

ΕΚΘΕΣΗ

**του Διοικητικού Συμβουλίου της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία
«HELLAS ONLINE ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»
και το διακριτικό τίτλο «HELLAS ONLINE»**

**Προς την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 30^{ης} Σεπτεμβρίου 2009
(συμπεριλαμβανομένης και κάθε επαναληπτικής ή μετ' αναβολής αυτής)
κατά τις διατάξεις 4.1.4.1.1 και 4.1.4.1.3 και 4.1.4.1.4 του Κανονισμού του Χ.Α.
αναφορικά με την αποτίμηση του κλάδου που αφορά στο δίκτυο σταθερών
ηλεκτρονικών επικοινωνιών και την παροχή υπηρεσιών σταθερής τηλεφωνίας και
ευρυζωνικών (DSL) υπηρεσιών της Vodafone Πάναφον Α.Ε.Ε.Τ.**

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «HELLAS ONLINE ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και το διακριτικό τίτλο «HELLAS ONLINE» (εφεξής η Εταιρία), με την από 31.7.2009 απόφασή του ενέκρινε την απορρόφηση του κλάδου της εταιρίας «VODAFONE-ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ» (“Vodafone”) που αφορά στο δίκτυο σταθερών ηλεκτρονικών επικοινωνιών και την παροχή υπηρεσιών σταθερής τηλεφωνίας και ευρυζωνικών (DSL) υπηρεσιών (εφεξής ο “Κλάδος”), σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.2166/1993, όπως αυτός ισχύει σήμερα και με ημερομηνία μετασχηματισμού του προαναφερόμενου κλάδου την 31.7.09. Αντίστοιχα, το Διοικητικό Συμβούλιο της Vodafone με την από 31.7.09 απόφασή του ενέκρινε την απόσχιση του ως άνω κλάδου, προκειμένου αυτός να εισφερθεί στην Εταιρία.

Ακολούθως, μετά τις ως άνω αποφάσεις συντάχθηκε η από 7.8.2009 Έκθεση Ελέγχου, από την εταιρία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών Ernst and Young, για την διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων του αποσχιζόμενου - εισφερομένου κλάδου της Vodafone επί της λογιστικής κατάστασης της 31.7.2009.

Κατόπιν αυτού ανατέθηκε στην Τράπεζα PROTON BANK να ενεργήσει ως εμπειρογνώμονας κατά την έννοια του άρθρου 4.1.4.1.3 του Κανονισμού Χ.Α., όπως ισχύει, και να γνωμοδοτήσει επί του ευλόγου και δικαίου της αποτίμησης του εισφερομένου κλάδου και της εξ αυτής προκύπτουσας σχέσης ανταλλαγής, διατυπώνοντας σχετική Έκθεση Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα.

Εν όψει τούτων, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, στην από 7.9.2009 Συνεδρίασή του, αποφάσισε να υποβάλει την παρούσα Έκθεση, στην οποία θα ενσωματωθεί ως ακολούθως η Έκθεση Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα προς την Έκτακτη Γενική Συνέλευση της 30^{ης} Σεπτεμβρίου 2009 (συμπεριλαμβανομένης και κάθε επαναληπτικής ή μετ' αναβολής αυτής), η οποία θα κληθεί να εγκρίνει την εισφορά του προαναφερομένου κλάδου στην Εταιρία, με σκοπό να παραθέσει πληροφορίες σχετικά με την αποτίμηση του προς εισφορά κλάδου και την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής, καθώς επίσης και τον αριθμό των μετοχών που θα εκδοθούν ως αποτέλεσμα της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας λόγω της (εισφοράς) απορρόφησης του ως άνω κλάδου.

Στο πλαίσιο της ως άνω πρότασής του, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας συντάσσει την παρούσα Έκθεση, σύμφωνα με το άρθρο 4.1.4.1.4 σε συνδυασμό με το άρθρο 4.1.4.1.3 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών όπως ισχύει, ενημερώνει δε τους μετόχους για τα ακόλουθα :

Α. Με την εισφορά του Κλάδου θα πραγματοποιηθεί αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης υπέρ των υφιστάμενων μετόχων και με έκδοση νέων κοινών ονομαστικών μετοχών υπέρ το άρτιο με βάση τη λογιστική αξία (καθαρή θέση) του εν λόγω κλάδου, όπως αυτή προκύπτει από τη λογιστική κατάσταση της 31.7.2009.

Β. Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας, μετά την (εισφορά) απορρόφηση του ως άνω κλάδου, θα αυξηθεί κατά το ποσό των 12.949.127,1 ευρώ, ενώ το ποσό των 28.114.077,69 ευρώ θα πιστωθεί στο λογαριασμό «Διαφορά από Έκδοση Μετοχών Υπέρ το Άρτιο». Το σύνολο των νέων κοινών ονομαστικών, μετά δικαιώματος ψήφου, μετοχών που θα εκδοθούν από αυτή την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας θα αναληφθούν από την εισφέρουσα τον κλάδο εταιρία, δηλαδή τη Vodafone, και θα αντιστοιχούν στο 18,5% του μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας, όπως αυτά θα διαμορφωθούν μετά την έκδοση των προαναφερόμενων μετοχών.

Γ. Ο αριθμός των νέων μετοχών που προτείνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο προς έγκριση στην Έκτακτη Γενική Συνέλευση να αναληφθούν από τη Vodafone, προκύπτει έπειτα από την αποτίμηση του εισφερόμενου κλάδου. Βάσει των παραπάνω, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας προτείνει να δοθούν στη Vodafone συνολικά 28.775.838 μετοχές σε αντάλλαγμα για την εισφορά του Κλάδου, του οποίου η λογιστική αξία ανέρχεται στο ποσό των 41.063.204,79 Ευρώ. Συνεπώς, μετά την ολοκλήρωση της ως άνω αύξησης το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας θα ανέρχεται σε 69.995.281,50 ευρώ, διαιρούμενο σε 155.545.070 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,45 Ευρώ η κάθε μία. Η υπέρ το άρτιο διαφορά ύψους 28.114.077,69 ευρώ θα αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού "Αποθεματικό από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο".

Δ. Η ως άνω αναφερόμενη αποτίμηση και η σχέση ανταλλαγής έχουν αξιολογηθεί από την PROTON BANK που ενεργεί ως ανεξάρτητος εμπειρογνώμονας κατά την έννοια του άρθρου 4.1.4.1.3 σε συνδυασμό με το αρ. 4.1.4.1.4 του Κανονισμού του Χ.Α., όπως ισχύει, ως εύλογη. Η σχετική Έκθεση Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα είναι διαθέσιμη πριν τη ημερομηνία της Έκτακτης Γενικής συνέλευσης, φέρουσα ημερομηνία 4 Σεπτεμβρίου 2009 και ενσωματώνεται στην παρούσα Έκθεση ως ακολούθως:

«Τα Διοικητικά Συμβούλια (Δ.Σ.) των «HELLAS ONLINE ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (εφεξής «HELLAS ONLINE» ή η «Αναδεχόμενη») και «VODAFONE-ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ» (εφεξής «VODAFONE» ή η «Εισφέρουσα» και από κοινού «τα Μέρη»), σύμφωνα με τις αποφάσεις που έλαβαν κατά τις συνεδριάσεις τους την 31^η Ιουλίου 2009, προτίθενται να προχωρήσουν στην απόσχιση και εισφορά του Κλάδου που αφορά στο δίκτυο σταθερών ηλεκτρονικών επικοινωνιών και στην παροχή υπηρεσιών σταθερής τηλεφωνίας και ευρυζωνικών (DSL) υπηρεσιών (εφεξής ο «Κλάδος») της Εισφέρουσας στην Αναδεχόμενη.

Η Απόσχιση και Εισφορά θα πραγματοποιηθεί σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2166/1993 όπως ισχύουν σήμερα. Ως ημερομηνία μετασχηματισμού του προαναφερόμενου Κλάδου ορίστηκε η 31^η Ιουλίου 2009. Η υλοποίηση της Απόσχισης και Εισφοράς τελεί υπό την αίρεση των κατά το Νόμο οριζόμενων αδειών και εγκρίσεων των Γενικών Συνελεύσεων της Αναδεχόμενης, της Εισφέρουσας και των αρμοδίων αρχών.

Στο πλαίσιο αυτής της διαδικασίας, το Δ.Σ. της HELLAS ONLINE, ανέθεσε στην PROTON BANK (εφεξής ο «Σύμβουλος») το ρόλο του ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα, προκειμένου ο τελευταίος να εκφέρει γνώμη για το αν η σχέση ανταλλαγής στην οποία συμφώνησαν τα Δ.Σ. των HELLAS ONLINE και VODAFONE είναι εύλογη και δίκαιη.

Ο Σύμβουλος, προκειμένου να καταλήξει στην άποψή του, προέβη στην αποτίμηση των HELLAS ONLINE και VODAFONE, έχοντας μελετήσει τα παρακάτω:

α) δημοσιευμένες πληροφορίες σχετικά με την Αναδεχόμενη, τον Κλάδο της Εισφέρουσας, καθώς και λοιπές συγκρίσιμες εταιρείες,

β) ελεγμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Αναδεχόμενης με ημερομηνία 31 Δεκεμβρίου 2008, εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Αναδεχόμενης με ημερομηνία 30 Ιουνίου 2009 και την ελεγμένη λογιστική κατάσταση του Κλάδου σταθερής τηλεφωνίας και ευρυζωνικών υπηρεσιών DSL της Εισφέρουσας σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ, με ημερομηνία 31 Ιουλίου 2009,

γ) την Έκθεση Ελέγχου Ειδικού Σκοπού του Ανεξάρτητου Ελεγκτή επί της Λογιστικής Κατάστασης Μετασχηματισμού του προς Απόσχιση Κλάδου της Εισφέρουσας με ημερομηνία 31 Ιουλίου 2009, για την επιβεβαίωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων του εισφερόμενου Κλάδου,

δ) τους βασικούς όρους του τελικού Σχεδίου Σύμβασης Εισφοράς Κλάδου το οποίο θα προταθεί από τα Δ.Σ. της Αναδεχόμενης και της Εισφέρουσας, όπως το Σχέδιο αυτό αποτυπώθηκε στο σχετικό πρακτικό του Δ.Σ. της Αναδεχόμενης,

ε) χρηματοοικονομικές πληροφορίες σχετικές με τις δραστηριότητες και τις προοπτικές της Αναδεχόμενης και του Κλάδου, συμπεριλαμβανομένων προβλέψεων αποτελεσμάτων της Αναδεχόμενης και του Κλάδου, όπως προετοιμάστηκαν από τις Διοικήσεις της Αναδεχόμενης και της Εισφέρουσας και επιβεβαιώνονται και από τις σχετικές επιστολές της Αναδεχόμενης και της Εισφέρουσας της 3^{ης} Σεπτεμβρίου 2009,

στ) χρηματοοικονομικές και χρηματιστηριακές πληροφορίες για άλλες ομοειδείς εταιρείες των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται σε χρηματιστηριακές αγορές,

ζ) τις επικρατούσες συνθήκες στις αγορές που δραστηριοποιούνται η Αναδεχόμενη και ο Κλάδος και

η) λοιπές πληροφορίες και στοιχεία από τη Διοίκηση της Αναδεχόμενης, η οποία βεβαίωσε το Σύμβουλο περί της ακρίβειας και πληρότητάς τους.

Η αποτίμηση του Συμβούλου έχει βασιστεί σε πληροφορίες που παρασχέθηκαν από τις Διοικήσεις και Διευθύνσεις της Αναδεχόμενης και της Εισφέρουσας και για τις οποίες, με τη συναίνεσή τους, έλαβε ως δεδομένο ότι έχουν ετοιμαστεί κατά δίκαιο τρόπο επί τη βάση των διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων των Διοικήσεων και Διευθύνσεων των μερών, όσον αφορά τη σημερινή αλλά και τη μελλοντική πορεία της Αναδεχόμενης και του Κλάδου και δεν αναμένονται γεγονότα τα οποία δύναται να επηρεάσουν σημαντικά την αξία της Αναδεχόμενης ή/και του Κλάδου. Με τη συναίνεση των Διοικήσεων της Αναδεχόμενης και της Εισφέρουσας, ο Σύμβουλος βασίστηκε στο ότι όλες οι πληροφορίες, χρηματοοικονομικές, λογιστικές, νομικές, φορολογικές και άλλες που υπήρξαν αντικείμενο συζήτησης ή μελετήθηκαν από αυτόν, είναι πλήρεις και ακριβείς και έλαβε ως δεδομένο την ακρίβεια και πληρότητα των πληροφοριών αυτών για το σκοπό παροχής της γνώμης του Συμβούλου, χωρίς αυτός να διενεργήσει ανεξάρτητο έλεγχο. Επιπλέον, με τη συναίνεση των Διοικήσεων των μερών, ο Σύμβουλος έλαβε ως δεδομένο ότι τα μελλοντικά αποτελέσματα της Αναδεχόμενης και του Κλάδου, θα πραγματοποιηθούν στο σύνολό τους και εντός των χρονικών ορίων που έχουν χρησιμοποιηθεί στην προετοιμασία των εκτιμήσεων από τις Διοικήσεις των μερών. Η γνώμη του Συμβούλου βασίζεται εξ ανάγκης στις οικονομικές, κανονιστικές συνθήκες αγοράς και άλλες συνθήκες, καθώς επίσης και σε λοιπές πληροφορίες όπως αυτές επιβεβαιώθηκαν με την από την 3 Σεπτεμβρίου 2009 επιστολή της Διοίκησης της Αναδεχόμενης και της Εισφέρουσας και δεν έχει υποχρέωση να αναπροσαρμόσει τη γνώμη του σε περίπτωση αλλαγής των συνθηκών αυτών. Ο Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που κάποια πληροφορία ή

γεγονός που έχει δοθεί, αποδειχθεί ανακριβής ή λανθασμένη ή παραπλανητική ή μη αποδεκτή. Δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση ακόμη και στην περίπτωση που αποδειχθεί ότι κάποιο από τα Μέρη παρακράτησε σημαντικά έγγραφα και γεγονότα. Τέλος, ο Σύμβουλος δε φέρει καμία ευθύνη ως προς τυχόν νομικά, φορολογικά, λογιστικά θέματα που άπτονται της Απόσχισης και Εισφοράς και για τα οποία εκτιμά ότι η Διοίκηση της Αναδεχόμενης έχει λάβει τη γνώμη ειδικών εμπειρογνομόνων.

Οι αποτιμήσεις της Αναδεχόμενης και του Κλάδου διενεργήθηκαν σύμφωνα με τις κατωτέρω γενικώς αποδεκτές αρχές και μεθοδολογίες που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθηκε, αφού λήφθηκε υπόψη ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθοδολογίας.

Η Μέθοδος της Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών στηρίζεται στη θεωρία ότι η αξία μιας εταιρείας, ενός κλάδου ή δραστηριότητας, ισούται με την καθαρή παρούσα αξία των ελεύθερων μελλοντικών ταμειακών ροών της, δηλαδή της διαφοράς μεταξύ των χρηματικών εισροών που προέρχονται από τη λειτουργία της επιχείρησης (προ τόκων) και των χρηματικών εκροών που αφορούν στη χρηματοδότηση των επενδυτικών αναγκών, στις πληρωμές φόρων και στη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κινήσεως, προεξοφλημένων με ένα κατάλληλο επιτόκιο αναγωγής (συντελεστής προεξόφλησης), που αντιστοιχεί στο κόστος ευκαιρίας των κεφαλαίων για επενδύσεις αναλόγου κινδύνου. Για την εφαρμογή της μεθόδου απαιτείται εκτίμηση των ελεύθερων ταμειακών ροών της εταιρείας ή δραστηριότητας για ένα συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα στο μέλλον, εκτίμηση ενδεχόμενης υπολειμματικής αξίας (terminal value) της εταιρείας ή δραστηριότητας, η οποία αφορά στην αξία αυτής στο διηνεκές, ήτοι μετά το πέρας της περιόδου προβλέψεων και εκτίμηση του επιτοκίου προεξόφλησης των ταμειακών ροών, το οποίο αντικατοπτρίζει το κόστος ευκαιρίας που αντιπροσωπεύει τη μέση αναμενόμενη απόδοση των χρηματοδοτών της εταιρείας. Σημειώνεται ότι η εν λόγω μέθοδος προσδιορίζει την αξία ολόκληρης της επιχείρησης, του κλάδου ή δραστηριότητας, από την οποία αφαιρείται η αξία του δανεισμού για τον προσδιορισμό της αξίας των ιδίων κεφαλαίων.

Η Μέθοδος του Οικονομικού Κέρδους (economic profit) ορίζει ότι η αξία της επιχείρησης ισούται με το ποσό του επενδεδυμένου κεφαλαίου (invested capital), πλέον μιας προσαύξησης (premium) η οποία ισούται με την παρούσα αξία της εκτιμώμενης μελλοντικής αξίας της επιχείρησης.

Από την εφαρμογή των εν λόγω μεθόδων στα αντίστοιχα ιστορικά και προβλεπόμενα οικονομικά αποτελέσματα της υπό εξέταση Εταιρείας ή δραστηριότητας, προκύπτει η εκτίμηση του εύρους αξιών της Αναδεχόμενης και του εισφερόμενου Κλάδου.

Με βάση τα ανωτέρω, προέκυψε το εξής εύρος αξιών:

(ποσά σε € εκ)	HELLAS ONLINE	ΚΛΑΔΟΣ VODAFONE
Ελάχιστο	167,58	40,03
Μέγιστο	187,92	42,51

Οι μεθοδολογίες αποτίμησης, οι οποίες εφαρμόστηκαν για τον προσδιορισμό της δίκαιης αξίας της Αναδεχόμενης και του Κλάδου 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 (going concern principle) της δραστηριότητας της Αναδεχόμενης και

του εισφερόμενου Κλάδου. Συνεπώς δεν εξετάσθηκαν τυχόν θετικές ή αρνητικές επιδράσεις της Απόσχισης και Εισφοράς όπως ενδεικτικά είναι οι δυνατότητες για οικονομίες κλίμακας, λοιπές συνέργιες, έξοδα υλοποίησης της Απόσχισης και Εισφοράς, κ.λπ.

Βάσει των ανωτέρω, το εύρος της σχέσης ανταλλαγής - μέσω της έκδοσης νέων μετοχών - το οποίο προκύπτει από την εκτίμηση του εύρους της εύλογης και δίκαιης αξίας που υπολογίσθηκε για την Αναδεχόμενη και τον εισφερόμενο Κλάδο, παρουσιάζεται κατωτέρω:

ΚΛΑΔΟΣ VODAFONE	Αριθμός νέων μετοχών HELLAS ONLINE
Ελάχιστο	27.003.436
Μέγιστο	32.157.447

Επισημαίνεται ότι τα αποτελέσματα της εργασίας του Συμβούλου δεν αποσκοπούν στον αντικειμενικό προσδιορισμό της αξίας της Αναδεχόμενης και του Κλάδου ξεχωριστά, αλλά στη σχετική αξία τους στο πλαίσιο της προτεινόμενης Απόσχισης και Εισφοράς. Τονίζεται ότι ο Σύμβουλος δεν προέβη σε ανάλυση των οικονομικών στοιχείων που παρασχεθήκαν από την Αναδεχόμενη και την Εισφέρουσα. Ως εκ τούτου, εάν είχε παρασχεθεί στο Σύμβουλο περαιτέρω ανάλυση των οικονομικών στοιχείων που διατέθηκαν, υπάρχει ενδεχόμενο διαφοροποίησης των στοιχείων στα οποία βασίστηκαν οι αποτιμήσεις. Ακόμη και σε αυτή την περίπτωση ωστόσο, ο Σύμβουλος εκτιμά πως τα τελικά αποτελέσματα της αποτίμησης δεν θα διαφοροποιούνταν σημαντικά.

Σύμφωνα με την προτεινόμενη, από τα Διοικητικά Συμβούλια της Αναδεχόμενης και της Εισφέρουσας, σχέση ανταλλαγής, η Εισφέρουσα θα λάβει συνολικά 28.775.838 μετοχές της Αναδεχόμενης, σε αντάλλαγμα για την εισφορά του Κλάδου, του οποίου η λογιστική αξία εκτιμήθηκε στο ποσό των 41.063.204,79 ευρώ. Η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής κατά τη γνώμη του Συμβούλου εμπίπτει εντός του εύρους της αντίστοιχης σχέσης ανταλλαγής που προέκυψε από την αποτίμηση της Αναδεχόμενης και του Κλάδου και επομένως κρίνεται ως εύλογη και δίκαιη.

Η αποτίμησή του Συμβούλου δεν αξιολογεί την επιχειρηματική απόφαση των Δ.Σ. της Αναδεχόμενης και της Εισφέρουσας να προχωρήσουν στην Απόσχιση και Εισφορά και να προτείνουν στους μετόχους να εγκρίνουν την Απόσχιση και Εισφορά. Επίσης ο Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη όσον αφορά τη μελλοντική αξία ή χρηματιστηριακή τιμή των κινητών αξιών της Αναδεχόμενης σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή.

Ο Σύμβουλος δεν αποτελεί συνδεδεμένη με την Αναδεχόμενη ή την Εισφέρουσα τον Κλάδο εταιρία, κατά την έννοια του άρθρου 42ε του κ.ν. 2190/1920. Περαιτέρω, ο Σύμβουλος δεν συνδέεται με οποιονδήποτε τρόπο με την Αναδεχόμενη ή/και την Εισφέρουσα εταιρεία για την τελευταία πριν την Απόσχιση και Εισφορά πενταετία. Σημειώνεται ότι στο παρελθόν, ο Σύμβουλος και συνδεδεμένες με αυτόν επιχειρήσεις, έχουν παράσχει χρηματοοικονομικές συμβουλευτικές, χρηματοδοτικές υπηρεσίες και υπηρεσίες αναδοχής προς την Αναδεχόμενη και έχει λάβει αμοιβές για την παροχή αυτών των υπηρεσιών. Κατά την συνήθη πορεία των δραστηριοτήτων, ο Σύμβουλος και συνδεδεμένες με αυτόν επιχειρήσεις, ενδέχεται σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή να παράσχουν σχετικές υπηρεσίες προς την Αναδεχόμενη και ως εκ τούτου να λάβουν αμοιβή για την παροχή των υπηρεσιών αυτών.

Η γνώμη του Συμβούλου που εκφράζεται σε αυτή την επιστολή παρέχεται εις αρωγήν του Διοικητικού Συμβουλίου της HELLAS ONLINE, προς εκπλήρωση της υποχρέωσης του άρθρου 4.1.4.1.4 του Κανονισμού του Χ.Α. και απευθύνεται στο Διοικητικό Συμβούλιο της

Αναδεχόμενης για το σκοπό αυτό. Η παρούσα γνώμη δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί για κανένα άλλο σκοπό χωρίς τη γραπτή έγκριση του Συμβούλου. Τέλος σημειώνεται ότι η παρούσα έκθεση ισχύει εφόσον η Απόσχιση και Εισφορά ολοκληρωθεί σύμφωνα με τους όρους που έχουν αποφασιστεί από τα Δ.Σ. των Μερών κατά την 31^η Ιουλίου 2009.»

Αθήνα 7 Σεπτεμβρίου 2009
Το Διοικητικό Συμβούλιο