

ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ
«ΔΙΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ»

ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ

δια απορρόφησης

της εταιρίας

«GLOBAL ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΑΣ ΕΥΡΩΠΗΣ Α.Ε.Ε.Χ.»

από την εταιρία

«ΔΙΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ»

σύμφωνα με το άρθρο 4.1.4.1.3. του Ισχύοντος Κανονισμού του Χρηματιστηρίου
Αθηνών

προς την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της (συμπεριλαμβανομένης κάθε
επαναληπτικής η μετ' αναβολής αυτής)

Η σκοπούμενη συγχώνευση αφορά στην απορρόφηση από την εταιρία μας (αναφερομένη στο παρόν και ως «Απορροφώσα Εταιρία») της εταιρίας **«GLOBAL ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΑΣ ΕΥΡΩΠΗΣ Α.Ε.Ε.Χ.»** (αναφερόμενη στο παρόν και ως «Απορροφώμενη Εταιρία»).

ΣΥΝΑΛΛΑΓΗ

Η ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία **«ΔΙΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ»** και διακριτικό τίτλο **«ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ.»**, που εδρεύει στο δήμο Αθηναίων (οδός Βουκουρεστίου 19) και έχει αρ.μ.α.ε. 24418/06/Β/91/40 (εφεξής η «Απορροφώσα Εταιρία») και

η ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία **«GLOBAL ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΑΣ ΕΥΡΩΠΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ»** και το διακριτικό τίτλο **«GLOBAL Α.Ε.Ε.Χ.»**, που εδρεύει στο δήμο Αθηναίων (Πλατεία Φιλικής Εταιρείας 14) και έχει αρ.μ.α.ε. 51197/06/Β/02/6 (εφεξής η «Απορροφώμενη Εταιρία»)

σε εκτέλεση των αποφάσεων που ελήφθησαν από τα διοικητικά τους συμβούλια στις 20 Ιουνίου 2008, υπέγραψαν την 23^η Ιουνίου 2008, μέσω των νομίμων εκπροσώπων τους, το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, κατά το οποίο συμφωνήθηκε η απορρόφηση της Απορροφώμενης Εταιρίας από την Απορροφώσα Εταιρία κατά τα άρθρα 69-77 του κ.ν. 2190/1920, όπως ισχύουν, και κατά τις προβλέψεις, διατάξεις και απαλλαγές του ν. 2166/1993, όπως ισχύει.

Εν περιλήψει, οι όροι του σχεδίου έχουν ως ακολούθως:

1. Ως ημερομηνία του Ισολογισμού Μετασχηματισμού της Απορροφώμενης Εταιρίας χρησιμοποιήθηκε ο ισολογισμός με ημερομηνία 31.03.2008. Με την ολοκλήρωση της συγχώνευσης, από την 1η Απριλίου 2008 και εφεξής όλες οι πράξεις της Απορροφώμενης Εταιρίας θεωρούνται ως διενεργηθείσες για λογαριασμό της Απορροφώσας Εταιρίας, τα δε οικονομικά αποτελέσματα της Απορροφώμενης Εταιρίας, που θα προκύψουν από την ημερομηνία αυτή και μέχρι της ολοκλήρωσης της συγχώνευσης θα θεωρούνται ως αποτελέσματα της Απορροφώσας Εταιρίας και θα μεταφέρονται στα βιβλία της.

2. Το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας Εταιρίας είναι σήμερα 50.722.200 ευρώ, διαιρούμενο σε 50.220.000 κοινές ονομαστικές με ψήφο μετοχές, με ονομαστική αξία 1,01 ευρώ η κάθε μία.

3. Το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώμενης Εταιρίας είναι σήμερα 49.024.320 ευρώ, διαιρούμενο σε 16.341.440 κοινές ονομαστικές με ψήφο μετοχές, με ονομαστική αξία 3 ευρώ η κάθε μία.

4. Η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των μετοχών των συγχωνευόμενων εταιριών είναι 1 προς 3,639911631637510. Οι μέτοχοι της Απορροφώμενης Εταιρίας θα λάβουν 3,639911631637510 νέες μετοχές της Απορροφώσας Εταιρίας για κάθε 1 παλαιά μετοχή της Απορροφώμενης Εταιρίας, ενώ οι μέτοχοι της Απορροφώσας Εταιρίας θα συνεχίσουν να έχουν 1 μετοχή της Απορροφώσας Εταιρίας για κάθε 1 μετοχή που είχαν πριν από τη συγχώνευση. Σημειώνεται ότι οι ίδιες μετοχές αμφότερον των συγχωνευόμενων εταιριών δεν συνυπολογίστηκαν για τον υπολογισμό της σχέσης ανταλλαγής.

5. Με τη συγχώνευση το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας Εταιρίας θα αυξηθεί α) κατά το ποσό των 46.739.352 ευρώ, που αντιστοιχεί στο εισφερόμενο μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώμενης Εταιρίας και β) κατά το ποσό των 913.162,04 ευρώ, από κεφαλαιοποίηση αποθεματικού υπέρ το άρτιο της Απορροφώσας, προκειμένου να είναι δυνατόν η ονομαστική αξία της κάθε μετοχής να είναι στρογγυλός αριθμός. Πρέπει να σημειωθεί ότι, οι ίδιες μετοχές της Απορροφώμενης Εταιρίας θα πάψουν να υπάρχουν στο πλαίσιο της συγχώνευσης και δε θα τύχουν της ανταλλαγής σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία. Συνολικά το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας Εταιρίας θα ανέλθει στα 98.374.714,04 ευρώ. Η ονομαστική αξία της κάθε μετοχής της Απορροφώσας Εταιρίας θα αλλάξει από 1,01 ευρώ σε 0,92 ευρώ. Το μετοχικό κεφάλαιο θα διαιρείται σε 106.929.037 κοινές ονομαστικές με ψήφο

μετοχές με ονομαστική αξία 0,92 ευρώ η κάθε μία. Εξ αυτών, 56.709.037 μετοχές θα είναι νέες, προερχόμενες από αύξηση κεφαλαίου, και θα διανεμηθούν στους μετόχους της απορροφώμενης εταιρίας, σύμφωνα με τη σχέση ανταλλαγής.

Τα κλασματικά υπόλοιπα που θα προκύψουν θα διατεθούν με απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων της Απορροφώσας Εταιρίας που θα εγκρίνει τη συγχώνευση, προτείνεται δε να αποφασίσει η εν λόγω γενική συνέλευση να εξουσιοδοτηθεί το διοικητικό συμβούλιο της απορροφώσας εταιρίας να αποφασίσει σχετικά.

6. Οι νέες μετοχές θα παρέχουν δικαίωμα κερδών από τη χρήση 2008 και έπειτα.

7. Η τελική απόφαση επί της συγχώνευσης θα ληφθεί από τις γενικές συνελεύσεις των μετασχηματιζομένων εταιριών σύμφωνα με το άρθρο 72 του κ.ν. 2190/1920, όπως ισχύει. Η διαδικασία της συγχώνευσης περατώνεται με την καταχώρηση στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών της εγκριτικής απόφασης της αρμόδιας αρχής για την συγχώνευση των συγχωνευόμενων εταιριών. Οι αποφάσεις των συγχωνευόμενων εταιριών μαζί με την οριστική σύμβαση συγχώνευσης, η οποία θα περιβληθεί τον τύπο του συμβολαιογραφικού εγγράφου, καθώς και η εγκριτική απόφαση της συγχώνευσης, θα υποβληθούν στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β του ΚΝ 2190/20.

Η ολοκλήρωση της συγχώνευσης τελεί υπό την αίρεση λήψης όλων των απαραίτητων κατά νόμο αδειών και εγκρίσεων των αρμόδιων αρχών. Τα αναφερόμενα στο άρθρο 73 παρ. 1 εδ. α' – γ' του κ.ν. 2190/1920 έγγραφα θα είναι διαθέσιμα στους μετόχους στην έδρα της κάθε εταιρίας ένα τουλάχιστον μήνα πριν από τις ως άνω γενικές συνελεύσεις.

8. Με την ολοκλήρωση της συγχώνευσης, δηλαδή την καταχώρηση στο οικείο μητρώο ανωνύμων εταιριών της εγκριτικής απόφασης των αρμοδίων αρχών, η Απορροφώμενη Εταιρία θα λυθεί χωρίς να επακολουθήσει εκκαθάρισή της και οι μετοχές της θα ακυρωθούν, το δε σύνολο της περιουσίας της (ενεργητικό και παθητικό), όπως αυτό προκύπτει από τα βιβλία της και περιλαμβάνεται στον ειδικώς καταρτισθέντα κατά το άρθρο 73 του κ.ν. 2190/1920 και το άρθρο 2 παρ. 1 του ν. 2166/1993 ισολογισμό μετασχηματισμού της 31^{ης} Μαρτίου 2008, όπως θα υφίσταται και θα ευρίσκεται κατά την ολοκλήρωση της διαδικασίας συγχώνευσης, θα μεταβιβασθεί στην Απορροφώσα Εταιρεία.

9. Δεν υπάρχουν μέτοχοι που να έχουν ειδικά δικαιώματα στην Απορροφώμενη Εταιρία, ούτε κάτοχοι άλλων τίτλων.

10. Δεν υπάρχουν ιδιαίτερα πλεονεκτήματα που να παρέχονται στα μέλη των διοικητικών συμβουλίων και στους τακτικούς ελεγκτές των συγχωνευομένων εταιρειών.

Η περίληψη του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης δημοσιεύτηκε στον τύπο, στην εφημερίδα «ΗΜΕΡΗΣΙΑ» την Παρασκευή, 4 Ιουλίου 2008 και το Σάββατο, 5 Ιουλίου 2008 στην εφημερίδα «ΕΞΠΡΕΣ».

ΕΚΘΕΣΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΑ

Σχετικά με την ως άνω συγχώνευση και σύμφωνα με το άρθρο 4.1.4.1.3. του Ισχύοντος Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανατέθηκε η αποτίμηση της απορροφώσας και της απορροφώμενης εταιρίας στην εταιρία ορκωτών ελεγκτών λογιστών Ernst & Young (HELLAS) A.E. με Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. 107 και δη στην ορκωτή ελέγκτρια της ως άνω εταιρίας Δέσποινα Ξενάκη Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. 14161. Σημειωτέον, ότι η εν λόγω αποτίμηση έχει συνταχθεί υπό το καθεστώς του άρθρου 289 παρ. 5 του προϊσχύσαντος Κανονισμού του Χ.Α. και καλύπτει πλήρως τη νέα διάταξη 4.1.4.1.3. του ισχύοντος από 22.07.2008 Κανονισμού του Χ.Α. που ρυθμίζει την ίδια ως άνω υποχρέωση πληροφόρησης των αρχών και του επενδυτικού κοινού. Η εταιρία ορκωτών ελεγκτών λογιστών Ernst & Young (HELLAS) A.E. πράγματι ολοκλήρωσε την ως άνω αποτίμηση και στη σχετική έκθεσή της με ημερομηνία 26.06.2008 αναφέρονται μεταξύ άλλων τα ακόλουθα:

«...

Μεθοδολογίες Αποτίμησης

Για την αποτίμηση της Δίας και της Global εφαρμόσαμε ένα συνδυασμό προσεγγίσεων και επιμέρους μεθόδων αποτίμησης (δύο προσεγγίσεων/ μεθόδων), οι οποίες κρίθηκαν κατάλληλες για τον σκοπό της παρούσας εργασίας, είναι κοινώς αποδεκτές και εφαρμόζονται ευρέως στη διεθνή πρακτική για αντίστοιχες εταιρείες στα πλαίσια ανάλογων εργασιών:

Προσέγγιση με βάση την Καθαρή Αξία Ενεργητικού

Μέθοδος της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Αξίας Ενεργητικού

Η μέθοδος της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Αξίας Ενεργητικού αντικατοπτρίζει και αποτυπώνει τη χρηματοοικονομική διάρθρωση μιας εταιρείας, σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, λαμβάνοντας υπόψη τις «τρέχουσες» αποτιμήσεις των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού της εταιρείας. Ως Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή

Αξία Ενεργητικού ορίζεται η διαφορά μεταξύ του αναπροσαρμοσμένου Ενεργητικού και του αναπροσαρμοσμένου Παθητικού της εταιρείας.

Η μέθοδος της Καθαρής Αξίας Ενεργητικού ενδείκνυται για την αποτίμηση εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου η οποία αναφέρεται και ως εσωτερική αξία.

Προσέγγιση με βάση την Αγορά

Μέθοδος της Ανάλυσης Χρηματιστηριακών Τιμών

Για εταιρείες των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται σε οργανωμένη αγορά, η εκτίμηση της αξίας τους μπορεί να ληφθεί απ' ευθείας και ανά πάσα στιγμή από την αγορά. Παράγοντες που επηρεάζουν την ποιότητα και ακρίβεια των στοιχείων εκτίμησης μιας μετοχής είναι η υψηλή ρευστότητα, ο μεγάλος αριθμός αγοραστών/πωλητών, η διαφάνεια, η επαρκής πληροφόρηση, το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας, η εποπτεία κλπ.

Για την καλύτερη εφαρμογή της μεθόδου, η αξία μιας μετοχής μπορεί να υπολογιστεί με βάση την πιο πρόσφατη τιμή κλεισίματος, σε συνδυασμό με μέσες τιμές κλεισίματος για μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα (π.χ. μήνας, τρίμηνο, εξάμηνο), ή σε συνδυασμό με σταθμισμένες βάσει όγκου μέσες τιμές κλεισίματος για μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα, τα οποία λαμβάνονται κατά την κρίση του διενεργούντος την αποτίμηση αφού ληφθούν υπόψη τυχόν ειδικοί παράγοντες όπως π.χ. έκτακτα γεγονότα σχετιζόμενα με την εταιρεία, την αγορά της, τη χώρα κλπ. Οι αξίες που προκύπτουν από την εφαρμογή της μεθόδου της Ανάλυσης Χρηματιστηριακών Τιμών δύναται να αναπροσαρμοσθούν για την κατοχή ή μη πλειοψηφικού μεριδίου στην εκάστοτε συμμετοχή.

Κατά την εφαρμογή των παραπάνω μεθόδων δεν προέκυψαν δυσκολίες κατά την συγκριτική αποτίμηση ή τον τρόπο προσδιορισμού του εύρους της σχέσης ανταλλαγής μετοχών μεταξύ της Δίας και της Global.

Συμπεράσματα - Εύρος σχέσης ανταλλαγής μετοχών

Τα αποτελέσματα του εύρους της σχέσης ανταλλαγής μετοχών των Εταιρειών για κάθε μέθοδο παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Εύρος Σχέση Ανταλλαγής Μετοχών της Δίας για κάθε 1 Μετοχή της Global		
Μέθοδος	Από	Έως
Ανάλυση χρηματιστηριακών τιμών	3,1429:1	3,6822:1
Αναπροσαρμοσμένη καθαρή αξία ενεργητικού	3,5069:1	3,7686:1

Με βάση τα παραπάνω αποτελέσματα, συμπεραίνεται ότι το εύλογο και λογικό εύρος της σχέσης ανταλλαγής μετοχών της Δίας για κάθε 1 μετοχή της Global κυμαίνεται μεταξύ:

Εύρος Σχέσης Ανταλλαγής Μετοχών της Δίας για κάθε 1 μετοχή της Global	
Από	Έως
3,5069: 1	3,6822: 1

Κατά τη γνώμη μας, η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιριών σχέση ανταλλαγής μετοχών, 3,639911631637510 μετοχές της Δίας Α.Ε.Ε.Χ. για κάθε 1 μετοχή της Global Επενδυτικά Κεφάλαια Νέας Ευρώπης Α.Ε.Ε.Χ., εμπίπτει στο αντίστοιχο εύρος της σχέσης ανταλλαγής μετοχών που προέκυψε από την συγκριτική αποτίμηση των Εταιρειών και επομένως η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών σχέση ανταλλαγής μετοχών είναι εύλογη και λογική.

...»

Η έκθεση Γνωμοδότησης της εταιρίας ορκωτών ελεγκτών λογιστών «Ernst & Young (HELLAS) Α.Ε. επισυνάπτεται στην παρούσα ως παράρτημα.

ΕΙΣΗΓΗΣΗ

Ενόψει των ανωτέρω και λαμβανομένου υπόψη ότι η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των μετοχών είναι εύλογη, και λογική, ως άλλωστε επιβεβαιούται δια της έκθεσης της αναγνωρισμένης εταιρείας ορκωτών ελεγκτών-λογιστών Ernst & Young (HELLAS) Α.Ε. καθώς και ότι οι απαιτούμενες για την ολοκλήρωση του μετασχηματισμού αποφάσεις των αρμοδίων οργάνων, καθώς και η κατάρτιση του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης διενεργήθηκαν σύμφωνα με τις, κατά περίπτωση, εφαρμοστέες διατάξεις του κ.ν. 2190/1920 και του ν. 2166/1993, ως ισχύουν, το Διοικητικό Συμβούλιο εισηγείται και προτείνει στους κ.κ. Μετόχους όπως εγκρίνουν το Σχέδιο Συμβάσεως Συγχωνεύσεως συμπεριλαμβανομένης κάθε άλλης ενέργειας, δήλωσης ή δικαιοπραξίας που απαιτείται για το σκοπό αυτό.

Αθήνα, την 28^η Ιουλίου 2008.

ΠΙΑ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ
ΤΗΣ ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑΣ «ΔΙΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ
ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ»



Έκθεση Γνωμοδότησης

Έκθεση Γνωμοδότησης επί του Εύλογου και Λογικού Εύρους της Σχέσης Ανταλλαγής των Μετοχών των Εταιρειών ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ. και GLOBAL ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΑΣ ΕΥΡΩΠΗΣ Α.Ε.Ε.Χ. για τους Σκοπούς του άρθρου 289 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, στο Πλαίσιο της Συγχώνευσης με Απορρόφηση της GLOBAL ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΑΣ ΕΥΡΩΠΗΣ Α.Ε.Ε.Χ. από την ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ. σύμφωνα με τις Διατάξεις των Άρθρων 68 παρ. 2, 69-70 και 72 - 77 του Κ.Ν. 2190/1920 και του Ν. 2166/93

Ιούνιος 2008

26 Ιουνίου 2008

Προς τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών
ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ. και GLOBAL ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΑΣ ΕΥΡΩΠΗΣ Α.Ε.Ε.Χ.

Υπόψη: *κου. Αλέξανδρου Αντωνόπουλου, Διευθύνων Σύμβουλο και Γενικό Διευθυντή, ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ., και
κου. Βασιλείου Κλέτσα, Αντιπρόεδρο και Διευθύνων Σύμβουλο, GLOBAL ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΑΣ
ΕΥΡΩΠΗΣ Α.Ε.Ε.Χ.*

Θέμα: Έκθεση Γνωμοδότησης επί του Εύλογου και Λογικού Εύρους της Σχέσης Ανταλλαγής Μετοχών των εταιρειών
Δίας Α.Ε.Ε.Χ. και GLOBAL Επενδυτικά Κεφάλαια Νέας Ευρώπης Α.Ε.Ε.Χ.

Κύριοι,

Με βάση την από 16 Απριλίου 2008 επιστολή ανάθεσης της ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ. (εφεξής «Δίας») και της GLOBAL Επενδυτικά Κεφάλαια Νέας Ευρώπης Α.Ε.Ε.Χ. (εφεξής «Global») για την παροχή συμβουλευτικών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών από την Ernst & Young (Ελλάς) Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α.Ε. (εφεξής «E&Y»), αναλάβαμε την εκπόνηση μελέτης συγκριτικής αποτίμησης, εκτίμησης και γνωμοδότησης του εύρους της εύλογης και λογικής σχέσης ανταλλαγής μετοχών μεταξύ της Δίας και της Global, στο πλαίσιο των σχεδιαζόμενων εταιρικών μετασχηματισμών τους (και με ημερομηνία Ισολογισμού μετασχηματισμού την 31 Μαρτίου 2008). Η έκθεση γίνεται για τους σκοπούς του άρθρου 289 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, στο πλαίσιο της συγχώνευσης δι' απορρόφησης της Global από την Δίας, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68 παρ. 2, 69-70 και 72 - 77 του Κ.Ν. 2190/1920 και του Ν. 2166/93. Σημειώνεται πως οι εμπειρογνώμονες που διενέργησαν την συγκριτική αποτίμηση και την εκτίμηση του εύρους της σχέσης ανταλλαγής μετοχών δεν συνδέονται καθ' οιονδήποτε τρόπο με τις συγχωνευόμενες Εταιρίες για την τελευταία πριν την συγχώνευση πενταετία.

Η παρούσα έκθεση περιλαμβάνει τις πληροφορίες και τα στοιχεία στα οποία βασιστήκαμε για την εκπόνηση της εργασίας μας, τις μεθόδους αποτίμησης που εφαρμόσαμε, τα συμπεράσματά μας αναφορικά με το εύρος της σχέσης ανταλλαγής μετοχών των εταιρειών Δίας και Global και τους περιορισμούς της εργασίας μας.

Η συναλλαγή

Τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών Δίας και Global, από κοινού εφεξής «Εταιρείες», αποφάσισαν στις από 31 Μαρτίου 2008 συνεδριάσεις τους να προχωρήσουν σε συγχώνευση των δύο εταιρειών με απορρόφηση της Global από την Δίας. Ημερομηνία μετασχηματισμού ορίστηκε η 31 Μαρτίου 2008. Παραλλήλως αποφασίσθηκε να προταθούν προς τις γενικές συνελεύσεις των μετόχων των δύο εταιρειών ως σχέσεις ανταλλαγής μετοχών οι ακόλουθες:

- Μία (1) νέα ονομαστική μετοχή της Δίας για κάθε μία (1) παλαιά μετοχή της Δίας.
- 3,64 νέες ονομαστικές μετοχές της Δίας για κάθε μία (1) παλαιά μετοχή της Global.

Σύμφωνα με το από 23 Ιουνίου 2008 Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης δια απορρόφησης της εταιρείας GLOBAL ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΑΣ ΕΥΡΩΠΗΣ Α.Ε.Ε.Χ. («Απορροφώμενη») από την εταιρεία ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ. («Απορροφώσα»), οι μέτοχοι της Απορροφώμενης εταιρείας (εξαιρουμένων των ιδίων μετοχών που κατέχονται από

την Απορροφώμενη και θα ακυρωθούν) θα ανταλλάσουν μία (1) παλαιά μετοχή της Απορροφώμενης εταιρείας προς 3,639911631637510 νέες μετοχές της Απορροφώσας εταιρείας.

Περιορισμοί Εργασίας

Η αποτίμηση της Δίας και της Global υπόκειται στους περιορισμούς εργασίας που αναφέρονται παρακάτω:

- Οι οικονομικές και επιχειρηματικές πληροφορίες, τα στοιχεία, οι υποθέσεις και παραδοχές που παρασχέθηκαν από τις Διοικήσεις των Εταιρειών σχετικά με την πορεία αυτών, ιστορικά και στο μέλλον, θεωρήσαμε ότι είναι σωστές και πλήρεις και δεν προβήκαμε σε ανεξάρτητη επαλήθευση, διερεύνηση, έλεγχο ή επιβεβαίωση αυτών, ούτε εκδώσαμε οποιοδήποτε σχετικό πιστοποιητικό. Για την εγκυρότητα των οικονομικών και άλλων στοιχείων των Εταιρειών που τέθηκαν υπόψη μας, την πλήρη ευθύνη φέρουν οι Διοικήσεις των Εταιρειών.
- Δεν εγγυόμαστε για την ακρίβεια των χρησιμοποιηθέντων στοιχείων καθώς και τις γνώμες, ενδείξεις, πληροφορίες ή στοιχεία που μας παρασχέθηκαν από τρίτους και χρησιμοποιήθηκαν για την πραγματοποίηση της εργασίας μας. Παρά το γεγονός ότι έχουμε λάβει διαβεβαιώσεις από τις Εταιρείες, ότι οι χρησιμοποιηθείσες πληροφορίες δεν περιλαμβάνουν λανθασμένα ή ψευδή στοιχεία αναφορικά με ουσιώδη θέματα ούτε παραλείπουν να παρουσιάσουν κάποια σημαντικά γεγονότα, τα οποία θα μπορούσαν να καταστήσουν τις πληροφορίες που περιέχουν παραπλανητικές, δεν δίνουμε διαβεβαιώσεις ή εγγυήσεις αναφορικά με την ορθότητα ή την περιεκτικότητα ή την πληρότητα των πληροφοριών που μας δόθηκαν.
- Δεν εξετάσαμε εργατικά, νομικά, φορολογικά και άλλα παρεμφερή θέματα.
- Τα συμπεράσματα μας δεν είναι δυνατόν να συνεκτιμήσουν άλλους, μη χρηματοοικονομικούς παράγοντες, όπως τα αποτελέσματα ελεύθερων διαπραγματεύσεων ή άλλους «στρατηγικής» φύσεως λόγους, οι οποίοι σε περιπτώσεις εξαγοράς κάποιας Εταιρείας ενδεχομένως να οδηγούσαν σε αποτίμηση εκτός του εύρους σχέσης ανταλλαγής μετοχών που παρατίθεται στην παρούσα.
- Θεωρούμε ότι όλα τα pronόμια των Εταιρειών που είναι απαραίτητα για τη λειτουργία τους και την επίτευξη των οικονομικών μεγεθών τους (πχ. άδειες λειτουργίας από νομοθετικές ή διοικητικές αρχές και οργανισμούς) και πάνω στα οποία βασίζεται η αξία που έχουμε υπολογίσει σ' αυτή την εργασία, έχουν ήδη αποκτηθεί και υπάρχει δυνατότητα ανανέωσής τους.
- Υποθέσαμε ότι οι Εταιρείες λειτουργούν σύμφωνα με το ισχύον νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο. Σύμφωνα με τις διαβεβαιώσεις που έχουμε λάβει, δεν υπάρχουν εκκρεμή νομικά θέματα, αμφισβητήσεις ή άλλα ζητήματα που να εμπλέκουν τις Εταιρείες και να έχουν ουσιαστική επίπτωση επί των διενεργηθεισών αποτιμήσεων.
- Οι αποτιμήσεις των Εταιρειών δύναται να διαφέρουν μεταξύ διαφορετικών εκτιμητών, ακόμα και αν αυτοί ελάμβαναν υπόψη τα ίδια στοιχεία, καθότι ενέχουν το στοιχείο της υποκειμενικότητας. Θεωρούμε ότι το εύρος αξιών στο οποίο έχουμε καταλήξει στην παρούσα έκθεση είναι εύλογο και λογικό, τεκμηριώνεται δε από τα στοιχεία που ετέθησαν στη διάθεσή μας.
- Για τους σκοπούς της παρούσας, στηριχθήκαμε σε αναγνωρισμένες βάσεις δεδομένων, τις οποίες θεωρούμε μεν αξιόπιστες, για τα στοιχεία των οποίων όμως δεν μπορούμε να εγγυηθούμε.
- Όλα τα δεδομένα, οι υποθέσεις, εκτιμήσεις, και κρίσεις που περιέχονται στην παρούσα έχουν συζητηθεί με τις Διοικήσεις της Δίας και της Global και έχουν συμφωνηθεί μαζί τους. Επιπρόσθετα οι Εταιρείες έχουν βεβαιώσει, με την παροχή επιστολής (Representation Letter) προς την E&Y, ότι δεν υπάρχουν σε γνώση τους άλλα σημαντικά για την αποτίμηση στοιχεία, τα οποία να μην μας έχουν γνωστοποιήσει.
- Η εργασία αυτή συντάχθηκε μόνο για τον σκοπό που περιγράφεται στην παρούσα έκθεση και δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για κανέναν άλλο σκοπό. Η E&Y δεν φέρει καμία ευθύνη απέναντι σε τρίτους εκτός των Εταιρειών, οι οποίες είναι και οι κύριοι του παραδοτέου αυτής της εργασίας.
- Δεν φέρουμε καμία ευθύνη για τυχόν αλλαγές στις συνθήκες αγοράς και δεν έχουμε καμία υποχρέωση αναθεώρησης αυτής της εργασίας βάσει των νέων συνθηκών, οι οποίες ενδεχομένως θα ανακύψουν μετά την παράδοση της.

Πηγές Πληροφόρησης

Για την εκτέλεση του Έργου η E&Y βασίστηκε σε ιστορικά στοιχεία, πληροφορίες και υποθέσεις που δόθηκαν από τη Δίας και τη Global, μεταξύ των οποίων περιλαμβάνονται και τα εξής:

1. Δημοσιευμένες ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις με ημερομηνία 31/12/2007 της Δίας και της Global, σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ,
2. Ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις με ημερομηνία 31/3/2008 της Global (Ισολογισμός Μετασχηματισμού 31/3/2008), σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ,
3. Ελεγμένος ειδικού σκοπού ενδιάμεσος Ισολογισμός με ημερομηνία 31/03/2008 της Δίας, σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ,
4. Χαρτοφυλάκιο επενδύσεων της κάθε Εταιρείας κατά την ημερομηνία αποτίμησης,
5. Λοιπές πληροφορίες αναφορικά με στοιχεία των Ισολογισμών των Εταιρειών κατά την ημερομηνία αποτίμησης, όπως:
 - I. Αριθμός ιδίων μετοχών που κατέχει η κάθε Εταιρεία και κόστος κτήσης αυτών για την περίοδο 1/1/2008 - 31/3/2008,
 - II. Ημερήσια καθαρή αξία ενεργητικού της Δίας και της Global για την περίοδο 1/1/2008 - 31/3/2008,
 - III. Μισθοδοσία προσωπικού, εκτιμώμενο bonus παραγωγικότητας, χρόνια προϋπηρεσίας στην κάθε Εταιρεία κ.τ.λ.,
 - IV. Κατάσταση δικαστικών υποθέσεων των εταιρειών κατά τρίτων και τρίτων κατά των Εταιρειών, καθώς και των αξιώσεων και δικαστικών υποθέσεων που εκκρεμούν κατά την ημερομηνία αποτίμησης,
 - V. Πράξεις επιβολής πρόσθετων φόρων, προσαυξήσεων και προστίμων προς τις Εταιρείες,
 - VI. Βάρη σε ακίνητα ή περιουσιακά στοιχεία των Εταιρειών.
6. Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης.

Χρησιμοποιήσαμε επίσης στοιχεία από:

- i. Αναγνωρισμένες βάσεις δεδομένων και άλλες πηγές (Bloomberg, Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα κτλ.) αναφορικά με τιμές μετοχών, ιστορικά στοιχεία εταιρειών κτλ.
- ii. Δημοσιευμένες πληροφορίες που είναι διαθέσιμες στο ευρύ κοινό.

Μεθοδολογίες Αποτίμησης

Για την αποτίμηση της Δίας και της Global εφαρμόσαμε ένα συνδυασμό προσεγγίσεων και επιμέρους μεθόδων αποτίμησης (δύο προσεγγίσεων/ μεθόδων), οι οποίες κρίθηκαν κατάλληλες για τον σκοπό της παρούσας εργασίας, είναι κοινώς αποδεκτές και εφαρμόζονται ευρέως στη διεθνή πρακτική για αντίστοιχες εταιρείες στα πλαίσια ανάλογων εργασιών:

Προσέγγιση με βάση την Καθαρή Αξία Ενεργητικού

Μέθοδος της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Αξίας Ενεργητικού

Η μέθοδος της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Αξίας Ενεργητικού αντικατοπτρίζει και αποτυπώνει τη χρηματοοικονομική διάρθρωση μιας εταιρείας, σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, λαμβάνοντας υπόψη τις «τρέχουσες» αποτιμήσεις των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού της εταιρείας. Ως Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Αξία Ενεργητικού ορίζεται η διαφορά μεταξύ του αναπροσαρμοσμένου Ενεργητικού και του αναπροσαρμοσμένου Παθητικού της εταιρείας.

Η μέθοδος της Καθαρής Αξίας Ενεργητικού ενδείκνυται για την αποτίμηση εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου η οποία αναφέρεται και ως εσωτερική αξία.

Προσέγγιση με βάση την Αγορά

Μέθοδος της Ανάλυσης Χρηματιστηριακών Τιμών

Για εταιρείες των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται σε οργανωμένη αγορά, η εκτίμηση της αξίας τους μπορεί να ληφθεί απ' ευθείας και ανά πάσα στιγμή από την αγορά. Παράγοντες που επηρεάζουν την ποιότητα και ακρίβεια των στοιχείων εκτίμησης μιας μετοχής είναι η υψηλή ρευστότητα, ο μεγάλος αριθμός αγοραστών/ πωλητών, η διαφάνεια, η επαρκής πληροφόρηση, το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας, η εποπτεία κλπ.

Για την καλύτερη εφαρμογή της μεθόδου, η αξία μιας μετοχής μπορεί να υπολογιστεί με βάση την πιο πρόσφατη τιμή κλεισίματος, σε συνδυασμό με μέσες τιμές κλεισίματος για μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα (π.χ. μήνας, τρίμηνο, εξάμηνο), ή σε συνδυασμό με σταθμισμένες βάσει όγκου μέσες τιμές κλεισίματος για μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα, τα οποία λαμβάνονται κατά την κρίση του διενεργούντος την αποτίμηση αφού ληφθούν υπόψη τυχόν ειδικοί παράγοντες όπως π.χ. έκτακτα γεγονότα σχετιζόμενα με την εταιρεία, την αγορά της, τη χώρα κλπ. Οι αξίες που προκύπτουν από την εφαρμογή της μεθόδου της Ανάλυσης Χρηματιστηριακών Τιμών δύναται να αναπροσαρμοσθούν για την κατοχή ή μη πλειοψηφικού μεριδίου στην εκάστοτε συμμετοχή.

Κατά την εφαρμογή των παραπάνω μεθόδων δεν προέκυψαν δυσκολίες κατά την συγκριτική αποτίμηση ή τον τρόπο προσδιορισμού του εύρους της σχέσης ανταλλαγής μετοχών μεταξύ της Δίας και της Global.

Συμπεράσματα - Εύρος σχέσης ανταλλαγής μετοχών

Τα αποτελέσματα του εύρους της σχέσης ανταλλαγής μετοχών των Εταιρειών για κάθε μέθοδο παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Εύρος Σχέση Ανταλλαγής Μετοχών της Δίας για κάθε 1 Μετοχή της Global		
Μέθοδος	Από	Έως
Ανάλυση χρηματιστηριακών τιμών	3,1429:1	3,6822:1
Αναπροσαρμοσμένη καθαρή αξία ενεργητικού	3,5069:1	3,7686:1

Με βάση τα παραπάνω αποτελέσματα, συμπεραίνεται ότι το εύλογο και λογικό εύρος της σχέσης ανταλλαγής μετοχών της Δίας για κάθε 1 μετοχή της Global κυμαίνεται μεταξύ:

Εύρος Σχέσης Ανταλλαγής Μετοχών της Δίας για κάθε 1 μετοχή της Global	
Από	Έως
3,5069 : 1	3,6822 : 1

Κατά τη γνώμη μας, η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιριών σχέση ανταλλαγής μετοχών, 3,639911631637510 μετοχές της Δίας Α.Ε.Ε.Χ. για κάθε 1 μετοχή της Global Επενδυτικά Κεφάλαια Νέας Ευρώπης Α.Ε.Ε.Χ., εμπίπτει στο αντίστοιχο εύρος της σχέσης ανταλλαγής μετοχών που προέκυψε από την συγκριτική αποτίμηση των Εταιρειών και επομένως η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών σχέση ανταλλαγής μετοχών είναι εύλογη και λογική.

Με εκτίμηση,
Για την
«ERNST & YOUNG (ΕΛΛΑΣ)
ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε.»
(Α.Μ. ΣΟΕΛ 107)



Δέσποινα Ξενάκη
Εταίρος, Ορκωτός Ελεγκτής
Α.Μ. ΣΟΕΛ 14161