

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της
ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.
Κηφισού & Κωνσταντινουπόλεως 1
121 32 Αθήνα

Our ref αντ/MAT/NB (965500)

31 Μαΐου 2006

**Έκθεση Αποτίμησης και Γνωμοδότηση επί του Εύλογου και Λογικού της
προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των συγχωνευόμενων εταιρειών
ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε., FANCO Α.Ε., GALLOP Α.Ε.Β.Ε. και
ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ Α.Ε. σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 289 του
Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών**

Τα Διοικητικά Συμβούλια των ανωνύμων εταιρειών:

ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (εφεξής «ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ» ή «Απορροφώσα Εταιρεία»), FANCO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (εφεξής «FANCO» ή «Πρώτη Απορροφώμενη Εταιρεία»), ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (εφεξής «ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ» ή «Δεύτερη Απορροφώμενη Εταιρεία») και GALLOP ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΕΣΩΡΟΥΧΩΝ & ΕΙΔΩΝ ΕΝΔΥΣΗΣ (εφεξής «GALLOP» ή «Τρίτη Απορροφώμενη Εταιρεία»), (από κοινού αποκαλούμενες «Εταιρείες»), σύμφωνα με τις αποφάσεις που έλαβαν αμφότερα κατά τις συνεδριάσεις τους την 17 Μαρτίου 2006, προτίθενται να προχωρήσουν στη διαδικασία συγχώνευσης με απορρόφηση των λοιπών Εταιρειών (FANCO, ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ και GALLOP) από την Απορροφώσα Εταιρεία (ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ), (εφεξής «Συναλλαγή»). Η συγχώνευση θα πραγματοποιηθεί σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69, 70, 72-77 του Κ.Ν.2190/1920, όπως ισχύουν και κατά τις προβλέψεις, διατάξεις και απαλλαγές του Ν.2166/1993. Ως ημερομηνία Ισολογισμού Μετασχηματισμού των Απορροφούμενων καθορίστηκε η 31 Μαρτίου 2006.

Η υλοποίηση της συγχώνευσης τελεί υπό την αίρεση των κατά το Νόμο οριζόμενων αδειών και εγκρίσεων των Γενικών Συνελεύσεων των Εταιρειών και των αρμοδίων αρχών.

Στο πλαίσιο αυτής της διαδικασίας, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ, μας ανέθεσε, δυνάμει της από 5 Μαΐου 2006 υπογεγραμμένης πρότασης, τη διενέργεια αποτίμησης της εύλογης αγοραίας αξίας των μετοχών των προς συγχώνευση Εταιρειών και τον προσδιορισμό ενός εύρους «εύλογων» και «λογικών» σχέσεων αξιών και ακολούθως λόγων ανταλλαγής μετοχών των υπό συγχώνευση Εταιρειών.

1 Εισαγωγή

Σε εκτέλεση των ανωτέρω και σύμφωνα με το άρθρο 289 του ισχύοντος Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών (εφεξής «Χ.Α.») προβήκαμε στις παρακάτω ενέργειες:

- Έλεγχο του από 29 Μαΐου 2006, υπογραφέντος Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης.
- Διατύπωση αιτιολογημένης γνώμης (fairness opinion) ως προς το εύλογο και λογικό των προτεινόμενων, από τα Διοικητικά Συμβούλια των προς συγχώνευση Εταιρειών, σχέσεων ανταλλαγής μετοχών.

Ειδικότερα, στο πλαίσιο των προαναφερθεισών αποτιμήσεων, εξετάσαμε τα συγκριτικά οικονομικά μεγέθη των συγχωνευομένων Εταιρειών, συμπεριλαμβανομένων:

- α. Των συνθηκών και των όρων της προτεινόμενης συγχώνευσης της FANCO, της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ και της GALLOP δια απορρόφησης από την ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ,
- β. των συνθηκών ανταγωνισμού και των επιδράσεων του μακροοικονομικού περιβάλλοντος στους κλάδους στους οποίους οι συγχωνευόμενες Εταιρείες δραστηριοποιούνται,
- γ. των κυριότερων παραγόντων και των σχετικών τάσεων που επηρέασαν τα ιστορικά οικονομικά στοιχεία και μεγέθη των συγχωνευομένων Εταιρειών,
- δ. της οικονομικής θέσης των συγχωνευομένων Εταιρειών, ως αυτή υφίστατο κατά την ημερομηνία των Ισολογισμών Μετασχηματισμού, ήτοι κατά την 31 Μαρτίου 2006,
- ε. της διάρθρωσης των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευομένων Εταιρειών,
- στ. των στοιχείων από δημοσιευμένες ή μη πηγές, καθώς και των πληροφοριών που οι Διοικήσεις των συγχωνευομένων Εταιρειών μας χορήγησαν,
- ζ. των στοιχείων που προέκυψαν από συζητήσεις που είχαμε με στελέχη των συγχωνευομένων Εταιρειών αναφορικά με τη θέση και τις προοπτικές τους στους κλάδους στους οποίους οι συγχωνευόμενες Εταιρείες δραστηριοποιούνται,
- η. των αποτελεσμάτων από την εφαρμογή γενικά αποδεκτών μεθοδολογιών αποτίμησης που κρίθηκαν κατάλληλες,
- θ. λοιπών πληροφοριών, μελετών και αναλύσεων, καθώς και χρηματοοικονομικών και χρηματιστηριακών δεικτών που θεωρήσαμε σχετικούς και κατάλληλους για τους σκοπούς της γνωμοδότησής μας.

2 Αποτιμήσεις

Οι αποτιμήσεις διενεργήθηκαν σύμφωνα με τις γενικώς αποδεκτές αρχές και μεθοδολογίες που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθηκε, αφού λήφθηκε υπόψη ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθοδολογίας. Τόσο η καταλληλότητα των μεθοδολογιών που υιοθετήθηκαν για τη συγκεκριμένη περίπτωση όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μια από αυτές είναι οι ενδεδειγμένες και λογικές για την προκειμένη περίπτωση.

Η έκφραση γνώμης για το εύλογο και λογικό της σχέσης αξιών βασίστηκε στα προαναφερθέντα στοιχεία, καθώς και σε λοιπές πληροφορίες και στοιχεία που μας παραδόθηκαν από τις Διοικήσεις των Εταιρειών, οι οποίες μας βεβαίωσαν περί της ακρίβειας και πληρότητάς των στοιχείων αυτών.

Ειδικότερα, εφαρμόστηκαν κατά περίπτωση οι κατωτέρω διεθνώς αποδεκτές μεθοδολογίες αποτίμησης:

Μεθοδολογία Αποτίμησης	Εταιρεία
Δείκτες Συγκρίσιμων Εταιρειών	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ FANCO GALLOP
Δείκτες Συγκρίσιμων Συναλλαγών	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ FANCO GALLOP
Χρηματιστηριακή Αξία	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ FANCO

Η αποτίμηση των προς συγχώνευση Εταιρειών αφορά το σύνολο των μετοχών τους που ανέρχεται σε 70 945 000, 12 089 500, 1 025 000 και 891 480 μετοχές για την ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ, τη FANCO, την ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ και τη GALLOP, αντίστοιχα.

Η περιγραφή των προαναφερθέντων μεθοδολογιών, ο τρόπος εφαρμογής και τα αποτελέσματά τους, παρατίθενται στη συνέχεια.

2.1 Μεθοδολογίες αποτίμησης

Δείκτες Συγκρίσιμων Εταιρειών

Η μεθοδολογία των Δεικτών Συγκρίσιμων Εταιρειών βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας θα πρέπει να ισούται με το ποσό που θα ήσαν διατεθειμένοι να πληρώσουν για το μετοχικό της κεφάλαιο επενδυτές που είναι καλά πληροφορημένοι και ενεργούν ορθολογικά. Με αυτή τη μεθοδολογία, το πρώτο βήμα συνίσταται στην επιλογή ενός δείγματος εταιρειών που είναι συγκρίσιμες με την υπό μελέτη εταιρεία και των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά.

Το κρίσιμο σημείο κατά την εφαρμογή αυτής της μεθοδολογίας, είναι η επιλογή του κατάλληλου δείγματος συγκρίσιμων εταιρειών βάσει κάποιων λογικών κριτηρίων.

Για κάθε εταιρεία του δείγματος υπολογίζεται μια σειρά από δείκτες που περιλαμβάνουν τους λόγους χρηματιστηριακή αξία προς κάποιο θεμελιώδες μέγεθος (π.χ. κύκλος εργασιών, κέρδη προ φόρων, ταμειακή ροή κλπ.). Στη συνέχεια υπολογίζεται ένας μέσος όρος (αριθμητικός, σταθμισμένος) για όλο το δείγμα. Οι μέσοι όροι πολλαπλασιάζονται με τα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της υπό αποτίμηση εταιρείας και τα γινόμενα μας δίνουν μία πρώτη εκτίμηση της αξίας της εταιρείας, όπως προκύπτει σε σχέση με το κάθε θεμελιώδες μέγεθος.

Η μεθοδολογία υποθέτει ότι οι χρηματιστηριακές αξίες αντικατοπτρίζουν τις εύλογες αγοραίες αξίες και συνεπώς ότι η αγορά είναι αποτελεσματική (efficient market hypothesis).

Δείκτες Συγκρίσιμων Συναλλαγών

Η μεθοδολογία των Δεικτών Συγκρίσιμων Συναλλαγών, προσδιορίζει την αξία μιας εταιρείας, συγκρίνοντάς τη με παρόμοιες εταιρείες που αποτέλεσαν αντικείμενα πρόσφατων αγοραπωλησιών. Το πρώτο βήμα της μεθοδολογίας είναι ο προσδιορισμός του δείγματος τέτοιων εταιρειών. Αυτές οι εταιρείες μπορεί να είναι εισηγμένες ή μη, ολόκληρες εταιρείες ή τμήματα εταιρειών κλπ.. Για κάθε εταιρεία του δείγματος προσδιορίζονται διάφοροι δείκτες σχετικοί με την αγοραπωλησία. Αυτοί οι δείκτες μπορεί να περιλαμβάνουν τους λόγους αξία συναλλαγής (τίμημα) / κέρδη, αξία συναλλαγής / κύκλο εργασιών κλπ.. Με βάση αυτούς τους δείκτες, ο εμπειρογνώμονας επιλέγει τον καταλληλότερο μέσο δείκτη κατά περίπτωση, ο οποίος, εφαρμοζόμενος στα μεγέθη της υπό μελέτη εταιρείας, θα δώσει την εκτίμηση της αξίας της. Αυτή η εκτίμηση μπορεί να αναμορφωθεί κατά την κρίση του εμπειρογνώμονα με κατάλληλες σταθμίσεις, για την όποια μειωμένη συγκρισιμότητα της εταιρείας με τις εταιρείες του δείγματος των συναλλαγών. Το αναμορφωμένο αποτέλεσμα εκφράζει την αξία της εταιρείας σύμφωνα με τη μεθοδολογία των Δεικτών Συγκρίσιμων Συναλλαγών.

Χρηματιστηριακή Αξία

Για τον προσδιορισμό εύρους αξιών για εκάστη εισηγμένη εταιρεία, εξετάστηκαν παράλληλα οι χρηματιστηριακές αξίες των εισηγμένων εταιρειών για διάφορα χρονικά διαστήματα εντός των τελευταίων 12 μηνών, και συγκεκριμένα για αυτά των 1, 3, 6, 9 και 12 μηνών έως την ημερομηνία αποτίμησης, ήτοι την 31 Μαρτίου 2006. Οι χρηματιστηριακές αξίες των Εταιρειών κατά το χρονικό διάστημα μετά την ανωτέρω ημερομηνία δεν ελήφθησαν υπόψη στις αποτιμήσεις μας, αφού αυτές είναι λογικό να έχουν επηρεαστεί από τις σχετικές ανακοινώσεις.

3 Εύρος σχέσεων αξιών & σχέσεων ανταλλαγής μετοχών μεταξύ της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ, της FANCO, της GALLOP και της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ

Το τελικό εύρος της εύλογης αγοραίας αξίας της κάθε Εταιρείας προέκυψε αξιολογώντας την αποτίμηση της κάθε Εταιρείας ανάλογα με την καταλληλότητα κάθε μεθοδολογίας για τη συγκεκριμένη περίπτωση. Ειδικότερα, κατά την αποτίμηση της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ και της FANCO, δόθηκε ιδιαίτερη βαρύτητα στη μεθοδολογία της Χρηματιστηριακής Αξίας, ενώ μικρότερη βαρύτητα δόθηκε στις μεθοδολογίες των Δεικτών Συγκρίσιμων Εταιρειών και των Δεικτών Συγκρίσιμων Συναλλαγών. Στις αποτιμήσεις των μη εισηγμένων ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ και GALLOP, δόθηκε μεγαλύτερη βαρύτητα στη μεθοδολογία των Συγκρίσιμων Εταιρειών και μικρότερη βαρύτητα στη μεθοδολογία των Δεικτών Συγκρίσιμων Συναλλαγών.

Με βάση το εύρος της εύλογης αγοραίας αξίας που υπολογίστηκε ανά Εταιρεία προσδιορίστηκαν τα εύρη των σχέσεων αξιών μεταξύ των συγχωνευμένων Εταιρειών ως εξής:

14,51060438 έως 16,96705860 προς 1 (ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ προς FANCO)
1,02950669 έως 1,53399343 προς 1 (ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ προς ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ)
8,99521338 έως 11,41116504 προς 1 (ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ προς GALLOP)

ενώ τα εύρη των σχέσεων ανταλλαγής μετοχών που προκύπτουν έχουν ως εξής:

0,22481239 έως 0,26287017 μετοχές της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ για κάθε μια (1) μετοχή της FANCO
29,32836048 έως 43,70006767 μετοχές της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ για κάθε μια (1) μετοχή της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ
4,53308183 έως 5,75058564 μετοχές της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ για κάθε μια (1) μετοχή της GALLOP

λαμβάνοντας υπόψη την απόφαση της Διοίκησης της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ να αυξήσει την ονομαστική αξία των νέων μετοχών της Απορροφώσας σε ΕΥΡΩ 0,50 ανά μετοχή μετά τη συγχώνευση, από ΕΥΡΩ 0,30 ανά μετοχή.

Κατά τις αποτιμήσεις μας λήφθηκαν υπόψη τα στοιχεία και οι παραδοχές των Διοικήσεων των ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ, FANCO, GALLOP και ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ, υπό το ισχύον λειτουργικό περιβάλλον, τις οποίες ελέγξαμε ως προς τη λογικότητά τους.

4 Έλεγχος του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης

Ελέγξαμε το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης προκειμένου να διαπιστώσουμε κατά πόσο οι προτεινόμενες σχέσεις ανταλλαγής μετοχών είναι εύλογες και λογικές και προκύπτουν από τις προαναφερθείσες αποτιμήσεις των προς συγχώνευση Εταιρειών.

5 Συμπεράσματα

Τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών, σύμφωνα με το από 29 Μαΐου 2006, καταρτισθέν Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, προτείνουν την ακόλουθη σχέση ανταλλαγής μετοχών:

- Οι μέτοχοι της Πρώτης Απορροφώμενης - FANCO (πλην της Απορροφώσας η οποία κατέχει 3 295 768 μετοχές (που θα ακυρωθούν λόγω σύγχυσης) θα ανταλλάξουν μια (1) παλαιά μετοχή της Πρώτης Απορροφώμενης - FANCO προς 0,25000000 νέες μετοχές της Απορροφώσας - ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ.
- Οι μέτοχοι της Δεύτερης Απορροφώμενης - ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ (πλην της Απορροφώσας η οποία κατέχει 790 729 μετοχές και της Πρώτης Απορροφώμενης - FANCO η οποία κατέχει 220 215 μετοχές, (που θα ακυρωθούν λόγω σύγχυσης) θα ανταλλάξουν μια (1) παλαιά μετοχή της Δεύτερης Απορροφώμενης - ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ προς 35,93027888 νέες μετοχές της Απορροφώσας - ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ.
- Οι μέτοχοι της Τρίτης Απορροφώμενης - GALLOP (πλην της Πρώτης Απορροφώμενης - FANCO η οποία κατέχει 802 332 μετοχές που θα ακυρωθούν λόγω σύγχυσης) θα ανταλλάξουν μια (1) παλιά μετοχή της Τρίτης Απορροφώμενης - GALLOP προς 5,08234621 νέες μετοχές της Απορροφώσας - ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ.
- Οι μέτοχοι της Απορροφώσας θα λάβουν για κάθε μια (1) παλαιά μετοχή ονομαστικής αξίας ΕΥΡΩ 0,30 που κατέχουν, 0,65 νέες μετοχές νέας ονομαστικής αξίας ΕΥΡΩ 0,50.

Τα κλασματικά δικαιώματα νέων μετοχών που τυχόν προκύψουν από τη συγχώνευση θα ρυθμιστούν με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Απορροφώσας.

Σύμφωνα με τις προτεινόμενες από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών σχέσεις ανταλλαγής μετοχών:

- Οι μέτοχοι της Απορροφώμενης FANCO θα ανταλλάσσουν κάθε μια παλιά μετοχή προς 0,25000000 νέες μετοχές της Απορροφώσας ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ. Η προαναφερθείσα σχέση ανταλλαγής μετοχών υποδηλώνει την παρακάτω σχέση αξιών:

ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ προς FANCO	16,13634832 προς 1
------------------------------	--------------------

- Οι μέτοχοι της Απορροφώμενης ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ θα ανταλλάσουν κάθε μια παλιά μετοχή προς 35,93027888 νέες μετοχές της Απορροφώσας ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ. Η προαναφερθείσα σχέση ανταλλαγής μετοχών υποδηλώνει την παρακάτω σχέση αξιών:

ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ προς ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ	1,261252318 προς 1
--	--------------------

- Οι μέτοχοι της Απορροφώμενης GALLOP θα ανταλλάσουν κάθε μια παλιά μετοχή προς 5,08234621 νέες μετοχές της Απορροφώσας ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ. Η προαναφερθείσα σχέση ανταλλαγής μετοχών υποδηλώνει την παρακάτω σχέση αξιών:

ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ προς GALLOP	10,08514524 προς 1
-------------------------------	--------------------

Οι προτεινόμενες από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών σχέσεις ανταλλαγής μετοχών εμπίπτουν μέσα στα εύρη των αντίστοιχων σχέσεων ανταλλαγής μετοχών που προέκυψαν από τις αποτιμήσεις των Εταιρειών και επομένως οι προτεινόμενες σχέσεις είναι εύλογες και λογικές σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69, 70, 72-77 του Κ.Ν. 2190/1920 όπως ισχύουν και κατά τις προβλέψεις, διατάξεις και απαλλαγές του Ν. 2166/1993, λαμβανομένων επίσης υπόψη και των οικείων διατάξεων του Κανονισμού του Χ.Α., ως ισχύουν.

6 Πρόσθετες παρατηρήσεις και διευκρινίσεις

Σημειώνεται ότι οι μεθοδολογίες Αποτίμησης οι οποίες εφαρμόστηκαν για τον προσδιορισμό της εύλογης αγοραίας αξίας της FANCO, της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ, της GALLOP και της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ κρίνονται οι κατάλληλες για τη συγκεκριμένη περίπτωση και κατά την εφαρμογή των μεθοδολογιών αυτών δεν παρουσιάστηκαν δυσχέρειες ή δυσκολίες.

Οι εργασίες Αποτίμησης διενεργήθηκαν υπό την παραδοχή της αυτοτελούς συνέχισης της δραστηριότητας της κάθε Εταιρείας. Συνεπώς δεν εξετάστηκαν τυχόν θετικές ή αρνητικές επιδράσεις της συγχώνευσης όπως ενδεικτικά είναι οι δυνατότητες για οικονομίες κλίμακας, λοιπές συνέργιες, έξοδα υλοποίησης της συγχώνευσης κλπ.

Επισημαίνεται ότι τα αποτελέσματα της εργασίας μας δεν αποσκοπούν στον αντικειμενικό προσδιορισμό της αξίας της μετοχής κάθε μιας Εταιρείας ξεχωριστά, αλλά στη σχετική αξία τους στο πλαίσιο της προτεινόμενης συγχώνευσης.

Οι εκτιμήσεις για την εξέλιξη διαφόρων μεγεθών ενδέχεται να μεταβληθούν στο μέλλον λόγω αλλαγών των εκάστοτε οικονομικών και επιχειρηματικών συνθηκών της αγοράς, με συνέπεια τη μεταβολή των σχετικών αποτελεσμάτων της εργασίας μας, μεταβολή, η οποία μπορεί να είναι σημαντική και ουσιώδης.

Τέλος, σημειώνεται ότι η παρούσα έκθεση ισχύει εφόσον η συγχώνευση των ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ, FANCO και GALLOP με την ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ ολοκληρωθεί σύμφωνα με τους όρους που έχουν αποφασισθεί και ανακοινωθεί. Σε κάθε διαφορετική περίπτωση, η παρούσα έκθεση θα πρέπει να αναδιαμορφωθεί.

Με εκτίμηση,
KPMG Κυριάκου Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

Νικόλαος Βουνισέας
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
Α.Μ. ΣΟΕΑ 18701