

ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ : ΒΑΡΘΑΛΙΤΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ
ΤΣΑΚΑΛΟΓΙΑΝΝΗ ΧΡΥΣΟΥΛΑ

ΕΚΘΕΣΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ
ΤΩΝ ΚΑΘΑΡΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ
ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΒΑΚΑΡ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ
ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΑΡΘΡΟ 9 ΤΟΥ Κ.Ν 2190/20

Ιούλιος 2014

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<u>Περιγραφή</u>	<u>Σελίδα</u>
Εντολή και σκοπός ανάθεσης της εργασίας	3
Ημερομηνία αναφοράς της εργασίας μας	3
Συνοπτική περιγραφή των δραστηριοτήτων των εταιρειών	3
A. Αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων (καθαρής περιουσίας) της απορροφώμενης εταιρείας BAKAP ABEE	4
Στοιχεία στα οποία βασίσθηκε η εργασία μας	4
Εκτίμηση αξίας στοιχείων και μέθοδοι εκτίμησης	4
Ενσώματα πάγια στοιχεία	4
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	5
Αποθέματα	5
Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	5
Ταμιακά διαθέσιμα	6
Δάνεια τραπεζών	6
Προβλέψεις	6
Λοιπές υποχρεώσεις	6
Στοιχεία μετοχικού κεφαλαίου και του υπέρ το άρτιο της AUTOHELLAS ATEE κατά την απορρόφηση της BAKAP ABEE	7
B. Έκφραση γνώμης για το εύλογο και λογικό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών κατά την απορρόφηση της BAKAP ABEE από την AUTOHELLAS ATEE	8
Γενικά	8
Στοιχεία στα οποία βασίσθηκε η εργασία μας	8
Μέθοδοι εκτίμησης των εταιρειών που χρησιμοποιήθηκαν για τον προσδιορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών	8
Σύντομη περιγραφή των χρησιμοποιηθέντων μεθόδων αποτίμησης	9
Προσδιορισθείσες αξίες και σχέση ανταλλαγής	9
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1 / Εύλογη αξία ακινήτων βάσει έκθεσης ανεξαρτήτου εκτιμητή	11
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2 / Αναμορφωμένη λογιστική θέση AUTOHELLAS ATEE	12
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3 / Αναλύσεις λογαριασμών απαιτήσεων BAKAP ABEE	13
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4 / Αναλύσεις λογαριασμών υποχρεώσεων BAKAP ABEE χρηματοροών	14
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 5 / Εύλογη αξία BAKAP ABEE βάσει αποτίμησης με την μέθοδο της προεξόφλησης των μελλοντικών χρηματοροών	16
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 6 / Εύλογη αξία AUTOHELLAS ATEE βάσει αποτίμησης με την μέθοδο της προεξόφλησης των μελλοντικών χρηματοροών	17

Εντολή και σκοπός ανάθεσης της εργασίας

Η παρούσα εργασία μας ανατέθηκε από τις διοικήσεις των εταιρειών ΒΑΚΑΡ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ και ΑΥΤΟHELLAS ΑΤΕΕ και αφορά:

- (α) στην αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων της εταιρείας ΒΑΚΑΡ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ στα πλαίσια των προβλεπομένων από το άρθρο 9 του Κ.Ν. 2190/20, προκειμένου η εν λόγω εταιρεία να απορροφηθεί από την εταιρεία ΑΥΤΟHELLAS ΑΤΕΕ, βάσει των διατάξεων του Νόμου 4172/2013 και των άρθρων 69 επ. του Κ.Ν. 2190/20 καθώς και,
- (β) στην έκφραση γνώμης σχετικά με το δίκαιο και εύλογο της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των δύο εταιρειών, κατά την απορρόφηση της πρώτης από την δεύτερη.

Ημερομηνία αναφοράς της εργασίας μας

Η ημερομηνία αναφοράς της εργασίας μας είναι η 30.06.2014, κατά την οποία συντάχθηκαν από την διοίκηση της απορροφώμενης εταιρείας ΒΑΚΑΡ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, οικονομικές καταστάσεις συνταγμένες βάσει των Φορολογικών διατάξεων και των Δ.Π.Χ.Α. (Διεθνή λογιστικά Πρότυπα). Η απορροφώσα εταιρεία ΑΥΤΟHELLAS ΑΤΕΕ, οι μετοχές της οποίας είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αθηνών, συνέταξε επίσης προσωρινές οικονομικές καταστάσεις κατά τα ΔΠΧΑ, την 30.06.2014.

Συνοπτική περιγραφή των δραστηριοτήτων των εταιρειών.

Η απορροφώσα εταιρεία ΑΥΤΟHELLAS ΑΤΕΕ, αποτελεί το μεγαλύτερο εθνικό franchisee της HERTZ παγκοσμίως που δραστηριοποιείται τόσο στην Ελλάδα, όσο και στην Κύπρο και τα Βαλκάνια μέσω θυγατρικών εταιρειών. Βάσει σύμβασης, η ΑΥΤΟHELLAS ΑΤΕΕ έχει το αποκλειστικό δικαίωμα να χρησιμοποιεί το όνομα και το σήμα της Hertz στην Ελλάδα, να λαμβάνει πληροφορίες και τεχνογνωσία από την Hertz, αναφορικά με την λειτουργία του συστήματος εκμίσθωσης αυτοκινήτων, καθώς και όλες τις βελτιώσεις στον τομέα του σχεδιασμού και διαχείρισης των υπηρεσιών εκμίσθωσης αυτοκινήτων με το σύστημα Hertz. Η ΑΥΤΟHELLAS ΑΤΕΕ ανανέωσε τελευταία το δικαίωμα αυτό το 1998 και μέχρι την 31η Δεκεμβρίου 2023. Η ιδιαίτερα αυτή μεγάλη διάρκεια της σύμβασης δόθηκε στην ΑΥΤΟHELLAS ΑΤΕΕ, λόγω της μεγάλης της επιτυχίας στην αντιπροσώπευση της Hertz στην Ελλάδα κατά την προηγούμενη τριακονταετία. Τα βασικά αντικείμενα της εταιρείας είναι το Renting (βραχυχρόνια μίσθωση) και το Fleet Management (μακροχρόνια μίσθωση και διαχείριση στόλου). Το Renting, καλύπτει τις ανάγκες ενοικίασης τόσο των ιδιωτών όσο και εταιρειών για περιστασιακές και μικρής διάρκειας ενοικιάσεις έως 1 έτος. Το Fleet Management καλύπτει τις μακροπρόθεσμες ανάγκες αυτών για μίσθωση και διαχείριση του στόλου των αυτοκινήτων τους.

Η απορροφώμενη εταιρεία ΒΑΚΑΡ ΑΒΕΕ, ιδρύθηκε το 1989 και είναι ο αποκλειστικός αντιπρόσωπος των αυτοκινήτων SAAB στην Ελλάδα. Εντός του 2012 η δραστηριότητα της πώλησης αυτοκινήτων ουσιαστικά τερματίστηκε, λόγω διακοπής της παραγωγικής δραστηριότητας του εργοστασίου κατασκευής αυτοκινήτων και η εταιρεία συνεχίζει τη δραστηριότητά της μέσω της πώλησης ανταλλακτικών των εν λόγω αυτοκινήτων και εκμετάλλευσης της σημαντικής ακίνητης περιουσίας της.

A. Αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων (καθαρής περιουσίας) της απορροφώμενης εταιρείας ΒΑΚΑΡ ΑΒΕΕ

Στοιχεία στα οποία βασίσθηκε η εργασία μας

Η εργασία μας βασίσθηκε:

- (α) στις οικονομικές καταστάσεις της περιόδου 01.01.2014 - 30.06.2014 που συντάχτηκαν από τη διοίκηση της εταιρείας,
- (β) στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας των τριών προηγούμενων χρήσεων (2013-2012-2011),
- (γ) σε διάφορα στοιχεία της εταιρείας που επίσης τέθηκαν υπόψη μας από τη διοίκηση καθώς και σε δημοσιευμένες πληροφορίες που αφορούν την εταιρεία.
- (δ) σε εκθέσεις ανεξαρτήτων εκτιμητών σχετικά με την αξία των ακινήτων της εταιρείας.

Εκτίμηση αξίας στοιχείων και μέθοδοι εκτίμησης

Ενσώματα πάγια στοιχεία

A/A	Λογαριασμός λογιστικής	<u>Φορολογική αξία</u>	<u>Αξία Δ.Π.Χ.Α.</u>	<u>Αξία εκτίμησης</u>
(1)	Έξοδα εγκαταστάσεως	1,44	0,00	0
(2)	Οικόπεδα	4.078.918,66	5.241.423,00	5.241.423,00
(3)	Κτίρια	3.446.579,19	5.284.939,17	5.640.219,98
(4)	Λοιπά πάγια στοιχεία	63.411,88	63.411,88	63.411,88
	Σύνολα	7.588.911,17	10.589.774,05	10.945.054,86

Τα υπ' αριθμόν (1), στοιχεία (αμελητέας αναπόσβεστης αξίας), δεν αφορούν πραγματικά περιουσιακά στοιχεία και συνεπώς διαγράφησαν, δηλαδή αποτιμήθηκαν με μηδενική αξία.

Τα υπ' αριθμόν (2), (3) στοιχεία, δηλαδή τα ακίνητα (οικόπεδα και κτίρια), αποτιμήθηκαν στις τρέχουσες (εύλογες αξίες τους) κατά την 30.06.2014 με βάση εκτιμήσεις ανεξάρτητων εκτιμητών. Για την εκτίμηση λήφθηκαν υπόψη η πραγματική και νομική κατάστασή τους, οι τιμές και οι τίτλοι κτήσης, η εμπορικότητα της περιοχής, οι προοπτικές ανάπτυξης, οι πραγματικές τρέχουσες τιμές και οι άδειες οικοδομής.

Τα λοιπά πάγια στοιχεία (4) που αφορούν μεταφορικά μέσα και έπιπλα αποτιμήθηκαν στις κατά τα Δ.Π.Χ.Α. αξίες τους που κατά τη γνώμη μας ταυτίζονται με τις τρέχουσες αξίες τους, δεδομένου ότι έχουν ληφθεί υπόψη, η χρονολογία και η αξία κτήσης, ο βαθμός χρησιμοποίησης, συντήρησης και εμπορευσιμότητάς τους, η ενδεχόμενη τεχνολογική απαξίωσή τους και οι τρέχουσες τιμές για ίδια ή παρεμφερή πάγια στοιχεία.

Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις

A/A	Λογαριασμός λογιστικής	<u>Φορολογική αξία</u>	<u>Αξία Δ.Π.Χ.Α.</u>	<u>Αξία εκτίμησης</u>
(1)	Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	14.788,17	14.788,17	14.788,17
(2)	Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0,00	1.126,50	972.153,49
	Σύνολα	14.788,17	15.914,67	986.941,66

Οι λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις αφορούν διάφορες επιστρεπτές εγγυήσεις και αποτιμήθηκαν στη λογιστική αξία τους βάσει των Δ.Π.Χ.Α.

Οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις αποτιμήθηκαν στην αξία που αναμένεται να ανακτηθεί στο μέλλον με δεδομένη τη απορρόφηση της εταιρείας από την AUTOHELLAS ATEE. Στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας δεν έχει αναγνωρισθεί το σύνολο των αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων που προκύπτουν κυρίως από τις μεταφερόμενες φορολογικές ζημιές της εταιρείας, λόγω των προβλεπόμενων μελλοντικών ζημιολόγων αποτελεσμάτων της. Κατά την απορρόφηση της εταιρείας, οι μεταφερόμενες φορολογικές ζημιές της, εκτιμάται ότι θα ανακτηθούν στο σύνολό τους από την απορροφώσα εταιρεία, δεδομένων της σημαντικής κερδοφορίας της και της πρόβλεψης του νόμου 4172/2013 για φορολογική αναγνώριση των εν λόγω ζημιών.

Αποθέματα

A/A	Λογαριασμός λογιστικής	<u>Φορολογική αξία</u>	<u>Αξία Δ.Π.Χ.Α.</u>	<u>Αξία εκτίμησης</u>
(1)	Αυτοκίνητα	7.900,00	7.900,00	7.900,00
(2)	Ανταλλακτικά	814.645,26	814.645,26	814.645,26
(3)	Αξεσουάρ	110.451,09	110.451,09	110.451,09
(4)	Διάφορα υλικά	22.264,33	22.264,33	22.264,33
	Μείον: Προβλέψεις για απαξιωθέντα αποθέματα	0,00	(539.974,46)	(539.974,46)
	Σύνολα	955.260,68	415.286,22	415.286,22

Τα αποθέματα αποτιμήθηκαν στις λογιστικές αξίες τους βάσει των Δ.Π.Χ.Α.

Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις

A/A	Λογαριασμός λογιστικής	<u>Φορολογική αξία</u>	<u>Αξία Δ.Π.Χ.Α.</u>	<u>Αξία εκτίμησης</u>
(1)	Πελάτες	371.538,85	371.538,85	371.538,85
	Μείον: Προβλέψεις για επισφάλειες	0,00	(150.000)	(150.000)
(2)	Γραμμάτια και επιταγές εισπρακτέα	15.085,82	15.085,82	15.085,82
(3)	Χρεώστες διάφοροι	287.330,92	287.330,92	287.330,92
(4)	Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	174,00	174,00	174,00
	Σύνολα	674.129,59	524.129,59	524.129,59

Οι απαιτήσεις αποτιμήθηκαν στις λογιστικές αξίες τους βάσει των Δ.Π.Χ.Α. Ανάλυση των απαιτήσεων παρατίθεται στο Παράρτημα 3.

Ταμιακά διαθέσιμα

A/A	Λογαριασμός λογιστικής	<u>Φορολογική αξία</u>	<u>Αξία Δ.Π.Χ.Α.</u>	<u>Αξία εκτίμησης</u>
(1)	Ταμείο	467,15	467,15	467,15
(2)	Καταθέσεις όψεως	31.466,62	31.466,62	31.466,62
	Σύνολα	31.933,77	31.933,77	31.933,77

Τα ταμιακά διαθέσιμα αποτιμήθηκαν στις λογιστικές τους αξίες βάσει των Δ.Π.Χ.Α.

Δάνεια τραπεζών

A/A	Λογαριασμός λογιστικής	<u>Φορολογική αξία</u>	<u>Αξία Δ.Π.Χ.Α.</u>	<u>Αξία εκτίμησης</u>
(1)	Ομολογιακό δάνειο ALPHA BANK	5.000.000,00	4.458.670,95	4.458.670,95
(2)	Ομολογιακό δάνειο ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	1.814.746,78	1.618.271,75	1.618.271,75
	Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	6.814.746,78	6.076.942,70	6.076.942,70
(1)	ΕΤΕ Λογαριασμός Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	2.000.000,00	1.783.468,38	1.783.468,38
(2)	ALPHA BANK Λογ. Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.537.416,50	1.370.966,86	1.370.966,86
(3)	EFG EUROBANK Λογ. Βραχυπρόθ. Υποχρεώσεων	2.412.716,00	2.151.501,35	2.151.501,35
	Σύνολο βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	5.950.132,50	5.305.936,59	5.305.936,59
	Γενικό Σύνολο τραπεζικών υποχρεώσεων	12.764.879,28	11.382.879,29	11.382.879,29

Τα δάνεια τραπεζών αποτιμήθηκαν στις λογιστικές αξίες τους βάσει των Δ.Π.Χ.Α, οι οποίες είναι μικρότερες των φορολογικών αξιών κατά 1.382.000 ευρώ, λόγω της αναδιάρθρωσης στο σχέδιο πληρωμών και στη μείωση του επιτοκίου.

Προβλέψεις

A/A	Λογαριασμός λογιστικής	<u>Φορολογική αξία</u>	<u>Αξία Δ.Π.Χ.Α.</u>	<u>Αξία εκτίμησης</u>
(1)	Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	0,00	10.900,00	10.900,00
	Σύνολα	0,00	10.900,00	10.900,00

Οι προβλέψεις αποτιμήθηκαν στις λογιστικές αξίες τους βάσει των Δ.Π.Χ.Α.

Λοιπές υποχρεώσεις

A/A	Λογαριασμός λογιστικής	<u>Φορολογική αξία</u>	<u>Αξία Δ.Π.Χ.Α.</u>	<u>Αξία εκτίμησης</u>
(1)	Προμηθευτές	448.102,55	448.102,55	448.102,55
(2)	Επιταγές πληρωτέες	273,00	273,00	273,00
(3)	Προκαταβολές πελατών	4.808,73	4.808,73	4.808,73
(4)	Φόροι τέλη	40.368,77	40.368,77	40.368,77
(5)	Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	1.306,97	1.306,97	1.306,97
(6)	Διάφορες υποχρεώσεις	55.249,24	55.249,24	55.249,24
(7)	Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	579.550,21	39.575,75	39.575,75
(8)	Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί	81,71	81,71	81,71
	Σύνολα	1.129.741,18	589.766,72	589.766,72

Οι λοιπές υποχρεώσεις αποτιμήθηκαν στο ποσό των ευρώ 589.766,72, που είναι η αξία βάσει των Δ.Π.Χ.Α. μειωμένη κατά το ποσό των ευρώ 539.974,46 που αφορά προβλέψεις για υποτίμηση των αποθεμάτων, οι οποίες εμφανίσθηκαν αρνητικά της αξίας των αποθεμάτων. Ανάλυση των υποχρεώσεων παρατίθεται στο Παράρτημα 4.

Στοιχεία μετοχικού κεφαλαίου και του Αποθεματικού της AUTOHELLAS ATEE κατά την απορρόφηση της ΒΑΚΑΡ ΑΒΕΕ

Βάσει των ανωτέρω και συγκεντρωτικά κατά κατηγορία λογαριασμών, η αξία των καθαρών περιουσιακών στοιχείων που θα εισφερθούν έχει ως εξής:

A/A	Λογαριασμός λογιστικής	<u>Αξίες φορολογικού ισολογισμού</u>	<u>Αξία εκτίμησης</u>
(1)	Ενσώματα πάγια και έξοδα εγκαταστάσεως	7.588.911,17	10.945.054,86
(2)	Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	14.788,17	986.941,66
(3)	Αποθέματα	955.260,68	415.286,22
(4)	Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	674.129,59	524.129,59
(5)	Ταμιακά διαθέσιμα	31.933,77	31.933,77
(6)	Δάνεια τραπεζών	(12.764.879,28)	(11.382.879,28)
(7)	Προβλέψεις	0,00	(10.900,00)
(8)	Λοιπές υποχρεώσεις	(1.129.741,18)	(589.766,72)
Σύνολο καθαρής θέσης (ιδίων κεφαλαίων)		(4.629.597,08)	919.800,10

Η ανωτέρω αρνητική καθαρή θέση για σκοπούς φορολογικού ισολογισμού και για σκοπούς αποτίμησης του ισολογισμού της 30.06.2014, αναλύεται ως εξής:

A/A	Λογαριασμός λογιστικής	<u>Αξίες φορολογικού ισολογισμού</u>	<u>Αξίες ισολογισμού εκτίμησης</u>
(1)	Μετοχικό κεφάλαιο	3.360.681,00	3.360.681,00
(2)	Αποθεματικά κεφάλαια	433.417,69	433.417,69
(3)	Υπόλοιπο ζημιών εις νέον	(8.423.695,77)	(8.423.695,77)
(4)	Υπεραξία από την αποτίμηση των στοιχείων του ισολογισμού	0,00	5.549.397,18
Σύνολο καθαρής θέσης (ιδίων κεφαλαίων)		(4.629.597,08)	919.800,10

Το μετοχικό κεφάλαιο της AUTOHELLAS ATEE ως αποτέλεσμα της απορρόφησης της ΒΑΚΑΡ ΑΒΕΕ και στα πλαίσια της σχέσης ανταλλαγής που τεκμηριώνεται στην παράγραφο Β κατωτέρω, θα αυξηθεί με τέτοιο ποσό που θα ικανοποιεί τη σχέση ανταλλαγής που θα αποφασισθεί. Η διαφορά μεταξύ της αξίας της καθαρής εισφερόμενης περιουσίας των 919.800,10 ευρώ και του ποσού που θα κεφαλαιοποιηθεί, αναλυόμενη ως ανωτέρω θα καταχωρηθεί σε Λογαριασμό Αποθεματικού της καθαρής θέσης της Απορροφώσας.

Βάσει των ανωτέρω πιστοποιούμε ότι οι αξίες που προκύπτουν από την εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης και αφορούν την εισφερόμενη περιουσία, αντιστοιχούν στον αριθμό και στην ονομαστική αξία των μετοχών που θα εκδοθούν, καθώς και στην αξία του Αποθεματικού .

B. Έκφραση γνώμης για το εύλογο και λογικό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών κατά την απορρόφηση της εταιρείας ΒΑΚΑΡ ΑΒΕΕ από την εταιρεία ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ ΑΤΕΕ.

Γενικά

Για την έκφραση γνώμης σχετικά με το εύλογο και λογικό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών κατά την απορρόφηση της εταιρείας ΒΑΚΑΡ ΑΒΕΕ από την εταιρεία ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ ΑΤΕΕ ακολουθήθηκαν οι γενικά παραδεκτές αρχές και πρακτικές που ακολουθούνται διεθνώς σε τέτοιου είδους συναλλαγές, οι οποίες περιγράφονται κατωτέρω

Στοιχεία στα οποία βασίσθηκε η εργασία μας

Η εργασία μας βασίσθηκε:

- (α) στις οικονομικές καταστάσεις της περιόδου 01.01.2014 - 30.06.2014 που συντάχτηκαν από τις διοικήσεις των εταιρειών,
- (β) στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών των τριών προηγούμενων χρήσεων (2013-2012-2011),
- (γ) σε προϋπολογισμούς που μας δόθηκαν από τη διοίκηση σχετικά με την πορεία των εταιρειών, για τα επόμενα 5 έτη (2014-2018),
- (δ) σε διάφορα στοιχεία των εταιρειών που τέθηκαν υπόψη μας από τις διοικήσεις των εταιρειών, καθώς και σε δημοσιευμένες πληροφορίες που αφορούν τις εταιρείες,
- (ε) σε εκθέσεις ανεξαρτήτων εκτιμητών σχετικά με τις αξίες των ακινήτων των εταιρειών.

Μέθοδοι εκτίμησης των αξιών των εταιρειών που χρησιμοποιήθηκαν για τον προσδιορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών

Για τον προσδιορισμό των αξιών των δύο εταιρειών προκειμένου να εκφρασθεί γνώμη για το δίκαιο και λογικό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών, χρησιμοποιήθηκαν δύο μέθοδοι για κάθε εταιρεία:

Η μέθοδος της αναπροσαρμοσμένης καθαρής θέσης, όπως αυτή προκύπτει από τους ισολογισμούς των εταιρειών που συντάχθηκαν κατά την 30.06.2014 και η μέθοδος της εύλογης αξίας των εταιρειών.

Για τον προσδιορισμό της αναπροσαρμοσμένης καθαρής θέσης, όσον αφορά την απορροφώμενη εταιρεία ΒΑΚΑΡ ΑΒΕΕ χρησιμοποιήθηκε ο ατομικός ισολογισμός της εταιρείας της 30.06.2014, ενώ για την απορροφώσα εταιρεία ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ ΑΤΕΕ, χρησιμοποιήθηκε ο ενοποιημένος ισολογισμός της 30.06.2014, δεδομένου ότι η εταιρεία έχει συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες.

Για τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας και των δύο εταιρειών, χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος των ελεύθερων χρηματοροών της επιχείρησης.

Σύντομη περιγραφή των χρησιμοποιηθέντων μεθόδων αποτίμησης

Η μέθοδος της αναπροσαρμοσμένης λογιστικής καθαρής θέσης που χρησιμοποιήθηκε και για τις δύο εταιρείες, είναι μια μέθοδος προσδιορισμού της αξίας μιας επιχείρησης που βασίζεται στην λογιστική καθαρή θέση του ισολογισμού κατά την ημερομηνία αποτίμησης, προσαρμοσμένη με ορισμένα κονδύλια κατά την κρίση του εκτιμητή και αφού ληφθούν υπόψη τυχόν παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών σχετικά με ποσά που έχουν επηρεάσει αρνητικά ή θετικά την λογιστική καθαρή θέση. Η εν λόγω μέθοδος δεν απαιτεί υποθέσεις και παραδοχές ως προς την εξέλιξη των μεγεθών, οι οποίες, ως καθαρά υποκειμενικές μπορεί να μοχλεύουν σημαντικά το αποτέλεσμα της εκτίμησης. Από την άλλη πλευρά όμως, είναι μια στατική μέθοδος η οποία βασίζεται στον ισολογισμό μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας και συνεπώς δεν αντικατοπτρίζει την δυναμική της εταιρείας που εξαρτάται από την μελλοντική της πορεία και επιπλέον, το αποτέλεσμά της μπορεί να διαφοροποιείται ανάλογα με τις εφαρμοστέες πολιτικές για την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων.

Η μέθοδος των ελεύθερων χρηματοροών της επιχείρησης που χρησιμοποιήθηκε για τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας και των δύο εταιρειών, βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία της επιχείρησης προκύπτει από την προεξόφληση των μελλοντικών χρηματοροών και προϋποθέτει προβλέψεις σχετικά με τα έσοδα, τα έξοδα, τις κεφαλαιουχικές επενδύσεις, την εξέλιξη του κεφαλαίου κίνησης, την υπολειμματική αξία και τον προσδιορισμό του κατάλληλου προεξοφλητικού επιτοκίου. Η εργασία μας βασίστηκε σε εκτιμήσεις, αναλύσεις και στοιχεία που μας δόθηκαν από τις διοικήσεις των εταιρειών, τα οποία θεωρήσαμε ότι έχουν καταρτισθεί με εύλογο και λογικό τρόπο στα πλαίσια των βέλτιστων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της διοίκησης και ότι αντικατοπτρίζουν τα επιτεύγματα του παρελθόντος, την σημερινή κατάσταση και την προβλεπόμενη μελλοντική εξέλιξη των εταιρειών. Για την διενέργεια της αποτίμησης λάβαμε επίσης υπόψη, χρηματοοικονομικές και λοιπές πληροφορίες καθώς και γεγονότα και συνθήκες της αγοράς, μέχρι την ημερομηνία της έκθεσής μας. Γεγονότα που μπορεί να συμβούν μετά την ημερομηνία αυτή, ενδεχομένως να επηρεάζουν και μάλιστα σημαντικά την γνώμη μας.

Προσδιορισθείσες αξίες και σχέση ανταλλαγής

Βάσει των αξιών που προσδιορίστηκαν με τις δύο μεθόδους, η σχέση ανταλλαγής διαμορφώνεται ως εξής:

	<u>Αναμορφωμένη καθαρή θέση</u>	<u>Εύλογη αξία</u>	<u>Σχέση ανταλλαγής βάσει αναμορφωμένης καθαρής θέσης</u>	<u>Σχέση ανταλλαγής βάσει εύλογης αξίας</u>
AUTOHELLAS ATEE	159.400.000,00	155.000.000,00	0,99426	0,99697
BAKAP ABEE	919.800,10	471.000,00	0,00574	0,00303
Σύνολα	160.319.800,10	155.471.000,00	1,00000	1,00000

Με βάση τον ανωτέρω πίνακα η σχέση ανταλλαγής των μετοχών των δύο εταιρειών διαμορφώνεται από 99,426% έως 99,697% για τους μετόχους της AUTOHELLAS ATEE και από 0,303% έως 0,574% για τους μετόχους της BAKAP ABEE. Δηλαδή στην ενιαία εταιρεία μετά την απορρόφηση, οι μέτοχοι της AUTOHELLAS ATEE πρέπει να κατέχουν ποσοστό από 99,426% έως 99,697% και οι μέτοχοι της BAKAP ABEE πρέπει να κατέχουν ποσοστό συμμετοχής από 0,303% έως 0,574%, προκειμένου η σχέση ανταλλαγής να είναι δίκαιη και λογική.

Η εργασία μας (περιλαμβανομένων των Παραρτημάτων στις σελίδες 11 – 17), απευθύνεται στα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών προκειμένου να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους που απορρέουν από την απορρόφηση, δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για άλλους σκοπούς και δεν αναλαμβάνεται με την παρούσα ευθύνη για άλλα θέματα οποιασδήποτε φύσεως που μπορεί να επηρεάζουν την απορρόφηση, για τα οποία εκτιμούμε ότι οι διοικήσεις των εταιρειών έχουν προβεί στις δέουσες ενέργειες.

Αθήνα 15.07.2014

Οι Ορκωτοί Ελεγκτές

Βαρθαλίτης Γεώργιος

Α.Μ. ΣΟΕΛ 10 251

Τσακαλογιάννη Χρυσούλα

Α.Μ. ΣΟΕΛ 23 811

Λ. Μεσογείων 396 Αγία Παρασκευή - Αθήνα

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

Εύλογη αξία ακινήτων βάσει έκθεσης ανεξάρτητου εκτιμητή

<u>A/A</u>	<u>Ακίνητο</u>	<u>Αξία οικοπέδου</u>	<u>Αξία κτιρίου</u>
1	Άλιμος, Αρχαίου Θεάτρου 3	1.201.209,00	434.185,03
2	Περιστέρι, Λεωφόρος Κηφισού 100	524.590,00	954.575,88
3	Λεωφόρος Κηφισίας 61 Μαρούσι	2.566.284,00	2.696.707,14
4	Λεωφόρος Κηφισίας 292 Χαλάνδρι	949.340,00	1.431.764,60
5	Διάφορες εγκαταστάσεις σε ακίνητα τρίτων		122.987,33
	Σύνολο	5.241.423,00	5.640.219,98

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2

Αναμορφωμένη λογιστική θέση AUTOHELLAS ΑΤΕΕ

<u>Ίδια κεφάλαια (Καθαρή θέση)</u>	<u>Ποσά</u>
Μετοχικό κεφάλαιο	3.878.400,00
Υπέρ το άρτιο	82.620,10
Λοιπά αποθεματικά	50.648.583,30
Κέρδη εις νέον	107.294.778,96
Καθαρή θέση βάσει ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων της 31.03.2014	161.904.382,36
Πρόβλεψη μεταβολής καθαρής θέσης Β τριμήνου 2014	(2.504.382,36)
Σύνολο καθαρής θέσης 30.06.2014	159.400.000,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3

Αναλύσεις λογαριασμών απαιτήσεων ΒΑΚΑΡ ΑΒΕΕ

ΠΕΛΑΤΕΣ

ΑΡΣΕΝΗΣ Ι ΑΥΤ/ΤΑ ΑΕΒΕ	1.006,61
ΒΕΛΜΑΡ ΑΕΒΕ	314.140,98
ΓΑΡΔΙΚΙΩΤΗΣ ΘΕΟΔΟΣΙΟΣ	3.653,11
ΕΛΤΡΕΚΚΑ ΑΕ	5.316,12
ΖΥΓΟΥΡΑΣ Α. Α.Ε	4.654,48
ΚΑΤΑΚΗΣ ΑΕ	18.245,93
ΚΑΤΖΟΥΡΑΚΗΣ ΣΤΥΛΙΑΝΟΣ	9.294,10
ΚΙΑΓΙΑΔΑΚΗΣ Σ. ΑΕ	0,16
ΚΟΥΤΣΟΥΡΛΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ & ΣΙΑ ΟΕ	445,98
ΜΠΟΝΤΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ	11.410,45
ΦΛΩΡΑΤΟΣ Ε-ΣΠΥΡΟΠΟΥΛΟΣ Π. ΑΕ	1.379,32
ΑΥΤΟHELLAS ΑΤΕΕ	5,78
ΑΥΤΟΤΕΧΝΙΚΑ HELLAS	1.985,83
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	-150.000,00
Σύνολο πελατών	<u><u>221.538,85</u></u>

ΧΡΕΩΣΤΕΣ ΔΙΑΦΟΡΟΙ

ΤΕΧΝΟΚΑΡ ΑΒΕΕ	7.380,00
ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ ΑΕ	414,40
ΒΕΛΜΑΡ ΑΕΒΕ	257.561,81
INTERAMERICAN ΖΗΜΙΩΝ ΑΕ	8.941,16
ΟΡΙΟ ΑΒ	177,57
ΑΥΤΟHELLAS ΑΤΕΕ	-1.063,08
AMERICAN EXPRESS	117,00
ΠΡΟΒΙΑΣ Γ. ΣΕΡΑΦΕΙΜ	13.365,61
ΕΛΛΗΝ.ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΝΑΚΥΚ.ΑΕ	3,18
WIND ΕΛΛΑΣ	424,63
INTERNATIONAL FLEET SALES INC.	8,64
Σύνολο λογαριασμού χρεώστες διάφοροι	<u><u>287.330,92</u></u>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4

Αναλύσεις λογαριασμών υποχρεώσεων ΒΑΚΑΡ ΑΒΕΕ

ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ

ΑΓΙΣ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	103,32
ΑΘΗΝΑ ΕΡΓΑΝΗ Α.Ε.	188,66
ΑΘΥΜΑΡΙΤΗΣ ΔΗΜ.-ΓΚΑΓΚΩΣΗΣ Ο.Ε	738,00
ΑΡΣΕΝΗΣ Ι ΑΥΤ/ΤΑ ΑΕΒΕ	1.493,11
ΑΣΠΙΩΤΗΣ ΚΩΝ/ΝΟΣ & ΣΙΑ ΟΕ	34,44
ΒΕΛΜΑΡ ΑΕΒΕ	876,43
ΓΚΟΡΗΣ Γ ΑΝΑΣΤΑΣΟΠΟΥΛΟΣ ΑΒΕΕ	295,20
ΔΕΗ ΑΕ	1.411,00
Ε.Π.ΕΝ.ΔΙ.ΣΥΣ Re-Battery ΑΕ	69,49
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ	306,05
ΕΛΠΑ(ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΛΕΣΧ.ΑΥΤ & ΠΕΡ)	123,00
ΕΛΤΡΕΚΚΑ ΑΕ	10.395,94
ΕΝΔΙΑΛΕ ΑΕ	156,22
ΙΜΠΕΡΙΟ-ΑΡΓΩ ΑΕ	4.300,08
ΚΑΤΑΚΗΣ ΑΕ	270,71
ΚΕΠΕΔ ΑΕ	54,74
ΚΟΜΠΙ ΤΡΑΝΣ ΕΛΛΑΣ ΕΠΕ	5.376,94
ΚΟΝΕ ΑΕ	214,02
ΚΡΑΣΑΔΑΚΗΣ Μ.-ΚΡΑΣΑΔΑΚΗΣ Ε.ΟΕ	12.185,50
ΜΕΤΑΦΟΡΙΚΗ ΠΕΤΡΑΚΗ ΑΕ	909,35
ΟΤΕ ΑΕ	126,49
ΣΠΗΝΤΕΞ ΑΕ ΤΑΧΥΜΕΤΑΦΟΡΩΝ	17,22
ΤΕΧΝΟΚΑΡ ΑΒΕΕ	355.287,84
ΤΝΤ ΣΚΑΙΠΑΚ ΕΛΛΑΣ ΕΠΕ	739,70
ALICO ΑΕ	35,75
FORTHNET ΑΕ	59,54
GENERALI HELLAS	6.296,92
INTERAMERICAN ΖΗΜΙΩΝ ΑΕ	19.096,30
INTERSYS ΑΕ	189,64
ISS SECURITY S.A.	318,03
ORIO ΑΒ	26.432,92
Σύνολο προμηθευτών	<u>448.102,55</u>

ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΠΕΛΑΤΩΝ

ΑΝΔΡΙΟΠΟΥΛΟΙ Κ ΑΦΟΙ ΟΕ	4,24
ΙΩΑΚΕΙΜΙΔΗΣ Α. ΚΩΝ/ΝΟΣ	263,15
ΤΣΑΚΩΝΑΣ ΗΛΙΑΣ	12,65
ΧΑΤΖΗΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΕ	305,60
ΧΡΗΣΤΟΥ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ & ΣΙΑ Ο.Ε.	183,98
ΚΑΤΑΚΗΣ ΑΕ	4.039,11
Σύνολο προκαταβολών πελατών	<u>4.808,73</u>

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ - ΤΕΛΗ

ΦΠΑ 23% ΑΓΟΡΩΝ	-241,48
ΦΠΑ 13% ΔΑΠΑΝΩΝ	-860,73
ΦΠΑ 23% ΔΑΠΑΝΩΝ	-1.128,98
ΦΠΑ 23% ΠΩΛΗΣΕΩΝ	15.455,66
ΦΠΑ 23% ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	230,00
ΦΠΑ 23% ΕΣΟΔΩΝ	3.168,42
ΑΠΟΔΟΣΗ - ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΦΠΑ ΜΑΙΟΥ	6.273,91
ΑΠΟΔΟΣΗ - ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΦΠΑ ΙΟΥΝΙΟΥ	350,00
ΑΠΟΔΟΣΗ - ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΦΠΑ ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	-8,54
ΦΟΡΟΣ ΜΙΣΘΩΤΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	399,04
ΦΟΡΟΣ ΑΜΟΙΒΩΝ ΕΛΕΥΘΕΡΩΝ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΩΝ	70,00
ΛΟΓ/ΣΜΟΣ ΕΚΚ/ΣΕΩΣ ΦΟΡΩΝ ΤΕΛΩΝ ΕΤΗΣΙΑΣ ΔΗΛΩΣΗΣ ΦΕ	8.527,02
ΠΑΡΑΚΡ ΦΟΡΟΣ 10% ΟΜΟΛ.ΔΑΝΕΙΟΥ	2.602,37
ΧΑΡΤΟΣΗΜΟ & ΟΓΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ ΑΠΟ ΟΙΚΟΔΟΜΕΣ	5.486,40
ΕΙΔΙΚΗ ΕΙΣΦΟΡΑ ΑΛΛΗΛΕΓΓΥΗΣ ΑΡ.29 Ν.3986/2011	45,68
Σύνολο υποχρεώσεων από φόρους – τέλη	<u>40.368,77</u>

ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ

ΙΚΑ –ΕΤΕΑ	1.236,79
ΤΑΠΙΤ	70,18
Σύνολο Ασφαλιστικών Οργανισμών	<u>1.306,97</u>

ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Τόκοι ALPHABANK χορήγηση 22.000,00 16/06-30/06/2014	25,17
Τόκοι EUROBANK χορήγηση 2.400.000,00 27/06-30/06/2014	1.240,60
Τόκοι ΕΘΝΙΚΗ χορήγηση 2.000.000,00 30/05-30/06/2014	11.339,11
Τόκοι ALPHABANK ομολογιακό 5.000.000,00 23/04-30/06/2014	24.238,80
Τέλος ακίνητης περιουσίας Κηφισού 100	28,93
Τέλος ακίνητης περιουσίας Κηφισίας 61	126,77
Αποθήκευτρα 06/2014 Ελτρέκκα	2.576,37
Έξοδα τράπεζας Παρ/λία-1056	26,45
Έξοδα τράπεζας Παρ/λία-1057	31,54
Έξοδα τράπεζας Παρ/λία-1058	23,72
Σύνολο μεταβατικών λογαριασμών παθητικού	<u>39.657,46</u>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 5

Εύλογη αξία ΒΑΚΑΡ ΑΒΕΕ βάσει αποτίμησης με την μέθοδο της προεξόφλησης των μελλοντικών χρηματοροών

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>Perpetuity</u>	(1-t)	1,0000	t= tax rate
EBIT	-79.748,00	-45.242,00	-30.211,00	-34.893,00	-39.341,00		D	0,0400	interest rate
EBIT*(1-Φ.Σ.)	-79.748,00	-45.242,00	-30.211,00	-34.893,00	-39.341,00		g	1,5000	dept/equity
Αποσβέσεις	180.000,00	180.000,00	180.000,00	180.000,00	180.000,00		(1-t)*D*g/(1+g)	0,0240	
Κεφαλαιουχικές δαπάνες	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		E=RF+(b*MR)	0,1700	RF= Risk free b=beta MR= Risk Premium
Μεταβολές κεφαλαίου κίνησης	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		g/(1+g)	0,6000	
Ταμιακές ροές	100.252,00	134.758,00	149.789,00	145.107,00	140.659,00	112.527,20	E*{1-[g/(1+g)]}	0,0680	
Προεξοφλητικό 0,0920	1,05	1,14	1,25	1,36	1,49	0,14		0,0920	WACC
Προεξοφλημένες ροές	95.843,21	117.977,78	120.088,93	106.534,13	94.568,24	822.332,49			
Σύνολο προεξοφλημένων ροών	1.357.344,77								
Ταμιακά διαθέσιμα	31.933,77								
Αξία ακινήτων	10.464.700,00								
Αξία διανείων	-11.382.879,29								
Σύνολο	471.099,25								
Εύλογη αξία επιχείρησης	471.000,00								

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 6

Εύλογη αξία AUTOHELLAS ATEE βάσει αποτίμησης με την μέθοδο της προεξόφλησης των μελλοντικών χρηματοροών (Ποσά σε χιλ.)

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>Perpetuity</u>	(1-t)	0,7700	t= tax rate
EBIT	23.500,00	24.800,00	26.500,00	28.600,00	31.000,00		D	0,0550	interest rate
EBIT*(1-TAX RATE)	18.095,00	19.096,00	20.405,00	22.022,00	23.870,00		g	0,7000	dept/equity
Αποσβέσεις	53.100,00	56.000,00	59.400,00	63.000,00	66.900,00		(1+g)	1,7000	
Κεφαλαιουχικές δαπάνες	-52.000,00	-58.000,00	-59.000,00	-60.200,00	-59.000,00		(1-t)*D*g/(1+g)	0,0174	
Μεταβολές κεφαλαίου κίνησης	-3.750,00	-3.750,00	-3.750,00	-3.750,00	-3.750,00		E=RF+(b*MR)	0,1700	RF= Risk free b=beta MR= Risk Premium
Ταμιακές ροές	15.445,00	13.346,00	17.055,00	21.072,00	28.020,00	28.020,00	g/(1+g)	0,4118	
Προεξοφλητικό επιτόκιο 11,74	1,059	1,183	1,322	1,477	1,651	0,194	E*{1-[g/(1+g)]}	0,1000	
Προεξοφλημένες ροές	14.588,38	11.280,98	12.901,02	14.264,43	16.974,35	144.538,57		0,1174	WACC
Σύνολο προεξοφλημένων ροών	214.547,73								
Ταμιακά διαθέσιμα	40.457,00								
Αξία επενδύσεων	68.908,00								
Αξία δανείων	-168.692,00								
Σύνολο	155.220,73								
Εύλογη αξία επιχείρησης	155.000,00								