

Προς το:
Διοικητικό Συμβούλιο της
ΥΙΟΙ Χ. ΚΑΤΣΕΛΗΣ ΑΒΕΕ
23 Μαρτίου 2007

Αξιότιμα Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου,

Εν όψει της πρότασης από τη ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΗΜΗΤΡΙΑΚΩΝ ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΩΝ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ, ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ, ΔΙΑΝΟΜΩΝ, ΤΕΧΝΙΚΩΝ, ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (εφεξής ο Προτείνων) για την απόκτηση 13.792.915 μετοχών της ΥΙΟΙ Χ. ΚΑΤΣΕΛΗΣ ΑΒΕΕ (η ΚΑΤΣΕΛΗΣ ή η Επιχείρηση) που αποτελούν το 65,68% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της Επιχείρησης και των οποίων δεν κατέχει ήδη ο Προτείνων (εφεξής η Πρόταση), το Διοικητικό Συμβούλιο της ΚΑΤΣΕΛΗΣ (το Συμβούλιο ή εσείς) ανέθεσε στην EFG Telesis Finance ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (εφεξής η EFG Telesis Finance ή εμείς) αποκλειστικά και μόνο να συντάξει μία έκθεση αποτίμησης (η Έκθεση Αποτίμησης) που να αφορά την επιχείρηση της ΚΑΤΣΕΛΗΣ, προκειμένου να βοηθήσει το Συμβούλιο στην παροχή έγγραφης γνώμης σχετικά με την Πρόταση στο πλαίσιο του άρθρου 15 του Ν. 3461/2006. Η EFG Telesis Finance έχει άδεια να παρέχει τις επενδυτικές υπηρεσίες που αναφέρονται στο άρθρο 2, παράγραφος 1 περίπτωση δ του νόμου 2396/1996.

Η παρούσα επιστολή παρέχεται σε συνέχεια της από 27/2/2007 ανάθεσης προς εμάς της Σύμβασης Παροχής Υπηρεσιών Συμβούλου Υπό Εξαγορά Εταιρείας.

Προκειμένου να καταλήξουμε στο εύρος αποτίμησής μας (το Εύρος Αποτίμησης), μελετήσαμε ορισμένες προσιτές στο κοινό επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Επιχείρηση. Μελετήσαμε επίσης κάποιες άλλες πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Επιχείρησης για το σκοπό που μας ανατέθηκε η εντολή και συναντηθήκαμε με ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Επιχείρησης.

Συγκρίναμε επίσης την Επιχείρηση με εταιρείες του εξωτερικού παρόμοιες με την Επιχείρηση, και λάβαμε υπόψη μας τους οικονομικούς όρους, στο βαθμό που αυτές ήταν διαθέσιμες στο κοινό, ορισμένων άλλων συναλλαγών που έλαβαν χώρα στην Ευρώπη τα τελευταία έτη, στον τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται η Επιχείρηση. Λάβαμε επίσης υπόψη μας και άλλες πληροφορίες, χρηματοοικονομικές μελέτες, αναλύσεις και έρευνες και χρηματοοικονομικά, οικονομικά κριτήρια και κριτήρια αγοράς τα οποία κρίναμε σχετικά.

Συγκεκριμένα, κατά τη διενέργεια της αποτίμησης (η Αποτίμηση), χρησιμοποιήθηκαν διάφορες μέθοδοι αποτίμησης όπως: i) ανάλυση επί τη βάσει προεξόφλησης των ταμειακών ροών σύμφωνα με την οποία το εύρος αποτίμησης ήταν μεταξύ €3,90 - €4,75 ανά μετοχή, ii) ανάλυση πολλαπλασιαστών κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με την οποία το εύρος αποτίμησης ήταν μεταξύ €3,65 - €4,80 ανά μετοχή και iii) συγκριτική ανάλυση προηγούμενων συναλλαγών εξαγοράς συγκρίσιμων εταιρειών σύμφωνα με την οποία το εύρος αποτίμησης ήταν μεταξύ €3,85 - €4,90 ανά μετοχή. Επιπλέον εξετάσθηκαν οι τιμές στόχοι των αναλυτών για την εν λόγω Εταιρεία (εύρος €3,87 - €4,12 ανά μετοχή), καθώς και τα *premiums*? που έχουν προσφερθεί σε επιλεγμένες προηγούμενες δημόσιες προτάσεις (εύρος €3,70 - €4,00 ανά μετοχή). Επιπρόσθετα, επικουρικά εξετάσθηκε η πορεία της μετοχής της Εταιρείας και η απόδοσή της σε σχέση με τον Γενικό Δείκτη του Χ.Α. κατά το τελευταίο έτος.

Για τη διενέργεια της Αποτίμησης υποθέσαμε και βασιστήκαμε, χωρίς να αναλάβουμε ευθύνη για ανεξάρτητη εξακρίβωση, στην ακρίβεια και πληρότητα των οικονομικών και άλλων πληροφοριών και στοιχείων που είναι δημοσιευμένα, καθώς και στις απόψεις της διοίκησης της ΚΑΤΣΕΛΗΣ σχετικά με την Επιχείρηση, καθώς και σε πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν ή κατ' άλλο τρόπο μελετήσαμε ή μας παρουσίασε προφορικά η διοίκηση της Επιχείρησης.

Όπως γνωρίζετε, υποθέσαμε για τους σκοπούς του ελέγχου μας ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιαστικά στοιχεία τους και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με ιστορικές επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο σύμφωνα με αδιαλείπτως εφαρμοζόμενα πρότυπα και απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της ΚΑΤΣΕΛΗΣ κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με πληροφορίες, οικονομικές και μη, που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάσει των καλλίτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων ανωτάτων στελεχών της ΚΑΤΣΕΛΗΣ κατά τη σημερινή ημερομηνία ως προς την μελλοντική οικονομική απόδοση της Επιχείρησης.

Σχετικά με την παρούσα, θα θέλαμε επίσης να σας ενημερώσουμε ότι: α. δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτών περιουσιακών στοιχείων της Επιχείρησης ή οποιασδήποτε από τις επιχειρήσεις που την αποτελούν ούτε μας έχουν παρασχεθεί τέτοιες αποτιμήσεις ή εκτιμήσεις και η παρούσα Αποτίμηση δεν αποτελεί τέτοια αποτίμηση ή εκτίμηση και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο, β. δεν επιθεωρήσαμε ίδιους όμματα περιουσιακά στοιχεία ή εγκαταστάσεις της Επιχείρησης ή των επιχειρήσεων που την αποτελούν στο πλαίσιο της προετοιμασίας της Αποτίμησής μας, γ. δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με προμηθευτές ή πελάτες της Επιχείρησης, δ. δεν έχουμε ερευνήσει ούτε αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη σε σχέση με αυτήν την κυριότητα επί ή οποιαδήποτε απαίτηση κατά των περιουσιακών στοιχείων της Επιχείρησης, ε. η εκτίμησή μας δεν λαμβάνει υπόψη το συναλλακτικό κόστος και στ. αν και έχουμε χρησιμοποιήσει διάφορες υποθέσεις, κρίσεις και εκτιμήσεις για την αποτίμηση, τις οποίες θεωρούμε εύλογες και δέουσες, δεν είναι δυνατόν να βεβαιωθεί η ακρίβεια ή η δυνατότητα επίτευξης των υποθέσεων, κρίσεων και εκτιμήσεων αυτών. Οι υποθέσεις, εκτιμήσεις και κρίσεις αυτές έχουν συζητηθεί με εσάς πριν την παροχή της παρούσας Έκθεσης Αποτίμησης.

Η Αποτίμησή μας βασίζεται εξ ανάγκης στις χρηματοοικονομικές, οικονομικές και πολιτικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και δεν εκφράζουμε γνώμη για το αν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή στις συνθήκες αυτές

στις απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν επίσης υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο.

Η EFG Telesis Finance και οι συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις (ο Όμιλος) έχουν παράσχει στο παρελθόν στην Επιχείρηση υπηρεσίες χρηματοοικονομικού συμβούλου επενδυτικής τραπεζικής και/ή άλλες υπηρεσίες και έχουν λάβει αμοιβή για τις υπηρεσίες αυτές.

Εντός του πλαισίου των συνήθων επαγγελματικών δραστηριοτήτων τους, η EFG Telesis Finance και οι συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις ενδεχομένως να πραγματοποιήσουν συναλλαγές χρεωστικών ή μετοχικών αξιόγραφων της ΚΑΤΣΕΛΗΣ για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό πελατών τους και, συνεπώς, ενδεχομένως να έχουν οποιαδήποτε δεδομένη χρονική στιγμή θετικές ή ανοικτές θέσεις σε σχέση με τις κινητές αυτές αξίες.

Δεν έχουμε ενεργήσει ως οικονομικός σύμβουλος της ΚΑΤΣΕΛΗΣ σε σχέση με οποιαδήποτε άλλη πτυχή της Πρότασης και η παροχή της παρούσας Έκθεσης Αποτίμησης αντιπροσωπεύει την μόνη εργασία μας σε σχέση με την Πρόταση. Δεν εκφράζουμε γνώμη ως προς τη συμβουλή που θα δώσει το Διοικητικό Συμβούλιο της ΚΑΤΣΕΛΗΣ για την αποδοχή ή την απόρριψη της Πρότασης, και η παρούσα επιστολή δεν θίγει με οποιοδήποτε τρόπο το θέμα αυτό.

Γίνεται κατανοητό ότι η παρούσα επιστολή είναι μόνον προς ενημέρωση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΚΑΤΣΕΛΗΣ σχετικά με την παροχή έγγραφης γνώμης για την Πρόταση στο πλαίσιο του άρθρου 15 του Ν. 3461/2006 και ούτε η EFG Telesis Finance ούτε η παρούσα επιστολή επιτρέπεται να αναφερθεί, εν όλω ή εν μέρει, σε οποιοδήποτε έγγραφο ή να χρησιμοποιηθεί με οποιοδήποτε άλλο τρόπο χωρίς την προηγούμενη έγγραφη συναίνεση της EFG Telesis Finance, με εξαίρεση αναφορά στην παρούσα επιστολή για την προαναφερθείσα γνώμη, υπό τον όρο της παροχής από την EFG Telesis Finance προηγούμενης έγγραφης έγκρισης ως προς τη μορφή της αναφοράς αυτής.

Επί τη βάση και υπό την επιφύλαξη των προαναφερθέντων, η γνώμη της EFG Telesis Finance είναι ότι με βάση τις διάφορες υποθέσεις που περιέχονται στην Έκθεση Αποτίμησης το Εύρος Αποτίμησης του Μετοχικού Κεφαλαίου της Επιχείρησης κατά την ημερομηνία της παρούσας εκτείνεται από τα €3,90 ανά μετοχή έως €4,75 ανά μετοχή.

Η πλήρης Έκθεση Αποτίμησης, όπως παρουσιάστηκε στα μέλη του Δ.Σ. της ΚΑΤΣΕΛΗΣ κατά τη συνεδρίασή τους στις 23 Μαρτίου 2007, βρίσκεται στη διάθεση των μετόχων της Επιχείρησης, στα γραφεία της Επιχείρησης, ΘΕΣΗ ΛΟΥΤΡΟ, Τ.Κ. 136 71, ΑΧΑΡΝΑΙ - ΑΘΗΝΑ