

ΗΒΡ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ – ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε
Ιφιγενείας 81 & Βελικοπούλου
Ν. Ιωνία - Αττική
Τ.Κ. 142 31, Ελλάδα
Tel: +30 210 27 76 496
Fax: +30 210 27 74 923
E-mail: info@e-hbp.gr
<http://www.e-hbp.gr>

ΕΚΘΕΣΗ

**ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ, ΚΑΤΑ ΤΗΝ 28.02.2021
ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΟΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ ΓΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ERP
ΤΗΣ ΠΛΑΤΦΟΡΜΑΣ ΡΥΛΟΝ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «EPSILON NET – Ανώνυμη
Εταιρεία Πληροφορικής, Εκπαίδευσης και Προϊόντων Υψηλής Τεχνολογίας»
με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ 038383705000 ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 17
Ν. 4548/2018.**

ΑΘΗΝΑ, ΜΑΪΟΣ 2021

Πίνακας περιεχομένων

1. Εντολή και Αντικείμενο της Εργασίας.....	2
2. Ημερομηνία Αναφοράς.....	3
3. Δήλωση Ανεξαρτησίας.....	3
4. Συνοπτική Περιγραφή των Δραστηριοτήτων του Κλάδου.....	3
5. Μεθοδολογία και Στοιχεία για τη Διενέργεια της Αποτίμησης.....	3
6. Περιορισμοί Αποτίμησης	4
7. Περιορισμός χρήσης της έκθεσης.....	6
8. Εκτίμηση της Αξίας των Περιουσιακών Στοιχείων και των Υποχρεώσεων του Κλάδου.....	7
Α. Συνοπτική Παρουσίαση της Εκτιμηθείσας Αξίας των Περιουσιακών Στοιχείων και Υποχρεώσεων του Κλάδου και Προσδιορισμός των Διαφορών Εκτιμήσεως.	7
Β. Εκτίμηση της Αξίας με Αναλυτική Παράθεση των Λογαριασμών της Λογιστικής Κατάστασης του Κλάδου της 28.02.2021	8
9. Ανάλυση Εκτιμηθείσας Καθαρής Θέσης.....	13
10. Εκτίμηση Υπεραξίας Κλάδου PYLON.....	14
11. Συμπεράσματα.....	15
Παράρτημα :	16
Παράρτημα 1:.....	17
Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου PYLON της εταιρείας «EPSILON NET A.E.» βάσει Δ.Π.Χ.Α της 28.02.2021.....	17
Παράρτημα 2:.....	18
Προσδιορισμός εύλογης αξίας κλάδου PYLON.....	18
Α. Μέθοδος προεξόφλησης μελλοντικών ταμιακών ροών.....	18
Β. Αποτελέσματα αποτίμησης	20
Γ. Δεδομένα αποτίμησης του κλάδου PYLON της εταιρείας EPSILON NET A.E.	21
Παράρτημα 3:.....	22
Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου PYLON της εταιρείας «EPSILON NET A.E.» βάσει Δ.Π.Χ.Α της 28.02.2021 μετά την αποτίμηση κατά το άρθρο 17 του Ν. 4548/2018 του Κλάδου PYLON	22

ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ

Μπιλλίνης Χαράλαμπος
Μανάκος Δαμιανός

Αθήνα, 14 Μαΐου 2021

Προς

Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας «EPSILON NET A.E.»

Πάροδος 17^{ης} Νοεμβρίου 87

ΖΩΝΗ ΕΜΟ ΠΥΛΑΙΑ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ Τ.Κ. 555 34

ΕΚΘΕΣΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ, ΚΑΤΑ ΤΗΝ 28.02.2021

**ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΟΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ ΓΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ERP ΤΗΣ
ΠΛΑΤΦΟΡΜΑΣ PYLON ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «EPSILON NET – Ανώνυμη Εταιρεία
Πληροφορικής, Εκπαίδευσης και Προϊόντων Υψηλής Τεχνολογίας» ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ
ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 17 Ν. 4548/2018.**

1. Εντολή και Αντικείμενο της Εργασίας

Με την από 27.2.2021 ανάθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας με την επωνυμία «EPSILON NET – Ανώνυμη Εταιρεία Πληροφορικής, Εκπαίδευσης και Προϊόντων Υψηλής Τεχνολογίας» και το διακριτικό τίτλο «EPSILON NET A.E.», εισηγμένη στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, με αριθμό Γ.Ε.Μ.Η 038383705000 (εφεξής η «Εισφέρουσα Εταιρία») μας ανατέθηκε, μεταξύ άλλων, να ενεργήσουμε ως πρόσωπα της παραγράφου 3 του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018 προκειμένου να προβούμε στην αποτίμηση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της 28.02.2021 του Κλάδου των εμπορικολογιστικών εφαρμογών για επιχειρήσεις και ERP της πλατφόρμας PYLON (εφεξής ο «Κλάδος») προκειμένου να εισφερθεί στην θυγατρική εταιρεία με την επωνυμία «Epsilon SingularLogic Ανώνυμη Εταιρία Πληροφορικής» και το διακριτικό τίτλο «Epsilon SingularLogic A.E.» με αριθμό Γ.Ε.Μ.Η 157876205000 (εφεξής η «Επωφελούμενη Εταιρία») σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4601/2019, του Ν. 4548/2018 και του άρθρου 52 του Ν. 4172/2013 (εφεξής ο «Εταιρικός μετασχηματισμός»).

Η ανωτέρω εντολή μας χορηγήθηκε μετά από ομόφωνη απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της 27.02.2021 της εταιρείας «EPSILON NET A.E.», κατά την οποία αποφασίστηκε η απόσχιση του κλάδου PYLON της εταιρείας. Επίσης αποφασίσθηκε, η εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, να γίνει από Ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές, με βάση τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν. 4601/2019 και η οποία θα χρησιμοποιηθεί για την απόσχιση του κλάδου της εταιρείας.

2. Ημερομηνία Αναφοράς

Η ημερομηνία αναφοράς της εργασίας μας είναι η 28.02.2021 με βάση την οποία συντάχθηκε και εγκρίθηκε την 02.04.2021 από το Διοικητικό Συμβούλιο της Εισφέρουσας η Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου της 28.02.2021 σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Επίσης μας παραδόθηκε και Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου, συνταγμένη βάσει των Φορολογικών διατάξεων. Η ανωτέρω Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου επισυνάπτεται στο Παράρτημα 1.

3. Δήλωση Ανεξαρτησίας

Για τους υπογράφοντες Ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές και την Ελεγκτική Εταιρεία δεν συντρέχουν κωλύματα ή ασυμβίβαστα σύμφωνα με τις διατάξεις της παραγράφου 4 του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018.

4. Συνοπτική Περιγραφή των Δραστηριοτήτων του Κλάδου

Ο Κλάδος δραστηριοποιείται στον τομέα των εμπορικολογιστικών εφαρμογών για επιχειρήσεις και ERP που έχουν αναπτυχθεί με τη χρήση της πλατφόρμας PYLON και πιο συγκεκριμένα τα προϊόντα Pylon Commercial, Pylon ERP, Pylon CRM, Pylon Shop, Pylon Auto Service, Pylon Auto & Moto Cube, Pylon Retail, Pylon Entry. Η δραστηριοποίηση στον τομέα αυτόν βασίζεται σε σημαντικά πλεονεκτήματα που διαθέτει η εταιρεία σε προϊόντα, σε επίπεδο παρεχόμενων υπηρεσιών και στην τεχνογνωσία του ανθρώπινου δυναμικού της.

Συγκριτικό πλεονέκτημα των προϊόντων του αποσχισθέντος κλάδου είναι, ανάμεσα στα άλλα και η σύνδεση με προϊόντα και υπηρεσίες των άλλων κλάδων της EPSILON NET A.E. όπως ο κλάδος προϊόντων για τα λογιστικά γραφεία, ο κλάδος με προϊόντα και υπηρεσίες εξειδικευμένα στη μισθοδοσία των επιχειρήσεων (HRMS), ο κλάδος των WEB εφαρμογών της πλατφόρμας Epsilon Smart για τις πολύ μικρές επιχειρήσεις, ο κλάδος των προϊόντων Hospitality καθώς και οι λύσεις ηλεκτρονικής τιμολόγησης με την πιστοποιημένη πλατφόρμα από την ΑΑΔΕ Epsilon Digital κ.α.

5. Μεθοδολογία και Στοιχεία για τη Διενέργεια της Αποτίμησης

Προκειμένου να προβούμε στην αποτίμηση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της 28.02.2021 του Κλάδου τέθηκαν υπόψιν μας τα εξής:

- i. Ακριβή αντίγραφα των αποφάσεων των συνεδριάσεων της 27.02.2021 των Διοικητικών Συμβουλίων της Εισφέρουσας και Επωφελούμενης με τις οποίες οριοθετήθηκε η έναρξη της διαδικασίας του Εταιρικού Μετασχηματισμού.
- ii. Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου της 28.02.2021 σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (περιόδου 01.01.2021-28.02.2021) που συντάχθηκε από τη διοίκηση της Εισφέρουσας,
- iii. στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της Εισφέρουσας που ανήκει ο κλάδος των τριών προηγούμενων χρήσεων (2018-2020),
- iv. σε προϋπολογισμούς που μας δόθηκαν από τη διοίκηση της Εισφέρουσας σχετικά με την πορεία του κλάδου PYLON για τα επόμενα 5 έτη (2021-2025) και
- v. υποστηρικτικά αρχεία που συνοδεύουν τη Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου που επίσης τέθηκαν υπόψη μας από τη διοίκηση της Εισφέρουσας καθώς και σε δημοσιευμένες πληροφορίες που αφορούν την Εισφέρουσα.
- vi. επιστολή διαβεβαιώσεων της Διοίκησης της Εισφέρουσας αναφορικά με τα στοιχεία και τις πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν.

Η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων του Κλάδου σε εύλογες αξίες βασίστηκε αποκλειστικά στην αναπροσαρμοσμένη λογιστική αξία τους (εύλογη αξία), βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ), η οποία για το σύνολο σχεδόν των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων ταυτίζεται με το ιστορικό τους κόστος. Με βάση τη μέθοδο αυτή προβήκαμε σε επισκόπηση των μεγεθών επί της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων του Κλάδου και η αξία καθενός από τα παραπάνω περιουσιακά στοιχεία αναπροσαρμόζεται αν υπάρχουν ενδείξεις ότι η λογιστική αξία αυτών δεν ανταποκρίνεται στην τρέχουσα εμπορική τους αξία κατά την ημερομηνία αποτίμησης. Ο κλάδος PYLON αποτιμήθηκε συνολικά στην εύλογη αξία του, η οποία προσδιορίστηκε με τη μέθοδο της προεξόφλησης των μελλοντικών ελεύθερων χρηματοροών (DCF) που τέθηκαν υπόψη μας από την διοίκηση. Δεδομένου ότι ο Εταιρικός μετασχηματισμός που θα λάβει χώρα είναι ενδοομιλικός και η Επωφελούμενη εταιρεία είναι θυγατρική της Εισφέρουσας εταιρείας η επιλογή της μεθόδου θεωρείται η πλέον κατάλληλη και δίκαιη.

Με βάση τη μέθοδο αυτή προβήκαμε σε επισκόπηση των μεγεθών επί της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων του Κλάδου και η αξία καθενός από τα ανωτέρω περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις αναπροσαρμόζεται αν υπάρχουν ενδείξεις ότι η λογιστική αξία αυτών δεν ανταποκρίνεται στην τρέχουσα εμπορική τους αξία κατά την ημερομηνία αποτίμησης.

6. Περιορισμοί Αποτίμησης

Η διενέργεια της αποτίμησης της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της 28.02.2021 του Κλάδου υπόκειται στους κάτωθι περιορισμούς:

- Οι οικονομικές και επιχειρηματικές πληροφορίες, τα στοιχεία, οι υποθέσεις, οι παραδοχές και οι προβλέψεις που τέθηκαν υπόψιν μας από τη διοίκηση της EPSILON NET A.E., ιστορικά και στο μέλλον θεωρήσαμε ότι είναι ορθές πλήρεις και δε προβήκαμε σε ανεξάρτητη επαλήθευση, διερεύνηση, έλεγχο ή επιβεβαίωση αυτών, ούτε εκδώσαμε οποιοδήποτε σχετικό πιστοποιητικό ή διασφάλιση σε σχέση με το θέμα αυτό. Για την εγκυρότητα των οικονομικών και άλλων στοιχείων που

τέθηκαν υπόψιν μας από τη διοίκηση της EPSILON NET A.E., την πλήρη ευθύνη φέρει η διοίκηση αυτής.

- Δεν εγγυούμαστε για την ακρίβεια των χρησιμοποιηθέντων στοιχείων καθώς και για τις γνώμες, ενδείξεις, πληροφορίες ή στοιχεία που μας παρασχέθηκαν από τρίτους και χρησιμοποιήθηκαν για την πραγματοποίηση της εργασίας μας. Παρά το γεγονός ότι λάβαμε διαβεβαιώσεις, ότι οι χρησιμοποιηθείσες πληροφορίες δεν περιλαμβάνουν λανθασμένα ή ψευδή στοιχεία αναφορικά με ουσιώδη θέματα ούτε παραλείπουν να παρουσιάσουν κάποια σημαντικά γεγονότα, τα οποία θα μπορούσαν να καταστήσουν τις πληροφορίες που περιέχουν παραπλανητικές, δεν δίνουμε διαβεβαιώσεις ή εγγυήσεις αναφορικά με την ορθότητα ή την περιεκτικότητα ή την πληρότητα των πληροφοριών που μας δόθηκαν.

- Η διενέργεια αποτίμησης παγίων περιουσιακών στοιχείων καθώς και αναλογιστικής μελέτης εκπονήθηκαν από τρίτους επαγγελματίες εκτιμητές και αναλογιστές οι οποίοι έχουν επιλεγεί από τη διοίκηση της EPSILON NET A.E.

- Δε προβήκαμε σε μελέτη αγορών, ανταγωνισμού ή τεχνολογίας και δε εξετάσαμε τεχνικά, εργατικά, περιβαλλοντικά, νομικά, φορολογικά και άλλα παρεμφερή θέματα.

- Όπου η εργασία μας περιλαμβάνει προβλέψεις δε παρέχουμε καμία εγγύηση για την επίτευξη των προβλέψεων αυτών ή των παραδοχών εργασίας στις οποίες αυτή βασίστηκε, ούτε διαβεβαιώνει ότι έλαβε υπόψη σημαντικά γεγονότα που ίσως προέκυπταν από εκτενέστερες διαδικασίες ελέγχου. Σημειώνεται ότι ενδέχεται να προκύψουν διαφορές μεταξύ των προβλεπόμενων και των πραγματοποιηθέντων αποτελεσμάτων στο μέλλον, εξαιτίας απρόβλεπτων και αστάθμητων παραγόντων, οι οποίες διαφορές μπορεί να είναι σημαντικές.

- Τα συμπεράσματα μας δεν είναι δυνατόν να συνεκτιμήσουν άλλους, μη χρηματοοικονομικούς παράγοντες, όπως τα αποτελέσματα ελεύθερων διαπραγματεύσεων ή άλλους «στρατηγικής» φύσεως λόγους, οι οποίοι σε περιπτώσεις εξαγοράς κάποιας εταιρείας ενδεχομένως να οδηγούσαν σε αποτίμηση εκτός του εύρους αξιών που προέκυψαν από την εργασία μας.

- Θεωρήσαμε ότι όλα τα προνόμια που είναι απαραίτητα για τη λειτουργία του Κλάδου και την επίτευξη των οικονομικών προβλέψεων του και πάνω στα οποία βασίζεται η αξία που υπολογίσαμε σε αυτή την εργασία, έχουν ήδη αποκτηθεί και υπάρχει δυνατότητα ανανέωσης τους.

- Υποθέσαμε ότι ο Κλάδος λειτουργεί σύμφωνα με το ισχύον νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο στις χώρες που δραστηριοποιείται, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά. Θεωρήσαμε ότι δεν υφίστανται εκκρεμή νομικά θέματα, αμφισβητήσεις ή άλλα ζητήματα που να εμπλέκουν τον Κλάδο και να έχουν ουσιαστική επίπτωση επί της διενεργηθείσας εργασίας εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά.

- Δεν αποφαινόμαστε για το εάν ο Κλάδος συνιστά από οργανωτική άποψη αυτόνομη εκμετάλλευση, δηλαδή ένα σύνολο ικανό να λειτουργήσει αυτοδύναμα.

- Η αποτίμηση διενεργήθηκε με βάση κοινούς αποδεκτούς κανόνες και την αγοραία αξία η οποία βασίστηκε κυρίως στην αναπροσαρμοσμένη λογιστική αξία του Κλάδου, βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ), η οποία για τα περισσότερα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις ταυτίζεται με το ιστορικό τους κόστος.

- Θεωρήσαμε ως δεδομένο ότι ο Κλάδος διοικείται ικανοποιητικά και υπεύθυνα σύμφωνα με τις πρόπουσες επιχειρηματικές αρχές. Επίσης, λάβαμε υπόψιν ότι ο Κλάδος θα συνεχίσει κανονικά την δραστηριότητα του αυτοτελώς. Αυτή η παραδοχή προϋποθέτει α) ότι η σημερινή διοίκηση θα παραμείνει και θα εφαρμόσει εκείνες τις λειτουργικές και χρηματοοικονομικές στρατηγικές οι οποίες θα μεγιστοποιήσουν την αξία του Κλάδου και β) ότι δεν υπάρχει αβεβαιότητα για μελλοντικά γεγονότα τα οποία θα μπορούσαν να αμφισβητήσουν την βασική παραδοχή ότι ο Κλάδος θα συνεχίσει κανονικά τη λειτουργία του.

- Η εργασία αποτίμησης δύναται να διαφέρει μεταξύ διαφορετικών εκτιμητών, ακόμα και αν αυτοί ελάμβαναν υπόψη τα ίδια στοιχεία, καθότι ενέχουν το στοιχείο της υποκειμενικότητας. Θεωρούμε ότι η αξία στην οποία καταλήξαμε είναι δίκαιη και λογική και τεκμηριώνεται από τα στοιχεία που τέθηκαν στην διάθεση μας.
- Όλα τα δεδομένα, οι υποθέσεις και κρίσεις που περιέχονται στην εργασία μας έχουν εγκριθεί από τη διοίκηση της EPSILON NET Α.Ε.
- Η εργασία μας έχει συνταχθεί μόνο για το σκοπό που αναφέρεται στην ενότητα 1 και δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για κανένα άλλο σκοπό.
- Δεν αποδεχόμαστε καμία ευθύνη για τυχόν αλλαγές στις συνθήκες αγοράς και δεν έχουμε καμία υποχρέωση αναθεώρησης της βάσει των νέων συνθηκών, οι οποίες ενδεχομένως ανακύψουν μετά την παράδοση της.

7. Περιορισμός χρήσης της έκθεσης

Η εργασία μας απευθύνεται στο Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας προκειμένου να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της που απορρέουν από την απόσχιση του κλάδου που αναφέρεται ανωτέρω και είναι εμπιστευτική σύμφωνα με την παράγραφο 4 του άρθρου 9 του Ν. 4601/2019 καθώς περιλαμβάνει εταιρικά δεδομένα και μελλοντικούς προϋπολογισμούς. Η παρούσα εργασία δεν εξετάζει την πλήρωση των προϋποθέσεων της κείμενης νομοθεσίας για τον χαρακτηρισμό ως κλάδου, μέρους ή τμήματος επιχείρησης.

8. Εκτίμηση της Αξίας των Περιουσιακών Στοιχείων και των Υποχρεώσεων του Κλάδου

A. Συνοπτική Παρουσίαση της Εκτιμηθείσας Αξίας των Περιουσιακών Στοιχείων και Υποχρεώσεων του Κλάδου και Προσδιορισμός των Διαφορών Εκτιμήσεως.

Παραθέτουμε κατωτέρω ανά λογαριασμό της Λογιστικής Κατάστασης του Κλάδου της 28.02.2021, την αξία η οποία προέκυψε από την εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων του κλάδου, καθώς και τις διαφορές εκτιμήσεως.

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	<u>Λογιστική αξία</u>	<u>Αξία εκτίμησης</u>
<u>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</u>		
Ενσώματα πάγια	467.496,97	467.496,97
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1.115.597,51	1.115.597,51
Υπεραξία	0,00	12.750.000,00
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</u>		
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	1.446.945,24	1.446.945,24
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	376.584,82	376.584,82
(Α) ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3.406.624,54	16.156.624,54

<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>		
<u>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>		
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>		
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	3.238.013,74	3.238.013,74
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζόμενους	511.530,79	511.530,79
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>		
Βραχυπρόθεσμο μέρος δανειακών υποχρεώσεων	1.098.334,71	1.098.334,71
Προμηθευτές και λοιπές εμπορικές υποχρεώσεις	551.767,77	551.767,77
Λοιποί φόροι τέλη	503.840,23	503.840,23
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	74.359,71	74.359,71
Λοιπές υποχρεώσεις	178.777,59	178.777,59
(Β) ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	6.156.624,54	6.156.624,54

Λογιστική καθαρή θέση (Α-Β)

(2.750.000,00)

Εκτιμηθείσα καθαρή θέση (Α-Β)

10.000.000,00

Β. Εκτίμηση της Αξίας με Αναλυτική Παράθεση των Λογαριασμών της Λογιστικής Κατάστασης του Κλάδου της 28.02.2021

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ

Παρακάτω παρατίθεται συγκεντρωτικός πίνακας των «Ενσώματων παγίων»

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Κτίρια εγκαταστάσεις κτιρίων σε ακίνητα τρίτων	393.795,57	393.795,57	393.795,57
2	Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	73.701,40	73.701,40	73.701,40
	Σύνολα	467.496,97	467.496,97	467.496,97

Ο λογαριασμός **Κτίρια εγκαταστάσεις κτιρίων σε ακίνητα τρίτων (1)** αναλύεται ως εξής:

Περιγραφή παγίου		Αξία Δ.Π.Χ.Α 28.02.2021
Κτίρια – εγκαταστάσεις κτιρίων σε ακίνητα τρίτων	€	513.090,94
Αξία κτήσης 28.02.2021	€	513.090,94
Μείον: αποσβέσεις κατά την 28.02.2021	€	119.295,37
Αναπόσβεστη αξία 28.02.2021	€	393.795,57

Ο λογαριασμός **Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός (2)** αναλύεται ως εξής:

Περιγραφή παγίου		Αξία Δ.Π.Χ.Α 28.02.2021
Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	€	255.805,21
Αξία κτήσης 28.02.2021	€	255.805,21
Μείον: αποσβέσεις κατά την 28.02.2021	€	182.103,81
Αναπόσβεστη αξία 28.02.2021	€	73.701,40

Τα στοιχεία των ενσώματων παγίων (κτίρια εγκαταστάσεις κτιρίων σε ακίνητα τρίτων και έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός) αποτιμήθηκαν στις λογιστικές αξίες τους όπως αυτές προκύπτουν με βάση τα Δ.Π.Χ.Α., που κατά τη γνώμη μας υπό τις παρούσες συνθήκες εκφράζουν τις τρέχουσες αξίες τους. Για την εκτίμηση λήφθηκαν υπόψη η πραγματική και νομική κατάστασή τους και τα επ' αυτών βάρη. Τα ακίνητα αφορούν εγκαταστάσεις σε ακίνητα τρίτων, πιο συγκεκριμένα διαμορφώσεις χώρου, οικοδομικές εργασίες, ηλεκτρολογικές εργασίες και διάφορες κατασκευές. Για τα έπιπλα και λοιπό εξοπλισμό ελήφθησαν υπόψη η χρονολογία και η αξία κτήσης, ο βαθμός χρησιμοποίησης, συντήρησης και εμπορευσιμότητας τους.

ΆΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	1.115.597,51	1.115.597,51	1.115.597,51
	Σύνολα	1.115.597,51	1.115.597,51	1.115.597,51

Ο λογαριασμός **Δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας** αναλύεται ως εξής:

Περιγραφή παγίου		Αξία Δ.Π.Χ.Α 28.02.2021
Δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	€	2.294.755,19
Αξία κτήσης 28.02.2021	€	2.294.755,19
Μείον: αποσβέσεις κατά την 28.02.2021	€	1.179.157,68
Αναπόσβεστη αξία 28.02.2021	€	1.115.597,51

Τα Δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας αφορούν σε ιδιοπαραγόμενο λογισμικό εμπορικολογιστικών εφαρμογών για επιχειρήσεις και ERP συστημάτων και αποτιμήθηκαν στην αναπόσβεστη αξία τους βάσει των Δ.Π.Χ.Α., η οποία κατά τη γνώμη μας αντιπροσωπεύει τις τρέχουσες αξίες των εν λόγω στοιχείων.

Υπεραξία (Goodwill)

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Υπεραξία επιχείρησης	0,00	0,00	12.750.000,00
	Σύνολα	0,00	0,00	12.750.000,00

Η Υπεραξία ποσού ευρώ 12.750.000,00 αντιπροσωπεύει τη διαφορά μεταξύ της εμπορικής αξίας του κλάδου PYLON, όπως αυτή προσδιορίσθηκε στην εκτίμηση της εμπορικής αξίας του κλάδου PYLON που παρουσιάζεται αναλυτικά στο Παράρτημα 2, και της εύλογης αξίας των στοιχείων του ενεργητικού που έχουν αναγνωρισθεί στην Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου PYLON, μειωμένη κατά την εύλογη αξία των υποχρεώσεων παθητικού που έχουν αναγνωρισθεί στην Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου PYLON. Ο προσδιορισμός της υπεραξίας αναλύεται στο κεφάλαιο 10.

Σύνολο εκτιμηθέντος μη κυκλοφορούντος ενεργητικού € 14.333.094,48

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ

Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις

Το λογιστικό υπόλοιπο των πελατών και λοιπών εμπορικών απαιτήσεων, την 28.02.2021, ανέρχεται σε € 1.446.945,24 και αναλύεται ως εξής:

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Πελάτες	1.299.525,83	1.299.525,83	1.299.525,83
2	Επιταγές εισπρακτέες	128.294,41	128.294,41	128.294,41
3	Γραμμάτια εισπρακτέα	19.125,00	19.125,00	19.125,00
	Σύνολα	1.446.945,24	1.446.945,24	1.446.945,24

Ο λογαριασμός αυτός αποτιμήθηκε στην λογιστική του αξία βάσει των Δ.Π.Χ.Α.

Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα

Καταθέσεις όψεως

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Καταθέσεις σε Τράπεζες	376.584,82	376.584,82	376.584,82
	Σύνολα	376.584,82	376.584,82	376.584,82

Ο λογαριασμός αναλύεται ως εξής:

Τράπεζα/ Αριθμός λογαριασμού	Αξία Δ.Π.Χ.Α. 28.02.2021
ΕΘΝΙΚΗ / ΛΟΓ. 211/47311-12	324.798,73
VIVA WALLET GR5270100000000211409413746	335,86
ΠΕΙΡΑΙΩΣ/5910-10104-043	357,67
ΠΕΙΡΑΙΩΣ / ΛΟΓ. 6710-113117-442	4.814,07
OPTIMA BANK 00610450027197	46.278,49
Σύνολα	376.584,82

Σύνολο εκτιμηθέντος κυκλοφορούντος ενεργητικού € 1.823.530,06

Σύνολο εκτιμηθέντος ενεργητικού € 16.156.624,54

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Δάνεια Τραπεζών

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Πειραιώς	1.636.348,45	1.636.348,45	1.636.348,45
2	ΕΤΕ	1.800.000,00	1.800.000,00	1.800.000,00
3	EUROBANK	900.000,00	900.000,00	900.000,00
	Σύνολα	4.336.348,45	4.336.348,45	4.336.348,45
Μείον:	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μακροπρόθεσμων δανείων	1.098.334,71	1.098.334,71	1.098.334,71
	Υπόλοιπο μακροπρόθεσμων δανείων	3.238.013,74	3.238.013,74	3.238.013,74

Προβλέψεις

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Πρόβλεψη αποζημίωσης προσωπικού	0,00	511.530,79	511.530,79
	Σύνολα	0,00	511.530,79	511.530,79

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

Σύνολο εκτιμηθέντων μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων € 3.749.544,53

ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μακροπρόθεσμων δανείων

Δάνεια Τραπεζών

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	1.098.334,71	1.098.334,71	1.098.334,71
	Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	1.098.334,71	1.098.334,71	1.098.334,71

Προμηθευτές και λοιπές εμπορικές υποχρεώσεις

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Προμηθευτές εσωτερικού	420.287,71	420.287,71	420.287,71
2	Προμηθευτές εξωτερικού	6.399,19	6.399,19	6.399,19
3	Επιταγές πληρωτέες	125.080,87	125.080,87	125.080,87
	Σύνολα	551.767,77	551.767,77	551.767,77

Οι Προμηθευτές και λοιπές εμπορικές υποχρεώσεις αποτιμήθηκαν στις λογιστικές αξίες τους βάσει των Δ.Π.Χ.Α.

Λοιποί Φόροι- Τέλη

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Φόρος Προστιθέμενης Αξίας	397.569,11	397.569,11	397.569,11
2	Φόροι- τέλη αμοιβών προσωπικού	82.671,12	82.671,12	82.671,12
3	Φόροι τέλη αμοιβών τρίτων	23.600,00	23.600,00	23.600,00
	Σύνολα	503.840,23	503.840,23	503.840,23

Οι Λοιποί φόροι τέλη αποτιμήθηκαν στις λογιστικές αξίες τους βάσει των Δ.Π.Χ.Α.

Ασφαλιστικοί οργανισμοί

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Ίδρυμα κοινωνικής ασφάλισης	74.359,71	74.359,71	74.359,71
	Σύνολα	74.359,71	74.359,71	74.359,71

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

Λοιπές Υποχρεώσεις

A/A	Λογαριασμός Λογιστικής	Φορολογική αξία	Αξία Δ.Π.Χ.Α.	Αξία εκτίμησης
1	Αποδοχές πληρωτέες	178.777,59	178.777,59	178.777,59
	Σύνολα	178.777,59	178.777,59	178.777,59

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

Σύνολο εκτιμηθέντων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων € 2.407.080,01

Σύνολο εκτιμηθέντων υποχρεώσεων € 6.156.624,54

9. Ανάλυση Εκτιμηθείσας Καθαρής Θέσης

Με βάση όσα προ εκτέθηκαν στο κεφάλαιο 8 ανωτέρω, μετά την εκτίμηση της αξίας των στοιχείων του Ενεργητικού και των Υποχρεώσεων του κλάδου PYLON της εταιρείας «EPSILON NET A.E.», κατά την 28.02.2021, η Καθαρή Θέση του προς απόσχιση κλάδου προσδιορίζεται στο ποσό των ευρώ 10.000.000,00.

Η εκτιμηθείσα καθαρή περιουσία του κλάδου PYLON της εταιρείας «EPSILON NET A.E.» κατά την 28.02.2021 αναλύεται ως εξής:

<u>Καθαρή Θέση Κλάδου</u>	
Ποσά σε Ευρώ	<u>28.02.2021</u>
Συνολική αξία εκτιμηθέντος ενεργητικού	16.156.624,54
Συνολική αξία εκτιμηθέντων υποχρεώσεων	6.156.624,54
Διαφορά ενεργητικού και συνόλου υποχρεώσεων	<u>10.000.000,00</u>

Η Καθαρή Θέση του Κλάδου του κλάδου PYLON της εταιρείας «EPSILON NET A.E.» κατά την 28.02.2021 αναλύεται ως εξής:

<u>Καθαρή Θέση Κλάδου</u>	
Ποσά σε Ευρώ	<u>28.02.2021</u>
Μετοχικό κεφάλαιο Κλάδου	0,00
Τακτικό αποθεματικό Κλάδου	0,00
Αποτέλεσμα κερδών εις νέο Κλάδου	(2.750.000,00)
Σύνολο προ επανεκτίμησης Κλάδου	<u>(2.750.000,00)</u>
Πλέον Υπεραξία Κλάδου	12.750.000,00
Αξία αναπροσαρμοσμένης εισφερόμενης Καθαρής Θέσης Κλάδου	<u>10.000.000,00</u>

10. Εκτίμηση Υπεραξίας Κλάδου PYLON

Στο πλαίσιο εξακρίβωσης της αξίας των εισφερόμενων στοιχείων ενεργητικού και παθητικού του κλάδου PYLON, διενεργήθηκε αποτίμηση για την εκτίμηση της εμπορικής αξίας του κλάδου PYLON με σκοπό την αναγνώριση τυχόν υπεραξίας. Η υπεραξία αντιπροσωπεύει τη διαφορά μεταξύ της εκτίμησης της εμπορικής αξίας του κλάδου PYLON και της εύλογης αξίας των εισφερόμενων στοιχείων ενεργητικού και υποχρεώσεων που έχουν αναγνωρισθεί στην Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου PYLON προ αναγνώρισεως υπεραξίας.

Η εκτίμηση της εμπορικής αξίας του κλάδου PYLON προσδιορίσθηκε με τη μέθοδο της προεξόφλησης των μελλοντικών ελεύθερων χρηματοροών (DCF), βάσει προϋπολογιστικών στοιχείων των ετών 2021-2025 που τέθηκαν υπόψη μας από την διοίκηση. Ανάλυση των σχετικών υπολογισμών παρέχεται στο Παράρτημα 2.

Βάσει των στοιχείων και πληροφοριών που μας παρασχέθηκαν, τους περιορισμούς που αναφέρονται στο κεφάλαιο 6 και την στάθμιση των αποτελεσμάτων της μεθοδολογίας που εφαρμόσθηκε, η εμπορική αξία του εισφερόμενου κλάδου PYLON κατά την 28.02.2021 εκτιμάται ότι κυμαίνεται από ευρώ 10.587.000 έως ευρώ 9.443.000 με **κεντρική τιμή ευρώ 10.000.000,00**.

Προσδιορισμός Υπεραξίας

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω καθώς και την ανάλυση που παρατίθεται στα κεφάλαια 8 & 9, η υπεραξία εκτιμάται σε ευρώ 12.750.000,00. Ο αναλυτικός υπολογισμός της υπεραξίας παρουσιάζεται στον κατωτέρω πίνακα.

<u>Υπεραξία (Goodwill)</u>	
Ποσά σε Ευρώ	28.02.2021
Εμπορική αξία Κλάδου PYLON	10.000.000,00
Πλέον: Διαφορά εύλογης αξίας στοιχείων ενεργητικού και υποχρεώσεων, προ αναγνώρισης υπεραξίας (κεφάλαιο 8Α)	2.750.000,00
Υπεραξία (Goodwill)	12.750.000,00

11. Συμπεράσματα

Σύμφωνα με τους περιορισμούς που περιγράφονται στο κεφάλαιο 6, εκτιμάται ότι η καθαρή θέση του εισφερόμενου κλάδου PYLON ανέρχεται σε ευρώ 10.000.000,00 την 28.02.2021. Η ανωτέρω εκτίμηση προκύπτει από την αποτίμηση των στοιχείων Ενεργητικού και Παθητικού που αναλύονται στην παρούσα Έκθεση Αποτίμησης που συντάχθηκε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 17 Ν. 4548/2018.

Οι Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές

Μπιλλίνης Χαράλαμπος

Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής

ΑΜ ΣΟΕΛ 14011

Μανάκος Δαμιανός

Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής

ΑΜ ΣΟΕΛ 49831

Η.Β.Ρ. ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ - ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε.

Ανεξάρτητο ΜΕΛΟΣ ΤΗΣ MORISON KSi

ΙΦΙΓΕΝΕΙΑΣ 81 & ΒΕΛΙΚΟΠΟΥΛΟΥ, 14231 ΑΘΗΝΑ

Α.Μ. ΣΟΕΛ 152

Παράρτημα :

Παράρτημα 1 : Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου PYLON της εταιρείας «EPSILON NET A.E.» βάσει Δ.Π.Χ.Α της 28.02.2021

Παράρτημα 2 : Πίνακας προσδιορισμού εύλογης αξίας του κλάδου PYLON της εταιρείας EPSILON NET A.E.

Παράρτημα 3 : Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου PYLON της εταιρείας «EPSILON NET A.E.» βάσει Δ.Π.Χ.Α της 28.02.2021 μετά την αποτίμηση κατά το άρθρο 17 του ν. 4548/2018 του Κλάδου PYLON

Παράρτημα 1:

Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου PYLON της εταιρείας «EPSILON NET A.E.» βάσει Δ.Π.Χ.Α της 28.02.2021

	28.02.2021
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Ιδιοχρησιμοποιούμενα πάγια	467.496,97
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1.115.597,51
	1.583.094,48
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	1.446.945,24
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	376.584,82
	1.823.530,06
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων (α)	3.406.624,54
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	511.530,79
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	3.238.013,74
	3.749.544,53
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μακροπρόθεσμων δανείων	1.098.334,71
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	551.767,77
Λοιποί φόροι τέλη	503.840,23
Υποχρεώσεις προς ασφαλιστικούς οργανισμούς	74.359,71
Λοιπές υποχρεώσεις	178.777,59
	2.407.080,01
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	6.156.624,54
Διαφορά εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων και συνόλου υποχρεώσεων(α)-(β)	(2.750.000,00)

Το ανωτέρω παράρτημα συνοδεύεται με αναλύσεις των ποσών που περιλαμβάνονται στη Λογιστική Κατάσταση σε αρχείο Microsoft Excel.

Παράρτημα 2:

Προσδιορισμός εύλογης αξίας κλάδου PYLON

A. Μέθοδος προεξόφλησης μελλοντικών ταμιακών ροών

Η μέθοδος εφαρμόζεται κατά δύο τρόπους, με άμεση κεφαλαιοποίηση του προ φόρων καθαρού εισοδήματος (προσόδου) και με προεξόφληση ταμιακών ροών από την εκμετάλλευση ενός περιουσιακού στοιχείου.

Κατά τη μέθοδο άμεσης κεφαλαιοποίησης αρχικά προσδιορίζεται ο συντελεστής κεφαλαιοποίησης, από συγκρίσιμα στοιχεία, ως το πηλίκο του εισοδήματος προς την αξία και στη συνέχεια προσδιορίζεται το εύλογο εισόδημα μέσω συγκριτικών στοιχείων της έρευνας αγοράς οπότε με δεδομένο το συντελεστή κεφαλαιοποίησης υπολογίζεται η αξία.

Όσον αφορά στην εκτίμηση με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης, και σύμφωνα με τα Διεθνή Εκτιμητικά Πρότυπα η εμπορική (αγοραία) αξία μιας εταιρείας, προκύπτει αθροιστικά από τις προβλέψεις των δυνητικών μελλοντικών ταμιακών ροών που η εταιρεία αυτή μπορεί να αποφέρει στον ιδιοκτήτη της.

Η μέθοδος αυτή θεωρείται διεθνώς ως η πιο αποδεκτή και ενδεδειγμένη για την αποτίμηση αξίας ανάλογων εγχειρημάτων. Η εφαρμογή της μεθόδου απαιτεί τη διεξαγωγή έρευνας - ανάλυσης αναφορικά με μία σειρά παραγόντων οι οποίοι επιδρούν στην ανάπτυξη, όπως οι προοπτικές της αγοράς στην οποία απευθύνεται, τα αναμενόμενα μελλοντικά έσοδά της, τα λειτουργικά της έξοδα, οι αναγκαίες επενδύσεις και οι πηγές χρηματοδότησής τους, καθώς και η κεφαλαιακή της διάρθρωση. Επιπλέον ενσωματώνονται στην ανάλυση παράγοντες όπως το κόστος κεφαλαίου της εταιρίας, καθώς και ο επενδυτικός κίνδυνος τόσο της ίδιας της εταιρίας όσο και του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται.

Η μέθοδος βασίζεται σε συγκεκριμένες παραδοχές όσον αφορά στα εισοδήματα και έξοδα εκμετάλλευσης της εταιρείας καθώς και στο ύψος των επενδύσεων που θα πραγματοποιηθούν από αυτή. Η αξία εξόδου (exit value) ή υπολειμματική αξία της εταιρείας προκύπτει με άμεση κεφαλαιοποίηση του αναπροσαρμοσμένου καθαρού εσόδου του τελευταίου έτους του επενδυτικού ορίζοντα που έχει ληφθεί υπόψη, με χρήση κατάλληλου συντελεστή κεφαλαιοποίησης γ (exit capitalization yield). Στη συνέχεια η προκύπτουσα αξία προ εξοφλείται για να μετατραπεί σε παρούσα αξία. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο χρονικός ορίζοντας για τον οποίο γίνονται αναλυτικές προβλέψεις τόσο μικρότερη είναι η προεξοφλημένη υπολειμματική αξία της επιχείρησης. Με βάση τα αποτελέσματα των παραπάνω αναλύσεων, γίνεται μια πρόβλεψη των ταμιακών ροών που προκύπτουν από τη λειτουργία της επιχείρησης, για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Ο καθορισμός της περιόδου μελέτης δεν εξαρτάται τόσο από την αναμενόμενη διάρκεια ζωής της επιχείρησης, όσο από τη δυνατότητα διενέργειας ασφαλών προβλέψεων. Οι ταμιακές ροές στη συνέχεια προεξοφλούνται με το κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο και προσδιορίζεται η παρούσα αξία τους. Το προαναφερθέν εισόδημα του κάθε έτους προ εξοφλείται με κατάλληλο επιτόκιο (r) προκειμένου να προκύψει η παρούσα αξία της εταιρείας αφού προστεθεί προηγουμένως και η αξία εξόδου, η οποία προ εξοφλείται επίσης με το ίδιο επιτόκιο (r). Το προεξοφλητικό επιτόκιο (r) (discount rate ή required rate of return) αντιπροσωπεύει την επιθυμητή απόδοση ή το κόστος ευκαιρίας του

επενδυτή για ανάλογο κινδύνου επένδυση και υπολογίζεται από την εξής σχέση: $r = \text{επιτόκιο ελεύθερο κινδύνου (risk free rate)} + \text{επιτόκιο ανάληψης πρόσθετου κινδύνου (risk premium)}$.

Ο συντελεστής προεξόφλησης που χρησιμοποιείται περιλαμβάνει την απόδοση μηδενικού κινδύνου (risk free rate), το οποίο ταυτίζεται συνήθως με την απόδοση των ομολόγων μεγάλης διάρκειας, προσαυξημένο κατά την αποζημίωση κινδύνου της αγοράς του επενδυτή (risk premium). Η ανάλυση της κεφαλαιακής δομής περιλαμβάνει την ανάλυση της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης της εταιρίας (δάνεια, ίδια κεφάλαια κλπ.), του κόστους κεφαλαίου όπως καθορίζεται από το κόστος κάθε επιμέρους στοιχείου του και από τους αντίστοιχους παράγοντες συστηματικού και μη συστηματικού κινδύνου. Για τον προσδιορισμό του συντελεστή προεξόφλησης χρησιμοποιείται η μέθοδος του μέσου σταθμικού κόστους κεφαλαίου (WACC) στην οποία εκτιμάται το κόστος κεφαλαίου ανάλογα με το ποσοστό συμμετοχής των ιδίων και δανειακών κεφαλαίων στα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης. Συγκεκριμένα, το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου προσδιορίζεται από την παρακάτω σχέση: $(\Delta + I) \times WACC = i \times I + t \times r$ όπου: i επιτόκιο δανεισμού: i κόστος ιδίων κεφαλαίων: r φορολογία: t δανεισμός: Δ ίδια κεφάλαια: I Το κόστος των ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται με τη χρήση της μεθόδου Capital Asset Pricing Model (CAPM) και στηρίζεται στην εξίσωση: Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων: $r = R_f + b \times MRP + CRP$

Όπου:

R_f : είναι η απόδοση επένδυσης μηδενικού κινδύνου (risk-free investment rate) σε μια αναπτυγμένη χώρα της Ευρωζώνης. Για τον προσδιορισμό του χρησιμοποιήθηκε το Γερμανικό 10ετές ομόλογο, ο μέσος όρος της απόδοσης του οποίου, την τελευταία πενταετία ανήλθε σε 0,029%,

b : είναι ο συντελεστής βήτα, που εκφράζει την συσχέτιση της αναμενόμενης μεταβολής της μετοχής μιας εισηγμένης εταιρίας, σε σχέση με την μεταβολή του συνόλου της κεφαλαιαγοράς. Για τον προσδιορισμό του βήτα χρησιμοποιήθηκε το απομοχλευμένο βήτα του κλάδου όπως έχει υπολογισθεί από τον Καθηγητή Aswath Damodaran, το οποίο στην συνέχεια αναμοχλεύεται βάσει της κεφαλαιακής διάρθρωσης του κλάδου και του φορολογικού συντελεστή της Ελλάδας.

MRP : Πρόσθετος Κίνδυνος Αγοράς (Market Risk Premium): Ως πρόσθετος κίνδυνος της αγοράς χρησιμοποιήθηκε το 6,43%, όπως αυτό δίνεται από τον Καθηγητή Aswath Damodaran τον Ιανουάριο του 2020 και το οποίο διατηρήθηκε σταθερό για όλη την περίοδο μελέτης

CRP : Πρόσθετος Κίνδυνος Χώρας (Country Risk Premium): Ως πρόσθετος κίνδυνος της χώρας χρησιμοποιήθηκε το 3,49%, που υπολογίστηκε από τον Καθηγητή Aswath Damodaran τον Ιανουάριο του 2021, λαμβάνοντας υπόψη την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας και το οποίο διατηρήθηκε σταθερό για όλη την περίοδο μελέτης.

Η κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας θεωρήθηκε ίση με αυτή του κλάδου όπως έχει υπολογισθεί από τον Καθηγητή Aswath Damodaran ενώ το κόστος δανεισμού της εταιρείας υπολογίστηκε σε 2,18% βάσει των αναμενόμενων χρηματοοικονομικών εξόδων και του ύψους του δανεισμού της εταιρείας 28.02.2021.

Οικονομικά στοιχεία και βασικές παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν για την αποτίμηση του κλάδου PYLON με βάση τη μέθοδο προεξόφλησης των ελεύθερων μελλοντικών ταμειακών ροών

Τα οικονομικά στοιχεία και οι κοινές παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν είναι τα εξής:

- 1) Επιχειρηματικά σχέδια με προβλεπόμενα έσοδα και έξοδα για επόμενα πέντε χρόνια μετά την ημερομηνία αναφοράς της 28.02.2021 ήτοι 31.12.2021 – 31.12.2025. Πλήρης παρουσίαση των επιχειρηματικών αυτών σχεδίων, με ανάλυση των απόλυτων και ποσοστιαίων δεδομένων, παρατίθεται στο προσάρτημα της παρούσας έκθεσης.
- 2) Μηδενική μερισματική απόδοση για την πρώτη πενταετία μετά την απόσχιση του κλάδου της εταιρείας.
- 3) Μηδενική αύξηση μετοχικού κεφαλαίου για την πρώτη πενταετία μετά την απόσχιση κλάδου της εταιρείας.
- 4) Συνολικές επενδύσεις ύψους € 1.267.067,31 από το 2021 έως το 2025. Στο διηνεκές, το ύψος των ετήσιων επενδύσεων ισούται με € 295.116,55.
- 5) Το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων της επένδυσης, λαμβάνοντας υπόψη τις παραμέτρους που ισχύουν στην Ελληνική αγορά την δεδομένη χρονική περίοδο, εκτιμήθηκε συνυπολογίζοντας το επιτόκιο μηδενικού κινδύνου και τον συντελεστή συστηματικού κινδύνου, σε 9,176%.
- 6) Το Κόστος Δανεισμού μετά φόρων βάσει των παραδοχών που χρησιμοποιήθηκαν υπολογίστηκε σε 2,18%.
- 7) Το Μεσοσταθμικό Κόστος Κεφαλαίου υπολογίζεται σε 8,48% βάσει της HBP ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ - ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε..
- 8) Η υπολειμματική αξία της επένδυσης, μετά την παρέλευση της πρώτης τετραετίας, υπολογίστηκε για την εταιρεία με συντελεστή κεφαλαιοποίησης 7,48%. Για τον υπολογισμό του χρησιμοποιήθηκε το Μεσοσταθμικό Κόστος Κεφαλαίου και ανάπτυξη της εταιρείας στο διηνεκές ίση με 1%.

B. Αποτελέσματα αποτίμησης

Στον πίνακα των προβλεπόμενων ταμειακών ροών του παραρτήματος, παρατηρούμε ότι οι ελεύθερες ταμειακές ροές του Κλάδου αναμένεται να αυξηθούν έως και το 2025, φτάνοντας αθροιστικά τα € 4,11 εκατ. Στο διηνεκές εκτιμάται ότι θα ανέλθουν αθροιστικά στα € 16,03 εκατ. Το σύνολο της παρούσας αξίας των ταμειακών ροών στους μετόχους, που θα προέλθουν από τη λειτουργία του Κλάδου τα επόμενα έτη μετά την προσθήκη των ταμειακών διαθεσίμων (€ 377 χιλ. 28.02.2021) και την αφαίρεση του δανεισμού της εταιρείας (€ 4,34 εκατ. 28.02.2021), είναι και η αξία του Κλάδου PYLON την ίδια ημερομηνία.

Η αξία αυτή την 28.02.2021 ανέρχεται σε € 10.000.000,00

Γ. Δεδομένα αποτίμησης του κλάδου PYLON της εταιρείας EPSILON NET A.E.

CASH FLOW STATEMENT						
ΡΟΕΣ	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	PERPETUAL
ΕΙΣΡΟΕΣ						
Αποτελέσματα προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων	655.216,00	904.000,00	1.261.360,00	1.569.962,30	1.911.660,00	1.911.660,00
Σύνολο εισροών	655.216,00	904.000,00	1.261.360,00	1.569.962,30	1.911.660,00	1.911.660,00
ΕΚΡΟΕΣ						
Δαπάνες επένδυσης	199.256,00	223.167,39	254.410,82	295.116,55	295.116,55	295.116,55
Καταβολή φόρων	0,00	138.247,66	188.008,08	275.006,39	327.537,91	417.370,07
Σύνολο εκροών	199.256,00	361.415,05	442.418,90	570.122,94	622.654,46	712.486,62
Καθαρές ροές	455.960,00	542.584,95	818.941,10	999.839,36	1.289.005,54	16.028.592,86
Παρούσα αξία καθαρών ροών	426.053,17	467.357,55	650.247,43	731.813,93	869.700,44	10.814.596,06

Δανεισμός 28.02.2021 4.336.348,45

Ταμειακά Διαθέσιμα 28.02.2021 376.584,82

Εύλογη αξία Κλάδου PYLON βάσει μελλοντικών ταμιακών ροών

10.000.000 €

Το ανωτέρω παράρτημα συνοδεύεται με αναλύσεις των ποσών που περιλαμβάνονται στην αποτίμηση σε αρχείο Microsoft Excel.

Παράρτημα 3:

Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου PYLON της εταιρείας «EPSILON NET A.E.» βάσει Δ.Π.Χ.Α της 28.02.2021 μετά την αποτίμηση κατά το άρθρο 17 του Ν. 4548/2018 του Κλάδου PYLON

	28.02.2021
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Ιδιοχρησιμοποιούμενα πάγια	467.496,97
Υπεραξία	12.750.000,00
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1.115.597,51
	14.333.094,48
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	1.446.945,24
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	376.584,82
	1.823.530,06
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	16.156.624,54
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ	
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	
Μετοχικό Κεφάλαιο	10.000.000,00
Λοιπά αποθεματικά	0,00
Αποθεματικά εύλογης αξίας	0,00
Αποτελέσματα εις νέον	0,00
Σύνολο καθαρής θέσης μετόχων εταιρείας (α)	10.000.000,00
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	511.530,79
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	3.238.013,74
	3.749.544,53
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μακροπρόθεσμων δανείων	1.098.334,71
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	551.767,77
Λοιποί φόροι τέλη	503.840,23
Υποχρεώσεις προς ασφαλιστικούς οργανισμούς	74.359,71
Λοιπές υποχρεώσεις	178.777,59
	2.407.080,01
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	6.156.624,54
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων (α)+(β)	16.156.624,54

Το ανωτέρω παράρτημα συνοδεύεται με αναλύσεις των ποσών που περιλαμβάνονται στη Λογιστική Κατάσταση σε αρχείο Microsoft Excel.