

## ΕΚΘΕΣΗ

Του Διοικητικού Συμβουλίου της ανώνυμης εταιρίας με την επωνυμία «**PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ**» (η «**Εταιρία**») προς την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 20.11.2020 σύμφωνα με τις διατάξεις της παραγράφου 4.1.3.13.4 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών και των σχετικών διατάξεων του Ν. 4548/2018 για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με εισφορές σε είδος.

Η παρούσα Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου, θα υποβληθεί στην Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας της 20 Νοεμβρίου 2020, ή οποιαδήποτε επαναληπτική ή μετ' αναβολής αυτής, θα αποσταλεί στο Χ.Α., προκειμένου να δημοσιευθεί στην ιστοσελίδα του ταυτόχρονα με την πρόσκληση για τη σύγκληση της ανωτέρω Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης, και θα δημοσιευθεί και στην ιστοσελίδα της Εταιρείας (<http://www.pasal.gr>).

Τον Ιούλιο 2020 ολοκληρώθηκε η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων, κατά το ποσό των €7.483.968 με την έκδοση 14.967.936 νέων κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών, ονομαστικής αξίας €0,50 έκαστη και τιμή διάθεσης €0,67 για κάθε νέα μετοχή, η οποία είχε αποφασιστεί από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρίας στις 02.12.2020. Η Εταιρία, μέσω της παραπάνω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου άντλησε συνολικά €10.028.517,12. Η Εταιρία χρησιμοποίησε το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων για την αποπληρωμή ισόποσου μέρους δανειακών υποχρεώσεων της προς τον Όμιλο της Alpha Τράπεζα Α.Ε., όπως αναλυτικά περιγράφεται στο από 17.06.2020 Ενημερωτικό Δελτίο που εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και δημοσιεύθηκε στο πλαίσιο της παραπάνω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας. Από τις συνολικά 14.967.936 νέες Μετοχές της Εταιρίας, 14.758.360 αποκτήθηκαν από την εταιρία «**STERNER STENHUS GREECE AB**», η οποία στη συνέχεια, την 31.07.2020 υπέβαλε υποχρεωτική δημόσια πρόταση για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών εκδόσεως της Εταιρίας, σύμφωνα με το Ν. 3461/2006 (η «**Δημόσια Πρόταση**»), με τιμή αγοράς €0,71 ανά μετοχή, τοις μετρητοίς, η οποία πληροί τα κριτήρια του «δίκαιου και εύλογου» ανταλλάγματος κατ' άρθρο 9, παρ. 4 και 6 του Ν. 3461/2003. Η χρονική περίοδος κατά την οποία η Δημόσια Πρόταση μπορεί να γίνει αποδεκτή ξεκίνησε την 05.10.2020 και λήγει την 02.11.2020.

Η Επιτροπή Εισαγωγών & Λειτουργίας Αγορών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, κατόπιν σχετικού αιτήματος της Εταιρίας, αποφάσισε την μεταφορά των μετοχών της Εταιρίας από την Κατηγορία Επιτήρησης στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, από την Δευτέρα 19.10.2020, δεδομένου ότι δεν συντρέχουν πλέον οι λόγοι για την υπαγωγή της στην Κατηγορία Επιτήρησης.

Η διοίκηση της Εταιρίας, επιδιώκοντας την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της, όπως έχει ήδη ανακοινώσει:

- Έχει συμφωνήσει την απόκτηση (3) ακινήτων logistics (αποθηκευτικών χώρων) που βρίσκονται στον Ασπρόπυργο Αττικής, από την εταιρία «**NOE ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ – ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**». Εξ αυτών, ένα (1) ακίνητο θα αποκτηθεί από την Εταιρία με αγορά, ενώ 22,10102% ποσοστό εξ αδιαιρέτου των υπολοίπων δύο (2)

ακινήτων έχει συμφωνηθεί να εισφερθεί στην Εταιρία, στο πλαίσιο αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της, ενώ το υπόλοιπο ποσοστό εξ αδιαιρέτου (ήτοι 77,89898%) θα αγοραστεί έναντι μετρητών.

- Επιδιώκει παράλληλα την εισφορά από την μέτοχο «STERNER STENHUS GREECE AB» του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου καθώς και των ομολογιών μειωμένης εξασφάλισης, έκδοσης της εταιρίας με την επωνυμία «JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ», η οποία έχει αναλάβει την εκτέλεση του έργου «Μελέτη, Χρηματοδότηση, Κατασκευή και Τεχνική Διαχείριση δέκα (10) Σχολικών Μονάδων στην Περιφέρεια Αττικής με ΣΔΙΤ».

Για την υλοποίηση των ανωτέρω, κατά το σκέλος που προγραμματίζεται να πραγματοποιηθούν μέσω εισφοράς σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας ανέθεσε τη διενέργεια αποτιμήσεων, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018 και των παραγράφων 4.1.3.13.3 και 4.1.3.13.4 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Ειδικότερα:

**(α)** Η αποτίμηση της αξίας δύο (2) ακινήτων, των οποίων ποσοστό 22,10102% εξ αδιαιρέτου έχει συμφωνηθεί να εισφερθεί στην Εταιρία από την εταιρία «ΝΟΕ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ – ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», ήτοι (i) ενός αγροτεμαχίου επιφάνειας, σύμφωνα με τον τίτλο κτήσης, 129.599,55 τ.μ. μετά των επ' αυτού υφιστάμενων κτισμάτων, επιφάνειας 47.573,60 τ.μ., κείμενου στη θέση «ΚΥΡΙΛΛΟΣ» ή «ΚΥΡΙΛΛΟ» ή «ΓΡΟΠΑ ΚΥΡΙΛΛΟ», εκτός σχεδίου πόλεως της κτηματικής περιφέρειας του Δήμου Ασπροπύργου Αττικής τέως Δήμου Φυλής και ήδη σήμερα της Δημοτικής Ενότητας Ασπροπύργου του Δήμου Ασπροπύργου της Περιφερειακής Ενότητας Δυτικής Αττικής της Περιφέρειας Αττικής, και (ii) ενός αγροτεμαχίου επιφάνειας 11.096,00 τ.μ., σύμφωνα με τον τίτλο κτήσης, και 11.143,00 τ.μ., σύμφωνα με τα στοιχεία του Κτηματολογικού Γραφείου Αχαρνών, μετά των επ' αυτού υφιστάμενων κτισμάτων, επιφάνειας 4.429,15 τ.μ., κείμενου στη θέση «ΨΑΡΙ» εκτός σχεδίου πόλεως της κτηματικής περιφέρειας του Δήμου Ασπροπύργου Αττικής τέως Δήμου Φυλής και ήδη σήμερα της Δημοτικής Ενότητας Ασπροπύργου του Δήμου Ασπροπύργου της Περιφερειακής Ενότητας Δυτικής Αττικής της Περιφέρειας Αττικής (από κοινού τα ανωτέρω δύο ακίνητα, τα «**Ακίνητα**») ανατέθηκε στους πιστοποιημένους εκτιμητές ακίνητης περιουσίας MRICS, κκ. Μαρία Αφτιά και Δημήτρη Παπαχρήστου της εταιρίας Real Estate Advisory-REA E.E., οι οποίοι συνέταξαν την από 30.10.2020 έκθεση αποτίμησης με τίτλο «Μελέτη Εκτίμησης Αγοραίας Αξίας Ακινήτων» (η «**Έκθεση Αποτίμησης Ακινήτων**»), η οποία προσαρτάται στην παρούσα ως Παράρτημα Ι. Όπως προκύπτει από την Έκθεση Αποτίμησης Ακινήτων, η αξία του παραπάνω υπό (i) ακινήτου αποτιμήθηκε σε €29.442.699 ενώ του ιδανικού μεριδίου ποσοστού 22,10102% εξ αδιαιρέτου που θα εισφερθεί σε αξία €6.507.137 και η αξία του παραπάνω υπό (ii) ακινήτου αποτιμήθηκε σε αξία €4.633.357 ενώ του ιδανικού μεριδίου ποσοστού 22,10102% εξ αδιαιρέτου που θα εισφερθεί σε αξία €1.024.019, και

**(β)** η αποτίμηση της αξίας των 947.269 μετοχών ονομαστικής αξίας €5,00 η καθεμία, και 4.842.558 ομολογιών έκδοσης της εταιρίας με την επωνυμία «JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ», ονομαστικής αξίας €1,00 η καθεμία, με σταθερό επιτόκιο 5,75%, εξάμηνη εκτοκιστική περίοδο και ημερομηνία λήξης την 08.11.2034 (οι «**Μετοχές JPA**» και οι «**Ομολογίες JPA**», αντιστοίχως), που

προγραμματίζεται να εισφερθούν στην Εταιρία από την μέτοχο «STERNER STENHUS GREECE AB» ανατέθηκε στους ορκωτούς ελεγκτές λογιστές κ.κ. Αλέξη Χατζηπαύλου και Γεώργιο Μπουρνή της εταιρίας Deloitte Business Solutions A.E., οι οποίοι συνέταξαν την από 30.10.2020 έκθεση αποτίμησης με τίτλο «Έκθεση Γνωμοδότησης για τους σκοπούς του Άρθρου 17 του Ν. 4548/2018 και της παραγράφου 4.1.3.13.4 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών σχετικά με την επικείμενη Αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της Pasal Development A.E. με μερική κάλυψη αυτής μέσω εισφοράς σε είδος από την Sterner Stenhus Greece AB» (η «Έκθεση Αποτίμησης Μετοχών & Ομολογιών»), η οποία προσαρτάται στην παρούσα ως Παράρτημα ΙΙ. Όπως προκύπτει από την Έκθεση Αποτίμησης Μετοχών & Ομολογιών, η αξία των Μετοχών JPA αποτιμήθηκε σε €7.356.237 και των Ομολογιών JPA σε €5.138.001.

Με βάση την Έκθεση Αποτίμησης Ακινήτων και την Έκθεση Αποτίμησης Μετοχών & Ομολογιών, σημειώνονται τα ακόλουθα:

**1. Συνοπτική περιγραφή των μεθόδων αποτίμησης, των παραδοχών που λήφθηκαν υπόψη, των τυχόν δυσκολιών που προέκυψαν κατά την αποτίμηση και του τρόπου βάσει του οποίου προσδιορίστηκε η σχέση ανταλλαγής των μετοχών, καθώς και κάθε άλλου στοιχείου που μπορεί να προβλέπεται από ειδικές διατάξεις εκτός αν γι' αυτό παρέχεται εξαίρεση.**

#### **1.1. Ακίνητα**

Σύμφωνα με την Έκθεση Αποτίμησης Ακινήτων, για την αποτίμηση της αξίας των Ακινήτων, εφαρμόστηκαν οι παρακάτω μέθοδοι αποτίμησης:

(α) η Μέθοδος Προσόδου ή Επενδυτική Μέθοδος (Income Method) με Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (DCF), με βάρος επί των αποτελεσμάτων αυτή της μεθόδου ίσο με 80%, και

(β) η Μέθοδος Συγκριτικών Στοιχείων (Comparables Method), με βάρος επί των αποτελεσμάτων αυτή της μεθόδου ίσο με 20%.

Περαιτέρω, λήφθηκαν υπόψη οι εξής παραδοχές, όπως αυτές παρατίθενται στην Έκθεση Αποτίμησης Ακινήτων:

- i. Όλα τα στοιχεία που προσκομίσθηκαν από τον εντολέα της μελέτης είναι αληθή και ανταποκρίνονται στα πραγματικά στοιχεία των εξεταζόμενων ακινήτων. Η εταιρία Real Estate Advisory-REA E.E. δεν εγγυάται και δεν ευθύνεται για την ακρίβεια των στοιχείων αυτών.
- ii. Τα υφιστάμενα επί των ακινήτων βάρη δεν λήφθηκαν υπόψη στην παρούσα εκτίμηση καθώς -βάσει δήλωσης του εντολέα- έχει συμφωνηθεί ότι θα εξαλειφθούν κατά τη μεταβίβασή τους στην PASAL DEVELOPMENT A.E..
- i. Τα ακίνητα εξετάζονται με έξοδα και ευθύνη της εισφέρουσας εταιρείας, ως ελεύθερα από υποθήκες, περιοριστικά μέτρα, κ.λπ., καθώς και από οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση ή δέσμευση που θα επηρέαζε την αξία τους.
- ii. Κατά την εκτίμηση δεν υπολογίσθηκαν καθόλου τυχόν πρόστιμα από νομιμοποίηση αυθαιρεσιών, εκτός και εάν αναφέρεται ρητά το αντίθετο.
- iii. Στατικός Έλεγχος των κτισμάτων που βρίσκονται εντός των ακινήτων δεν πραγματοποιήθηκε. Επιπλέον δεν έχει γίνει διερεύνηση ενδεχόμενης χρήσης επικίνδυνων για την υγεία υλικών

- κατά την κατασκευή των κτιρίων καθώς και της χρήσης επικίνδυνων τεχνικών ανέγερσης σε μέρος ή στο σύνολο των εξεταζομένων ακινήτων. Συνεπώς, οι εκτιμητές δεν είναι σε θέση να βεβαιώσουν ότι δεν υπάρχουν στα ακίνητα κακοτεχνίες ή επικίνδυνα υλικά.
- iv. Δεν πραγματοποιήθηκε έλεγχος για την επιβεβαίωση της άρτιας λειτουργίας των εγκαταστάσεων και παροχών ηλεκτρικού ρεύματος και ύδρευσης, καθώς και λοιπών εγκαταστάσεων απαραίτητων για τη λειτουργία των κτιρίων.
  - v. Εμβαδομέτρηση των ακινήτων καθώς και διερεύνηση του καθεστώτος της ιδιοκτησίας τους, δεν πραγματοποιήθηκαν.
  - vi. Οι επισυναπτόμενες στη μελέτη φωτογραφίες έχουν κατατοπιστικό χαρακτήρα και δεν διαθέτουν μετρητική πληροφορία.
  - vii. Η εκτίμηση βασίζεται στην κατάσταση συντήρησης των ακινήτων κατά την περίοδο μελέτης.
  - viii. Κατά την εκτίμηση δεν υπολογίσθηκαν καθόλου τυχόν έξοδα ή φόροι που πρέπει να πληρωθούν σε περίπτωση πώλησης των ακινήτων.
  - ix. Δεν πραγματοποιήθηκε τεχνική ταύτιση των ακινήτων. Η εκτίμηση ισχύει με την προϋπόθεση ότι τα κτίσματα είναι πολεοδομικά νόμιμα και ότι δύναται να μεταβιβαστούν ή να μισθωθούν στα πλαίσια της ισχύουσας νομοθεσίας.
  - x. Η βάση εκτίμησης είναι η Αγοραία Αξία (Market Value), όπως ορίζεται από τα Διεθνή Εκτιμητικά Πρότυπα (International Valuation Standards - IVS).
  - xi. Ο υπολογισμός της Αγοραίας Αξίας έγινε με βάση τις συγκεκριμένες οδηγίες και κανόνες που έχουν θεσπισθεί από το Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) σχετικά με την εκτίμηση ακινήτων στην Ευρώπη.
  - xii. Σύμφωνα με την *Οδηγία VPGA 10 (Global Valuation Practice Guidance-Application No 10) των Εκτιμητικών Προτύπων του RICS*, οι εκτιμητές εφιστούν την προσοχή του εντολέα, αναφορικά με τις τρέχουσες *ασταθείς* συνθήκες που επικρατούν στην κτηματαγορά και οφείλονται:
    - Στην έντονη οικονομική κρίση που διήρκεσε στην Ελλάδα από το 2009 έως το 2017 και η οποία δημιούργησε μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας στην κτηματαγορά. Η έλλειψη ρευστότητας λόγω της εν λόγω οικονομικής κρίσης δημιούργησε δυσκολίες προκειμένου να επιτευχθεί επιτυχημένη πώληση ή εκμίσθωση περιουσιακών στοιχείων την περίοδο αυτή καθώς και
    - Στην παρούσα κατακόρυφη εξάπλωση του νέου κορονοϊού Covid-2019 η οποία δυστυχώς συνεχίζεται με έντονο ρυθμό, τον Παγκόσμιο Οργανισμό Υγείας (ΠΟΥ) να κηρύσσει τον πλανήτη σε κατάσταση πανδημίας και με αποτέλεσμα να έχει διαμορφωθεί ένα κλίμα εντονότατης αβεβαιότητας και ανασφάλειας που επηρεάζει αντίστοιχα και την τοπική κτηματαγορά.

## 1.2. Μετοχές JPA & Ομολογίες JPA

Σύμφωνα με την Έκθεση Αποτίμησης Μετοχών & Ομολογιών, για την αποτίμηση της αξίας των Μετοχών JPA και των Ομολογιών JPA, εφαρμόστηκαν οι παρακάτω μέθοδοι αποτίμησης, οι οποίες έχουν σταθμιστεί ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου, και πιο συγκεκριμένα δίνοντας μεγαλύτερη βαρύτητα στη μέθοδο της Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών:

### (α) Μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows)

Η μέθοδος αυτή βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρίας προκύπτει από την παρούσα αξία των μελλοντικών οικονομικών εσόδων που θα αντληθούν από τον ιδιοκτήτη της εταιρίας ή του περιουσιακού στοιχείου. Η μέθοδος αυτή αφενός λαμβάνει υπόψη την ιστορική απόδοση της εταιρίας ή του περιουσιακού στοιχείου (εάν υφίσταται), αλλά αφετέρου δίνει ιδιαίτερη έμφαση στη δυνατότητα της εταιρίας ή του περιουσιακού

στοιχείου για μελλοντική ανάπτυξη και στην ικανότητα της εταιρίας ή του περιουσιακού στοιχείου να δημιουργεί κέρδη και ταμειακές ροές. Ως εκ τούτου, η μέθοδος αυτή θεωρήθηκε ως η πλέον κατάλληλη για την αποτίμηση του μετοχικού κεφαλαίου της JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ και του δανείου μειωμένης εξασφάλισης της STERNER STENHUS GREECE AB.

Στα πλαίσια της μεθόδου, εξετάστηκαν οι χρηματοροές που αναμένεται να λάβει ο μέτοχος για την υπολειπόμενη διάρκεια ζωής του έργου παραχώρησης, ήτοι από την 1.10.2020 μέχρι και την 8.5.2041, και οι οποίες περιλαμβάνουν την πληρωμή μερισμάτων, την υπολειπόμενη χρηματοροή στη λήξη του έργου παραχώρησης, καθώς και τις πληρωμές κεφαλαίου και τόκων των Ομολογιών JPA (δάνειο μειωμένης εξασφάλισης της STERNER STENHUS GREECE AB).

Για την προεξόφληση των ταμειακών ροών της STERNER STENHUS GREECE AB, λήφθηκε υπόψη το Μέσο Σταθμικό Κόστος Δεσμευτικής Επένδυσης (Weighted Average Cost of Committed Investment), το οποίο υπολογίστηκε με βάση το κόστος του δανείου μειωμένης εξασφάλισης της STERNER STENHUS GREECE AB και το κόστος των ιδίων κεφαλαίων της JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ. Επίσης, πραγματοποιήθηκε ανάλυση ευαισθησίας για να διαπιστωθεί η επίδραση που θα έχουν στα αποτελέσματα αποτίμησης διαφορετικά προεξοφλητικά επιτόκια.

#### (β) Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών (Comparable Transactions)

Η μέθοδος αυτή προσδιορίζει την αξία μιας επιχείρησης συγκρίνοντας την JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ, με παρόμοιες (ομοειδείς) εταιρίες οι οποίες έγιναν πρόσφατα αντικείμενο αγοραπωλησιών. Ωστόσο, δεν εντοπίστηκαν συγκρίσιμες συναλλαγές με εταιρίες που έχουν αντικείμενο συναφές με αυτό της Αναδόχου, με εξαίρεση την πρόσφατη εξαγορά (Οκτώβριος 2019) της ίδιας της JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ από τον παρόντα Μέτοχο. Το τίμημα αυτής της εξαγοράς αφορούσε, τόσο το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ, όσο και το δάνειο μειωμένης εξασφάλισης του προηγούμενου μετόχου και λήφθηκε υπόψη στο πλαίσιο αυτής της μεθόδου, αλλά με χαμηλότερη στάθμιση σε σχέση με τη μέθοδο της Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών.

Περαιτέρω, λήφθηκαν υπόψη και οι εξής παραδοχές, όπως αυτές παρατίθενται στην Έκθεση Αποτίμησης Μετοχών & Ομολογιών:

- i. Η αποτίμηση βασίστηκε στην παραδοχή ότι η JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ θα συνεχίσει να “διατηρείται εν λειτουργία” (going-concern). Αυτή η παραδοχή θεωρεί ότι:
  - η διοίκηση της JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ θα εφαρμόσει μόνο εκείνες τις λειτουργικές και χρηματοοικονομικές στρατηγικές οι οποίες θα μεγιστοποιήσουν την αξία της, και ότι
  - δεν υπάρχει αβεβαιότητα για μελλοντικά γεγονότα (όπως π.χ. συνεχείς λειτουργικές ζημιές και ιδιαίτερα αδύναμη χρηματοοικονομική διάρθρωση), τα οποία θα μπορούσαν να αμφισβητήσουν τη βασική παραδοχή ότι η JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ θα συνεχίσει κανονικά τη λειτουργία της (going-concern).

- ii. Υιοθετήθηκε η παραδοχή ότι η JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ “θα συνεχίσει τη δραστηριότητά της ως ανεξάρτητη εταιρία, στους τομείς που δραστηριοποιείται και σήμερα” (“as is, stand-alone basis”). Η παραδοχή αυτή θεωρεί ότι η JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ δε θα συγχωνευτεί με άλλες αντίστοιχες εταιρίες, ούτε θα μεταβάλλει ή επεκτείνει σημαντικά το αντικείμενο δραστηριότητάς της, γεγονότα που θα μπορούσαν να δημιουργήσουν συνέργειες ή σημαντική διαφοροποίηση από τη σημερινή της κατάσταση.
- iii. Η ανάλυσή βασίστηκε στις ανέλεγκτες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας (management accounts) σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ με ημερομηνία 30.9.2020, καθώς και σε υποθέσεις, παραδοχές και προβλέψεις για την εξέλιξη βασικών οικονομικών μεγεθών της JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ για την περίοδο 2020 – 2041, όπως αποτυπώνονται στο ΧΜ του έργου παραχώρησης που παρασχέθηκε στους αποτιμητές.
- iv. Σύμφωνα με τη STERNER STENHUS GREECE AB, ποσό € 525.302 που αφορά αναμενόμενη αποπληρωμή κεφαλαίου και τόκων του δανείου μειωμένης εξασφάλισης της STERNER STEBHUS GREECE AB κατά την 8.11.2020, δηλ. σε χρονικό σημείο μετά την Ημερομηνία Αποτίμησης, θα αποδοθεί στην STERNER STENHUS GREECE AB. Ως εκ τούτου, το εν λόγω ποσό δεν έχει ληφθεί υπόψη στις χρηματοροές της άσκησης μας.
- v. Δεν έχει ληφθεί υπόψη η ενδεχόμενη επίδραση της επικείμενης αναχρηματοδότησης του δανεισμού της JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ στην εξέλιξη βασικών οικονομικών μεγεθών της JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ. Ως εκ τούτου, δεν έχει συνυπολογιστεί και οποιοδήποτε πιθανό Όφελος Αναχρηματοδότησης ενδέχεται να προκύψει κατά την επικείμενη αναχρηματοδότηση της JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ, σύμφωνα με όσα προβλέπονται στο άρθρο 31 της Σύμβασης Σύμπραξης που έχει συναφθεί μεταξύ της JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ και της ΚτΥπ Α.Ε. Μια πιθανή μείωση της ετήσιας ενιαίας χρέωσης της JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ ενδέχεται να μεταβάλει τα αποτελέσματα αποτίμησης, μεταβολή που μπορεί να είναι και σημαντική.

## **2. Δηλώσεις των εμπειρογνομόνων που διενέργησαν τις αποτιμήσεις των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων για το εάν οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν είναι κατάλληλες για την συγκεκριμένη περίπτωση**

Σύμφωνα με δήλωση των εκτιμητών ακίνητης περιουσίας MRICS, κκ. Μαρίας Αφτιά και Δημήτρη Παπαχρήστου της εταιρίας Real Estate Advisory-REA E.E. που περιέχεται στην Έκθεση Αποτίμησης Ακινήτων, οι μέθοδοι αποτίμησης που υιοθετήθηκαν είναι οι πλέον κατάλληλες για την συγκεκριμένη περίπτωση, σύμφωνα με Ευρωπαϊκά Εκτιμητικά Πρότυπα (EVS 2016) και τα Εκτιμητικά- Επαγγελματικά Πρότυπα του Βασιλικού Ινστιτούτου Ορκωτών Πραγματογνομόνων εγχειρίδιο (RICS Valuation - Global Standards, the “Red Book”, 2019 Edition), τα οποία συμπλέουν με τα Διεθνή Εκτιμητικά Πρότυπα (IVS 2020) του IVSC (International Valuation Standards Council).

Σύμφωνα με δήλωση των ορκωτών ελεγκτών λογιστών κ.κ. Αλέξη Χατζηπαύλου και Γεώργιου Μπουρνή της εταιρίας Deloitte Business Solutions A.E., που περιέχεται στην Έκθεση

Αποτίμησης Μετοχών & Ομολογιών, τόσο οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν, όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από αυτές, είναι οι ενδεδειγμένες και κατάλληλες για τη συγκεκριμένη περίπτωση.

### **3. Γνώμη των εμπειρογνομόνων που διενέργησαν τις αποτιμήσεις των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων για το εάν η σχέση ανταλλαγής που προέκυψε από τις εν λόγω αποτιμήσεις είναι δίκαιη και λογική**

Σύμφωνα με την ανεξάρτητη γνώμη των εκτιμητών ακίνητης περιουσίας MRICS, κκ. Μαρίας Αφτιά και Δημήτρη Παπαχρήστου της εταιρίας Real Estate Advisory-REA E.E. που περιλαμβάνεται στην Έκθεση Αποτίμησης Ακινήτων, το ποσό της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας που θα καλυφθεί από την NOE Μεταλλικές Κατασκευές Α.Ε. με την εισφορά ποσοστού 22,10102% εξ αδιαιρέτου της κυριότητας των Ακινήτων τελεί σε δίκαιη και λογική σχέση με το 22,10102% εξ' αδιαιρέτου της προσδιορισθείσας στην Έκθεση Αποτίμησης Ακινήτων αγοραίας αξίας των Ακινήτων, κατά την κρίσιμη ημερομηνία εκτίμησης (25.09.2020).

Σύμφωνα με την ανεξάρτητη γνώμη των ορκωτών ελεγκτών λογιστών κ.κ. Αλέξη Χατζηπαύλου και Γεώργιου Μπουρνή της εταιρίας Deloitte Business Solutions A.E., λαμβάνοντας υπόψη τα αναφερόμενα στην Έκθεση Αποτίμησης Μετοχών & Ομολογιών, και ειδικότερα ότι οι μέθοδοι αποτίμησης που χρησιμοποιήθηκαν είναι κατάλληλες για τη συγκεκριμένη αποτίμηση, καθώς και ότι τα ποσά της Αύξησης που θα καλύψει η εταιρία «STERNER STENHUS GREECE AB» μέσω εισφοράς του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας «JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ» και του δανείου μειωμένης εξασφάλισης της «STERNER STENHUS GREECE AB» βρίσκονται εντός του αντίστοιχου εύρους αξιών που προσδιορίστηκε από αυτούς, τα εν λόγω ποσά της Αύξησης είναι εύλογα και δίκαια από χρηματοοικονομική άποψη.

Με βάση τις αποτιμήσεις που διενεργήθηκαν κατά τα ανωτέρω, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας, κατά τη συνεδρίασή του της 30.10.2020 αποφάσισε να συγκαλέσει Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας στις 20.11.2020 (η «ΕΓΣ») και να εισηγηθεί την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας κατά ποσό €9.102.451,50 με εισφορές σε είδος (η «Αύξηση»), με την έκδοση 18.204.903 νέων κοινών ονομαστικών, μετά δικαιώματος ψήφου, μετοχών ονομαστικής αξίας €0,50 η κάθε μία (οι «Νέες Μετοχές») και με τιμή διάθεσης €1,10 έκαστη (η «Τιμή Διάθεσης»).

Οι Νέες Μετοχές θα καλυφθούν ως εξής:

**(α)** 6.846.505 Νέες Μετοχές θα διατεθούν στην εταιρία «NOE ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ – ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» με εισφορά από την τελευταία στην Εταιρία ποσοστού 22,10102% εξ αδιαιρέτου της κυριότητας (i) ενός αγροτεμαχίου επιφάνειας, σύμφωνα με τον τίτλο κτήσης, 129.599,55 τ.μ. μετά των επ' αυτού υφιστάμενων κτισμάτων, επιφάνειας 47.573,60 τ.μ., κείμενου στη θέση «ΚΥΡΙΛΛΟΣ» ή «ΚΥΡΙΛΛΟ» ή «ΓΡΟΠΑ ΚΥΡΙΛΛΟ», εκτός σχεδίου πόλεως της κτηματικής περιφέρειας του Δήμου Ασπροπύργου Αττικής τέως Δήμου Φυλής και ήδη σήμερα της Δημοτικής Ενότητας Ασπροπύργου του Δήμου Ασπροπύργου της Περιφερειακής Ενότητας Δυτικής Αττικής της Περιφέρειας Αττικής (το «Ακίνητο Α»). Η αξία του εν λόγω

ακινήτου αποτιμήθηκε σε €29.442.699, ενώ το ιδανικό μερίδιο ποσοστό 22,10102% εξ αδιαιρέτου που θα εισφερθεί σε €6.507.137, και (ii) ενός αγροτεμαχίου επιφάνειας 11.096,00 τ.μ., σύμφωνα με τον τίτλο κτήσης, και 11.143,00 τ.μ., σύμφωνα με τα στοιχεία του Κτηματολογικού Γραφείου Αχαρνών, μετά των επ' αυτού υφιστάμενων κτισμάτων, επιφάνειας 4.429,15 τ.μ., κείμενου στη θέση «ΨΑΡΙ» εκτός σχεδίου πόλεως της κτηματικής περιφέρειας του Δήμου Ασπροπύργου Αττικής τέως Δήμου Φυλής και ήδη σήμερα της Δημοτικής Ενότητας Ασπροπύργου του Δήμου Ασπροπύργου της Περιφερειακής Ενότητας Δυτικής Αττικής της Περιφέρειας Αττικής (το «**Ακίνητο Β**»). Η αξία του εν λόγω ακινήτου αποτιμήθηκε σε €4.633.357, ενώ το ιδανικό μερίδιο ποσοστό 22,10102% εξ αδιαιρέτου που θα εισφερθεί σε €1.024.019.

Ειδικότερα, για την εισφορά ποσοστού εξ αδιαιρέτου 22,10102% του Ακινήτου Α με βάση την αξία που προέκυψε από την αποτίμησή του κατά τα ανωτέρω, θα διατεθούν στην εταιρία «**NOE ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ – ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**», 5.915.579,09 Νέες Μετοχές, και, κατόπιν στρογγυλοποίησης, 5.915.579 Νέες Μετοχές, και για την εισφορά ποσοστού εξ αδιαιρέτου 22,10102% του Ακινήτου Β με βάση την αξία που προέκυψε από την αποτίμησή του κατά τα ανωτέρω, θα διατεθούν στην εταιρία «**NOE ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ – ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**», 930.926,36 Νέες Μετοχές, και, κατόπιν στρογγυλοποίησης, 930.926 Νέες Μετοχές. Η διαφορά μεταξύ του μετοχικού κεφαλαίου και της αξίας αποτίμησης του εισφερόμενου μεριδίου των Ακινήτων, ήτοι €3.549.347,50 αναφορικά με την εισφορά του Ακινήτου Α, και €558.556 αναφορικά με την εισφορά του Ακινήτου Β, δηλαδή συνολικά €4.107.903,50, θα αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρίας «**Διαφορά υπέρ το άρτιο**».

**(β)** 11.358.398 Νέες Μετοχές θα διατεθούν στην μέτοχο της Εταιρίας, «**STERNER STENHUS GREECE AB**» με εισφορά από την τελευταία στην Εταιρία (i) του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας με την επωνυμία «**JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ**», ήτοι 947.269 μετοχών ονομαστικής αξίας €5,00 η καθεμία (ήτοι συνολικής ονομαστικής αξίας €4.736.345) (οι «**Μετοχές JPA**»). Η αξία των Μετοχών JPA αποτιμήθηκε σε €7.356.237, και (ii) 4.842.558 ομολογιών έκδοσης της εταιρίας με την επωνυμία «**JPA ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΟΛΕΙΩΝ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΙΚΟΥ ΣΚΟΠΟΥ**», ονομαστικής αξίας €1,00 η καθεμία, με σταθερό επιτόκιο 5,75%, εξάμηνη εκτοκιστική περίοδο και ημερομηνία λήξης την 08.11.2034 (οι «**Ομολογίες JPA**»). Η αξία των Ομολογιών JPA αποτιμήθηκε σε €5.138.001.

Ειδικότερα, για την εισφορά των Μετοχών JPA με βάση την αξία που προέκυψε από την αποτίμησή τους θα διατεθούν στη μέτοχο της Εταιρίας, «**STERNER STENHUS GREECE AB**» 6.687.488,18 Νέες Μετοχές, και, κατόπιν στρογγυλοποίησης, 6.687.488 Νέες Μετοχές, και για την εισφορά των Ομολογιών JPA με βάση την αξία που προέκυψε από την αποτίμησή τους κατά τα ανωτέρω, θα διατεθούν σε αυτήν 4.670.910 Νέες Μετοχές. Η διαφορά μεταξύ του μετοχικού κεφαλαίου και της αξίας αποτίμησης των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων, ήτοι €4.012.493 αναφορικά με την εισφορά των Μετοχών JPA, και €2.802.546 αναφορικά με την εισφορά των Ομολογιών JPA, δηλαδή συνολικά €6.815.039, θα αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρίας «**Διαφορά υπέρ το άρτιο**».

Έτσι το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας μετά την ως άνω Αύξηση θα ανέλθει στο



συνολικό ποσό των €17.521.915,50, διαιρούμενο σε 35.043.831 κοινές μετοχές, ονομαστικής αξίας €0,50 η κάθε μία. Η διαφορά μεταξύ του μετοχικού κεφαλαίου και της αξίας αποτίμησης των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων, ύψους €10.922.942,50, θα αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρίας «Διαφορά υπέρ το άρτιο».

Σημειώνεται ότι σύμφωνα με το άρθρο 26 παρ. 1 του Ν. 4548/2018, και, ελλείψει αντίθετης ειδικής πρόβλεψης στο Καταστατικό της Εταιρίας, δεν παρέχεται δικαίωμα προτίμησης υπέρ των υφιστάμενων μετόχων της Εταιρίας, δεδομένου ότι η Αύξηση θα πραγματοποιηθεί εξ ολοκλήρου με εισφορές σε είδος.

Διευκρινίζεται ότι για την εισαγωγή των Νέων Μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών απαιτείται η προηγούμενη έγκριση από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και δημοσίευση από την Εταιρία ενημερωτικού δελτίου σύμφωνα με τον Κανονισμό (ΕΕ) 1129/2017, όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει, και τις διατάξεις των άρθρων 57-68 του Ν. 4706/2020.

Περαιτέρω στο πλαίσιο της ανωτέρω Αύξησης, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας αποφάσισε να προτείνει στην ΕΓΣ, την παροχή εξουσιοδότησης προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας να προβεί σε όλες τις απαραίτητες ενέργειες και να ρυθμίσει τις λεπτομέρειες για την Αύξηση και την εισαγωγή των Νέων Μετοχών προς διαπραγμάτευση στο Χ.Α., με δικαίωμα υπεξουσιοδότησης προς οποιοδήποτε των μελών του ή υπαλλήλων της Εταιρίας.

Με βάση τα ανωτέρω το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας επιβεβαιώνει ότι πληρούνται όλες οι εκ του νόμου απαιτήσεις και προϋποθέσεις και διατίθενται όλες οι αναγκαίες πληροφορίες για την έγκυρη συζήτηση και λήψη αποφάσεων επί της Αύξησης από την ΕΓΣ.

30.10.2020

Το Διοικητικό Συμβούλιο της

PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

## **Παράρτημα Ι – Έκθεση Αποτίμησης Ακινήτων**

## Παράρτημα ΙΙ – Έκθεση Αποτίμησης Μετοχών & Ομολογιών