυτό, ανακοινώνεται στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (<<ΧΑΚ>>) και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου.

Η διατύπωση της Υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης από τον Προτείνοντα ανακοινώθηκε στις 8 Μαρτίου 2019. Το έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης που υπέβαλε ο Προτείνοντας εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου στις 16 Απριλίου 2019 και η έγκριση δημοσιοποιήθηκε στις 17 Απριλίου 2019.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας διόρισε, σύμφωνα με τα οριζόμενα του άρθρου 33(6) του Νόμου την PricewaterhouseCoopers Ltd (<<PWC>>) ως ανεξάρτητο ειδικό εμπειρογνώμονα για την κατάρτιση έκθεσης αξιολόγησης (<<Έκθεση Αξιολόγησης>>), στην οποία διατυπώνεται η άποψη του κατά πόσο η προτεινόμενη αντιπαροχή είναι δίκαια και εύλογη, καθώς και η άποψη του επί της βάσης του υπολογισμού που χρησιμοποιήθηκε προς καθορισμό της αντιπαροχής.

Το παρόν Έγγραφο και η Έκθεση Αξιολόγησης των ανεξάρτητων εμπειρογνομόνων θα αποσταλούν στους λοιπούς μετόχους της Υπό Εξαγορά Εταιρείας, ενώ θα βρίσκονται διαθέσιμα προς τους μετόχους καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης ηλεκτρονικά στην ιστοσελίδα της Υπό Εξαγορά Εταιρείας ([www.stademos.com.cy](http://www.stademos.com.cy)) και του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου ([www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy)).

Στη συνεδρία του Διοικητικού Συμβουλίου αφού αποχώρησαν οι κ.κ. Σταύρος Δημοσθένους και Δήμος Δημοσθένους, λόγω σύγκρουσης συμφερόντων ως συνδεδεμένα πρόσωπα με τον Προτείνοντα της Δημόσιας Πρότασης, οι υπόλοιποι Διοικητικοί Σύμβουλοι, δηλ. οι κ.κ. Χρήστος Μαυρέλλης, Λώρης Λυσιώτης και Σοφία Βασιλείου, μελέτησαν το περιεχόμενο του Εγγράφου Δημόσιας Πρότασης, έλαβαν υπόψη για διαμόρφωση της γνώμης τους, τα συμφέροντα των μετόχων της Εταιρείας, τους σκοπούς και προθέσεις του Προτείνοντα, τις προοπτικές και τα οικονομικά στοιχεία και δεδομένα της Εταιρείας, καθώς και την Έκθεση Αξιολόγησης του ειδικού εμπειρογνώμονα.

Όσον αφορά την προτεινόμενη αντιπαροχή των €1,50 ανά μετοχή, το Διοικητικό Συμβούλιο της Υπό Εξαγορά Εταιρείας έλαβε υπόψη τα ακόλουθα:

1. Τον μέσο όρο τιμής κλεισίματος της Stademos Hotels για τους 12 μήνες που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης ο οποίος ήταν €1,333, καθώς και την τιμή κλεισίματος της μετοχής της Υπό Εξαγορά Εταιρείας στο ΧΑΚ για περίοδο 12 μηνών που προηγείται της ανακοίνωσης της οριστικής Απόφασης Διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης η οποία κυμάνθηκε από €1,120 μέχρι €1,480.
2. τον χαμηλό όγκο συναλλαγών στο ΧΑΚ της Stademos Hotels για τις περιόδους μέχρι 12 μηνών που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης ο οποίος κατά μέσο όρο δεν ξεπερνούσε τις 296 μετοχές την ημέρα.

3. Την Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της Εταιρείας στις 31.12.2018 και 31.12.2017. Με βάση τις ελεγμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας την 31.12.2018 η Καθαρή Αξία Ενεργητικού της Εταιρείας διαμορφώθηκε στα €2,81 κατά μετοχή. Με βάση τις ελεγμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας την 31.12.2017 η Καθαρή Αξία Ενεργητικού της Εταιρείας ήταν στα €2,78, η οποία είναι σε ψηλότερα επίπεδα από την τιμή της προτεινόμενης αντιπαροχής.
4. Τον κύριο σκοπό της Δημόσιας Πρότασης ο οποίος ορίζεται από τον Προτείνοντα ως η απόκτηση του πλήρους ελέγχου του μετοχικού κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας ώστε να καταστεί στη συνέχεια δυνατή η έξοδος της από το ΧΑΚ, προσφέροντας παράλληλα στους μετόχους της Εταιρείας την ευκαιρία για ολική ρευστοποίηση της επένδυσης.
5. Τις προθέσεις του Προτείνοντα ως αναφέρονται στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης, δηλαδή ότι:

Σκοπός της Δημόσιας Πρότασης είναι να αποκτήσει ο Προτείνοντας τον πλήρη έλεγχο του μετοχικού κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας ώστε να καταστεί στη συνέχεια δυνατή η έξοδος της από το ΧΑΚ. Επιπρόσθετα, σκοπός είναι η παραχώρηση στους μετόχους της Υπό Εξαγορά Εταιρείας της δυνατότητας διάθεσης των μετοχών τους, με τους ίδιους όρους όπως στις πρόσφατες αγορές 8.244.312 μετοχών από τον Προτείνοντα, λαμβάνοντας υπόψη τις συνθήκες περιορισμένης εμπορευσιμότητας που επικρατούν στο ΧΑΚ οι οποίες καθιστούν δύσκολη την διάθεση σημαντικού αριθμού μετοχών από μετόχους οι οποίοι πιθανόν να επιθυμούν να πωλήσουν τις μετοχές τους.

Με βάση το άρθρο 36 (1) του Νόμου σε περίπτωση που ο Προτείνων έχει διενεργήσει δημόσια πρόταση προς όλους τους κατόχους τίτλων της Υπό Εξαγορά Εταιρείας και για το σύνολο των τίτλων τους, δικαιούται να αποκτήσει τη μεταβίβαση όλων των υπόλοιπων τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας σε οποιαδήποτε από τις ακόλουθες περιπτώσεις:

- i) όταν ο Προτείνων κατέχει τίτλους της Υπό Εξαγορά Εταιρείας που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον 90% του συνόλου των τίτλων που φέρουν δικαιώματα ψήφου και τουλάχιστον το 90% των δικαιωμάτων ψήφου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας.
- ii) όταν ο Προτείνων έχει αποκτήσει ή έχει συμφωνήσει οριστικά να αποκτήσει, σε συνέχεια αποδοχής της δημόσιας πρότασης, τίτλους που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον 90% του συνόλου των τίτλων της Υπό Εξαγορά Εταιρείας που φέρουν δικαιώματα ψήφου και τουλάχιστον το 90% των δικαιωμάτων ψήφου που περιλαμβάνονται στη δημόσια πρόταση.

Το δικαίωμα αυτό ασκείται εντός τριών μηνών από την λήξη της περιόδου αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης.

Σε περίπτωση που με την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης ο Προτείνοντας αποκτήσει πέραν του 90% του μετοχικού κεφαλαίου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας, προτίθεται να εξασκήσει το δικαίωμα που του παρέχεται από το άρθρο 36 του Νόμου για δικαίωμα εξαγοράς (Squeeze Out) για να αποκτήσει το 100% των μετοχών της Stademos Hotels, με

αντάλλαγμα ίσο με την προτεινόμενη αντιπαροχή των €1,50, και μετέπειτα θα αιτηθεί τη διαγραφή της Υπό Εξαγορά Εταιρείας από το ΧΑΚ.

Ο Προτείνοντας δεν προτίθεται να προβεί σε οποιαδήποτε τροποποίηση του Καταστατικού της Υπό Εξαγορά Εταιρείας εάν αυτή παραμείνει εισηγμένη στο ΧΑΚ. Εάν αποκτηθεί ποσοστό 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας (με άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς) και η Stademos Hotels διαγραφεί από το ΧΑΚ, ο Προτείνοντας θα εξετάσει το ενδεχόμενο πραγματοποίησης αλλαγών στο Καταστατικό της Υπό Εξαγορά Εταιρείας. Νοείται πως εάν μετά τη διαγραφή αποφασιστεί η μετατροπή της σε ιδιωτική, θα γίνουν οι σχετικές τροποποιήσεις στο Καταστατικό της Υπό Εξαγορά Εταιρείας.

Μετά την απόκτηση στις 8 Μαρτίου 2019 του 21,14% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας (8.244.312 συνήθεις μετοχές) μέσω εξωρηματιστηριακών μεταβιβάσεων με χρηματική αντιπαροχή, ο Προτείνοντας κατέχει άμεσα 27.392.684 μετοχές που αντιπροσωπεύουν το 70,24% του συνολικού εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Stademos Hotels και αποτελεί την ιθύνουσα εταιρεία του συγκροτήματος που αποτελείται από την Υπό Εξαγορά Εταιρεία και όλες τις θυγατρικές της Υπό Εξαγορά Εταιρείας. Η απόκτηση του ελέγχου του μετοχικού κεφαλαίου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας εμπίπτει στα στρατηγικά σχέδια του Προτείνοντα, που μεταξύ άλλων, είναι η απόκτηση μετοχών για επενδυτικούς σκοπούς.

Ο Προτείνοντας δεν προτίθεται να επιφέρει αλλαγές στο αντικείμενο δραστηριότητας της Υπό Εξαγορά Εταιρείας που περιλαμβάνει μεταξύ άλλων τη ιδιοκτησία, λειτουργία και διεύθυνση ξενοδοχείων, αλλά ούτε και στον τρόπο και τόπο διεξαγωγής των δραστηριοτήτων της.

Ο Προτείνοντας προτίθεται να διατηρήσει τα περιουσιακά στοιχεία της Υπό Εξαγορά Εταιρείας για την άσκηση των συνήθων δραστηριοτήτων της και δεν σκοπεύει να προβεί σε αλλαγή της χρήσης των στοιχείων πάγιου ενεργητικού της Υπό Εξαγορά Εταιρείας.

Ο Προτείνοντας, επί του παρόντος, δεν προτίθεται να εξετάσει το ενδεχόμενο ανασυγκρότησης της Υπό Εξαγορά Εταιρείας αλλά ούτε σκοπεύει να επιφέρει μονομερώς ουσιώδεις μεταβολές στην υφιστάμενη πολιτική απασχόλησης ή το επίπεδο απασχόλησης στην Stademos Hotels.

Σε περίπτωση που αποκτήσει το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας (με άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς), ο Προτείνοντας προτίθεται να επιφέρει αλλαγές στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας που θα αντικατοπτρίζουν τη διαφοροποιημένη μετοχική δομή και το καθεστώς μη εισηγμένης, ιδιωτικής εταιρείας. Επίσης, ο Προτείνοντας δεν προτίθεται να παραχωρήσει οποιαδήποτε ειδικά οφέλη στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Stademos Hotels.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Υπό Εξαγορά Εταιρείας, λαμβάνοντας υπόψη ότι ο Προτείνοντας με βάση του εγγράφου της Δημόσιας Πρότασης, τα στρατηγικά του σχέδια, περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων, την απόκτηση του ελέγχου του μετοχικού κεφαλαίου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας για τη συνέχιση και ανάπτυξη των υφιστάμενων δραστηριοτήτων της υπό το καθεστώς μη εισηγμένης ιδιωτικής εταιρείας, ότι δεν προτίθεται να εξετάσει το ενδεχόμενο ανασυγκρότησης της αλλά ούτε να επιφέρει μονομερώς ουσιώδεις μεταβολές

στην υφιστάμενη πολιτική απασχόλησης ή στον τόπο διεξαγωγής των δραστηριοτήτων της, το Διοικητικό Συμβούλιο θεωρεί ότι η υλοποίηση της Δημόσιας Πρότασης και των στρατηγικών σχεδίων του Προτείνοντα δεν πρόκειται να επιφέρει επιπτώσεις στην απασχόληση ή να επηρεάσει την απασχόληση του υφιστάμενου προσωπικού της Υπό Εξαγοράς Εταιρείας.

6. Τις προθέσεις του Προτείνοντα σε σχέση με τα ελάχιστα κριτήρια διασποράς εταιρειών εισηγμένων στο ΧΑΚ ως περιγράφονται στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης.

Το Διοικητικό Συμβούλιο του ΧΑΚ δύναται να προβαίνει στη διαγραφή από το ΧΑΚ εταιρειών οι οποίες δεν ικανοποιούν τα ελάχιστα κριτήρια διασποράς των αγορών του ΧΑΚ στις οποίες είναι εισηγμένες.

Τα ελάχιστα κριτήρια διασποράς στην περίπτωση της Εναλλακτικής Αγοράς όπου είναι εισηγμένη η Υπό Εξαγορά Εταιρεία, σύμφωνα με το άρθρο 3.3.1.(γ) της Κανονιστικής Διοικητικής Πράξης 379/2014 (ως έχει τροποποιηθεί) αναφέρουν ότι “τουλάχιστον 10% των μετοχών που προτείνονται για εισαγωγή κατέχονται από το ευρύ κοινό και από τουλάχιστον 100 φυσικά ή νομικά πρόσωπα και κανένας μέτοχος δεν ελέγχει άμεσα ή έμμεσα ποσοστό ίσο ή μεγαλύτερο του 75% που κατόπιν ειδικής απόφασης του Συμβουλίου σε περίπτωση νεοεισερχόμενου εκδότη ή εκδότη για τον οποίο έχει γίνει πρόσφατα δημόσια πρόταση δυνατόν να επιτραπεί όπως φτάνει μέχρι το 90%.”

#### ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΕΞΟΔΟΥ

Σύμφωνα με το άρθρο 37 του περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμου του 2007 ως τροποποιήθηκε («Δικαίωμα εξόδου»), εάν μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνοντας κατέχει μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό τουλάχιστον 90% του συνόλου των τίτλων που φέρουν δικαιώματα ψήφου και τουλάχιστον το 90% των δικαιωμάτων ψήφου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας ή έχει αποκτήσει ή έχει συμφωνήσει οριστικά να αποκτήσει, σε συνέχεια αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης, τίτλους που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον το 90% του συνόλου των τίτλων της Υπό Εξαγορά Εταιρείας που φέρουν δικαιώματα ψήφου και τουλάχιστον το 90% των δικαιωμάτων ψήφου που περιλαμβάνονται στη Δημόσια Πρόταση, ο οποιοσδήποτε κάτοχος των εναπομεινάντων τίτλων της Υπό Εξαγορά Εταιρείας δικαιούται να απαιτήσει από τον Προτείνοντα όπως αγοράσει και τους δικούς του τίτλους στη τιμή η οποία έχει καθοριστεί στα €1,50 ανά μετοχή, εντός περιόδου τριών (3) μηνών από τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης.

#### Έκθεση ανεξάρτητου ειδικού εμπειρογνώμονα

Ο Ανεξάρτητος Εμπειρογνώμονας PricewaterhouseCoopers ετοίμασε την Έκθεση Αξιολόγησης του προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας (η οποία επισυνάπτεται), στην οποία αναγράφεται η άποψή του σχετικά με τα ακόλουθα:

1. Την μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε για τον καθορισμό της προτεινόμενης αντιπαροχής που περιέχεται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης ημερομηνίας 16 Απριλίου 2019 από τον Προτείνοντα προς όλους τους μετόχους της Εταιρείας, για την απόκτηση από τον Προτείνοντα, του συνόλου του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, και

2. Κατά πόσο η προτεινόμενη αντιπαροχή που περιλαμβάνεται στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης είναι δίκαιη και εύλογη.

Στην Έκθεση της η PWC αναφέρεται στο ιστορικό της Εταιρείας, στη δομή και δραστηριότητες της Εταιρείας στους Ενοποιημένους Ελεγμένους Λογαριασμούς Αποτελεσμάτων και συνολικών εσόδων και στη Ενοποιημένη Ελεγμένη Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της Εταιρείας για τα δύο τελευταία έτη (κατά την 31.12.2018 και 31.12.2017) και σχολιάζει και αξιολογεί την βάση υπολογισμού της προτεινόμενης αντιπαροχής.

Η έκθεση της PWC αναφέρει την βάση υπολογισμού από τον Προτείνοντα δηλαδή

- τον μέσο όρο τιμής κλεισίματος της μετοχής της Υπό Εξαγορά Εταιρείας για τους 12 μήνες που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης ο οποίος ήταν €1,33,
- την τιμή κλεισίματος της μετοχής της Υπό Εξαγορά Εταιρείας στο ΧΑΚ για περίοδο 12 μηνών που προηγείται της ανακοίνωσης της οριστικής Απόφασης Διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης η οποία κυμάνθηκε από €1,12 μέχρι €1,48,
- τον πολύ περιορισμένο όγκο συναλλαγών στο ΧΑΚ της μετοχής της Υπό Εξαγορά Εταιρείας για τις περιόδους μέχρι 12 μηνών που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης,
- Το Διοικητικό Συμβούλιο της Stademos Holdings Limited, αφού έλαβε υπόψη μεταξύ άλλων και τα πιο πάνω, καθόρισε την προτεινόμενη αντιπαροχή στα €1,50 ανά μετοχή έχοντας ως βάση τον μέσο όρο τιμής κλεισίματος της Εταιρείας για τους 12 μήνες που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης η οποία ήταν €1,33. Επίσης, λήφθηκε υπόψη η τιμή κλεισίματος της μετοχής της Υπό Εξαγορά Εταιρείας κατά την ημερομηνία που προηγήθηκε της ανακοίνωσης. Η προτεινόμενη αντιπαροχή των €1,50 ανά μετοχή είναι σε υπεραξία (premium) σε σύγκριση με την τιμή κλεισίματος της μετοχής την ημέρα που προηγήθηκε της ανακοίνωσης (€1,35) κατά 11,11%.
- Το Διοικητικό Συμβούλιο του Προτείνοντα δεν έλαβε σημαντικά υπόψη στον καθορισμό της προτεινόμενης αντιπαροχής την Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της Stademos Hotels καθ' ότι είναι της άποψης ότι η Καθαρή Αξία Ενεργητικού αποτελείται από στοιχεία ενεργητικού τα οποία δεν είναι άμεσα διαθέσιμα προς τους μετόχους της Υπό Εξαγορά Εταιρείας. Με βάση τις μη ελεγμένες συνοπτικές ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για την εξαμηνία που έληξε στις 30 Ιουνίου 2018, η Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της Stademos Hotels διαμορφώθηκε στα €2,82. Με βάση τις ελεγμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Stademos Hotels στις 31 Δεκεμβρίου 2017, η Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της Stademos Hotels διαμορφώθηκε στα €2,78 κατά τις 31 Δεκεμβρίου 2017 και στα €2,66 κατά τις 31 Δεκεμβρίου 2016.

Για την αξιολόγηση της βάσης υπολογισμού της προτεινόμενης αντιπαροχής η Έκθεση της PWC εξετάζει την μέθοδο της χρηματιστηριακής αξίας και εμπορευσιμότητας και αναφέρει ότι η μέθοδος της χρηματιστηριακής αξίας θεωρείται μία εκ των αποδεκτών βάσεων αξιολόγησης στις περιπτώσεις τίτλων που είναι εισηγμένοι και διαπραγματεύονται σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά.

Αναφέρει επίσης ότι η τιμή κλεισίματος της μετοχής της Υπό Εξαγορά Εταιρείας στο ΧΑΚ για περίοδο 12 μηνών που προηγείται της ανακοίνωσης της οριστικής Απόφασης Διατύπωσης

Δημόσιας Πρότασης κυμάνθηκε από €1,12 μέχρι €1,48. Σύμφωνα με το Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης, η προτεινόμενη αντιπαροχή δίνει τη δυνατότητα στους μετόχους της Υπό Εξαγορά Εταιρείας να ρευστοποιήσουν την επένδυσή τους σε τιμή υψηλότερη από το μέσο όρο τιμής κλεισίματος κατά τη περίοδο των 12 μηνών που προηγείται της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης.

Αναφέρει επίσης ότι η σημασία που θα πρέπει να αποδίδεται στην χρηματιστηριακή αξία για την αξιολόγηση της προτεινόμενης αντιπαροχής θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη και τον όγκο συναλλαγών/εμπορευσιμότητα της εν λόγω μετοχής. Με βάση τα στοιχεία που αναφέρονται στην Έκθεση της PWC η εμπορευσιμότητα της μετοχής της Εταιρείας είναι πολύ πιο χαμηλή από άλλους τίτλους εισηγμένους στο ΧΑΚ όπως η Τράπεζα Κύπρου και η Ελληνική Τράπεζα (σημειώνεται ότι ακόμα και τίτλοι των Κυπριακών τραπεζών χαρακτηρίζονται από χαμηλή εμπορευσιμότητα, εάν συγκριθούν με άλλες μετοχές σε χρηματιστήρια με υψηλότερη εμπορευσιμότητα για παράδειγμα Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος και Barclays Bank). Ως εκ τούτου παρά το γεγονός ότι η χρηματιστηριακή αξία της μετοχής της Εταιρείας είναι ένας παράγοντας που θα πρέπει να ληφθεί υπόψη για την αξιολόγηση της προτεινόμενης αντιπαροχής, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλες παράμετροι.

Στην αξιολόγηση της βάσης υπολογισμού της προτεινόμενης αντιπαροχής η Έκθεση της PWC αναφέρεται στην Μέθοδο Αγοράς (που δεν έχει χρησιμοποιηθεί από τον Προτείνοντα).

Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο, η προτεινόμενη αντιπαροχή εξετάζεται με βάση τη σύγκριση δεικτών κερδοφορίας της Εταιρείας με εισηγμένες εταιρείες που έχουν παρόμοιες δραστηριότητες στον τομέα, τόσο στην Κύπρο όσο και στο εξωτερικό.

Χρησιμοποιώντας διάφορες υποθέσεις τα μελλοντικά κέρδη της Εταιρείας υπολογίζονται γύρω €14,4-15,0 εκ. ετησίως δίνοντας ένα πολλαπλασιαστή γύρω στο 10, λαμβάνοντας υπόψη την Επιχειρηματική Αξία ύψους €147,3 εκ. όπως αυτή προκύπτει από την προτεινόμενη αντιπαροχή.

Βάσει στοιχείων που αναφέρονται στην έκθεση της PWC για τον τομέα των ξενοδοχείων ο μέσος όρος του πολλαπλασιαστή για τις Κυπριακές Εταιρείες στο ΧΑΚ ανέρχεται στο 7.44 ενώ για άλλες εταιρείες ο μέσος όρος του πολλαπλασιαστή είναι 10.71 δίνοντας ένα συνολικό μέσο όρο 10.20 και καταλήγει ότι με βάση τα στοιχεία από το δείγμα εταιρειών, φαίνεται ότι ο μέσος όρος πολλαπλασιαστή ύψους 10,02x που αντιστοιχεί με την προτεινόμενη αντιπαροχή είναι χαμηλός, αλλά εντός ενός θεωρητικά αποδεκτού εύρους (10-15x για πολλαπλασιαστές κερδοφορίας εταιρειών στον ξενοδοχειακό τομέα).

Για την αξιολόγηση της βάσης υπολογισμού της προτεινόμενης αντιπαροχής η Έκθεση της PWC εξετάζει και την Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή και αναφέρει ότι η μέθοδος της Καθαρής Αξίας Ενεργητικού («ΚΑΕ») θεωρείται γενικώς μία εκ των αποδεκτών βάσεων αξιολόγησης.

Με βάση τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας στις 31 Δεκεμβρίου 2018, η ΚΑΕ ανά μετοχή της Εταιρείας ανερχόταν στα €2,81. Με βάση τις μη ελεγμένες ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας για την εξαμηνία που έληξε στις 30 Ιουνίου 2018, η ΚΑΕ ανά μετοχή της Εταιρείας ανερχόταν στα €2,82 (ο λόγος που αναφέρονται τα οικονομικά στοιχεία για την εξαμηνία που έληξε στις 30 Ιουνίου 2018 είναι ότι κατά την ημερομηνία διατύπωσης της Δημόσιας Πρότασης δεν ήταν διαθέσιμα τα οικονομικά στοιχεία για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2018). Με βάση τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας στις 31 Δεκεμβρίου 2017, η ΚΑΕ ανά μετοχή της Εταιρείας ανερχόταν στα €2,78. Σημειώνεται ότι η ΚΑΕ ανά μετοχή έχει υπολογιστεί διαιρώντας το σύνολο ιδίων κεφαλαίων, εξαιρουμένων των μη ελεγχόμενων συμμετοχών, με το συνολικό αριθμό εκδομένων μετοχών κατά τις εν λόγω ημερομηνίες.

Η ΚΑΕ φαίνεται να είναι μεγαλύτερη από την προτεινόμενη αντιπαροχή κατά €1,32 (46,82% έκπτωση) κατά τις 30 Ιουνίου 2018 (όπως αναφέρεται και στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης) και €1,31 (46,62% έκπτωση) κατά τις 31 Δεκεμβρίου 2018.

Θα πρέπει επίσης να αναφερθεί ότι με βάση τον δείκτη μετοχικής αξίας / ΚΑΕ για αριθμό εισηγμένων εταιρειών (όπως αυτό προκύπτει από το δείγμα εταιρειών του ξενοδοχειακού τομέα που έχει χρησιμοποιηθεί), προκύπτει ότι σε αρκετές περιπτώσεις η μετοχική αξία σύμφωνα με την αξία της μετοχής του Χρηματιστηρίου, μπορεί να είναι σημαντικά μικρότερη από την ΚΑΕ όπως αυτή δίνεται στις οικονομικές καταστάσεις (ενδεικτικά αναφέρεται ότι στο δείγμα εταιρειών που χρησιμοποιήθηκε η Αξία της μετοχής του Χρηματιστηρίου ήταν 20% μικρότερη από την ΚΑΕ).

Στο συμπέρασμα της Έκθεσης της PWC καταλήγει ότι ο Προτείνοντας χρησιμοποιεί τη μέθοδο χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής, η οποία είναι ευρέως αποδεκτή ως μέθοδος αξιολόγησης της αντιπαροχής. Ωστόσο, λόγω της χαμηλής εμπορευσιμότητας του ΧΑΚ δεν μπορεί η μέθοδος αυτή να αποτελεί την μόνη μεθοδολογία για την αξιολόγηση της πρότασης.

Η έκθεση του εμπειρογνώμονα καταλήγει ότι λαμβάνοντας υπόψη όλες τις μεθόδους, στοιχεία και δεδομένα η προτεινόμενη αντιπαροχή των €1,50 ανά μετοχή φαίνεται να είναι δίκαιη και εύλογη κατά την ημερομηνία διατύπωσης της Δημόσιας Πρότασης.

#### Συμφωνίες σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση

Όσον αφορά συμφωνίες αναφορικά με τη Δημόσια Πρόταση, σύμφωνα με το έγγραφο Δημόσιας Πρότασης, δεν υπάρχει καμιά συμφωνία ή διευθέτηση με βάση την οποία οποιεσδήποτε μετοχές της Εταιρείας που θα αποκτηθούν με την αποδοχή της Δημόσιας Πρότασης, θα μεταβιβασθούν σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο εκτός από τον Προτείνοντα.

#### Άποψη Μελών Διοικητικού Συμβουλίου

Το Διοικητικό Συμβούλιο, λαμβάνοντας υπόψη όλους τους πιο πάνω παράγοντες δηλαδή:

Α) τον μέσο όρο τιμής κλεισίματος της μετοχής της Υπό Εξαγορά Εταιρείας για τους 12 μήνες που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης ο οποίος ήταν €1,33

Β) την τιμή κλεισίματος της μετοχής της Εταιρείας στο ΧΑΚ για περίοδο 12 μηνών που προηγείται της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης η οποία κυμάνθηκε από €1,12 μέχρι €1,48,

Γ) τον όγκο συναλλαγών στο ΧΑΚ της μετοχής της Υπό Εξαγορά Εταιρείας για τις περιόδους μέχρι 12 μηνών που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διατύπωση της Δημόσιας Πρότασης

Δ) Τις απόψεις του Εμπειρογνώμονα όσον αφορά στις μεθόδους που χρησιμοποίησε για να καταλήξει στη γνώμη του

και κυρίως λόγω του ότι σύμφωνα με τις σχετικές προθέσεις του Προτείνοντα ως περιέχονται στο έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης, κρίνει ότι υπό τις περιστάσεις και τις επικρατούσες συνθήκες της αγοράς η προτεινόμενη αντιπαροχή των €1,50 ανά μετοχή προς τους μετόχους της Εταιρείας κρίνεται δίκαιη και εύλογη κατά την ημερομηνία διατύπωσης της και υιοθετεί την Έκθεση Αξιολόγησης της PWC στο σύνολο της.

## Δηλώσεις Διοικητικού Συμβουλίου

Σύμφωνα με τα προβλεπόμενα του άρθρου 33(4) τού Νόμου, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας δηλώνει τα ακόλουθα:

(α) Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, δηλώνουν ότι δεν ενεργούν εκ συμφώνου με τον Προτείνοντα επί της Δημόσιας Πρότασης και ότι, στο βαθμό που γνωρίζουν, δεν υφίστανται οποιεσδήποτε συμφωνίες αναφορικά με την άσκηση δικαιωμάτων ψήφου που συνάπτονται στους τίτλους της Εταιρείας.

(β) Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου που κατέχουν τίτλους της Υπό Εξαγορά Εταιρείας, δηλώνουν ότι προτίθενται να αποδεχθούν την Δημόσια Πρόταση.

(γ) Οι διοικητικοί Σύμβουλοι της Υπό Εξαγορά Εταιρείας κ.κ. Σταύρος Δημοσθένους και Δήμος Δημοσθένους ως συνδεδεμένα πρόσωπα με τον Προτείνοντα, δεν συμμετείχαν στη διαμόρφωση της άποψης του Διοικητικού Συμβουλίου επί του θέματος,

(δ) Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, δηλώνουν ότι δεν υφίστανται οποιεσδήποτε συμφωνίες, περιλαμβανομένων αυτών για την παροχή υπηρεσιών, μεταξύ της Υπό Εξαγορά Εταιρείας και των ιδίων ή προσώπων που ενεργούν σε συνεννόηση με αυτούς, και του Προτείνοντα ή συμβούλων τους, ή προσώπων που ενεργούν σε συνεννόηση με αυτούς, καθώς και για τις θυγατρικές της Υπό Εξαγορά εταιρείας και του Προτείνοντα.

(ε) Δεν υφίστανται οποιαδήποτε αμετάκλητη δέσμευση ή επιστολή πρόθεσης για την μεταβίβαση τίτλων από την Υπό Εξαγορά εταιρεία ή οποιαδήποτε πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση με αυτήν.

(στ) Δεν έχουν επισυμβεί οποιεσδήποτε ουσιώδεις αλλαγές σε σχέση με πληροφορίες που προηγουμένως ανακοινώθηκαν η δημοσιεύθηκαν από την Υπό Εξαγορά Εταιρεία, εκτός αναφορικά με το ποσό που εμφανίζεται στις Ελεγμένες Οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2018 στην σελίδα 6, ως Μετρητά στην τράπεζα και στο ταμείο ύψους €30,044,429, το οποίο ποσό στο μεγαλύτερο του μέρος έχει ήδη δαπανηθεί ή δεσμευθεί στα πλαίσια της ανέγερσης του ξενοδοχείου Amara της Εταιρείας.

(ζ) Ο αριθμός των μετοχών που κατέχει ο Προτείνοντας στην Υπό Εξαγορά Εταιρεία έχει αυξηθεί από τις 8 Μαρτίου 2019 (ημερομηνία διατύπωσης της Υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης) κατά 111,796 μετοχές, κατόπιν αγοράς μέσω του ΧΑΚ, στην τιμή των €1,50.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Υπό Εξαγορά εταιρείας τονίζει ότι οι μέτοχοι της Υπό Εξαγορά εταιρείας θα πρέπει να λάβουν τις δικές τους επαγγελματικές συμβουλές σε σχέση με την απόφαση τους να αποδεχθούν ή όχι τη Δημόσια Πρόταση. Σε κάθε περίπτωση υπογραμμίζεται ότι η Δημόσια Πρόταση από τον Προτείνοντα αποτελεί πρόταση και δεν στοχεύει καθ' οιονδήποτε τρόπο να προκαταλάβει τους μετόχους της Υπό Εξαγορά Εταιρείας να την αποδεχθούν, και η ευθύνη της λήψης της απόφασης βαρύνει τελικά τους ιδίους.

Με εντολή του Διοικητικού Συμβουλίου

Φλώρος Λυσιώτης

Εκ μέρους του Διοικητικού Συμβουλίου