

Διοικητικό Συμβούλιο  
Forthnet A.E.  
Ατθιδών 4  
Καλλιθέα  
Αθήνα 176 71  
Ελλάδα

21 Απριλίου 2008

Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου:

Η Forthnet A.E. (ο “**Εξαγοράζων**”) και οι εταιρίες Myriad International Holdings BV και Teletypos Cyprus Limited (από κοινού οι “**Πωλητές**”), έχουν συνάψει μία σύμβαση εξαγοράς μετοχών, μία σύμβαση υπηρεσιών μεταβατικής περιόδου και μία σύμβαση εμπορικού σήματος (οι “**Συμβάσεις**”) σύμφωνα με τις οποίες ο Εξαγοράζων θα εξαγοράσει (η “**Συναλλαγή**”) ολόκληρο το εκδοθέν μετοχικό κεφάλαιο κάθε μίας από τις NetMed N.V. και Intervision (Services) B.V. καθώς και των θυγατρικών τους εταιριών (από κοινού ο “**Στόχος**”), έναντι του συνολικού τιμήματος των €490 εκατομμυρίων τοις μετρητοίς (το “**Τίμημα**”).

Ο Στόχος είναι μία μη εμπορική εταιρία συμμετοχών η οποία, μέσω της NetMed Hellas S.A. (“**NMH**”) και της MultiChoice Hellas S.A., διαχειρίζεται τις υπηρεσίες της επίγειας αναλογικής (FilmNet και SuperSport) και της ψηφιακής (NOVA) συνδρομητικής τηλεόρασης στην Ελλάδα καθώς και της ψηφιακής δορυφορικής Συνδρομητικής Τηλεόρασης στην Κύπρο. Επιπλέον, ο Στόχος, μέσω της Intervision Services Holdings B.V λαμβάνει άδεια χρήσης επί περιεχομένου από τρίτους προμηθευτές και χορηγεί περαιτέρω την άδεια επί του αυτού περιεχομένου στην NMH. Η διοίκηση του Εξαγοράζοντα μας έχει πληροφορήσει ότι η εν λόγω Συναλλαγή θα επιτρέψει στον Εξαγοράζοντα να παρέχει αποκλειστικές υπηρεσίες, τριπλής διάστασης, στην Ελλάδα ενώ ταυτόχρονα σκοπεύει στην εκμετάλλευση των συνεργειών μεταξύ της δικής του επιχείρησης τηλεπικοινωνιών και της επιχείρησης του Στόχου.

Μας θέσατε το ερώτημα εάν, κατά την άποψή μας, το πληρωτέο από τον Εξαγοράζοντα Τίμημα με βάση τη Συναλλαγή, είναι δίκαιο και εύλογο για τον Εξαγοράζοντα από χρηματοοικονομικής πλευράς, και μας ζητήσατε επίσης να επιβεβαιώσουμε ότι οι μέθοδοι αξιολόγησης τις οποίες εφαρμόσαμε προκειμένου να καταλήξουμε στην άποψή μας είναι οι κατάλληλες.

Για τη διαμόρφωση της εκτεθείσας κατωτέρω άποψης, έχουμε, μεταξύ άλλων:

1. Διερευνήσει ορισμένες, δημοσίως διαθέσιμες, επιχειρηματικές και χρηματοοικονομικές πληροφορίες αναφορικά με το Στόχο, τις οποίες κρίναμε ως σχετικές·
2. Διερευνήσει ορισμένες πληροφορίες, συμπεριλαμβανομένων και χρηματοοικονομικών προβλέψεων, αναφερόμενες στην επιχείρηση, τις εισπράξεις, τη ρευστότητα, το ενεργητικό, τις υποχρεώσεις και την προοπτική του Στόχου, καθώς επίσης στο ποσό και την επιλογή της κατάλληλης χρονικής στιγμής για τη μείωση του κόστους και των σχετικών δαπανών και για τις συνέργειες οι οποίες προσδοκείται/αναμένεται ότι θα προκύψουν από τη Συναλλαγή

## Global Markets & Investment Banking Group

(οι “**Προσδοκώμενες Συνέργειες**”), οι οποίες (πληροφορίες) μας παρεσχέθησαν από τους Πωλητές, το Στόχο και τον Εξαγοράζοντα μέσω ιδεατής αίθουσας στοιχείων (virtual data room);

3. Διεξαγάγει συζητήσεις με ανώτερα διευθυντικά στελέχη και εκπροσώπους του Στόχου και του Εξαγοράζοντος ως προς τα ως άνω περιγραφόμενα ζητήματα των όρων 1 και 2, όπως επίσης και ως προς τις επιχειρηματικές δραστηριότητες και προοπτικές τους πριν και μετά την ολοκλήρωση της Συναλλαγής και των Προσδοκώμενων Συνεργειών;
4. Συμμετάσχει σε ορισμένες συζητήσεις και διαπραγματεύσεις μεταξύ εκπροσώπων του Στόχου και του Εξαγοράζοντος και των οικονομικών και νομικών τους συμβούλων;
5. Μελετήσει τις Συμβάσεις;
6. Εξετάσει άλλες συναφείς χρηματοοικονομικές μελέτες και αναλύσεις και λάβει υπόψη μας και άλλα συναφή ζητήματα τα οποία κρίναμε ως αναγκαία, συμπεριλαμβανομένης της εκτίμησής μας των γενικών οικονομικών και νομισματικών συνθηκών, καθώς και των συνθηκών της αγοράς, και
7. Εκτιμήσει την αξία του Στόχου χρησιμοποιώντας τις ακόλουθες μεθόδους αξιολόγησης: i) Ανάλυση Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών, ii) Συγκριτική Ανάλυση Εταιριών των οποίων οι μετοχές είναι αντικείμενο συναλλαγών σε οργανωμένη αγορά, και iii) Συγκριτική Ανάλυση Ανάλογων Συναλλαγών (Απόκτησης).

Κατά την προετοιμασία της γνώμης μας, θεωρήσαμε ως δεδομένη και βασιστήκαμε στην ακρίβεια και την πληρότητα όλων των παρεχομένων ή άλλως διαθέσιμων προς εμάς πληροφοριών, οι οποίες απετέλεσαν αντικείμενο συζήτησης ή μελετήθηκαν από εμάς ή για λογαριασμό μας, ή λόγω της δυνατότητας δημόσιας πρόσβασης σε αυτές, και δεν έχουμε αναλάβει καμία ευθύνη/υποχρέωση προκειμένου να επιβεβαιώσουμε ανεξάρτητα αυτές τις πληροφορίες ή, ακόμη, δεν έχουμε αναλάβει την υποχρέωση να προβούμε σε ανεξάρτητη αξιολόγηση ή εκτίμηση οποιουδήποτε στοιχείου του ενεργητικού ή των υποχρεώσεων του Στόχου, ή ακόμη δεν μας έχει υποβληθεί καμία τέτοια αξιολόγηση ή εκτίμηση αλλά ούτε και έχουμε εκτιμήσει την φερεγγυότητα ή τη δίκαιη αξία του Στόχου με βάση οποιοδήποτε νόμο σχετικό με την πτώχευση, κατάσταση χρεοκοπίας ή συναφή ζητήματα. Αναφορικά με τις πληροφορίες χρηματοοικονομικών προβλέψεων και τις Προσδοκώμενες Συνέργειες, τις οποίες μας παρείχαν ή συζήτησαν μαζί μας ο Στόχος ή ο Εξαγοράζων, έχουμε θεωρήσει ως δεδομένο ότι οι εν λόγω πληροφορίες έχουν καταρτισθεί άρτια και αντικατοπτρίζουν τις εγκυρότερες τρέχουσες, διαθέσιμες εκτιμήσεις και κρίσεις της διοίκησης του Στόχου ή του Εξαγοράζοντος, σε σχέση με την μελλοντικά προσδοκώμενη οικονομική απόδοση του Στόχου ή του Εξαγοράζοντος, αντίστοιχα, καθώς και τις Προσδοκώμενες Συνέργειες. Η άποψή μας ερείδεται κατ’ανάγκη στις οικονομικές συνθήκες, τις συνθήκες της αγοράς και τις άλλες συνθήκες όπως αυτές υφίστανται και μπορούν να αξιολογηθούν, καθώς και στις διαθέσιμες προς εμάς πληροφορίες από την ημερομηνία της παρούσας επιστολής. Δεν έχουμε αναλάβει καμία υποχρέωση να διεξαγάγουμε την οποιαδήποτε επί τόπου επιθεώρηση των ακινήτων ή εγκαταστάσεων του Στόχου.

Έχουμε θεωρήσει ότι η Συναλλαγή θα ολοκληρωθεί με βάση τους όρους που περιέχονται στις Συμβάσεις τις οποίες έχουμε μελετήσει, καθώς επίσης και ότι κατά την διαδικασία λήψης των

## Global Markets & Investment Banking Group

απαραίτητων κανονιστικών ή άλλων αδειών ή εγκρίσεων (συμβατικών ή άλλων) εν όψει της Συναλλαγής, κανέναν περιορισμό, συμπεριλαμβανομένων αυτών που απαιτούν την αποεπένδυση ή την τροποποίηση της σύμβασης, δεν θα επιβληθεί ώστε να υπάρξει σημαντικά δυσμενές αντίκτυπο επί των επιδιωκόμενων πλεονεκτημάτων της Συναλλαγής.

Ενεργώντας ως οικονομικοί σύμβουλοι του Εξαγοράζοντος αναφορικά με τη Συναλλαγή, πρόκειται να λάβουμε ορισμένη αμοιβή από τον Εξαγοράζοντα για τις υπηρεσίες μας, σημαντικό μέρος της οποίας εξαρτάται από την ολοκλήρωση της Συναλλαγής. Επιπλέον, ο Εξαγοράζων έχει συμφωνήσει να μας αποζημιώσει για ορισμένες ευθύνες μας που απορρέουν από τη δέσμευση/συνεργασία μας. Στο παρελθόν, είχαμε παράσχει οικονομικές συμβουλές και υπηρεσίες προς τον Εξαγοράζοντα και ενδέχεται να συνεχίσουμε να το πράττουμε και έχουμε επίσης λάβει ή ενδέχεται να εξακολουθήσουμε να λαμβάνουμε αμοιβές για την παροχή τέτοιων υπηρεσιών. Ακόμη, κατά τη συνήθη πορεία των εργασιών μας, είναι πιθανό να προβούμε σε πράξεις αγοράς ή πώλησης ως προς τις κινητές αξίες του Εξαγοράζοντος, είτε για δικό μας λογαριασμό είτε για λογαριασμό πελατών μας, και αντιστοίχως, ενδέχεται οποτεδήποτε να περιέλθουμε σε μία ανοικτή θέση ως προς αυτές τις κινητές αξίες. Τέλος, δεν έχουμε συναλλαχθεί με το Στόχο με οποιονδήποτε τρόπο κατά την τελευταία πενταετία για σκοπούς προβλεπόμενους από την ελληνική νομοθεσία.

Η παρούσα γνωμοδότηση παρέχεται αποκλειστικά και μόνο προς χρήση/αξιοποίηση και προς όφελος του Διοικητικού Συμβουλίου του Εξαγοράζοντος κατά την εκτίμησή του για τη Συναλλαγή, καθώς και προς αρωγήν του Διοικητικού Συμβουλίου του Εξαγοράζοντος για την ικανοποίηση των προϋποθέσεων του Άρθρου 289 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (ο “Κανονισμός”) αναφορικά με τη Συναλλαγή και δεν επιτρέπεται να χρησιμοποιηθεί για κανέναν άλλον σκοπό. Η παρούσα γνώμη δεν προορίζεται για να βασιστεί επάνω σε ή να χορηγήσει δικαιώματα ή ένδικα μέσα προς οποιονδήποτε εργαζόμενο, πιστωτή, μέτοχο ή άλλον κάτοχο κινητών αξιών του Εξαγοράζοντος, του Στόχου ή όποιου άλλου μέρους. Με την επιφύλαξη των απαιτήσεων του Κανονισμού, η παρούσα γνώμη δεν επιτρέπεται να αποκαλυφθεί, είτε στο σύνολό της είτε εν μέρει, να αναπαραχθεί, διαδοθεί, γίνει αντικείμενο επίκλησης ή αναφερθεί σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή, με οποιονδήποτε τρόπο και για οποιοδήποτε σκοπό, ούτε και επιτρέπεται να γίνει οποιαδήποτε δημόσια αναφορά στην Merrill Lynch International ή σε οποιαδήποτε από τις συνδεδεμένες προς αυτήν επιχειρήσεις, από τον Εξαγοράζοντα ή οποιαδήποτε συνδεδεμένη με αυτόν επιχείρηση, χωρίς την προηγούμενη συναίνεση της Merrill Lynch International.

Με βάση τα ανωτέρω, κατά την ημερομηνία της παρούσας επιστολής εκτιμούμε ότι η αξία του Στόχου για τον Εξαγοράζοντα κυμαίνεται μεταξύ €530 εκατομμυρίων και, συμπεριλαμβανομένων των Προσδοκώμενων Συνεργειών, €720 εκατομμυρίων.

Η γνώμη μας δεν εκφράζει την ουσία της απόφασης του Εξαγοράζοντος να προβεί στη Συναλλαγή και δεν αποτελεί σύσταση προς τον οποιονδήποτε μέτοχο αναφορικά με το πώς ο μέτοχος αυτός θα έπρεπε να ψηφίσει επί της προτεινόμενης Συναλλαγής ή οποιουδήποτε άλλου σχετικού ζητήματος. Δεν εκφράζουμε καμία άποψη ως προς τις τιμές στις οποίες οι κινητές αξίες του Εξαγοράζοντος θα διαπραγματευθούν μετά την ανακοίνωση ή ολοκλήρωση της Συναλλαγής.

Επί τη βάση και με την επιφύλαξη των προαναφερθέντων, έχουμε καταλήξει στην άποψη ότι, κατά την ημερομηνία της παρούσας επιστολής, οι χρησιμοποιηθείσες από εμάς μέθοδοι

---

## Global Markets & Investment Banking Group

αξιολόγησης είναι οι κατάλληλες και ότι το πληρωτέο από τον Εξαγοράζοντα Τίμημα ως προς τη συναλλαγή είναι δίκαιο και εύλογο για αυτόν από χρηματοοικονομικής πλευράς.

Σημειώνεται τέλος ότι, σε περίπτωση διαφοροποιήσεων μεταξύ της Ελληνικής και Αγγλικής εκδοχής της παρούσας Γνωμοδότησης, η Αγγλική εκδοχή θα υπερισχύει.

Με τιμή,

MERRILL LYNCH INTERNATIONAL

