

## ΕΚΘΕΣΗ

του Διοικητικού Συμβουλίου της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΓΕΩΡΓΙΚΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΝ» και δ.τ. «ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕ» (εφεξής η «Εταιρεία»)

Σύμφωνα με το άρθρο 13, παρ. 10 του Κ.Ν. 2190/1920 και τις παρ. 4.1.4.1.1 και 4.1.4.1.4, του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας συνέταξε την παρούσα και την ανακοινώνει στην τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας με ημερομηνία συνεδρίασης 25.06.2015 (καθώς και σε κάθε επαναληπτική ή μετ' αναβολή συνεδρίαση)

### ΠΡΟΟΙΜΙΟ

1. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας με την από 30.04.2015 απόφασή του ενέκρινε την σύναψη συμφωνίας μεταξύ της «ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ» (ή «**Οφειλέτρια**»), των πιστωτών της, και της Εταιρείας ως εκ τρίτου συμβαλλόμενη, για την εξυγίανση της πρώτης σύμφωνα με τα άρθρα 99 επ. του Πτωχευτικού Κώδικα και πιο συγκεκριμένα του άρθρου 106β ΠτΚ.

2. Συνοπτικά η εν λόγω συμφωνία προβλέπει τη μεταβίβαση στην Εταιρεία, ως εισφορά σε είδος, του συνόλου του ενεργητικού της Οφειλέτριας, ποσού ΕΥΡΩ περίπου 69 εκατομμυρίων καθώς τμήματος του παθητικού της, ποσού ΕΥΡΩ 29,6 εκατομμυρίων και σε επίπεδο ομίλου παθητικό ποσού ΕΥΡΩ 48 εκατομμυρίων. Το μη μεταβιβαζόμενο παθητικό της Οφειλέτριας, ήτοι ποσοστό 81,95% του συνόλου των υποχρεώσεων της, θα καλυφθεί με την απόκτηση μετοχών της Εταιρείας από τις πιστώτριες τράπεζες και τους λοιπούς πιστωτές της, κατά την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας. Ειδικότερα, για την ολοκλήρωση της μεταβίβασης η Εταιρεία θα προχωρήσει σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου ποσού ΕΥΡΩ 12,4 εκατομμυρίων με παραίτηση από το δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετόχων και έκδοση 41.261.980 νέων μετοχών ονομαστικής αξίας 0,30 ΕΥΡΩ ανά μετοχή υπέρ της Οφειλέτριας. Στη συνέχεια οι νέες μετοχές θα μεταβιβασθούν στους πιστωτές αυτής για την ικανοποίησή τους.

3. Η εν λόγω συμφωνία τελεί υπό την αναβλητική αίρεση της έγκρισής της α) από την Γενική Συνέλευση της Οφειλέτριας, β) από τις αρμόδιες αρχές, και γ) την επικύρωσή της από το αρμόδιο δικαστήριο.

4. Με δεδομένο τα ανωτέρω ανατέθηκε από την Εταιρεία και την Οφειλέτρια στην «ΕΥ ΕΡΝΣΤ & ΓΙΑΝΓΚ (ΕΛΛΑΣ) Ορκωτοί Ελεγκτές – Λογιστές Α.Ε. - ΕΥ» (εφεξής «Ανεξάρτητος Εμπειρογνώμονας») να ενεργήσει ως ανεξάρτητος εμπειρογνώμονας κατά την έννοια του άρθρου 4.1.4.1.4 & 4.1.4.1.3 του Κανονισμού Χ.Α.,

όπως ισχύει, και να γνωμοδοτήσει επί του ευλόγου και δικαίου της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών, διατυπώνοντας σχετικές εκθέσεις Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα.

5. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, σε εκτέλεση της οριζόμενης στο άρθρο 4.1.4.1.3 και 4.1.4.1.4 του Κανονισμού του Χ.Α. υποχρέωσης του, υποβάλει την παρούσα έκθεση προς την Τακτική Γενική Συνέλευση της 25<sup>ης</sup> Ιουνίου 2015 (ή σε οποιαδήποτε επαναληπτική αυτής μετά από αναβολή της), η οποία περιλαμβάνει τα ακόλουθα στοιχεία και πληροφορίες :

Α) Συνοπτική παράθεση των μεθόδων αποτίμησης, των παραδοχών που λήφθηκαν υπόψη, των τυχόν δυσκολιών που προέκυψαν κατά την αποτίμηση και του τρόπου βάσει του οποίου προσδιορίστηκε η σχέση ανταλλαγής των μετοχών, καθώς και κάθε άλλου στοιχείου που μπορεί να προβλέπεται από ειδικές διατάξεις,

Β) δήλωση του Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα που διενήργησε τις αποτιμήσεις των εταιρειών, για το εάν οι μέθοδοι που χρησιμοποιήθηκαν είναι κατάλληλες για την συγκεκριμένη περίπτωση, και

Γ) γνώμη του Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα για το εάν η σχέση ανταλλαγής που προέκυψε από τις εν λόγω αποτιμήσεις είναι εύλογη και λογική.

Εν προκειμένω:

Α. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με εισφορά σε είδος και αποκλεισμός του δικαιώματος προτίμησης.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας θα αυξηθεί συνολικά κατά το ποσό των δώδεκα εκατομμυρίων τριακοσίων εβδομήντα οχτώ χιλιάδων πεντακοσίων ενενήντα τεσσάρων ευρώ (€12.378.594,00) με την έκδοση σαράντα ενός εκατομμυρίων διακοσίων εξήντα μία χιλιάδων εννιακοσίων ογδόντα (41.261.980) νέων κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστική αξίας €0,30 η κάθε μία, υπέρ της Οφειλέτριας με παραίτηση του δικαιώματος των παλαιών μετόχων.

Έτσι το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας μετά την ως άνω αύξηση θα ανέλθει στο συνολικό ποσό των εβδομήντα τριών εκατομμυρίων εξακοσίων σαράντα εννέα χιλιάδων εκατόν σαράντα εννέα ευρώ και είκοσι λεπτών (€73.649.149,20), διαιρούμενο σε διακόσια σαράντα πέντε εκατομμύρια τετρακόσιες ενενήντα επτά χιλιάδες εκατόν εξήντα τέσσερις (245.497.164) κοινές μετοχές, ονομαστικής αξίας τριάντα λεπτά (0,30) του ευρώ η κάθε μία.

Το σύνολο των εναπομενουσών υποχρεώσεων που δεν θα μεταβιβαστεί στην Εταιρεία, θα ικανοποιηθεί δια της *pro rata* μεταβίβασης στους πιστωτές μετοχών της Εταιρείας.

## B. Σχέση Ανταλλαγής Μετοχών

Ο αριθμός των νέων μετοχών που προτείνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο προς έγκριση στην Γενική Συνέλευση της Εταιρείας να εκδοθούν και να αναληφθούν από την Οφειλέτρια ως αντάλλαγμα εισφοράς της επιχείρησης της στην Εταιρεία, προκύπτει έπειτα από αποτίμηση των δύο εταιρειών. Βάσει των παραπάνω, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας προτείνει να διανεμηθούν οι νέες μετοχές που θα εκδοθούν λόγω της μεταβίβασης της επιχείρησης επί τη βάσει της κατωτέρω σχέσης ανταλλαγής :

Ὡ Η σχέση ανταλλαγής προσδιορίστηκε 4,95 προς 1 λαμβάνοντας υπόψη την αποτίμηση του ενεργητικού και μέρους του παθητικού της Οφειλέτριας που θα εισφερθεί, και την αποτίμηση της Εταιρείας.

Γ. Οι νέες μετοχές που θα διανεμηθούν στους πιστωτές της Οφειλέτριας, σύμφωνα με τις προαναφερθείσες σχέσεις ανταλλαγής θα έχουν δικαίωμα συμμετοχής στη διανομή κερδών της Εταιρείας από την χρήση 1.1.2015 -31.12.2015.

Δ. Η ως άνω αναφερόμενη αποτίμηση και η σχέση ανταλλαγής έχουν αξιολογηθεί από τον Αποτιμητή /Ανεξάρτητο Εμπειρογνώμονα που ενεργεί ως ανεξάρτητος εμπειρογνώμονας κατά την έννοια του άρθρου 4.1.4.1.4 του Κανονισμού του Χ.Α., όπως ισχύει, ως εύλογη και λογική. Η σχετική Έκθεση του Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα είναι διαθέσιμη και ενσωματώνεται στην παρούσα έκθεση.

- Έκθεση της «ΕΥ ΕΡΝΣΤ & ΓΙΑΝΓΚ (ΕΛΛΑΣ) Ορκωτοί Ελεγκτές – Λογιστές Α.Ε.» («Ανεξάρτητος Εμπειρογνώμονας») ο οποίος διατύπωσε τη γνώμη του επί του δίκαιου και ευλόγου αυτής:

**Προς: τα Διοικητικά Συμβούλια της Σελόντα Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε. και ΔΙΑΣ Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Β.Ε.Ε.**  
Ναυάρχου Νικόδημου 26/30, 105 56, Αθήνα  
1<sup>ο</sup> χλμ. Αττικής Οδού, 196 00, Μάνδρα Αττικής

27 Απριλίου 2015

*Υπόψη: κ. Ιωάννη Ανδριανόπουλου, Διευθύνοντα Συμβούλου Σελόντα Ιχθ/γείες Α.Ε., κ. Αθανάσιου Πραχάλη, Οικονομικού Διευθυντή, ΔΙΑΣ Ιχθ/γείες Α.Β.Ε.Ε.*

**Μνημόνιο Γνωμοδότησης επί του δίκαιου και λογικού της σχέσης αξιών (με βάση το equity value) της Σελόντα Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε. και της επιχειρηματικής μονάδας (business unit) που περιλαμβάνει περιουσιακά στοιχεία της ΔΙΑΣ Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Β.Ε.Ε. και μέρος των υποχρεώσεων της στο πλαίσιο της απορρόφησης της τελευταίας από την Σελόντα Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε.**

#### Εισαγωγή

Η Σελόντα Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε. («Όμιλος Σελόντα») είναι μία από τις κορυφαίες εταιρείες στον κλάδο της υδατοκαλλιέργειας σε τσιπούρα και λαβράκι με ισχυρή παρουσία στην Ευρώπη. Οι δραστηριότητες του Ομίλου περιλαμβάνουν κυρίως την παραγωγή, εμπορία και διανομή νωπών αλιευμάτων της μεσογειακής ιχθυοκαλλιέργειας.

Η ΔΙΑΣ Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Β.Ε.Ε. αποτελεί μια από τις ηγέτιδες εταιρίες στον εγχώριο κλάδο με σημαντική παρουσία κυρίως στην Ευρώπη. Ιδρύθηκε το 1992 και έκτοτε αναδείχθηκε σε μια από τις μεγαλύτερες καθετοποιημένες εταιρίες της Μεσογείου μέσω σημαντικών εξαγορών και επενδύσεων.

#### Πλαίσιο Εργασίας

Σύμφωνα με το σχέδιο της ΔΙΑΣ Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Β.Ε.Ε. σε συνεννόηση με τους βασικούς προμηθευτές / πιστωτές της βάσει του Πτωχευτικού Κώδικα, προβλέπεται η μεταφορά παγίων περιουσιακών στοιχείων της, εμπορικών απαιτήσεων μετά από προβλέψεις, αποθεμάτων και μέρος των υποχρεώσεων της (εφεξής «εισφερόμενος ΔΙΑΣ» ή «ΔΙΑΣ»), προς τον Όμιλο Σελόντα στα πλαίσια του άρθρου 106β και 106θ του νόμου 3588/2007 συμπεριλαμβανόμενων και των συμμετοχών της ΔΙΑΣ Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Β.Ε.Ε. στις Σπάρφης (95%), Κλειδαράς (70%), και Νίμος (70%). Η βιωσιμότητα των θυγατρικών είναι αλληλένδετη με την βιωσιμότητα της ΔΙΑΣ και γι' αυτό συμπεριλαμβάνονται.

Στο πλαίσιο αυτό, τα Διοικητικά Συμβούλια των Σελόντα και ΔΙΑΣ Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Β.Ε.Ε. («ο Πελάτης») ζήτησαν από την Ernst & Young (Ελλάς) Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α.Ε. («εμείς» ή «ΕΥ» ή «Ernst & Young») να γνωμοδοτήσουν επί του δίκαιου και λογικού της σχέσης αξιών (με βάση το equity value) μεταξύ του Ομίλου Σελόντα και της ΔΙΑΣ (εφεξής «Υπηρεσίες» ή «Εργασία»). Η προτιθέμενη εισφορά σε είδος θα πραγματοποιηθεί μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου του Ομίλου Σελόντα σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68-77 του ν. 2190/1920, ενώ θα ληφθούν υπόψη και οι προβλέψεις του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Αντικείμενο της Εργασίας μας βάσει της σύμβασης εργασίας με ημερομηνία 6 Απριλίου 2015 είναι η εκπόνηση συγκριτικής αποτίμησης για τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας (fair value<sup>1</sup>) του Ομίλου Σελόντα και της ΔΙΑΣ σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Αποτίμησης («ΔΠΑ») με ημερομηνία 31 Δεκεμβρίου 2014 («Ημερομηνία Αποτίμησης») με σκοπό τον προσδιορισμό και τη γνωμοδότηση επί της προτεινόμενης από τις Διοικήσεις των εταιρειών εύλογης σχέσης αξιών αυτών στα πλαίσια της απορρόφησης της ΔΙΑΣ από τον Όμιλο Σελόντα («ο Σκοπός»). Το παρόν Μνημόνιο Γνωμοδότησης θα πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με την έκθεσή μας «Συγκριτική Αποτίμηση της εταιρείας Σελόντα Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε. και της επιχειρηματικής μονάδας (business unit) που περιλαμβάνει περιουσιακά στοιχεία της ΔΙΑΣ Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Β.Ε.Ε. και μέρος των υποχρεώσεών της» με ημερομηνία 17 Απριλίου 2015 («η Έκθεση»), η οποία το συνοδεύει.

#### Βάση Πληροφόρησης

Τα αποτελέσματα της εργασίας συγκριτικής αποτίμησης και η γνωμοδότησή μας επί του εύλογου και δίκαιου της προτεινόμενης από τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών σχέσης αξιών βασίζονται σε πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν από τις Διοικήσεις των εταιρειών όπως επίσης και από εξωτερικές πηγές που κρίναμε ότι είναι απαραίτητες και κατάλληλες.

Συγκεκριμένα, κατά την εκπόνηση της συγκριτικής αποτίμησης για τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας του Ομίλου Σελόντα και της ΔΙΑΣ, χρησιμοποιήθηκαν οι παρακάτω πηγές πληροφόρησης:

- Οι δημοσιευμένες ελεγμένες, από τους τακτικούς ορκωτούς ελεγκτές λογιστές, οικονομικές καταστάσεις της Σελόντα για το οικονομικό έτος 2014.
- Το ανέλεγκτο προσχέδιο οικονομικών καταστάσεων της ΔΙΑΣ για το οικονομικό έτος 2014 το οποίο παρέθεσε η Διοίκηση της ΔΙΑΣ Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Β.Ε.Ε.. Κατά συνέπεια οποιαδήποτε σημαντική διαφοροποίηση προκύψει σε αυτό το προσχέδιο έπεται από τον έλεγχο του Ορκωτού Ελεγκτή, δύναται να έχει σημαντική επίδραση στα αποτελέσματα τόσο της Έκθεσης μας όσο και του Μνημονίου Γνωμοδότησης.
- Τα επιχειρηματικά σχέδια που συντάχθηκαν από τις Διοικήσεις των εταιρειών Σελόντα και ΔΙΑΣ Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Β.Ε.Ε. κατά την περίοδο 2015-2019.
- Συζητήσεις με στελέχη των εταιρειών Σελόντα και ΔΙΑΣ Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Β.Ε.Ε. με σκοπό την κατανόηση των επιχειρήσεων, την δυναμική ανάπτυξης και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν.
- Εξωτερικές πηγές πληροφόρησης, βάσεις δεδομένων, εκθέσεις αναλυτών και άλλες πηγές που κρίθηκαν κατάλληλες για τον σκοπό της εργασίας μας.

Με την ολοκλήρωση της εργασίας μας οι Διοικήσεις των Σελόντα και ΔΙΑΣ μας προσκόμισαν υπογεγραμμένη Επιστολή Διαβεβαίωσης (Representation Letter) ως προς την ορθότητα και ακρίβεια των ιστορικών στοιχείων και των παραδοχών των Επιχειρηματικών Σχεδίων, που χρησιμοποιήθηκαν στην εργασία μας.

#### Μεθοδολογία Αποτίμησης

Για τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας με βάση τα ΔΠΑ, χρησιμοποιήσαμε τις ακόλουθες μεθόδους αποτίμησης:

- Προσέγγιση με βάση το Εισόδημα - Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (DCF)
- Προσέγγιση με βάση την Αγορά – Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Συγκρίσιμων Εταιριών (Market multiples)

<sup>1</sup> Εύλογη αξία είναι το εκτιμώμενο ποσό στο οποίο ένα περιουσιακό στοιχείο ή μια υποχρέωση θα μεταβιβαζόταν μεταξύ ενός πρόθυμου πωλητή και ενός πρόθυμου αγοραστή σε μια συναλλαγή ίσων αποστάσεων κατόπιν κατάλληλης έρευνας της αγοράς όπου τα συμβαλλόμενα μέρη λειτούργησαν με γνώση, συντηρητικότητα και χωρίς καταναγκασμό, αντανακλώντας τα αντίστοιχα συμφέροντα των μερών αυτών.



Στα πλαίσια της Προσέγγισης με βάση το Εισόδημα, αναπτύξαμε ένα μοντέλο προεξόφλησης ταμειακών ροών 2 επιπέδων (two-stage) τόσο για τον Όμιλο Σελόντα (άθροισμα της Σελόντα Α.Ε. και του 41,48% του Περαία) όσο και για την ΔΙΑΣ, το οποίο αποτελείται από τα παρακάτω μέρη:

- Περίοδος Αναφοράς Επιχειρηματικού Σχεδίου: Περιλαμβάνει τις προβλέψεις της Διοίκησης για την περίοδο 2015-2019
- Διηλεκτές: Υπολογισμός ταμειακών ροών στο Διηλεκτές

Επίσης, σημειώνεται ότι τα αποτελέσματα της Προσέγγισης με βάση το Εισόδημα ενσωματώνουν και την επίδραση των συνεργειών όπως εκτιμήθηκαν και επιμερίστηκαν από τις Διοικήσεις των παραπάνω εταιρειών.

Επιπροσθέτως, χρησιμοποιήσαμε και την Προσέγγιση με βάση την Αγορά και συγκεκριμένα τη Μέθοδο Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Συγκρίσιμων Εταιριών. Στα πλαίσια της εφαρμογής της μεθόδου χρησιμοποιήσαμε τον δείκτη Enterprise Value to EBITDA (Earnings before interest, tax, depreciation and amortization), ο οποίος αποτελεί και τον πιο διαδεδομένο διεθνώς. Στη μέθοδο αυτή χρησιμοποιήθηκε το εκτιμώμενο EBITDA του 2017 τόσο για την Σελόντα όσο και για την ΔΙΑΣ προεξοφλημένο με το ίδιο προεξοφλητικό επιτόκιο που χρησιμοποιήθηκε στην Προσέγγιση με βάση το Εισόδημα. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η παραγωγή της ΔΙΑΣ αναμένεται να επανέλθει σε φυσιολογικά επίπεδα από το 2017 και έπειτα, ενώ οι εκτιμώμενες συνέργειες αναμένεται να υλοποιηθούν κατά 100% κατά το ίδιο έτος.

Τα αποτελέσματα της Προσέγγισης με βάση το Εισόδημα σταθμίστηκαν κατά 70%, ενώ τα αποτελέσματα με βάση την Αγορά σταθμίστηκαν κατά 30%, καθώς θεωρούμε πιο αξιόπιστη την Προσέγγιση με βάση το Εισόδημα επειδή αντανακλά καλύτερα τις συγκεκριμένες προοπτικές των Σελόντα και ΔΙΑΣ όπως εκτιμώνται από τις Διοικήσεις τους. Από την άλλη μεριά, η Προσέγγιση με βάση την Αγορά βασίζεται στα δεδομένα ενός συγκριτικού δείγματος εισηγμένων εταιρειών στην Ελλάδα και το εξωτερικό με τον περιορισμό ότι η συγκρισιμότητα αυτή είναι σχετική και σε κάθε περίπτωση όχι απόλυτη όσον αφορά το δείγμα αυτό.

Λεπτομερής περιγραφή των μεθόδων αποτίμησης και των αποτελεσμάτων περιλαμβάνεται στην Έκθεσή μας.

Στο βαθμό που βασισθήκαμε σε δημόσια διαθέσιμες εκτιμήσεις και προβλέψεις αναλυτών, θεωρήσαμε ότι έχουν προετοιμασθεί και υπολογισθεί ορθά και αντιπροσωπεύουν τις καλύτερα δυνατές εκτιμήσεις και προβλέψεις από τους εν λόγω αναλυτές για τα προβλεπόμενα αποτελέσματα.

#### Αποτελέσματα Συγκριτικής Αποτίμησης

Με βάση την εργασία συγκριτικής αποτίμησης και τη σχετική ανάλυση ευαισθησίας επί των αποτελεσμάτων της σχέσης αξιών, προσδιορίζεται ένα εύρος εύλογης σχέσης αξιών (με βάση το equity value) του Ομίλου Σελόντα προς ΔΙΑΣ που κυμαίνεται από 1 προς 4,46 έως 1 προς 5,45 με ενδεικτική κεντρική τιμή της σχέσης αξιών την 1 προς 4,95.

Κατά τη γνώμη μας, η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Σελόντα και ΔΙΑΣ σχέση αξιών:

Αξία Ομίλου Σελόντα προς Αξία ΔΙΑΣ που εισφέρεται: 4,95 προς 1

εμπήπει εντός του εύρους της σχέσης αξιών που προέκυψε από τις αποτιμήσεις που διενεργήσαμε και επομένως, υπό τους περιορισμούς και τις προϋποθέσεις που αναφέρονται στο παρόν Μνημόνιο Γνωμοδότησης, κρίνεται ως εύλογη και δίκαιη, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68-77 του ν. 2190/1920 και τις προβλέψεις του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

### Περιορισμοί και βασικές προϋποθέσεις

Θα θέλαμε να επιστήσουμε την προσοχή στους ακόλουθους περιορισμούς και προϋποθέσεις που διέπουν την εργασία της συμβουλευτικής συγκριτικής αποτίμησης και της παρούσας γνωμοδότησης:

- ▶ Η Διοίκηση της ΔΙΑΣ παρέθεσε ένα ανέλεγκτο προσχέδιο οικονομικών καταστάσεων για τη ΔΙΑΣ που εισφέρεται για το οικονομικό έτος 2014 στο οποίο βασίσθηκε η Εργασία μας. Κατά συνέπεια οποιαδήποτε σημαντική διαφοροποίηση προκύψει σε αυτό το προσχέδιο έπειτα από τον έλεγχο του Ορκωτού Ελεγκτή και την οριστικοποίηση των οικονομικών καταστάσεων, δύναται να έχει σημαντική επίδραση στα αποτελέσματα τόσο της Έκθεσης μας όσο και του Μνημονίου Γνωμοδότησης.
- ▶ Η αποτίμηση των εταιρειών έγινε βάσει της διεθνούς αποδεκτής αρχής αποτίμησης στα πλαίσια συγχωνεύσεων και εξαγορών, αυτή της συνέχισης της δραστηριότητας (going concern). Η συγκεκριμένη αρχή χρησιμοποιείται ευρέως στον προσδιορισμό της εύλογης αξίας μίας εταιρείας.
- ▶ Οι εταιρείες εφαρμόζουν πλήρως την ισχύουσα Ελληνική νομοθεσία.
- ▶ Δεν υπάρχουν τυχόν εκκρεμή νομικά θέματα και δικαστικές διαμάχες στις οποίες εμπλέκονται οι Όμιλοι και πιθανόν να επηρεάζαν τα αποτελέσματα της εργασίας μας.
- ▶ Δεν υπάρχουν υψηλόβαθμα στελέχη των εταιριών που σκοπεύουν να παραιτηθούν.
- ▶ Οι προβλεπόμενες ταμειακές ροές είναι σε ονομαστικά και όχι σε πραγματικά μεγέθη και προεξοφλούνται με ονομαστικούς προεξοφλητικούς συντελεστές.
- ▶ Δεν έχει πραγματοποιηθεί οποιοσδήποτε πρόσφατος έλεγχος και καταμέτρηση των βιολογικών αποθεμάτων των Σελόντα και ΔΙΑΣ από ανεξάρτητο εκτιμητή/ελεγκτή.
- ▶ Οι Διοικήσεις των Σελόντα και ΔΙΑΣ έχουν προετοιμάσει τα Επιχειρηματικά Σχέδια της περιόδου 2015-19 σε ενοποιημένη βάση εκτός του Επιχειρηματικού Σχεδίου του Περασεά. Επιπλέον μας έχει διαβεβαιώσει η Διοίκηση της Σελόντα, ότι οι θυγατρικές της Σελόντα (εκτός της εταιρείας Περασεύς) δεν έχουν λειτουργία και ταμειακές ροές.
- ▶ Οι συνέργειες προσδιορίστηκαν και επιμερίστηκαν από τις Διοικήσεις των Σελόντα και ΔΙΑΣ.
- ▶ Οι προβλέψεις του Επιχειρηματικού Σχεδίου της ΔΙΑΣ ενδέχεται να πραγματοποιηθούν εφόσον και μόνο η υφιστάμενη βιομάζα σπίζεται κανονικά σύμφωνα με το πρόγραμμα παραγωγής.

Επίσης, δεν έχουμε προβεί σε έλεγχο ή οποιαδήποτε άλλη διαδικασία επαλήθευσης των πληροφοριών και επίσης δεν έχουμε ελέγξει την ορθότητα και ακρίβεια των στοιχείων τα οποία στο μέλλον οι ορκωτοί ελεγκτές δύναται να ελέγξουν. Δεν εκφράζουμε γνώμη σχετικά με το σύνολο της πληροφορίας που λάβαμε συμπεριλαμβανομένων των προβλέψεων πωλήσεων ή άλλων προβλέψεων κερδοφορίας καθώς η ευθύνη για αυτά τα ζητήματα είναι αποκλειστικά των Διοικήσεων των Σελόντα και ΔΙΑΣ.

Οποιαδήποτε περιήληψη ή αναφορά σε, της Έκθεσης και του Μνημονίου Γνωμοδότησης ή οποιαδήποτε προφορική παρουσίαση που σχετίζεται με την Έκθεση, οποιαδήποτε υποβολή της Έκθεσης, μέρους ή του συνόλου αυτής, σε οποιοδήποτε εκτός των Διοικήσεων των Σελόντα και ΔΙΑΣ θα υπόκειται στην διάθεση και γραπτή έγκρισή μας. Οι συστάσεις και η Έκθεση δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν για οτιδήποτε άλλο πέραν του Σκοπού. Το Μνημόνιο Γνωμοδότησης θα πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με την Έκθεση μας με ημερομηνία 17 Απριλίου 2015, η οποία το συνοδεύει.

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



Χαράλαμπος Πηλιοτίδης  
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής  
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 22181

Με βάση τα ανωτέρω το ΔΣ επιβεβαιώνει ότι πληρούνται όλες οι εκ του νόμου απαιτήσεις και προϋποθέσεις και διατίθενται όλες οι αναγκαίες πληροφορίες για την έγκυρη συζήτηση και λήψη αποφάσεων από την ΤΓΣ των Μετόχων της Εταιρίας και ειδικότερα ότι:

(i) οι μέθοδοι αποτίμησης οι οποίες εφαρμόστηκαν για τον προσδιορισμό της εύλογης αγοραίας αξίας των εταιρειών ήταν οι κατάλληλες για την συγκεκριμένη περίπτωση.

(ii) η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των μετοχών είναι δίκαιη και λογική, όπως άλλωστε επιβεβαιώνεται στις ανωτέρω εκθέσεις των Ανεξάρτητων Εμπειρογνομόνων, οι οποίες έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τις διατάξεις του 4.1.4.1.4 και 4.1.4.1.3 του Κανονισμού του Χ.Α. που ρυθμίζει την υποχρέωση της έγκαιρης και επαρκούς ενημέρωσης των αρχών και του επενδυτικού κοινού.

(iii) συνεχίζει την παραγωγική της δραστηριότητα μία εταιρεία του κλάδου, η Οφειλέτρια Εταιρεία, ενώ διασφαλίζονται με τον καλύτερο δυνατό τρόπο οι πιστωτές αυτής.

(iv) Από τον προτεινόμενη εισφορά του συνόλου του Ενεργητικού και μέρος του Παθητικού της Οφειλέτριας στην Εταιρεία, εκτιμάται ότι θα προκύψουν, οφέλη για την Εταιρεία με συνέργειες σε παραγωγικό, διαχειριστικό και διοικητικό επίπεδο.

ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ