

Έκθεση κοινού εμπειρογνώμονα επί της διασυνοριακής συγχώνευσης με απορρόφηση της Σωληνουργεία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία και της Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία από την Cenergy Holdings SA

Σύμφωνα με το άρθρο 772/9 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών, τα άρθρα 68-77 του Ελληνικού Κωδικοποιημένου Νόμου 2190/1920 και το άρθρο 6 του Ελληνικού Νόμου 3777/2009

Αξιότιμοι Κύριοι Μέτοχοι,

Σύμφωνα με τους όρους της εντολής ανάθεσης της σύμβασής μας με ημερομηνία 5 Σεπτεμβρίου 2016, σας εσωκλείουμε την έκθεση γνωμοδότησης επί του δίκαιου και εύλογου των σχέσεων ανταλλαγής μετοχών (οι «**Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών**») και την γνώμη μας αναφορικά με την καταλληλότητα των μεθόδων αποτίμησης («**Μέθοδοι**») οι οποίες υιοθετήθηκαν από τα Διοικητικά Συμβούλια («**Διοικητικά Συμβούλια**») αναφορικά με τη σχεδιαζόμενη διασυννοριακή συγχώνευση («**Διασυννοριακή Συγχώνευση**») των ακόλουθων εταιριών:

- της Cenergy Holdings NV/SA, ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Βελγικούς νόμους, με έδρα στις Βρυξέλλες, Marnixlaan 30, B-1000 και είναι εγγεγραμμένη με αριθμό BE 0649.991.654, ως απορροφώσα εταιρία στο πλαίσιο της διασυννοριακής συγχώνευσης (η «**Απορροφώσα Εταιρία**» ή «**Cenergy**»);
- της Σωληνουργία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία («**Σωληνουργία Κορίνθου**»), ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς νόμους, η έδρα της βρίσκεται στην Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, ΤΚ 11527, Αθήνα, Ελλάδα και είναι καταχωρημένη στο ΓΕΜΗ με αριθμό 000264701000, ως απορροφώμενη εταιρία. Σημειώνουμε ότι στο προφίλ της εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών αναφέρεται η διεύθυνση Αμαρουσίου – Χαλανδρίου 33, ΤΚ 15125 Μαρούσι, Ελλάδα;
- της Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία («**Ελληνικά Καλώδια**»), ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς νόμους, η έδρα της βρίσκεται στην Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, ΤΚ 11527, Αθήνα, Ελλάδα και είναι καταχωρημένη στο ΓΕΜΗ με αριθμό 000281701000, ως απορροφώμενη εταιρία. Σημειώνουμε ότι στο προφίλ της εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών αναφέρεται η διεύθυνση Αμαρουσίου – Χαλανδρίου 33, ΤΚ 15125 Μαρούσι, Ελλάδα.

Οι τρεις εταιρίες θα αναφέρονται εφεξής στην έκθεσή μας ως «**Συγχωνευόμενες Εταιρίες**». Οι δύο απορροφώμενες εταιρίες θα αναφέρονται εφεξής ως «**Απορροφώμενες Εταιρίες**».

Σκοπός της επισκόπησης και περιορισμός χρήσης

Η εργασία μας – η οποία περιορίζεται στις Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών και τις Μεθόδους – υλοποιήθηκε σύμφωνα με τους όρους ανάθεσης της σύμβασής μας με ημερομηνία 5 Σεπτεμβρίου 2016 στα πλαίσια της σχεδιαζόμενης Διασυννοριακής Συγχώνευσης και ως εκ τούτου δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για οποιοδήποτε διαφορετικό σκοπό. Η έκθεσή μας έχει ετοιμαστεί αποκλειστικά προς όφελος και για πληροφοριακούς σκοπούς για την Viohalco SA/NV– ως η τελική μητρική εταιρία – («**Viohalco**»), την Cenergy, τη Σωληνουργία Κορίνθου και την Ελληνικά Καλώδια και τους συμβούλους τους σχετικά με την σχεδιαζόμενη Διασυννοριακή Συγχώνευση και ως εκ τούτου δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για οποιοδήποτε διαφορετικό σκοπό, παρά μόνο για τους σκοπούς που προβλέπονται στο άρθρο 772/9 §1 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών («**ΒΚΕ**»), τα άρθρα 68 §2 και 69-77a του Ελληνικού Κωδικοποιημένου Νόμου 2190/1920 και το άρθρο 6 του Ελληνικού Νόμου 3777/2009 («**Ελληνικοί Νόμοι**»). Αναγνωρίζουμε και δίνουμε τη συγκατάθεση μας ώστε η έκθεσή μας να δημοσιευθεί στο σύνολο της στους ιστότοπους των Συγχωνευόμενων Εταιριών και να είναι διαθέσιμη σύμφωνα με τα οριζόμενα στον ΒΚΕ ή τους Ελληνικούς Νόμους.

Η έκθεσή μας – συμπεριλαμβανομένης της παρούσας επιστολής – δεν επιτρέπεται να καταστεί διαθέσιμη, αντιγραφεί, αναφερθεί, διανεμηθεί, δημοσιευθεί ή επικοινωνηθεί σε τρίτους με οποιοδήποτε τρόπο, ενώ μπορεί να κοινοποιηθεί (χωρίς τη συγκατάθεση μας) σε οποιοδήποτε πρόσωπο στο οποίο απαιτείται κοινοποίηση σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία ή μετά από δικαστική απόφαση ή σύμφωνα με τους κανόνες και τους νόμους εποπτικών ή ρυθμιστικών αρχών ή στα πλαίσια δικαστικής διαδικασίας. Σε περίπτωση που επιθυμείτε να χρησιμοποιήσετε την έκθεσή για οποιοδήποτε άλλο σκοπό, θα απαιτηθεί προηγούμενη γραπτή έγκρισή μας.

Οι όροι ανάθεσης της σύμβασής μας έγιναν μεταξύ της Cenergy και της Mazars και η Mazars δεν θα θεωρηθεί υπεύθυνη απέναντι σε τρίτους στους οποίους η έκθεσή θα κοινοποιηθεί ή θα ζητηθεί ως αντίγραφο.

Αντικείμενο της εργασίας και περιορισμοί

Η εργασία μας βασίστηκε σε πληροφορίες – για τις οποίες δεν ζητήσαμε επιβεβαίωση αναφορικά με την αυθεντικότητα τους, το νομικό δεσμευτικό τους χαρακτήρα ή ισχύ – οι οποίες μας δόθηκαν από τη Viohalco, τις Συγχωνευόμενες Εταιρίες ή τους συμβούλους τους, αναφορικά με τις οποίες, έμφαση δόθηκε στα παρακάτω:

- Λάβαμε γνώση των παραδοχών οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για την εκπόνηση των επιχειρηματικών σχεδίων και ανάλυση του τρόπου με τον οποίο οι παραδοχές αυτές χρησιμοποιήθηκαν στα χρηματοοικονομικά σχέδια με σκοπό τον προσδιορισμό της συνολικής αξίας των Συγχωνευόμενων Εταιριών (συμπεριλαμβανομένων των θυγατρικών τους)
- Λάβαμε γνώση των επιχειρηματικών σχεδίων – τόσο λειτουργικών όσο και χρηματοοικονομικών – και τα συγκρίναμε με την πραγματική επίδοση των εταιριών η οποία αποτυπώνεται στις ελεγμένες ή επισκοπημένες οικονομικές καταστάσεις των Συγχωνευόμενων Εταιριών καθώς και των σημαντικότερων σε μέγεθος θυγατρικών τους
- Λάβαμε γνώση των εταιρικών ζητημάτων των Συγχωνευόμενων Εταιριών
- Προβήκαμε σε επισκόπηση του τρόπου λειτουργίας και μαθηματικών υπολογισμών των επιχειρηματικών σχεδίων
- Προβήκαμε σε ανάλυση των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών οι οποίες προτάθηκαν από τα Διοικητικά Συμβούλια των Συγχωνευόμενων Εταιριών, καθώς και σε επισκόπηση των παραδοχών που υιοθετήθηκαν

Η εργασία μας, δεν περιλαμβάνει σε καμία περίπτωση, την παροχή συμβουλών ή προτάσεων σε καμία από τις Συγχωνευόμενες Εταιρίες ή τα Διοικητικά τους Συμβούλια ή τους μετόχους ή τους συμβούλους της Viohalco ή των Συγχωνευόμενων Εταιριών ανεξάρτητα με το αν θα προχωρήσουν ή όχι με τη Διασυνοριακή Συγχώνευση.

Θέλουμε να τονίσουμε ότι οι αποτιμήσεις βασίζονται σε μεγάλο βαθμό σε προβλέψεις των Συγχωνευόμενων Εταιριών και των θυγατρικών τους, οι οποίες βασίζονται σε υποθέσεις που έχουν υιοθετηθεί. Αν και αξιολογήσαμε τις προβλέψεις και τις υποθέσεις αυτές, εν τούτοις δεν εκφέρουμε άποψη αναφορικά με τις προβλέψεις και τις υποθέσεις αυτές καθ' αυτές ή τις αξίες των εταιριών οι οποίες προκύπτουν. Οι αξίες αυτές καθορίστηκαν από τις Συγχωνευόμενες Εταιρίες και ως εκ τούτου η ευθύνη παραμένει στις Διοικήσεις των Συγχωνευόμενων Εταιριών και τα Διοικητικά Συμβούλια.

Οι διαδικασίες που ακολουθήσαμε είναι μικρότερου εύρους σε σχέση με αυτές που ακολουθούνται σε ελέγχους ή επισκοπήσεις και ως εκ τούτου δεν είναι σε θέση να εντοπίσουν όλα τα ουσιώδη ζητήματα που σχετίζονται με τη Διασυνοριακή Συγχώνευση. Αντίστοιχα, δεν προχωρήσαμε σε ποιοτική αξιολόγηση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου και δεν διενεργήσαμε διαδικασίες επιβεβαίωσης (πελατών, προμηθευτών, τραπεζών, δικηγόρων κτλ). Η εργασία μας δεν μπορεί να χρησιμεύσει ως βάση για τον εντοπισμό όλων των ζητημάτων σχετικά με απάτη ή παράνομες πράξεις που μπορεί να υφίστανται. Παρόλα αυτά μπορούμε να σας ενημερώσουμε ότι δεν μας έχουν επικοινωνηθεί ζητήματα σχετικά με απάτη ή παράνομες πράξεις. Λόγω των περιορισμών αυτών, δεν μπορεί να απαλειφθεί ο κίνδυνος ύπαρξης ουσιωδών λαθών. Κατά συνέπεια δεν μπορούμε να δεχτούμε οποιαδήποτε ευθύνη για τον μη εντοπισμό απάτης είτε από τη διοίκηση είτε από τρίτους ή για περιπτώσεις ψευδών δηλώσεων από τη διοίκηση των Συγχωνευόμενων Εταιριών.

Με εκτίμηση,

Mazars Advisory Services BVBA
Dirk STRAGIER
Mazars Partner

Πίνακας Περιεχομένων

ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΗΚΑΝ	5
1. ΕΠΙΤΕΛΙΚΗ ΣΥΝΟΨΗ	7
2. ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ	11
2.1. Πηγές πληροφόρησης	12
2.2. Παρουσίαση της Διασυνοριακή Συγχώνευσης	13
2.3. Ταυτότητα των Συγχωνευόμενων Εταιριών	15
3. ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	18
3.1. Μέθοδοι αποτίμησης	19
3.2. Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών	25
4. ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΔΕΣΟΥΣΑΣ ΕΠΙΜΕΛΕΙΣ	28
4.1. Εργασίες δέουσας επιμέλειας	29
5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ	31
6. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	35
6.1. Cenergy Holding SA – (μη ελεγμένη) Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της 31 Ιουλίου 2016	35
6.2. Σωληνουργία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία – (μη ελεγμένη) Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της 31 Ιουλίου 2016	36

6.3. Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία – (μη ελεγμένη) Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της 31 Ιουλίου 2016

37

Όροι και Συντομογραφίες

Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	Η Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση αντιστοιχεί στην Καθαρή Θέση των Απορροφώμενων Εταιριών αναπροσαρμοσμένη βάσει των ιδίων κεφαλαίων των σημαντικότερων συμμετοχών και την καθαρή θέση των συμμετοχών οι οποίες είναι μικρότερες σε μέγεθος.
Απορροφώμενες Εταιρίες	Η Σωληνουργία Κορίνθου και η Ελληνικά Καλώδια
Απορροφώσα Εταιρία	Η Cenergy Holdings SA, ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Βελγικούς νόμους με έδρα στις Βρυξέλλες, Marnixlaan 30, B-1000 (Cenergy)
ΒΚΕ	Βελγικός Κώδικας Εταιριών
Κοινό Σχέδιο Σύμβασης	Το κοινό σχέδιο σύμβασης της Διασυννοριακής Συγχώνευσης όπως αυτό εγκρίθηκε από τα διοικητικά συμβούλια της Σωληνουργία Κορίνθου, της Ελληνικά Καλώδια και της Απορροφώσας Εταιρίας κατά τις σχετικές συνεδριάσεις τους στις 26 Σεπτεμβρίου 2016.
Διασυννοριακή Συγχώνευση	Η διασυννοριακή συγχώνευση με απορρόφηση της Σωληνουργία Κορίνθου και της Ελληνικά Καλώδια από την Απορροφώσα Εταιρία
Ημερομηνία Διασυννοριακής Συγχώνευσης	Η ημερομηνία κατά την οποία οι γενικές συνελεύσεις θα αποφασίσουν τη Διασυννοριακή Συγχώνευση
Σωληνουργία Κορίνθου	Η Σωληνουργία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία, ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς νόμους, η έδρα της βρίσκεται στην Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, ΤΚ 11527, Αθήνα, Ελλάδα και είναι καταχωρημένη στο ΓΕΜΗ με αριθμό 000264701000
Σωληνουργία Κορίνθου Βιομηχανία Σωλήνων	Σωληνουργία Κορίνθου Α.Ε. Βιομηχανία Σωλήνων, Ανώνυμη Εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς νόμους, η έδρα της βρίσκεται στην Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, Κτίριο Β, ΤΚ 11527, Αθήνα, Ελλάδα
Συνολική αξία εταιρίας	Η συνολική αξία της εταιρίας αντιστοιχεί στην αξία που προκύπτει από το άθροισμα των προεξοφλημένων μελλοντικών καθαρών ταμειακών ροών και της αξίας στο διηνεκές.
Αξία Ιδίων Κεφαλαίων	Η αξία των ιδίων κεφαλαίων αντιστοιχεί στη συνολική αξία της εταιρίας μείον τον καθαρό δανεισμό
Ελληνικά Καλώδια Βιομηχανική	Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Ελληνική Βιομηχανία Καλωδίων Ανώνυμος Εταιρεία, ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς νόμους, η έδρα της οποίας βρίσκεται στην Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, ΤΚ 11527, Αθήνα, Ελλάδα

€ χιλ	Χιλιάδες Ευρώ
Ημερομηνία Εισαγωγής Μετοχών προς Διαπραγμάτευση	Η 24 Νοεμβρίου 2016 ή παραπλήσια ημερομηνία
Καθαρή Θέση	Η Καθαρή Θέση αντιστοιχεί στην αξία των ιδίων κεφαλαίων σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις της 31 Ιουλίου 2016 – ή τις τελευταίες διαθέσιμες οικονομικές καταστάσεις – και ισούται με τη διαφορά του ενεργητικού μείον προβλέψεις και υποχρεώσεις
Μετοχές	Οποιαδήποτε μετοχή της Απορροφώμενης Εταιρίας
Διάσπαση μετοχής	Η συναλλαγή όπου, κατά τη γενική συνέλευση των μετόχων της Απορροφώσας Εταιρίας, η οποία θα πραγματοποιηθεί πριν την εισαγωγή των μετοχών προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Euronext των Βρυξελλών και στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών κατά την Ημερομηνία Εισαγωγής Μετοχών προς Διαπραγμάτευση, θα γίνει διάσπαση των Μετοχών με συντελεστή 44.
Viohalco	Viohalco SA/NV, ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Βελγικούς νόμους η έδρα της οποίας βρίσκεται στις Βρυξέλλες, Marnixlaan 30, B-1000
.	Διαχωριστικό χιλιάδων
,	Διαχωριστικό δεκαδικών αριθμών

1. Επιτελική Σύνοψη

Σύμφωνα με το σκοπό της εργασίας μας, όπως αυτός περιγράφεται στη σύμβαση μας (με ημερομηνία 5 Σεπτεμβρίου 2016) και τη συνοδευτική επιστολή, συνοψίζουμε τα βασικότερα ευρήματα, παρατηρήσεις και συμπεράσματα ως αποτέλεσμα των εργασιών που εκτελέσαμε:

- Η Cenergy είναι εταιρία συμμετοχών η οποία συστάθηκε στις 17 Μαρτίου 2016. Η ενδιάμεση κατάσταση οικονομικής θέσης κατά την 31 Ιουλίου 2016 περιλαμβάνει κυρίως ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα. Για τους σκοπούς της αποτίμησης και τον καθορισμό των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών, το Διοικητικό Συμβούλιο έχει θεωρήσει ότι η Καθαρή Θέση της είναι η καταλληλότερη μέθοδος για την αποτίμηση της.
- Η Σωληνουργία Κορίνθου είναι εταιρία συμμετοχών με βασική συμμετοχή στην Σωληνουργία Κορίνθου Α.Ε. Βιομηχανία Σωλήνων (**«Σωληνουργία Κορίνθου Βιομηχανική»**) (εργοστάσιο Θίσβης) καθώς και συμμετοχές σε λιγότερο σημαντικές σχετικά με το μέγεθος τους εταιρίες. Η αποτίμηση της εταιρίας αυτής καθορίστηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο σταθμίζοντας κατά 60% τα αποτελέσματα της Μεθόδου της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης και κατά 40% της Μεθόδου Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας.
- Η Ελληνικά Καλώδια είναι εταιρία συμμετοχών με βασικότερες συμμετοχές στην Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Ελληνική Βιομηχανία Καλωδίων Ανώνυμος Εταιρεία (**«Ελληνικά Καλώδια Βιομηχανική»**), στη Fulgor AE (μέσω της Ελληνικά Καλώδια Βιομηχανική) και στην Ictme Ecab SA καθώς και συμμετοχές σε λιγότερο σημαντικές σχετικά με το μέγεθος τους εταιρίες. Η αποτίμηση της εταιρίας αυτής καθορίστηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο σταθμίζοντας κατά 60% τα αποτελέσματα της Μεθόδου της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης και κατά 40% της Μεθόδου Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας.
- Το Διοικητικό Συμβούλιο θεωρεί ότι οι Μέθοδοι που ακολουθήθηκαν και η σχετική τους στάθμιση είναι κατάλληλες υπό τις υφιστάμενες συνθήκες, για τον καθορισμό των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών.
- Η Μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (**«DCF»**) βασίζεται, από τη φύση της, σε προβλέψεις, επιχειρηματικά σχέδια και εκτιμήσεις. Δεν μπορούμε να εγγυηθούμε την υλοποίηση των εν λόγω προβλέψεων, επιχειρηματικών σχεδίων και εκτιμήσεων. Παρόλα αυτά, βάσει των εργασιών που εκτελέσαμε, μπορούμε να επιβεβαιώσουμε ότι οι προβλέψεις έχουν υπολογιστεί σε λογική βάση και κατάλληλα υποστηρίχτη και δεν παρουσιάζουν ουσιώδεις αντιφάσεις σε σχέση με τις πληροφορίες που έχουμε στην κατοχή μας.

- Ως αποτέλεσμα της εφαρμογής των παραπάνω Μεθόδων και των σχετικών σταθμίσεων που υιοθετήθηκαν για κάθε Μέθοδο, τα Διοικητικά Συμβούλια καθόρισαν τις παρακάτω αξίες για την Απορροφώσα Εταιρία και τις Απορροφώμενες Εταιρίες:

Αξίες των Συγχωνευόμενων Εταιριών που καθορίζονται από τα Διοικητικά τους Συμβούλια

€		31 Ιουλίου 2016
	Παρ.	
Cenergy	3.1.1.	52.302,4038593608
Σωληνουργία Κορίνθου	3.1.2.	240.000.000
Ελληνικά Καλώδια	3.1.2.	127.500.001,389222

- Κατά τη γενική συνέλευση των μετόχων της Απορροφώσας Εταιρίας, η οποία θα λάβει χώρα πριν την εισαγωγή των Μετοχών προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Euronext των Βρυξελλών και στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών - η οποία αναμένεται να έχει ισχύ στις 24 Νοεμβρίου 2016 ή παραπλήσια ημερομηνία (**«Ημερομηνία Εισαγωγής Μετοχών προς Διαπραγμάτευση»**) – καθώς και πριν την γενική συνέλευση των μετόχων η οποία θα εγκρίνει η Διασυνοριακή Συγχώνευση, οι Μετοχές θα διασπαστούν με συντελεστή 44 (**«Διάσπαση Μετοχών»**).
- Βάσει των αξιών των Συγχωνευόμενων Εταιριών οι οποίες καθορίστηκαν από τα Διοικητικά Συμβούλια και κατόπιν της Διάσπασης Μετοχών, οι προτεινόμενες σχέσεις ανταλλαγής μετοχών μεταξύ της Απορροφώσας Εταιρίας και καθεμιάς από τις Απορροφώμενες Εταιρίες έχουν ως εξής:

Σχέση ανταλλαγής μετοχών

	Ημερομηνία Συναλλαγής
Σωληνουργία Κορίνθου	1,0000
Ελληνικά Καλώδια	0,447906797228002

- Η Διασυνοριακή Συγχώνευση έχει ως αποτέλεσμα της αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας Εταιρίας κατά ποσό € 117.830.672,38 με την έκδοση 190.135.621 νέων μετοχών υπέρ των μετόχων των Απορροφώμενων Εταιριών. Μετά την ολοκλήρωση της Διασυνοριακής Συγχώνευσης, οι μετοχές θα κατανεμηθούν ως εξής.

Μετοχική σύνθεση μετά την ολοκλήρωση της Συναλλαγής

Cenergy	27.060
Σωληνουργία Κορίνθου	124.170.201
Ελληνικά Καλώδια	65.965.420
Σύνολο	190.162.681

Σαν συμπέρασμα της εργασίας που διενεργήσαμε σύμφωνα με τους σχετικούς ισχύοντες κανονισμούς του Βελγίου, όπως αυτή περιγράφεται παραπάνω στην έκθεση μας, επιβεβαιώνουμε ότι κατά τη γνώμη μας:

- Οι σχέσεις ανταλλαγής μετοχών («**Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών**») μεταξύ των μετοχών των Απορροφώμενων Εταιριών και της Απορροφώσας Εταιρίας είναι δίκαιες και εύλογες;
- Οι μέθοδοι αποτίμησης που χρησιμοποιήθηκαν και η σχετική στάθμιση που δόθηκε σε κάθε μία από αυτές τις μεθόδους κρίνονται κατάλληλες για την προτεινόμενη Διασυνοριακή Συγχώνευση και είναι συνεπής με προηγούμενες συγχωνεύσεις του Ομίλου της Viohalco;
- Βάσει των μεθόδων αποτίμησης, η αποτίμηση της Cenergy εκτιμάται σε € 52.302,4038593608; η αποτίμηση της Σωληνουργεία Κορίνθου εκτιμάται σε € 240.000.000 και η αποτίμηση της Ελληνικά Καλώδια εκτιμάται σε € 127.500.001,389222;
- Το κοινό σχέδιο σύμβασης της Διασυνοριακής Συγχώνευσης με ημερομηνία 26 Σεπτεμβρίου 2016 περιλαμβάνει όσες πληροφορίες απαιτούνται από το Νόμο.

Δεν έχουν πέσει στην αντίληψη μας γεγονότα τα οποία συνέβησαν μετά την ημερομηνία κατά την οποία εγκρίθηκε το κοινό σχέδιο σύμβασης της Διασυνοριακής Συγχώνευσης και τα οποία θα μπορούσαν να επηρεάσουν τις Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών.

2. Η Διασυνοριακή Συγχώνευση

2.1. Πηγές πληροφόρησης

Οι εργασίες που εκτελέσαμε βασίστηκαν στις παρακάτω πληροφορίες που λάβαμε από τη Viohalco, τις Συγχωνευόμενες Εταιρίες και τους συμβούλους τους:

- Ανέλεγκτες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ήτοι Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης την 31 Ιουλίου 2016 της εταιρίας Cenergy Holdings SA.
- Ενοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της 31 Δεκεμβρίου 2015 της Σωληνουργία Κορίνθου ΑΕ, οι οποίες έχουν ελεγχθεί από την PwC, Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής κ. Ντίνος Μιχαλάτος, για τις οποίες η PwC εξέφρασε γνώμη χωρίς επιφύλαξη.
- Ενδιάμεσες ενοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της 30 Ιουνίου 2016 της Σωληνουργία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία, οι οποίες επισκοπήθηκαν από την PwC Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής κ. Δημήτρης Σούρμης και για τις οποίες η PwC αναφέρει ότι κανένα θέμα δεν υπέπεσε στην αντίληψή τους.
- Ανέλεγκτες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ήτοι Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης της 31 Ιουλίου 2016 της Σωληνουργία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία.
- Οικονομικές προβλέψεις για την περίοδο από το οικονομικό έτος 2016 έως το οικονομικό έτος 2021 της Σωληνουργία Κορίνθου Α.Ε. Βιομηχανία Σωλήνων (πρώην EBIKE Α.Ε.), όπως συντάχθηκαν από τη Διοίκηση.
- Προβλέψεις για λήψη μερίσματος για την περίοδο από το οικονομικό έτος 2016 έως το οικονομικό έτος 2021 για την ΑΟ ΤΜΚ-CPW, όπως συντάχθηκαν από τη Διοίκηση.
- Ενοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της 31 Δεκεμβρίου 2015 της Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία, οι οποίες έχουν ελεγχθεί από την Deloitte, Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής κ. Ανδρέας Μπαρλίκας και για τις οποίες, η Deloitte εξέφρασε γνώμη χωρίς επιφύλαξη.
- Ενδιάμεσες ενοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της 30 Ιουνίου 2016 της Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία, οι οποίες επισκοπήθηκαν από την Deloitte, Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής κ. Ανδρέας Μπαρλίκας και για τις οποίες η Deloitte αναφέρει ότι κανένα θέμα δεν υπέπεσε στην αντίληψή τους.
- Ανέλεγκτες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ήτοι Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και Κατάσταση της Χρηματοοικονομικής Θέσης της 31 Ιουλίου 2016 της Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία.
- Οικονομικές προβλέψεις για την περίοδο από το οικονομικό έτος 2016 έως το οικονομικό έτος 2021, της Ελληνικά Καλώδια Βιομηχανική, όπως συντάχθηκαν από τη Διοίκηση.
- Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις την 31 Δεκεμβρίου 2015 της εταιρίας Fulgor ΑΕ, οι οποίες έχουν ελεγχθεί από την Deloitte, Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής κ. Νικόλαος Καίσαρης και για τις οποίες εξέφρασε γνώμη χωρίς επιφύλαξη.
- Ανέλεγκτες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ήτοι Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης, της 31 Ιουλίου 2016 της εταιρίας Fulgor ΑΕ.
- Οικονομικές προβλέψεις για την περίοδο από το οικονομικό έτος 2016 έως το οικονομικό έτος 2021 της εταιρίας Fulgor ΑΕ, όπως συντάχθηκαν από τη Διοίκηση.
- Χρηματοοικονομικές καταστάσεις την 31 Δεκεμβρίου 2015 της Εταιρίας Icmec Ecab SA, οι οποίες έχουν ελεγχθεί από την Deloitte, Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής κα. Alina Mirea και για τις οποίες εξέφρασε γνώμη χωρίς επιφύλαξη.
- Ανέλεγκτες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ήτοι Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης της 31 Ιουλίου 2016 της εταιρίας Icmec Ecab SA.
- Οικονομικές προβλέψεις για την περίοδο από το οικονομικό έτος 2016 έως το οικονομικό έτος 2021 της εταιρίας Icmec Ecab SA, όπως συντάχθηκαν από τη Διοίκηση.

- Εταιρικές παρουσιάσεις των Συγχωνευόμενων Εταιριών.
- Δελτία τύπου
 - Σωληνουργία Κορίνθου: Δελτία Τύπου της 8 Μαρτίου 2016, 10 Μαρτίου 2016, 11 Μαρτίου 2016, 16 Μαρτίου 2016, 1 Απριλίου 2016, 8 Απριλίου 2016, 21 Απριλίου 2016, 5 Μαΐου 2016, 26 Μαΐου 2016, 1 Ιουνίου 2016, 1 Ιουλίου 2016, 13 Ιουλίου 2016, 30 Αυγούστου 2016.
- Πρακτικά Διοικητικών Συμβουλίων και γενικών συνελεύσεων των μετόχων
 - Απορροφώσα Εταιρία: Πρακτικά της 14 Απριλίου 2016, 26 Ιουλίου 2016 και 2 Σεπτεμβρίου 2016
 - Σωληνουργία Κορίνθου: Πρακτικά της 25 Ιανουαρίου 2016, 7 Μαρτίου 2016, 8 Μαρτίου 2016, 11 Μαρτίου 2016, 15 Μαρτίου 2016, 21 Μαρτίου 2016, 23 Μαρτίου 2016, 31 Μαρτίου 2016, 11 Απριλίου 2016, 12 Απριλίου 2016, 18 Απριλίου 2016, 4 Μαΐου 2016, 9 Μαΐου 2016, 12 Μαΐου 2016, 17 Μαΐου 2016, 25 Μαΐου 2016, 26 Μαΐου 2016, 17 Ιουνίου 2016, 22 Ιουνίου 2016, 28 Ιουνίου 2016, 30 Αυγούστου 2016 και 15 Σεπτεμβρίου 2016
 - Ελληνικά Καλώδια: Πρακτικά της 12 Ιανουαρίου 2016, 19 Ιανουαρίου 2016, 21 Ιανουαρίου 2016, 28 Ιανουαρίου 2016, 1 Φεβρουαρίου 2016, 4 Φεβρουαρίου 2016, 16 Φεβρουαρίου 2016, 22 Φεβρουαρίου 2016, 1 Μαρτίου 2016, 4 Μαρτίου 2016, 5 Μαρτίου 2016, 9 Μαρτίου 2016, 10 Μαρτίου 2016, 23 Μαρτίου 2016, 30 Μαρτίου 2016, 31 Μαρτίου 2016, 5 Απριλίου 2016, 11 Απριλίου 2016, 12 Απριλίου 2016, 4 Μαΐου 2016, 5 Μαΐου 2016, 10 Μαΐου 2016, 16 Μαΐου 2016, 17 Μαΐου 2016, 25 Μαΐου 2016, 1 Ιουνίου 2016, 2 Ιουνίου 2016, 3 Ιουνίου 2016, 8 Ιουνίου 2016, 13 Ιουνίου 2016, 1 Ιουλίου 2016, 11 Ιουλίου 2016, 19 Ιουλίου 2016, 5 Αυγούστου 2016 και 29 Αυγούστου 2016.
- Έκθεση αποτίμησης της 13 Σεπτεμβρίου 2016 που ετοιμάστηκε από την RSM Greece, όπως εκπροσωπείται από τον Κύριο Άθω Στυλιανού, για λογαριασμό των Διοικητικών Συμβουλίων της Απορροφώσας Εταιρίας και των Απορροφώμενων Εταιριών.
- Τιμές κλεισίματος μετοχών και λοιπές σχετικές πληροφορίες.
- Κοινό σχέδιο σύμβασης διασυννοριακής συγχώνευσης μεταξύ της Απορροφώσας Εταιρίας και των Απορροφώμενων Εταιριών.

2.2. Παρουσίαση της Διασυννοριακή Συγχώνευσης

- Με σκοπό την απλοποίηση της ομιλικής δομής και την πρόσβαση στην κεφαλαιαγορά του Βελγίου, αντιλαμβανόμαστε ότι ο όμιλος Viohalco σκοπεύει να υλοποιήσει την διασυννοριακή συγχώνευση μεταξύ της νέο-συσταθείσας Βέλγικης εταιρίας, Cenergy Holdings SA και δύο εκ των θυγατρικών της, οι μετοχές των οποίων διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στην Ελλάδα. Οι μέτοχοι των Απορροφώμενων Εταιριών θα λάβουν νέες μετοχές της Απορροφώσας Εταιρίας βάσει των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών οι οποίες καθορίστηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο. Η Διασυννοριακή Συγχώνευση υλοποιείται σύμφωνα με το άρθρο 772 του ΒΚΕ και του Ελληνικού Νόμου 3777/2009, σε συνδυασμό με τον Ελληνικό Κωδικοποιημένο Νόμο 2190/1920.
- Πριν την Ημερομηνία Εισαγωγής Μετοχών προς Διαπραγμάτευση και την ημερομηνία κατά την οποία θα εγκριθεί η Διασυννοριακή Συγχώνευση, αναμένεται ότι οι μέτοχοι της Απορροφώσας Εταιρίας θα αποφασίσουν – και θα υλοποιήσουν την απόφαση – τη διάσπαση των Μετοχών με συντελεστή 44. Ο αριθμός των Μετοχών που θα προκύψει μετά τη διάσπαση θα ισούται με 27.060 Μετοχές χωρίς ονομαστική αξία. Οι Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών όπως παρουσιάζονται στην έκθεση μας λαμβάνουν υπόψη ότι η διάσπαση θα έχει υλοποιηθεί και θα ισχύει πριν την υλοποίηση της Διασυννοριακής Συγχώνευσης.

- Στις 23 Σεπτεμβρίου 2016 τα Διοικητικά Συμβούλια όλων των συμμετεχόντων εταιριών αποφάσισαν τα ακόλουθα:
 - την έναρξη της διασυννοριακής συγχώνευσης με απορρόφηση των Απορροφώμενων Εταιριών από την Cenergy;
 - τη σύνταξη και την ολοκλήρωση του κοινού σχεδίου σύμβασης της Διασυννοριακής Συγχώνευσης και των σχετικών εκθέσεων των Διοικητικών Συμβουλίων επί της Διασυννοριακής Συγχώνευσης, σύμφωνα με το άρθρο 772/1 και ακολουθώντας τον Βελγικό Κώδικα Εταιριών και τον Ελληνικό Νόμο 3777/2009 σε συνδυασμό με τα άρθρα 68-77 του Ελληνικού Κωδικοποιημένου Νόμου 2190/1920 καθένας εκ των οποίων ενσωματώνει την Οδηγία 2005/56/EC του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 26 Οκτωβρίου 2005 αναφορικά με διασυννοριακές συγχωνεύσεις ανώνυμων εταιριών. Η Cenergy δεν διαθέτει παραγωγική δραστηριότητα;
 - την αποδοχή και την έγκριση των εξής προπαρασκευαστικών ενεργειών σε σχέση με τη Διασυννοριακή Συγχώνευση: α) του διορισμού της RSM Greece AE ως οικονομικού συμβούλου των Συγχωνευόμενων Εταιριών υπεύθυνου για την αποτίμηση της αξίας των Συγχωνευομένων Εταιριών; και β) του διορισμού από τον Πρόεδρο του Εμποροδικείου των Βρυξελλών της «Mazars Advisory Services BVBA», ως κοινού ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα υπευθύνου για τη σύνταξη της έκθεσης που απαιτείται από το άρθρο 772/9 παρ. 1 του ΒΚΕ και του άρθρου 6 του Ελληνικού Νόμου 3777/2009 για κάθε μια εκ της Απορροφώσας Εταιρίας και των Απορροφώμενων Εταιριών;
 - τον ορισμό της 31 Ιουλίου 2016 ως ημερομηνίας ισολογισμού μετασχηματισμού στα πλαίσια της Διασυννοριακής Συγχώνευσης;
 - τον καθορισμό των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών;
 - τη διενέργεια όλων των κατά τον νόμο απαιτούμενων σχετικών ενεργειών και γνωστοποιήσεων. Οι Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών μεταξύ της Cenergy και καθεμίας από τις Απορροφώμενες Εταιρίες καθορίστηκε στο κοινό σχέδιο σύμβασης Διασυννοριακής Συγχώνευσης της 26 Σεπτεμβρίου 2016, μετά την εφαρμογή της Διάσπασης Μετοχών, ως εξής:
 - 1 : 1 για την Σωληνουργία Κορίνθου, δηλαδή προτείνεται οι μέτοχοι της Σωληνουργία Κορίνθου να ανταλλάξουν μία μετοχή που διαθέτουν με μία Μετοχή (της Απορροφώσας Εταιρίας);
 - 0,447906797228002 : 1 για την Ελληνικά Καλώδια, δηλαδή προτείνεται οι μέτοχοι της Ελληνικά Καλώδια να ανταλλάξουν 0,447906797228002 μετοχές που διαθέτουν με μία Μετοχή (της Απορροφώσας Εταιρίας).

2.3. Ταυτότητα των Συγχωνευόμενων Εταιριών

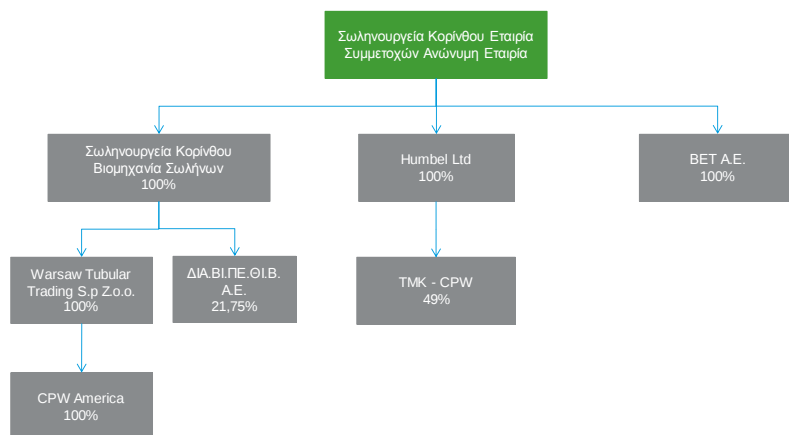
2.3.1. Απορροφώσα Εταιρία – Cenergy Holdings SA

- Η Cenergy Holdings SA είναι ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Βελγικούς νόμους με έδρα στις Βρυξέλλες, Marnixlaan 30, B-1000 (αριθμός εγγραφής BE 0649.991.654).
- Η Energy Transmission International SA ιδρύθηκε με συμβολαιογραφική πράξη του Συμβολαιογράφου Stijn Joye στις Βρυξέλλες στις 16 Μαρτίου 2016, η οποία δημοσιεύθηκε στα Παραρτήματα της Βελγικής Κρατικής Εφημερίδας στις 21 Μαρτίου 2016. Η επωνυμία άλλαξε σε Cenergy Holdings SA με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων στις 29 Ιουλία 2016, η οποία δημοσιεύθηκε στα Παραρτήματα της Βελγικής Κρατικής Εφημερίδας στις 17 Αυγούστου 2016.
- Όπως αναφέρθηκε νωρίτερα, αναμένεται ότι οι μετοχές της εταιρίας θα διασπαστούν πριν την Ημερομηνία Εισαγωγής Μετοχών προς Διαπραγμάτευση με συντελεστή 44, ώστε ο αριθμός των Μετοχών να γίνει 27.060.

2.3.2. Απορροφώμενες Εταιρίες

ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ

- Η Σωληνουργία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία είναι ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς νόμους, η έδρα της βρίσκεται στην Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, ΤΚ 11527, Αθήνα, Ελλάδα (αριθμός καταχώρησης στο ΓΕΜΗ 000264701000).
- Η Σωληνουργία Κορίνθου – είναι κατά 85,88% θυγατρική της Viohalco – είναι εταιρία συμμετοχών με βασική θυγατρική την Σωληνουργία Κορίνθου Α.Ε. Βιομηχανία Σωλήνων. Η εταιρία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΣΩΛΚ). Το ποσοστό ελεύθερης διασποράς είναι 14,12%. Η δομή του ομίλου της Σωληνουργία Κορίνθου παρουσιάζεται παρακάτω καθώς και η αξία των συμμετοχών της στο επίπεδο της Σωληνουργία Κορίνθου.



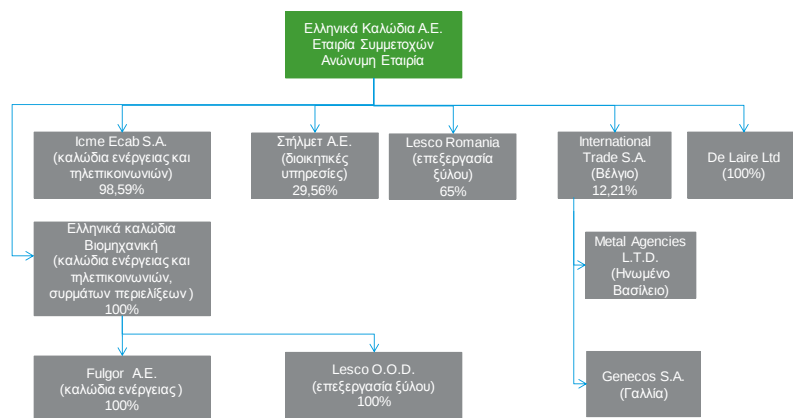
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	Λογιστική αξία
€	31 Ιουλίου 2016
Σωληνουργία Κορίνθου Βιομηχανία Σωλήνων	122.611.708,91
HUMBEL LTD	10.751.724,14
BET AE	6.102.983,95
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες εταιρίες	139.466.417,00

- Ο Όμιλος δραστηριοποιείται στην κατασκευή χαλύβδινων σωλήνων για την αγορά πετρελαίου και φυσικού αερίου καθώς και στην κατασκευή προϊόντων προορισμένων για τον κατασκευαστικό κλάδο.

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ

- Η Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία (ή Ελληνικά Καλώδια) είναι ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς νόμους, η έδρα της βρίσκεται στην Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, ΤΚ 11527, Αθήνα, Ελλάδα (αριθμός καταχώρησης στο ΓΕΜΗ 000281701000).
- Η Ελληνικά Καλώδια, είναι άμεση θυγατρική της ΧΑΛΚΟΡ ΑΕ κατά 72,53% (η οποία είναι θυγατρική της Viohalco κατά 68,28%) – είναι εταιρία συμμετοχών με βασικές θυγατρικές την Ελληνικά Καλώδια Βιομηχανική, τη Fulgor Α.Ε. (μέσω της Ελληνικά Καλώδια Βιομηχανική) και την Ictme Ecab S.A. Είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΕΛΚΑ). Το ποσοστό ελεύθερης διασποράς είναι 25,52%.

- Η δομή του ομίλου Ελληνικά Καλώδια παρουσιάζεται παρακάτω καθώς και η αξία των συμμετοχών στο επίπεδο της Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία.



ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε. ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	Λογιστική αξία
€	31 Ιουλίου 2016
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ	60.809.255,06
ICME ECAB SA	16.385.718,73
INTERNATIONAL TRADE SA	4.354.200,00
ΣΤΗΛΜΕΤ ΑΕ	140.879,71
ΕΛΚΕΜΕ ΑΕ	114.481,22
ΣΟΒΕΛ ΑΕ (μέσω συμμετοχής στην ΚΕΜ ΑΕ)	93.591,86
ΕΔΕ ΑΕ	83.533,31
DE LAIRE LTD	25.796,14
LESCO ROMANIA	10.157,18
EBETAM ΑΕ	5.534,70
Επενδύσεις σε θυγατρικές και συγγενείς επιχειρήσεις	77.371.806,82
Λοιπές επενδύσεις	4.651.341,09

- Ο Όμιλος δραστηριοποιείται στην κατασκευή καλωδίων για την αγορά ενέργειας και τηλεπικοινωνιών, συρμάτων περιελίξεων και λοιπά στοιχεία. Ο όμιλος διαθέτει πέντε παραγωγικές μονάδες, τέσσερις στην Ελλάδα και μία στη Ρουμανία.

3. Καθορισμός των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών

Στην ενότητα αυτή περιγράφονται οι Μέθοδοι Αποτίμησης που χρησιμοποιήθηκαν από τα Διοικητικά Συμβούλια για τον καθορισμό των αξιών των εταιριών, οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για τον καθορισμό των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών. Ακολουθεί η εργασία που υλοποιήθηκε σχετικά με τις Μεθόδους για καθεμία από τις Συγχωνευόμενες Εταιρίες. Επίσης παρουσιάζεται ο καθορισμός των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών.

3.1. Μέθοδοι Αποτίμησης

Για τον καθορισμό των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών, τα Διοικητικά Συμβούλια και οι σύμβουλοι τους αξιολόγησαν την καταλληλότητα και επέλεξαν να εφαρμόσουν τις ακόλουθες Μεθόδους για τον καθορισμό της αξίας της Απορροφώσας Εταιρίας και των αξιών των Απορροφώμενων Εταιριών:

Αναφορικά με την Απορροφώσα Εταιρία, η αξία της καθορίστηκε βάσει της μεθόδου της καθαρής θέσης;

Αναφορικά με τις Απορροφώμενες Εταιρίες, η αξία καθορίστηκε εφαρμόζοντας στάθμιση 60% στα αποτελέσματα της μεθόδου της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης και 40% στην Μέθοδο Ανάλυσης της Χρηματιστηριακής Αξίας.

1. Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης:

- α/ Για τις πιο σημαντικές σε σχέση με το μέγεθος τους ελέγχουσες θυγατρικές χρησιμοποιήθηκε η εγγενής και προβλεπτική μέθοδος που βασίζεται στην προεξόφληση μελλοντικών ταμειακών ροών (DCF) σύμφωνα με τα επιχειρηματικά σχέδια τα οποία καταρτίστηκαν από τα Διοικητικά Συμβούλια και καλύπτουν μία μεσοπρόθεσμη περίοδο αναφοράς καθώς και μία περίοδο στο διηνεκές.

Οι ελεύθερες ταμειακές ροές υπολογίζονται ως εξής:

$$\begin{aligned} & \text{Κέρδη προ Φόρων και Τόκων (EBIT)} \\ & - \text{Φόροι} \\ & + \text{Αποσβέσεις} \\ & - \text{Επενδύσεις} \\ & \pm \text{Μεταβολή στο Κεφάλαιο Κίνησης} \\ & \text{Ελεύθερες Ταμειακές Ροές (FCF)} \end{aligned}$$

Για τον υπολογισμό των ελεύθερων ταμειακών ροών, το Διοικητικό Συμβούλιο χρησιμοποίησε το φορολογικό συντελεστή της χώρας στην οποία δραστηριοποιείται και έλαβε υπόψη τυχόν αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις. Η τιμή αναπροσαρμόστηκε για το ύψος του δανεισμού.

Οι μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης υπολογίστηκαν βάσει προβλέψεων των μεταβολών στα στοιχεία που καθορίζουν το κεφάλαιο κίνησης και τα οποία μεταβάλλονται κατά το χρόνο και επηρεάζουν τις παραγόμενες ταμειακές ροές (προμηθευτές, εμπορικές απαιτήσεις, αποθέματα κτλ).

Για τον υπολογισμό των ελεύθερων ταμειακών ροών, έχει ληφθεί υπόψη η συστηματική λήψη μερισμάτων (τα οποία στη συνέχεια προεξοφλούνται) από την Ρωσική κοινοπραξία ΑΟ ΤΜΚ-CPW προς την Σωληνουργία Κορίνθου.

- β/ Για τις λιγότερο σημαντικές λόγω του μικρού τους μεγέθους εταιρίες ή συμμετοχές χρησιμοποιήθηκε η έμμεση μέθοδος αποτίμησης που βασίζεται στην λογιστική αξία των εταιριών αναπροσαρμοσμένη κατά το ποσό των ιδίων κεφαλαίων («**Ίδια Κεφάλαια**») των εταιριών αυτών. Δεν ελήφθησαν υπόψη στην περίπτωση αυτή πιθανές φορολογικές επιπτώσεις από πιθανές αποεπενδύσεις, εφόσον προκύψουν.

2. Μέθοδος Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας

Για τις εταιρίες που είναι εισηγμένες, οι σχετικές τιμές κλεισίματος ελήφθησαν υπόψη για τον καθορισμό της αξίας των Απορροφώμενων Εταιριών. Η επίπτωση στις τιμές κλεισίματος του σχετικά χαμηλού βαθμού διαπραγματευσιμότητας, εάν υφίσταται, της χρηματιστηριακής αγοράς ή του επιχειρηματικού κλάδου στον οποίο οι Συγχωνευόμενες Εταιρίες δραστηριοποιούνται, δεν έχει ληφθεί υπόψη για τεχνικούς λόγους, καθώς αυτό δεν είναι εφικτό ή είναι πολύ δύσκολο να προσδιοριστεί.

3.1.1. Απορροφώσα Εταιρία

CENERGY

- Καθώς η Cenergy Holdings SA (ή Cenergy) είναι εταιρία συμμετοχών – χωρίς συμμετοχές σε άλλες εταιρίες – η κατάσταση οικονομικής θέσης στις 31 Ιουλίου 2016 περιλαμβάνει κυρίως ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα. Το Διοικητικό Συμβούλιο θεωρεί ότι η αποτίμηση της βάσει της Καθαρής Θέσης είναι η καταλληλότερη μέθοδος αποτίμησης και παρουσιάζεται στη συνέχεια:

Cenergy Holdings SA	Ελάχιστη	Μέγιστη
€	31 Ιουλίου 2016	31 Ιουλίου 2016
Ίδια Κεφάλαια βάσει δημοσιευμένων Οικονομικών Καταστάσεων	52.298,69	52.298,69
Αναπροσαρμογές +/- 5%	-2.614,93	2.614,93
Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	49.683,76	54.913,62

- Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή, η αξία της Cenergy κυμαίνεται μεταξύ € 49.683,76 και € 54.913,62 (μεταβολή κατά $\pm 5\%$ έχει θεωρηθεί για το καθορισμό της ελάχιστης και μέγιστης τιμής).

3.1.2. Απορροφώμενες Εταιρίες

ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ

Η Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση, η οποία παρουσιάζεται ακολούθως, υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη τη συνεισφορά κάθε εταιρίας στην οποία συμμετέχει και η οποία υπολογίζεται ως γινόμενο της αξίας της εταιρίας ή καθαρής θέσης με το σχετικό ποσοστό συμμετοχής.

1/ Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση

Με βάση τη μέθοδο αυτή, η αξία της Σωληνουργία Κορίνθου κυμαίνεται μεταξύ € 288.104.038 και € 345.297.169 (μεταβολή +/- 2,5 % του WACC και +/- 0,25% του ρυθμού ανάπτυξης στο διηνεκές (1,5%) ελήφθησαν υπόψη για το καθορισμό της ελάχιστης και μέγιστης αξίας), ως ακολούθως.

Σωληνουργία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία				Ελάχιστη	Μέγιστη
χιλ. € (στρογγυλοποίηση)				31 Ιουλίου 2016	1 Ιουλίου 2016
Ίδια Κεφάλαια βάσει δημοσιευμένων Οικονομικών Καταστάσεων				140.779	140.779

	Ποσοστό συμμετοχής (%)	Λογιστική Αξία 31 Ιουλίου 2016		Αξία Ιδίων Κεφαλαίων / Καθαρή Θέση			
				Ελάχιστη	Μέγιστη		
Σωληνουργία Κορίνθου Βιομηχανία Σωλήνων	100%	122.612	DCF	258.404	314.352	135.792	191.741
HUMBEL LTD	100%	10.752	Καθαρή Θέση	11.857	11.857	1.106	1.106
BET AE	100%	6.103	Καθαρή Θέση	5.892	5.892	(211)	(211)
ΑΟ ΤΜΚ-CPW μερίσματα						10.639	11.883
Συνεισφορά των συμμετοχών						147.325	204.519
Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση						288.104	345.297

2/ Μέθοδος Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας

Η εταιρία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΣΩΛΚ) και έχει ελεύθερη διασπορά 14,12%.

Οι μέσες τιμές κλεισίματος κατά τον τελευταίο μήνα (Ιούλιος 2016), τους τελευταίους 3 μήνες (Μάιος – Ιούλιος 2016) και τους τελευταίους 6 μήνες (Φεβρουάριος – Ιούλιος 2016) κυμαίνονται μεταξύ € 0,73 και € 0,86 όπως παρουσιάζεται ακολούθως.



Εφαρμόζοντας αυτές τις τιμές στον αριθμό των μετοχών (124.170.201 μετοχές), η κεφαλαιοποίηση της εταιρίας κυμαίνεται μεταξύ € 90.644.247 και € 106.786.373.

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω Μεθόδων, το Διοικητικό Συμβούλιο καθόρισε την αξία της Σωληνουργεία Κορίνθου να κυμαίνεται μεταξύ € 209.120.122 και € 249.892.850 και το Διοικητικό Συμβούλιο καθόρισε την αξία της μετοχής να κυμαίνεται μεταξύ € 1,68 και € 2,01, ως ακολούθως:

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ		
€	31 Ιουλίου 2016	31 Ιουλίου 2016
Μέθοδος Αποτίμησης	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	288.104.038	345.297.169
2. Χρηματιστηριακή Αξία	90.644.247	106.786.373
Σταθμισμένη Αξία	209.120.122	249.892.850
Μέθοδος Αποτίμησης	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	2,32	2,78
2. Χρηματιστηριακή Αξία	0,73	0,86
Σταθμισμένη Αξία	1,68	2,01

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ

Η Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση, η οποία παρουσιάζεται ακολούθως, υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη τη συνεισφορά κάθε εταιρίας στην οποία συμμετέχει και η οποία υπολογίζεται ως γινόμενο της αξίας της εταιρίας ή καθαρής θέσης με το σχετικό ποσοστό συμμετοχής.

1/ Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση

Με βάση τη μέθοδο αυτή, η αξία της Ελληνικά Καλώδια κυμαίνεται μεταξύ € 189.575.616 και € 239.719.489 (μεταβολή +/- 2,5 % του WACC και +/- 0,25% του ρυθμού ανάπτυξης στο διηνεκές (1%) ελήφθησαν υπόψη για το καθορισμό της ελάχιστης και μέγιστης αξίας), ως ακολούθως.

Ελληνικά Καλώδια Βιομηχανική	Ελάχιστη	Μέγιστη
χιλ. € (στρογγυλοποίηση)	31 Ιουλίου 2016	1 Ιουλίου 2016
Ίδια Κεφάλαια βάσει δημοσιευμένων Οικονομικών Καταστάσεων	128.222	141.796
Προσαρμογή Καθαρού Δανεισμού	(107.642)	(107.642)

Συνεισφορά συμμετοχών	Ποσοστό συμμετοχής (%)		Αξία Ιδίων Κεφαλαίων / Καθαρή Θέση		Ελάχιστη	Μέγιστη
			Ελάχιστη	Μέγιστη		
FULGOR A.E.	100%	DCF	111.234	137.418	111.234	137.418
LESCO O.O.D.	100%	Καθαρή Θέση	2.583	2.583	2.583	2.583
ΔΙΑ.ΒΙ.ΠΕ.ΘΙ.Β. Α.Ε.	100%	Καθαρή Θέση	4.913	4.913	218	218
Συνεισφορά των συμμετοχών					114.034	140.219
Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση					134.614	174.373

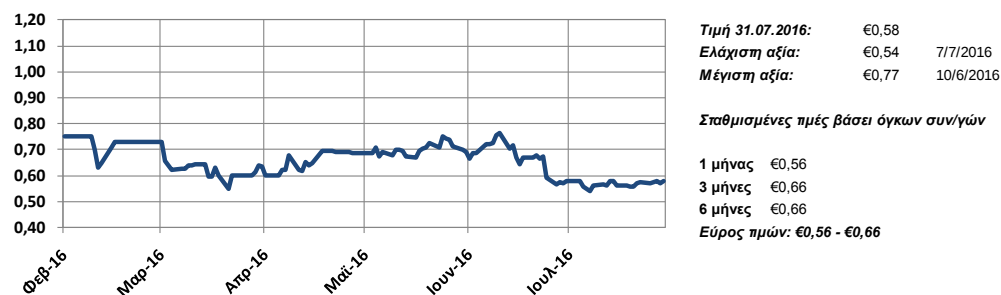
Ελληνικά Καλώδια	Ελάχιστη	Μέγιστη
χιλ. € (στρογγυλοποίηση)	31 Ιουλίου 2016	1 Ιουλίου 2016
Ίδια Κεφάλαια βάσει δημοσιευμένων Οικονομικών Καταστάσεων	87.874	87.874

	Ποσοστό συμμετοχής (%)	Λογιστική Αξία 31 Ιουλίου 2016		Αξία Ιδίων Κεφαλαίων / Καθαρή Θέση		Ελάχιστη	Μέγιστη
				Ελάχιστη	Μέγιστη		
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ	100%	60.809	DCF	134.614	314.352	73.805	113.564
ICME ECAB SA	98,59%	16.386	DCF	44.912	55.446	27.891	38.276
INTERNATIONAL TRADE SA	12,21%	4.354	Καθαρή Θέση	35.651	35.651		
ΣΤΗΛΜΕΤ ΑΕ	29,56%	141	Καθαρή Θέση	477	477		
ΕΛΚΕΜΕ ΑΕ	7,50%	114	Καθαρή Θέση	1.526	1.526		
ΣΟΒΕΛ ΑΕ	0,28%	94	Καθαρή Θέση	32.332	32.332	(2)	(2)
ΕΔΕ ΑΕ	100%	84	Καθαρή Θέση	84	84		
DE LAIRE	100%	26	Καθαρή Θέση	26	26		
LESCO ROMANIA	65,00%	10	Καθαρή Θέση	16	16		
EBETAM ΑΕ	0,27%	6	Καθαρή Θέση	4.895	4.895	8	8
Συνεισφορά των προσαρμογών						101.702	151.846
Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση						189.576	239.719

Σύμφωνα με το Διοικητικό Συμβούλιο, ο δανεισμός της Ελληνικά Καλώδια ΑΕ χρηματοδοτεί τη λειτουργία της εταιρίας.

2/ Μέθοδος Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας

- Η Ελληνικά Καλώδια είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΕΛΚΑ) και έχει ελεύθερη διασπορά 25,52%.
- Οι μέσες τιμές κλεισίματος κατά τον τελευταίο μήνα (Ιούλιος 2016), τους τελευταίους 3 μήνες (Μάιος – Ιούλιος 2016) και τους τελευταίους 6 μήνες (Φεβρουάριος – Ιούλιος 2016) κυμαίνονται μεταξύ € 0,56 και € 0,66 όπως παρουσιάζεται ακολούθως.



Εφαρμόζοντας αυτές τις τιμές στον αριθμό των μετοχών (29.546.360 μετοχές), η κεφαλαιοποίηση της εταιρίας κυμαίνεται μεταξύ € 16.545.962 και € 19.500.598.

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω Μεθόδων, το Διοικητικό Συμβούλιο καθόρισε την αξία της Ελληνικά Καλώδια να κυμαίνεται μεταξύ € 120.363.754 και € 151.631.932 και το Διοικητικό Συμβούλιο καθόρισε την αξία της μετοχής να κυμαίνεται μεταξύ € 4,07 και € 5,13, ως ακολούθως:

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ		
€	31 Ιουλίου 2016	31 Ιουλίου 2016
Μέθοδος Αποτίμησης	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	189.575.616	239.719.489
2. Χρηματιστηριακή Αξία	16.545.962	19.500.598
Σταθμισμένη Αξία	120.363.754	151.631.932
Μέθοδος Αποτίμησης	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	6,42	8,11
2. Χρηματιστηριακή Αξία	0,56	0,66
Σταθμισμένη Αξία	4,07	5,13

3.2. Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών

- Το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας Εταιρίας ισούται με € 61.500 και διαιρείται σε 615 μετοχές χωρίς ονομαστική αξία. Κατά τη γενική συνέλευση των μετόχων της Απορροφώσας Εταιρίας η οποία θα εγκρίνει τη Διασυνοριακή Συγχώνευση ή κατά οποιαδήποτε άλλη γενική συνέλευση των μετόχων πριν την εν λόγω γενική συνέλευση, αναμένεται να αποφασιστεί, με ισχύ αμέσως πριν από την Ημερομηνία Εισαγωγής Μετοχών προς Διαπραγμάτευση, η διάσπαση των μετοχών της Απορροφώσας Εταιρίας με συντελεστή 44 («**Διάσπαση Μετοχών**»), με αποτέλεσμα την αύξηση του αριθμού των μετοχών από 615 μετοχές σε 27.060 μετοχές. Το μετοχικό κεφάλαιο των Απορροφώμενων Εταιριών ισούται με € 96.852.756,78 (διαιρούμενο σε 124.170.201 μετοχές) για την Σωληνουργία Κορίνθου και σε € 20.977.915,60 (διαιρούμενο σε 29.546.360 μετοχές) για την Ελληνικά Καλώδια αντίστοιχα.
- Σύμφωνα με το εύρος των αποτελεσμάτων των μεθόδων αποτίμησης όπως παρουσιάστηκαν ανωτέρω και λαμβάνοντας υπόψη τον αριθμό των μετοχών καθεμίας εκ των Συγχωνευόμενων Εταιριών, το εύρος των σχέσεων ανταλλαγής μετοχών – θεωρώντας ότι οι μέτοχοι της Σωληνουργία Κορίνθου θα έχουν σχέση 1:1 - έχει ως ακολούθως:

Εύρος Αξιών των Συγχωνευόμενων Εταιριών

€

	Ελάχιστη	Μέγιστη
Cenergy	49.684	54.914
Σωληνουργία Κορίνθου	209.120.122	249.892.850
Ελληνικά Καλώδια	120.363.754	151.631.932

Αριθμός μετοχών (μετά τη διάσπαση μετοχών)

Cenergy	27.060
Σωληνουργία Κορίνθου	124.170.201
Ελληνικά Καλώδια	65.965.420

Εύρος Αξιών Μετοχών των Συγχωνευόμενων Εταιριών (μετά τη διάσπαση μετοχών)

€

	Ελάχιστη	Μέγιστη
Cenergy	1,836	2,029
Σωληνουργία Κορίνθου	1,684	2,013
Ελληνικά Καλώδια	4,074	5,132

Εύρος Σχέσης Ανταλλαγής Μετοχών των Συγχωνευόμενων Εταιριών (μετά τη διάσπαση μετοχών)

	Ελάχιστη	Μέγιστη
Cenergy	0,830	1,096
Σωληνουργεία Κορίνθου	1	1
Ελληνικά Καλώδια	0,328	0,494

- Βάσει των μεθόδων αποτίμησης και των αποτελεσμάτων τους όπως περιγράφονται στην από 13 Σεπτεμβρίου 2016 έκθεση αποτίμησης της RSM Greece, η οποία εκπροσωπείται από τον Κύριο Άθω Στυλιανού, για λογαριασμό των Διοικητικών Συμβουλίων της Απορροφώσας Εταιρίας και των Απορροφώμενων Εταιριών και ως αποτέλεσμα της εφαρμογής των παραπάνω Μεθόδων, τα Διοικητικά Συμβούλια καθόρισαν στο Κοινό Σχέδιο Σύμβασης τις ακόλουθες τιμές για την Απορροφώσα Εταιρία και τις Απορροφώμενες Εταιρίες.

Αξίες των Συγχωνευόμενων Εταιριών που καθορίζονται από τα Διοικητικά τους Συμβούλια

€	31 Ιουλίου 2016
	Παρ.
Cenergy	3.1.1. 52.302,4038593608
Σωληνουργεία Κορίνθου	3.1.2. 240.000.000
Ελληνικά Καλώδια	3.1.2. 127.500.001,389222

- Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω αξίες των Συγχωνευόμενων Εταιριών, τον αριθμό των μετοχών προς διάθεση (μετά τη Διάσπαση Μετοχών), την αξία των μετοχών και την σχεδιαζόμενη διάσπαση των υφιστάμενων μετοχών, η αξία των μετοχών κάθε Συγχωνευόμενης Εταιρίας έχει ως ακολούθως:

Αξία μετοχής

€	Ημερομηνία Συναλλαγής
Cenergy	1,93283088911163
Σωληνουργεία Κορίνθου	1,93283088911163
Ελληνικά Καλώδια	4,315252416515

- Με βάση τις αξίες των Συγχωνευόμενων Εταιριών όπως αυτές καθορίστηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο και κατόπιν της διάσπασης μετοχών, οι προτεινόμενες σχέσεις ανταλλαγής μετοχών μεταξύ της Απορροφώσας Εταιρίας και κάθε μίας εκ των Απορροφώμενων Εταιριών καθορίστηκαν ως ακολούθως:

Σχέση ανταλλαγής μετοχών

	Ημερομηνία Συναλλαγής
Σωληνουργεία Κορίνθου	1,0000
Ελληνικά Καλώδια	0,447906797228002

Δεδομένου ότι η σχέση ανταλλαγής αναφορικά με την Δεύτερη Απορροφώμενη Εταιρία (Ελληνικά Καλώδια) δεν επιτρέπει την έκδοση ακέραιου αριθμού νέων μετοχών προς κάθε έναν από τους πρώην μετόχους της Δεύτερης Απορροφώμενης Εταιρίας σε ανταλλαγή των μετοχών τους, οι μέτοχοι θα λάβουν αριθμό νέων μετοχών ίσο με τον αριθμό των μετοχών της Δεύτερης Απορροφώμενης Εταιρίας που κατέχουν, διαιρούμενο με 0,447906797228002 και στρογγυλοποιημένο προς τα κάτω στον πλησιέστερο ακέραιο αριθμό.

- Η Διασυνοριακή Συγχώνευση έχει ως αποτέλεσμα της αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας Εταιρίας κατά ποσό € 117.830.672,38 με την έκδοση 190.135.621 νέων μετοχών υπέρ των μετόχων των Απορροφώμενων Εταιριών. Μετά την ολοκλήρωση της Διασυνοριακής Συγχώνευσης, οι μετοχές της Απορροφώσας Εταιρίας θα κατανεμηθούν μεταξύ των υφιστάμενων μετόχων των Συγχωνευόμενων Εταιριών ως εξής:

Μετοχική σύνθεση μετά την ολοκλήρωση της Συναλλαγής	
Cenergy	27.060
Σωληνουργία Κορίνθου	124.170.201
Ελληνικά Καλώδια	65.965.420
Σύνολο	190.162.681

4. Εργασίες δέουσας επιμέλειας

4.1. Εργασίες δέουσας επιμέλειας

- Για τους σκοπούς της παρούσας έκθεσης, έχουμε λάβει αντίγραφο του Κοινού Σχεδίου Σύμβασης της 26 Σεπτεμβρίου 2016 που εκδόθηκε από τα Διοικητικά Συμβούλια των Συγχωνευόμενων Εταιριών («**Κοινό Σχέδιο Σύμβασης**») οι οποίες συμμετέχουν στη Διασυνοριακή Συγχώνευση, το οποίο διασφαλίζει ότι οι παρεχόμενες πληροφορίες επιτρέπουν στην γενική συνέλευση των μετόχων της κάθε Συγχωνευόμενης Εταιρίας να αποφασίσει, έχοντας επαρκή γνώση επί της Διασυνοριακής Συγχώνευσης, και να καθορίσει σε ποιο βαθμό οι Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών είναι σχετικές και εύλογες από την πλευρά των αντίστοιχων μετόχων.
- Λάβαμε γνώση των παραδοχών που υιοθετήθηκαν για την εκπόνηση των επιχειρηματικών σχεδίων και συγκρίναμε τα επιχειρηματικά σχέδια με την πραγματοποιηθείσα επίδοση των Συγχωνευόμενων Εταιριών, σύμφωνα με τις ελεγμένες χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις και τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των αντίστοιχων θυγατρικών τους. Ως αποτέλεσμα αυτών των διαδικασιών που εκτελέσαμε:
 - Παρατηρείται ότι η συνεισφορά του κεφαλαίου κίνησης στις ελεύθερες ταμειακές ροές για την περίοδο 2017-2018 οφείλεται, κατά την αντίληψη μας, σε συγκεκριμένες προβλέψεις ταμειακών ροών σχετιζόμενες με έσοδα βασισμένα σε έργα που υλοποιούνται στα αντίστοιχα έτη. Το εύρημα αυτό επηρεάζει τις αξίες των εταιριών ως αποτέλεσμα του χρόνου της πραγματοποίησης των ταμειακών ροών.
 - Παρατηρείται ότι το διεθνές επιχειρηματικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται η Σωληνουργία Κορίνθου επηρεάστηκε αρνητικά το 2015 από την πτώση των τιμών του πετρελαίου και του φυσικού αερίου, η οποία είχε ως αποτέλεσμα την αναβολή των ενεργειακών έργων σε όλο τον κόσμο. Παρά το γεγονός αυτό, ο όμιλος προβλέπει ανάπτυξη το 2018 και 2019 (μέση ανάπτυξη πωλήσεων 9,82%) αξιοποιώντας την επένδυση στην παραγωγή ειδικών σωλήνων μεγάλης διαμέτρου για αγωγούς LSAW (Σωλήνες διαμήκους ραφής βυθισμένου τόξου που χρησιμοποιούνται για μεταφορά υγρών χαμηλής πίεσης), που αποτελεί στρατηγική επέκταση του προϊόντικού χαρτοφυλακίου της Σωληνουργίας Κορίνθου. Αντιλαμβανόμαστε ότι οι περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων που έχουν επιβληθεί στην Ελληνική αγορά δεν έχουν ουσιώδη επίδραση στις δραστηριότητες του Ομίλου, δεδομένου ότι περίπου το 93% των πωλήσεων προορίζεται για εξαγωγές.
 - Παρατηρείται ότι το διεθνές επιχειρηματικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται η Ελληνικά Καλώδια κατά το 2014-2015 επηρεάστηκε αρνητικά από τις τιμές μετάλλων (ιδιαίτερα του χαλκού) και ότι με βάση τις προβλεπόμενες ποσότητες των πωλήσεων και τις αντίστοιχες τιμές, οι πωλήσεις καλωδίων αναμένεται να συνεχίσουν να μειώνονται το 2016 (πτώση 13,71%), κυρίως λόγω της μείωσης των τιμών. Ο όμιλος αναμένει επίσης μια περαιτέρω μείωση το 2017 (πτώση 22,06%), ως αποτέλεσμα της μείωσης των ποσοτήτων πωλήσεων (ειδικά σε έτοιμα προϊόντα). Οι πωλήσεις αναμένεται να αυξηθούν κατά μέσο όρο 6,17% ετησίως κατά την περίοδο 2018-2020, οδηγούμενες από το μεγαλύτερο όγκο ποσοτήτων στα καλώδια που προορίζονται για την αγορά ενέργειας.
 - Τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιριών θεωρούν ότι μεγάλες δυνατότητες ανάπτυξης της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται η Ελληνικά Καλώδια αναμένεται από την ανάπτυξη της Fulgor A.E. την περίοδο 2017-2020 (μέσος ρυθμός αύξησης των πωλήσεων 8,86%) λόγω αύξησης πωλήσεων σε υποβρύχια καλώδια, τα οποία προορίζονται για υπεράκτια αιολικά πάρκα και σε καλώδια στον τομέα της ενέργειας (έργα επέκτασης δικτύων, υλοποίηση έργων "έξυπνων δικτύων", σύνδεση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας κτλ). Η αναμενόμενη ανάπτυξη της Ictme Ecab SA σε καλώδια από καουτσούκ εστιάζεται κυρίως την περίοδο 2017-2018 (μέση αύξηση πωλήσεων της τάξης του 15,1%), ενώ από το 2019 αναμένεται να διαμορφωθεί σε 2,5% κατά μέσο όρο.
 - Αναλύσαμε την απεικόνιση των παραπάνω παραδοχών στα χρηματοοικονομικά σχέδια που καταρτίστηκαν για να προσδιοριστούν οι αξίες των Συγχωνευόμενων Εταιριών που συμμετέχουν στη Διασυνοριακή Συγχώνευση (περιλαμβανομένων και των αντίστοιχων θυγατρικών τους).

- Όπως προκύπτει από τα αποτελέσματα αποτίμησης της Σωληνουργεία Κορίνθου και της Ελληνικά Καλώδια, σημειώνεται διαφορά μεταξύ του αποτελέσματος της Μεθόδου της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης και της Μεθόδου Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας, που δείχνει ότι οι Συγχωνευόμενες Εταιρίες διαπραγματεύονται σε ιδιαίτερα χαμηλή τιμή (discount) και ότι οι τρέχουσες τιμές των μετοχών δεν αντικατοπτρίζουν τις δυνατότητες ανάπτυξης τους (που αντανακλώνται στα εγκεκριμένα επιχειρηματικά σχέδια που υποστηρίζουν τις Μεθόδους), όπως απεικονίζεται παρακάτω.

ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ				ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ			
€	31 Ιουλίου 2016			€	31 Ιουλίου 2016		
Μέθοδος Αποτίμησης	Ελάχιστη	Κεντρική	Μέγιστη	Μέθοδος Αποτίμησης	Ελάχιστη	Κεντρική	Μέγιστη
1. Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	288.104.038	314.552.027	345.297.169	1. Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	189.575.616	212.960.087	239.719.489
2. Χρηματιστηριακή Αξία	90.644.247	100.577.863	106.786.373	2. Χρηματιστηριακή Αξία	16.545.962	18.614.207	19.500.598
Αναпр. Καθαρή Θέση / Χρηματ. Αξία	3	3	3	Αναпр. Καθαρή Θέση / Χρηματ. Αξία	11	11	12

Αντιλαμβανόμαστε ότι οι λόγοι των διαφορών αυτών έγκεινται στον σχετικά χαμηλό όγκο συναλλαγών των παραπάνω μετοχών, ως αποτέλεσμα του επιχειρηματικού κλάδου και της περιορισμένης διασποράς και των παραδοχών που χρησιμοποιήθηκαν από τις Συγχωνευόμενες Εταιρίες στα επιχειρηματικά τους σχέδια.

- Παρατηρείται ότι το Διοικητικό Συμβούλιο, για τους σκοπούς της αποτίμησης και του καθορισμού των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών, θεώρησε τη Μέθοδο Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (DCF) (σταθμισμένη με 60%) και τη Μέθοδο Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας (σταθμισμένη με 40%), ως τις πλέον κατάλληλες μεθόδους για την αναπροσαρμογή της Καθαρής Θέσης των αντίστοιχων Συγχωνευόμενων Εταιριών. Τα Διοικητικά Συμβούλια αιτιολογούν τους συντελεστές στάθμισης που υιοθετήθηκαν στις εκθέσεις τους αναφορικά με τη διασυννοριακή συγχώνευση μέσω απορρόφησης.
- Θα πρέπει επίσης να σημειωθεί πως η ίδια Μέθοδος και οι ίδιοι συντελεστές στάθμισης έχουν χρησιμοποιηθεί για όλες τις Συγχωνευόμενες Εταιρίες και είναι συνεπείς με τις τρεις προηγούμενες συγχωνεύσεις του Ομίλου Viohalco οι οποίες υλοποιήθηκαν από το 2013 έως σήμερα. Ως αποτέλεσμα, η επίπτωση στις Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών δεν είναι ουσιώδης.
- Επισκοπήσαμε σε ικανοποιητικό βαθμό τον τρόπο λειτουργίας και τους μαθηματικούς υπολογισμούς των επιχειρηματικών σχεδίων και αναλύσαμε τις Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών που προτάθηκαν από τα Διοικητικά Συμβούλια καθώς και επισκοπήσαμε τις εκτιμήσεις που υιοθετήθηκαν.

5. Συμπέρασμα

Σύμφωνα με τους όρους της εντολής ανάθεσης της σύμβασης μας με ημερομηνία 5 Σεπτεμβρίου 2016, έχουμε διενεργήσει εργασίες προσυμφωνημένων διαδικασιών με σκοπό την προετοιμασία έκθεσης γνωμοδότησης επί του δίκαιου και εύλογου των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών («**Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών**») και την γνώμη μας αναφορικά με την καταλληλότητα των μεθόδων αποτίμησης («**Μέθοδοι**») οι οποίες υιοθετήθηκαν από τα Διοικητικά Συμβούλια («**Διοικητικά Συμβούλια**») των εταιριών σχετικά με τη σχεδιαζόμενη διασυννοριακή συγχώνευση («**Διασυννοριακή Συγχώνευση**») των ακόλουθων εταιριών:

- της Cenergy Holdings NV/SA, ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Βελγικούς νόμους, με έδρα στις Βρυξέλλες, Marnixlaan 30, B-1000 και είναι εγγεγραμμένη με αριθμό BE 0649.991.654, ως απορροφώσα εταιρία στο πλαίσιο της συγχώνευσης (η «**Απορροφώσα Εταιρία**» ή «**Cenergy**»);
- της Σωληνουργία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία («**Σωληνουργία Κορίνθου**»), ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς νόμους, η έδρα της βρίσκεται στην Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, ΤΚ 11527, Αθήνα, Ελλάδα και είναι καταχωρημένη στο ΓΕΜΗ με αριθμό 000264701000, ως απορροφώμενη εταιρία.
- της Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία («**Ελληνικά Καλώδια**»), ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς νόμους, η έδρα της βρίσκεται στην Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, ΤΚ 11527, Αθήνα, Ελλάδα και είναι καταχωρημένη στο ΓΕΜΗ με αριθμό 000281701000, ως απορροφώμενη εταιρία.

Η παρούσα έκθεση έχει ετοιμαστεί με την ιδιότητα μας ως Κοινού Εμπειρογνώμονα, διορισμένου από τον Πρόεδρο του Εμποροδικείου των Βρυξελλών στα πλαίσια της σχεδιαζόμενης Διασυννοριακή Συγχώνευσης σύμφωνα με το άρθρο 772/9 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών («**ΒΚΕ**»), τα άρθρα 68 §2 και 69-77α του Ελληνικού Κωδικοποιημένου Νόμου 2190/1920 και το άρθρο 6 του Ελληνικού Νόμου 3777/2009 («**Ελληνικοί Νόμοι**»). Η συγκεκριμένη έκθεση θα χρησιμοποιηθεί μόνο σε σχέση με τα προαναφερθέντα άρθρα.

- Η Cenergy είναι εταιρία συμμετοχών η οποία συστάθηκε στις 17 Μαρτίου 2016. Η ενδιάμεση κατάσταση οικονομικής θέσης κατά την 31 Ιουλίου 2016 περιλαμβάνει κυρίως ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα. Για τους σκοπούς της αποτίμησης και τον καθορισμό των Σχέσεων Ανταλλαγής Μετοχών, το Διοικητικό Συμβούλιο έχει θεωρήσει ότι η Καθαρή της Θέσης είναι η καταλληλότερη μέθοδος για την αποτίμηση της.
- Η Σωληνουργία Κορίνθου είναι εταιρία συμμετοχών με βασική συμμετοχή στην Σωληνουργία Κορίνθου Βιομηχανία Σωλήνων (εργοστάσιο Θίσβης) καθώς και συμμετοχές σε λιγότερο σημαντικές σχετικά με το μέγεθος τους εταιρίες. Η αποτίμηση της εταιρίας αυτής καθορίστηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο σταθμίζοντας κατά 60% τα αποτελέσματα της Μεθόδου της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης και κατά 40% της Μεθόδου Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας.
- Η Ελληνικά Καλώδια είναι εταιρία συμμετοχών με βασικότερες συμμετοχές στην Ελληνικά Καλώδια Βιομηχανική, στη Fulgor AE (μέσω της Ελληνικά Καλώδια Βιομηχανική) και στην Icme Ecab SA καθώς και συμμετοχές σε λιγότερο σημαντικές σχετικά με το μέγεθος τους εταιρίες. Η αποτίμηση της εταιρίας αυτής καθορίστηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο σταθμίζοντας κατά 60% τα αποτελέσματα της Μεθόδου της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης και κατά 40% της Μεθόδου Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας.

Η Μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (DCF) βασίζεται, από τη φύση της, σε προβλέψεις, επιχειρηματικά σχέδια και εκτιμήσεις. Δε μπορούμε να εγγυηθούμε την υλοποίηση των εν λόγω προβλέψεων, επιχειρηματικών σχεδίων και εκτιμήσεων. Παρόλα αυτά, βάσει των εργασιών που εκτελέσαμε, μπορούμε να επιβεβαιώσουμε ότι οι προβλέψεις έχουν υπολογιστεί σε λογική βάση και κατάλληλα υποστηρίζεται και δεν παρουσιάζουν ουσιώδεις αντιφάσεις σε σχέση με τις πληροφορίες που έχουμε στην κατοχή μας. Η εφαρμογή διαφορετικών προβλέψεων, επιχειρηματικών σχεδίων και εκτιμήσεων θα οδηγήσει σε διαφορετικές τιμές και ως εκ τούτου σε διαφορετικές σχέσεις ανταλλαγής μετοχών.

Κατά τη γενική συνέλευση των μετόχων της Απορροφώσας Εταιρίας η οποία θα εγκρίνει τη Διασυννοριακή Συγχώνευση ή κατά οποιαδήποτε άλλη γενική συνέλευση των μετόχων λάβει χώρα πριν την εν λόγω γενική συνέλευση, αναμένεται να αποφασιστεί με άμεση ισχύ πριν από την Ημερομηνία Εισαγωγής Μετοχών προς Διαπραγμάτευση, η διάσπαση των Μετοχών με συντελεστή 44.

Βάσει των αξιών των Συγχωνευόμενων Εταιριών οι οποίες καθορίστηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο και κατόπιν της διάσπασης μετοχών, οι προτεινόμενες σχέσεις ανταλλαγής μετοχών μεταξύ της Απορροφώσας Εταιρίας και καθεμιάς από τις Απορροφώμενες Εταιρίες έχει ως εξής:

Σχέση ανταλλαγής μετοχών

	Ημερομηνία Συναλλαγής
Σωληνουργία Κορίνθου	1,0000
Ελληνικά Καλώδια	0,447906797228002

Το παραπάνω καταδεικνύει ότι οι μέτοχοι της Σωληνουργία Κορίνθου θα λάβουν και θα ανταλλάξουν για κάθε μετοχή την οποία κατέχουν, μία νέα μετοχή που θα εκδοθεί από την Cenergy. Οι μέτοχοι της Ελληνικά Καλώδια θα λάβουν για κάθε 0,447906797228002 υφιστάμενες μετοχές που κατέχουν, μία νέα μετοχή που θα εκδοθεί από τη Cenergy. Δεδομένου ότι η σχέση ανταλλαγής αναφορικά με την Ελληνικά Καλώδια δεν επιτρέπει την έκδοση ακέραιου αριθμού νέων μετοχών προς κάθε έναν από τους πρώην μετόχους της Ελληνικά Καλώδια σε ανταλλαγή των μετοχών τους, οι μέτοχοι της Ελληνικά Καλώδια θα λάβουν αριθμό νέων μετοχών ίσο με τον αριθμό των μετοχών της Ελληνικά Καλώδια που κατέχουν, διαιρούμενο με 0,447906797228002 και στρογγυλοποιημένο προς τα κάτω στον πλησιέστερο ακέραιο αριθμό.

Όλες οι πράξεις της Σωληνουργία Κορίνθου και της Ελληνικά Καλώδια θα θεωρηθούν για λογιστικούς σκοπούς ότι πραγματοποιήθηκαν για λογαριασμό της Cenergy από την 1 Αυγούστου 2016.

Σαν συμπέρασμα της εργασίας που διενεργήσαμε σύμφωνα με τους σχετικούς ισχύοντες κανονισμούς του Βελγίου, όπως αυτή περιγράφεται παραπάνω στην έκθεσή μας, επιβεβαιώνουμε ότι κατά τη γνώμη μας:

- Οι Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών μεταξύ των μετοχών των Απορροφώμενων Εταιριών και της Απορροφώσας Εταιρίας είναι δίκαιες και εύλογες;
- Οι μέθοδοι αποτίμησης που χρησιμοποιήθηκαν και η σχετική στάθμιση που δόθηκε σε κάθε μία από αυτές κρίνονται κατάλληλες για την σχεδιαζόμενη Διασυνοριακή Συγχώνευση και είναι συνεπής με προηγούμενες συγχωνεύσεις του Ομίλου Viohalco;
- Αναφορικά με τις Αποτιμήσεις των εταιριών δεν παρουσιάστηκαν δυσκολίες;
- Βάσει των μεθόδων αποτίμησης, τα Διοικητικά Συμβούλια καθόρισαν την αξία της Cenergy σε € 52.302,4038593608; την αξία της Σωληνουργία Κορίνθου σε € 240.000.000 και την αξία της Ελληνικά Καλώδια σε € 127.500.001,389222. Οι τιμές αυτές βρίσκονται εντός του εύρους των αποτιμήσεων τους;

- Το Κοινό Σχέδιο Σύμβασης της Διασυνοριακή Συγχώνευσης με ημερομηνία 26 Σεπτεμβρίου 2016 περιλαμβάνει, όπως αντιλαμβανόμαστε, όσες πληροφορίες απαιτούνται από το Νόμο.

Δεν έχουν πέσει στην αντίληψη μας γεγονότα τα οποία συνέβησαν μετά την ημερομηνία κατά την οποία εγκρίθηκε το Κοινό Σχέδιο Σύμβασης της Διασυνοριακή Συγχώνευσης και τα οποία θα μπορούσαν να επηρεάσουν τις Σχέσεις Ανταλλαγής Μετοχών.

Βρυξέλλες, 13 Οκτωβρίου 2016

Mazars Advisory Services

Όπως εκπροσωπείται από τον

Dirk Stragier
Partner

Νόμιμος Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής

6. Παραρτήματα

6.1. Cenergy Holdings SA – (μη ελεγμένη) Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της 31 Ιουλίου 2016

Cenergy Holdings SA	
€ χιλ.	31 Ιουλίου 2016
Εμπορικές υποχρεώσεις	(7)
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	(7)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	59
Καθαρά ταμειακά διαθέσιμα	59
Καθαρό Ενεργητικό	52
Μετοχικό κεφάλαιο	62
Κέρδη εις νέον	(10)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	52
Πηγή: Οικονομικά στοιχεία της εταιρείας που καταρτίστηκαν από τη Διοίκηση	

6.2. Σωληνουργία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία – (μη ελεγμένη) Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της 31 Ιουλίου 2016

Σωληνουργία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία	
€ χιλ.	31 Ιουλίου 2016
Ενσώματα πάγια στοιχεία του ενεργητικού	1
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	139.467
Πάγιο στοιχεία	139.468
Αποθέματα	1.478
Εμπορικές απαιτήσεις	5.492
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία	1.450
Εμπορικές υποχρεώσεις	(5.246)
Λοιπές υποχρεώσεις	(2.886)
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	288
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.485
Δάνεια και ισοδύναμα	
Καθαρών ταμειακά διαθέσιμα	1.485
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	(462)
Καθαρό ενεργητικό	140.779
Μετοχικό κεφάλαιο	124.281
Κέρδη εις νέον	16.498
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	140.779
Πηγή: Οικονομικά στοιχεία της εταιρείας που καταρτίστηκαν από τη Διοίκηση	

6.3. Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία – (μη ελεγμένη) Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της 31 Ιουλίου 2016

Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία	
€ χιλ.	31 Ιουλίου 2016
Ενσώματα πάγια στοιχεία του ενεργητικού	335
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	82.023
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	109
Πάγιο στοιχεία	82.467
Αποθέματα	1.654
Εμπορικές απαιτήσεις	14.029
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία	374
Εμπορικές υποχρεώσεις	(8.320)
Λοιπές υποχρεώσεις	(2.523)
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	5.214
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	452
Καθαρών ταμειακά διαθέσιμα	452
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	(59)
Προβλέψεις	(200)
Καθαρό ενεργητικό	87.874
Μετοχικό κεφάλαιο	20.978
Διαφορά υπέρ το άρτιο	31.172
Κέρδη εις νέον	35.724
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	87.874
Πηγή: Οικονομικά στοιχεία της εταιρείας που καταρτίστηκαν από τη Διοίκηση	