

ΠΡΑΚΤΙΚΟ Ν° 670
Συνεδρίαση της 27 Απριλίου 2006

ΠΑΡΟΝΤΕΣ : 1. Αχιλλέας Φώλιας του Σωτηρίου, Πρόεδρος
2. Σωτήριος Σεϊμανίδης του Χαραλάμπους, Αντιπρόεδρος και
Διευθύνων Σύμβουλος
3. Δημήτριος Δασκαλόπουλος του Αριστείδη, Επίτιμος Πρόεδρος και
Μέλος
4. Παντελής Οικονόμου του Δημητρίου, Μέλος
5. Νικόλαος Παππάς του Φιλίππου, Μέλος
6. Δημήτριος Τακάς του Νικολάου, Μέλος
7. Νικόλαος Μαρκόπουλος του Γαβριήλ, Μέλος

ΘΕΜΑ: Κατάρτιση της Έκθεσης του Άρθρου 69 Παράγραφος 4 του Κ.Ν.
2190/1920.

Στη Θεσσαλονίκη σήμερα την 27^η Απριλίου 2006, ημέρα Πέμπτη και ώρα 16.00 μ.μ. ύστερα από πρόσκληση του κ. Αχιλλέα Φώλια, Προέδρου του Δ.Σ. της Ανώνυμης Εταιρίας με την επωνυμία “GOODY’ S AE- ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΕΠΙΣΙΤΙΣΤΙΚΩΝ & ΕΣΤΙΑΤΟΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ” που εδρεύει στη Θέρμη Θεσσαλονίκης, Οικισμός Λήδα Μαρία, συνήλθε σε έκτακτη συνεδρίαση το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας για να αποφασίσει για το παραπάνω θέμα.

Αφού διαπιστώθηκε απαρτία, άρχισε η συνεδρίαση.

Ο Πρόεδρος του ΔΣ κ. Αχιλλέας Φώλιας ενημερώνει τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου ότι στα πλαίσια των ενεργειών της συγχώνευσης και σύμφωνα με το άρθρο 69 παρ. 4 του Κ.Ν. 2190/1920 απαιτείται η σύνταξη έκθεσης που θα υποβληθεί προς τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων, η οποία θα συγκληθεί προκειμένου να εγκρίνει το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης. Η εν λόγω έκθεση, συνεχίζει ο Πρόεδρος, επεξηγεί και δικαιολογεί λεπτομερώς στους μετόχους της Εταιρίας τους οικονομικούς και νομικούς λόγους για τους οποίους κρίνεται σκόπιμη και ωφέλιμη για την Εταιρία η συγχώνευση με απορρόφησή της, καθώς επίσης των εταιριών CHIPITA INTERNATIONAL AE, ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ AE και ΔΕΛΤΑ ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ AE από την εταιρία ΔΕΛΤΑ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ AE.

Μετά από διαλογική συζήτηση μεταξύ των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου καταρτίζεται η λεπτομερής έκθεση που παρατίθεται παρακάτω προκειμένου να υποβληθεί στην Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων, που θα εγκρίνει το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης:

**«ΕΠΕΞΗΓΗΜΑΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ
ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΩΝΥΜΙΑ
«GOODY' S ΑΕ- ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΕΠΙΣΙΤΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΙ ΕΣΤΙΑΤΟΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ»
ΕΠΙ ΤΟΥ ΑΠΟ 24.3.06 ΣΧΕΔΙΟΥ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ**

Προς τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της ανώνυμης εταιρίας με την επωνυμία «GOODY' S ΑΕ- ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΕΠΙΣΙΤΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΣΤΙΑΤΟΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ»

Κύριοι Μέτοχοι,

Τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιριών GOODY' S ΑΕ («Πρώτη Απορροφώμενη Εταιρία»), ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ Α.Ε. («Δεύτερη Απορροφώμενη Εταιρεία»), ΔΕΛΤΑ ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Ε. («Τρίτη Απορροφώμενη Εταιρεία») και CHIPITA INTERNATIONAL Α.Ε. («Τέταρτη Απορροφώμενη Εταιρεία»), (από κοινού «οι Απορροφώμενες Εταιρείες») αποφάσισαν τη συγχώνευση με απορρόφηση όλων των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού τους από την Εταιρεία «ΔΕΛΤΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.» («Απορροφώσα Εταιρεία ή η Εταιρεία») σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69-78 του Κ.Ν. 2190/1920 και τις διατάξεις του άρθρου 1-5 του Ν. 2166/1993 όπως ισχύουν (από κοινού αποκαλούμενες η Απορροφώσα και οι Απορροφώμενες Εταιρείες «οι Συγχωνευόμενες Εταιρείες»).

1. Η τελική απόφαση της συγχώνευσης θα ληφθεί από τις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών με αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 72 του Κ.Ν. 2190/1920.
2. Τα Διοικητικά Συμβούλια των Συγχωνευόμενων Εταιρειών κατάρτισαν εγγράφως και σύμφωνα με τους όρους του νόμου, Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης των Συγχωνευόμενων Εταιρειών.
3. Σύμφωνα με την υποχρέωση που επιβάλλει ο Νόμος (άρθρο 69 παρ. 4 Κ.Ν. 2190/1920), το Διοικητικό Συμβούλιο κάθε μιας από τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες καταρτίζει λεπτομερή έκθεση στην οποία επεξηγεί και δικαιολογεί από νομική και οικονομική άποψη, το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης και ειδικότερα τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών των συγχωνευομένων εταιριών. Ειδικά, η ΔΕΛΤΑ ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Ε. που απορροφάται κατά το άρθρο 78 του ΚΝ 2190/1920 ως 100% θυγατρική της Εταιρείας δεν υποχρεούται να καταρτίσει την έκθεση του άρθρου 69 παρ. 4 του ΚΝ 2190/1920.

Ενόψει της ως άνω συγχώνευσης, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας επιθυμεί να θέσει υπόψη της Γενικής Συνέλευσης τα ακόλουθα:

I. Πλεονεκτήματα Συγχώνευσης

Βασικό λόγο για την πραγματοποίηση της προκείμενης συγχώνευσης αποτελεί η δημιουργία ενός ισχυρού σχήματος στον χώρο των τροφίμων, ενισχυμένου τόσο σε επίπεδο οικονομικών στοιχείων όσο και σε επίπεδο ανθρώπινων πόρων. Ειδικότερα, με την εν λόγω συγχώνευση:

- (i) Δημιουργείται μία ισχυρή εταιρεία στο χώρο των τροφίμων με πολυσχιδείς εμπορικές δραστηριότητες, ικανή να αντιμετωπίσει τόσο τον εγχώριο όσο και τον διεθνή ανταγωνισμό,
- (ii) Προκύπτει η δυνατότητα αξιοποίησης στο μέγιστο δυνατό βαθμό των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων εταιρειών,
- (iii) Η εταιρεία που θα προκύψει από τη συγχώνευση με βελτιωμένη θέση συγκριτικά με ανταγωνιστικές εταιρίες και αυξημένες δυνατότητες πρόσβασης σε διεθνή επενδυτικά σχέδια, θα μπορεί να εκμεταλλευτεί αποδοτικότερα και με μεγαλύτερη ευελιξία τυχόν επιχειρηματικές ευκαιρίες και να πετύχει καλύτερους όρους συνεργασίας
- (iv) Δημιουργείται μια ισχυρή εταιρεία στον χώρο των τροφίμων που θα ανταποκρίνεται καλύτερα στις σύγχρονες ανάγκες των καταναλωτών μέσω της καινοτομίας και της αφοσίωσής στην ανάπτυξη,
- (v) Μέσω της συνένωσης των δυνάμεων των συγχωνευόμενων εταιρειών θα επιτευχθεί βελτιστοποίηση της αποδοτικότητας και των οικονομικών αποτελεσμάτων με την εκμετάλλευση των ευκαιριών ανάπτυξης αλλά και των συνεργιών.

II. Νομικά Πλεονεκτήματα

Για τη συγχώνευση των πέντε εταιριών προκρίθηκε η μέθοδος της συγχώνευσης με απορρόφηση σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69-78του Κ.Ν. 2190/1920 και τις διατάξεις του άρθρου 1-5 του Ν. 2166/1993, όπως ισχύουν.

Επισημαίνεται ότι ο εθνικός νομοθέτης, όπως και ο κοινοτικός, ανέκαθεν προωθεί τις συγχωνεύσεις προς το σκοπό δημιουργίας μεγάλων ανταγωνιστικών σχημάτων μέσω διαφόρων κινήτρων και διευκολύνσεων ιδίως:

Α) λογιστικών, όπως η εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων με ενοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού των υπό συγχώνευση εταιριών, η διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των εταιριών, που συμμετέχουν στη συγχώνευση, με διενέργεια ελέγχου από ανεξάρτητο ορκωτό ελεγκτή, η μεταφορά των πράξεων των συγχωνευόμενων εταιριών, που έγιναν από την ημερομηνία των ισολογισμών μετασχηματισμού μέχρι την ολοκλήρωση της συγχώνευσης στα βιβλία της Απορροφώσας Εταιρίας με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία της,

Β) νομικών, διότι η Απορροφώσα Εταιρεία θεωρείται ότι με την ολοκλήρωση της συγχώνευσης υπεισέρχεται στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της κάθε Απορροφώμενης Εταιρείας, ως καθολικός διάδοχος, χωρίς την ανάγκη μεταβίβασης χωριστά κάθε δικαιώματος και υποχρέωσης από την Απορροφώμενη στην Απορροφώσα, και την περιγραφή των κατ' ιδίαν περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων εταιριών στη σύμβαση ή στο καταστατικό και

Γ) φορολογικών, διότι η εισφορά και μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων της κάθε Απορροφώμενης Εταιρείας, κάθε πράξη ή συμφωνία που αφορά την εισφορά ή τη μεταβίβαση στοιχείων ενεργητικού ή παθητικού ή άλλων δικαιωμάτων και υποχρεώσεων και κάθε εμπράγματος ή ενοχικού δικαιώματος, καθώς και κάθε άλλη συμφωνία ή πράξη που απαιτείται για τη συγχώνευση δεν επιβαρύνονται με φόρο, τέλος, εισφορά ή άλλο δικαίωμα υπέρ του Δημοσίου ή υπέρ οποιουδήποτε τρίτου, που θα τις καθιστούσε ασύμφορες.

III. Επί της Σχέσης Ανταλλαγής Μετοχών

Η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής, όπως ειδικότερα προσδιορίζεται στο Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης έχει επιβεβαιωθεί από ανεξάρτητους των Συγχωνευόμενων Εταιρειών αποτιμητές και δη από την ελεγκτική εταιρία «**Grant Thornton**» που ενεργεί για λογαριασμό της Απορροφώσας Εταιρείας και από την ελεγκτική εταιρία «**KPMG Κυριάκου Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ**» που ενεργεί για λογαριασμό των Απορροφώμενων Εταιρειών σύμφωνα με την ισχύουσα χρηματιστηριακή νομοθεσία (άρθρο 289 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών).

Σύμφωνα με την από 14 Απριλίου 2006 έκθεση του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή της ελεγκτικής εταιρείας «**KPMG Κυριάκου Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ**» Μιχαήλ Κόκκινου με Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α. 12701, το πλήρες κείμενο της οποίας επισυνάπτεται στο παρόν, οι μέθοδοι που χρησιμοποιήθηκαν για την αποτίμηση της περιουσιακής κατάστασης των Συγχωνευόμενων Εταιρειών είναι οι εξής:

1. Μέθοδοι Αποτίμησης

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 μία από αυτές είναι οι ενδεδειγμένες και λογικές για την προκειμένη περίπτωση και κατά την εφαρμογή τους δεν παρουσιάστηκαν δυσχέρειες ή δυσκολίες.

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

Μεθοδολογία Αποτίμησης	Εταιρεία
Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
Δείκτες Συγκρίσιμων Εταιρειών	GOODY'S
Προεξόφληση Ελεύθερων Ταμειακών Ροών	GOODY'S
Χρηματιστηριακή Αξία	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ και GOODY'S

Σύμφωνα με τη διεθνή πρακτική κατά την αποτίμηση εταιρειών συμμετοχών, όπως είναι η ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, αποτιμήθηκαν όλες οι συμμετοχές της μεμονωμένα με την εφαρμογή τουλάχιστον μίας εκ των διεθνώς αποδεκτών μεθοδολογιών αποτίμησης ανά συμμετοχή και στη συνέχεια λαμβάνοντας υπόψη το ποσοστό συμμετοχής της ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ σε κάθε μία από αυτές αναπροσαρμόστηκε η αξία του λογαριασμού «Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες» του εταιρικού Ισολογισμού της ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ της 31 Δεκεμβρίου 2005.

Σημειώνεται ότι κατά την αποτίμηση της ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, η συμμετοχή της στη ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΓΩΤΟΥ ΑΕ και των θυγατρικών αυτής, λήφθηκε υπόψη το ανακοινωθέν τίμημα πώλησης, καθώς η συγκεκριμένη συμμετοχή έχει ήδη ταξινομηθεί στις «Διαθέσιμες προς πώληση επενδύσεις», σύμφωνα με τις Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις της ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ της 31 Δεκεμβρίου 2005, με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Παρουσίασης (εφεξής «Δ.Π.Χ.Π.»).

Η αποτίμηση των προς συγχώνευση Εταιρειών αφορά το σύνολο του εκδοθέντος μετοχικού κεφαλαίου που ανέρχεται σε 16 280 501 και σε 44 524 314 κοινές ονομαστικές μετοχές για τη GOODY'S και τη ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι έχει ληφθεί υπόψη η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου στη ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ με τη μετατροπή μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου σε 3 566 046 κοινές ονομαστικές μετοχές.

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

Μεθοδολογίες Αποτίμησης

Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση - Καθαρή Θέση

Η μεθοδολογία της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης βασίζεται αποκλειστικά στη στατική εικόνα που διαφαίνεται μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις που αναπροσαρμόζονται ανάλογα, λαμβάνοντας υπόψη πραγματικές αποτιμήσεις των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού μιας εταιρείας. Ως Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση ορίζεται η διαφορά μεταξύ του αναπροσαρμοσμένου Ενεργητικού και του αναπροσαρμοσμένου Παθητικού της εταιρείας.

Για την αναπροσαρμογή της δημοσιευμένης Καθαρής Θέσης λάβαμε υπόψη τις παρατηρήσεις των Ορκωτών Ελεγκτών και τις σημειώσεις της Διοίκησης στους τελευταίους δημοσιευμένους Ισολογισμούς των υπό αποτίμηση εταιρειών.

Στην περίπτωση όπου δεν υφίστανται πραγματικές αποτιμήσεις των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού μιας εταιρείας ή/ και παρατηρήσεις από ορκωτούς ελεγκτές ή και σημειώσεις της Διοίκησης στους Ισολογισμούς των υπό αποτίμηση Εταιρειών, ως αξία αυτών θεωρείται η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων τους (Καθαρή Θέση).

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 κ.λ.π.). 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, κ.λ.π.. 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 κ.λ.π.. 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.

Προεξόφληση Ελεύθερων Ταμειακών Ροών

Για την εφαρμογή της μεθοδολογίας της Προεξόφλησης Ελεύθερων Ταμειακών Ροών λήφθηκαν υπόψη οι προβλέψεις και οι παραδοχές της Διοίκησης των Εταιρειών, υπό το ισχύον λειτουργικό περιβάλλον, τις οποίες ελέγξαμε ως προς τη λογικότητά τους.

Συγκεκριμένα, για το σκοπό των αποτιμήσεων, ετοιμάσθηκαν χρηματοοικονομικά μοντέλα στα οποία εισήχθησαν οι παραπάνω αναφερόμενες προβλέψεις και οι σχετικές παραδοχές.

Οι προβλεπόμενες ταμειακές ροές προεξοφλήθηκαν με επιτόκιο το οποίο αντανακλά τόσο τη χρονική αξία του χρήματος όσο και τον κίνδυνο από την προβλεπόμενη δραστηριότητα των αποτιμώμενων εταιρειών.

Επιπλέον, διενεργήθηκε ανάλυση ευαισθησίας (sensitivity analysis) σε βασικές παραμέτρους των χρηματοοικονομικών μοντέλων ώστε να εξετάσουμε την ευαισθησία της εκτιμώμενης εύλογης αγοραίας αξίας σε αυτές τις παραμέτρους.

Χρηματιστηριακή Αξία

Για τον προσδιορισμό εύρους αξιών για εκάστη εισηγμένη εταιρεία ή συμμετοχή ξεχωριστά, εξετάστηκαν παράλληλα οι χρηματιστηριακές αξίες των εισηγμένων εταιρειών ή συμμετοχών 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 Δεκεμβρίου 2005. 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.

2. Εύρος σχέσης αξιών & σχέσης ανταλλαγής μετοχών μεταξύ της GOODY'S και ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

Το τελικό εύρος της εύλογης αγοραίας αξία 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 ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ δόθηκε κατά κύριο λόγο βαρύτητα στη μεθοδολογία της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης, όπου ουσιαστικά αναπροσαρμόστηκε ο λογαριασμός «Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες» κατόπιν προσδιορισμού της εύλογης αγοραίας αξίας εκάστης συμμετοχής σε τρέχουσα αξία. Αντίθετα, κατά την αποτίμηση της GOODY'S, δόθηκε μεγαλύτερη βαρύτητα στη μεθοδολογία που λαμβάνει υπόψη το επιχειρηματικό σχέδιο της Εταιρείας και προσεγγίζει δυναμικά το θέμα από τη διάσταση των προβλεπόμενων ταμειακών ροών δηλαδή της Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών. Μικρότερη βαρύτητα και στις δύο αποτιμήσεις αποδόθηκε στη μεθοδολογία της Χρηματιστηριακής Αξίας, ενώ στην περίπτωση της αποτίμησης της GOODY'S δόθηκε ισόποση βαρύτητα και στη μεθοδολογία των Δεικτών Συγκρίσιμων Εταιρειών.

Με βάση το εύρος της εύλογης αγοραίας αξίας που υπολογίστηκε ανά Εταιρεία προσδιορίστηκε το εύρος της σχέσης αξιών μεταξύ της GOODY'S και της ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ:

2,431712976 έως 2,972911749 προς 1 (ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ προς GOODY'S)
--

ενώ το εύρος της σχέσης ανταλλαγής μετοχών που προκύπτει έχει ως εξής:

0,919914478 έως 1,124649409 μετοχές της ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ για κάθε μια (1) μετοχή της GOODY'S
--

Κατά τις αποτιμήσεις μας λήφθηκαν υπόψη οι προβλέψεις και οι παραδοχές των Διοικήσεων της GOODY'S και της ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, υπό το ισχύον λειτουργικό περιβάλλον, οι οποίες ελέγχθηκαν ως προς τη λογικότητα τους.

3. Γνώμη επί της Σχέσης Ανταλλαγής

Ο ανεξάρτητος αποτιμητής ήλεγξε το από 24.3.2006 Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης των Απορροφώμενων Εταιρειών από την Εταιρεία, προκειμένου να διαπιστώσει ότι η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών είναι εύλογη και λογική.

Η σχέση ανταλλαγής που προτείνεται από τα Διοικητικά Συμβούλια των συγχωνευόμενων εταιρειών είναι:

- Οι μέτοχοι της Απορροφώμενης (πλην της Απορροφώσας η οποία κατέχει 11 567 582 μετοχές που θα ακυρωθούν λόγω σύγχυσης) θα ανταλλάσσουν μία (1) παλαιά μετοχή της Απορροφώμενης προς 1,046369140 νέες μετοχές της Απορροφώσας,

δηλαδή θα λάβουν συνολικά $(4\ 712\ 919 \times 1,046369140)$ 4 931 453 στρογγυλοποιημένες νέες μετοχές της Απορροφώσας.

- Οι μέτοχοι της Απορροφώσας θα συνεχίσουν να κατέχουν τον αυτό, όπως και πριν τη συγχώνευση, αριθμό μετοχών νέας όμως ονομαστικής αξίας ΕΥΡΩ 2,33 έκαστη. Η ενέργεια αυτή θα γίνει, κατόπιν σχετικής έγκρισης της Γενικής Συνέλευσης, με κεφαλαιοποίηση Αποθεματικού υπέρ το Άρτιο ποσού ΕΥΡΩ 231 179,37.

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

Σύμφωνα με την προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών σχέση ανταλλαγής μετοχών, οι μέτοχοι της Απορροφώμενης GOODY'S θα ανταλλάσσουν κάθε μια παλιά μετοχή προς 1,046369140 νέες μετοχές της Απορροφώσας ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ. Η προαναφερθείσα σχέση ανταλλαγής μετοχών υποδηλώνει την παρακάτω σχέση αξιών:

ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ προς GOODY' S	2,613632662 προς 1
--------------------------------	--------------------

και η οποία εμπίπτει μέσα στο εύρος της αντίστοιχης σχέσης ανταλλαγής μετοχών που προέκυψε από την αποτίμηση των Εταιρειών και επομένως η προτεινόμενη σχέση είναι εύλογη και λογική σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69 έως 77 του Κ.Ν. 2190/1920 και σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 1 έως 5 του Ν. 2166/1993, όπως ισχύουν, λαμβανομένων επίσης υπόψη των οικείων διατάξεων του Κανονισμού του Χ.Α., ως ισχύουν.

Για όλους τους προεκτιθέμενους οικονομικούς και νομικούς λόγους, κύριοι Μέτοχοι, θεωρούμε ότι η συγχώνευση είναι απολύτως δικαιολογημένη και επιβεβλημένη και σας καλούμε να εγκρίνετε το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, που ως Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας καταρτίσαμε.»

Το Διοικητικό Συμβούλιο μετά από διαλογική συζήτηση ομόφωνα εγκρίνει και αποδέχεται το περιεχόμενο της εν λόγω έκθεσης και αποφασίζει επίσης ομόφωνα την καταχώρησή της στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών και την υποβολή της στη Γενική Συνέλευση των μετόχων, που θα συγκληθεί προκειμένου να εγκρίνει το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, σύμφωνα με τα οριζόμενα στην παρ. 1 του άρθρου 72 και την παρ. 4 του άρθρου 69 του Κ.Ν. 2190/1920.

Αφού συζητήθηκαν και αποφασίσθηκαν τα παραπάνω και εφόσον δεν υπήρχε άλλο θέμα για συζήτηση έληξε η συνεδρίαση.

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΚΑΙ
ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Αχιλλέας Φώλιας

Σωτήριος Σεϊμανίδης

Ο ΕΠΙΤΙΜΟΣ ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΚΑΙ ΜΕΛΟΣ

Δ. Δασκαλόπουλος

ΤΑ ΜΕΛΗ

Π. Οικονόμου

Ν. Παππάς

Δ. Τακάς

Ν. Μαρκόπουλος

Ακριβές αντίγραφο από το βιβλίο Πρακτικών Συνεδριάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου της Ανώνυμης Εταιρίας με την επωνυμία "GOODY 'S A.E.- Οργάνωση Επισιτιστικών και Εστιατορικών Υπηρεσιών"

Θεσσαλονίκη, 27.4.2006

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΚΑΙ
ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

ΣΩΤΗΡΙΟΣ ΣΕΪΜΑΝΙΔΗΣ