



Προς το:

Διοικητικό Συμβούλιο της REDS A.E.

Ερμού 25,

145 64 Κηφισιά Αττικής

06.10.2023

Αξιότιμα Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου,

Στο πλαίσιο της από 31/07/2023 δεσμευτικής προσφοράς εξαγοράς του 100% της εταιρείας ΓΥΑΛΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΗ Μ.Α.Ε. (εφεξής η «**ΓΥΑΛΟΥ Μ.Α.Ε.**» ή η «**Επιχείρηση**») που υπέβαλε η εταιρεία Trade Estates Societe REIC (εφεξής ο «**Αγοραστής**») προς την εταιρεία REDS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (εφεξής η «**REDS**» ή «**εσείς**») (εφεξής συνολικά η «**Δεσμευτική Προσφορά**»), η REDS με την από 26/09/2023 σύμβαση ανέθεσε στην Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε. (εφεξής η «**Τράπεζα Πειραιώς**» ή «**εμείς**»), με την ιδιότητα του ανεξάρτητου χρηματοοικονομικού συμβούλου, να γνωμοδοτήσει σχετικά με το δίκαιο και εύλογο για την REDS, από χρηματοοικονομικής άποψης, του τιμήματος προσφοράς που προτίθεται να υποβάλει ο Αγοραστής για την απόκτηση της Επιχείρησης (εφεξής το «**Αντάλλαγμα**»).

Σημειώνεται ότι το Αντάλλαγμα ανέρχεται σε περίπου € 93 εκατ. και περιλαμβάνει την αξία του ακινήτου ύψους € 110 εκατ. (εφεξής «**Asset Consideration**»), όπως αυτή προκύπτει από την Δεσμευτική Προσφορά του Αγοραστή, αφαιρουμένης της καθαρής δανειακής θέσης της Επιχείρησης στις 31/08/2023 ύψους περίπου € 14 εκατ. (εφεξής «**Net Debt**»), αλλά και των λοιπών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της Επιχείρησης στις 31/08/2023 ύψους περίπου €3 εκ. όπως αυτά μας γνωστοποιήθηκαν από την REDS.

Για τους σκοπούς της παρούσας γνώμης:

- i. Ως Συναλλαγή ορίζεται η απόκτηση του 100% των μετοχών της Επιχείρησης από τον Αγοραστή. Σημειώνεται ότι, βάσει των όρων της Δεσμευτικής Προσφοράς, όλες οι ενδοομιλικές υποχρεώσεις ή απαιτήσεις μεταξύ της Επιχείρησης και της μητρικής της εταιρείας, REDS, θα έχουν τακτοποιηθεί και δε θα υφίστανται μετά το οικονομικό κλείσιμο της Συναλλαγής. .
- ii. Το Αντάλλαγμα δεν περιλαμβάνει τυχόν προσαρμογές που δύναται να προκύψουν, με βάση τα οριζόμενα στη σύμβαση αγοραπωλησίας μετοχών μεταξύ της REDS και του Αγοραστή, κατά το διάστημα μεταξύ της υπογραφής της εν λόγω σύμβασης και του οικονομικού κλεισίματος αυτής.

Προκειμένου να καταλήξουμε στη διαμόρφωση γνώμης ως προς το εύλογο και δίκαιο για την REDS, από χρηματοοικονομικής άποψης, του Ανταλλάγματος στο πλαίσιο της Συναλλαγής διενεργήσαμε αποτίμηση της Επιχείρησης (εφεξής η «**Αποτίμηση**»), λαμβάνοντας υπόψη τα παρακάτω:



- i. Μελετήσαμε επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Επιχείρηση και προέρχονται από πηγές, οι οποίες είναι διαθέσιμες στο κοινό και θεωρήσαμε κατάλληλες για τους σκοπούς της Αποτίμησης.
- ii. Μελετήσαμε, επίσης, χρηματοοικονομικές και άλλες πληροφορίες σχετικές με τη δραστηριότητα και τις προοπτικές της Επιχείρησης, συμπεριλαμβανομένων χρηματοοικονομικών προβλέψεων για τις χρήσεις 2023-2028 (αποτελεσμάτων, ισολογισμού και ταμειακών ροών) για την Επιχείρηση, οι οποίες προετοιμάστηκαν από τη διοίκηση της REDS (εφεξής η «**Διοίκηση**»), και θεωρήθηκαν εύλογες από τη Διοίκηση όπως επιβεβαιώνεται από την από 04.10.2023 σχετική επιστολή σας, και συζητήσαμε με ανώτατα στελέχη σας την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Επιχείρησης.
- iii. Συγκρίναμε, επίσης, την Επιχείρηση με εταιρείες, οι οποίες δραστηριοποιούνται σε εργασίες παρόμοιες (συγκρίσιμες) με τις δραστηριότητες της Επιχείρησης, και λάβαμε υπόψη μας τους οικονομικούς όρους, στο βαθμό που αυτοί ήταν διαθέσιμοι στο κοινό, ορισμένων συναλλαγών που αφορούν εξαγορά εταιρειών, που έλαβαν χώρα τα τελευταία έτη, στον τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται η Επιχείρηση.
- iv. Λάβαμε, επίσης, υπόψη μας και άλλες πληροφορίες, χρηματοοικονομικές μελέτες, αναλύσεις και έρευνες και χρηματοοικονομικά, οικονομικά κριτήρια και κριτήρια αγοράς, τα οποία είναι δημόσια διαθέσιμα και θεωρήσαμε κατάλληλα για τους σκοπούς της Αποτίμησης.

Για τη διενέργεια της Αποτίμησης χρησιμοποιήθηκαν διεθνώς αναγνωρισμένες μέθοδοι, και συγκεκριμένα:

- Η μέθοδος της προεξόφλησης ταμειακών ροών («DCF - Discounted Cash Flow»),
- Η μέθοδος της συγκριτικής ανάλυσης πολλαπλασιαστών κεφαλαιαγοράς συγκρίσιμων εταιρειών («Trading Multiples of Comparable Companies»), και
- Η μέθοδος της συγκριτικής ανάλυσης προηγούμενων συναλλαγών εξαγοράς συγκρίσιμων εταιρειών («Precedent Transactions Multiples of Comparable Companies»).

Επί τη βάση και υπό την επιφύλαξη των διαλαμβανομένων στην παρούσα, η γνώμη της Τράπεζας Πειραιώς είναι ότι, κατά την ημερομηνία της παρούσας και για το σκοπό της Συναλλαγής, το Αντάλλαγμα είναι δίκαιο και εύλογο για την REDS, από χρηματοοικονομικής άποψης.

Επιστούμε την προσοχή σας στο γεγονός ότι οι αποτιμήσεις εταιρειών ενέχουν σε σημαντικό βαθμό το στοιχείο της υποκειμενικότητας, και κατά συνέπεια ενδέχεται διαφορετικοί εκτιμητές να είχαν καταλήξει σε διαφορετικές αποτιμήσεις της ίδιας επιχείρησης, δεδομένου ότι δεν υπάρχει μία μοναδική και αδιαμφισβήτητη μέθοδος αποτίμησης και αξία της επιχείρησης. Επισημαίνουμε δε περαιτέρω ότι άλλοι εκτιμητές, ακόμα και εάν ελάμβαναν υπόψη τα ίδια στοιχεία, ενδεχομένως να κατέληγαν σε διαφορετικά συμπεράσματα σχετικά με την αποτίμηση της Επιχείρησης.

Για τη διενέργεια της Αποτίμησης υποθέσαμε και βασιστήκαμε, χωρίς να αναλαμβάνουμε ευθύνη για ανεξάρτητη εξακρίβωση, στην αλήθεια, ακρίβεια και πληρότητα των οικονομικών και άλλων πληροφοριών και στοιχείων που είναι διαθέσιμα στο κοινό, καθώς και στις απόψεις της Διοίκησης σχετικά με την Επιχείρηση, τις δραστηριότητες και τις προοπτικές της, καθώς και σε πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν ή κατ' άλλο τρόπο έθεσε υπόψη μας ή μας παρουσίασε προφορικά η Διοίκηση.



Όπως γνωρίζετε, υποθέσαμε για τους σκοπούς της Αποτίμησής μας ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι αληθείς, πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους. Σε σχέση με τις ιστορικές επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που τέθηκαν υπόψη μας, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο σύμφωνα με εφαρμοζόμενα πρότυπα και απεικονίζουν με ακρίβεια και πληρότητα την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Επιχείρησης κατά την ημερομηνία, στην οποία αναφέρονται, σύμφωνα με τα πρότυπα αυτά. Σχετικά με τις προβλέψεις, οικονομικές και μη, που τέθηκαν υπόψη μας και αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε για τους σκοπούς της παρούσας ότι αυτές έχουν διατυπωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση εύλογων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων ανωτάτων στελεχών της Επιχείρησης και θεωρούνται εύλογες από την Διοίκηση κατά την ημερομηνία της παρούσας αναφορικά με τη μελλοντική οικονομική απόδοση της Επιχείρησης. Τέλος, για τους σκοπούς της παρούσας έχουμε βασιστεί στις εκτιμήσεις της Διοίκησης και των νομικών, φορολογικών και λογιστικών συμβούλων σας σχετικά με νομικά, φορολογικά και λογιστικά ζητήματα. Επιστούμε την προσοχή σας στο γεγονός ότι η Τράπεζα Πειραιώς δεν εφάρμοσε ελεγκτικές διαδικασίες και δεν έχει προβεί σε ανεξάρτητη επαλήθευση ή επιβεβαίωση των στοιχείων, πληροφοριών και εκτιμήσεων που της παρασχέθηκαν και επί τη βάση των οποίων καταρτίστηκε η παρούσα. Κατά συνέπεια, η παρούσα γνώμη δεν αποτελεί πιστοποιητικό ή αναφορά για την πληρότητα και ακρίβεια των στοιχείων που παρασχέθηκαν στην Τράπεζα ή το εύλογο των προβλέψεων και εκτιμήσεων που τέθηκαν υπόψη της Τράπεζας Πειραιώς και ως εκ τούτου, η Τράπεζα Πειραιώς δεν φέρει καμία ευθύνη σχετικά με την αλήθεια, ακρίβεια ή/και την πληρότητα των στοιχείων, επί των οποίων βασίστηκε η παρούσα γνώμη.

Σχετικά με την παρούσα, σημειώνουμε περαιτέρω ότι: α) δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτών περιουσιακών στοιχείων της Επιχείρησης, και η παρούσα γνώμη δεν περιλαμβάνει τέτοια αποτίμηση ή εκτίμηση και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο, β) δε διενεργήσαμε επιτόπια επιθεώρηση περιουσιακών στοιχείων ή εγκαταστάσεων της Επιχείρησης στο πλαίσιο της προετοιμασίας της παρούσας γνώμης, γ) δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με προμηθευτές ή πελάτες της Επιχείρησης, δ) δεν έχουμε ερευνήσει ούτε αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη σε σχέση με την κυριότητα επί ή με οποιαδήποτε απαίτηση κατά των περιουσιακών στοιχείων της Επιχείρησης, ε) η γνώμη μας δεν λαμβάνει υπόψη το συναλλακτικό κόστος, στ) η γνώμη μας δεν λαμβάνει υπόψη τον τρόπο χρηματοδότησης της απόκτησης του 100% των μετοχών της Επιχείρησης και ζ) αν και έχουμε κατά περίπτωση χρησιμοποιήσει διάφορες υποθέσεις, κρίσεις και εκτιμήσεις, προκειμένου να αξιολογήσουμε το δίκαιο και εύλογο - από χρηματοοικονομικής άποψης- για την REDS, του Ανταλλάγματος, δεν είναι δυνατό να βεβαιωθεί η ακρίβεια ή η δυνατότητα επαλήθευσης των υποθέσεων, κρίσεων και εκτιμήσεων αυτών, οι οποίες, έχουν συζητηθεί με την Διοίκηση πριν τη διαμόρφωση της παρούσας γνώμης.

Η γνώμη μας βασίζεται στις οικονομικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και δεν εκφράζουμε γνώμη για το αν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή στις συνθήκες αυτές επί των απόψεων που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν, επίσης, υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως για παράδειγμα τυχόν μελλοντικές εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο και τη μελλοντική διαμόρφωση του ανταγωνισμού, της ζήτησης και του κόστους στους κλάδους και αγορές που δραστηριοποιείται η Επιχείρηση. Γεγονότα, τα οποία συμβαίνουν μετά την ημερομηνία της παρούσας, ενδέχεται να επηρεάσουν το αντικείμενο της



παρούσας και τις παραδοχές που έχουν χρησιμοποιηθεί κατά τη σύνταξή της, η δε Τράπεζα Πειραιώς δεν αναλαμβάνει καμία υποχρέωση για επικαιροποίηση, αναθεώρηση ή επαναβεβαίωση της παρούσας γνώμης.

Εφιστούμε, τέλος, την προσοχή σας ότι για τους σκοπούς της παρούσας έχουμε βασιστεί στην παραδοχή ότι η Συναλλαγή θα ολοκληρωθεί σύμφωνα με τους όρους που έχουν συμφωνηθεί μέχρι την ημερομηνία της παρούσας μεταξύ Αγοραστή και REDS, χωρίς οποιαδήποτε παραίτηση, τροποποίηση ή καθυστέρηση οποιουδήποτε ουσιώδους όρου ή προϋπόθεσης αυτής.

Σημειώνουμε ότι έχουμε ορισθεί από εσάς ως χρηματοοικονομικός σας σύμβουλος με σκοπό να γνωμοδοτήσουμε στο πλαίσιο της Συναλλαγής σε σχέση με το δίκαιο και εύλογο για τη REDS, από χρηματοοικονομικής άποψης, του Ανταλλάγματος. Για τις εν λόγω υπηρεσίες μας θα λάβουμε αμοιβή με την παράδοση της παρούσας γνώμης. Ως εκ τούτου, δεν έχουμε συμμετάσχει στην οργάνωση και στο σχεδιασμό της Συναλλαγής.

Ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς είναι ένας οργανισμός με σημαντική ελληνική και διεθνή παρουσία, και μεγάλο εύρος παρεχόμενων υπηρεσιών. Στο πλαίσιο των υπηρεσιών που παρέχει η Τράπεζα ή/και άλλες εταιρείες του ομίλου της ενδέχεται να ανακύψουν περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων σε σχέση με τις παρεχόμενες στην παρούσα πληροφορίες. Σχετικά επισημαίνεται ότι: α) η Τράπεζα Πειραιώς και οι συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις ενδεχομένως να έχουν παράσχει στο παρελθόν ή να παρέχουν επί του παρόντος ή στο μέλλον χρηματοοικονομικές, συμβουλευτικές και χρηματοδοτικές υπηρεσίες στην Επιχείρηση ή/και στην REDS ή στις συνδεδεμένες με αυτές εταιρείες και έχουν λάβει ή θα λάβουν στο μέλλον αμοιβή για τις υπηρεσίες αυτές, και β) εντός του πλαισίου των συνήθων επαγγελματικών δραστηριοτήτων τους, η Τράπεζα Πειραιώς και οι συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις ενδέχεται σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή να έχουν θετική ή αρνητική θέση (long or short position), και ενδέχεται να διαπραγματευθούν ή να τελέσουν συναλλαγές με άλλο τρόπο, για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό πελατών, σε ομόλογα ή μετοχές ή δάνεια της Επιχείρησης, της REDS, ή συνδεδεμένων με αυτές εταιρειών ή οποιασδήποτε άλλης εταιρείας η οποία ενδέχεται να συμμετέχει στη Συναλλαγή.

Εφιστούμε ιδιαίτερα την προσοχή σας στο γεγονός ότι η παρούσα γνώμη έχει συνταχθεί για την αποκλειστική και μόνο χρήση της από το Διοικητικό Συμβούλιο της REDS και προς όφελός του για την εκτίμηση του Ανταλλάγματος και δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή για αγορά ή πώληση μετοχών τόσο εντός, όσο και εκτός του πλαισίου της Συναλλαγής, ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή. Για τους λόγους αυτούς, η REDS θα πρέπει να προβεί στη δική της αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας και γνώμης εμπεριέχεται στην παρούσα και δε θα πρέπει να βασίζεται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή. Η Τράπεζα Πειραιώς δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη έναντι οποιουδήποτε πέρα από αυτές που προκύπτουν από την ιδιότητά της ως χρηματοοικονομικού συμβούλου της REDS για το σκοπό της Αποτίμησης.

Τέλος, σημειώνεται ότι για οποιαδήποτε χρήση της παρούσας γνώμης για σκοπό πέραν του αναφερομένου στην παρούσα ή για οποιαδήποτε αναφορά προς τρίτους από την REDS ή/και το Διοικητικό Συμβούλιο αυτής στην παρούσα γνώμη, εν όλω ή εν μέρει, ή/και στην Τράπεζα Πειραιώς με οποιοδήποτε μέσο και σε οποιαδήποτε περίπτωση, θα απαιτείται η προηγούμενη έγγραφη συναίνεση της Τράπεζας Πειραιώς. Κατ' εξαίρεση, η REDS δύναται:



- (α) να χορηγήσει αντίγραφο της παρούσας γνώμης, εφόσον ζητηθεί, στον μέτοχο της ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., χωρίς ωστόσο η παρούσα να συνιστά σύμβαση υπέρ τρίτου ή να δημιουργεί οποιοδήποτε δικαίωμα στον ανωτέρω,
- (β) να χορηγήσει αντίγραφο της παρούσας γνώμης, εφόσον ζητηθεί από αρμόδιες δικαστικές, ρυθμιστικές, κρατικές αρχές. Η REDS αναλαμβάνει ρητά την υποχρέωση, να ενημερώσει εγγράφως και αμελλητί την Τράπεζα Πειραιώς, σχετικά με το όποιο τυχόν αίτημα της υποβληθεί περί χορήγησης αντιγράφου της παρούσας γνώμης.

Με τιμή,

Για την Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.

Μπίκας Μάκης

Senior Director,

Investment Banking