

Deloitte.

Γνωμοδότηση

προς τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων

της Inform Π. Λύκος Α.Ε.

Σχετικά με την Προτεινόμενη Εξαγορά της

Austria Card GmbH από την Lykos A.G.

21 Νοεμβρίου 2014

21 Νοεμβρίου 2014

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της:

Inform Π. Λύκος Α.Ε.
50 χλμ. Λεωφ. Βάρης-Κορωπίου
194 00, Κορωπί¹
ΑΤΤΙΚΗ

Αξιότιμες Κυρίες, αξιότιμοι Κύριοι,

Θέμα: Γνωμοδότηση προς τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Inform Π. Λύκος Α.Ε. σχετικά με την Προτεινόμενη Εξαγορά της Austria Card GmbH από την Lykos A.G.

1.0 Εισαγωγή

1.1 Σε εκτέλεση της εντολής που μας δόθηκε από τη διοίκηση της "Inform Π. Λύκος Α.Ε." (εφεξής αναφερόμενη και ως "Inform Π. Λύκος"), στο πλαίσιο της προτεινόμενης εξαγοράς του 100% των μετοχών της Austria Card-Plastikkarten und Ausweissysteme GmbH (Αυστρία) (εφεξής αναφερόμενη και ως "Austria Card" ή η «Εταιρία»), που ανήκουν στην κατά 100% θυγατρική της Inform Π. Λύκος, Sagime Beteiligungsverwaltungs GmbH (Αυστρία), από την Lykos AG (εφεξής αναφερόμενη και ως η "Εξαγοράζουσα"), η οποία θα πρέπει να εγκριθεί κατά το άρθρο 23α του Κ.Ν. 2190/1920 από την Γενική Συνέλευση των μετόχων της Inform Π. Λύκος της 27^{ης} Νοεμβρίου 2014, προβήκαμε στις παρακάτω ενέργειες:

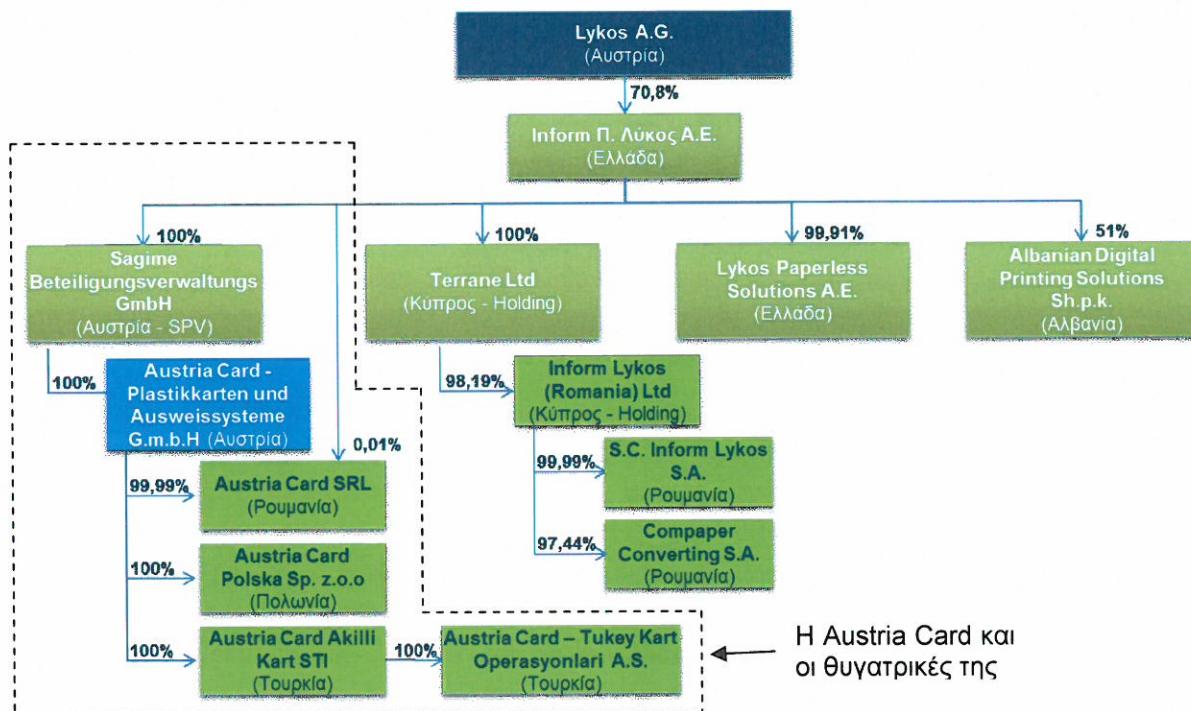
- α) Διενεργήσαμε ανεξάρτητη αποτίμηση της Austria Card με ημερομηνία αποτίμησης την 30 Ιουνίου 2014, ημερομηνία των πλέον πρόσφατων οικονομικών καταστάσεων.
- β) Διατυπώνουμε με την παρούσα έκθεσή μας τη γνώμη μας για το εύλογο, δίκαιο και λογικό ("Fairness Opinion") του προτεινόμενου από τη Lykos AG τιμήματος εξαγοράς των μετοχών της Austria Card GmbH, ύψους € 40.000.000 για το 100% των μετοχών της Austria Card με ημερομηνία 4 Νοεμβρίου 2014.

Οι ενότητες που ακολουθούν παρουσιάζουν περισσότερα στοιχεία, καθώς και τα συμπεράσματα των εργασιών που εκτελέσαμε.

- 1.2 Στο πλαίσιο της εργασίας αποτίμησης της Austria Card, εξετάσαμε τα οικονομικά της μεγέθη και αξιολογήσαμε, μεταξύ άλλων, και τα εξής:
- α. τις συνθήκες και τους όρους της προτεινόμενης εξαγοράς,
 - β. το ανταγωνιστικό περιβάλλον και τις μακροοικονομικές συνθήκες του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η Austria Card, καθώς και οι κυριότερες θυγατρικές της,
 - γ. τους κυριότερους παράγοντες και τις σχετικές τάσεις που επηρέασαν τα ιστορικά οικονομικά στοιχεία και μεγέθη της Austria Card,
 - δ. την οικονομική θέση της Εταιρίας, καθώς και των θυγατρικών της κατά την 30 Ιουνίου 2014, ήτοι την ημερομηνία των πλέον πρόσφατων διαθέσιμων Οικονομικών Καταστάσεων, όσο και σημαντικά οικονομικά και επιχειρηματικά γεγονότα που έλαβαν χώρα μέχρι και την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας,
 - ε. στοιχεία και πληροφορίες για την αγορά δραστηριοποίησης, τον ανταγωνισμό που μας δόθηκαν τόσο από τη διοίκηση της Austria Card όσο και από την Inform Π. Λύκος καθώς και άλλα αντίστοιχα στοιχεία από δημοσιευμένες και άλλες πηγές,
 - στ. λοιπές πληροφορίες, μελέτες και αναλύσεις από διεθνείς βάσεις δεδομένων καθώς και αναλύσεις εξειδικευμένων μελετητικών εταιριών,
 - ζ. διάφορα άλλα στοιχεία και πληροφορίες για την Εταιρία, την κεφαλαιακή, οργανωτική και μετοχική της δομή.
- 1.3 Σημειώνεται ότι οι εμπειρογνώμονες που διενήργησαν την αποτίμηση της Εταιρίας δε συνδέονται με οποιοδήποτε τρόπο με την υπό εξαγορά Εταιρία, την Lykos A.G και την Inform Π. Λύκος για την τελευταία πριν την παρούσα εργασία διετία.

2.0 Μεθοδολογία Αποτίμησης – Εύρος Αξιών

- 2.1 Για τον προσδιορισμό του εύρους αξίας των μετοχών της Εταιρίας, διενεργήσαμε αποτίμηση της αξίας της Austria Card.
- 2.2 Όπως παρουσιάζεται και στο διάγραμμα παρακάτω, κατά την 30.6.2014, η Lykos A.G. δεν κατείχε απευθείας καμία μετοχή της Austria Card, ενώ η Inform Π. Λύκος κατείχε το 100% της Sagime Beteiligungsverwaltungs GmbH (Special Purpose Vehicle), η οποία με την σειρά της κατείχε το 100% της Austria Card.



- 2.3 Η αποτίμηση της Austria Card πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τις γενικά παραδεκτές αρχές και μεθόδους που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθηκε, αφού λήφθηκε υπόψη ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθόδου. Κατά τη γνώμη μας, τόσο οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν, όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από αυτές, είναι οι ενδεδειγμένες και κατάλληλες για την συγκεκριμένη περίπτωση.
- 2.4 Η παρούσα έκθεση βασίστηκε στα προαναφερθέντα στοιχεία, καθώς και σε πληροφορίες και στοιχεία που μας δόθηκαν από τη διοίκηση της Inform Π. Λύκος, η οποία και μας διαβεβαίωσε ότι οι πληροφορίες και τα στοιχεία αυτά είναι ακριβή και πλήρη.
- 2.5 Στην εργασία αποτίμησης της Austria Card, εξετάστηκε η δυνατότητα εφαρμογής των ακόλουθων διεθνώς αποδεκτών μεθόδων αποτίμησης:
- 1) **Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών** (Προσέγγιση Εισοδήματος / Προσόδων – Income Approach),
 - 2) **Δείκτες Κεφαλαιαγοράς** (Προσέγγιση Αγοράς – Market Approach),
 - 3) **Συγκρίσιμες Συναλλαγές** (Προσέγγιση Αγοράς – Market Approach),
 - 4) **Χρηματιστηριακή Αξία ή Κεφαλαιοποίηση** (Προσέγγιση Αγοράς – Market Approach), και
 - 5) **Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση** (Προσέγγιση Κόστους – Cost Approach).

2.8.1 Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών

Εισαγωγή

Η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας επιχείρησης προκύπτει από την προεξόφληση των μελλοντικών ταμειακών ροών προς τους μετόχους της. Η μέθοδος των προεξοφλημένων ταμειακών ροών προϋποθέτει, μεταξύ άλλων, τις εξής αναλύσεις: εσόδων, εξόδων, κεφαλαιουχικών επενδύσεων, κεφαλαιακής δομής και άλλες αντίστοιχες αναλύσεις, για μία περίοδο συνήθως 5 ετών, καθώς και ανάλυση της υπολειμματικής αξίας η οποία προσδιορίζει την αξία της επιχείρησης στο τέλος της αναλυτικής περιόδου πρόβλεψης (ήτοι συνήθως στο τέλος του 5^{ου} έτους των προβλέψεων).

Με βάση τα αποτελέσματα των παραπάνω αναλύσεων, γίνεται πρόβλεψη των αναμενόμενων ταμειακών ροών από τη λειτουργία της επιχείρησης για την αναλυτική περίοδο πρόβλεψης. Οι ταμειακές ροές προεξοφλούνται με το κατάλληλο προεξοφλητικό επιπτόκιο / συντελεστή και προσδιορίζεται η παρούσα αξία τους. Επίσης, υπολογίζεται η υπολειμματική αξία της εταιρίας στο τέλος του παραπάνω χρονικού διαστήματος και προεξοφλείται και αυτή για να υπολογιστεί η παρούσα αξία της. Στη συνέχεια, η παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών προστίθεται στην παρούσα αξία της υπολειμματικής αξίας της εταιρίας. Τέλος, στο παραπάνω άθροισμα προστίθεται και η τυχόν αξία άλλων συμμετοχών ή/και των μη ιδιοχρησιμοποιούμενων περιουσιακών στοιχείων (π.χ. ακινήτων, μετοχών), ενώ αφαιρείται ο καθαρός δανεισμός (τοκοφόρα δάνεια μείον υπερβάλλοντα αποθέματα ρευστών διαθέσιμων ή ισοδύναμων με μετρητά) της εταιρίας κατά την ημερομηνία αποτίμησης, ήτοι κατά την 30.6.2014, στη συγκεκριμένη περίπτωση.

Διευκρινίσεις για την Εφαρμογή της Μεθόδου – Βασικές Παραδοχές που Λήφθηκαν Υπόψη

Για τον προσδιορισμό της αξίας της Εταιρίας με βάση τη μέθοδο αυτή, αναπτύχθηκαν χρηματοοικονομικά μοντέλα πρόβλεψης των κύριων οικονομικών μεγεθών της, για περίοδο 4,5 ετών (Ιούνιος 2014 – Δεκέμβριος 2018). Η ανάπτυξη του χρηματοοικονομικού μοντέλου αυτού βασίστηκε στις προβλέψεις της διοίκησης της ή της Inform Π. Λύκος για την περίοδο αυτή, καθώς και σε πρόσθετες αναπτροσαρμογές, όπου κρίθηκε σκόπιμο να υιοθετηθούν.

Ειδικότερα, διευκρινίζεται ότι μεταξύ των **βασικών παραδοχών που υιοθετήθηκαν στα πλαίσια της αποτίμησης των Εταιριών συμπεριλαμβάνονται, μεταξύ άλλων και οι εξής:**

- a) Η αποτίμηση βασίστηκε στην παραδοχή ότι η Εταιρία καθώς και οι θυγατρικές της θα «**διατηρηθούν εν λειτουργία**» (**going concern**). Αυτή η παραδοχή θεωρεί ότι:
 - i. οι διοικήσεις της Εταιρίας και των θυγατρικών της θα εφαρμόσουν μόνο εκείνες τις λειτουργικές, οργανωτικές και χρηματοοικονομικές στρατηγικές οι οποίες θα μεγιστοποιήσουν την αξία τους, και
 - ii. δεν υπάρχει αβεβαιότητα για την υπάρχουσα κατάσταση ή για μελλοντικά γεγονότα (όπως π.χ. συνεχείς λειτουργικές ζημίες και ιδιαίτερα αδύναμη χρηματοοικονομική διάρθρωση, ή αδυναμία άντλησης απαιτούμενων κεφαλαίων, μεταξύ άλλων), τα οποία θα μπορούσαν να αμφισβητήσουν την βασική παραδοχή ότι η Εταιρία και οι θυγατρικές της θα συνεχίσουν κανονικά τη λειτουργία τους (**going concern**).
- β) Επίσης, υιοθετήθηκε η παραδοχή ότι η Εταιρία και οι θυγατρικές της «**θα συνεχίσουν να λειτουργούν ως ανεξάρτητες οντότητες στους τομείς που δραστηριοποιούνται και σήμερα**» (**“as-is stand-alone basis”**). Η παραδοχή αυτή θεωρεί ότι η Εταιρία και οι

θυγατρικές/συμμετοχές αυτής δε θα συγχωνευθούν με άλλες αντίστοιχες επιχειρηματικές οντότητες, γεγονός που θα μπορούσε να δημιουργήσει συνέργιες.

Τέλος, πραγματοποιήθηκε ανάλυση ευαισθησίας για να διαπιστωθεί η επίδραση που θα έχουν διαφορετικά προεξοφλητικά επιτόκια και ρυθμοί ανάπτυξης των ταμειακών ροών μετά το τέλος της αναλυτικής περιόδου πρόβλεψης στα αποτελέσματα αποτίμησης.

Καθώς η μέθοδος αυτή δίνει ιδιαίτερη έμφαση στις δυνατότητες ανάπτυξης της Εταιρίας και δημιουργίας κερδών και χρηματοροών, θεωρήθηκε ως η πλέον ενδεδειγμένη μέθοδος για την αποτίμηση της Austria Card και της δόθηκε μεγάλη βαρύτητα κατά τον προσδιορισμό του τελικού εύρους αξιών της Εταιρίας.

2.8.2 Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς

Εισαγωγή

Η μέθοδος αυτή προσδιορίζει την αξία μίας εταιρίας συγκρίνοντάς την με ομοειδείς εταιρίες των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια αξιών και πληρούν ορισμένες προϋποθέσεις και κριτήρια συγκρισιμότητας.

Διευκρινίσεις για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Η μέθοδος αυτή εφαρμόστηκε με τον εντοπισμό δείγματος σχετικά ομοειδών εταιριών εισηγμένων σε διεθνή χρηματιστήρια αξιών.

Πιο συγκεκριμένα, μετά από έρευνα σε βάσεις δεδομένων που περιλαμβάνουν στοιχεία εισηγμένων σε χρηματιστήρια εταιριών, προσδιορίστηκαν οι Δείκτες – Πολλαπλασιαστές αποτίμησης (π.χ. δείκτης Αξία προς Πωλήσεις, Αξία Επιχείρησης προς Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων κ.λπ.), οι οποίοι στη συνέχεια πολλαπλασιάστηκαν με τις αντίστοιχες παραμέτρους, όπως αυτές προκύπτουν από τις προβλέψεις των κυριότερων οικονομικών μεγεθών της Εταιρίας βάσει των προβλέψεων της διοίκησης της Inform Π. Λύκος (π.χ. πωλήσεις, κέρδη προ φόρων, τόκων & αποσβέσεων, ίδια κεφάλαια, κ.λπ.) για τις χρήσεις που λήγουν στις 31.12.2014, 31.12.2015 και 31.12.2016, και προεξοφλήθηκαν τα αποτελέσματα με τον κατάλληλο συντελεστή προεξόφλησης, ώστε να προσδιορισθεί το εύρος αξιών της Εταιρίας κατά την 30.6.2014 με βάση τη συγκεκριμένη μέθοδο.

Για την αποτίμηση της Εταιρίας, βάσει του μεγέθους και της ποιότητας του δείγματος των συγκρίσιμων εταιριών, αλλά και τη συγκριτικά μεγαλύτερη καταλληλότητα της Μεθόδου Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών, κρίθηκε σκόπιμο να μην αποδοθεί μεγάλη βαρύτητα στη συγκεκριμένη μέθοδο κατά τον προσδιορισμό του τελικού εύρους αξιών της Εταιρίας.

2.8.3 Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών

Εισαγωγή

Η μέθοδος των συγκρίσιμων συναλλαγών προσδιορίζει την αξία μιας επιχείρησης συγκρίνοντας την υπό μελέτη εταιρία με παρόμοιες εταιρίες που αποτέλεσαν αντικείμενα σχετικά πρόσφατων συναλλαγών. Το πρώτο βήμα της μεθόδου αυτής είναι η εξεύρεση ενός δείγματος συγκρίσιμων συναλλαγών εταιριών που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο με τις υπό αποτίμηση Εταιρία ή/και τις θυγατρικές/συμμετοχές τους και των οποίων οι μετοχές αποτέλεσαν πρόσφατα αντικείμενο

συναλλαγών. Αυτές οι εταιρίες μπορεί να είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια ή όχι, μπορεί να έχει γίνει αντικείμενο συναλλαγής το σύνολο ή ένα μέρος του μετοχικού τους κεφαλαίου ή να έχουν άλλα ειδικά χαρακτηριστικά (π.χ. να έχουν γίνει αντικείμενο δημόσιας πρότασης εξαγοράς, κλπ).

Διευκρινίσεις για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής εντοπίστηκε δείγμα σχετικά συγκρίσιμων συναλλαγών. Πιο συγκεκριμένα, μετά από έρευνα σε βάσεις δεδομένων που περιλαμβάνουν στοιχεία εταιριών που αποτέλεσαν αντικείμενα σχετικά πρόσφατων συναλλαγών, προσδιορίστηκαν οι Δείκτες – Πολλαπλασιαστές αποτίμησης (π.χ. δείκτης Αξία προς Πωλήσεις, Αξία Επιχείρησης προς Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων κ.λπ.), οι οποίοι στη συνέχεια πολλαπλασιάστηκαν με τις αντίστοιχες παραμέτρους, όπως αυτές προκύπτουν από τις προβλέψεις των κυριοτέρων οικονομικών μεγεθών της Εταιρίας, βάσει των προβλέψεων της διοίκησης της Inform Π. Λύκος (π.χ. πωλήσεις, κέρδη προ φόρων, τόκων & αποσβέσεων, ίδια κεφάλαια, κ.λπ.) για τις χρήσεις που λήγουν στις 31.12.2014, 31.12.2015 και 31.12.2016, και προεξοφλήθηκαν τα αποτελέσματα με τον κατάλληλο συντελεστή προεξόφλησης, ώστε να προσδιορισθεί το εύρος αξιών της Εταιρίας κατά την 30.6.2014 με βάση τη συγκεκριμένη μέθοδο.

Για την αποτίμηση της Εταιρίας, βάσει του μεγέθους και της ποιότητας του δείγματος των συγκρίσιμων συναλλαγών, αλλά επίσης λαμβάνοντας υπόψη τη συγκριτικά μεγαλύτερη καταλληλότητα της Μεθόδου Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών, κρίθηκε σκόπιμο να μην αποδοθεί μεγάλη βαρύτητα στη συγκεκριμένη μέθοδο κατά τον προσδιορισμό του τελικού εύρους αξιών της Εταιρίας.

2.8.4 Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας ή Κεφαλαιοποίησης

Εισαγωγή

Στην περίπτωση αποτίμησης εταιριών εισηγμένων σε χρηματιστήρια αξιών, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη κατά την αποτίμηση και η χρηματιστηριακή αξία των ίδιων αυτών εταιριών, υπό την προϋπόθεση ότι η συγκεκριμένη χρηματιστηριακή αγορά και οι μετοχές της εταιρίας καλύπτουν ορισμένα κριτήρια (αποτελεσματικότητα της αγοράς). Λόγω του γεγονότος ότι η χρηματιστηριακή αξία μιας εταιρίας στο χρηματιστήριο μπορεί να παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις, ακόμα και μέσα σε σύντομα χρονικά διαστήματα, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη εκτός από την χρηματιστηριακή αξία που έχει μια εταιρία την ημέρα αποτίμησης και ο μέσος όρος της αξίας της ίδιας εταιρίας σε ένα μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, το οποίο μπορεί να είναι ένας, δύο ή και περισσότεροι μήνες. Με την μεθοδολογία αυτή, τελικά, μπορεί να προσδιοριστεί ένα εύρος αξιών ή και μια κεντρική αξία, από την οποία θα έχουν εξαλειφθεί οι μεγάλες τυχόν διακυμάνσεις οι οποίες μπορεί να προκύπτουν από συγκυριακές περιστάσεις και διακυμάνσεις γενικότερα της χρηματιστηριακής αγοράς.

Διευκρινίσεις για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Λόγω του ότι η Austria Card δεν είναι εισηγμένη σε κάποιο χρηματιστήριο, η μέθοδος αυτή δε χρησιμοποιήθηκε.

2.8.5 Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης

Εισαγωγή

Η μέθοδος της αναπροσαρμοσμένης καθαρής θέσης είναι μια στατική μέθοδος αποτίμησης της αξίας μίας επιχείρησης. Με βάση τη μέθοδο αυτή, οι αξίες των κυριοτέρων περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας εκτιμώνται και προστίθενται. Κατά συνέπεια, η μέθοδος αυτή απαιτεί επισκόπηση και πιθανώς αναπροσαρμογές επί της λογιστικής αξίας (σε σχέση με την τρέχουσα αξία) των ακόλουθων ενδεικτικών κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων:

- α) Ενσώματες ακινητοποιήσεις, όπως οικόπεδα, κτίρια, εξοπλισμός, μηχανήματα, κλπ.,
- β) Άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως ευρεσιτεχνίες, σήματα κατατεθέντα, πελατολόγιο, εργατικό δυναμικό, καλή φήμη, κλπ.,
- γ) Συμμετοχές,
- δ) Αποθέματα,
- ε) Τρέχουσα / εισπράξιμη αξία απαιτήσεων.

Σύμφωνα με αυτή την μέθοδο, η αξία καθενός από τα παραπάνω περιουσιακά στοιχεία αναπροσαρμόζεται αν υπάρχουν ενδείξεις ότι η λογιστική αξία αυτών δεν ανταποκρίνεται στις τρέχουσες αξίες αγοράς. Επίσης, λαμβάνονται υπόψη οι τυχόν σημειώσεις της διοίκησης της εταιρίας καθώς και οι παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Α., οι κυριότερες από τις παραπάνω αναπροσαρμογές πρέπει να έχουν ενσωματωθεί στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες δεν θα πρέπει να φέρουν παρατηρήσεις από τους ορκωτούς ελεγκτές. Στην περίπτωση αυτή, επί των αναπροσαρμοσμένων ιδίων κεφαλαίων δεν απαιτείται να γίνουν άλλες αναπροσαρμογές.

Διευκρινίσεις για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής λήφθηκαν υπόψη ο δημοσιευμένος και ελεγμένος από ορκωτό ελεγκτή ισολογισμός με ημερομηνία την 31 Δεκεμβρίου 2013 της Εταιρίας, με βάση τα Δ.Π.Χ.Α., καθώς και οι μη ελεγμένος “pro-forma” ισολογισμός βάσει των Δ.Π.Χ.Α. με ημερομηνία την 30 Ιουνίου 2014 της Austria Card.

Η εν λόγω μέθοδος εφαρμόστηκε, ωστόσο δεν λήφθηκε υπόψη για την εξαγωγή των συμπερασμάτων αποτίμησης, λόγω της στατικότητάς της.

3.0 Αποτελέσματα Αποτιμήσεων

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται το εύρος των αξιών αποτίμησης της Εταιρίας που προκύπτει ανά μέθοδο, καθώς και το τελικό εύρος αποτίμησης.

Εύρος Αξιών ανά Μέθοδο Αποτίμησης & Συνολικά

Ποσά (€ εκατ.)	Ελάχιστη	Μέγιστη
Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών	34,9	44,8
Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς	43,5	46,1
Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών	36,4	38,8
Τελικό Εύρος Αξιών	35,9	43,9

3.1 Ειδικές δυσχέρειες ή δυσκολίες κατά την εκτίμηση της αξίας της Εταιρίας δεν προέκυψαν.

4.0 Έκφραση Γνώμης για το Προτεινόμενο Τίμημα Εξαγοράς της Austria Card

4.1 Βασιζόμενοι στα έγγραφα και στοιχεία που εξετάσαμε και στη χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήσαμε και η οποία συνοψίζεται ανωτέρω, πιστεύουμε ότι δεδομένων των συγκεκριμένων συνθηκών (φύση και μέγεθος Austria Card, συνθήκες της αγοράς, και άλλες αντίστοιχες παραμέτρους), και των μεθόδων που εφαρμόσαμε για τον προσδιορισμό της αξίας της Εταιρίας, το εύρος της αξίας της Εταιρίας διαμορφώνεται μεταξύ:

€ 35,9 εκατ. - € 43,9 εκατ.

με εκτιμώμενη κεντρική τιμή

€ 39,9 εκατ.

4.2 Με βάση τα ανωτέρω, το ύψος του προσφερόμενου τιμήματος € 40 εκατ. που προτάθηκε για την εξαγορά του 100% των μετοχών της Austria Card από την Lykos A.G. εμπίπτει εντός του εύρους της αποτίμησης της Εταιρίας που διενεργήσαμε, και ως εκ τούτου το προτεινόμενο τίμημα εξαγοράς είναι εύλογο και δίκαιο.

Παραμένουμε στη διάθεσή σας για οποιαδήποτε διευκρίνιση ή επεξήγηση.

Με εκτίμηση,

Δημήτρης Κουτσός – Κουτσόπουλος
Ορκωτός Ελεγκτής – Λογιστής
Α.Μ. ΣΟΕΛ: 26751

Με εκτίμηση,

Αλέξης Δαμαλάς
Partner
Financial Advisory Services
Deloitte Business Solutions
Χατζηπαύλου Σοφιανός & Καμπάνης Α.Ε.