



Έκθεση κοινού εμπειρογνώμονα επί της διασυνοριακής συγχώνευσης με απορρόφηση των Ελληνικών εταιριών ΔΙΑΤΟΥΡ Διαχειριστική και Τουριστική Α.Ε., ΑΛΚΟΜΕΤ Α.Ε. Χαλκού και Αλουμινίου, ΕΛΒΑΛ Εταιρία Συμμετοχών Α.Ε. και την Λουξεμβουργιανή εταιρία EUFINA S.A. από την Βελγική εταιρία VIOHALCO S.A.

σύμφωνα με το άρθρο 772/9 του Βέλγικου Κώδικα Εταιριών, το άρθρο 6 του Ελληνικού Νόμου 3777/2009 και το άρθρο 266 του Νόμου του Λουξεμβούργου της 10 Αυγούστου 1915, όπως τροποποιήθηκε, για εμπορικές επιχειρήσεις.

16 Δεκεμβρίου 2015

Προς τους
μετόχους της:
VIOTALCO SA
Λεωφόρος Marnix 30
1000 Βρυξέλλες
Βέλγιο

Προς τους μετόχους
της:
**ΕΛΒΑΛ ΕΤΑΙΡΙΑ
ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ**
Λεωφόρος Μεσογείων
2-4
115 27 Αθήνα
Ελλάδα

Προς τους
μετόχους της:
**ΑΛΚΟΜΕΤ ΑΕ
ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ
ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ**
Λεωφόρος
Μεσογείων 2-4
115 27 Αθήνα
Ελλάδα

Προς τους
μετόχους της:
**ΔΙΑΤΟΥΡ
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ
ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΑΕ**
Λεωφόρος
Μεσογείων 2-4
115 27 Αθήνα
Ελλάδα

Προς τους μετόχους
της:
ΕUFINA SA
4 Rue Adolphe
L-1116 Λουξεμβούργο



Έκθεση κοινού εμπειρογνώμονα επί της διασυνοριακής συγχώνευσης με απορρόφηση των Ελληνικών εταιριών ΔΙΑΤΟΥΡ Διαχειριστική και Τουριστική Α.Ε., ΑΛΚΟΜΕΤ Α.Ε. Χαλκού και Αλουμινίου, ΕΛΒΑΛ Εταιρία Συμμετοχών Α.Ε. και την Λουξεμβουργιανή εταιρία ΕUFINA S.A.- από την Βελγική εταιρία VIOTALCO S.A.

Αξιότιμοι Κύριοι Μέτοχοι,

Σας εσωκλείουμε την έκθεση μας αναφορικά με τη διασυνοριακή συγχώνευση με απορρόφηση των Ελληνικών εταιριών ΔΙΑΤΟΥΡ Διαχειριστική και Τουριστική Α.Ε., ΑΛΚΟΜΕΤ Α.Ε. Χαλκού και Αλουμινίου, ΕΛΒΑΛ Εταιρία Συμμετοχών Α.Ε. και την Λουξεμβουργιανή εταιρία ΕUFINA S.A.- από την Βελγική εταιρία VIOTALCO S.A. (στο εξής «Viohalco») σύμφωνα με τους όρους της εντολής ανάθεσης της σύμβασης μας με ημερομηνία November 23, 2015 (η «Σύμβαση»).

Δεν φέρουμε καμία ευθύνη για θέματα να οποία δεν καλύπτονται στην έκθεση αυτή ή έχουν παραληφθεί λόγω περιορισμού του αντικειμένου της εργασίας μας.

Με εκτίμηση,

De Mol, Meuldermans & Partners BVBA
Όπως εκπροσωπείται από τον Kris Meuldermans
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής

Πίνακας Περιεχομένων



1	ΕΙΣΑΓΩΓΗ	4
2	ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ	15
3	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ	21
4	ΣΧΕΣΗ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	28
5	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	31
6	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	34

1

Εισαγωγή

Εισαγωγή



Περιγραφή της Ανάθεσης

Σύμφωνα με το άρθρο 772/9 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών, το άρθρο 6 του Ελληνικού Νόμου 3777/2009 και το άρθρο 266 του Νόμου του Λουξεμβούργου της 10 Αυγούστου 1915, όπως τροποποιήθηκε, και αφορά εμπορικές επιχειρήσεις, διοριστήκαμε από τον Πρόεδρο του Εμποροδικείου Βρυξελλών κατόπιν αιτήματος των Διοικητικών Συμβουλίων της VIOHALCO S.A., ΕΛΒΑΛ Εταιρία Συμμετοχών Α.Ε., ΔΙΑΤΟΥΡ Διαχειριστική και Τουριστική Α.Ε., ΑΛΚΟΜΕΤ Α.Ε. Χαλκού και Αλουμινίου και EUFINA S.A. για την εκπόνηση κοινής έκθεσης επί του κοινού σχεδίου σύμβασης της διασυνοριακής συγχώνευσης το οποίο συνέταξαν τα Διοικητικά Συμβούλια των συγχωνευόμενων εταιριών.

Εισαγωγή



Έκθεση των Διοικητικών Συμβουλίων

Σύμφωνα με το άρθρο 772/8 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών, το άρθρο 5 του Ελληνικού Νόμου 3777/2009 και του άρθρου 265 του Νόμου του Λουξεμβούργου 3777/2009, τα Διοικητικά Συμβούλια κάθε εταιρίας θα εκδώσουν σχετική έκθεση προς τους μετόχους τους. Η έκθεση θα επεξηγεί και αιτιολογεί από νομικής και οικονομικής απόψεως, τους όρους, τις προϋποθέσεις και τις επιπτώσεις της συγχώνευσης, τις μεθόδους οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών, τη σχετική βαρύτητα που δόθηκε σε κάθε μέθοδο, τις αξίες που προσδιορίστηκαν από την εφαρμογή της κάθε μεθόδου, τις δυσκολίες που ανέκυψαν και την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής.

Σκεπτικό της Συγχώνευσης

Στις 4 Δεκεμβρίου, 2015, τα Διοικητικά Συμβούλια (i) της Βελγικής εταιρίας Viohalco S.A., (ii) των θυγατρικών Ελληνικών εταιριών της Viohalco με επωνυμία ΕΛΒΑΛ Εταιρία Συμμετοχών Α.Ε., ΑΛΚΟΜΕΤ Α.Ε. Χαλκού και Αλουμινίου και ΔΙΑΤΟΥΡ Διαχειριστική και Τουριστική Α.Ε. και (iii) της Λουξεμβουργιανής εταιρίας Eufina S.A., (εφεξής Ελβάλ, Αλκομέτ, Διατούρ και Eufina ή από κοινού «Απορροφώμενες Εταιρίες»), αποφάσισαν να προχωρήσουν στην διασυνοριακή συγχώνευση με απορρόφηση των Ελβάλ, Αλκομέτ, Διατούρ και Eufina από την Viohalco, σύμφωνα με το Άρθρο 772/1 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών, τον Ελληνικό Νόμο 3777/2009 σε συνδυασμό με τις διατάξεις του Κ.Ν. 2190/1920 και τα άρθρα 261 έως 276 του Νόμου του Λουξεμβούργου της 10 Αυγούστου 1915 για εμπορικές επιχειρήσεις, όπως τροποποιήθηκε, καθένα από τα οποία εφαρμόζουν την Οδηγία 2005/56/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 26 Οκτωβρίου 2005 σχετικά με τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις εταιριών περιορισμένης ευθύνης. Τόσο η Viohalco όσο και οι Απορροφώμενες Εταιρίες δεν διαθέτουν παραγωγική δραστηριότητα.

Σύμφωνα με το Διοικητικό Συμβούλιο των συγχωνευόμενων εταιριών, η διασυνοριακή θα απλοποιήσει το συνολικό εταιρικό σχήμα υπό τον άμεσο και έμμεσο έλεγχο της Viohalco, επί το ορθολογικότερο. Αφενός διότι καταργεί περιττές διασταυρούμενες συμμετοχές (crossholdings) μεταξύ των Συγχωνευομένων Εταιριών που προέκυψαν στο παρελθόν από διαδοχικούς ενδοομιλικούς μετασχηματισμούς. Αφετέρου διότι καταργώντας ενδιάμεσες εταιρίες συμμετοχών (Ελβάλ, Alcomet, Διατούρ) αναβιβάζεται, ως είναι λογικότερο, από την ΕΛΒΑΛ, την Αλκομέτ και την Διατούρ στην μητρική εταιρία συμμετοχών Viohalco S.A. ακόμη ένα μέρος της λειτουργίας διαχείρισης χαρτοφυλακίου συμμετοχών σε παραγωγικές εταιρείες. Εκ της απλοποίησης αυτής θα αναβαθμισθεί ουσιαστικά η ποιότητα και η αποτελεσματικότητα της διαχείρισης συμμετοχών σε παραγωγικές και εμπορικές εταιρείες σε επίπεδο ομίλου, και θα μειωθεί το κόστος παρακολούθησης, εποπτείας και οργάνωσής της. Κυρίως, θα καταστεί διαφανέστερο και ευχερέστερα καταληπτό το συνολικό εταιρικό σχήμα στην διεθνή επενδυτική κοινότητα και στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων. Εξ' άλλου, με την απορρόφηση της συνδεδεμένης Λουξεμβουργιανής Εταιρείας Eufina θα ενισχυθεί κατά περίπου 10 εκατομμύρια Ευρώ η υφιστάμενη ρευστότητα της Viohalco S.A.

Σκεπτικό της Συγχώνευσης (συνέχεια)

Ειδικότερα στις 4 Δεκεμβρίου 2015, τα πέντε Διοικητικά Συμβούλια αποφάσισαν

1. την έναρξη της διαδικασίας για τη διασυνοριακή συγχώνευση με απορρόφηση των Απορροφώμενων Εταιριών από την Viohalco;
2. τη σύνταξη σχεδίου και την ολοκλήρωση του κοινού σχεδίου διασυνοριακής συγχώνευσης και των σχετικών εκθέσεων των Διοικητικών Συμβουλίων για τη διασυνοριακή συγχώνευση;
3. τη γνωστοποίηση και έγκριση των ακόλουθων προπαρασκευαστικών ενεργειών αναφορικά με την διασυνοριακή συγχώνευση: (α) την ανάθεση στην RSM Greece A.E. το ρόλο του οικονομικού συμβούλου των συγχωνευόμενων εταιριών για την αποτίμησή τους; και (β) την ανάθεση από τον Πρόεδρο του Εμποροδικείου των Βρυξελλών της εταιρίας “Bvba De Mol, Meuldermans & Partners- Bedrijfsrevisoren” ως του κοινού ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα υπεύθυνου για την εκπόνηση της έκθεσης που απαιτείται από τα Άρθρα 772/9, §1 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών , το Άρθρο 6 του Ελληνικού Νόμου 3777/2009 και το Άρθρο 266 του Νόμου του Λουξεμβούργου, για κάθε μία από τις Viohalco και τις Απορροφώμενες Εταιρίες;
4. τη χρησιμοποίηση των ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων της 31 Οκτωβρίου 2015, σαν βάση για την διασυνοριακή συγχώνευση (ισολογισμός μετασηματισμού);
5. τον καθορισμό των προτεινόμενων σχέσεων ανταλλαγής μετοχών; και
6. να δώσουν εντολή ώστε να γίνουν όλες οι κατά τον νόμο απαιτούμενες ενέργειες και γνωστοποιήσεις.

Την Δευτέρα 7 Δεκεμβρίου 2015, τα πέντε Διοικητικά Συμβούλια αποφάσισαν:

1. την έγκριση του κοινού σχεδίου σύμβασης διασυνοριακής συγχώνευσης και ανέθεσαν εξουσιοδοτημένους αντιπροσώπους για την εφαρμογή τους, και
2. να δώσουν εντολή ώστε να γίνουν όλες οι κατά τον νόμο απαιτούμενες ενέργειες και γνωστοποιήσεις

Οι σχέσεις ανταλλαγής μετοχών μεταξύ της Viohalco και κάθε Απορροφώμενης Εταιρείας, ορίστηκαν στα κοινά σχέδια σύμβασης της διασυνοριακής συγχώνευσης της 7^{ης} Δεκεμβρίου 2015 ως ακολούθως:

- 1,29243192046551: 1 για την Ελβάλ, δηλαδή προτείνεται οι μέτοχοι της Ελβάλ να ανταλλάξουν 1,29243192046551 μετοχές της, με μία (1) νέα μετοχή της Viohalco;
- 0,152485513876182:1 για την Αλκομέτ, δηλαδή προτείνεται οι μέτοχοι της Αλκομέτ να ανταλλάξουν 0,152485513876182 μετοχές της, με μία (1) νέα μετοχή της Viohalco;
- 0,581797828936709:1 για τη Διατούρ, δηλαδή προτείνεται οι μέτοχοι της Διατούρ να ανταλλάξουν 0,581797828936709 μετοχές της, με μία (1) νέα μετοχή της Viohalco; και
- 0,0161861516792586:1 για τη Eufina, δηλαδή προτείνεται οι μέτοχοι της Eufina να ανταλλάξουν 0,0161861516792586 μετοχές της, με μία (1) νέα μετοχή της Viohalco.

Ταυτότητα των συγχωνευόμενων εταιριών

1. Απορροφώσα Εταιρία

- Έδρα: η καταχωρημένη έδρα της Βελγικής ανώνυμης εταιρίας VIOHALCO SA είναι στις Βρυξέλες, Βέλγιο, στη διεύθυνση 30 Avenue Marnix, 1000 . Η εταιρία είναι καταχωρημένη με αριθμό μητρώου BE 0534.941.439.
- Ιστορικό: Η VIOHALCO SA είχε συσταθεί ως Erasmus International SA με τη σύνταξη της από 31 Μαΐου 2013 συμβολαιογραφικής πράξης της Συμβολαιογράφου Βρυξελλών Sophie Maquet, η οποία δημοσιεύθηκε στα Παραρτήματα της Βελγικής Κρατικής Εφημερίδας την 14 Ιουνίου 2013.

2. Απορροφώμενες Εταιρίες

- Η Ελβάλ Εταιρία Συμμετοχών Α.Ε. είναι ανώνυμη εταιρία, η οποία συστάθηκε σύμφωνα με τους Ελληνικούς Νόμους, έχει καταχωρημένη έδρα στη Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, Κτίριο Β, ΤΚ 11527 Αθήνα, Ελλάδα και είναι καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (ΓΕΜΗ) με αριθμό 000340401000
- Η Διατούρ Διαχειριστική και Τουριστική Α.Ε. είναι ανώνυμη εταιρία, η οποία συστάθηκε σύμφωνα με τους Ελληνικούς Νόμους, έχει καταχωρημένη έδρα στη Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, Κτίριο Β, ΤΚ 11527 Αθήνα, Ελλάδα και είναι καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (ΓΕΜΗ) με αριθμό 001400401000
- Η Αλκομέτ Α.Ε. Χαλκού και Αλουμινίου, είναι ανώνυμη εταιρία, η οποία συστάθηκε σύμφωνα με τους Ελληνικούς Νόμους, έχει καταχωρημένη έδρα στη Λεωφόρο Μεσογείων 2-4, Πύργος Αθηνών, Κτίριο Β, ΤΚ 11527 Αθήνα, Ελλάδα και είναι καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (ΓΕΜΗ) με αριθμό 003577201000
- Η Eufina SA, είναι ανώνυμη εταιρία, η οποία συστάθηκε σύμφωνα με τους Νόμους του Λουξεμβούργου, με καταχωρημένη έδρα στη Rue Adolphe 4, L-1116 Λουξεμβούργο, Μεγάλο Δουκάτο του Λουξεμβούργου και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Εμπορίου και Εταιρειών του Λουξεμβούργου με αριθμό B 68.478

Ταυτότητα των συγχωνευόμενων εταιριών (συνέχεια)

2. Απορροφώμενες Εταιρίες (συνέχεια)

- Η Ελβάλ, θυγατρική της Viohalco με έδρα στην Ελλάδα, είναι εταιρία συμμετοχών, έχοντας μετοχές σε εταιρίες όπως οι Elval SA, Etem BG, Bridgnorth Aluminium, καθώς επίσης και έναν αριθμό λιγότερο σημαντικών, σχετικά με το μέγεθος τους, εταιριών.
- Η Διατούρ είναι θυγατρική της Viohalco στην Ελλάδα και διατηρεί μετοχές σε εταιρίες όπως η Ελβάλ, τα Ελληνικά Καλώδια, την Viohalco, την Σωληνουργία Κορίνθου και την Χαλκόρ.
- Η Αλκομέτ είναι θυγατρική της Viohalco, με έδρα στην Ελλάδα και διατηρεί μετοχές σε εταιρίες όπως η Ελβάλ, τα Ελληνικά Καλώδια, την Viohalco, την Σωληνουργία Κορίνθου, την Χαλκόρ και την Σιδενόρ.
- Η Eufina έχει έδρα στο Λουξεμβούργο και διατηρεί μετοχές σε εταιρίες όπως η Ελβάλ, η Viohalco και η Χαλκόρ.

Εισαγωγή



Δομή του Ομίλου

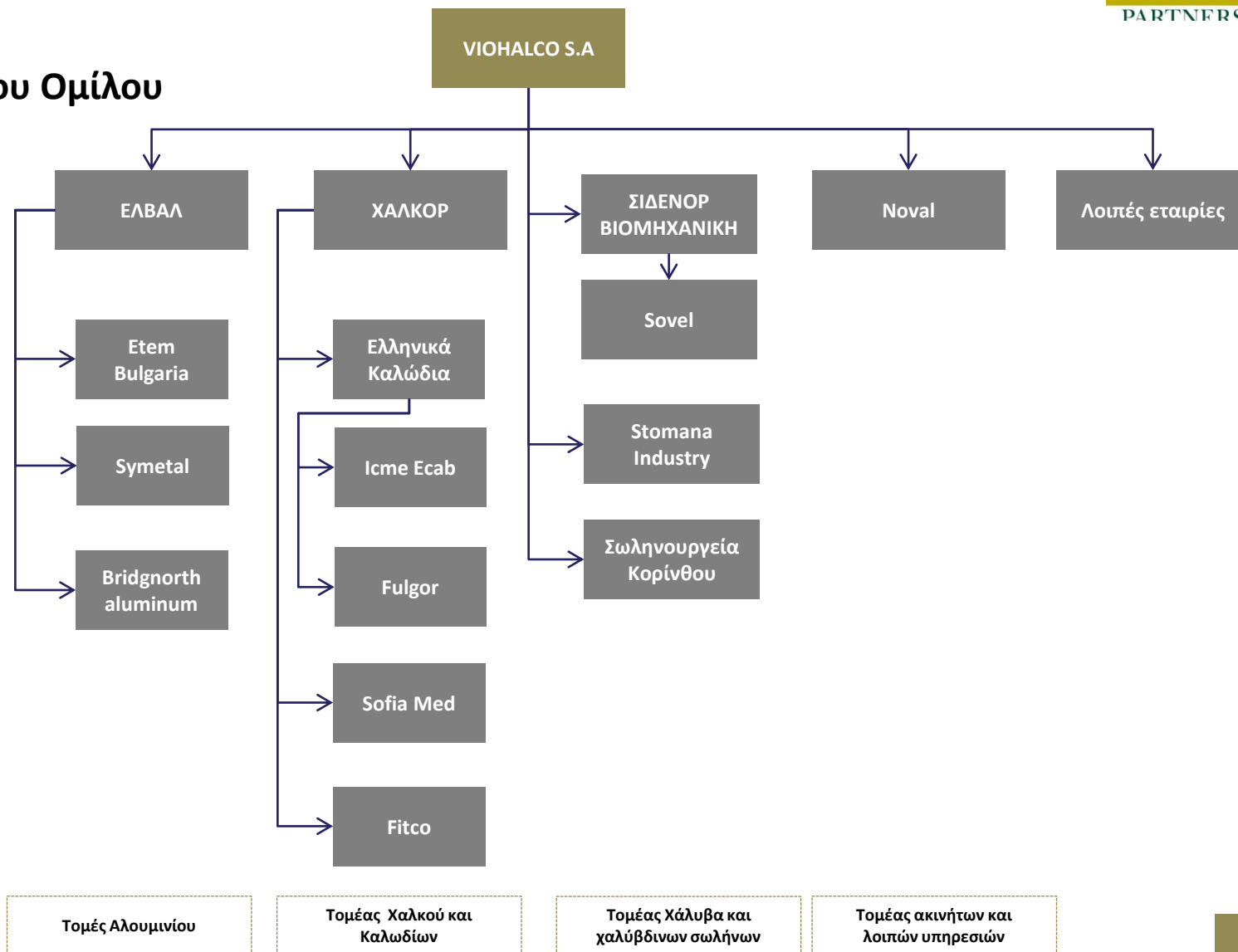
Η Viohalco είναι εισηγμένη στην Αγορά του Χρηματιστηρίου Euronext Brussels και στο Χρηματιστήριο Αθηνών (σύμβολο VIO), εδρεύει στις Βρυξέλες, Βέλγιο και είναι εταιρία συμμετοχών:

- σε τρεις σημαντικούς βιομηχανικούς ομίλους, οι οποίοι λειτουργούν στην παραγωγή αλουμινίου (μέσω του ομίλου της Ελβάλ), σιδήρου και χαλκού (μέσω του ομίλου της Χαλκόρ). Ο Όμιλος διαθέτει παραγωγικές μονάδες στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία, τη Ρουμανία, την Π.Γ.Δ.Μ. και το Ηνωμένο Βασίλειο,
- στη Noval, έναν όμιλο εταιριών που διαχειρίζεται ακίνητα,
- στην Alcomet και στην ΔΙΑΤΟΥΡ οι οποίες λειτουργούν ως εταιρίες συμμετοχών, διατηρώντας συμμετοχές σε διάφορες εταιρίες συμπεριλαμβανομένων των Ελβάλ, Viohalco, Χαλκόρ κτλ,
- σε έναν αριθμό λιγότερο σημαντικών, σχετικά με το μέγεθος τους, εταιριών, και
- σε διάφορα μη λειτουργικά ακίνητα.

Ο πίνακας που ακολουθεί στην επόμενη σελίδα παρουσιάζει μία επισκόπηση των βασικών συμμετοχών της Viohalco ανά τομέα δραστηριότητας κατά την 31 Οκτωβρίου 2015. Η άμεση συμμετοχή σε κάθε όμιλο εταιριών περιλαμβάνεται στα παραρτήματα της έκθεσης.

Εισαγωγή

Δομή του Ομίλου



Εισαγωγή



Πηγές πληροφόρησης

Για τη σύνταξη της έκθεσης, λάβαμε υπόψη μας τα παρακάτω έγγραφα και πληροφορίες:

- Εγκεκριμένα επιχειρηματικά σχέδια και μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές προβλέψεις των εταιριών στις οποίες συμμετέχει η Viohalco, συμπεριλαμβανομένου και των Απορροφώμενων Εταιριών, τα οποία δόθηκαν στην De Mol, Meuldermans & Partners BVBA από την διοίκηση και τους συμβούλους της Viohalco.
- Εταιρικές παρουσιάσεις των εταιριών, οι οποίες είναι διαθέσιμες στις ιστοσελίδες τους.
- Στοιχεία και πληροφορίες που προέκυψαν από συζητήσεις με στελέχη της διοίκησης των εταιριών.
- Εκθέσεις αποτίμησης με ημερομηνία 1 Δεκεμβρίου 2015 που συνέταξε η RSM Greece AE για λογαριασμό της Viohalco και των Απορροφώμενων Εταιριών.
- Τιμές κλεισίματος μετοχών
- Γενικά μακροοικονομικά μεγέθη τα οποία προέρχονται από βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς αποτίμησης εταιριών.
- Εκθέσεις αποτίμησης ακινήτων

Πραγματοποιηθείσα εργασία

Η έκθεση αυτή δίνεται στα πλαίσια του κοινού σχεδίου σύμβασης διασυνοριακής συγχώνευσης, όπως αυτά έχουν ετοιμαστεί σε συμφωνία με το Άρθρο 772/6 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών, του Ελληνικού Νόμου 3777/2009 σε συμφωνία με τα Άρθρα 68, §2 και 69 έως 77α του Ελληνικού Κ.Ν. 2190/1920 και τα άρθρα 261 έως 276 του Νόμου του Λουξεμβούργου της 10 Αυγούστου 1915, όπως τροποποιήθηκε, για εμπορικές επιχειρήσεις. Η έκθεση αυτή έχει προετοιμαστεί σε συμφωνία με το Άρθρο 772/9 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών, το Άρθρο 6 του Ελληνικού Νόμου 3777/2009 και το Άρθρο 266 του Νόμου του Λουξεμβούργου.

Για τους σκοπούς της έκθεσης, εξετάσαμε τα από 7 Δεκεμβρίου 2015, κοινά σχέδια σύμβασης όπως προετοιμάστηκαν από τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιριών που συμμετέχουν στη συγχώνευση. Επιβεβαιώσαμε ότι οι πληροφορίες που παρασχέθηκαν επιτρέπουν στην Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων κάθε εταιρίας να αποφασίσουν έχοντας πλήρη γνώση των γεγονότων και να καθορίσουν το βαθμό στον οποίο η σχέση ανταλλαγής των μετοχών είναι σχετική και εύλογη από τη πλευρά των μετόχων.

Η εργασία μας πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τα ελεγκτικά πρότυπα του Ινστιτούτου των Ορκωτών Ελεγκτών του Βελγίου για τον έλεγχο των συγχωνεύσεων εταιριών. Η διοικητική και λογιστική οργάνωση των εταιριών που σχετίζονται μας επέτρεψε να διαμορφώσουμε τη γνώμη μας επί της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων που χρησιμοποιήθηκαν ως βάση για την αποτίμηση.

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2014 της Viohalco έχουν ελεγχθεί από την ελεγκτική εταιρία KPMG Bedrijfsrevisoren όπως εκπροσωπείται από τον κύριο Benoit Van Roost. Η KPMG Bedrijfsrevisoren εξέφρασε γνώμη χωρίς επιφύλαξη. Επίσης, οι ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις της 30^{ης} Ιουνίου 2015 της Viohalco υποβλήθηκαν σε περιορισμένη επισκόπηση από τον νόμιμο ελεγκτή. Κανένα σημαντικό ζήτημα δεν αναφέρθηκε από την KPMG Bedrijfsrevisoren.

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2014 της Ελβάλ Εταιρία Συμμετοχών Α.Ε. (πρώην Ελβάλ Ελληνική Βιομηχανία Αλουμινίου) ελέγχθηκε από τον νόμιμο ελεγκτή, KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε., όπως εκπροσωπείται από τον κύριο Νίκο Βουσινέα. Η KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε. εξέφρασε γνώμη χωρίς επιφύλαξη.

Οι οικονομικές καταστάσεις της 30^{ης} Σεπτεμβρίου 2014 της Eufina ελέγχθηκαν από τον νόμιμο ελεγκτή, BDO Audit όπως εκπροσωπείται από τον κύριο Jacques Peffer. Η BDO Audit εξέφρασε γνώμη χωρίς επιφύλαξη.

Οι οικονομικές καταστάσεις της Ελληνικής Εταιρίας Αλκομέτ Α.Ε. της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2014 ελέγχθηκαν από τον νόμιμο ελεγκτή ABACUS AE όπως εκπροσωπείται από τον κύριο Θεόδωρο Ψαρό, ο οποίος εξέφρασε γνώμη χωρίς επιφύλαξη.

Οι οικονομικές καταστάσεις της Ελληνικής Εταιρίας Διατούρ Α.Ε. της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2014 ελέγχθηκαν από τον νόμιμο ελεγκτή ABACUS AE όπως εκπροσωπείται από τον κύριο Θεόδωρο Ψαρό, ο οποίος εξέφρασε γνώμη χωρίς επιφύλαξη.

Πραγματοποιήσαμε την κάτωθι εργασία:

- α. επιβεβαιώσαμε ανεξάρτητα τις αποτιμήσεις στο κοινό σχέδιο σύμβασης της διασυνοριακής συγχώνευσης (άρθρο 71 § 1 του Ελληνικού Νόμου 2190/1920, άρθρο 772/9 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών και άρθρο 266 του Νόμου του Λουξεμβούργου) και
- β. επιβεβαιώσαμε ότι οι μέθοδοι αποτίμησης που εφαρμόστηκαν και περιγράφονται στο κοινό σχέδιο σύμβασης της διασυνοριακής συγχώνευσης είναι γενικά αποδεκτές, εφαρμόζονται με συνέπεια και είναι κατάλληλες βάσει των περιστάσεων της συγχώνευσης (άρθρο 71 και 9 του Ελληνικού Νόμου 2190/1920 και άρθρο 772 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών και άρθρο 266 του Νόμου του Λουξεμβούργου).

Τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιριών που συμμετέχουν ανταποκρίθηκαν πάντα με σαφήνεια στα αιτήματά μας για παροχή επεξηγήσεων και πληροφοριών. Δεν αντιμετωπίσαμε κάποια συγκεκριμένη δυσκολία κατά την εκτέλεση του έργου μας.

2

Μέθοδοι αποτίμησης και προσέγγιση

Μεθοδολογία και προσέγγιση

Βάση της αποτίμησης

Η αποτίμηση διενεργήθηκε στη βάση της «Αγοραίας Τιμής» και εκτιμά την αξία του 100% των μετοχών του Ομίλου της Viohalco και των Απορροφώμενων Εταιριών.

Η κοινώς αποδεκτή ερμηνεία της «Αγοραίας Τιμής» είναι η αξία για την οποία μία εταιρία ή επιχείρηση (σε αυτοτελή βάση) θα άλλαζε κάτοχο μεταξύ ενός πρόθυμου αλλά μη υποχρεωμένου να πωλήσει πωλητή και ενός πρόθυμου αλλά μη υποχρεωμένου να αγοράσει αγοραστή με όρους ελεύθερης αγοράς.

Μεθοδολογία Αποτίμησης

Γενικότερα η «Αγοραία Τιμή» υπολογίζεται μετά από εφαρμογή μίας ή περισσότερων εκ των παρακάτω μεθόδων αποτίμησης:

- Μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (DCF)
- Μέθοδος Ανάλυσης Πολλαπλασιαστών Κεφαλαιαγοράς
- Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης
- Μέθοδος Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας

1. Μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών

- Η μέθοδος προεξόφλησης ταμειακών ροών (DCF) αποτελεί μέθοδο αποτίμησης κατά την οποία οι μελλοντικές ελεύθερες ταμειακές ροές (FCF) που παράγονται από τη λειτουργία μίας εταιρίας, ανεξάρτητα από την χρηματοοικονομική δομή της (δηλαδή τις απολαβές των μετόχων και των παρόχων δανειακών κεφαλαίων). Οι μελλοντικές ταμειακές ροές για μία δεδομένη χρονική περίοδο («Περίοδος Προβλέψεων») υπολογίζονται λαμβάνοντας υπόψη τον ενδεχόμενο κίνδυνο κατά την περίοδο αυτή.
- Κατά το τέλος της Περιόδου Προβλέψεων υπολογίζεται η αξία της εταιρίας ή της επιχείρησης στο διηνεκές.

- Οι ελεύθερες ταμειακές ροές προεξοφλούνται χρησιμοποιώντας το Μέσο-Σταθμισμένο Κόστος Κεφαλαίου (Weighted Average Cost of Capital ή WACC). Το Μέσο-Σταθμισμένο Κόστος Κεφαλαίου υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη την απόδοση των παρόχων ιδίων κεφαλαίων και δανειακών κεφαλαίων (τοκοφόρων). Για τον υπολογισμό του Μέσο-Σταθμισμένου Κόστους Κεφαλαίου λαμβάνεται υπόψη η απόδοση των παρόχων ξένων κεφαλαίων μετά από φόρους. Με τον τρόπο αυτό οι τόκοι που καταβάλλονται είναι φορολογικά εκπιπτόμενοι και αντισταθμίζουν το γεγονός ότι ο φόρος (στα λειτουργικά κέρδη) ο οποίος αφαιρείται από τις ελεύθερες ταμειακές ροές είναι υψηλότερος από τον φόρο που καταβάλλεται από την εταιρία στο φορολογητέο της εισόδημα.
- Μέσω της μεθόδου DCF υπολογίζεται η συνολική αξία της εταιρίας (Enterprise Value) ως άθροισμα της συνολικής αξίας των προεξοφλημένων μελλοντικών ταμειακών ροών και της αξία της εταιρίας στο διηνεκές.
- Οι ελεύθερες ταμειακές ροές οι οποίες προεξοφλούνται αποτελούν τις μελλοντικές ελεύθερες ταμειακές ροές οι οποίες υπολογίζονται ως ακολούθως:
 - Κέρδη προ Φόρων και Τόκων (EBIT)
 - Προσαρμοσμένοι Φόροι στο λειτουργικό αποτέλεσμα
 - + Απόσβεση
 - Επενδύσεις (CAPEX)
 - ± Μεταβολή στο Κεφάλαιο Κίνησης
 - Ελεύθερες Ταμειακές Ροές (FCF)
- Ένα βασικό χαρακτηριστικό της μεθόδου DCF είναι το γεγονός ότι βασίζεται σε μελλοντικές ταμειακές ροές οι οποίες κατά την ημερομηνία αποτίμησης δεν είναι γνωστές και ως εκ τούτου απαιτείται να υπολογιστούν. Για την εφαρμογή λοιπόν της συγκεκριμένης μεθόδου αποτίμησης είναι απαραίτητη η ύπαρξη ενός επιχειρηματικού σχεδίου της εταιρίας.

Μεθοδολογία και προσέγγιση

- Η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρίας ή η αξία του συνόλου των μετοχών της υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη το ύψος του καθαρού δανεισμού (δανεισμός αφαιρουμένων των ταμειακών διαθεσίμων) καθώς και την εύλογη αξία των λοιπών συμμετοχών σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις.
- Από θεωρητικής άποψης, η μέθοδος DCF θεωρείται ως η βασικότερη μέθοδος αποτίμησης.

2. Μέθοδος Ανάλυσης Πολλαπλασιαστών Κεφαλαιαγοράς

- Σύμφωνα με τη δεύτερη αυτή μέθοδο, η αξία μία εταιρίας υπολογίζεται ως πολλαπλάσια μίας επιλεγθείσας παραμέτρου. Η πιο συχνά χρησιμοποιούμενη παράμετρος είναι τα κέρδη (δείκτης Αξίας / Κέρδη ή P/E). Άλλες παράμετροι βασίζονται στις ταμειακές ροές, τα έσοδα, τον αριθμό προσωπικού κτλ. Τα πολλαπλάσια προκύπτουν από στοιχεία κεφαλαιαγοράς (εισηγμένων εταιριών) ή από στοιχεία που προκύπτουν από πρόσφατες συναλλαγές ομοειδών εταιριών ιδιωτικών συμφερόντων.
- Παρά το γεγονός ότι έχει συχνή εφαρμογή, η μέθοδος των πολλαπλασιαστών έχει δύο βασικά μειονεκτήματα:
 - Τα πολλαπλάσια μπορεί να μην είναι διαθέσιμα: Η εταιρία που αποτιμάται ενδεχομένως να μην είναι πλήρως συγκρίσιμη με τις αντίστοιχες εισηγμένες λόγω διαφορών αναφορικά με το μέγεθος, τη λειτουργία, την κοστολογική δομή, τη γεωγραφική εμβέλεια κτλ ή να μην είναι διαθέσιμα στοιχεία πρόσφατων συναλλαγών ομοειδών μη εισηγμένων εταιριών.
 - Η μέθοδος κάνει χρήση ιστορικών ή μελλοντικών στοιχείων. Ως εκ τούτου η μέθοδος δεν θα πρέπει να χρησιμοποιείται για μία εταιρία η προοπτική της οποίας είναι διαφορετική από αυτή των εταιριών που αποτελούν το συγκριτικό δείγμα από το οποίο προκύπτουν οι πολλαπλασιαστές.

Αποτίμηση



Μεθοδολογία και προσέγγιση

3. Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης

- Το ύψος της αναπροσαρμοσμένης καθαρής θέσης αντιστοιχεί στην καθαρή θέση η οποία προκύπτει από την αξία των περιουσιακών στοιχείων αφού έχουν αφαιρεθεί οι προβλέψεις και οι υποχρεώσεις. Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή όλα τα στοιχεία θα πρέπει να αποτιμηθούν στην αγοραία και όχι στη λογιστική τους αξία. Ο υπολογισμός αυτός οδηγεί στην αναπροσαρμοσμένη αξία των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας. Γενικότερα η αξίας της αναπροσαρμοσμένης καθαρής θέσης αποτελεί το κατώτατο όριο της αξίας της εταιρίας.
- Οι αναπροσαρμογές στις αξίες βασίζονται στο σκεπτικό ότι οι κανόνες αποτίμησης οι οποίοι εφαρμόζονται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις αντιστοιχούν σε στατικές αξίες των περιουσιακών στοιχείων. Και τούτο διότι βασίζονται σε ιστορικές αξίες των περιουσιακών στοιχείων οι οποίες δεν λαμβάνουν υπόψη την πραγματική εύλογη αξία τους. Ως εκ τούτου θα πρέπει να δίδεται ιδιαίτερη προσοχή για την εκτίμηση της αγοραίας αξίας πχ των ακινήτων, των αποθεμάτων και λοιπών πάγιων περιουσιακών στοιχείων και προβλέψεων.

4. Μέθοδος Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας

- Η μέθοδος αυτή εφαρμόζεται σε εισηγμένες εταιρίες και βασίζεται στο γεγονός ότι η αξία μίας εταιρίας μπορεί να υπολογιστεί λαμβάνοντας υπόψη τη χρηματιστηριακή αξία της μετοχής της πολλαπλασιασμένη με τον αριθμό των μετοχών.

Μεθοδολογία και προσέγγιση

Μέθοδοι που έχουν επιλεγεί

Για την αποτίμηση της Viohalco και των Απορροφώμενων Εταιριών θεωρήθηκε κατάλληλο (i) να χρησιμοποιηθούν περισσότερες από μία μέθοδοι αποτίμησης καθώς αυτό διευρύνει την αποτίμηση και επιτρέπει την ουσιώδη αξιολόγηση των αποτελεσμάτων, καθώς και (ii) να εφαρμοστούν όμοιες μέθοδοι για όλες τις εταιρίες με σκοπό οι προσδιορισθείσες αξίες να είναι ομοειδείς και συγκρίσιμες.

Κατά την άποψη μας, η πλέον ακριβής και σχετική μέθοδος αποτίμησης είναι η Μέθοδος DCF, η οποία αποτιμά την εσωτερική αξία μιας εταιρίας ως το άθροισμα της παρούσας αξίας των μελλοντικών ταμειακών ροών που προέρχονται από τις προβλέψεις των επιχειρηματικών σχεδίων και της τελικής αξίας στο διηνεκές. Η Μέθοδος DCF θεωρείται ως η πλέον κατάλληλη από επιστημονικής πλευράς και αποδεκτή μέθοδος για τον προσδιορισμό της αξίας εταιριών.

Η Μέθοδος Ανάλυσης της Χρηματιστηριακής Αξίας βασίζεται στην ανάλυση των ιστορικών τιμών διαπραγμάτευσης των μετοχών μιας εταιρίας στα σχετικά χρηματιστήρια που αυτές διαπραγματεύονται πριν την ημερομηνία αποτίμησης.

Για την περίπτωση τόσο της Viohalco όσο και της Ελβάλ η αξία που χρησιμοποιήθηκε για τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής με τοχών βασίζεται στο συνδυασμό:

- της Μεθόδου Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (DCF) ή της Μεθόδου της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης, για την αποτίμηση των συμμετοχών στις λιγότερο σημαντικές, σχετικά με το μέγεθος τους εταιρίες, (60%) και
- της Μεθόδου Ανάλυσης της Χρηματιστηριακής Αξίας(40%)

Για τις περιπτώσεις των Αλκομέτ, Διατούρ και Eufina η αξία που χρησιμοποιήθηκε για τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής μετοχών βασίζεται στη Μέθοδο της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης. Η λογιστική αξία των συμμετοχών τους αναπροσαρμόστηκε βάσει της Μεθόδου Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (DCF) και της Μεθόδου Ανάλυσης της Χρηματιστηριακής Αξίας(40%). Θα πρέπει επίσης να προσθέσουμε ότι για τις μικρότερου μεγέθους συμμετοχές της Viohalco και της Ελβάλ, χρησιμοποιήθηκε επίσης η Μέθοδος της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης, αφού έγιναν οι σχετικές αναπροσαρμογές (όπου αυτό κρίθηκε απαραίτητο).

Εκτός των ιδιοχρησιμοποιούμενων περιουσιακών στοιχείων, η Viohalco κατέχει και ένα σημαντικό αριθμό μη λειτουργικών ακινήτων. Για τα συγκεκριμένα ακίνητα, μας προσκομίστηκαν εκθέσεις εκτιμήσεις της αξίας αυτών από ανεξάρτητο πιστοποιημένο εκτιμητή ακινήτων. Η αποτίμηση των ακινήτων έχει πραγματοποιηθεί στη βάση της «εύλογης αξίας».

Οι μέθοδοι Ανάλυσης Πολλαπλασιαστών Κεφαλαιαγοράς των συγκρίσιμων εταιριών και συγκρίσιμων συναλλαγών δεν αξιολογήθηκαν ως κατάλληλες για τους σκοπούς της αποτίμησης, κυρίως για τους κάτωθι λόγους:

- Είναι αρκετά δύσκολο να δημιουργηθεί ένα αντιπροσωπευτικό και επαρκές δείγμα συγκρίσιμων στοιχείων σε σχέση με το μέγεθος, τις αγορές, το εύρος των προϊόντων και τις χώρες δραστηριοποίησης.
- Οι μέθοδοι αυτοί αποτυγχάνουν να λάβουν υπόψη την επίδραση της Ελληνικής κρίσης χρέους και του υψηλού κόστους κεφαλαίων της Ελληνικής οικονομίας.
- Ο σκοπός της διενεργηθείσας αποτίμησης δεν είναι παρεμφερής με άλλες συναλλαγές (συγχωνεύσεις, εξαγορές κτλ), καθώς η συγκεκριμένη αποτίμηση αφορά τη διασυνοριακή συγχώνευση σχετιζόμενων μερών.

Αποτίμηση

Μεθοδολογία και προσέγγιση

Βάσει λοιπόν των χαρακτηριστικών των συγχωνευόμενων εταιριών και των ιδιαίτερων συνθηκών, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι προτεινόμενες μέθοδοι αποτίμησης από τα Διοικητικά Συμβούλια όλων των εταιριών είναι από κάθε ουσιώδη πλευρά κατάλληλες.

3

Αποτελέσματα αποτίμησης

DCF / Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης

Viohalco. Είναι εταιρία συμμετοχών, συνεπώς η Καθαρή της Θέση έχει αναπροσαρμοστεί λαμβάνοντας υπόψη τη διαφορά μεταξύ των λογιστικών αξιών των συμμετοχών και των αξιών που υπολογίστηκαν ακολουθώντας τη Μέθοδο DCF για τους τρεις βασικούς ομίλους εταιριών στις οποίες συμμετέχει και της Καθαρής Θέσης για την περίπτωση των μικρότερων σε μέγεθος εταιριών.

ΕΛΒΑΛ. Η Ελβάλ είναι εταιρία συμμετοχών, συνεπώς η Καθαρή της Θέση έχει αναπροσαρμοστεί τη διαφορά μεταξύ των λογιστικών αξιών των συμμετοχών και των αξιών που υπολογίστηκαν ακολουθώντας τη Μέθοδο DCF για τους βασικούς ομίλους εταιριών στις οποίες συμμετέχει (ΕΛΒΑΛ ΒΙΟΧΑΝΙΚΗ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ ΑΕ, Bridgnorth, Etem BG etc και της Καθαρής Θέσης για την περίπτωση των μικρότερων σε μέγεθος εταιριών.

Όμιλος ΧΑΛΚΟΡ. Η αξία του ομίλου υπολογίστηκε προσθέτοντας στην αξία της μητρικής εταιρίας (η οποία υπολογίστηκε ακολουθώντας τη μέθοδο αποτίμησης DCF), την αξία των συμμετοχών σε εταιρίες όπως ο Όμιλος Ελληνικά Καλώδια, η Sofia Med και η Fitco, οι οποίες επίσης υπολογίστηκαν βάσει της μεθόδου DCF. Η αξία του ομίλου των Ελληνικών Καλωδίων υπολογίστηκε προσθέτοντας στην αξία της μητρικής εταιρίας (η οποία υπολογίστηκε ακολουθώντας τη μέθοδο αποτίμησης DCF), την αξία των συμμετοχών σε εταιρίες όπως η ICME και η Fulgor.

Κλάδος Χάλυβα (πρώην Όμιλος Σιδενόρ). Οι εταιρίες που αντιπροσωπεύουν τον κλάδο χάλυβα της Viohalco (ΣΙΔΕΝΟΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΧΑΛΥΒΑ, Stomana, ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ κλπ) αποτελούν πλέον άμεσες συμμετοχές της Viohalco μετά την απορρόφηση της ΣΙΔΕΝΟΡ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ από τη Viohalco. Οι αξίες για αυτές τις εταιρίες / ομίλους έχουν υπολογιστεί βάσει της Μεθόδου DCF και τυχόν διαφορές μεταξύ της τρέχουσας και της λογιστικής αξίας τους έχει χρησιμοποιηθεί για την απευθείας αναπροσαρμογή της Καθαρής Θέσης της Viohalco.

Noval. Η Καθαρή Θέση της εταιρίας αναπροσαρμόστηκε λαμβάνοντας υπόψη τη διαφορά μεταξύ των λογιστικών αξιών των συμμετοχών και των αξιών που υπολογίστηκαν από ορκωτούς εκτιμητές (για την περίπτωση της ακίνητης περιουσίας) ή τις αξίες που υπολογίστηκαν εφαρμόζοντας τη μέθοδο DCF ή τη μέθοδο της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης.

Αλκομέτ, Διατούρ, Eufina. Η συνεισφορά κάθε εταιρίας στην οποία διατηρούν συμμετοχές (π.χ. Ελβάλ, Viohalco, ΧΑΛΚΟΡ, κλπ.) εκτιμήθηκε πολλαπλασιάζοντας το ποσοστό συμμετοχής κάθε μιας από τις Αλκομέτ, Διατούρ και Eufina σε κάθε εταιρία στην οποία συμμετέχουν με την αξία που προσδιορίστηκε για κάθε εταιρία εφαρμόζοντας τη Μέθοδο DCF. Οι προκύπτουσες αξίες χρησιμοποιήθηκαν για να αναπροσαρμόσουν την Καθαρή Θέση των Αλκομέτ, Διατούρ και Eufina .

Η μέθοδος της Προεξόφλησης των Μελλοντικών Ταμειακών Ροών, αποτελεί ευρύτατα διαδεδομένη τεχνική αποτίμησης εταιριών και κρίνεται ιδιαίτερα κατάλληλη στις περιπτώσεις όπου οι προς αποτίμηση εταιρίες πληρούν ορισμένα χαρακτηριστικά όπως ότι αναμένουν μεταβολές στις μελλοντικές ταμειακές τους ροές και προβλέπουν πιθανές διακυμάνσεις στις μελλοντικές επενδύσεις παγίων.

Η μέθοδος επικεντρώνεται στον καθορισμό των βασικών συνιστωσών της αξίας μιας εταιρίας οι οποίες σε μεγάλο βαθμό συσχετίζονται μεταξύ τους όπως:

- Το ύψος των μελλοντικών κερδών.
- Οι επενδυτικές δαπάνες (παγίων και κεφαλαίου κίνησης).
- Το κόστος κεφαλαίου της εταιρίας λαμβάνοντας υπόψη:
 - Το Μέσο-Σταθμισμένο Κόστος Κεφαλαίου
 - Την κεφαλαιουχική δομή της εταιρίας
 - Τους κινδύνους που σχετίζονται με τη λειτουργία της εταιρίας.

DCF / Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης

Η αξία των μετοχών κάθε εταιρίας υπολογίστηκε προεξοφλώντας τις μελλοντικές ταμειακές ροές χρησιμοποιώντας το Μέσο-Σταθμισμένο Κόστος Κεφαλαίου αφού αφαιρεθεί ο καθαρός δανεισμός. Για κάθε εταιρία / όμιλο εταιριών υπολογίζεται και η υπολειμματική αξία λαμβάνοντας υπόψη τον κατάλληλο ρυθμό ανάπτυξης στο διηνεκές. Κατά την εφαρμογή της μεθόδου DCF, η υπολειμματική αξία αντιπροσωπεύει την αξία της εταιρίας για την περίοδο μετά από το πέρας του χρονικού διαστήματος για το οποίο γίνονται προβλέψεις και υπολογίζεται ως παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι για τον υπολογισμό των ταμειακών ροών κάθε Ομίλου / εταιρίας, μας δόθηκαν από τις Διοικήσεις των εταιριών χρηματοοικονομικές προβλέψεις / επιχειρηματικά σχέδια τα οποία χρησιμοποιήθηκαν για τη διενέργεια των αποτιμήσεων τους. Δε μπορούμε να εγγυηθούμε την υλοποίηση των εν λόγω προβλέψεων, επιχειρηματικών σχεδίων και εκτιμήσεων. Παρόλα αυτά, μπορούμε να επιβεβαιώσουμε ότι οι προβλέψεις έχουν υπολογιστεί σε λογική βάση και δεν παρουσιάζουν ουσιώδεις αντιφάσεις με τις πληροφορίες που έχουμε στην κατοχή μας.

Βάσει της μεθοδολογίας αυτής, οι αξίες των εταιριών που μετέχουν στη Συναλλαγή κατά την 31/10/2015 εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα.

Αξίες (σε €)	Ελάχιστη	Μέγιστη
Viohalco	1.384.050.365	1.634.599.841
ΕΛΒΑΛ	652.977.023	736.765.029
ALCOMET	62.529.159	74.069.031
ΔΙΑΤΟΥΡ	32.797.281	39.583.793
ΕΥΦΙΝΑ	78.092.595	90.908.443

Μέθοδος Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας

Καθώς η Viohalco και η Ελβάλ είναι εισηγμένες εταιρίες με τίτλους που διαπραγματεύονται της μεν πρώτης στο Χρηματιστήριο των Βρυξελλών καθώς και στο Χρηματιστήριο Αθηνών και της δεύτερης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, μια κατάλληλη ένδειξη της αξίας τους αποτελεί η μέση χρηματιστηριακή τους τιμή. Η χρηματιστηριακή τιμή των εταιριών αναλύθηκε λαμβάνοντας υπόψη στοιχεία του τελευταίου μηνός, των τελευταίων 3 μηνών και των τελευταίων 6 μηνών διαπραγμάτευσης, τα οποία έχουν σταθμιστεί με τον όγκο συναλλαγών με σκοπό τον προσδιορισμό ενός εύρους χρηματιστηριακών αξιών.

Viohalco

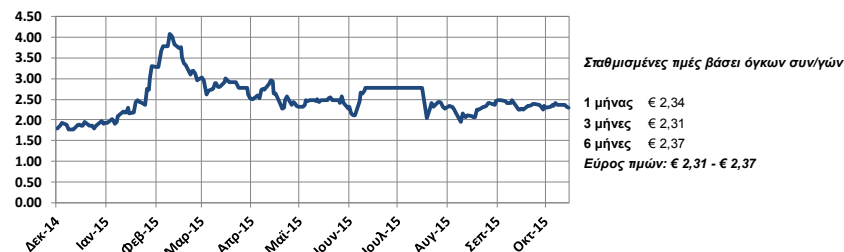
Από την ανάλυση της εξέλιξης της τιμής της μετοχής για τους τελευταίους 6 μήνες, το εύρος των χρηματιστηριακών τιμών για τη Viohalco είναι μεταξύ € 2,31 και € 2,37.

Ως εκ τούτου, βάσει της Μεθόδου Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας η αξία της Viohalco κυμαίνεται μεταξύ €538.610.332 και €552.600.211.

ΕΛΒΑΛ

Ακολουθώντας την ίδια προσέγγιση για την Ελβάλ και από την ανάλυση της εξέλιξης της τιμής της μετοχής για τους τελευταίους 6 μήνες, το εύρος των χρηματιστηριακών τιμών για την Ελβάλ είναι μεταξύ € 1,47 and € 1,64.

Ως εκ τούτου, βάσει της Μεθόδου Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας η αξία της Ελβάλ κυμαίνεται μεταξύ €184.576.525 και €205.922.110.

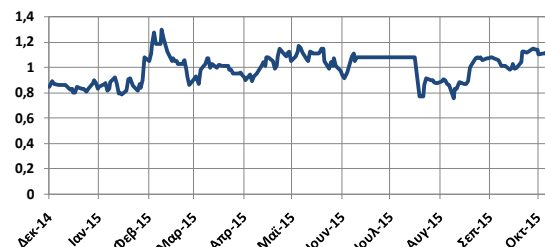


Μέθοδος Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας

ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ

Από την ανάλυση της εξέλιξης της τιμής της μετοχής για τους τελευταίους 6 μήνες, το εύρος των χρηματιστηριακών τιμών για τη ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ είναι μεταξύ € 1,01 and € 1,10.

Ως εκ τούτου, βάσει της Μεθόδου Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας η αξία της ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ κυμαίνεται μεταξύ €125.411.903 και €136.587.221



Σταθμισμένες τιμές βάσει όγκων συν/γών

1 μήνας	€1,10
3 μήνες	€1,01
6 μήνες	€1,06
Εύρος τιμών:	€1,01 - €1,1

ΧΑΛΚΟΡ

Από την ανάλυση της εξέλιξης της τιμής της μετοχής για τους τελευταίους 6 μήνες, το εύρος των χρηματιστηριακών τιμών για τη ΧΑΛΚΟΡ είναι μεταξύ € 0,31 and € 0,37

Ως εκ τούτου, βάσει της Μεθόδου Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας η αξία της ΧΑΛΚΟΡ κυμαίνεται μεταξύ €31.396.684 και €37.473.462.



Σταθμισμένες τιμές βάσει όγκων συν/γών

1 μήνας	€0,33
3 μήνες	€0,31
6 μήνες	€0,37
Εύρος τιμών:	€0,31 - €0,37

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ

Από την ανάλυση της εξέλιξης της τιμής της μετοχής για τους τελευταίους 6 μήνες, το εύρος των χρηματιστηριακών τιμών για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ είναι € 0,88 and € 0,90

Ως εκ τούτου, βάσει της Μεθόδου Ανάλυσης Χρηματιστηριακής Αξίας η αξία της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ κυμαίνεται μεταξύ €26.000.797 και €26.591.724.



Σταθμισμένες τιμές βάσει όγκων συν/γών

1 μήνας	€0,88
3 μήνες	€0,90
6 μήνες	€0,88
Εύρος τιμών:	€0,88 - €0,90

Στάθμιση μεθόδων αποτίμησης



Οι συγχωνευόμενες εταιρίες αποτιμήθηκαν εφαρμόζοντας (α) την μέθοδο DCF / Μέθοδο της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης (όπου είχε εφαρμογή) και (β) τη Μέθοδο της Ανάλυσης της Χρηματιστηριακής Αξίας ώστε να υπολογισθεί η αξία των ομίλων / εταιριών στις οποίες διατηρούν συμμετοχές.

Σταθμίζοντας τα αποτελέσματα αποτίμησης ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου και πιο συγκεκριμένα δίνοντας μεγαλύτερη βαρύτητα στη μέθοδο DCF (60%) και μικρότερη στη μέθοδο της Χρηματιστηριακής Αξίας (40%) και για τις δύο εταιρίες, προέκυψε το ακόλουθο ενδεικτικό εύρος σχέσης αξιών για τις συγχωνευόμενες εταιρίες .

- Η αξία της **Viohalco** κυμαίνεται μεταξύ **€1.045.874.352** και **€1.201.799.989**. Η αξία της μετοχής κυμαίνεται μεταξύ €4,49 και €5,15.
- Η αξία της **Ελβάλ** κυμαίνεται μεταξύ **€465.616.824** και **€524.427.861**. Η αξία της μετοχής κυμαίνεται μεταξύ €3,71 και €4,18.
- Η αξία της **Διατούρ** κυμαίνεται μεταξύ **€24.892.633** και **€29.237.373**. Η αξία της μετοχής κυμαίνεται μεταξύ €7,95 και €9,34.

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ VIOHALCO

Μέθοδος Αποτίμησης	Βαρύτητα	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. DCF / Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	60%	1.384.050.365	1.634.599.841
2. Χρηματιστηριακή Αξία	40%	538.610.332	552.600.211
Σταθμισμένη Αξία	100%	1.045.874.352	1.201.799.989

Μέθοδος Αποτίμησης	Βαρύτητα	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. DCF / Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	60%	5,94	7,01
2. Χρηματιστηριακή Αξία	40%	2,31	2,37
Σταθμισμένη Αξία	100%	4,49	5,15

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΒΑΛ

Μέθοδος Αποτίμησης	Βαρύτητα	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. DCF / Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	60%	652.977.023	736.765.029
2. Χρηματιστηριακή Αξία	40%	184.576.525	205.922.110
Σταθμισμένη Αξία	100%	465.616.824	524.427.861

Μέθοδος Αποτίμησης	Βαρύτητα	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. DCF / Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	60%	5,20	5,87
2. Χρηματιστηριακή Αξία	40%	1,47	1,64
Σταθμισμένη Αξία	100%	3,71	4,18

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΔΙΑΤΟΥΡ

Μέθοδος Αποτίμησης	Βαρύτητα	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. DCF / Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	60%	32.797.281	39.583.793
2. Χρηματιστηριακή Αξία	40%	13.035.663	13.717.743
Σταθμισμένη Αξία	100%	24.892.633	29.237.373

Μέθοδος Αποτίμησης	Βαρύτητα	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. DCF / Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	60%	10,48	12,65
2. Χρηματιστηριακή Αξία	40%	4,16	4,38
Σταθμισμένη Αξία	100%	7,95	9,34

Στάθμιση μεθόδων αποτίμησης



Οι συγχωνευόμενες εταιρίες αποτιμήθηκαν εφαρμόζοντας (α) την μέθοδο DCF / Μέθοδο της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης (όπου είχε εφαρμογή) και (β) τη Μέθοδο της Ανάλυσης της Χρηματιστηριακής Αξίας ώστε να υπολογισθεί η αξία των ομίλων / εταιριών στις οποίες διατηρούν συμμετοχές.

Σταθμίζοντας τα αποτελέσματα αποτίμησης ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου και πιο συγκεκριμένα δίνοντας μεγαλύτερη βαρύτητα στη μέθοδο DCF (60%) και μικρότερη στη μέθοδο της Χρηματιστηριακής Αξίας (40%) και για τις δύο εταιρίες, προέκυψε το ακόλουθο ενδεικτικό εύρος σχέσης αξιών για τις συγχωνευόμενες εταιρίες .

- Η αξία της Αλκομέτ κυμαίνεται μεταξύ **€48.113.214** και **€55.676.796**. Η αξία της μετοχής κυμαίνεται μεταξύ €30,79 και €35,63.
- Η αξία της Eufina κυμαίνεται μεταξύ **€60.593.815** και **€68.686.104**. Η αξία της μετοχής κυμαίνεται μεταξύ €284,28 και €322,24.

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΑLCOMET

Μέθοδος Αποτίμησης	Βαρύτητα	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. DCF / Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	60%	62.529.159	74.069.031
2. Χρηματιστηριακή Αξία	40%	26.489.296	28.088.444
Σταθμισμένη Αξία	100%	48.113.214	55.676.796

Μέθοδος Αποτίμησης	Βαρύτητα	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. DCF / Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	60%	40,01	47,40
2. Χρηματιστηριακή Αξία	40%	16,95	17,97
Σταθμισμένη Αξία	100%	30,79	35,63

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ EUFINA

Μέθοδος Αποτίμησης	Βαρύτητα	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. DCF / Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	60%	78.092.595	90.908.443
2. Χρηματιστηριακή Αξία	40%	34.345.644	35.352.596
Σταθμισμένη Αξία	100%	60.593.815	68.686.104

Μέθοδος Αποτίμησης	Βαρύτητα	Ελάχιστη	Μέγιστη
1. DCF / Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	60%	366,37	426,50
2. Χρηματιστηριακή Αξία	40%	161,13	165,86
Σταθμισμένη Αξία	100%	284,28	322,24

4

Σχέση ανταλλαγής μετοχών

Σχέση ανταλλαγής μετοχών

Το μετοχικό κεφάλαιο της Viohalco ανέρχεται σε € 117.665.854,70 διαιρούμενο σε 233.164.646 μετοχές χωρίς ονομαστική αξία. Το μετοχικό κεφάλαιο της Ελβάλ ανέρχεται σε € 40.179.923,84 διαιρούμενο σε 125.562.262 κοινές ονομαστικές μετοχές με ονομαστική αξία € 0,32 η κάθε μία. Το μετοχικό κεφάλαιο της Διατούρ ανέρχεται σε € 18.937.710 διαιρούμενο σε 3.130.200 κοινές ονομαστικές μετοχές με ονομαστική αξία € 6,05 η κάθε μία. Το μετοχικό κεφάλαιο της Αλκομέτ ανέρχεται σε € 4.594.485 διαιρούμενο σε 1.562.750 κοινές ονομαστικές μετοχές με ονομαστική αξία € 2,94 η κάθε μία. Το μετοχικό κεφάλαιο της Eufina ανέρχεται σε € 13.641.728 διαιρούμενο σε 213.152 μετοχές χωρίς ονομαστική αξία.

Με βάση το εύρος των αξιών της Viohalco, Ελβάλ, Διατούρ, Αλκομέτ και Eufina και λαμβάνοντας υπόψη τον αριθμό των μετοχών κάθε μιας εταιρίας το εύρος των σχέσεων ανταλλαγής διαμορφώνεται ως εξής:

- α) Αναφορικά με την Ελβάλ, η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών κυμαίνεται μεταξύ 1,07 και 1,39, δηλαδή προτείνεται στους μετόχους της Ελβάλ να ανταλλάξουν μεταξύ 1,07 and 1,39 των μετοχών τους στην Ελβάλ για κάθε μια νέα μετοχή στη Viohalco.
- β) Αναφορικά με την Διατούρ, η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών κυμαίνεται μεταξύ 0,48 και 0,65, δηλαδή προτείνεται στους μετόχους της Διατούρ να ανταλλάξουν μεταξύ 0,48 και 0,65 των μετοχών τους στην Διατούρ για κάθε μια νέα μετοχή στη Viohalco.
- γ) Αναφορικά με την Αλκομέτ, η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών κυμαίνεται μεταξύ 0,13 και 0,17, δηλαδή προτείνεται στους μετόχους της Αλκομέτ να ανταλλάξουν μεταξύ 0,13 και 0,17 των μετοχών τους στην Αλκομέτ για κάθε μια νέα μετοχή στη Viohalco.
- δ) Αναφορικά με την Eufina, η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών κυμαίνεται μεταξύ 0,014 και 0,018, δηλαδή προτείνεται στους μετόχους της Eufina να ανταλλάξουν μεταξύ 0,014 και 0,018 των μετοχών τους στην Eufina για κάθε μια νέα μετοχή στη Viohalco.

Σχέση ανταλλαγής μετοχών

Τα Διοικητικά Συμβούλια της Viohalco και των Απορροφώμενων Εταιριών αποφάσισαν τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών βάσει των μεθόδων αποτίμησης οι οποίες περιγράφησαν στην έκθεση αυτή. Οι προτεινόμενες σχέσεις ανταλλαγής μετοχών καθορίστηκαν από τα Διοικητικά Συμβούλια της Viohalco και των Απορροφώμενων Εταιριών :

- σε 1,29243192046551:1 για την Ελβάλ, δηλαδή προτείνεται στους μετόχους της Ελβάλ να ανταλλάξουν 1,29243192046551 των μετοχών τους για μια (1) νέα μετοχή της Viohalco,
- σε 0,152485513876182:1 για την Αλκομέτ δηλαδή προτείνεται στους μετόχους της Αλκομέτ να ανταλλάξουν 0,152485513876182 των μετοχών τους για μια (1) νέα μετοχή της Viohalco,
- σε 0,581797828936709:1 για την Διατούρ, δηλαδή προτείνεται στους μετόχους της Διατούρ να ανταλλάξουν 0,581797828936709 των μετοχών τους για μια (1) νέα μετοχή της Viohalco,
- σε 0,0161861516792586:1 για την Eufina, δηλαδή προτείνεται στους μετόχους της Eufina να ανταλλάξουν 0,0161861516792586 των μετοχών τους για μια (1) νέα μετοχή της Viohalco.

5

Συμπεράσματα

Συμπεράσματα

Η προτεινόμενη συναλλαγή προβλέπει τη διασυννοριακή συγχώνευση, σύμφωνα με την οποία προβλέπεται ότι η Viohalco SA, μια εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Βελγικούς Νόμους (“**Viohalco**”), θα απορροφήσει τις ακόλουθες εταιρίες:

Διατούρ Διαχειριστική και Τουριστική ΑΕ, μια εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς Νόμους (“**Διατούρ**”), Αλκομέτ ΑΕ Χαλκού και Αλουμινίου, μια εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς Νόμους (“**Αλκομέτ**”), Ελβάλ Εταιρία Συμμετοχών ΑΕ, μια εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Ελληνικούς Νόμους (“**Ελβάλ**”), και Eufina SA, μια εταιρία η οποία έχει συσταθεί σύμφωνα με τους Νόμους του Λουξεμβούργου (“**Eufina**”).

Η συγκεκριμένη έκθεση έχει ετοιμαστεί με την ιδιότητα μας ως κοινού εμπειρογνώμονα διορισμένου από τον Πρόεδρο του Εμποροδικείου Βρυξελλών στα πλαίσια της διασυννοριακής συγχώνευσης και σύμφωνα με το άρθρο 772/9 του Βελγικού Κώδικα Εταιριών, το άρθρο 6 του Ελληνικού Νόμου 3777/2009 και το άρθρο 266 του Νόμου του Λουξεμβούργου της 10ης Αυγούστου 1915 σχετικά με τις εμπορικές εταιρίες, όπως έχει τροποποιηθεί (ο «**Νόμος του Λουξεμβούργου**»). Η συγκεκριμένη έκθεση θα χρησιμοποιηθεί μόνο σε σχέση με τα προαναφερθέντα άρθρα.

Για την περίπτωση τόσο της Viohalco όσο και της Ελβάλ η αξία που χρησιμοποιήθηκε για τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής μετοχών βασίζεται στο συνδυασμό της Μεθόδου Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (σταθμισμένη με 60%) και της Μεθόδου Ανάλυσης της Χρηματιστηριακής Αξίας (σταθμισμένη με 40%), οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν με σκοπό την αναπροσαρμογή της Καθαρής Θέσης τόσο της Viohalco όσο και της Ελβάλ, λαμβάνοντας υπόψη την τρέχουσα αξία των συμμετοχών τους. Η Μέθοδος της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης υποκαθιστά τη Μέθοδο Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών για την αποτίμηση των λιγότερο σημαντικών σε μέγεθος εταιριών, ενώ εκθέσεις πιστοποιημένων ορκωτών εκτιμητών χρησιμοποιήθηκαν ως εναλλακτική μέθοδος για την αποτίμηση ακινήτων τα οποία δεν χρησιμοποιούνται για σκοπούς παραγωγής.

Για την αποτίμηση των Διατούρ, Αλκομέτ και Eufina και τον καθορισμό των αντίστοιχων σχέσεων ανταλλαγής μετοχών, λήφθηκε υπόψη ότι διατηρούν κυρίως συμμετοχές σε εισηγμένες εταιρίες. Η τρέχουσα αξία των συμμετοχών αυτών, οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για την αναπροσαρμογή της Καθαρής Θέσης των Διατούρ, Αλκομέτ και Eufina αντίστοιχα, εκτιμήθηκε εφαρμόζοντας τη Μέθοδο Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (σταθμισμένη με 60%) και τη Μέθοδο Ανάλυσης της Χρηματιστηριακής Αξίας (σταθμισμένη με 40%).

Η Μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών 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, μπορούμε να επιβεβαιώσουμε ότι οι προβλέψεις έχουν υπολογιστεί σε λογική βάση και δεν παρουσιάζουν ουσιώδεις αντιφάσεις με τις πληροφορίες που έχουμε στην κατοχή μας.

Συμπεράσματα

Οι μέθοδοι αυτές λαμβάνουν υπόψη τις ιδιαιτερότητες των εταιριών που συμμετέχουν στη διασυννοριακή συγχώνευση. Βάσει αυτών των μεθόδων αποτίμησης, οι προτεινόμενες σχέσεις ανταλλαγής μετοχών προσδιορίστηκαν ως εξής:

- 1 μετοχή της Viohalco για 1,29243192046551 μετοχές της Ελβάλ,
- 1 μετοχή της Viohalco για 0,581797828936709 μετοχές της Διατούρ,
- 1 μετοχή της Viohalco για 0,152485513876182 μετοχές της Αλκομέτ, και
- 1 μετοχή της Viohalco για 0,0161861516792586 μετοχές της Eufina.

Όλες οι πράξεις της Διατούρ, της Αλκομέτ, της Ελβάλ και της Eufina θα θεωρηθούν για λογιστικούς λόγους ότι πραγματοποιήθηκαν για λογαριασμό της Viohalco από την 1 Νοεμβρίου 2015.

Σαν συμπέρασμα της εργασίας που διενεργήσαμε, όπως αυτή περιγράφεται ανωτέρω και η οποία είναι σύμφωνη με τα ελεγκτικά πρότυπα του Ινστιτούτου των Ορκωτών Ελεγκτών του Βελγίου, επιβεβαιώνουμε ότι:

Κατά τη γνώμη μας :

- Η σχέση ανταλλαγής μεταξύ των μετοχών της απορροφώσας εταιρίας και των απορροφώμενων εταιριών είναι δίκαιη και εύλογη.
- Οι μέθοδοι αποτίμησης που ακολουθήθηκαν και η βαρύτητα που δόθηκε σε κάθε μία από αυτές κρίνονται κατάλληλες για την προτεινόμενη συγχώνευση και είναι συνεπής με προηγούμενες συγχωνεύσεις του Ομίλου.
- Αναφορικά με την αποτίμηση των εταιριών δεν παρουσιάστηκαν δυσκολίες.
- Η αποτίμηση της Viohalco εκτιμάται σε € 1.185.928.378,32, η αποτίμηση της Ελβάλ εκτιμάται σε € 494.136.820,340927, η αποτίμηση της Διατούρ εκτιμάται σε € 27.365.018,8678341, η αποτίμηση της Αλκομέτ εκτιμάται σε € 52.126.273,8141442 και η αποτίμηση της Eufina εκτιμάται σε € 66.979.448,493576.
- Το κοινό σχέδιο σύμβασης της δασυννοριακής συγχώνευσης με ημερομηνία 7 Δεκεμβρίου 2015 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 και τα οποία θα μπορούσαν να επηρεάσουν τις σχέσεις ανταλλαγής μετοχών.

Boom, 16 Δεκεμβρίου 2015

BVBA De Mol, Meuldermans & Partners Bedrijfsrevisoren

Όπως εκπροσωπείται από τον Kris Meuldermans

Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή

6

Παραρτήματα

Παραρτήματα

6.1 Όμιλος Viohalco: παρουσίαση άμεσων συμμετοχών

Viohalco	Holding	Elval Holding	Holding	Halcor	Holding
SOVEL	26.41%	ELVAL INDUSTRIAL	100.00%	HELLENIC CABLES	72.53%
ELVAL HOLDINGS	68.39%	ALURAME SPA	70.00%	SOFIA MED	100.00%
HELLENIC CABLES	0.68%	AL - AMAR SA	90.00%	FITCO SA	100.00%
CORINTH PIPEWORKS	79.76%	ALU BUILD SRL	100.00%	STEELMET GREECE SA	29.56%
HALCOR	58.42%	ETEM BG	100.00%	METAL AGENCIES LTD	35.00%
ALCOMET	99.36%	BRIDGNORTH ALUMINIUMLtd	75.00%	TECHOR SA	100.00%
DIATOUR	98.74%	GENECOS SA	38.43%	DIAPEM TRADING SA	33.33%
NOVAL	100.00%	METAL AGENCIES LTD	20.00%	ELKEME SA	25.00%
KIFISSOS MALL	54.43%	MOPPETS LTD	100.00%	STEELMET ROMANIA SA	39.99%
TEPROMETAL	100.00%	STEELMET GREECE SA	35.22%	TEPRO METALL AG	27.01%
SANITAS	82.14%	TEPRO METAL AG	46.45%	VIEXAL SA	26.67%
ANAMET	56.67%	VIEXAL SA	73.33%	GENECOS SA	13.80%
ANTIMET	93.82%	HELLENIC CABLES	0.26%	HC ISITMA	50.00%
TEKA SYSTEMS	50.01%	STEELMET ROMANIA S.A.	60.00%	FIN. ASSETS AV. FOR SALE	100.00%
VITRUVIT	100.00%	ETEM COMMERCIAL SA	100.00%	Real Estate Investments	100.00%
ATTIKI	50.00%	REAL ESTATE INVESTMENTS	100.00%		
VIENER	100.00%			Hellenic Cables	Holding
ERLIKON	0.82%			FULGOR SA	100.00%
SIDMA	0.29%			ICME ECAB S.A.	98.59%
TEKA LTD	20.00%			LESCO O.O.D.	100.00%
FLOKOS	85.78%			LESCO ROMANIA	65.00%
SIDENOR STEEL INDUSTRY	100.00%			DAILAIRE	100.00%
INTERNATIONAL TRADE SA	99.84%			DIA.VI.PE.T HIV. S.A.	4.44%
CLUJ	99.97%			TEPRO METALL AG	12.68%
STOMANA INDUSTRY	100.00%			SOVEL	0.28%
DIA.VI.PE.T HIV. S.A.	53.01%			STEELMET GREECE SA	29.56%
OTHER REAL ESTATE ASSETS	100.00%			METAL AGENCIES LTD	20.00%
				GENECOS SA	15.14%
				ELKEME SA	7.50%
				SYMMEP	100.00%
				Other Financial Assets for Sale	100.00%
				Real Estate Investments	100.00%

Παραρτήματα

6.1 Όμιλος Viohalco: παρουσίαση άμεσων συμμετοχών

Elval Industrial	Holding	Sidenor Steel Industry	Holding
SYMETAL SA	100.00%	Sovel	35.99%
DIA.VI.PE.T HIV. S.A.	13.85%	ERLIKON WIRE PROCESSING S.A.	98.45%
VIOMAL SA	50.00%	AEIFOROS S.A.	90.00%
ELVAL COLOUR SA	100.00%	PROSAL S.A.	100.00%
CCS SA	99.44%	ETIL S.A.	69.98%
ANOXAL SA	100.00%	DOJLAN STEEL LLCOP	100.00%
ANAMET SA	26.67%	PRAKSYS S.A.	61.00%
DIAPEM COMMERCIAL SA	33.33%	SIDERAL SHPK	99.45%
VEPAL	100.00%	SIDEROM STEEL SLR	100.00%
ELKEME SA	67.50%	SIDMA SA	6.53%
AFSEL SA	50.00%	DIAPEM SA	33.35%
FIN. ASSETS AV. FOR SALE	100.00%	METALOURGIA ATTIKIS SA	50.00%
REAL ESTATE INVESTMENTS	100.00%	DOMOPLEX LTD	45.00%
ALURAME SPA	12.50%	TERPO METALL AG	13.86%
PANELCO	6.00%	ANAMET	16.67%
EVETAM	0.23%	ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΠΑΡΚΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ	3.94%
METAL AGENCIES LTD	25.00%	AWM SPA	34.00%
		FIN. ASSETS AV. FOR SALE	100.00%
		Sovel	Holding
		ERLIKON WIRE PROCESSING S.A.	0.64%
		VET S.A.	100.00%
		SIDMA SA	28.21%
		BIODIESEL SA	25.00%
		FIN. ASSETS AV. FOR SALE	100.00%

Noval	Holding
SANITAS	17.86%
ATTIKI	25.00%
REAL ESTATE ASSETS	100.00%
FIN. ASSETS AV. FOR SALE	100.00%

Alcomet	Holding
ELVAL HOLDINGS	3.45%
HELLENIC CABLES	0.01%
VIOHALCO	0.70%
CORINTH PIPEWORKS	4.19%
HALCOR	4.86%
SOVEL	1.92%

Diatour	Holding
ELVAL HOLDINGS	0.82%
HELLENIC CABLES	0.99%
VIOHALCO	0.68%
CORINTH PIPEWORKS	1.93%
HALCOR	3.13%

Eufina	Holding
ELVAL HOLDINGS	1.65%
VIOHALCO	3.86%
HALCOR	1.87%

Παραρτήματα

6.2 Οικονομικές Καταστάσεις της Viohalco της 31/10/2015

VIOHALCO SA	
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ 31.10.2015	
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ IFRS	
<i>Ποσα σε Ευρώ</i>	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	
Γηπεδα κτίρια και εξοπλισμός	1.697.816
Αυλα περιουσιακά στοιχεία	4.885
Επενδύσεις σε ακίνητα	127.238.607
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	697.551.731
Λοιπές επενδύσεις	54.436.259
Λοιπές απαιτήσεις	2.235.349
	883.164.647
Κυκλοφορούν ενεργητικό	
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	39.655.766
Λοιπές επενδύσεις	50.193
Απαιτήσεις από φόρους εισοδήματος	610.807
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.436.650
	43.753.416
Σύνολο Ενεργητικού	926.918.063

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
Μετοχικό Κεφάλαιο	117.665.854
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το αρτίο	453.821.717
Λοιπά Αποθεματικά	25.760.621
Κέρδη εις νέον	316.309.993
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	913.558.186
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεμες υποχρεώσεις	
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	102.381
Υποχρεώσεις από αναβαλλόμενους φόρους	8.636.141
	8.738.522
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	4.483.329
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	138.026
	4.621.354
Σύνολο υποχρεώσεων	13.359.876
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων & υποχρεώσεων	926.918.063

Παραρτήματα

6.2 Οικονομικές Καταστάσεις της ΕΛΒΑΛ της 31/10/2015

ΕΛΒΑΛ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ με βάση τα Δ.Π.Χ.Α.
ΤΗΣ 31 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2015

Ποσά σε Ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Μη κυκλοφορούν ενεργητικό

Ενσώματα πάγια	20.580
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	125.381
Επενδύσεις σε ακίνητα	14.612.596
Επενδύσεις σε θυγατρικές/συγγενείς	469.106.234
Λοιπές Επενδύσεις	87.580
Απαιτήσεις από πελάτες	93.225
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	2.322.904
	486.368.500

Κυκλοφορούν ενεργητικό

Αποθέματα	5.594.112
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	34.567.317
Τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις	4.285.922
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.305.404
	45.752.756
Σύνολο ενεργητικού	532.121.256

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους

Μετοχικό κεφάλαιο	40.179.924
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	168.212.806
Λοιπά αποθεματικά	36.053.561
Κέρδη εις νέον	263.354.340
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	507.800.630

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	834.069
Προβλέψεις	870.000
	1.704.069

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	11.843.557
Υποχρέωση από φόρο εισοδήματος	10.773.000
	22.616.557

Σύνολο υποχρεώσεων

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	532.121.256
---	--------------------

Παραρτήματα

6.2 Οικονομικές Καταστάσεις της ΔΙΑΤΟΥΡ της 31/10/2015

ΔΙΑΤΟΥΡ Α.Ε

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ 31.10.2015

ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ IFRS

Ποσα σε Ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Μη κυκλοφορούν ενεργητικό

Γηπεδα κτίρια και εξοπλισμός	371.504
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	3.383.020
	3.754.523

Κυκλοφορούν ενεργητικό

Λοιπές επενδύσεις	9.022.499
Απαιτήσεις από φόρους εισοδηματος	774
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	461.976
	9.485.249
Σύνολο Ενεργητικού	13.239.772

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Μετοχικό Κεφάλαιο	18.937.710
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το αρτιο	4.780.483
Λοιπά Αποθεματικά	-989.600
Κέρδη εις νέον	-9.491.196
	13.237.397
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	13.237.397

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	2.375
	2.375
Σύνολο υποχρεώσεων	2.375
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων & υποχρεώσεων	13.239.772

Παραρτήματα



6.2 Οικονομικές Καταστάσεις της ΑΛΚΟΜΕΤ της 31/10/2015

ALCOMET ΑΕ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ 31.10.2015
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ IFRS

Ποσα σε Ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Μη κυκλοφορούν ενεργητικό

Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	7.859.735
	<u>7.859.735</u>

Κυκλοφορούν ενεργητικό

Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	357
Λοιπές επενδύσεις	19.929.377
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	117.976
	<u>20.047.710</u>

Σύνολο Ενεργητικού	<u>27.907.445</u>
---------------------------	--------------------------

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Μετοχικό Κεφάλαιο	4.594.485
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το αρτιο	42.260.049
Λοιπά Αποθεματικά	-8.122.258
Κέρδη εις νέον	-10.827.045
	<u>27.905.231</u>

Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	2.214
	<u>2.214</u>

Σύνολο υποχρεώσεων	<u>2.214</u>
---------------------------	---------------------

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων & υποχρεώσεων	<u>27.907.445</u>
---	--------------------------

Παραρτήματα

6.2 Οικονομικές Καταστάσεις της EUFINA της 31/10/2015

EUFINA A.E.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ 31.10.2015 ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ LUX GAAP

Ποσά σε Ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Μη κυκλοφορούν ενεργητικό

Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς
πώληση

23.923.816

23.923.816

Κυκλοφορούν ενεργητικό

Προκαταβολές

4.574

Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα

10.011.527

10.016.101

Σύνολο ενεργητικού

33.939.917

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ίδια κεφάλαια

Μετοχικό κεφάλαιο

13.641.728

Αποθεματικό υπέρ το άρτιο

13.578.534

Λοιπά αποθεματικά

364.179

Κέρδη/ (ζημίες) προηγούμενων χρήσεων

5.786.124

Κέρδη/ (ζημίες) εις νέον

450.211

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων

33.820.776

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Μέρος μακροπρόθεσμου δανεισμού πληρωτέο
εντός της επόμενης χρήσης

119.141

119.141

Σύνολο υποχρεώσεων

119.141

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων

33.939.917