

**Ανακοίνωση Γνώμης Διοικητικού Συμβουλίου και Έκθεσης Αξιολόγησης
Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα**

Επισυνάπτεται ανακοίνωση της γνώμης του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας ΕΞΕΛΙΞΗ Επενδυτική Δημόσια Λτδ (η "ΕΞΕΛΙΞΗ") και της Έκθεσης Αξιολόγησης Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα επί της Δημόσιας Πρότασης της Emerging Capital Limited για την απόκτηση μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της ΕΞΕΛΙΞΗ.

Attachment:

1. **EXIN_Board_Opinion_incl_Fairness_Opinion_24Sep2019**

Non Regulated

Publication Date: 24/09/2019

Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΞΕΛΙΞΗ Επενδυτική Δημόσια Λτδ επί της Δημόσιας Πρότασης της Emerging Capital Limited για την απόκτηση μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της ΕΞΕΛΙΞΗ Επενδυτική Δημόσια Λτδ.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΞΕΛΙΞΗ Επενδυτική Δημόσια Λτδ (η “ΕΞΕΛΙΞΗ”, η “υπό-Εξαγορά Εταιρεία”, η «Εταιρεία»), συνεδρίασε στις 24 Σεπτεμβρίου 2019 για εξέταση και έκφραση απόψεων επί της Δημόσιας Πρότασης της Emerging Capital Limited (η “Προτείνουσα”) προς τους μετόχους της υπό-Εξαγορά Εταιρείας για την απόκτηση μέχρι 100% των συνήθων εκδομένων μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ στην τιμή των €0,006 (ή 0,6 σεντ) ανά μετοχή σε μετρητά.

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

Η διατύπωση της Υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης από την Προτείνουσα ανακοινώθηκε στις 16 Ιουλίου 2019. Το έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης που υπέβαλε η Προτείνουσα εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου στις 26 Αυγούστου 2019 και η έγκριση δημοσιοποιήθηκε στις 27 Αυγούστου 2019.

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

Το παρόν Έγγραφο και η Έκθεση Αξιολόγησης του ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα θα αποσταλούν ταχυδρομικά στους μετόχους της Εταιρείας, ενώ θα βρίσκονται διαθέσιμα καθ’ όλη τη διάρκεια της περιόδου αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης ηλεκτρονικά στην ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (www.cse.com.cy).

Από τη συνεδρία του Διοικητικού Συμβουλίου, αφού αποχώρησαν λόγω σύγκρουσης συμφερόντων ως συνδεδεμένα πρόσωπα με την Προτείνουσα οι Rina Rosarina Maria και Yasser Khalid Qureshi, οι οποίοι διορίστηκαν από αυτή στις 5 Αυγούστου 2019 για να την εκπροσωπούν στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΞΕΛΙΞΗ, οι υπόλοιποι Διοικητικοί Σύμβουλοι, δηλ. οι Άλκης Αλωνεύτης και Μαρία Πολυβίου, μελέτησαν το περιεχόμενο του Εγγράφου Δημόσιας Πρότασης, έλαβαν υπόψη για διαμόρφωση της γνώμης τους τα συμφέροντα των μετόχων της Εταιρείας, τους σκοπούς και προθέσεις της Προτείνουσας, τις προοπτικές και τα οικονομικά στοιχεία και δεδομένα της Εταιρείας, καθώς και την Έκθεση Αξιολόγησης του ειδικού εμπειρογνώμονα.

Όσον αφορά την προτεινόμενη αντιπαροχή των €0,006 ανά μετοχή, το Διοικητικό Συμβούλιο της υπό-Εξαγορά Εταιρείας έλαβε υπόψη τα ακόλουθα:

1. Την Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της Εταιρείας στις 31.12.2018 και την εκτιμώμενη Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της Εταιρείας στις 15.07.2019, που είναι η ημερομηνία απόκτησης ποσοστού 70% των συνήθων μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ από την Προτείνουσα. Με βάση τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας την 31.12.2018 η Καθαρή Αξία Ενεργητικού της Εταιρείας διαμορφώθηκε σε €0,0055 ανά μετοχή. Η εκτιμώμενη Καθαρή Αξία Ενεργητικού της Εταιρείας την 15.07.2019 διαμορφώθηκε σε €0,0054. Η προτεινόμενη αντιπαροχή των €0,006 ανά μετοχή είναι σε ψηλότερα επίπεδα από την ΚΑΕ ανά μετοχή της Εταιρείας στις 31.12.2018 και στις 15.07.2019.
2. Τον κύριο σκοπό της Δημόσιας Πρότασης ο οποίος ορίζεται από την Προτείνουσα ως η απόκτηση ποσοστού μέχρι 100% των συνήθων μετοχών της Εταιρείας, οι οποίες φέρουν δικαίωμα ψήφου σε Γενική Συνέλευση των μετόχων και είναι εισηγμένες για διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο.
3. Τις προθέσεις της Προτείνουσας ως αναφέρονται στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης, δηλαδή ότι:

Η Προτείνουσα Εταιρεία προτίθεται να προσδώσει αντικείμενο δραστηριότητας στην ΕΞΕΛΙΞΗ, μετατρέποντάς την σε εταιρεία συμμετοχών και δίνοντας της την ευκαιρία να αποκτήσει συμμετοχές σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε διάφορους κλάδους της οικονομίας. Η Προτείνουσα θα επιχειρήσει να εντοπίσει για την ΕΞΕΛΙΞΗ ευκαιρίες επένδυσης σε παρεμφερείς κλάδους, οι οποίοι να παρουσιάζουν μεταξύ τους συνέργειες.

Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να προχωρήσει σε αλλαγή στον τόπο διεξαγωγής των δραστηριοτήτων της Εταιρείας, αφενός διότι ο έλεγχος των συμμετοχών που θα αποκτήσει η ΕΞΕΛΙΞΗ μπορεί να διεξάγεται από την Κύπρο και αφετέρου διότι η Προτείνουσα αξιολογεί πολύ θετικά τα φορολογικά οφέλη που προκύπτουν για την ΕΞΕΛΙΞΗ (και κατ' επέκταση για την ίδια την Προτείνουσα) από το γεγονός ότι η Εταιρεία είναι εγγεγραμμένη στην Κύπρο και υπόκειται στο φορολογικό καθεστώς της Κυπριακής Δημοκρατίας.

Όσον αφορά την ίδια την Προτείνουσα, προτίθεται να αξιοποιήσει την ΕΞΕΛΙΞΗ με τρόπο ώστε να αποκτήσει μέσω αυτής έμμεσες συμμετοχές σε εταιρείες διαφόρων κλάδων, στις οποίες παρέχει συμβουλευτικές υπηρεσίες, και να τους δώσει την ευκαιρία να αναπτυχθούν αντλώντας κεφάλαια μέσω της Χρηματιστηριακής Αγοράς.

Στην περίπτωση που με την ολοκλήρωση της παρούσας Δημόσιας Πρότασης η Προτείνουσα αποκτήσει ποσοστό ίσο ή μεγαλύτερο του 90% των συνήθων μετοχών, και συνεπώς των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, δεν προτίθεται να εξασκήσει το δικαίωμα που της

παρέχεται από το άρθρο 36 του Νόμου για δικαίωμα εξαγοράς ('Squeeze out'), δηλαδή το δικαίωμα να αποκτήσει τις υπολοίπες συνήθεις μετοχές της ΕΞΕΛΙΞΗ σε ίση τιμή και ίδια μορφή ως και η προτεινόμενη αντιπαροχή της Δημόσιας Πρότασης.

Σε καμία περίπτωση η Προτείνουσα δεν προτίθεται να προχωρήσει σε ενέργειες για διαγραφή των τίτλων της Εταιρείας από το ΧΑΚ.

Η Προτείνουσα έχει ήδη προχωρήσει σε αλλαγές στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΞΕΛΙΞΗ, ώστε να αντικατοπτρίζεται η διαφοροποιημένη μετοχική σύνθεση της ΕΞΕΛΙΞΗ. Συγκεκριμένα, οι Rina Rosarina Maria και Yasser Khalid Qureshi, οι οποίοι διορίστηκαν στις 5 Αυγούστου 2019, εκπροσωπούν την Προτείνουσα Εταιρεία στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΞΕΛΙΞΗ.

Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να παραχωρήσει οποιαδήποτε ειδικά οφέλη στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.

Κατά την ημερομηνία της παρούσας γνώμης, η υπό-Εξαγορά Εταιρεία δεν εργοδοτεί προσωπικό. Η Προτείνουσα θα αποφασίσει μελλοντικά κατά πόσο η πορεία της Εταιρείας δικαιολογεί την πρόσληψη προσωπικού και θα πράξει ανάλογα.

Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να επιφέρει αλλαγές στο Καταστατικό της ΕΞΕΛΙΞΗ.

Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να αλλάξει τη χρήση των στοιχείων ενεργητικού της Εταιρείας.

Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να αιτηθεί τον τερματισμό της διαπραγμάτευσής της μετοχής της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στο ΧΑΚ εάν αποκτήσει ποσοστό πέραν του 90% στο μετοχικό της κεφάλαιο.

Με την απόκτηση στις 5.440.166 συνήθων μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ στις 15 Ιουλίου 2019 μέσω συναλλαγής που διενεργήθηκε εκτός Χρηματιστηρίου, η Προτείνουσα κατέστη κάτοχος του 70,0% του συνόλου των συνήθων εκδομένων μετοχών της Εταιρείας. Η απόκτηση του ελέγχου του μετοχικού κεφαλαίου της ΕΞΕΛΙΞΗ εμπίπτει στα στρατηγικά σχέδια της Προτείνουσας, που μεταξύ άλλων, είναι η απόκτηση μετοχών για επενδυτικούς σκοπούς.

4. Τα ισχύοντα σε σχέση με τα ελάχιστα κριτήρια διασποράς εταιρειών εισηγμένων στο ΧΑΚ, όπως περιγράφονται στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης.

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

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

ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΕΞΟΔΟΥ

Σύμφωνα με το άρθρο 37 του περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμου του 2007 όπως έχει τροποποιηθεί («Δικαίωμα εξόδου»), εάν μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, η Προτείνουσα κατέχει μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό τουλάχιστον 90% του συνόλου των τίτλων που φέρουν δικαιώματα ψήφου και τουλάχιστον το 90% των δικαιωμάτων ψήφου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας ή έχει αποκτήσει ή έχει συμφωνήσει οριστικά να αποκτήσει, σε συνέχεια αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης, τίτλους που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον το 90% του συνόλου των τίτλων της υπό-Εξαγορά Εταιρείας που φέρουν δικαιώματα ψήφου και τουλάχιστον το 90% των δικαιωμάτων ψήφου που περιλαμβάνονται στη Δημόσια Πρόταση, ο οποιοσδήποτε κάτοχος των εναπομεινάντων τίτλων της υπό-Εξαγορά Εταιρείας δικαιούται να απαιτήσει από την Προτείνουσα όπως αγοράσει και τους δικούς του τίτλους στην τιμή η οποία έχει καθοριστεί στα €0,006 (ή 0,6 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή, εντός περιόδου τριών (3) μηνών από τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης.

Έκθεση ανεξάρτητου ειδικού εμπειρογνώμονα

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

1. Τη μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε για τον καθορισμό της προτεινόμενης αντιπαροχής που περιέχεται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης ημερομηνίας 26 Αυγούστου 2019 από την Προτείνουσα προς όλους τους μετόχους της Εταιρείας, για την απόκτηση από την Προτείνουσα του συνόλου των συνήθων εκδομένων μετοχών της Εταιρείας, και
2. Κατά πόσο η προτεινόμενη αντιπαροχή που περιλαμβάνεται στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης είναι δίκαιη και εύλογη.

Στην Έκθεση της η C&N Auditors Ltd αναφέρεται στην Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της Εταιρείας στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις για το οικονομικό έτος 2018 και σχολιάζει και αξιολογεί τη βάση υπολογισμού της προτεινόμενης αντιπαροχής.

Η έκθεση της C&N Auditors Ltd αναφέρει τη βάση υπολογισμού από την Προτείνουσα δηλαδή:

- Την τιμή απόκτησης 5.440.166 μετοχών στα €0,006 ανά μετοχή της ΕΞΕΛΙΞΗ, που αντιστοιχεί σε ποσοστό 70,0% του συνόλου των συνήθων εκδομένων μετοχών της από την Προτείνουσα, η οποία έλαβε χώρα στις 15 Ιουλίου 2019 μέσω συναλλαγής που διενεργήθηκε εκτός Χρηματιστηρίου.
- Την ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στις 31.12.2018 (€188.359), όπως αυτή εμφανίζεται στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της ΕΞΕΛΙΞΗ για το οικονομικό έτος 2018, καθώς και την εκτιμώμενη ΚΑΕ της ΕΞΕΛΙΞΗ κατά την ημερομηνία απόκτησης ποσοστού 70% των συνήθων μετοχών της από την Προτείνουσα (€182.400), σύμφωνα με το τραπεζικό υπόλοιπο της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, το οποίο κατά την ημερομηνία της απόκτησης αποτελούσε το μοναδικό περιουσιακό στοιχείο της ΕΞΕΛΙΞΗ.
- Το Διοικητικό Συμβούλιο της Emerging Capital Limited, αφού έλαβε υπόψη τα πιο πάνω, καθόρισε την προτεινόμενη αντιπαροχή στα €0,006 ανά μετοχή έχοντας ως βάση την Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή στις 31.12.2018, η οποία διαμορφώθηκε σε €0,0055 (0,55 σεντ του Ευρώ), και την εκτιμώμενη Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή στις 15.07.2019 (δηλαδή την ημερομηνία κατά την οποία η Προτείνουσα απέκτησε στα €0,006 ανά μετοχή 5.440.166 μετοχές της ΕΞΕΛΙΞΗ μέσω συναλλαγής εκτός Χρηματιστηρίου), η οποία διαμορφώθηκε σε € 0,0054 ανά μετοχή (0,54 σεντ του Ευρώ).
- Η προτεινόμενη αντιπαροχή των €0,006 ανά μετοχή προσφέρει υπεραξία (premium) σε σύγκριση με την ΚΑΕ ανά μετοχή στις 31.12.2018 (€0,0055) κατά 8,30%, και σε σύγκριση με την ΚΑΕ ανά μετοχή στις 15.07.2019 (€0,0054) κατά 11,84%.
- Σύμφωνα με το Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης, Το Διοικητικό Συμβούλιο της Προτείνουσας δεν έλαβε υπόψη στον καθορισμό της προτεινόμενης αντιπαροχής τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ.
- Για την αξιολόγηση της βάσης υπολογισμού της προτεινόμενης αντιπαροχής, η Έκθεση της C&N Auditors Ltd εξετάζει τη μέθοδο της Καθαρής Αξίας Ενεργητικού και αναφέρει ότι η μέθοδος αυτή αποτελεί αποδεκτή μέθοδο καθορισμού της Προτεινόμενης Αντιπαροχής. Σημειώνει ότι με αυτή τη μέθοδο, η αξία της Εταιρείας ισούται με τη διαφορά της δίκαιης αξίας ενεργητικού και παθητικού της Εταιρείας, ενώ η αξία αυτή διαιρούμενη με τον αριθμό των μετοχών της Εταιρείας αποτελεί την ΚΑΕ ανά μετοχή. Βασική παραδοχή για αυτή τη μέθοδο είναι ότι τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού της Εταιρείας παρουσιάζονται σε δίκαιες αξίες.
- Η Έκθεση της C&N Auditors Ltd αναγνωρίζει ότι η Προτείνουσα έλαβε σημαντικά υπόψη στον καθορισμό της Αντιπαροχής την Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της ΕΞΕΛΙΞΗ, καθώς προφανώς έκρινε ότι η ΚΑΕ αποτελείται από στοιχεία ενεργητικού που είναι άμεσα

διαθέσιμα προς τους μετόχους της υπό-Εξαγορά Εταιρείας. Διευκρινίζει ότι το ποσό των €182.400, με βάση το οποίο εκτιμήθηκε η ΚΑΕ ανά μετοχή της ΕΞΕΛΙΞΗ στις 15.07.2019, αποτελεί το τραπεζικό υπόλοιπο της υπό-Εξαγορά Εταιρείας κατά την ημερομηνία της απόκτησης ποσοστού 70% των συνήθων μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ από την Προτείνουσα και το οποίο αποτελούσε το μοναδικό περιουσιακό της στοιχείο κατά την ημερομηνία αυτή.

- Στην Έκθεσή της, η C&N Auditors Ltd συμπεραίνει ότι η υπό-Εξαγορά Εταιρεία θα μπορούσε να ρευστοποιηθεί σε εύλογο χρονικό διάστημα και η ρευστοποιήσιμη αξία του ενεργητικού της να διανεμηθεί στους μετόχους της. Ως εκ τούτου, εκφράζει τη συμφωνία της με την προσέγγιση της Προτείνουσας ότι η Καθαρή Αξία Ενεργητικού της υπό-Εξαγορά Εταιρείας μπορεί να αποτελέσει βάση για σκοπούς υπολογισμού του αντιτίμου της Δημόσιας Πρότασης.
- Στην αξιολόγηση της Δημόσιας Πρότασης, η Έκθεση της C&N Auditors Ltd αναφέρεται σε άλλες μεθόδους που χρησιμοποιούνται τακτικά για την αποτίμηση της αξίας εταιρειών, όπως η χρήση της μεθόδου πολλαπλασιαστών (όπως P/E Ratio, δείκτης EV /EBITDA κλπ), και αυτή της προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών (Discounted Cash Flow Method), και κρίνει ότι ως αποτέλεσμα (i) της έλλειψης αντικειμένου δραστηριότητας της υπό-Εξαγορά Εταιρείας κατά τα τελευταία χρόνια, και (ii) της έλλειψης συγκρίσιμων στοιχείων και αναλυτικών χρηματοοικονομικών προβλέψεων, αυτές οι μέθοδοι αφενός δεν είναι εφικτές, και αφετέρου κρίνονται ως ακατάλληλες ως προς την εκτίμηση της εταιρικής αξίας της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.
- Στο συμπέρασμα της η Έκθεση της C&N Auditors Ltd καταλήγει ότι ως προς τη βάση που χρησιμοποιήθηκε από την Προτείνουσα, δηλαδή της Καθαρής Εσωτερικής Αξίας της μετοχής, για τον καθορισμό της Αντιπαροχής των €0,006 (ή 0,6 σεντ του Ευρώ), αυτή είναι κατάλληλη και εφαρμόσιμη.
- Η έκθεση του εμπειρογνώμονα καταλήγει ότι λαμβάνοντας υπόψη όλες τις μεθόδους, στοιχεία και δεδομένα η Προτεινόμενη Αντιπαροχή των €0,006 (ή 0,6 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή φαίνεται να είναι δίκαιη και εύλογη κατά την ημερομηνία διατύπωσης της Δημόσιας Πρότασης.

Συμφωνίες σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση

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

Άποψη Μελών Διοικητικού Συμβουλίου

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

- 1) Την τιμή στην οποία η Προτείνουσα απέκτησε 5.440.166 συνήθεις μετοχές της ΕΞΕΛΙΞΗ στα €0,006 ανά μετοχή, που αντιστοιχεί σε ποσοστό 70,0% του συνόλου των συνήθων εκδομένων μετοχών της, η οποία έλαβε χώρα στις 15 Ιουλίου 2019 μέσω συναλλαγής που διενεργήθηκε εκτός Χρηματιστηρίου,
- 2) Την ΚΑΕ της Εταιρείας στις 31.12.2018 (€188.359), όπως αυτή εμφανίζεται στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της ΕΞΕΛΙΞΗ για το οικονομικό έτος 2018, καθώς και την εκτιμώμενη ΚΑΕ της ΕΞΕΛΙΞΗ κατά την ημερομηνία απόκτησης ποσοστού 70% των συνήθων μετοχών της από την Προτείνουσα (€182.400), σύμφωνα με το τραπεζικό υπόλοιπο της Εταιρείας, το οποίο κατά την ημερομηνία της απόκτησης αποτελούσε το μοναδικό περιουσιακό στοιχείο της ΕΞΕΛΙΞΗ,
- 3) Τις απόψεις του Εμπειρογνώμονα όσον αφορά τις μεθόδους που χρησιμοποίησε για να καταλήξει στη γνώμη του,

και κυρίως τις σχετικές προθέσεις της Προτείνουσας που περιέχονται στο έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης, κρίνει ότι υπό τις περιστάσεις η προτεινόμενη αντιπαροχή των €0,006 (ή 0,6 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή προς τους μετόχους της Εταιρείας κρίνεται δίκαιη και εύλογη κατά την ημερομηνία διατύπωσης της και υιοθετεί την Έκθεση Αξιολόγησης της C&N Auditors Ltd στο σύνολο της.

Δηλώσεις Διοικητικού Συμβουλίου

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

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

(β) Οι διοικητικοί Σύμβουλοι της Εταιρείας Rina Rosarina Maria και Yasser Khalid Qureshi, οι οποίοι διορίστηκαν στις 5 Αυγούστου 2019 να εκπροσωπούν την Προτείνουσα Εταιρεία στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΞΕΛΙΞΗ δεν συμμετείχαν στη διαμόρφωση της άποψης του Διοικητικού Συμβουλίου επί του θέματος ως συνδεδεμένα πρόσωπα με την Προτείνουσα.

(γ) Το μοναδικό μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΞΕΛΙΞΗ που κατέχει τίτλους της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, δηλώνει ότι δεν προτίθενται να αποδεχθεί τη Δημόσια Πρόταση, λόγω του

μικρού αριθμού μετοχών (50 συνήθεις μετοχές) που κατέχει σε αυτήν. Το γεγονός αυτό δεν επηρεάζει την κρίση του συγκεκριμένου Διοικητικού Συμβούλου και του Διοικητικού Συμβουλίου στο σύνολό του, ότι η προτεινόμενη αντιπαροχή των €0,006 (ή 0,6 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή προς τους μετόχους της Εταιρείας είναι δίκαιη και εύλογη κατά την ημερομηνία διατύπωσης της Δημόσιας Πρότασης.

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

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

(στ) Δεν έχουν επισυμβεί οποιεσδήποτε ουσιώδεις αλλαγές σε σχέση με πληροφορίες που προηγουμένως ανακοινώθηκαν ή δημοσίευθηκαν από την υπό-Εξαγορά Εταιρεία.

(ζ) Ο αριθμός των μετοχών που κατέχει η Προτείνουσα στην Εταιρεία δεν έχει μεταβληθεί από τις 5.440.166 συνήθεις μετοχές της ΕΞΕΛΙΞΗ που απέκτησε στις 15 Ιουλίου 2019 στην τιμή των €0,006 ανά μετοχή.

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

Με εντολή του Διοικητικού Συμβουλίου



Άλκης Αλωνεύτης
Μέλος Δ.Σ.

ΕΚΘΕΣΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ

Της προτεινόμενης αντιπαροχής των € 0,006 ανά μετοχή ονομαστικής αξίας €0,10 που προσφέρει η εταιρεία:

EMERGING CAPITAL LIMITED

Στο πλαίσιο της Δημόσιας Πρότασης προς τους λοιπούς μετόχους για την απόκτηση μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Δημόσιας Εταιρείας:

ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ

Διοικητικό Συμβούλιο

ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ
Γλάδστωνος 31
1095 Λευκωσία

20 Σεπτεμβρίου 2019

Κύριοι,

Έκθεση Ανεξάρτητου Ειδικού Εμπειρογνώμονα

Σύμφωνα με την επιστολή ανάθεσης εργασίας ημερομηνίας 11.09.2019, έχουμε ετοιμάσει τη συνημμένη έκθεση ανεξάρτητου ειδικού εμπειρογνώμονα.

Σκοπός της έκθεσης αυτής είναι :

- Να εκφράσουμε γνώμη ως προς το κατά πόσον η Προτεινόμενη Αντιπαροχή που περιλαμβάνεται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης ημερομηνίας 26 Αυγούστου 2019 από την εταιρεία EMERGING CAPITAL LIMITED (η "Προτείνουσα") προς τους λοιπούς μετόχους της εταιρείας ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ (η «ΕΞΕΛΙΞΗ», η «Υπό Εξαγορά Εταιρεία») είναι δίκαιη και εύλογη, και
- Να εκφράσουμε άποψη επί της βάσης του υπολογισμού που χρησιμοποιήθηκε προς τον καθορισμό της αντιπαροχής.

Η υποχρέωση για την ετοιμασία της έκθεσης αυτής απορρέει από τον Περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγορών Νόμο N41 (1)/2007 όπως τροποποιήθηκε και τις σχετικές οδηγίες.

Η εργασία μας ολοκληρώθηκε στις 20 Σεπτεμβρίου 2019 επομένως δεν γνωρίζουμε και δεν είμαστε υπεύθυνοι για οτιδήποτε το οποίο έχει συμβεί μετά την αποπεράτωση της εργασίας μας το οποίο μπορεί να επηρεάσει τις πληροφορίες και τα στοιχεία που περιλαμβάνονται σε αυτή την έκθεση.

Οι πληροφορίες οι οποίες περιλαμβάνονται στην έκθεση μας βασίζονται:

- Στην τιμή απόκτησης 5.440.166 μετοχών (70,0% των συνήθων εκδομένων μετοχών) της ΕΞΕΛΙΞΗ από την Προτείνουσα στις 16 Ιουλίου 2019,
- Στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στις 31 Δεκεμβρίου 2018,
- Σε πληροφορίες και στοιχεία που περιλαμβάνονται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης ημερομηνίας 26 Αυγούστου 2019,
- Σε πληροφορίες και στοιχεία της ΕΞΕΛΙΞΗ που έχουν ανακοινωθεί, και

- Σε πληροφορίες, στοιχεία και εξηγήσεις που μας έχουν παρασχεθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΞΕΛΙΞΗ.

Η έκθεση μας έχει ετοιμαστεί αποκλειστικά και μόνο, με βάση τη σχετική νομοθεσία που αναφέρεται πιο πάνω για να χρησιμοποιηθεί ως βοήθημα προς το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΞΕΛΙΞΗ για την αξιολόγηση της προτεινόμενης αντιπαροχής που αναφέρεται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης που ανακοινώθηκε από την Προτεινύσα στις 26 Αυγούστου 2019. Ως εκ τούτου δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί για οποιοδήποτε άλλο σκοπό εκτός από αυτόν.

Διευκρινίζουμε επίσης ότι δεν έχουμε προβεί σε οποιοσδήποτε διαδικασίες ελέγχου οι οποίες να αποσκοπούν στη βεβαίωση της ακρίβειας των πληροφοριών και στοιχείων που μας έχουν παρασχεθεί. Τέλος, θα θέλαμε να επισημάνουμε ότι η αξιολόγηση η οποία περιλαμβάνεται στη συνημμένη έκθεση μας δεν αποτελεί καθ'οποιοδήποτε τρόπο αποτίμηση της αξίας των τίτλων της ΕΞΕΛΙΞΗ και δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή οποιασδήποτε μορφής σε σημερινούς ή πιθανούς μελλοντικούς επενδυτές. Οι μέτοχοι της ΕΞΕΛΙΞΗ προτρέπονται να λάβουν τις δικές τους επαγγελματικές συμβουλές πριν αποφασίσουν για την αποδοχή ή μη της συγκεκριμένης Δημόσιας Πρότασης.

Είμαστε στη διάθεσή σας για οποιοσδήποτε περαιτέρω πληροφορίες τυχόν χρειαστείτε.



Κώστας Κωνσταντίνου
Εγκεκριμένος Λογιστής και Εγκεκριμένος Ελεγκτής

εκ μέρους και για λογαριασμό της εταιρείας
C&N Auditors Ltd
Εγκεκριμένοι Λογιστές και Εγκεκριμένοι Ελεγκτές

1. ΟΡΙΣΜΟΙ

«Αντιπαροχή»,	: Σημαίνει το αντάλλαγμα που προσφέρεται στους Αποδέκτες της Δημόσιας Πρότασης, δηλαδή €0,006 για κάθε μία συνήθη, εισηγμένη μετοχή, ονομαστικής αξίας €0,10 της εταιρείας ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ.
«Δημόσια Πρόταση»	: Σημαίνει την ολική δημόσια πρόταση από την εταιρεία EMERGING CAPITAL LIMITED για την απόκτηση μέχρι και του 100% των εκδομένων συνήθων μετοχών της εταιρείας ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ, οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου.
«Εγγραφο»	: Σημαίνει το έγγραφο Δημόσιας Πρότασης ημερομηνίας 26 Αυγούστου 2019, το οποίο συντάχθηκε σύμφωνα με τον περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμο Ν41(Ι)/2007 όπως έχει τροποποιηθεί και την Οδηγία ΟΔ41-2007-03 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αναφορικά με το περιεχόμενο του Εγγράφου Δημόσιας Πρότασης.
«Emerging Capital Limited» «Emerging Capital»	Βλέπε ορισμό «Προτείνουσα» ή «Προτείνουσα Εταιρεία» πιο κάτω.
«ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ» «ΕΞΕΛΙΞΗ»	: Σημαίνει την Κυπριακή δημόσια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης με την επωνυμία ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ.
«Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς» «Επιτροπή»	: Σημαίνει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου που συστάθηκε και λειτουργεί δυνάμει του περί της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Κύπρου (Σύσταση και Αρμοδιότητες) Νόμου Ν.73(Ι)/2009, όπως έχει τροποποιηθεί.
«ΚΑΕ»	: Σημαίνει την Καθαρή Αξία Ενεργητικού.
«Μετοχή»	: Σημαίνει κάθε εκδομένη συνήθη μετοχή της εταιρείας ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ, ονομαστικής αξίας 10 σεντ, που αποτελεί αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης που διατύπωσε η Προτείνουσα Εταιρεία «Emerging Capital Limited».
«Νόμος»	: Σημαίνει τον περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμο Ν41(Ι)/2007 όπως έχει τροποποιηθεί.
«Περίοδος Αποδοχής»	: Σημαίνει τη χρονική περίοδο κατά την οποία είναι δυνατή η αποδοχή της παρούσας Δημόσιας Πρότασης

«Προτεινόμενη Αντιπαροχή»	:	Βλέπε ορισμό της λέξης «Αντιπαροχή» πιο πάνω.
«Προτείνουσα» «Προτείνουσα εταιρεία»	:	Σημαίνει την εταιρεία EMERGING CAPITAL LIMITED, η οποία διατύπωσε τη Δημόσια Πρόταση.
«Υπό-Εξαγορά Εταιρεία»,	:	Βλέπε ορισμό «ΕΞΕΛΙΞΗ», ή «ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ» πιο πάνω.
«ΧΑΚ»	:	Σημαίνει το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου.

2. ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ

Σύμφωνα με τη Δημόσια Πρόταση, οι Βασικοί όροι και προϋποθέσεις της αντιπαροχής είναι οι ακόλουθοι:

(i) Προτεινόμενη Αντιπαροχή

Η σκοπούμενη αντιπαροχή για την απόκτηση των τίτλων της ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ είναι €0,006 ανά μετοχή πληρωτέα σε μετρητά, σε όλους τους μετόχους που θα αποδεχτούν τη Δημόσια Πρόταση.

(ii) Μετοχές της υπό-Εξαγορά Εταιρείας που κατέχονται από την Προτείνουσα

Κατά την ημερομηνία του παρόντος εγγράφου, η Προτείνουσα κατέχει άμεσα 5.440.166 μετοχές της ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ (που αναλογεί σε ποσοστό του 70,0%) του συνολικού εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας. Δεν κατέχονται μετοχές της ΕΞΕΛΙΞΗ από πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση με την Προτείνουσα.

(iii) Μετοχές της ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ υπό μέλλουσα απόκτηση

Η Δημόσια Πρόταση αφορά την απόκτηση μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.

(iv) Προθέσεις /Σκοποί της Προτείνουσας

- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς τη συμμετοχή της στο κεφάλαιο της ΕΞΕΛΙΞΗ**
Στην περίπτωση που με την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης η Προτείνουσα αποκτήσει ποσοστό ίσο ή μεγαλύτερο του 90% των συνήθων μετοχών, και συνεπώς των δικαιωμάτων ψήφου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, δεν προτίθεται να εξασκήσει το δικαίωμα που της παρέχεται από το άρθρο 36 του Νόμου για δικαίωμα εξαγοράς ('Squeeze out'), δηλαδή το δικαίωμα να αποκτήσει τις υπόλοιπες συνήθεις μετοχές της ΕΞΕΛΙΞΗ σε ίση τιμή και ίδια μορφή ως και η Προτεινόμενη Αντιπαροχή. Επίσης η Προτείνουσα δεν προτίθεται προχωρήσει σε ενέργειες για διαγραφή των τίτλων της υπό-Εξαγορά Εταιρείας από το ΧΑΚ.
- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς τις Δραστηριότητες της ΕΞΕΛΙΞΗ**
Πρόθεση της Προτείνουσας Εταιρείας είναι να προσδώσει αντικείμενο δραστηριότητας στην υπό-Εξαγορά Εταιρεία, μετατρέποντάς την σε εταιρεία συμμετοχών και δίνοντας της την ευκαιρία να αποκτήσει συμμετοχές σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε διάφορους κλάδους της οικονομίας. Η Προτείνουσα θα επιχειρήσει να εντοπίσει για την ΕΞΕΛΙΞΗ ευκαιρίες επένδυσης σε παρεμφερείς κλάδους, οι οποίοι να παρουσιάζουν μεταξύ τους συνέργειες.
- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς τη Σύσταση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΞΕΛΙΞΗ**
Η Προτείνουσα έχει ήδη προχωρήσει σε αλλαγές στη σύσταση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΞΕΛΙΞΗ, ώστε να αντικατοπτρίζεται η διαφοροποιημένη μετοχική σύσταση της υπό-Εξαγορά Εταιρείας. Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να παραχωρήσει οποιαδήποτε ειδικά οφέλη στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.

- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς την πολιτική απασχόλησης για τους εργαζομένους της ΕΞΕΛΙΞΗ**
Κατά την ημερομηνία της έκθεσης μας, η υπό-Εξαγορά Εταιρεία δεν εργοδοτεί προσωπικό. Η Προτείνουσα θα αποφασίσει μελλοντικά κατά πόσο η πορεία της υπό-Εξαγορά Εταιρείας δικαιολογεί την πρόσληψη προσωπικού και θα πράξει ανάλογα.
- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς το Καταστατικό της ΕΞΕΛΙΞΗ**
Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να επιφέρει αλλαγές στο Καταστατικό της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.
- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς τη χρήση των στοιχείων ενεργητικού της ΕΞΕΛΙΞΗ**
Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να αλλάξει τη χρήση των στοιχείων ενεργητικού της υπό Εξαγορά Εταιρείας.
- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς τη συνέχιση διαπραγμάτευσης της μετοχής της ΕΞΕΛΙΞΗ στο ΧΑΚ**
Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να αιτηθεί τον τερματισμό της διαπραγμάτευσης της μετοχής της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στο ΧΑΚ εάν αποκτήσει ποσοστό πέραν του 90% στο μετοχικό της κεφάλαιο.

(v) Δικαίωμα Εξαγοράς

Εάν μετά τη λήξη της Δημόσιας Πρότασης η Προτείνουσα καταστεί κάτοχος μετοχών που αντιπροσωπεύουν ποσοστό τουλάχιστο του 90% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της ΕΞΕΛΙΞΗ δεν σκοπεύει να ασκήσει το δικαίωμα εξαγοράς που της παρέχει το άρθρο 36 του περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμου του 2007 («Δικαίωμα εξαγοράς – squeeze out»).

(vi) Δικαίωμα Εξόδου

Σύμφωνα με το άρθρο 37 του περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμου του 2007 όπως έχει τροποποιηθεί («Δικαίωμα εξόδου - sell out»), εάν μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, η Προτείνουσα κατέχει μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό τουλάχιστον 90% του συνόλου των τίτλων που φέρουν δικαιώματα ψήφου και τουλάχιστον το 90% των δικαιωμάτων ψήφου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας ή έχει αποκτήσει ή έχει συμφωνήσει οριστικά να αποκτήσει, σε συνέχεια αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης, τίτλους που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον το 90% του συνόλου των τίτλων της υπό-Εξαγορά Εταιρείας που φέρουν δικαιώματα ψήφου και τουλάχιστον το 90% των δικαιωμάτων ψήφου που περιλαμβάνονται στη Δημόσια Πρόταση, ο κάτοχος των εναπομειναντων τίτλων της υπό-Εξαγορά Εταιρείας δικαιούται να απαιτήσει από την Προτείνουσα όπως αποκτήσει και τους δικούς του τίτλους σε δίκαιη τιμή εντός περιόδου τριών (3) μηνών από τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης.

Το αντάλλαγμα για την απόκτηση των τίτλων της υπό-Εξαγορά Εταιρείας λαμβάνει την ίδια μορφή και ισούται τουλάχιστον με το αντάλλαγμα της δημόσιας πρότασης σε κάθε περίπτωση, όπου για τους σκοπούς του παρόντος Εγγράφου το αντάλλαγμα αυτό έχει καθοριστεί στα €0,006.

Η Προτείνουσα ανακοινώνει την άσκηση του δικαιώματος εξόδου από μετόχους της υπό-Εξαγορά Εταιρείας όπως ορίζει το άρθρο 7 του περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμου του 2007.

(vii) Χρονοδιάγραμμα Δημόσιας Πρότασης

Το χρονοδιάγραμμα της Δημόσιας Πρότασης και των σχετικών με αυτήν ενεργειών, σύμφωνα με το Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης, αποτυπώνεται στον ακόλουθο πίνακα:

Ημερομηνία	Γεγονός
16 Ιουλίου 2019	Οριστική Ανακοίνωση Δημόσιας Πρότασης.
26 Αυγούστου 2019	Έγκριση του Εγγράφου της Δημόσιας Πρότασης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
27 Αυγούστου 2019	Ανακοίνωση έγκρισης του Εγγράφου της Δημόσιας Πρότασης.
28 Αυγούστου 2019	Δημοσίευση της έγκρισης του Εγγράφου της Δημόσιας Πρότασης σε 2 ημερήσιες εφημερίδες παγκύπριας κυκλοφορίας.
3 Σεπτεμβρίου 2019	Δημοσίευση και αποστολή του Εγγράφου Δημόσιας Πρότασης στους μετόχους της ΕΞΕΛΙΞΗ*.
3 Σεπτεμβρίου 2019 – 4 Οκτωβρίου 2019	Περίοδος αποδοχής Δημόσιας Πρότασης (32 ημερολογιακές μέρες).
24 Σεπτεμβρίου 2019	Τελευταία ημέρα για τη δημοσίευση της γνώμης του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΞΕΛΙΞΗ σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση.
8 Οκτωβρίου 2019	Ανακοίνωση αποτελέσματος Δημόσιας Πρότασης στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου.
9 Οκτωβρίου 2019	Δημοσίευση αποτελέσματος της Δημόσιας Πρότασης σε 2 ημερήσιες εφημερίδες παγκύπριας κυκλοφορίας.

Πληροφορίες για την υπό-Εξαγορά Εταιρεία μπορούν να αντληθούν από το Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης ημερομηνίας 26 Αυγούστου 2019, καθώς και την Επίσημη ιστοσελίδα του Χ.Α.Κ. (www.cse.com.cy), καθώς οι τίτλοι της είναι εισηγμένοι στο Χρηματιστήριο.

Σε περίπτωση που εγκριθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Έγγραφο Ανταγωνιστικής Δημόσιας Πρότασης και η Προτείνουσα δεν ανακαλέσει τη Δημόσια Πρόταση, τότε η Περίοδος Αποδοχής θα παραταθεί αυτομάτως μέχρι την λήξη της περιόδου αποδοχής της ανταγωνιστικής αυτής πρότασης. Σε περίπτωση αναθεώρησης της πρότασης, η προθεσμία αποδοχής παρατείνεται αυτόματα κατά δύο εβδομάδες σύμφωνα με το άρθρο 28(9) του Νόμου.

(viii) Επιπρόσθετες πληροφορίες

- Ως αποτέλεσμα της απόκτησης 5.440.166 συνήθων μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ στα €0,006 (ή 0,6 σεντ) ανά μετοχή, που αντιπροσωπεύουν το 70,0% του συνόλου των συνήθων μετοχών της, η Προτείνουσα EMERGING CAPITAL LIMITED υποχρεώθηκε, σύμφωνα με τις πρόνοιες του Περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμου του 2007 όπως τροποποιήθηκε, όπως υποβάλει Υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση για εξαγορά των υπόλοιπων μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ στην τιμή των €0,006 ανά μετοχή, οι οποίες δεν κατέχονται άμεσα ή έμμεσα από την Προτείνουσα.
- Δεν πραγματοποιήθηκαν οποιεσδήποτε άλλες χρηματιστηριακές ή εξωχρηματιστηριακές συναλλαγές σε σχέση με οποιεσδήποτε συνήθεις, εισηγμένες μετοχές της ΕΞΕΛΙΞΗ κατά την διάρκεια των 12 μηνών που προηγούνται της ημερομηνίας ανακοίνωσης της οριστικής Δημόσιας Πρότασης, από α) την Προτείνουσα, ή /και β) από τρίτα πρόσωπα τα οποία ενεργούν

για λογαριασμό της Προτείνουσας, ή /και γ) από επιχειρήσεις ελεγχόμενες από την Προτείνουσα ή /και δ) από πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση με την Προτείνουσα.

- Σημειώνεται ότι, πέρα από τις 5.440.166 συνήθεις, εισηγμένες μετοχές της Εξέλιξη που αναφέρονται πιο πάνω, η Προτείνουσα κατέχει επίσης το σύνολο των μετοχών Τάξης 'Β' της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, οι οποίες ανέρχονται σε 26.228.334. Οι μετοχές Τάξης 'Β' της ΕΞΕΛΙΞΗ έχουν την ίδια ονομαστική αξία με τις συνήθεις μετοχές καθώς και τα ίδια δικαιώματα σε μερίσματα και άλλες διανομές, στερούνται όμως δικαιωμάτων ψήφου σε σχέση με το διορισμό Διοικητικών Συμβούλων και τη γενικότερη επιχειρηματική λειτουργία της Εταιρείας.
- Σε αντίθεση με τις συνήθεις μετοχές της ΕΞΕΛΙΞΗ, οι μετοχές Τάξης 'Β' δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο και δεν αποτελούν αντικείμενο της παρούσας Δημόσιας Πρότασης.
- Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να παραχωρήσει οποιαδήποτε ειδικά ωφελήματα στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.
- Δεν υπάρχει οποιαδήποτε συμφωνία στην οποία η Προτείνουσα μετέχει ή γνωρίζει αναφορικά με την παρούσα Δημόσια Πρόταση ή την άσκηση δικαιωμάτων ψήφου που συνάπτονται στους τίτλους της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.
- Η Προτείνουσα ενεργεί εξ' ονόματος της και όχι για λογαριασμό άλλου προσώπου στη Δημόσια Πρόταση.

3. ΒΑΣΗ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟ ΤΗΣ ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΗΣ ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΗΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΡΟΤΕΙΝΟΥΣΑ

Βάση υπολογισμού αντιπαροχής από την Προτείνουσα

Σύμφωνα με τη Δημόσια Πρόταση, για τον καθορισμό της Προτεινόμενης Αντιπαροχής, η Προτείνουσα έλαβε υπόψη τα ακόλουθα:

- Την τιμή απόκτησης 5.440.166 συνήθων μετοχών στα €0,006 ανά μετοχή της ΕΞΕΛΙΞΗ, που αντιστοιχεί σε ποσοστό 70,0% του συνόλου των συνήθων εκδομένων μετοχών της από την Προτείνουσα, η οποία έλαβε χώρα στις 15 Ιουλίου 2019 μέσω συναλλαγής που διενεργήθηκε εκτός Χρηματιστηρίου.
- Την ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στις 31.12.2018 (€188.359), όπως αυτή εμφανίζεται στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της ΕΞΕΛΙΞΗ για το οικονομικό έτος 2018, καθώς και την εκτιμώμενη ΚΑΕ της ΕΞΕΛΙΞΗ κατά την ημερομηνία απόκτησης ποσοστού 70% των συνήθων μετοχών της από την Προτείνουσα (€182.400), σύμφωνα με το τραπεζικό υπόλοιπο της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, το οποίο κατά την ημερομηνία της απόκτησης αποτελούσε το μοναδικό περιουσιακό στοιχείο της ΕΞΕΛΙΞΗ.

Η διαφορά μεταξύ της ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στις 31.12.2018 (€188.359) και της εκτιμώμενης ΚΑΕ κατά την ημερομηνία απόκτησης ποσοστού 70% των συνήθων μετοχών της από την Προτείνουσα (€182.400) οφείλεται σε διάφορα έξοδα τα οποία υπέστη η ΕΞΕΛΙΞΗ κατά το πρώτο 6-μηνο του έτους, τα οποία περιλαμβάνουν δικαιώματα που καταβλήθηκαν στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, αμοιβές λογιστών και ελεγκτών και αμοιβές διοικητικών συμβούλων.

Ο υπολογισμός της ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας κατά την ημερομηνία απόκτησης ποσοστού 70% των συνήθων μετοχών της από την Προτείνουσα συνοψίζεται στον Πίνακα που ακολουθεί:

Μέθοδος ΚΑΕ	€
Εκτιμώμενη ΚΑΕ κατά στις 15.07.2019	182.400
Συνολικός αριθμός εκδομένων μετοχών κατά τις 15.07.2019	34.000.000
ΚΑΕ ανά μετοχή στις 15.07.2019	0,0054

Στον αριθμό μετοχών που χρησιμοποιήθηκε για τον υπολογισμό της ΚΑΕ ανά μετοχή στις 15.07.2019 πιο πάνω, λήφθηκαν υπόψη τόσο οι 7,771,666 συνήθεις μετοχές, όσο και οι 26,228,334 μετοχές Τάξης 'Β' της ΕΞΕΛΙΞΗ που ήταν εκδομένες στις 15.07.2019, αφού οι δύο κατηγορίες μετοχών έχουν την ίδια ονομαστική αξία και τα ίδια δικαιώματα σε μερίσματα και άλλες διανομές.

Η προσφερόμενη αντιπαροχή των €0,006 συγκρίνεται με την ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, όπως αυτή προκύπτει από τις ελεγμένες οικονομικές της καταστάσεις στις 31 Δεκεμβρίου των οικονομικών ετών 2018, 2017 και 2016, στον πίνακα που ακολουθεί:

Ημερομηνία Αναφοράς	Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή (σε €)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή (σε σεντ)	% υπεραξίας / (έκπτωσης) προτεινόμενης αντιπαροχής έναντι καθαρής αξίας ενεργητικού
Στις 31/12/2018	0,0055	0,55	8.30%
Στις 31/12/2017	0,0061	0,61	(2.01)%
Στις 31/12/2016	0,0071	0,71	(15.93)%

Στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης, η Προτείνουσα δηλώνει ότι για τον καθορισμό της αντιπαροχής που προσφέρει, δεν έλαβε υπόψη τη Χρηματιστηριακή Αξία της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, ούτε το ποσοστό εμπορευσιμότητας (velocity) των μετοχών της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στο Χρηματιστήριο.

Παρά το γεγονός ότι η Προτείνουσα δεν έλαβε υπόψη τη Χρηματιστηριακή Αξία της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, η Προτείνουσα παρουσιάζει στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης τη μέση τιμή κλεισίματος των μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ κατά την πρώτη εργάσιμη μέρα κάθε μήνα για τους τελευταίους έξι μήνες που προηγούνται της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης και τη μέση τιμή κλεισίματος κατά την τελευταία εργάσιμη μέρα που προηγείται της σχετικής ανακοίνωσης, καθώς και τη σύγκριση τους με την αξία αντιπαροχής των €0,006 της Δημόσιας Πρότασης.

Με δεδομένο ότι δεν διενεργήθηκε καμία συναλλαγή επί των μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ στο Χρηματιστήριο για τους τελευταίους έξι μήνες που προηγούνται της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης, η τιμή που εμφανίζεται στη στήλη 'Μέση Τιμή Κλεισίματος' στον πιο κάτω πίνακα αντικατοπτρίζει την τιμή στην οποία διενεργήθηκε η τελευταία συναλλαγή επί μετοχών της υπό-Εξαγορά Εταιρείας:

Ημερομηνία	Μέση Τιμή Κλεισίματος (€)	Προτεινόμενη Αντιπαροχή (€)	% έκπτωσης προτεινόμενης αντιπαροχής από τη μέση τιμή κλεισίματος
15/07/2019	0,10	0,006	-94, 0%
01/07/2019	0,10	0,006	-94, 0%
03/06/2019	0,10	0,006	-94, 0%
02/05/2019	0,10	0,006	-94, 0%
02/04/2019	0,10	0,006	-94, 0%
01/03/2019	0,10	0,006	-94, 0%
01/02/2019	0,10	0,006	-94, 0%

Ο λόγος για τον οποίο η τιμή κλεισίματος της μετοχής της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στο ΧΑΚ για περίοδο 6 μηνών που προηγείται της ανακοίνωσης της οριστικής Απόφασης Διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης εμφανίζεται να μην έχει μεταβληθεί από τα €0,10 είναι ότι κατά την περίοδο αυτή η μετοχή της ΕΞΕΛΙΞΗ δεν διαπραγματεύτηκε. Η τιμή των €0,10 που αναφέρεται αφορά την τιμή της τελευταίας συναλλαγής σε μετοχές της ΕΞΕΛΙΞΗ.

Καθορισμός Προτεινόμενης Αντιπαροχής

Η Προτείνουσα καθόρισε την Προτεινόμενη Αντιπαροχή σε €0,006 (ή 0,6 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή, η οποία έχει ως βάση υπολογισμού την τιμή απόκτησης στα €0,006 ανά μετοχή των 5.440.166 μετοχών (70,0% των συνήθων εκδομένων μετοχών) της ΕΞΕΛΙΞΗ από την Προτείνουσα στις 15 Ιουλίου 2019, και την ΚΑΕ ανά μετοχή της ΕΞΕΛΙΞΗ στις 31.12.2018 (€0,0055) και την εκτιμώμενη ΚΑΕ ανά μετοχή στις 15.07.2019 (€0,0054), που είναι η ημερομηνία κατά την οποία έλαβε χώρα η πιο πάνω απόκτηση.

Η Προτεινόμενη Αντιπαροχή των €0,006 ανά μετοχή προσφέρει υπεραξία (premium) 8,30% σε σύγκριση με την ΚΑΕ ανά μετοχή στις 31.12.2018 (€0,0055), και 11,84% σε σύγκριση με την ΚΑΕ ανά μετοχή στις 15.07.2019 (€0,0054).

Χρηματιστηριακή Αξία: Για τον καθορισμό της αντιπαροχής που προσφέρει, η Προτείνουσα δεν έλαβε υπόψη τη Χρηματιστηριακή Αξία της υπό-Εξαγορά Εταιρείας η οποία διαμορφώθηκε στα €0,10 ανά μετοχή.

Εμπορευσιμότητα: Για τον καθορισμό της αντιπαροχής που προσφέρει, η Προτείνουσα δεν έλαβε υπόψη το ποσοστό εμπορευσιμότητας των μετοχών της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στο Χρηματιστήριο.

4. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ

Όπως προνοείται από τον περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμου Ν41 (Ι) του 2007, και σύμφωνα με τους όρους εντολής μας, εξετάζουμε τη βάση υπολογισμού που υιοθέτησε η Προτείνουσα καθώς και το ύψος της Προτεινόμενης Αντιπαροχής. Στο μέρος αυτό της έκθεσης μας παραθέτουμε την αξιολόγηση μας επί της Βάσης υπολογισμού που χρησιμοποιήθηκε όπως αναλύθηκε στο κεφάλαιο 3 της έκθεσης μας, καθώς και το ύψος της Προτεινόμενης Αντιπαροχής.

I. Καθαρή Αξία Ενεργητικού

Η ΚΑΕ ανά μετοχή αποτελεί αποδεκτή μέθοδο καθορισμού της Προτεινόμενης Αντιπαροχής. Με βάση την ΚΑΕ, η αξία της Εταιρείας ισούται με τη διαφορά της δίκαιης αξίας ενεργητικού και παθητικού της Εταιρείας, ενώ η αξία αυτή διαιρούμενη με τον αριθμό των μετοχών της Εταιρείας αποτελεί την ΚΑΕ ανά μετοχή. Βασική παραδοχή για αυτή τη μέθοδο είναι ότι τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού της εταιρείας παρουσιάζονται σε δίκαιες αξίες.

Με βάση τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ στις 31.12.2018, η ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας διαμορφώθηκε σε €0,0055 (ή 0,55 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή, ενώ με βάση το μοναδικό στοιχείο ενεργητικού της ΕΞΕΛΙΞΗ στις 15 Ιουλίου 2019, η ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας εκτιμάται σε €0,0054 (ή 0,54 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή. Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο, η Προτεινόμενη Αντιπαροχή είναι μεγαλύτερη από την ΚΑΕ κατά 8,30% και 11,84% αντίστοιχα, όπως παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΕΞΕΛΙΞΗ Επενδυτική Δημόσια Λτδ	ΚΑΕ ανά μετοχή (€)	Αντιπαροχή (€)	Υπεραξία / (έκπτωση) (%)
Σύμφωνα με την εκτιμώμενη ΚΑΕ στις 15.07.2019	0,0054	0,006	11,84%
Σύμφωνα με τους ελεγμένους λογαριασμούς 31.12.2018	0,0055	0,006	8,30%

Η Προτείνουσα έλαβε σημαντικά υπόψη στον καθορισμό της Αντιπαροχής την Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της ΕΞΕΛΙΞΗ, καθώς προφανώς έκρινε ότι η ΚΑΕ αποτελείται από στοιχεία ενεργητικού που είναι άμεσα διαθέσιμα προς τους μετόχους της υπό-Εξαγορά Εταιρείας. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι το ποσό των €182.400, με βάση το οποίο εκτιμήθηκε η ΚΑΕ ανά μετοχή στις 15.07.2019, αποτελεί το τραπεζικό υπόλοιπο της υπό-Εξαγορά Εταιρείας κατά την ημερομηνία της απόκτησης ποσοστού 70% των συνήθων μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ από την Προτείνουσα και το οποίο αποτελούσε το μοναδικό περιουσιακό της στοιχείο κατά την ημερομηνία αυτή.

Συνεπώς, κρίνουμε ότι η υπό-Εξαγορά Εταιρεία θα μπορούσε να ρευστοποιηθεί σε εύλογο χρονικό διάστημα και η ρευστοποιήσιμη αξία του ενεργητικού της να διανεμηθεί στους μετόχους της. Ως εκ τούτου, συμφωνούμε με την προσέγγιση της Προτείνουσας ότι η Καθαρή Αξία Ενεργητικού της υπό-Εξαγορά Εταιρείας μπορεί να αποτελέσει βάση για σκοπούς υπολογισμού του αντιτίμου της Δημόσιας Πρότασης.

II. Χρηματιστηριακή Αξία

Παρά το γεγονός ότι η χρήση της Χρηματιστηριακής Αξίας θεωρείται ενδεδειγμένη βάση αξιολόγησης στις περιπτώσεις τίτλων που είναι εισηγμένοι και διαπραγματεύονται σε οργανωμένη

χρηματιστηριακή αγορά, σύμφωνα με το Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης, κατά τον καθορισμό της αντιπαροχής, η Προτείνουσα δεν έλαβε υπόψη τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ.

Σε κάθε περίπτωση, παρατηρούμε ότι η Προτεινόμενη Αντιπαροχή αντιπροσωπεύει τιμή σε έκπτωση 94% σε σχέση με την πιο πρόσφατη διαθέσιμη μέση τιμή κλεισίματος της μετοχής της ΕΞΕΛΙΞΗ πριν την ανακοίνωση της Δημόσιας Πρότασης (€0,10 κατά τις 15 Ιουλίου 2019), άγκαι αναγνωρίζουμε ότι:

(i) Δεν διενεργήθηκε καμία συναλλαγή επί των μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ στο Χρηματιστήριο για τους τελευταίους έξι μήνες που προηγούνται της ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης, και

(ii) Η τιμή των €0,10 – η οποία αντικατοπτρίζει την τιμή στην οποία διενεργήθηκε η τελευταία συναλλαγή επί μετοχών της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, ενδεχομένως να μην δικαιολογείται με δεδομένα τα στοιχεία ενεργητικού της (όπως αυτά αντικατοπτρίζονται στην ελεγμένη Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης στις 31.12.2018) και το γεγονός ότι η υπό-Εξαγορά Εταιρεία παραμένει χωρίς ουσιαστικό αντικείμενο δραστηριότητας κατά τα τελευταία αρκετά χρόνια.

III. Εμπορευσιμότητα και Όγκος συναλλαγών

Η εμπορευσιμότητα αντιπροσωπεύει την ευκολία με την οποία μπορεί να προβεί κανείς σε αγορές και πωλήσεις σε συγκεκριμένα χρονικά πλαίσια. Ο παράγοντας της εμπορευσιμότητας είναι σημαντικός, ιδιαίτερα σε μικρές χρηματιστηριακές αγορές.

Η Προτείνουσα δεν έλαβε υπόψη την εμπορευσιμότητα και τον όγκο συναλλαγών των μετοχών της ΕΞΕΛΙΞΗ στο Χρηματιστήριο.

IV. Άλλες μέθοδοι

Λόγω:

- Της έλλειψης αντικειμένου δραστηριότητας της υπό-Εξαγορά Εταιρείας κατά τα τελευταία χρόνια, και
- της έλλειψης συγκρίσιμων στοιχείων και αναλυτικών χρηματοοικονομικών προβλέψεων,

άλλες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται τακτικά για την αποτίμηση της αξίας εταιρειών, όπως η χρήση της μεθόδου πολλαπλασιαστών (όπως P/E Ratio, δείκτης EV /EBITDA κλπ), και αυτή της προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών (Discounted Cash Flow Method), αφενός δεν είναι εφικτές, και αφετέρου κρίνονται ως ακατάλληλες ως προς την εκτίμηση της εταιρικής αξίας της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.

5. ΤΕΛΙΚΑ ΣΧΟΛΙΑ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα έκθεση αξιολόγησης έχουμε εξετάσει τη Βάση καθορισμού καθώς και το ύψος της Προτεινόμενης Αντιπαροχής των €0,006 που έχει υποβάλει η Προτείνουσα Emerging Capital Limited για κάθε μετοχή της ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ. Η πρόταση αποσκοπεί στην απόκτηση μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.

Η αξιολόγηση μας αυτή έχει ετοιμαστεί με Βάση τον περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμου του 2007 όπως τροποποιήθηκε.

Σκοπός της C&N Auditors Ltd ήταν η διεξαγωγή ανεξάρτητης αξιολόγησης της Δημόσιας Πρότασης ως προς τους εξής παράγοντες:

- Τη βάση του υπολογισμού που χρησιμοποιήθηκε προς καθορισμό της αντιπαροχής, και
- Το κατά πόσο η Προτεινόμενη Αντιπαροχή που περιλαμβάνεται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης είναι εύλογη και δίκαια.

I. Βάση καθορισμού της Προτεινόμενης Αντιπαροχής

Στα προηγούμενα κεφάλαια έχει εξεταστεί η μέθοδος που χρησιμοποίησε η Προτείνουσα ως Βάση καθορισμού της Προτεινόμενης Αντιπαροχής, δηλαδή:

- Την τιμή απόκτησης 5.440.166 μετοχών στα €0,006 ανά μετοχή της ΕΞΕΛΙΞΗ, που αντιστοιχεί σε ποσοστό 70,0% του συνόλου των συνήθων εκδομένων μετοχών της από την Προτείνουσα, η οποία έλαβε χώρα στις 15 Ιουλίου 2019 μέσω συναλλαγής που διενεργήθηκε εκτός Χρηματιστηρίου
- Την ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στις 31.12.2018 (€188.359), όπως αυτή εμφανίζεται στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της ΕΞΕΛΙΞΗ για το οικονομικό έτος 2018, καθώς και την εκτιμώμενη ΚΑΕ της ΕΞΕΛΙΞΗ κατά την ημερομηνία απόκτησης ποσοστού 70% των συνήθων μετοχών της από την Προτείνουσα (€182.400), σύμφωνα με το τραπεζικό υπόλοιπο της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, το οποίο κατά την ημερομηνία της πιο πάνω απόκτησης αποτελούσε το μοναδικό περιουσιακό στοιχείο της ΕΞΕΛΙΞΗ.

Εκτιμάται ότι δεν μπορούν να εφαρμοστούν άλλες μέθοδοι αξιολόγησης για σκοπούς της παρούσας εργασίας χωρίς την πραγματοποίηση υποθέσεων που θα μείωναν την αξιοπιστία τους.

II. Ύψος Προτεινόμενης Αντιπαροχής

Έγινε αξιολόγηση της Προτεινόμενης Αντιπαροχής βάσει των προαναφερθέντων παραγόντων:

Καθαρή Αξία Ενεργητικού

Με Βάση την ΚΑΕ στις 31 Δεκεμβρίου 2018 και την εκτιμώμενη ΚΑΕ στις 15 Ιουλίου 2019, η Προτεινόμενη Αντιπαροχή προσφέρει υπέραξια κατά 8,30% και 11,84% αντίστοιχα. Αναφέρεται ότι το σύνολο του ενεργητικού της υπό-Εξαγορά Εταιρείας είναι άμεσα ρευστοποιήσιμο, αφού αντικατοπτρίζεται σε ταμειακά και τραπεζικά διαθέσιμα της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.

Χρηματιστηριακή αξία: Παρά το γεγονός ότι η Προτείνουσα, σύμφωνα με τα όσα δηλώνει στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης, δεν έλαβε υπόψη τη χρηματιστηριακή αξία της ΕΞΕΛΙΞΗ, για σκοπούς ενημέρωσης σημειώσαμε ότι η Προτεινόμενη Αντιπαροχή αντιπροσωπεύει έκπτωση (discount) 94% σε σχέση με την πιο πρόσφατη διαθέσιμη μέση τιμή κλεισίματος της μετοχής της ΕΞΕΛΙΞΗ πριν την ανακοίνωση της Δημόσιας Πρότασης (€0,10 κατά τις 15 Ιουλίου 2019). Εντούτοις, κρίνουμε ότι η τιμή των €0,10 – η οποία αντικατοπτρίζει την τιμή στην οποία διενεργήθηκε η τελευταία συναλλαγή επί μετοχών της υπό-Εξαγορά Εταιρείας – ενδεχομένως να μην δικαιολογείται με βάση τα στοιχεία ενεργητικού της (όπως αυτά αντικατοπτρίζονται στην ελεγμένη Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης στις 31.12.2018), λαμβάνοντας επίσης υπόψη το γεγονός ότι η υπό-Εξαγορά Εταιρεία παραμένει χωρίς ουσιαστικό αντικείμενο δραστηριότητας κατά τα τελευταία αρκετά χρόνια.

Άλλες μέθοδοι αξιολόγησης

Εκτιμάται ότι δεν μπορούν να εφαρμοστούν άλλες μέθοδοι αξιολόγησης για σκοπούς της παρούσας εργασίας χωρίς την πραγματοποίηση υποθέσεων που θα μείωναν την αξιοπιστία τους.

III. Άποψη και Γνώμη της C&N Auditors Ltd

Λαμβάνοντας υπόψη τα πιο πάνω:

Άποψη της C&N Auditors Ltd ως προς τη βάση που χρησιμοποιήθηκε από την Προτείνουσα, δηλαδή της Καθαρής Εσωτερικής Αξίας της μετοχής, για τον καθορισμό της Αντιπαροχής των €0,006 (ή 0,6 σεντ του Ευρώ) είναι κατάλληλη και εφαρμόσιμη.

Άποψη της C&N Auditors Ltd είναι πως, λαμβάνοντας υπόψη τα πιο πάνω και συνεκτιμώντας τους πιο πάνω παράγοντες της έκθεσης μας, η Προτεινόμενη Αντιπαροχή των €0,006 (ή 0,6 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή φαίνεται να είναι δίκαιη και εύλογη κατά την ημερομηνία διατύπωσης της Δημόσιας Πρότασης.