

Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «JUMBO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» προς τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της σύμφωνα με το άρθρο 69§4 του κ.ν. 2190/1920 και το άρθρο 4.1.4.1.3 του Κανονισμού του Χ.Α. αναφορικά με το από 05/04/2016 Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης με απορρόφηση της εταιρείας με την επωνυμία «ΤΑΝΟΣΙΡΙΑΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» από τη «JUMBO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»

Κύριοι Μέτοχοι,

Τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών «JUMBO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» («Απορροφώσα» ή η «Εταιρεία») και «ΤΑΝΟΣΙΡΙΑΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» («Απορροφώμενη» και από κοινού οι «Συγχωνευόμενες Εταιρείες») αποφάσισαν κατά τις συνεδριάσεις τους με ημερομηνία 4/3/2016 την έναρξη των διαδικασιών για τη συγχώνευση με απορρόφηση της Απορροφώμενης από την Απορροφώσα σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69-77^A του κ.ν. 2190/1920 και των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/1993, όπως ισχύουν (η «Συγχώνευση»).

Η παρούσα έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου συντάσσεται για να υποβληθεί προς τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας κατ' άρθρο 69§4 του κ.ν. 2190/1920, προκειμένου να επεξηγήσει και να δικαιολογήσει στους μετόχους της, από νομικής και οικονομικής άποψης, το από 05/04/2016 Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης και ειδικότερα τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών των Συγχωνευόμενων Εταιρειών. Η οριστική απόφαση της συγχώνευσης θα ληφθεί από τις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών με αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 72 του κ.ν. 2190/1920.

A. Οικονομική Επεξήγηση της Συγχώνευσης

Η Συγχώνευση θα έχει ως αποτέλεσμα τη σημαντική απλοποίηση του ιδιοκτησιακού καθεστώτος της Εταιρείας, θα προσδώσει περισσότερη διαφάνεια στη μετοχική της σύνθεση λαμβανομένων υπόψη του μεγέθους της Εταιρείας και του μεγάλου αριθμού των μετόχων της και ιδιαίτερα των Ελλήνων και αλλοδαπών θεσμικών επενδυτών, ενώ εντάσσεται και στην ήδη διαφαινόμενη τάση της Εταιρείας για μετεξέλιξη της σε έναν υπερεθνικό όμιλο.

B. Νομική Επεξήγηση της Συγχώνευσης

Από νομικής πλευράς ο πλέον ενδεδειγμένος τρόπος για να επιτευχθεί η Συγχώνευση είναι η απορρόφηση της Απορροφώμενης από την Απορροφώσα σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69-77^A του κ.ν. 2190/1920 και των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/1993, όπως ισχύουν.

Ειδικότερα η συγχώνευση διενεργείται με βάση τον Ισολογισμό Μετασχηματισμού της 07/03/2016, με ενοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού των Συγχωνευόμενων Εταιρειών και τα περιουσιακά στοιχεία της Απορροφώμενης μεταφέρονται ως στοιχεία ισολογισμού της Απορροφώσας. Με την ολοκλήρωση της διαδικασίας συγχώνευσης, η Απορροφώμενη λύεται, δίχως να εκκαθαρίζεται και οι μετοχές της ακυρώνονται, το δε σύνολο της περιουσίας της (ενεργητικό και παθητικό) μεταβιβάζεται στην Απορροφώσα, η οποία εφεξής υποκαθίσταται, λόγω οιονεί καθολικής διαδοχής, σε όλα τα δικαιώματα, απαιτήσεις και υποχρεώσεις της Απορροφώμενης, κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 75 κ.ν. 2190/1920.

Όπου, κατά νόμο, απαιτείται η τήρηση ιδιαιτέρων διατυπώσεων για τη μεταβίβαση στην Απορροφώσα των περιουσιακών στοιχείων της Απορροφώμενης, οι Συγχωνευόμενες Εταιρίες αναλαμβάνουν την επακριβή τήρησή τους.

Η τελική απόφαση για τη Συγχώνευση θα ληφθεί σύμφωνα με το άρθρο 72 κ.ν.2190/1920 από τις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών με αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία.

Γ. Μέθοδοι Αποτίμησης - Σχέση Ανταλλαγής των Μετοχών

Η Εταιρεία ανέθεσε στην ελεγκτική εταιρεία PKF Ευρωελεγκτική Α.Ε. την αποτίμηση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών και τη διατύπωση γνώμης για το εύλογο και λογικό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των Συγχωνευόμενων Εταιρειών σύμφωνα με το άρθρο 4.1.4.1.3 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών και συναφώς εκδόθηκε η από 6/4/2016 έκθεση του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή, Αντωνίου Προκοπίδη.

Σύμφωνα με την ανωτέρω έκθεση, οι μέθοδοι που χρησιμοποιήθηκαν για την αποτίμηση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών είναι οι εξής:

Μεθοδολογία αποτίμησης	Εταιρεία
Χρηματιστηριακή Αξία	JUMBO
Προεξόφληση ταμειακών ροών	JUMBO
Προσαρμοσμένη καθαρή θέση	TANOΣΙPIAN

Η μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (Discounted Free Cash Flows) συνίσταται στην αναγωγή του συνόλου των εκτιμώμενων μελλοντικών ελεύθερων ταμειακών ροών της επιχείρησης σε παρούσες τιμές με προεξοφλητικό επιτόκιο που ισούται με το μέσο σταθμικό όρο του κόστους μετοχικού κεφαλαίου και του κόστους δανεισμού, αφού ληφθεί υπ' όψιν η επίδραση της φορολογίας. Η μέθοδος αυτή στηρίζεται σε εκτιμήσεις αναφορικά με το ύψος των μελλοντικών κερδών, των μελλοντικών επενδυτικών αναγκών και άλλων σημαντικών οικονομικών μεγεθών των Εταιρειών. Οι προβλέψεις που χρησιμοποιήθηκαν

για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου κρίνονται εύλογες σε σχέση με τα ιστορικά στοιχεία και την περιουσιακή κατάσταση της Απορροφώσας, καθώς και το ανταγωνιστικό περιβάλλον και τις μελλοντικές προοπτικές του κλάδου, στη χώρα αλλά και διεθνώς.

Η μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας (Market Capitalization) εφαρμόζεται σε εταιρείες των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται σε αγορές κεφαλαίου και προσδιορίζει την αξία μιας επιχείρησης ως το μέσο όρο των ημερήσιων κεφαλαιοποιήσεων για συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Η Χρηματιστηριακή Αξία της Απορροφώσας προσδιορίστηκε με βάση το μέσο όρο των ημερήσιων κεφαλαιοποιήσεων για διάφορα χρονικά διαστήματα εντός του τελευταίου μήνα, τριμήνου και εξαμήνου προ της ημερομηνίας του ισολογισμού μετασχηματισμού της Απορροφώμενης (7/3/2016).

Η μέθοδος της αναπροσαρμοσμένης καθαρής θέσης είναι μια στατική μέθοδος αποτίμησης της αξίας μίας επιχείρησης. Με βάση τη μέθοδο αυτή, οι αξίες των κυριότερων περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας εκτιμώνται και προστίθενται. Σύμφωνα με αυτή την μέθοδο, η αξία καθενός από τα περιουσιακά στοιχεία αναπροσαρμόζεται αν υπάρχουν ενδείξεις ότι η λογιστική αξία αυτών δεν ανταποκρίνεται στις τρέχουσες αξίες αγοράς.

Λόγω της μη ύπαρξης εμπορικής δραστηριότητας της Απορροφώμενης, δεν κρίθηκε σκόπιμη η χρησιμοποίηση δεύτερης μεθόδου αποτίμησης. Σύμφωνα με την ανωτέρω έκθεση του ανεξάρτητου Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή οι μέθοδοι αποτίμησης, οι οποίες εφαρμόστηκαν, καθώς και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από αυτές κρίνονται κατάλληλες για τη συγκεκριμένη περίπτωση ενώ κατά την εφαρμογή των παραπάνω μεθόδων αποτίμησης δεν προέκυψαν δυσχέρειες ή δυσκολίες.

Από την εφαρμογή των ανωτέρω μεθόδων αποτίμησης, προέκυψε το ακόλουθο εύρος σχέσης αξιών μεταξύ των Συγχωνευόμενων Εταιρειών.

Εύρος Σχέσης Αξιών Εταιρειών			
Εταιρεία	Κατώτερη	Μέση	Ανώτερη
Λόγος σχέσης αξιών JUMBO προς TANOSIRIAN	3,69 προς 1	3,72 προς 1	3,76 προς 1

Με βάση το εύρος της σχέσης αξιών του ανωτέρω πίνακα, προέκυψε το ακόλουθο εύρος σχέσης ανταλλαγής μετοχών για κάθε μία από τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες.

Σχέση ανταλλαγής 1 παλαιάς μετοχής Απορροφώμενης προς μετοχές της εταιρείας που θα προκύψει από τη συγχώνευση	204,3292214	201,3597442
Σχέση ανταλλαγής 1 παλαιάς μετοχής Απορροφώσας προς μετοχές της εταιρείας που θα προκύψει από τη	0,996145595	1,001500476

συγχώνευση

Το Διοικητικό Συμβούλιο στο Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης πρότεινε η σχέση αξιών μεταξύ της Απορροφώσας και Απορροφώμενης να προσδιοριστεί σε Απορροφώσα προς Απορροφώμενη 3,72 προς 1 και η σχέση ανταλλαγής μετοχών για κάθε μία από τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες ως ακολούθως:

- Για κάθε μία (1) υφιστάμενη μετοχή της Απορροφώμενης ο κύριος αυτής να λάβει 202,1918131256950 νέες μετοχές της Απορροφώσας ονομαστικής αξίας ευρώ 0,88 εκάστης σύμφωνα με τα παραπάνω.
- Οι μέτοχοι της Απορροφώσας (πλην της Απορροφώμενης) να συνεχίσουν να έχουν 1 κοινή μετοχή για κάθε 1 μετοχή που είχαν πριν από τη Συγχώνευση, νέας ονομαστικής αξίας €0,88.

Κατά τη γνώμη του προαναφερθέντος ανεξάρτητου Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή, η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών σχέση αξιών Απορροφώσας προς Απορροφώμενη 3,72 προς 1 εμπίπτει στο εύρος σχέσης αξιών των Συγχωνευόμενων Εταιρειών ενώ η ανωτέρω προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών των Συγχωνευόμενων Εταιρειών εμπίπτει στο εύρος σχέσης ανταλλαγής μετοχών που αναφέρεται παραπάνω και επομένως είναι εύλογη και λογική.

Δ. Νέο Μετοχικό Κεφάλαιο της Απορροφώσας μετά τη Συγχώνευση

Στο πλαίσιο υλοποίησης της Συγχώνευσης, η Γενική Συνέλευση των μετόχων της Απορροφώσας που θα εγκρίνει τη Συγχώνευση θα αποφασίσει:

α) την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας κατά το εισφερόμενο μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώμενης ποσού ενός εκατομμυρίου εβδομήντα οκτώ χιλιάδων οκτακοσίων ευρώ (€1.078.800),

β) τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας κατά σαράντα τρία εκατομμύρια διακόσιες εξήντα μία χιλιάδες τριακόσια εξήντα τέσσερα ευρώ και εβδομήντα δύο λεπτά (€43.261.364,72), εξ αιτίας της ακύρωσης λόγω σύγχυσης των τριάντα έξι εκατομμυρίων τριακοσίων πενήντα τεσσάρων χιλιάδων ογδόντα οκτώ (36.354.088) μετοχών της Απορροφώσας που κατέχονται από την Απορροφώμενη, ονομαστικής αξίας ενός ευρώ και δέκα εννέα λεπτών (€1,19) εκάστης (ήτοι κατά το ποσό των $(36.354.088 \times €1,19) = €43.261.364,72$),

γ) την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών, για λόγους στρογγυλοποίησης της νέας ονομαστικής αξίας των μετοχών κατά ποσό τεσσάρων χιλιάδων τριάντα εννέα ευρώ και σαράντα τριών λεπτών (€4.039,43).

δ) τη μείωση της ονομαστικής αξίας του συνόλου των μετά τη Συγχώνευση μετοχών της Απορροφώσας από ένα ευρώ και δέκα εννέα λεπτά (€1,19) σε ογδόντα οκτώ λεπτά (€0,88) χωρίς να μεταβληθεί ο συνολικός τους αριθμός σε σχέση με τον αριθμό των μετοχών της Απορροφώσας προ της Συγχώνευσης.

Συνεπεία των ανωτέρω, το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας θα διαμορφωθεί μετά τη Συγχώνευση σε εκατόν δέκα εννέα εκατομμύρια επτακόσιες τριάντα δύο χιλιάδες πεντακόσια ογδόντα επτά ευρώ και ενενήντα δύο λεπτά (€119.732.587,92), διαιρούμενο σε εκατόν τριάντα έξι εκατομμύρια πενήντα εννέα χιλιάδες επτακόσιες πενήντα εννέα (136.059.759) ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας ογδόντα οκτώ λεπτών (€0,88) εκάστης.

Μετά την Ολοκλήρωση της Συγχώνευσης, η σχέση συμμετοχής των μετόχων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών στο εκ της Συγχώνευσης διαμορφούμενο νέο μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας θα είναι 73,28079347840090% στους παλαιούς μετόχους της Απορροφώσας και 26,71920652159910% στους μετόχους της Απορροφώμενης.

Λαμβανομένων υπόψη όλων των ανωτέρω, συμπεριλαμβανομένου ότι η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των μετοχών των Συγχωνευόμενων Εταιρειών κρίνεται ως εύλογη και λογική, όπως άλλωστε επιβεβαιώνεται και από την προαναφερθείσα έκθεση του ανεξάρτητου Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή, το Διοικητικό Συμβούλιο θεωρεί τη σκοπούμενη Συγχώνευση απολύτως δικαιολογημένη και επιβεβλημένη και σας καλούμε να εγκρίνετε το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, το οποίο ως Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας καταρτίσαμε.

ΑΘΗΝΑ, 07/04/2016
ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ