

Προς το:
Διοικητικό Συμβούλιο της
Μινωικές Γραμμές Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία
Λεωφ. 25^{ης} Αυγούστου 17
Τ.Κ. 71202 Ηράκλειο Κρήτης

31 Οκτωβρίου 2008

Αξιότιμα Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου,

Εν όψει της υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης από την Grimaldi Compagnia Di Navigazione SpA (εφεξής ο «Προτείνων») για την απόκτηση 47.261.705 μετοχών της «Μινωικές Γραμμές Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία» (η «Μινωικές Γραμμές» ή η «Επιχείρηση») που αποτελούν το 66,64% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της Επιχείρησης και τις οποίες δεν κατέχει ήδη ο Προτείνων (εφεξής η «Πρόταση»), το Διοικητικό Συμβούλιο των Μινωικών Γραμμών (το «Συμβούλιο» ή «εσείς») ανέθεσε στην Eurobank EFG Telesis Finance ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (εφεξής η «Eurobank EFG Telesis Finance» ή «εμείς») ως ανεξάρτητο χρηματοοικονομικό σύμβουλο αποκλειστικά και μόνο να συντάξει μία έκθεση αποτίμησης (η «Έκθεση Αποτίμησης») που να αφορά την επιχείρηση των Μινωικών Γραμμών, προκειμένου να συνδράμει το Συμβούλιο στην παροχή έγγραφης γνώμης σχετικά με την Πρόταση στο πλαίσιο του άρθρου 15 του Ν. 3461/2006. Η Eurobank EFG Telesis Finance έχει άδεια να παρέχει τις επενδυτικές υπηρεσίες που αναφέρονται άρθρο 4, παράγραφος 1 στοιχείο στ' και ζ' του Νόμου 3606/2007.

Η παρούσα επιστολή παρέχεται σε συνέχεια της από 15/10/2008 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 (συμπεριλαμβανομένων των αποτελεσμάτων μελλοντικών χρήσεων) για το σκοπό που μας ανατέθηκε η εντολή και συζητήσαμε με ανώτατα στελέχη την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Επιχείρησης.

Συγκρίναμε επίσης την Επιχείρηση με παρόμοιες εταιρείες και λάβαμε υπόψη μας τους οικονομικούς όρους, στο βαθμό που αυτές ήταν διαθέσιμες στο κοινό, ορισμένων άλλων συναλλαγών που έλαβαν χώρα 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 € 4,79 - € 5,80 ανά μετοχή, ii) ανάλυση πολλαπλασιαστών συγκρίσιμων εταιρειών σύμφωνα με την οποία το εύρος αποτίμησης ήταν μεταξύ € 3,88 - € 4,50 ανά μετοχή και iii) συγκριτική ανάλυση προηγούμενων συναλλαγών εξαγοράς συγκρίσιμων εταιρειών σύμφωνα με την οποία το εύρος αποτίμησης ήταν μεταξύ € 5,07 - € 6,32 ανά μετοχή. Επιπλέον εξετάστηκαν τα υπερτιμήματα ("premiums") που έχουν προσφερθεί σε επιλεγμένες προηγούμενες δημόσιες προτάσεις (εύρος € 4,66 - € 5,60 ανά μετοχή). Επιπρόσθετα, επικουρικά εξετάστηκε 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 των Μινωικών Γραμμών 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 της Αποτίμησής μας ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη 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 των Μινωικών Γραμμών 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 βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων ανωτάτων στελεχών της Μινωικών Γραμμών 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 με εξαίρεση την συμμετοχή στην εταιρεία Χελληνικ Σήγουεϊς Α.Ν.Ε. ούτε μας έχουν παρασχεθεί τέτοιες αποτιμήσεις και η παρούσα Αποτίμηση δεν αποτελεί τέτοια αποτίμηση ή εκτίμηση και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο. Σε κάθε εύρος της Αποτίμησης (με εξαίρεση την μέθοδο των υπερτιμημάτων που έχουν δοθεί σε προηγούμενες δημόσιες προτάσεις) έχει προστεθεί το εύρος αποτίμησης της συμμετοχής της Εταιρείας στην Χελληνικ Σήγουεϊς Α.Ν.Ε. όπως αυτό έχει προσδιοριστεί συνολικά με τρεις μεθόδους αποτίμησης (ήτοι προεξόφληση των ταμειακών ροών, πολλαπλασιαστές συγκρίσιμων εταιρειών, προηγούμενες συναλλαγές εξαγοράς συγκρίσιμων εταιρειών). Η εν λόγω αποτίμηση της Χελληνικ Σήγουεϊς σε καμία περίπτωση δεν αποτελεί εκτίμηση πιθανού τιμήματος που ενδεχομένως να λάβει η Μinoan Lines σε περίπτωση αποεπένδυσης της συμμετοχής της στην HSW, στα πλαίσια της στρατηγικής του Προτείνοντα όπως αναφέρεται στο Πληροφοριακό Δελτίο. β. δεν επιθεωρήσαμε ιδίους 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 Αποτίμηση μας δεν λαμβάνει υπόψη τις επιπτώσεις στην Επιχείρηση και στην αποτίμηση της από την αύξηση της συμμετοχής του Προτείνοντος στο μετοχικό κεφάλαιο της Επιχείρησης και την εφαρμογή της επιχειρηματικής του στρατηγικής αναφορικά με την Επιχείρηση, συμπεριλαμβανομένης και της ενδεχόμενης πώλησης της συμμετοχής της Εταιρείας στην Χελληνικ Σήγουεϊς κατά τα αναφερόμενα στο Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης.

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 Eurobank 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. Το μη εκτελεστικό μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου των Μινωικών Γραμμών κ. Μηνάς Παπαδάκης είναι στέλεχος της EFG Eurobank Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ. η οποία αποτελεί συνδεδεμένη εταιρεία με την Eurobank EFG Telesis Finance.

Εντός του πλαισίου των συνήθων επαγγελματικών δραστηριοτήτων τους, η Eurobank EFG Telesis Finance και οι συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις ενδεχομένως να πραγματοποιήσουν συναλλαγές χρεωστικών ή μετοχικών αξιόγραφων των Μινωικών Γραμμών 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 των Μινωικών Γραμμών 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 των Μινωικών Γραμμών 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 των Μινωικών Γραμμών σχετικά με την παροχή έγγραφης γνώμης για την Πρόταση στο πλαίσιο του άρθρου 15 του Ν. 3461/2006 και ούτε η Eurobank 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 Eurobank EFG Telesis Finance, με εξαίρεση αναφορά στην παρούσα επιστολή για την προαναφερθείσα γνώμη.

Επί τη βάση και υπό την επιφύλαξη των προαναφερθέντων, η γνώμη της Eurobank EFG Telesis Finance είναι ότι, με βάση τις διάφορες υποθέσεις που περιέχονται στην Έκθεση, το Εύρος Αποτίμησης της Επιχείρησης κατά την ημερομηνία της παρούσας εκτείνεται από τα € 4,60 ανά μετοχή έως € 5,55 ανά μετοχή.

Με τιμή,
Eurobank EFG Telesis Finance Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Γεώργιος Μαυρίδης
Γενικός Διευθυντής

Ιωάννης Βρέντζος
Διευθυντής