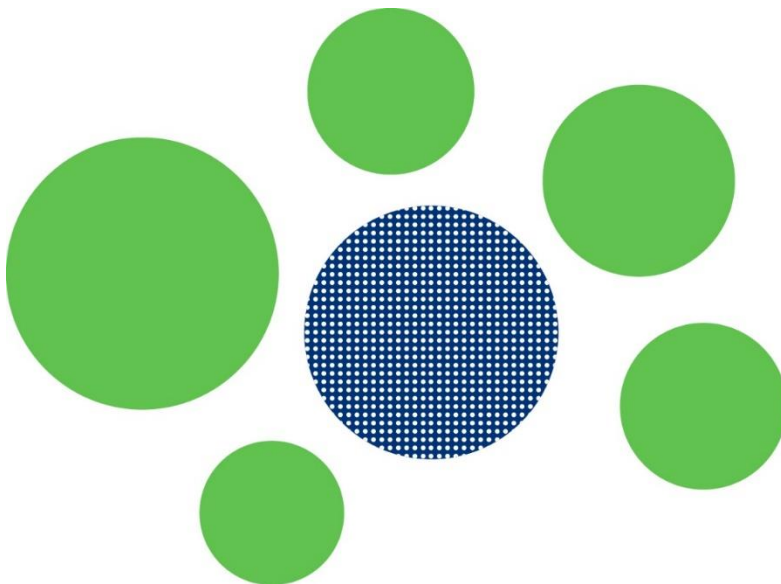


## «ΑΤΤΙΚΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ»

ΈΚΘΕΣΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ «ΑΤΤΙΚΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ» ΒΑΣΕΙ ΤΩΝ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ ΤΩΝ ΠΑΡ. 6 ΚΑΙ 7 ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 9 ΤΟΥ Ν. 3461/2006, ΠΟΥ ΠΡΟΣΤΕΘΗΚΑΝ ΜΕ ΤΗΝ ΠΑΡ. 2 ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 108 ΤΟΥ Ν. 4514/2018, ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΕΠΙΚΕΙΜΕΝΗΣ ΥΠΟΒΟΛΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ «STRIX HOLDINGS LP»



## Περιεχόμενα

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	4
2. ΠΗΓΕΣ ΑΝΤΛΗΣΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ .....	5
3. Η ΣΥΝΑΜΜΑΓΗ .....	6
4. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΑΤΤΙΣΑ GROUP .....	7
5. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ .....	7
6. ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ & ΔΙΕΥΚΡΙΝΙΣΕΙΣ .....	10
7. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ .....	10
7.1. ΜΕΘΟΔΟΣ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΜΕΝΩΝ ΕΛΕΥΘΕΡΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (DISCOUNTED FREE CASH FLOWS) ..	10
7.2. ΜΕΘΟΔΟΣ ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ (COMPARABLE COMPANIES MULTIPLES) ..	11
7.3. ΜΕΘΟΔΟΣ ΣΥΓΚΡΙΣΙΜΩΝ ΣΥΝΑΜΜΑΓΩΝ (COMPARABLE TRANSACTIONS).....	12
7.4. ΜΕΘΟΔΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΞΙΑΣ (STOCK MARKET CAPITALIZATION).....	12
8. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	13

Αθήνα, 24 Μαΐου 2023

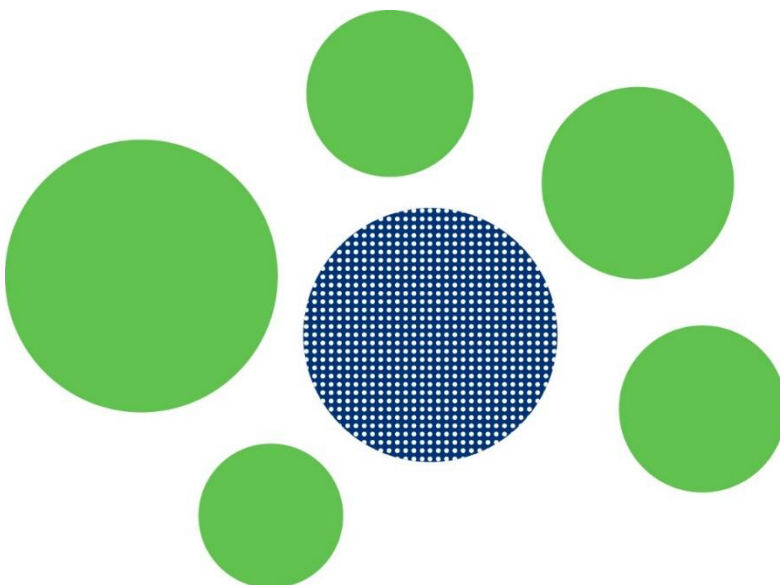
**Προς την εταιρεία**

**Strix Holdings LP**  
**2, Sir John Rogerson's Quay 33**  
**Dublin, Ireland**

Η παρούσα έκθεση αποτίμησης μετοχών της Εταιρείας «Attica Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών» συντάχθηκε κατόπιν εντολής της εταιρείας Strix Holdings LP.

Η αποτίμησή μας, με βάση τα στοιχεία που μας παρασχέθηκαν αφορά στον προσδιορισμό της «αγοραίας αξίας» των μετοχών της Attica Group με ημερομηνία αναφοράς 31.12.2022, στο πλαίσιο των διατάξεων του Ν. 3461/2006.

Η Έκθεση συντάχθηκε και προορίζεται για αποκλειστική χρήση της Εταιρείας αποκλειστικά στα πλαίσια της επικείμενης Δημόσιας Πρότασης. Δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για κανένα άλλο σκοπό χωρίς την προηγούμενη έγγραφη συγκατάθεση της UHY ΑΞΩΝ.



## 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

---

Με το από 08/05/2023 μεταξύ μας συμφωνητικό προχωρήσαμε στην εκπόνηση της παρούσας έκθεσης αποτίμησης (εφεξής η «Έκθεση»), βάσει των διατάξεων των παρ. 6 και 7 του άρθρου 9 του Ν. 3461/2006, όπως προστέθηκαν με την παράγραφο 2 του άρθρου 108 του Ν. 4514/2018, στο πλαίσιο της επικείμενης υποβολής Υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών (εφεξής η «Δημόσια Πρόταση») προς την εταιρεία «Attica Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών» (εφεξής «η Attica Group» ή «η υπό εξαγορά εταιρεία») από την εταιρεία σας, «Strix Holdings LP» (εφεξής «ο Προτείνων»).

Η παρούσα Έκθεση εκπονήθηκε σύμφωνα με την παρ. 7 του άρθρου 9 του νόμου 3461/2006 (εφεξής ο «Νόμος»), δεδομένου ότι ο Προτείνων έχει καταστεί υπόχρεος να υποβάλλει Δημόσια Πρόταση σύμφωνα με το άρθρο 7 παράγραφος 1 του Νόμου.

Στην παρούσα Έκθεση παρουσιάζονται οι μεθοδολογίες αποτίμησης, οι πληροφορίες που αντλήθηκαν, τα στοιχεία στα οποία βασιστήκαμε για την αποτίμηση της Attica Group, οι περιορισμοί στην εργασία μας και τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που διενεργήθηκε, μετά την επιλογή και εφαρμογή των κατάλληλων μεθόδων αποτίμησης της Attica Group, προκειμένου να προσδιοριστεί η εύλογη και δίκαιη κεντρική αξία αποτίμησης των μετοχών της Attica Group, οι οποίες θα αποτελέσουν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης.

Η Έκθεση έχει συνταχθεί αποκλειστικά για λογαριασμό του Προτείνοντος, προκειμένου να υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και να δημοσιοποιηθεί σύμφωνα με το άρθρο 16, παρ. 1 του Ν. 3461/2006. Η Έκθεσή μας έχει συνταχθεί μόνο για το σκοπό που περιγράφεται στην παρούσα και ως εκ τούτου δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για κανένα άλλο σκοπό. Η UHY AΞΩΝ δεν αποδέχεται ουδεμία ευθύνη για το περιεχόμενο της παρούσας Έκθεσης σε περίπτωση που αυτή χρησιμοποιηθεί από τρίτους για οποιοδήποτε άλλο σκοπό, παρά μόνο στην περίπτωση που ζητηθεί από τον Προτείνοντα η άδεια προσκόμισης αντιγράφων σε τρίτους και η UHY AΞΩΝ δώσει τη γραπτή έγκρισή της πριν από την προσκόμιση αυτών, καθώς και ουδεμία βλάβη ή ζημία που μπορεί να προκύψει, λόγω αποφάσεων ή πράξεων που βασίστηκαν στη συγκεκριμένη μελέτη.

Η UHY AΞΩΝ δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου τιμήματος της επικείμενης Δημόσιας Πρότασης, ούτε ως προς την αιτιολογημένη γνώμη που θα εκφέρει σε επόμενη φάση το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας για την αποδοχή ή την απόρριψη της επικείμενης Δημόσιας Πρότασης. Η Έκθεση δε συνιστά πρόταση ή σύσταση για τη διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής επί χρηματοπιστωτικών μέσων στα οποία αναφέρεται και έχει συνταχθεί αποκλειστικά και μόνο για το σκοπό που προ αναφέρθηκε.

## 2. ΠΗΓΕΣ ΑΝΤΛΗΣΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

---

Στα πλαίσια της εργασίας μας και της αποτίμησης, εξετάσαμε τα οικονομικά μεγέθη της Attica Group και αξιολογήσαμε μεταξύ άλλων τα εξής:

α. Οικονομικά, λειτουργικά και λοιπά στοιχεία και πληροφορίες για την Attica Group για την τελευταία τριετία, όπως ενδεικτικά, οικονομικές καταστάσεις, ενημερωτικά δελτία, προηγούμενες εκθέσεις αποτίμησης.

β. Στοιχεία και πληροφορίες για την αγορά δραστηριοποίησης, τη θέση και διαχρονική πορεία της υπό εξαγορά εταιρείας στην ελληνική αγορά, τον ανταγωνισμό, και άλλα αντίστοιχα στοιχεία από δημοσιευμένες και άλλες πηγές, καθώς και αντίστοιχες πληροφορίες που λάβαμε από τον Προτείνοντα.

γ. Δημόσια διαθέσιμες επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Attica Group.

δ. Τις ανταγωνιστικές και μακροοικονομικές συνθήκες του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η Attica Group.

ε. Τους κυριότερους παράγοντες και τις σχετικές τάσεις που επηρέασαν τα ιστορικά οικονομικά στοιχεία και μεγέθη της Attica Group.

ζ. Τιμές κλεισίματος μετοχών.

η. Γενικά μακροοικονομικά μεγέθη από ιστοσελίδες και βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς αποτίμησης εταιριών.

θ. Στοιχεία ομοειδών συναλλαγών στον κλάδο δραστηριοποίησης της υπό εξαγορά εταιρείας.

### 3. Η ΣΥΝΑΛΛΑΓΗ

---

Την 21.04.2023 το Διοικητικό Συμβούλιο της «MIG ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ» (εφεξής «MIG») αποφάσισε ομόφωνα, επί τη βάση έκθεσης ανεξάρτητου τρίτου μέρους, την παροχή αδείας για την κατάρτιση συναλλαγής μεταξύ της MIG και του Προτείνοντος, ο οποίος μετά την από 13.04.2023 έγκριση της γνωστοποιηθείσας από την «Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.» απόκτησης ελέγχου επί της MIG από την Επιτροπή Ανταγωνισμού, κατέστη συνδεδεμένο μέρος της MIG, σύμφωνα με τα άρθρα 99- 101 του Ν. 4548/2018. Η συναλλαγή συνίσταται αφενός στην ανταλλαγή 22.241.173 μετοχών που αντιστοιχούν σε ποσοστό 10,306% του μετοχικού κεφαλαίου της υπό εξαγορά εταιρείας, τις οποίες κατέχει άμεσα η MIG, και του συνόλου των μετοχών της κατά 100% θυγατρικής «MIG SHIPPING S.A.», η οποία κατέχει 149.072.510 μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσοστό 69,077% του μετοχικού κεφαλαίου της υπό εξαγορά εταιρείας, με το σύνολο των ομολογιών α) του από 14.05.2021 κοινού ομολογιακού δανείου («ΚΟΔ») έκδοσης της MIG και β) του από 31.07.2017 μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου («ΜΟΔ) έκδοσης της MIG συνολικού τρέχοντος ανεξόφλητου κεφαλαίου ονομαστικής αξίας €443,8 εκατ., και αφετέρου στην τροποποίηση των προγραμμάτων των ως άνω ομολογιακών δανείων της MIG προκειμένου να προβλεφθεί ρητώς ότι το σύνολο των ως άνω ομολογιών του ΚΟΔ και του ΜΟΔ της MIG δεν θα αποφέρουν τόκο για τις τρέχουσες εκτοκιστικές περιόδους, οι οποίες εκκίνησαν την 16.05.2022 και την 28.04.2022, αντίστοιχα, και παρατείνονται έως την 30.06.2023 (εφεξής η «Συναλλαγή»). Η Συναλλαγή ολοκληρώθηκε την 12.05.2023.

Ο Προτείνων κατά την 12.05.2023 κατείχε ήδη άμεσα και έμμεσα 25.559.429 κοινές ονομαστικές, μετά ψήφου Μετοχές, επί συνόλου 215.805.843 Μετοχών, που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 11,8437% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρείας.

Κατόπιν της ολοκλήρωσης της Συναλλαγής, ο Προτείνων κατείχε 196.873.112 κοινές ονομαστικές, μετά ψήφου Μετοχές της υπό εξαγορά εταιρείας, που αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 91,2270% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρείας, και ως εκ τούτου υπερέβη το όριο του 1/3 των δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρείας, και δημιουργήθηκε για τον Προτείνοντα η υποχρέωση υποβολής Δημόσιας Πρότασης σύμφωνα με το άρθρο 7, παρ. 1 του Νόμου.

Η Δημόσια Πρόταση αφορά στην απόκτηση του συνόλου των μετοχών, τις οποίες δεν κατέχει, άμεσα ή έμμεσα, ο Προτείνων ή/και οποιοδήποτε από τα πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με αυτόν κατά την ημερομηνία της επικείμενης Δημόσιας Πρότασης, ήτοι κατ' ανώτατο αριθμό 18.932.731 μετοχές, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό ύψους περίπου 8,7730% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρείας.

#### 4. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ATTICA GROUP

---

- Η «Attica Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών» με τον διακριτικό τίτλο «Attica Group» ιδρύθηκε το 1918, εδρεύει στην Καλλιθέα Αττικής και από το 1924 οι μετοχές της διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Η Attica Group κατέχει ηγετική θέση στην παροχή υπηρεσιών θαλασσιών μεταφορών για επιβάτες και φορτηγά στη Ανατολική Μεσόγειο, καθώς και ισχυρή δυναμική στον ελληνικό τουρισμό και γενικότερα στην ελληνική τουριστική βιομηχανία.
- Ως προς τις θαλάσσιες μεταφορές, η Attica Group διαθέτει θυγατρικές εταιρείες, όπως οι Superfast Ferries, Blue Star Ferries, Africa Morocco Link και Hellenic Seaways, οι οποίες προσφέρουν υψηλά επίπεδα εξυπηρέτησης.
- Ο στόλος του Ομίλου Attica αριθμεί 35 υπερσύγχρονα επιβατηγά - οχηματαγωγά πλοία και ταχύπλοα, που προσφέρουν υψηλό επίπεδο υπηρεσιών μεταφοράς σε επιβάτες, ΙΧ και φορτηγά και εξυπηρετούν 61 προορισμούς, προσεγγίζοντας 79 λιμάνια σε Ελλάδα και εξωτερικό.
- Η Attica Group έχει το προνόμιο να αποτελεί την πρώτη Ελληνική εταιρεία που ταξίδεψε πέραν των Ελληνικών χωρικών υδάτων. Εκτός από τις γραμμές στην Αδριατική θάλασσα, εγκαινίασε νέα δρομολόγια και καθιέρωσε νέες συνδέσεις στη Βαλτική Θάλασσα, μεταξύ της Γερμανίας, της Φινλανδίας και της Σουηδίας, και στη Βόρεια Θάλασσα μεταξύ του Βελγίου και της Σκωτίας, στο Ηνωμένο Βασίλειο.
- Το Δίκτυο πωλήσεων της Attica Group διατηρεί ένα διευρυμένο δίκτυο πωλήσεων σε όλο τον κόσμο με:
  - ✓ 35 Κεντρικούς Αντιπροσώπους (Premium Sales Agents)
  - ✓ Λιμενικούς πράκτορες σε όλα τα λιμάνια αναχώρησης των πλοίων
  - ✓ Κεντρικό σύστημα κρατήσεων που συνδέεται με τα Διεθνή Δίκτυα Κρατήσεων, μέσω των οποίων συνδέονται on-line περισσότερα από 10.000 ταξιδιωτικά γραφεία σε όλο τον κόσμο
  - ✓ Η Attica Group είναι πλήρες μέλος όλων των Διοικητικών και Εμπορικών Οργάνων της Διεθνούς Ένωσης Σιδηροδρόμων (UIC).
- Αναφορικά με τον ξενοδοχειακό κλάδο, και συμπληρώνοντας την κύρια δραστηριοποίηση της εταιρείας, συστάθηκε η Attica Blue Hospitality Μον/πη Α.Ε. («Attica Blue Hospitality»), 100% θυγατρική της Attica Group η οποία εξαγόρασε την ιδιοκτήτρια εταιρεία του ξενοδοχείου Naxos Resort Beach Hotel, στην Νάξο και Tinos Beach Hotel, στην Τήνο.

#### 5 . ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

---

Για τον προσδιορισμό της αξίας της Attica Group κρίθηκε σκόπιμο να εφαρμοστούν πολλαπλές μεθοδολογίες αποτίμησης, ώστε να διασφαλιστούν και να αξιολογηθούν ουσιαδώς τα αποτελέσματα αυτής. Για την επιλογή των πιο κατάλληλων μεθόδων αποτίμησης της Attica Group, λήφθηκαν υπόψη, μεταξύ άλλων, τα ακόλουθα στοιχεία:

- οι τρέχουσες οικονομικές συνθήκες στην Ελλάδα, αλλά και στο διεθνές περιβάλλον,
- οι τρέχουσες εξελίξεις και συνθήκες του κλάδου που δραστηριοποιείται η Attica Group,
- το νομικό/ εποπτικό πλαίσιο μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται η Attica Group,
- η χρηματοοικονομική κατάσταση της Attica Group κατά την 31.12.2022, όπως αποτυπώνεται στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις με ημερομηνία 31.12.2022 οι οποίες καταρτίστηκαν σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ,
- τα οικονομικά και επιχειρηματικά γεγονότα που έλαβαν χώρα και έχουν περιέλθει σε γνώση μας έως και την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας,

- λοιπές δημοσιευμένες πληροφορίες, μελέτες και αναλύσεις.

Κατόπιν της αξιολόγησης της καταλληλότητας της κάθε μεθόδου επί της συγκεκριμένης εταιρείας και συναλλαγής, εφαρμόσαμε συντελεστές στάθμισης, για κάθε μέθοδο, οι οποίοι αποσκοπούν στην κατανομή της βαρύτητας των αποτελεσμάτων κάθε μεθόδου στην τελική αποτίμηση των μετοχών της Attica Group.

Πιο συγκεκριμένα, εφαρμόστηκαν οι παρακάτω διεθνώς αποδεκτές μεθοδολογίες αποτίμησης για τον προσδιορισμό της αξίας των μετοχών της Attica Group:

- i. Μέθοδος Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών
- ii. Μέθοδος Πολλαπλάσιων Χρηματιστηριακών Δεικτών
- iii. Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών
- iv. Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας

### **i. Μέθοδος Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Discounted Free Cash Flows)**

Η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (DFCF) αποτελεί την πιο διαδεδομένη μέθοδο αποτίμησης και αποβλέπει στον υπολογισμό της παρούσας αξίας μιας επιχείρησης ή ενός περιουσιακού στοιχείου, βάσει προβλέψεων των μελλοντικών οικονομικών εσόδων που θα αντληθούν από την εταιρεία. Η μέθοδος αυτή αφενός λαμβάνει υπόψη την ιστορική απόδοση της εταιρείας, αλλά αφετέρου δίνει ιδιαίτερη έμφαση στη δυνατότητα της εταιρείας για μελλοντική ανάπτυξη και στην ικανότητα της εταιρείας να δημιουργεί κέρδη και ταμειακές ροές.

Βάσει της μεθοδολογίας της Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών, επιλέγεται ένας χρονικός ορίζοντας (συνήθως 3-5 έτη) για τη διενέργεια προβλέψεων των μελλοντικών εισοδημάτων της εταιρείας τα οποία μετέπειτα προεξοφλούνται κατά την ημερομηνία της αποτίμησης με το κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο, με αποτέλεσμα να προκύπτει η παρούσα αξία της εταιρείας και κατά συνέπεια και η τιμή της μετοχής της.

Το ενδεδειγμένο και κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο θεωρείται το Μέσο Σταθμικό Κόστος κεφαλαίου («ΜΣΚΚ») το οποίο λαμβάνει υπόψη τα σημαντικότερα είδη κινδύνου, όπως ο συστηματικός κίνδυνος της εταιρείας ή του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται.

Η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών θεωρείται ως η πιο ορθή θεωρητικά προσέγγιση και επιστημονική και αποδεκτή μέθοδος για τον προσδιορισμό των αξιών των εταιριών και κατά την άποψή μας, είναι η πιο ακριβής και σχετική μεθοδολογία αποτίμησης. Ως εκ τούτου, στην προκειμένη περίπτωση δόθηκε **μεγαλύτερη βαρύτητα** - σε σχέση με λοιπές μεθόδους - στα αποτελέσματα που προκύπτουν βάσει της συγκεκριμένης μεθόδου για την εξαγωγή του τελικού εύρους αξιών της Attica Group.

### **ii. Μέθοδος Πολλαπλάσιων Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies Multiples)**

Η αποτίμηση βάσει των Πολλαπλάσιων των Χρηματιστηριακών Δεικτών βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας μπορεί να εκτιμηθεί βάσει εμπειρικών χρηματοοικονομικών δεικτών από ομοειδείς και συγκρίσιμες εταιρείες ενός κλάδου, οι οποίες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Ουσιαστικά η μέθοδος αποβλέπει στον υπολογισμό του ποσού το οποίο θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν για το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας επαρκώς πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές.



Σημειώνεται ότι η εφαρμογή της ανωτέρω μεθοδολογίας ενδεχομένως να περιορίζεται από παράγοντες όπως το αντικείμενο δραστηριότητας των συγκρίσιμων εταιρειών, το μέγεθός τους, καθώς και το ρίσκο που σχετίζεται με την λειτουργική και χρηματοοικονομική τους μόχλευση, καθιστώντας αρκετές φορές δύσκολη την προσπάθεια ανεύρεσης επαρκούς και αντιπροσωπευτικού δείγματος. Για τους λόγους αυτούς, δόθηκε **μικρότερη βαρύτητα** - σε σχέση με τη μέθοδο των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών - στα αποτελέσματα που προκύπτουν βάσει της συγκεκριμένης μεθόδου για την εξαγωγή του τελικού εύρους αξιών της Attica Group.

### iii. Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών (Comparable Transactions)

Η μέθοδος των Συγκρίσιμων Συναλλαγών βασίζεται στην παραδοχή ότι η αποτίμηση της αξίας μιας εταιρείας μπορεί να προσεγγιστεί βάσει κάποιων δεικτών αποτίμησης (πολλαπλασίων/multiples) που προκύπτουν από εξαγορές ομοειδών εταιρειών.

Σημαντική παράμετρος της μεθόδου είναι η επιλογή του κατάλληλου δείγματος συγκρίσιμων συναλλαγών, το οποίο επιλέγεται βάσει της συγκρισιμότητας των εταιρειών, τη χρονική εγγύτητα στην ημερομηνία αποτίμησης των συγκρίσιμων συναλλαγών, καθώς και την πληρότητα της διαθέσιμης πληροφόρησης των συγκρίσιμων συναλλαγών.

Σημειώνεται ότι η εφαρμογή της ανωτέρω μεθοδολογίας ενδεχομένως να περιορίζεται από παράγοντες που αφορούν τις εταιρίες του δείγματος, όπως οι συνθήκες αγοράς ή αγορών στις οποίες δραστηριοποιείται η κάθε εταιρία, το εύρος προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών και τη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων κάθε εταιρίας, το μέγεθος της κάθε εταιρίας καθώς και η χρονική στιγμή της διενέργειας της συναλλαγής. Για τους λόγους αυτούς, δόθηκε **μικρότερη βαρύτητα** - σε σχέση με τη μέθοδο των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών - στα αποτελέσματα που προκύπτουν βάσει της συγκεκριμένης μεθόδου για την εξαγωγή του τελικού εύρους αξιών της Attica Group.

### iv. Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας (Stock Market Capitalization)

Η μέθοδος της Χρηματιστηριακής Αξίας αφορά εταιρείες εισηγμένες σε χρηματιστήρια αξιών, για τις οποίες η χρηματιστηριακή τους αξία μπορεί να αποτελέσει εκτίμηση της πραγματικής τους αξίας. Λόγω των σημαντικών διακυμάνσεων που μπορεί να παρουσιάζει μια μετοχή στο χρηματιστήριο, από συγκυριακές συνθήκες, θα πρέπει κατά την αποτίμηση με τη μέθοδο αυτή να μη λαμβάνεται υπόψη μόνο η χρηματιστηριακή αξία της εταιρείας κατά την ημέρα της αποτίμησης, αλλά και ο μέσος όρος της χρηματιστηριακής αξίας της εταιρείας για ένα μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Με την εξάλειψη των διακυμάνσεων αυτών, μπορεί τελικά να προκύψει μία κεντρική αξία της εταιρείας. Καθώς η μετοχή της υπό εξαγορά εταιρίας παρουσίασε το τελευταίο εξάμηνο πριν την ημερομηνία αποτίμησης σχετικά περιορισμένη εμπορευσιμότητα, δόθηκε **μικρότερη βαρύτητα** - σε σχέση με τη μέθοδο των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών - στα αποτελέσματα που προκύπτουν βάσει της συγκεκριμένης μεθόδου για την εξαγωγή του τελικού εύρους αξιών της Attica Group.

## 6 . ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ & ΔΙΕΥΚΡΙΝΙΣΕΙΣ

---

- Αναφορικά με τα δημοσιευμένα στοιχεία που ελήφθησαν υπόψη στην Έκθεσή μας, παρότι αξιολογήθηκε η λογικότητα τους, δεν πραγματοποιήσαμε οποιαδήποτε περαιτέρω εργασία αξιολόγησης της ακρίβειας και της πληρότητας αυτών.
- Οι πληροφορίες που θα μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία, δεν ελέγχθηκαν από την UHY AΞΩΝ, αλλά θεωρήθηκαν ακριβείς. Κατά συνέπεια η UHY AΞΩΝ δεν δύναται να εγγυηθεί την αξιοπιστία και ακρίβεια των πληροφοριών αυτών.
- Η ανάλυσή μας βασίστηκε σε υποθέσεις, παραδοχές και προβλέψεις για την εξέλιξη βασικών οικονομικών μεγεθών της Attica Group για την περίοδο 2023 – 2027. Στο βαθμό που ήταν εφικτό, αξιολογήσαμε το εύλογο των παραδοχών αυτών, με βάση το σημερινό οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα και την πορεία της Attica Group τα τελευταία έτη.
- Η Έκθεση αποτίμησης βασίστηκε στις δημοσιευμένες και ελεγμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου με ημερομηνία 31.12.2022 που έχουν καταρτισθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ). Επισημαίνεται ότι η εταιρεία μας, στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας δεν προέβη σε έλεγχο, ή σε οποιαδήποτε πρόσθετη επαλήθευση της ορθότητας και πληρότητας των ως άνω οικονομικών καταστάσεων.
- Η Έκθεση αποτίμησης συντάχθηκε για να χρησιμοποιηθεί αποκλειστικά στα πλαίσια της επικείμενης Δημόσιας Πρότασης. Δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για κανένα άλλο σκοπό ή συναφές έγγραφο (συμπεριλαμβανόμενων ενημερωτικών υπομνημάτων για ιδιωτική τοποθέτηση ή δημόσια εγγραφή), ιδίως εάν ο σκοπός και ο στόχος του οποίου μπορεί να είναι η συγκέντρωση δανειακών ή άλλων κεφαλαίων, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη συγκατάθεση της UHY AΞΩΝ.
- Η Έκθεση αποτίμησης δεν μπορεί να θεωρηθεί ως μια απόλυτη επιστήμη και τα αποτελέσματά της, σε πολλές περιπτώσεις είναι υποκειμενικά και εξαρτώμενα από τις αναλύσεις, τις μεθόδους αποτίμησης που χρησιμοποιήθηκαν, καθώς και την ανεξάρτητη κρίση του κάθε αναλυτή. Χρησιμοποιώντας ίδια στοιχεία και υιοθετώντας κοινές παραδοχές, η κρίση ανεξάρτητων αναλυτών μπορεί να διαφέρει, λόγω μιας σειράς από ανεξάρτητες αποφάσεις.
- Η Έκθεση αποτίμησης προορίζεται για αποκλειστική χρήση της Εταιρείας και δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί από οποιονδήποτε τρίτο. Η UHY AΞΩΝ δεν φέρει καμία ευθύνη για τυχόν βλάβη ή ζημία που μπορεί να προκύψει λόγω αποφάσεων ή πράξεων που βασίστηκαν στη συγκεκριμένη μελέτη. Η Έκθεση θα αποτελέσει ενιαίο κείμενο και η χρήση αυτής θα πρέπει να γίνει στο σύνολο της και όχι αποσπασματικά.

## 7. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

---

### 7.1. ΜΕΘΟΔΟΣ ΠΡΟΞΟΦΛΗΜΕΝΩΝ ΕΛΕΥΘΕΡΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (DISCOUNTED FREE CASH FLOWS)

Για τον προσδιορισμό της αξίας της Attica Group με βάση τη μέθοδο αυτή, αναπτύχθηκε Χρηματοοικονομικό Μοντέλο πρόβλεψης των κύριων οικονομικών μεγεθών της Attica Group για την περίοδο 2023 - 2027. Η ανάπτυξη του μοντέλου αυτού βασίστηκε σε χρηματοοικονομικές προβλέψεις και εκτιμήσεις της Attica Group για την περίοδο αυτή.

Για την προεξόφληση των ταμειακών ροών των χρηματοοικονομικών προβλέψεων της Attica Group, λήφθηκε υπόψη το ΜΣΚΚ το οποίο υπολογίστηκε με βάση το μέσο κόστος δανεισμού και το αντίστοιχο κόστος των ιδίων κεφαλαίων της Attica Group. Για τον υπολογισμό του κόστους των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε το Υπόδειγμα Τιμολόγησης Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model - CAPM) με βάση τη διεθνή πρακτική αποτιμήσεων, λαμβάνοντας υπόψη την κεφαλαιακή διάρθρωση της Attica Group, το ασφάλιστρο κινδύνου αγοράς και χώρας καθώς και τους τους κινδύνους που συνδέονται με τις δραστηριότητές της που εκφράζεται από την τιμή του συντελεστή βήτα. Σύμφωνα με τα παραπάνω, το ΜΣΚΚ εκτιμήθηκε σε 9,32%,

Η διαδικασία της πρόβλεψης των αποτελεσμάτων χρήσης κατά την περίοδο των αναλυτικών προβλέψεων βασίστηκε, μεταξύ άλλων, στα ακόλουθα:

- i. Στις οικονομικές καταστάσεις της Attica Group για τις περιόδους που έληξαν στις 31.12.2022, 31.12.2021, 31.12.2020,
- ii. Σε προβλέψεις (εσόδων, εξόδων, επενδύσεων, κεφαλαίου κίνησης, κλπ.) για την περίοδο 2023 - 2027.
- iii. Σε χρηματοοικονομικό μοντέλο που αναπτύχθηκε για την κατάρτιση των προβλεπόμενων οικονομικών καταστάσεων της Attica Group.

Στον ακόλουθο πίνακα συνοψίζονται τα αποτελέσματα της αποτίμησης για τη συγκεκριμένη μέθοδο.

<b>Αξία Ιδίων Κεφαλαίων (€ σε χιλ.)</b>	<b>Ελάχιστη Αξία</b>	<b>Κεντρική Αξία</b>	<b>Μέγιστη Αξία</b>
<b>Μέθοδος DFCF</b>	353.608	384.242	417.279

#### **7.2. ΜΕΘΟΔΟΣ ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ (COMPARABLE COMPANIES MULTIPLES)**

Για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής βασιστήκαμε σε στοιχεία δείγματος 9 εισηγμένων εταιριών του εξωτερικού, των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται σε Ευρωπαϊκά χρηματιστήρια και οι οποίες δραστηριοποιούνται στον κλάδο της ακτοπλοΐας,

Για τον προσδιορισμό της αξίας του μετοχικού κεφαλαίου της Attica Group με βάση τη μέθοδο αυτή, θεωρήθηκαν καταλληλότεροι για την αποτίμηση οι παρακάτω δείκτες:

- EV/S (Αξία επιχείρησης/Πωλήσεις). Υπολογίστηκε σε 1,7x.
- EV/EBITDA (Αξία επιχείρησης/Κέρδη προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων). Υπολογίστηκε σε 7,6x.
- EV/EBIT (Αξία επιχείρησης/Κέρδη προ Τόκων και Φόρων). Υπολογίστηκε σε 14,5x.

Οι παραπάνω δείκτες προέκυψαν ως η διάμεσος των αντίστοιχων δεικτών του δείγματος των συγκρίσιμων εταιριών που επιλέχθηκαν.

Εφαρμόζοντας τα σχετικά πολλαπλάσια στα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της Attica Group (μέσος όρος 2023-2027), σταθμίζοντας ισοδύναμα κάθε δείκτη, και κάνοντας προσαρμογή για τον καθαρό δανεισμό της Attica Group, καταλήγουμε σε εκτίμηση της αξίας ιδίων κεφαλαίων της υπό εξαγορά εταιρείας. Για τον προσδιορισμό του εύρους της αξίας των Ιδίων Κεφαλαίων, έχει ληφθεί υπόψη μια προσαρμογή +/- 7,5% στην προκύπτουσα κεντρική τιμή. Στον ακόλουθο πίνακα συνοψίζονται τα αποτελέσματα της αποτίμησης για τη συγκεκριμένη μέθοδο.

<b>Αξία Ιδίων Κεφαλαίων (€ σε χιλ.)</b>	<b>Ελάχιστη Αξία</b>	<b>Κεντρική Αξία</b>	<b>Μέγιστη Αξία</b>
Μέθοδος Συγκρίσιμων Εισηγμένων Εταιριών	337.290	364.638	391.986

### 7.3. ΜΕΘΟΔΟΣ ΣΥΓΚΡΙΣΙΜΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (COMPARABLE TRANSACTIONS)

Για τους σκοπούς της παρούσας μεθόδου, συγκεντρώθηκαν στοιχεία από συναλλαγές, δηλαδή αγοραπωλησίες πακέτων μετοχών ομοειδών εταιριών, που πραγματοποιήθηκαν σχετικά πρόσφατα στο εξωτερικό, προκειμένου να εφαρμοστούν οι χρηματοοικονομικοί πολλαπλασιαστές των συναλλαγών αυτών στα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της Attica Group, για τον υπολογισμό της αξίας των μετοχών της.

Στο πλαίσιο της παρούσας μεθόδου, για τον προσδιορισμό της αξίας του μετοχικού κεφαλαίου της Attica Group, θεωρήθηκαν καταλληλότεροι για την αποτίμηση οι παρακάτω δείκτες:

- EV/S (Αξία επιχείρησης/Πωλήσεις). Υπολογίστηκε σε 1,4x.
- EV/EBITDA (Αξία επιχείρησης/Κέρδη προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων). Υπολογίστηκε σε 8,1x.
- EV/EBIT (Αξία επιχείρησης/Κέρδη προ Τόκων και Φόρων). Υπολογίστηκε σε 18,6x.

Οι παραπάνω δείκτες προέκυψαν ως η διάμεσος των αντίστοιχων δεικτών του δείγματος των συγκρίσιμων εταιριών που επιλέχθηκαν.

Εφαρμόζοντας τα σχετικά πολλαπλάσια στα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της Attica Group (μέσος όρος 2023-2027), σταθμίζοντας ισοδύναμα κάθε δείκτη, και κάνοντας προσαρμογή για τον καθαρό δανεισμό της Attica Group, καταλήγουμε σε εκτίμηση της αξίας ιδίων κεφαλαίων της υπό εξαγορά εταιρείας. Για τον προσδιορισμό του εύρους της αξίας των Ιδίων Κεφαλαίων, έχει ληφθεί υπόψη μια προσαρμογή +/- 7,5% στην προκύπτουσα κεντρική τιμή.

Στον ακόλουθο πίνακα συνοψίζονται τα αποτελέσματα της αποτίμησης για τη συγκεκριμένη μέθοδο.

Αξία Ιδίων Κεφαλαίων (€ σε χιλ.)	Ελάχιστη Αξία	Κεντρική Αξία	Μέγιστη Αξία
Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών	370.246	400.266	430.285

### 7.4. ΜΕΘΟΔΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΞΙΑΣ (STOCK MARKET CAPITALIZATION)

Για την εφαρμογή της μεθόδου της Χρηματιστηριακής Αξίας χρησιμοποιήθηκαν δεδομένα των τιμών της μετοχής για το διάστημα από 30.06.2022 έως και την ημερομηνία της αποτίμησης.

Οι μέσες τιμές κλεισίματος κατά τον τελευταίο μήνα (Δεκέμβριος 2022), τους τελευταίους 3 μήνες (Οκτώβριος – Δεκέμβριος 2022) και τους τελευταίους 6 μήνες (Ιούλιος – Δεκέμβριος 2022) κυμαίνονται μεταξύ € 1,54 και € 1,93, με κεντρική τιμή € 1,72.

Εφαρμόζοντας αυτές τις τιμές στον αριθμό των μετοχών της Attica Group (215.805.843 μετοχές), τα αποτελέσματα της αποτίμησης με τη συγκεκριμένη μέθοδο συνοψίζονται στον ακόλουθο πίνακα.

Αξία Ιδίων Κεφαλαίων (€ σε χιλ.)	Ελάχιστη Αξία	Κεντρική Αξία	Μέγιστη Αξία
Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας	332.341	371.186	416.505



## 8. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στον πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζεται η σύνθεση των αποτελεσμάτων αποτίμησης της Attica Group για την αξία των Ιδίων Κεφαλαίων και την αξία σε ευρώ ανά μετοχή, με βάση τις διάφορες μεθόδους που αναφέρθηκαν ανωτέρω και με τους ανάλογους συντελεστές στάθμισης.

Αξία Ιδίων Κεφαλαίων (€ σε χιλ.)	Στάθμιση	Ελάχιστη Αξία	Κεντρική Αξία	Μέγιστη Αξία
Μέθοδος DFCF	50%	353.608	384.242	417.279
Μέθοδος Συγκρίσιμων Εισηγμένων Εταιριών	20%	337.290	364.638	391.986
Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών	20%	370.246	400.266	430.285
Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας	10%	332.341	371.186	416.505
<b>Σταθμισμένη αξία</b>	<b>100%</b>	<b>351.545</b>	<b>382.221</b>	<b>414.744</b>

Αξία σε €/μετοχή	Στάθμιση	Ελάχιστη Αξία	Κεντρική Αξία	Μέγιστη Αξία
Μέθοδος DFCF	50%	1,64	1,78	1,93
Μέθοδος Συγκρίσιμων Εισηγμένων Εταιριών	20%	1,56	1,69	1,82
Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών	20%	1,72	1,85	1,99
Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας	10%	1,54	1,72	1,93
<b>Σταθμισμένη αξία</b>	<b>100%</b>	<b>1,63</b>	<b>1,77</b>	<b>1,92</b>

Με βάση τα στοιχεία που μας παρασχέθηκαν, τους περιοριστικούς παράγοντες και διευκρινίσεις που προαναφέρθηκαν, αλλά και τις παραδοχές και προβλέψεις που υιοθετήθηκαν, η εμπορική αξία του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Attica Group, εκτιμάται σε:

**€ 382.221 χιλ. ή € 1,77/μετοχή**

Τέλος, αναφορικά με το πλαίσιο διεξαγωγής της εργασίας αποτίμησης σημειώνουμε ότι:

- Οι μέθοδοι που εφαρμόστηκαν για τον προσδιορισμό της αξίας της Attica Group είναι κατάλληλες για τους σκοπούς της αποτίμησης.
- Κατά την εφαρμογή των μεθόδων αυτών, δεν παρουσιάστηκαν ειδικές δυσχέρειες ή δυσκολίες.

Με εκτίμηση,  
Για την UHY ΑΞΩΝ Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ

**ΑΞΩΝ - ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.**  
ΠΑΤΗΣΙΩΝ 75 - ΑΘΗΝΑ 104 34  
ΑΦΜ:095738815 - ΔΟΥ:ΦΑΕ ΑΘΗΝΩΝ  
ΤΗΛ:210 8211754 - FAX:210 8256067  
ΑΡ. Γ.Ε.ΜΗ:002309001000

Χρήστος Αντωνόπουλος  
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής  
ΑΜΣΟΕΛ 47931



---

**LET US HELP YOU ACHIEVE FURTHER  
BUSINESS SUCCESS**

UHY ΑΞΩΝ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΕ  
ΓΡΑΦΕΙΟ ΑΘΗΝΑΣ  
Πατησίων 75  
104 34 Αθήνα

ΓΡΑΦΕΙΟ ΡΟΔΟΥ  
Ατταβύρου 39  
85 100 Ρόδος

Τηλ 210 8211754  
Web [www.axonaudit.gr](http://www.axonaudit.gr)  
Email [info@axonaudit.gr](mailto:info@axonaudit.gr)

---

Η UHY ΑΞΩΝ Ορκωτοί Ελεγκτές είναι μέλος της UHY. Ιδρύθηκε το 1986 και εδρεύει στο Λονδίνο, Ηνωμένο Βασίλειο. Η UHY International είναι ένα δίκτυο ανεξάρτητων ελεγκτικών, λογιστικών, φορολογικών και συμβουλευτικών εταιρειών με γραφεία σε 342 μεγάλα επιχειρηματικά κέντρα σε 101 χώρες. Τα μέλη του προσωπικού μας, 9.461 άτομα, είναι υπερήφανα που αποτελούν μέρος του 20ου μεγαλύτερου διεθνούς δικτύου λογιστικών και συμβουλευτικών υπηρεσιών. Κάθε μέλος της UHY είναι μια νομικά ξεχωριστή και ανεξάρτητη εταιρεία. Το δίκτυο UHY είναι μέλος του Forum of Firms.

© 2023 UHY ΑΞΩΝ Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ