

**Συνεδρία του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας C.T.O. PUBLIC  
COMPANY LTD σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση της εταιρείας AMERROSSA  
LTD**

Επισυνάπτεται σχετική ανακοίνωση.

Attachments:

1. **Announcement**
2. **Board Opinion**
3. **Fairness Report**

**Non Regulated**

Publication Date: 30/06/2020

## ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

### **Θέμα: Συνεδρία του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση της εταιρείας AMERROSSA LTD**

Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD (το «Διοικητικό Συμβούλιο») (η «Υπό Εξαγορά Εταιρεία»), σε συνεδρία του που έλαβε χώρα την Παρασκευή, 26 Ιουνίου 2020, μελέτησε την έκθεση αξιολόγησης που ετοίμασε ο Ανεξάρτητος Εμπειρογνώμονας, C&N AUDITORS LIMITED, (η «Έκθεση Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα») αναφορικά με τη δημόσια πρόταση από την εταιρεία AMERROSSA LTD (η «Προτείνουσα») για την απόκτηση μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας (η «Δημόσια Πρόταση»).

Στη συνέχεια το Διοικητικό Συμβούλιο, σύμφωνα με τις πρόνοιες του άρθρου 33 του περί των Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμου του 2007 [N41(I)/2007] ως τροποποιήθηκε, κατάρτισε έγγραφο στο οποίο περιλαμβάνεται η αιτιολογημένη γνώμη του επί της Δημόσιας Πρότασης (το «Έγγραφο Γνώμης»). Ως αναφέρεται στο Έγγραφο Γνώμης το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε όπως υιοθετήσει τη θέση του Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα ότι η Προτεινόμενη Αντιπαροχή των €0,007 (ή 0,7 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή, ως προς τη βάση υπολογισμού που χρησιμοποιήθηκε από την Προτείνουσα, φαίνεται να είναι δίκαιη και εύλογη κατά την ημερομηνία διατύπωσης της Δημόσιας Πρότασης.

Η Έκθεση Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα καθώς και το Έγγραφο Γνώμης επισυνάπτονται.

Τα δύο Έγγραφα θα ταχυδρομηθούν στους μετόχους της Υπό Εξαγορά Εταιρείας που κατέχουν αριθμό μετοχών σε αυτήν που υπερβαίνει τις 75.000, σε συνέχεια σχετικής απαλλαγής που χορηγήθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ενώ θα διατίθενται χωρίς επιβάρυνση στα Κεντρικά της Γραφεία, Αγίων Ομολογητών 15, 1080, Λευκωσία.

Επίσης, τα πιο πάνω θα είναι διαθέσιμα χωρίς επιβάρυνση σε ηλεκτρονική μορφή στην ιστοσελίδα του ΧΑΚ ([www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy)).

**Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της C.T.O. PUBLIC COMPANY LIMITED επί της Δημόσιας Πρότασης της AMERROSSA LIMITED για την απόκτηση μέχρι και του 100% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της C.T.O. PUBLIC COMPANY LIMITED.**

Το Διοικητικό Συμβούλιο της C.T.O. PUBLIC COMPANY LIMITED (η "C.T.O.", η "υπό-Εξαγορά Εταιρεία", η «Εταιρεία»), συνεδρίασε στις 26 Ιουνίου 2020 για εξέταση και έκφραση απόψεων επί της Δημόσιας Πρότασης της Amerrossa Limited (η "Προτείνουσα") προς τους μετόχους της υπό-Εξαγορά Εταιρείας για την απόκτηση μέχρι 100% των συνήθων εκδομένων μετοχών της C.T.O. στην τιμή των €0,007 (ή 0,7 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 8 Απριλίου 2020. Το έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης που υπέβαλε η Προτείνουσα εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου στις 2 Ιουνίου 2020 και η έγκριση δημοσιοποιήθηκε στις 3 Ιουνίου 2020.

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 C.T.O. που κατέχουν αριθμό μετοχών της υπό-Εξαγορά Εταιρείας που υπερβαίνει τις 75.000 μετοχές, 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](http://www.cse.com.cy)).

Στη συνεδρία του το Διοικητικό Συμβούλιο, μελέτησε το περιεχόμενο του Εγγράφου Δημόσιας Πρότασης, έλαβε υπόψη για διαμόρφωση της γνώμης του 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 ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα.

Όσον αφορά την προτεινόμενη αντιπαροχή των €0,007 ανά μετοχή, το Διοικητικό Συμβούλιο της υπό-Εξαγορά Εταιρείας έλαβε υπόψη τα ακόλουθα:

1. Την τιμή των €0,007 ανά μετοχή της C.T.O. στην οποία η Προτείνουσα απέκτησε 184,602,982 συνήθεις μετοχές της C.T.O., που αντιστοιχεί σε ποσοστό 88,66% του συνόλου των συνήθων εκδομένων μετοχών της στις 8 Απριλίου 2020 μέσω συναλλαγής που διενεργήθηκε εκτός Χρηματιστηρίου.
2. Την Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της Εταιρείας στις 31.12.2018 και 30.06.2019. Με βάση τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας την 31.12.2018 η Καθαρή Αξία Ενεργητικού της Εταιρείας διαμορφώθηκε σε €0,020 ανά μετοχή. Με βάση τις μη ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας την 30.06.2019 η Καθαρή Αξία Ενεργητικού της Εταιρείας διαμορφώθηκε σε €0,018 ανά μετοχή. Η προτεινόμενη αντιπαροχή των €0,007 ανά μετοχή ενσωματώνει συντελεστή έκπτωσης ύψους 61% σε σχέση με την ΚΑΕ ανά μετοχή της Εταιρείας στις 30.06.2019.
3. Το γεγονός ότι η υπό-Εξαγορά Εταιρεία δεν έχει ουσιαστικό αντικείμενο δραστηριότητας από το 2018, όταν διέκοψε τη δραστηριοποίησή της στον τομέα της παραγωγής και εξαγωγής προϊόντων καπνού.
4. Τον κύριο σκοπό της Δημόσιας Πρότασης ο οποίος ορίζεται από την Προτείνουσα ως η απόκτηση ποσοστού μέχρι 100% των συνήθων μετοχών της Εταιρείας και είναι εισηγμένες για διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο.
5. Τις προθέσεις της Προτείνουσας ως αναφέρονται στο Έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης, δηλαδή ότι:

Σκοπός της Δημόσιας Πρότασης είναι να αποκτήσει η Προτείνουσα τον πλήρη έλεγχο του μετοχικού κεφαλαίου και δικαιωμάτων ψήφου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας ώστε να καταστεί στη συνέχεια δυνατή η έξοδος της από το ΧΑΚ. Επιπρόσθετα, σκοπός είναι η παραχώρηση στους μετόχους της Υπό Εξαγορά Εταιρείας της δυνατότητας διάθεσης των μετοχών τους, με τους ίδιους όρους όπως στην πρόσφατη απόκτηση 184.602.982 μετοχών από την Προτείνουσα, λαμβάνοντας υπόψη τις συνθήκες περιορισμένης εμπορευσιμότητας που επικρατούν στο ΧΑΚ οι οποίες καθιστούν δύσκολη τη διάθεση σημαντικού αριθμού μετοχών από μετόχους οι οποίοι πιθανόν να επιθυμούν να πωλήσουν τις μετοχές τους.

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

Μετά την απόκτηση στις 8 Απριλίου 2020 του 88,66% του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας (184.602.982 συνήθεις μετοχές) μέσω εξωχρηματιστηριακών μεταβιβάσεων, η Προτείνουσα κατέχει άμεσα 185.883.458 μετοχές που αντιπροσωπεύουν το 89,28% του συνολικού εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της C.T.O. Η απόκτηση του ελέγχου του μετοχικού κεφαλαίου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας εμπίπτει στα στρατηγικά σχέδια της Προτείνουσας, που μεταξύ άλλων, είναι η απόκτηση μετοχών για επενδυτικούς σκοπούς.

Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να επιφέρει αλλαγές στο αντικείμενο δραστηριότητας της Υπό Εξαγορά Εταιρείας αλλά ούτε και στον τρόπο και τόπο διεξαγωγής των δραστηριοτήτων της.

Η Προτείνουσα, επί του παρόντος, δεν προτίθεται να εξετάσει το ενδεχόμενο ανασυγκρότησης της Υπό Εξαγορά Εταιρείας αλλά ούτε σκοπεύει να επιφέρει μονομερώς ουσιώδεις μεταβολές στην υφιστάμενη πολιτική απασχόλησης ή το επίπεδο απασχόλησης στην C.T.O.

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

6. 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 τίτλων της υπό-Εξαγορά Εταιρείας που απομένουν, δικαιούται να απαιτήσει από την Προτείνουσα όπως αγοράσει και τους δικούς του τίτλους στην τιμή η οποία έχει καθοριστεί στα €0,007 (ή 0,7 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 2 Ιουνίου 2020 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 στις μη ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις για την περίοδο που έληξε στις 30.06.2019 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 184.602.982 μετοχών στα €0,007 ανά μετοχή της C.T.O., που αντιστοιχεί σε ποσοστό 88,66% του συνόλου των συνήθων εκδομένων μετοχών της από την Προτείνουσα, η οποία έλαβε χώρα στις 8 Απριλίου 2020 μέσω συναλλαγών που διενεργήθηκαν εκτός Χρηματιστηρίου.
- Την ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στις 30.06.2019 (€3.738.039), όπως αυτή εμφανίζεται στις μη ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της C.T.O. για την περίοδο που έληξε στις



30/06/2019, και την εφαρμογή από την Προτείνουσα συντελεστή έκπτωσης (discount factor) επί αυτής.

- Το γεγονός ότι το Διοικητικό Συμβούλιο της Amerrossa Limited, αφού έλαβε υπόψη τα πιο πάνω, καθόρισε την προτεινόμενη αντιπαροχή στα €0,007 ανά μετοχή έχοντας ως βάση υπολογισμού την τιμή απόκτησης στα €0,007 ανά μετοχή των 184.602.982 συνήθων μετοχών της C.T.O. από την Προτείνουσα στις 8 Απριλίου 2020, και την ΚΑΕ ανά μετοχή της C.T.O. στις 30.06.2019 (δηλαδή τα πιο πρόσφατα οικονομικά αποτελέσματα που έχει δημοσιεύσει η υπό Εξαγορά Εταιρεία). Η ΚΑΕ στις 30.06.2019 διαμορφώνεται στα €0,018 ανά μετοχή της C.T.O., και κατά τον καθορισμό της προτεινόμενης αντιπαροχής, η Προτείνουσα εφάρμοσε συντελεστή έκπτωσης (discount factor) 60% ο οποίος, κατά την άποψη της, δικαιολογείται από τη συνεχώς φθίνουσα, κατά τα τελευταία χρόνια, ΚΑΕ της Εταιρείας και το γεγονός ότι η C.T.O. δεν έχει ουσιαστικό αντικείμενο δραστηριότητας από το 2018, όταν διέκοψε τη δραστηριοποίηση της στον τομέα της παραγωγής και εξαγωγής προϊόντων καπνού.
- Το γεγονός ότι η προτεινόμενη αντιπαροχή των €0,007 ανά μετοχή προσφέρει έκπτωση (discount) 60% σε σύγκριση με την ΚΑΕ ανά μετοχή στις 30.06.2019 (€0,018) και 64,33% σε σύγκριση με την ΚΑΕ ανά μετοχή στις 31.12.2018 (€0,020).
- Το γεγονός ότι, 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 C.T.O.
- 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 C.T.O., καθώς προφανώς έκρινε ότι η ΚΑΕ αποτελείται από στοιχεία ενεργητικού που είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα, ή/και ότι στο ενδεχόμενο ρευστοποίησης όλων των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού θα εξασφάλιζε αξίες, όπως αυτές αντανακλώνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Παράλληλα, η έκπτωση του 61% (ή περίπου 60% όπως αναφέρεται σε αυτήν η Προτείνουσα στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης), ενδεχομένως να αντικατοπτρίζει ακριβώς το γεγονός ότι κάποια από τα στοιχεία ενεργητικού της δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα, ή,

σε περίπτωση ρευστοποίησης τους, πιθανόν να αποφέρουν έσοδα λιγότερα από τις αξίες τους, όπως αυτές αντανακλώνται στις οικονομικές καταστάσεις της υπό-Εξαγορά Εταιρείας. Διευκρινίζει ότι το ποσό των €3.738.039 που αποτελεί την ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στις 30.06.2019, με βάση το οποίο εκτιμήθηκε η ΚΑΕ ανά μετοχή κατά την εν λόγω ημερομηνία, και που αποτέλεσε τη βάση καθορισμού του προτεινόμενου αντιτίμου των 0,7 σεντ ανά μετοχή, περιλαμβάνει τα ακόλουθα στοιχεία ενεργητικού:

• Στοιχείο Ενεργητικού	Υπόλοιπο στις 30/06/2019 (€)
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	590.430
Επενδύσεις σε ακίνητα	2.011.632
Επένδυση σε συνδεδεμένη εταιρεία	347.814
Δάνεια εισπρακτέα από συγγενικές εταιρείες	854.604
Αποθέματα	992.510
Εμπορικά και άλλα εισπρακτέα	458.279
Δάνεια εισπρακτέα από συγγενική εταιρεία	53.505
Δάνεια εισπρακτέα από τρίτους	50.917

- Στην Έκθεσή της, η C&N Auditors Ltd 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 και ότι η ενσωμάτωση κάποιας έκπτωσης (discount) επί της ΚΑΕ της Εταιρείας μπορεί εύλογα να δικαιολογηθεί.
- 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) του περιορισμένου 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 €0,007 (ή 0,7 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 €0,007 (ή 0,7 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή φαίνεται να είναι δίκαιη και εύλογη κατά την ημερομηνία διατύπωσης της Δημόσιας Πρότασης. Εντούτοις, χωρίς να απορρίπτει το συγκεκριμένο ποσοστό έκπτωσης ως υψηλό, η έκθεση του εμπειρογνώμονα σημειώνει ότι το ποσοστό έκπτωσης που εφαρμόστηκε (και το οποίο ανέρχεται σε 61% σε σχέση με την ΚΑΕ της Εταιρείας σύμφωνα με τις μη ελεγμένες οικονομικές της αταστάσεις στις 30.06.2019), είναι σε μεγάλο βαθμό υποκειμενικό, και συνεπώς θα μπορούσε να είχε επιλεγεί διαφορετικό (ψηλότερο ή χαμηλότερο) ποσοστό έκπτωσης.

#### 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 οποιοσδήποτε 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 184.602.982 συνήθεις μετοχές της C.T.O. στα €0,007 ανά μετοχή, που αντιστοιχεί σε ποσοστό 88,66% του συνόλου των συνήθων εκδομένων μετοχών της, η οποία έλαβε χώρα στις 8 Απριλίου 2020 μέσω συναλλαγής που διενεργήθηκε εκτός Χρηματιστηρίου,
- 2) Την ΚΑΕ της Εταιρείας στις 30.06.2019 (€3.738.039), όπως αυτή εμφανίζεται στις μη ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της C.T.O. για το βήμη που έληξε στις 30.06.2019,
- 3) Τις απόψεις του ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα όσον αφορά τις μεθόδους που χρησιμοποίησε για να καταλήξει στη γνώμη του, και
- 4) τις προθέσεις της Προτείνουσας που περιέχονται στο έγγραφο της Δημόσιας Πρότασης,

Κρίνει ότι υπό τις περιστάσεις η προτεινόμενη αντιπαροχή των €0,007 (ή 0,7 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή προς τους μετόχους της Εταιρείας είναι δίκαιη και εύλογη κατά την ημερομηνία διατύπωσης της και υιοθετεί την Έκθεση Αξιολόγησης της C&N Auditors Ltd στο σύνολο της, περιλαμβανομένης της διαπίστωσης της C&N Auditors ότι το ποσοστό έκπτωσης που εφαρμόστηκε (και το οποίο ανέρχεται σε 61% σε σχέση με την ΚΑΕ της Εταιρείας σύμφωνα με τις μη ελεγμένες οικονομικές της καταστάσεις στις 30.06.2019), είναι σε μεγάλο βαθμό υποκειμενικό, και συνεπώς θα μπορούσε να είχε επιλεγεί διαφορετικό (ψηλότερο ή χαμηλότερο) ποσοστό έκπτωσης.

#### Δηλώσεις Διοικητικού Συμβουλίου

Σύμφωνα με τα προβλεπόμενα του άρθρου 33(4) του 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) 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.

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

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

(στ) Ο αριθμός των μετοχών που κατέχει η Προτείνουσα στην Εταιρεία δεν έχει μεταβληθεί από τις 185,883,458 συνήθεις μετοχές της C.T.O., μετά την απόκτηση 184.602.982 συνήθων μετοχών της υπό Εξαγορά Εταιρείας στις 8 Απριλίου 2020 στην τιμή των €0,007 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 απόφασή 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



Μιχάλης Χαραλάμπους  
Διοικητικός Σύμβουλος.

## ΕΚΘΕΣΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ

Της προτεινόμενης αντιπαροχής των € 0,007 ανά μετοχή ονομαστικής αξίας €0,004 που προσφέρει η εταιρεία:

### AMERROSSA LIMITED

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

### C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD

Διοικητικό Συμβούλιο  
C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD  
Αγίων Ομολογητών 15,  
1080, Λευκωσία, Κύπρος

18 Ιουνίου 2020

Κύριοι,

Έκθεση Ανεξάρτητου Ειδικού Εμπειρογνώμονα

Σύμφωνα με την επιστολή ανάθεσης εργασίας ημερομηνίας 15 Ιουνίου 2020, 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 2 Ιουνίου 2020 από την εταιρεία AMERROSSA LIMITED (η "Προτείνουσα») προς τους λοιπούς μετόχους της εταιρείας C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD (η «C.T.O.», 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 18 Ιουνίου 2020 και 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 184.602.982 μετοχών της C.T.O. από την Προτείνουσα στις 8 Απριλίου 2020,
- Στην Ετήσια Έκθεση, Ελεγμένες Ενοποιημένες και Χωριστές Οικονομικές Καταστάσεις της υπό-Εξαγορά Εταιρείας για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2018,
- Στις μη-Ελεγμένες, Ενδιάμεσες Συνοπτικές Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις της υπό-Εξαγορά Εταιρείας για την περίοδο από 1 Ιανουαρίου 2019 μέχρι 30 Ιουνίου 2019,
- Σε πληροφορίες και στοιχεία που περιλαμβάνονται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης ημερομηνίας 2 Ιουνίου 2020,

- Σε πληροφορίες και στοιχεία της C.T.O. που έχουν ανακοινωθεί, και
- Σε πληροφορίες, στοιχεία και εξηγήσεις που μας έχουν παρασχεθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο της C.T.O.

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 C.T.O. για την αξιολόγηση της προτεινόμενης αντιπαροχής που αναφέρεται στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης που δημοσιεύτηκε από την Προτείνουσα στις 10 Ιουνίου 2020. Ως εκ τούτου δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί για οποιοδήποτε άλλο σκοπό εκτός από αυτόν.

Διευκρινίζουμε επίσης ότι δεν έχουμε προβεί σε οποιοδήποτε 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 C.T.O. και δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή οποιασδήποτε μορφής σε σημερινούς ή πιθανούς μελλοντικούς επενδυτές. Οι μέτοχοι της C.T.O. προτρέπονται να λάβουν τις δικές τους επαγγελματικές συμβουλές πριν αποφασίσουν για την αποδοχή ή μη της συγκεκριμένης Δημόσιας Πρότασης.

Είμαστε στη διάθεσή σας για οποιοδήποτε περαιτέρω πληροφορίες τυχόν χρειαστείτε.



Κώστας Κωνσταντίνου  
Εγκεκριμένος Λογιστής και Εγγεγραμμένος Ελεγκτής

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



## 1. ΟΡΙΣΜΟΙ

«Αντιπαροχή»,	: Σημαίνει το αντάλλαγμα που προσφέρεται στους Αποδέκτες της Δημόσιας Πρότασης, δηλαδή €0,007 για κάθε μία συνήθη, εισηγμένη μετοχή, ονομαστικής αξίας €0,004 της εταιρείας C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD.
«Δημόσια Πρόταση»	: Σημαίνει την ολική δημόσια πρόταση από την εταιρεία AMERROSSA LIMITED για την απόκτηση μέχρι και του 100% των εκδομένων συνήθων μετοχών της εταιρείας C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD, οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου.
«Έγγραφο»	: Σημαίνει το έγγραφο Δημόσιας Πρότασης ημερομηνίας 2 Ιουνίου 2020, το οποίο συντάχθηκε σύμφωνα με τον περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμο N41(I)/2007 όπως έχει τροποποιηθεί και την Οδηγία ΟΔ41-2007-03 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αναφορικά με το περιεχόμενο του Εγγράφου Δημόσιας Πρότασης.
«Amerrossa Limited»	Βλέπε ορισμό «Προτείνουσα» ή «Προτείνουσα Εταιρεία» πιο κάτω.
«C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD» «C.T.O.»	: Σημαίνει την Κυπριακή δημόσια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης με την επωνυμία C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD.
«Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς» «Επιτροπή»	: Σημαίνει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου που συστάθηκε και λειτουργεί δυνάμει του περί της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Κύπρου (Σύσταση και Αρμοδιότητες) Νόμου N.73(I)/2009, όπως έχει τροποποιηθεί.
«ΚΑΕ»	: Σημαίνει την Καθαρή Αξία Ενεργητικού.
«Μετοχή»	: Σημαίνει κάθε εκδομένη συνήθη μετοχή της εταιρείας C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD, ονομαστικής αξίας 4 σεντ, που αποτελεί αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης που διατύπωσε η Προτείνουσα Εταιρεία «Amerrossa Limited»
«Νόμος»	: Σημαίνει τον περί Δημοσίων Προτάσεων Εξαγοράς Νόμο N41(I)/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 AMERROSSA LIMITED, η οποία διατύπωσε τη Δημόσια Πρόταση.
---	---	--

---

«Υπό-Εξαγορά Εταιρεία»,	:	Βλέπε ορισμό «C.T.O.», ή «C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD» 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 C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD είναι €0,007 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 185.883.458 μετοχές της C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD (που αναλογεί σε ποσοστό του 89,28%) του συνολικού εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας. Δεν κατέχονται μετοχές της C.T.O. από πρόσωπα που ενεργούν σε συνεννόηση με την Προτείνουσα.

### (iii) Μετοχές της C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD 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 C.T.O.**  
Στην περίπτωση που με την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης αποκτήσει ποσοστό ίσο ή μεγαλύτερο του 90% των συνήθων μετοχών, και συνεπώς των δικαιωμάτων ψήφου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, η Προτείνουσα προτίθεται να εξασκήσει το δικαίωμα που της παρέχεται από το άρθρο 36 του Νόμου για δικαίωμα εξαγοράς (Squeeze Out) για να αποκτήσει το 100% των μετοχών της C.T.O., με αντάλλαγμα ίσο με την προτεινόμενη αντιπαροχή των €0,007.
- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς τις Δραστηριότητες της C.T.O.**  
Η Προτείνουσα δεν προτίθεται να αλλάξει τις κύριες δραστηριότητες της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, οι οποίες περιλαμβάνουν την κατοχή επενδύσεων σε θυγατρικές εταιρείες. Οι κύριες δραστηριότητες του Συγκροτήματος είναι η παραγωγή και εμπορία ειδών καπνού, καθώς και η αγοραπωλησία ακίνητης περιουσίας.
- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς τη Σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της C.T.O.**  
Σε περίπτωση που αποκτήσει το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, και προχωρήσει επιτυχώς στη μετατροπή της σε ιδιωτική, η Προτείνουσα προτίθεται να προχωρήσει σε αλλαγές στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της C.T.O., ώστε να αντικατοπτρίζεται η διαφοροποιημένη μετοχική σύνθεση της, ιδιωτικής πλέον, υπό-Εξαγορά Εταιρείας. Στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της

η Προτείνουσα δεν προτίθεται να παραχωρήσει οποιαδήποτε ειδικά οφέλη στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, ενώ η επιτυχία της Δημόσιας Πρότασης δεν θα επηρεάσει τις απολαβές τους.

- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς την πολιτική απασχόλησης για τους εργαζομένους της C.T.O.**  
Η Προτείνουσα δεν σκοπεύει να επιφέρει ουσιώδεις μεταβολές στην υφιστάμενη πολιτική απασχόλησης ή το επίπεδο απασχόλησης στην C.T.O.
- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς το Καταστατικό της C.T.O.**  
Μετά την ολοκλήρωση της εξαγοράς, η Προτείνουσα προτίθεται να προχωρήσει σε μετατροπή της υπό-Εξαγορά Εταιρείας σε ιδιωτική, εφαρμόζοντας τις σχετικές τροποποιήσεις στο Καταστατικό της.
- **Προθέσεις της Προτείνουσας Εταιρείας ως προς τη χρήση των στοιχείων ενεργητικού της C.T.O.**  
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 C.T.O. στο ΧΑΚ**  
Στην περίπτωση που με την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης αποκτήσει ποσοστό ίσο ή μεγαλύτερο του 90% των συνήθων μετοχών, και συνεπώς των δικαιωμάτων ψήφου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας, η Προτείνουσα προτίθεται να εξασκήσει το δικαίωμα που της παρέχεται από το άρθρο 36 του Νόμου για δικαίωμα εξαγοράς (Squeeze Out) για να αποκτήσει το 100% των μετοχών της C.T.O., με αντάλλαγμα ίσο με την προτεινόμενη αντιπαροχή των €0,007 και μετέπειτα θα προχωρήσει σε σχετική αίτηση και ενέργειες για διαγραφή της Υπό Εξαγορά Εταιρείας από το ΧΑΚ.

#### **(v) Δικαίωμα Εξαγοράς**

Με βάση τις πρόνοιες του άρθρου 36(1) του Νόμου, σε περίπτωση που η Προτείνουσα έχει διενεργήσει δημόσια πρόταση προς όλους τους λοιπούς κατόχους τίτλων της υπό-Εξαγορά Εταιρείας και για το σύνολο των τίτλων τους, δικαιούται να αιτηθεί τη μεταβίβαση όλων των υπόλοιπων τίτλων της υπό-Εξαγορά Εταιρείας σε οποιαδήποτε από τις ακόλουθες περιπτώσεις:

- Όταν η Προτείνουσα κατέχει τίτλους της υπό-Εξαγορά Εταιρείας που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον 90% του συνόλου των τίτλων που φέρουν δικαιώματα ψήφου και τουλάχιστο το 90% των δικαιωμάτων ψήφου της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.
- Όταν η Προτείνουσα έχει αποκτήσει ή έχει συμφωνήσει οριστικά να αποκτήσει, σε συνέχεια αποδοχής της δημόσιας πρότασης τίτλους που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον 90% του συνόλου των τίτλων της υπό-Εξαγορά Εταιρείας που φέρουν δικαιώματα ψήφου και τουλάχιστο το 90% των δικαιωμάτων ψήφου που περιλαμβάνονται στη δημόσια πρόταση.

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

#### (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 εναπομείναντων 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 €0,007.

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
8 Απριλίου 2020	Ανακοίνωση οριστικής απόφασης διατύπωσης Δημόσιας Πρότασης.
2 Ιουνίου 2020	Ημερομηνία έγκρισης του Εγγράφου Δημόσιας Πρότασης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
3 Ιουνίου 2020	Ανακοίνωση έγκρισης του Εγγράφου της Δημόσιας Πρότασης.
4 Ιουνίου 2020	Δημοσίευση έγκρισης του Εγγράφου της Δημόσιας Πρότασης σε 2 εφημερίδες παγκύπριας κυκλοφορίας.
10 Ιουνίου 2020	Δημοσίευση και Αποστολή Εγγράφου και Εντύπου Αποδοχής και Μεταβίβασης στους μετόχους της C.T.O.
10 Ιουνίου – 14 Ιουλίου 2020	Περίοδος αποδοχής Δημόσιας Πρότασης (35 ημερολογιακές μέρες).
1 Ιουλίου 2020	Τελευταία ημέρα για τη δημοσίευση της γνώμης του Διοικητικού Συμβουλίου της C.T.O. σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση.

16 Ιουλίου 2020	Ανακοίνωση αποτελέσματος της Δημόσιας Πρότασης στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου.
17 Ιουλίου 2020	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 2 Ιουνίου 2020, καθώς και την Επίσημη ιστοσελίδα του Χ.Α.Κ. ([www.cse.com.cy](http://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 τη 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 184,602,982 συνήθων μετοχών της C.T.O. στα €0,007 (ή 0,7 σεντ) ανά μετοχή, το σύνολο των συνήθων μετοχών της C.T.O. που η Προτείνουσα AMERROSSA LIMITED κατέχει σε αυτήν διαμορφώθηκε σε 185,883,458. Αυτές αντιπροσωπεύουν ποσοστό 89,28% του συνόλου των συνήθων μετοχών της. Σε συνέχεια της απόκτησης αυτής, η Προτείνουσα AMERROSSA 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 C.T.O. στην τιμή των €0,007 ανά μετοχή, οι οποίες δεν κατέχονται άμεσα ή έμμεσα από την Προτείνουσα.
- Στις 23 Ιανουαρίου 2020, η εταιρεία Sciconsult (Cyprus) Ltd, η οποία θεωρείται πρόσωπο που ενεργεί σε συνεννόηση με την Προτείνουσα, απέκτησε 80.070 συνήθεις μετοχές της C.T.O. στην τιμή των €0,007 (0.7 σεντ) ανά μετοχή.
- Πλην της απόκτησης 80.070 συνήθων μετοχών της C.T.O. από την Sciconsult (Cyprus) Ltd και της απόκτησης των πιο πάνω 184.602.982 συνήθων μετοχών της C.T.O. στην τιμή των €0,007 ανά μετοχή από την Προτείνουσα μέσω εξωχρηματιστηριακών μεταβιβάσεων στις 8 Απριλίου 2020, η Προτείνουσα δεν απέκτησε οποιεσδήποτε άλλες μετοχές της C.T.O. κατά τη διάρκεια των 12 μηνών που προηγούνται της ημερομηνίας ανακοίνωσης της Δημόσιας Πρότασης. Σημειώνεται ότι οι 80.070 συνήθεις μετοχές της C.T.O. που απέκτησε η Sciconsult (Cyprus) Ltd στις 23 Ιανουαρίου 2020 περιλαμβάνονται στις 184.602.982 μετοχές της Υπό-Εξαγορά Εταιρείας που η Προτείνουσα απέκτησε από διάφορα μέρη μέσω εξωχρηματιστηριακών μεταβιβάσεων στις 8 Απριλίου 2020.
- 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 184,602,982 συνήθων μετοχών στα €0,007 ανά μετοχή της C.T.O., που αντιστοιχεί σε ποσοστό 88,66% του συνόλου των συνήθων εκδομένων μετοχών της από την Προτείνουσα, η οποία έλαβε χώρα στις 8 Απριλίου 2020 μέσω συναλλαγής που διενεργήθηκε εκτός Χρηματιστηρίου.
- Την ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στις 30.06.2019 (€3,738,039) όπως αυτή εμφανίζεται στις μη ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της C.T.O. Public Company Limited για την περίοδο που έληξε στις 30.06.2019, και εφάρμοσε συντελεστή έκπτωσης (discount factor) 60%, ο οποίος, κατά την άποψη της Προτείνουσας Εταιρείας δικαιολογείται από τη συνεχώς φθίνουσα, κατά τα τελευταία χρόνια, ΚΑΕ της Εταιρείας και το γεγονός ότι η Σκοπευόμενη δεν έχει ουσιαστικό αντικείμενο δραστηριότητας από το 2018, όταν διέκοψε τη δραστηριοποίησή της στον τομέα της παραγωγής και εξαγωγής προϊόντων καπνού.

Η προσφερόμενη αντιπαροχή των €0,007 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, σ τον 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
31/12/2018	0.020	2,0	(64.33)%
31/12/2017	0.025	2,5	(72.48)%
31/12/2016	0.038	3,8	(81.57)%

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 C.T.O. 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 €0,007 της Δημόσιας Πρότασης.

Με δεδομένο ότι η μετοχή της Σκοπευόμενης στο Χρηματιστήριο παρουσιάζει ιδιαίτερα περιορισμένη εμπορευσιμότητα, 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 πριν την ημερομηνία αναφοράς:

Ημερομηνία	Μέση Τιμή Κλεισίματος (€)	Προτεινόμενη Αντιπαροχή (€)	% υπεραξίας / (έκπτωσης) προτεινόμενης αντιπαροχής από τη μέση τιμή κλεισίματος
07/04/2020	0,009	0,007	(22.2%)
02/04/2020	0,009	0,007	(22.2%)
03/03/2020	0,012	0,007	(41.7%)
04/02/2020	0,012	0,007	(41.7%)
02/01/2020	0,010	0,007	(30.0%)
02/12/2019	0,010	0,007	(30.0%)
01/11/2019	0,010	0,007	(30.0%)

#### Καθορισμός Προτεινόμενης Αντιπαροχής

Η Προτείνουσα καθόρισε την Προτεινόμενη Αντιπαροχή σε €0,007 (ή 0,7 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή, η οποία έχει ως βάση υπολογισμού την τιμή απόκτησης στα €0,007 ανά μετοχή των 184,602,982 συνήθων μετοχών της C.T.O. από την Προτείνουσα στις 8 Απριλίου 2020, και την ΚΑΕ ανά μετοχή της C.T.O. στις 30.06.2019 (δηλαδή τα πιο πρόσφατα οικονομικά αποτελέσματα που έχει δημοσιεύσει η υπό-Εξαγορά Εταιρεία). Η ΚΑΕ στις 30.06.2019 διαμορφώνεται σε €0,018 ανά μετοχή της C.T.O., και κατά τον καθορισμό της προτεινόμενης αντιπαροχής, η Προτείνουσα έχει εφαρμόσει συντελεστή έκπτωσης (discount factor) 60%, ο οποίος, κατά την άποψη της Προτείνουσας Εταιρείας δικαιολογείται από τη συνεχώς φθίνουσα, κατά τα τελευταία χρόνια, ΚΑΕ της Εταιρείας και το γεγονός ότι η Σκοπευόμενη δεν έχει ουσιαστικό αντικείμενο δραστηριότητας από το 2018, όταν διέκοψε τη δραστηριοποίησή της στον τομέα της παραγωγής και εξαγωγής προϊόντων καπνού.

Συνοψίζοντας, η Προτεινόμενη Αντιπαροχή των €0,007 ανά μετοχή προσφέρει έκπτωση (discount) 60,0% σε σύγκριση με την ΚΑΕ ανά μετοχή στις 30.06.2019 (€0,018), και 64,33% σε σύγκριση με την ΚΑΕ ανά μετοχή στις 31.12.2018 (€0,020).

Χρηματιστηριακή Αξία: Για τον καθορισμό της αντιπαροχής που προσφέρει, η Προτείνουσα δεν έλαβε υπόψη τη Χρηματιστηριακή Αξία της υπό-Εξαγορά Εταιρείας η οποία διακυμάνθηκε μεταξύ €0,009 (ή 0,9 σεντ) και €0,012 (ή 1,2 σεντ) ανά μετοχή κατά τους έξι μήνες που προηγούνται της ανακοίνωσης της Προτείνουσας για οριστική δημόσια πρόταση.

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.

##### Ι. 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.

Εκφράζουμε τη συμφωνία μας 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, λαμβάνοντας ιδιαίτερα υπόψη ότι (α) το περιορισμένο αντικείμενο δραστηριότητας της Εταιρείας κατά τα τελευταία χρόνια, και (β) η έλλειψη εμπορευσιμότητας της μετοχής της Εταιρείας στο Χρηματιστήριο καθιστούν εναλλακτικές μεθόδους αποτίμησης λιγότερο εφαρμόσιμες.

Με βάση τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD στις 31.12.2018, η ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας διαμορφώθηκε σε €0,020 (ή 2,0 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή, ενώ με βάση τις μη ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στις 30.06.2019 η ΚΑΕ της C.T.O. εκτιμάται σε €0,018 (ή 1,8 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή. Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο, η Προτεινόμενη Αντιπαροχή είναι χαμηλότερη από την ΚΑΕ κατά 64,33% και 61,01% αντίστοιχα, όπως παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

C.T.O. Επενδυτική Δημόσια Λτδ	ΚΑΕ ανά μετοχή (€)	Αντιπαροχή (€)	Υπεραξία / (έκπτωση) (%)
Σύμφωνα με τους ελεγμένους λογαριασμούς 31.12.2018	0,020	0,007	(64,33)%
Σύμφωνα με την τους μη ελεγμένους λογαριασμούς στις 30.06.2019	0,018	0,007	(61,01)%

Η Προτείνουσα έλαβε σημαντικά υπόψη στον καθορισμό της Αντιπαροχής την Καθαρή Αξία Ενεργητικού ανά μετοχή της C.T.O., καθώς προφανώς έκρινε ότι η ΚΑΕ αποτελείται από στοιχεία ενεργητικού που είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα, ή /και ότι στο ενδεχόμενο ρευστοποίησης όλων των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού θα εξασφάλιζε αξίες, όπως αυτές αντανakλώνται στις οικονομικές της καταστάσεις. Παράλληλα, η έκπτωση του 61.01% (ή περίπου 60% όπως αναφέρεται σε αυτήν η Προτείνουσα στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης), ενδεχομένως να αντικατοπτρίζει ακριβώς το γεγονός ότι κάποια από τα στοιχεία ενεργητικού της δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα, ή, σε περίπτωση ρευστοποίησής τους, πιθανόν να αποφέρουν έσοδα λιγότερα από τις αξίες τους, όπως αυτές αντανakλώνται στις οικονομικές καταστάσεις της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι το ποσό των €3.738.039 που αποτελεί την ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στις 30/06/2019, με βάση το οποίο εκτιμήθηκε η ΚΑΕ ανά μετοχή κατά την εν λόγω ημερομηνία, και που αποτέλεσε τη βάση καθορισμού του προτεινόμενου αντιτίμου των 0,7 σεντ ανά μετοχή, περιλαμβάνει τα ακόλουθα στοιχεία ενεργητικού:

Στοιχείο Ενεργητικού	Υπόλοιπο στις 30/06/2019 (€)
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	590.430
Επενδύσεις σε ακίνητα	2.011.632
Επένδυση σε συνδεδεμένη εταιρεία	347.814
Δάνεια εισπρακτέα από συγγενικές εταιρείες	854.604
Αποθέματα	992.510
Εμπορικά και άλλα εισπρακτέα	458.279
Δάνεια εισπρακτέα από συγγενική εταιρεία	53.505
Δάνεια εισπρακτέα από τρίτους	50.917

Δεν έχουμε λόγο να αμφισβητήσουμε τις αξίες των πιο πάνω στοιχείων ενεργητικού που περιλαμβάνονται στις μη ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας στις 30/06/2019, ενώ διευκρινίζουμε ότι δεν έχουμε προβεί σε οποιοδήποτε έλεγχο που να αποσκοπεί στη βεβαίωση της αξίας των στοιχείων αυτών.

Επισημαίνουμε ότι πολλά από τα στοιχεία ενεργητικού που αποτελούν την ΚΑΕ της Εταιρείας δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα. Το γεγονός αυτό, δύναται να δικαιολογήσει εν μέρει κάποια έκπτωση επί της ΚΑΕ από την Προτείνουσα.

Το ίδιο μπορεί να ειπωθεί για το γεγονός ότι η ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας υφίσταται συνεχή μείωση κατά τα τελευταία χρόνια. Το γεγονός αυτό δικαιολογεί την ενσωμάτωση έκπτωσης επί της ΚΑΕ.

Κάποια έκπτωση επί της ΚΑΕ μπορεί επίσης να δικαιολογηθεί από το γεγονός ότι η υπό-Εξαγορά Εταιρεία έχει, κατά τα τελευταία χρόνια, περιορισμένο αντικείμενο δραστηριότητας.

Σε γενικές γραμμές, συμφωνούμε ότι η ενσωμάτωση κάποιας έκπτωσης (discount) επί της ΚΑΕ της Εταιρείας μπορεί εύλογα να δικαιολογηθεί. Εντούτοις, αν και αποδεχόμαστε την έννοια του discount, αισθανόμαστε ότι το ποσοστό της έκπτωσης είναι, σε μεγάλο βαθμό, υποκειμενικό. Η έκπτωση περίπου 60% επί της ΚΑΕ της υπό-εξαγοράς Εταιρείας που προσφέρεται από την Προτείνουσα είναι αυθαίρετο, καθώς δεν δίνονται εξηγήσεις για το πως η Προτείνουσα κατέληξε στο εν λόγω ποσοστό έκπτωσης. Χωρίς να απορρίπτουμε το συγκεκριμένο ποσοστό έκπτωσης ως υψηλό, διαπιστώνουμε ότι θα μπορούσε να είχε επιλεγεί οποιοδήποτε άλλο ποσοστό έκπτωσης.

Συμπερασματικά, 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. Συμφωνούμε επίσης ότι μία σειρά από παράγοντες καταδεικνύουν ότι στα πλαίσια της Δημόσιας Πρότασης, δικαιολογείται η προτεινόμενη αντιπαροχή να ενσωματώνει έκπτωση (discount) επί της ΚΑΕ. Αυτοί οι παράγοντες περιλαμβάνουν τη συνεχή μείωση που καταγράφει η ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας κατά τα τελευταία χρόνια, το γεγονός ότι η υπό-Εξαγορά Εταιρεία έχει περιορισμένο αντικείμενο δραστηριότητας, καθώς και το γεγονός ότι αρκετά από τα στοιχεία ενεργητικού της υπό-Εξαγορά Εταιρείας δεν κρίνονται ως άμεσα ρευστοποιήσιμα. Ενώ συμφωνούμε ότι η ενσωμάτωση κάποιας έκπτωσης (discount) επί της ΚΑΕ της Εταιρείας μπορεί εύλογα να δικαιολογηθεί, διαπιστώνουμε ότι το ποσοστό έκπτωσης που θα εφαρμοστεί είναι σε μεγάλο βαθμό υποκειμενικό, και συνεπώς θα μπορούσε να είχε επιλεγεί διαφορετικό ποσοστό έκπτωσης.

## II. Χρηματιστηριακή Αξιά

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 C.T.O.

Σε κάθε περίπτωση, παρατηρούμε ότι η Προτεινόμενη Αντιπαροχή αντιπροσωπεύει τιμή σε έκπτωση 22.2% σε σχέση με την πιο πρόσφατη διαθέσιμη μέση τιμή κλεισίματος της μετοχής της C.T.O. πριν την ανακοίνωση της Δημόσιας Πρότασης (€0,009 κατά τις 7 Απριλίου 2020).

## 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.

Παρά το γεγονός ότι η Προτείνουσα δεν έλαβε υπόψη την εμπορευσιμότητα και τον όγκο συναλλαγών των μετοχών της C.T.O. στο Χρηματιστήριο, σχετικές πληροφορίες παρατίθενται στον Πίνακα που ακολουθεί για σκοπούς πληρότητας της πληροφόρησης που δίδεται.

Συγκεκριμένα, στον πίνακα παρουσιάζεται το ποσοστό εμπορευσιμότητας των μετοχών της C.T.O. σε σχέση με τις χρηματιστηριακές συναλλαγές για τη 12μηνη περίοδο που προηγήθηκε της Ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διενέργεια της Δημόσιας Πρότασης ως συνάρτηση του συνολικού εκδοθέντος μετοχικού κεφαλαίου της C.T.O. που ανέρχεται σε 208.209.300 μετοχές.

Περίοδος	Όγκος συναλλαγών στο Χ.Α.Κ. (Αρ. Μετοχών)	Ποσοστό Εμπορευσιμότητας (%)
0-1 μήνες πριν την ημερομηνία Ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διενέργεια της Δημόσιας Πρότασης	101.600	0,049%
1-2 μήνες πριν την ημερομηνία Ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διενέργεια της Δημόσιας Πρότασης	0	0,000%
2-6 μήνες πριν την ημερομηνία Ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διενέργεια της Δημόσιας Πρότασης	168.180	0,081%
6-12 μήνες πριν την ημερομηνία Ανακοίνωσης της οριστικής απόφασης για διενέργεια της Δημόσιας Πρότασης	277.270	0,133%

## IV. Άλλες μέθοδοι

Λόγω:

- Του περιορισμένου 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 €0,007 που έχει υποβάλει η Προτείνουσα Amergrossa Limited για κάθε μετοχή της C.T.O. PUBLIC COMPANY LTD. 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 LIMITED 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 184.602.982 μετοχών στα €0,007 ανά μετοχή της C.T.O., που αντιστοιχεί σε ποσοστό 88,66% του συνόλου των συνήθων εκδομένων μετοχών της από την Προτείνουσα, η οποία έλαβε χώρα στις 8 Απριλίου 2020 μέσω συναλλαγής που διενεργήθηκε εκτός Χρηματιστηρίου.
- Την ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας στις 30.06.2019 (€3.738.039), όπως αυτή εμφανίζεται στις μη ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της C.T.O. για το 6μηνο που έληξε στις 30.06.2019 που αποτελούν τις πιο πρόσφατες δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της υπό-Εξαγορά Εταιρείας.

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 30 Ιουνίου 2019, η Προτεινόμενη Αντιπαροχή προσφέρει έκπτωση κατά 64,33% και 61,01% αντίστοιχα.

Πιστεύουμε ότι συντρέχουν λόγοι για ενσωμάτωση έκπτωσης στην προτεινόμενη αντιπαροχή που προσφέρεται. Οι λόγοι αυτοί περιλαμβάνουν:

- Το γεγονός ότι η υπό-Εξαγορά Εταιρεία έχει, κατά τα τελευταία χρόνια, περιορισμένο αντικείμενο δραστηριότητας,
- Τη συνεχή μείωση που υφίσταται η ΚΑΕ της υπό-Εξαγορά Εταιρείας κατά τα τελευταία χρόνια, και
- Το γεγονός ότι πολλά από τα στοιχεία ενεργητικού που αποτελούν την ΚΑΕ της Εταιρείας ενδεχομένως να μην είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα.

Ενώ συμφωνούμε ότι η ενσωμάτωση κάποιας έκπτωσης (discount) επί της ΚΑΕ της Εταιρείας μπορεί εύλογα να δικαιολογηθεί, διαπιστώνουμε ότι το ποσοστό έκπτωσης που εφαρμόστηκε (και το οποίο ανέρχεται σε 61,01% σε σχέση με την ΚΑΕ της Εταιρείας σύμφωνα με τις μη ελεγμένες οικονομικές της καταστάσεις στις 30.06.2019), είναι σε μεγάλο βαθμό υποκειμενικό, και συνεπώς θα μπορούσε να είχε επιλεγεί διαφορετικό (ψηλότερο ή χαμηλότερο) ποσοστό έκπτωσης.

Χρηματιστηριακή αξία: Παρά το γεγονός ότι η Προτείνουσα, σύμφωνα με τα όσα δηλώνει στο Έγγραφο Δημόσιας Πρότασης, δεν έλαβε υπόψη τη χρηματιστηριακή αξία της C.T.O., για σκοπούς ενημέρωσης σημειώσαμε ότι η Προτεινόμενη Αντιπαροχή αντιπροσωπεύει έκπτωση (discount) 22,2% σε σχέση με την πιο πρόσφατη διαθέσιμη μέση τιμή κλεισίματος της μετοχής της C.T.O. πριν την ανακοίνωση της Δημόσιας Πρότασης (€0,009 κατά τις 7 Απριλίου 2020).

#### 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 LIMITED

Λαμβάνοντας υπόψη τα πιο πάνω:

Άποψη της C&N AUDITORS LIMITED Ltd ως προς τη βάση που χρησιμοποιήθηκε από την Προτείνουσα, δηλαδή της Καθαρής Εσωτερικής Αξίας της μετοχής, για τον καθορισμό της Αντιπαροχής των €0,007 (ή 0,7 σεντ του Ευρώ) είναι κατάλληλη και εφαρμόσιμη.

Άποψη της C&N AUDITORS LIMITED είναι πως, λαμβάνοντας υπόψη τα πιο πάνω και συνεκτιμώντας τους πιο πάνω παράγοντες της έκθεσης μας, η Προτεινόμενη Αντιπαροχή των €0,007 (ή 0,7 σεντ του Ευρώ) ανά μετοχή φαίνεται να είναι δίκαιη και εύλογη κατά την ημερομηνία διατύπωσης της Δημόσιας Πρότασης. Εντούτοις, σημειώνουμε ότι το ποσοστό έκπτωσης που εφαρμόστηκε (και το οποίο ανέρχεται σε 61,01% σε σχέση με την ΚΑΕ της Εταιρείας σύμφωνα με τις μη ελεγμένες οικονομικές της καταστάσεις στις 30.06.2019), είναι σε μεγάλο βαθμό υποκειμενικό, και συνεπώς θα μπορούσε να είχε επιλεγεί διαφορετικό (ψηλότερο ή χαμηλότερο) ποσοστό έκπτωσης.