

ΑΥΣΤΗΡΩΣ ΕΜΠΙΣΤΕΥΤΙΚΟ

ΠΡΟΣ

Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας

**RAINBOW ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ
ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΠΡΟΗΓΜΕΝΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ**

Έδρα: Νέος Κόσμος

Ηλία Ηλίου 75 - 11744

Αθήνα

4 Σεπτεμβρίου 2009

Αξιότιμα Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου,

Την 19^η Αυγούστου 2009 μας αναθέσατε κατ' αποκλειστικότητα καθήκοντα συμβούλου για τη σύνταξη «έκθεσης χρηματοοικονομικού συμβούλου» (εφεξής η «Έκθεση») αναφορικά με την εταιρεία σας προς το σκοπό της κατάρτισης έγγραφης αιτιολογημένης γνώμης σας για τη δημόσια πρόταση της εταιρείας υπό την επωνυμία «ISquare Ανώνυμη Εταιρεία Πληροφορικής και Τηλεπικοινωνιών», σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στις διατάξεις του άρθρου 15 του Ν. 3461/2006 περί δημοσίων προτάσεων.

Ενόψει των ανωτέρω και δυνάμει των όσων συμφωνήθηκαν μεταξύ μας, προέβημεν στην κατάρτιση της εν λόγω Εκθέσεως, επί της οποίας σας επισημαίνουμε τα εξής:

1. Προκειμένου να καταλήξουμε στο εύρος της αποτίμησής μας, μελετήσαμε επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, που σχετίζονται με την εταιρεία σας, και προέρχονται από πηγές, οι οποίες είναι διαθέσιμες στο κοινό και θεωρούνται αξιόπιστες. Μελετήσαμε επίσης, χρηματοοικονομικές και άλλες πληροφορίες σχετικές με τη δραστηριότητα και τις προοπτικές της Εταιρείας, συμπεριλαμβανομένων προβλέψεων αποτελεσμάτων για την εταιρεία σας, οι οποίες εκπονήθηκαν από τη Διοίκησή της, όπως προκύπτει από την από 25/08/2009 σχετική επιστολή σας, και συζητήσαμε με ανώτατα στελέχη σας αναφορικά με την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της εταιρείας σας.

2. Ακολουθώντας, συγκρίναμε την εταιρεία σας με εταιρείες που ενασχολούνται με συναφείς δραστηριότητες και λάβαμε υπόψη μας τους οικονομικούς όρους -στο βαθμό που ήταν διαθέσιμοι στο κοινό- ορισμένων συναλλαγών, που αφορούν σε εξαγορές εταιρειών, οι οποίες διενεργήθηκαν τα τελευταία έτη στον τομέα δραστηριοποίησης της εταιρείας σας. Λάβαμε, επίσης, υπόψη μας και άλλες πληροφορίες, χρηματοοικονομικές μελέτες, αναλύσεις και έρευνες και χρηματοοικονομικά, οικονομικά κριτήρια και κριτήρια αγοράς, τα οποία είναι δημόσια διαθέσιμα.

3. Κατά τη διενέργεια της αποτίμησης χρησιμοποιήθηκαν διεθνώς αναγνωρισμένες μεθοδολογίες, από τις οποίες προέκυψαν τα ακόλουθα εύρη, ήτοι:

i) Βάσει της μεθοδολογίας της προεξόφλησης ταμειακών ροών προέκυψε εύρος αποτίμησης μεταξύ **ΕΥΡΩ 1,34 - ΕΥΡΩ 1,55 ανά μετοχή**,

ii) Βάσει της μεθοδολογίας της ανάλυσης δεικτών κεφαλαιαγοράς συγκρίσιμων εταιρειών από δείγμα Ελληνικών εταιρειών προέκυψε εύρος αποτίμησης μεταξύ **ΕΥΡΩ 1,39 - ΕΥΡΩ 1,66 ανά μετοχή**,

iii) Βάσει της μεθοδολογίας της ανάλυσης δεικτών κεφαλαιαγοράς συγκρίσιμων εταιρειών από την Ευρώπη, προέκυψε εύρος αποτίμησης μεταξύ **ΕΥΡΩ 1,37 - ΕΥΡΩ 1,84 ανά μετοχή**

και

iv) Βάσει της μεθοδολογίας της ανάλυσης εξαγορών συγκρίσιμων εταιρειών, προέκυψε εύρος αποτίμησης μεταξύ **ΕΥΡΩ 1,32 - ΕΥΡΩ 1,58 ανά μετοχή**.

4. Για τη διενέργεια της Αποτίμησης υποθέσαμε και βασιστήκαμε, χωρίς να αναλαμβάνουμε ευθύνη για ανεξάρτητη εξακρίβωση, στην ακρίβεια και πληρότητα των οικονομικών και ετέρων πληροφοριών και στοιχείων, που είναι διαθέσιμα στο κοινό, καθώς και στις απόψεις της

Διοίκησης σχετικά με την εταιρεία, τις δραστηριότητες και τις προοπτικές της εταιρείας, ως και και σε πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν ή κατ' άλλο τρόπο ετέθησαν υπόψη μας ή μας παρουσιάστηκαν προφορικά από τη Διοίκηση.

5. Για τους σκοπούς της αποτίμησης, και κατά τα μεταξύ μας συμφωνηθέντα, υποθέσαμε ότι όλες οι πληροφορίες, που μας παρασχέθηκαν, είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση τους. Σε σχέση με τις ιστορικές επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που τέθηκαν υπόψη μας, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο σύμφωνα με αδιαλείπτως εφαρμοζόμενα πρότυπα και απεικονίζουν με ακρίβεια και πληρότητα την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την ημερομηνία, στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με τις προβλέψεις, οικονομικές και μη, που τέθηκαν υπόψη μας και αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε για τους σκοπούς της αποτίμησης ότι αυτές έχουν διατυπωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάσει βέλτιστων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων ανωτάτων στελεχών της εταιρείας σας κατά την ημερομηνία της παρούσας αναφορικά με τη μελλοντική οικονομική απόδοσή της.

6. Περαιτέρω, σας γνωρίζουμε ότι :

- (α) δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτών περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας σας και η Έκθεση δεν περιλαμβάνει τέτοια αποτίμηση ή εκτίμηση και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο
- (β) δεν διενεργήσαμε επιτόπια επιθεώρηση περιουσιακών στοιχείων ή εγκαταστάσεων της εταιρείας σας στο πλαίσιο προετοιμασίας της Έκθεσης
- (γ) δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με προμηθευτές ή πελάτες της εταιρείας σας
- (δ) δεν έχουμε ερευνήσει ούτε αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη σε σχέση με την κυριότητα επί ή με οποιαδήποτε απαίτηση κατά των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας σας
- (ε) η εργασία μας δεν λαμβάνει υπόψη το συναλλακτικό κόστος και,
- (στ) αν και έχουμε κατά περίπτωση χρησιμοποιήσει διάφορες υποθέσεις, κρίσεις και εκτιμήσεις προκειμένου να προσδιορίσουμε το εύλογο εύρος αξιών της εταιρείας σας και της μετοχής της, δεν είναι δυνατό να βεβαιωθεί η ακρίβεια ή η δυνατότητα επαλήθευσης των υποθέσεων, κρίσεων και εκτιμήσεων αυτών, οι οποίες -όπως γνωρίζετε,- είχαν συζητηθεί με εσάς πριν τη σύνταξη της παρούσας Έκθεσης.

7. Η Έκθεσή μας βασίζεται στις οικονομικές 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 επί των απόψεων που εκφράζονται στην παρούσα.

8. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν, επίσης, υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως, *λόγου χάριν*, τυχόν μελλοντικές εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο και τη μελλοντική διαμόρφωση του ανταγωνισμού στους κλάδους που δραστηριοποιείται η εταιρεία σας. Τυχόν επισυμβάντα γεγονότα μετά την ημερομηνία της Εκθέσεως, ενδέχεται να επηρεάσουν το αντικείμενο αυτής και τις παραδοχές που έχουν χρησιμοποιηθεί κατά τη σύνταξή της, η δε Millennium bank, δεν αναλαμβάνει καμία υποχρέωση για επικαιροποίηση, αναθεώρηση ή επαναβεβαίωση των πληροφοριών που εμπεριέχονται στην Έκθεση.

9. Για τους σκοπούς της Εκθέσεως έχουμε βασιστεί στις εκτιμήσεις της Διοίκησής σας και των νομικών, φορολογικών και λογιστικών συμβούλων της εταιρείας σας καθ' όσον αφορά σε νομικά, φορολογικά και λογιστικά ζητήματα. Επιστούμε την προσοχή σας στο γεγονός ότι η Millennium bank δεν εφήρμοσε ελεγκτικές διαδικασίες και δεν έχει προβεί σε ανεξάρτητη επαλήθευση ή επιβεβαίωση των στοιχείων, πληροφοριών και εκτιμήσεων που της παρασχέθηκαν, επί τη βάσει των οποίων καταρτίσθηκε η Έκθεση. Κατά συνέπεια, η Έκθεση δεν δύναται να αποτελεί πιστοποιητικό ή αναφορά για την πληρότητα και ακρίβεια των στοιχείων που παρασχέθηκαν στην Millennium bank, ή το εύλογο των προβλέψεων και εκτιμήσεων, που

τέθηκαν υπόψη της, και, κατά συνέπεια, η Millennium bank ουδεμία ευθύνη φέρει σχετικά με την αλήθεια ή/και την πληρότητα των στοιχείων, επί των οποίων βασίσθηκε η Έκθεση.

10. Για τους σκοπούς της Έκθεσης έχουμε βασιστεί στην παραδοχή ότι η δημόσια πρόταση της εταιρείας «ISquare Ανώνυμη Εταιρεία Πληροφορικής και Τηλεπικοινωνιών» θα ολοκληρωθεί σύμφωνα με τους όρους που παρατίθενται στο Πληροφοριακό Δελτίο χωρίς οποιαδήποτε παραίτηση, τροποποίηση ή καθυστέρηση οποιουδήποτε όρου ή προϋπόθεσης αυτής.

11. Η Έκθεση έχει συνταχθεί αποκλειστικά και μόνο προς ενημέρωση και συνδρομή σας -στο πλαίσιο του άρθρου 15 του Ν. 3461/2006- για την παροχή της έγγραφης αιτιολογημένης γνώμης σας αναφορικά την ως άνω δημόσια πρόταση και σε καμία περίπτωση δεν αποτελεί ή συνιστά επενδυτική συμβουλή για αγορά ή πώληση μετοχών, τόσο εντός, όσο και εκτός, του πλαισίου της εν θέματι δημόσιας πρότασης, ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή. Ως εκ τούτου, θα πρέπει να προβείτε σε δική σας αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας και γνώμης εμπεριέχεται στην Έκθεση και δεν θα πρέπει να βασίζεστε σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή.

12. Ρητώς επισημαίνουμε ότι η Millennium bank ουδεμία ευθύνη αναλαμβάνει σχετικά με το περιεχόμενο της αιτιολογημένης έγγραφης γνώμης του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας σας επί της ανωτέρω δημόσιας πρότασης, πλην όσων απορρέουν από την ιδιότητά της Millennium bank ως Συμβούλου, σύμφωνα με τα σχετικώς οριζόμενα στο Νόμο περί Δημοσίων Προτάσεων.

13. Η Millennium Bank εκτιμά ότι το εύρος αξιών στο οποίο έχει καταλήξει κατά τα ανωτέρω είναι εύλογο και τεκμηριώνεται από τα στοιχεία, που της παρεσχέθησαν. Εφιστούμε, όμως, την προσοχή σας στο γεγονός ότι οι αποτιμήσεις εταιρειών ενέχουν σε σημαντικό βαθμό το στοιχείο της υποκειμενικότητας και, κατά συνέπεια, ενδέχεται διαφορετικοί εκτιμητές να καταλήξουν σε διαφορετικές αποτιμήσεις της ίδιας επιχείρησης, δεδομένου ότι δεν υπάρχει μία μοναδική και αδιαμφισβήτητη μεθοδολογία αποτίμησης της αξίας μίας επιχείρησης. Επισημαίνουμε επίσης, ότι άλλοι εκτιμητές, ακόμα και εάν αξιολογούσαν τα ίδια στοιχεία, ενδεχομένως να κατέληγαν σε διαφορετικά συμπεράσματα σχετικά με την αποτίμηση της εταιρείας σας.

Υπό τις ανωτέρω επιφυλάξεις και βάσει των προεκτεθέντων, η γνώμη της Millennium Bank είναι ότι το εύρος αξιών της εταιρείας σας κατά την ημερομηνία της Εκθέσεως κυμαίνεται μεταξύ των **ΕΥΡΩ 1,39 - ΕΥΡΩ 1,55 ανά μετοχή.**

Σας επισημαίνουμε τέλος, ότι :

(α) για οποιαδήποτε αναφορά στην Έκθεση ή τη Millennium Bank ή χρήση της Έκθεσης, είτε από εσάς, είτε εν γένει, από την εταιρεία σας, είτε εν όλω, είτε εν μέρει, με οποιοδήποτε μέσο και σε οποιαδήποτε περίπτωση, θα απαιτείται η έγγραφη συναίνεση της Millennium bank, με μόνη εξαίρεση την αναφορά στην Έκθεση στο πλαίσιο της διατύπωσης της αιτιολογημένης έγγραφης γνώμης του Διοικητικού Συμβουλίου επί της παραπάνω δημόσιας πρότασης

(β) αμοιβή για τις υπηρεσίες μας θα λάβουμε με τη δημοσιοποίηση του εγγράφου που περιλαμβάνει την αιτιολογημένη γνώμη του Διοικητικού σας Συμβουλίου.

Με τιμή

Για την Τράπεζα Millennium Bank A.E.

Αλέξανδρος Κατσουρίδης
Head of Corporate & Investment Banking

Πάρις Οικονόμου
Corporate & Investment Banking