

ΕΚΘΕΣΗ Δ.Σ
Σύμφωνα με το άρθρο 289 του κανονισμού του Χ.Α
Προς την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρείας
Που έχει συγκληθεί για την 4^η Φεβρουαρίου 2008

Σύμφωνα με το άρθρο 289 του κανονισμού του Χ.Α (Υποχρεώσεις ενημέρωσης σε περίπτωση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά, συγχώνευσης, αναδοχής κλάδου ή εισφοράς περιουσίας) το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας **Interfish Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε** παρέχει τις ακόλουθες πληροφορίες.

1. Απολογισμός Χρήσης Κεφαλαίων

Γνωστοποιείται, σύμφωνα με την απόφαση του Χρηματιστηρίου Αθηνών 33/24.11.2005, ότι από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας με καταβολή μετρητών, που έγινε με βάση τις αποφάσεις των Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων της στις 9.1.2001, 22.1.2002, 30.6.2002, 23.10.2002 και 14.3.2003 και την υπ' αριθμ.25/273/10.6.2003 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, αντλήθηκαν κεφάλαια συνολικού ποσού 3.525.000,00 ευρώ (ήτοι κοινές μετοχές 750.000 με τιμή έκδοσης ευρώ 4,70 έκαστη) μετά την αφαίρεση των εξόδων της Έκδοσης ύψους 126.018,75 ευρώ, ανέρχονται στο ποσό των 3.398.981,25 ευρώ. Η Δημόσια εγγραφή πραγματοποιήθηκε από την 4.7-8.7.2003. Η ανωτέρω αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου πιστοποιήθηκε με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας την 18.7.2003. Οι μετοχές εισήχθησαν για διαπραγμάτευση στο Χ.Α. την 30.7.2003. Σε σχέση με τα αναφερόμενα στο Ενημερωτικό Δελτίο, το ανωτέρω ποσό διατέθηκε μέχρι 30.06.2007, ως ακολούθως:

Περιγραφή Επενδύσεων ως Ενημερωτικό Δελτίο	Προβλεπόμενη χρήση σύμφωνα με το ενημερωτικό Δελτίο	Διαφοροποίηση χρήσεων / επενδύσεων	Αναπροσαρμοσμένες χρήσεις/ Επενδύσεις	Διατεθέντα Κεφάλαια έως 31.12.2006	Διατεθέντα Κεφάλαια από 01.01 έως 30.06.2007	Αδιάθετα ποσά
Αγορά ιδιόκτητου γηπέδου 5.000 τ.μ.	27,00	-27,00				
Κατασκευή Νέου Συσκευαστηρίου	939,00	-939,00				
Κατασκευή νέων αποθηκευτικών χώρων	205,00	-205,00				
Εκσυγχρονισμός Επέκταση Ιχθυογεννητικού Σταθμού		420,00	420,00	155,75	130,42	133,83
Εκσυγχρονισμός Επέκταση Μονάδων εκτροφής		562,00	562,00	246,02	206,62	109,36
Δημιουργία και κατασκευή 2 νέων μονάδων πάχυνσης	1.409,00	-439,00	970,00	484,30		485,70
Μείωση βραχυπρόθεσμου δανεισμού και αύξηση ρευστότητας	819,00	628,00	1.447,00	1.447,00		0,00

Σύνολο	3.399,00	0,00	3.399,00	2.333,07	337,05	728,88
---------------	-----------------	-------------	-----------------	-----------------	---------------	---------------

Σημειώνεται ότι:

Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρείας την 18.12.2003 αποφασίστηκε :

- η τροποποίηση της χρήσης των κεφαλαίων που προορίζονταν για " Δημιουργία και κατασκευή 2 νέων μονάδων πάχυνσης", ποσού 754 χιλ. ευρώ, διότι όπως προκύπτει, από τα αναφερόμενα στο Ενημερωτικό Δελτίο η δημιουργία των δύο νέων μονάδων πάχυνσης βρισκόταν κατά τον χρόνο σύνταξης του Ενημερωτικού σε εξέλιξη και είχαν χρηματοδοτηθεί με βραχυπρόθεσμο δανεισμό και για την ολοκλήρωση τους απαιτούνται 655 χιλ. ευρώ . Συνεπώς το ανωτέρω ποσό να χρησιμοποιηθεί α) για τη μείωση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού της εταιρείας, ποσό 628 χιλ.ευρώ β) για την κατασκευή Νέου Συσκευαστηρίου, ποσό 126 χιλ.ευρώ.
- Με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της 28.6.2004 παρατείνεται ο χρόνος υλοποίησης της επένδυσης της εταιρείας, λόγω των προβλημάτων που έχουν παρουσιασθεί στη αγορά ιδιόκτητου γηπέδου.
- Με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρείας την 30.6.2005 παρατείνεται ο χρόνος υλοποίησης της επένδυσης της εταιρείας μέχρι την 31.12.2005, λόγω των προβλημάτων που έχουν παρουσιασθεί από την Δασική Υπηρεσία Αταλάντης, στην απόκτηση του οικοπέδου επί του οποίου θα υλοποιηθεί η κατασκευή Νέου Συσκευαστηρίου και αποθηκευτικών χώρων .
- Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρείας της 23/11/2005 αποφασίστηκε η τροποποίηση της χρήσης των κεφαλαίων ποσού 1.297 χιλ. ευρώ που προορίζονταν για: α) "Αγορά Οικοπέδου", ποσού 27 χιλ. ευρώ. β) "Νέο Συσκευαστήριο", ποσού 1.065 χιλ. ευρώ. γ) "Αποθηκευτικοί χώροι", ποσού 205 χιλ. ευρώ. Το ανωτέρω ποσό θα χρησιμοποιηθεί για: α) "Εκσυγχρονισμό Επέκταση Ιχθυογεννητικού Σταθμού", ποσού 420 χιλ. ευρώ. β) " Εκσυγχρονισμό Επέκταση Μονάδων εκτροφής", ποσού 562 χιλ. ευρώ. γ) "Δημιουργία και κατασκευή 2 νέων μονάδων πάχυνσης", ποσού 315 χιλ. ευρώ.
- Με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρείας την 27.6.2007 και μετά την ένταξη της εταιρείας στον Όμιλο ΣΕΛΟΝΤΑ κρίθηκε αναγκαίο να παραταθεί ο χρόνος υλοποίησης της επένδυσης της εταιρείας μέχρι την 31.12.2008, προκειμένου να ξεπεραστούν καθυστερήσεις εγκρίσεων για τις τροποποιημένες επενδύσεις της Εταιρείας από τις αρμόδιες υπηρεσίες του Δημοσίου (Νομαρχίες, Υπουργεία)
- Με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της 10.12.2003 ποσό 1.400 χιλ. ευρώ διατέθηκε προσωρινά για ενίσχυση της ταμειακής ρευστότητας της εταιρείας.
- Το αδιάθετο κεφάλαιο ποσού 728,88 χιλ. ευρώ έχει τοποθετηθεί σε τραπεζικούς λογαριασμούς καταθέσεων όψεως και προθεσμίας,

2. Δεσμεύσεις βασικών μετόχων

Οι βασικοί μέτοχοι της Εταιρείας αναμένεται να δηλώσουν τις προθέσεις τους σχετικά με τη διατήρηση ή μη του ποσοστού που κατέχουν έως και την ημερομηνία της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης η οποία θα αποφασίσει την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, ως την ολοκλήρωση της αύξησης και την εισαγωγή των νέων μετοχών και για το χρονικό διάστημα των έξι (6) μηνών που έπονται της ημερομηνίας έναρξης διαπραγμάτευσης.

Θέμα: Έκθεση γνωμοδότησης επί του εύλογου και δίκαιου της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των συγχωνευόμενων εταιρειών INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε., ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΣΤΕΦΑΝΟΥ Α.Ε., ΥΔΑΤΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΚΟΡΩΝΙΣ Α.Ε. και ΥΔΑΤΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.

Τα Διοικητικά Συμβούλια των: INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (εφεξής "INTERFISH" ή Απορροφώσα), ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΣΤΕΦΑΝΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (εφεξής "ΣΤΕΦΑΝΟΥ"), ΥΔΑΤΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΚΟΡΩΝΙΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (εφεξής "ΚΟΡΩΝΙΣ"), ΥΔΑΤΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΛΕΣΒΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (εφεξής "ΛΕΣΒΟΣ") (από κοινού αποκαλούμενες οι "Εταιρείες" ή οι "Απορροφώμενες"), σύμφωνα με τις αποφάσεις που έλαβαν κατά τις συνεδριάσεις τους την 28 Μαρτίου 2007 προτίθενται να προχωρήσουν στη διαδικασία συγχώνευσης με απορρόφηση των ΣΤΕΦΑΝΟΥ, ΚΟΡΩΝΙΣ και ΛΕΣΒΟΣ από την INTERFISH (εφεξής η "Συναλλαγή"). Η συγχώνευση θα πραγματοποιηθεί σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69,70,72-77 του Κ.Ν. 2190/1920 όπως ισχύουν μετά την τροποποίηση του Ν.3604/2007 σε συνδυασμό με τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/1993, όπως ισχύουν σήμερα.

Η παρούσα έκθεση ετοιμάστηκε για τους σκοπούς του άρθρου 289 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών (εφεξής "Χ.Α."), στο πλαίσιο της προαναφερθείσας συναλλαγής και περιλαμβάνει τις πληροφορίες και τα στοιχεία στα οποία βασιστήκαμε για την εκπόνηση της εργασίας μας, τις μεθοδολογίες αποτίμησης που εφαρμόστηκαν, τα συμπεράσματα μας αναφορικά με το εύρος αξιών των προς συγχώνευση εταιρειών και τους περιορισμούς της εργασίας μας.

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

Ως ημερομηνία Ισολογισμού Μετασχηματισμού ορίστηκε η 31^η Μαρτίου 2007.

Στο πλαίσιο αυτής της διαδικασίας, το Διοικητικό Συμβούλιο της INTERFISH ανέθεσε στην ΤΡΑΠΕΖΑ MILLENNIUM BANK ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (εφεξής "MILLENNIUM BANK" ή "Σύμβουλος") δυνάμει της από 20 Σεπτεμβρίου 2007 υπογεγραμμένης επιστολής συνεργασίας, τη διενέργεια αποτίμησης της Απορροφώσας και των Απορροφώμενων Εταιρειών και τον προσδιορισμό ενός εύρους εύλογων και δίκαιων σχέσεων αξιών και ακολούθως λόγων ανταλλαγής μετοχών των Εταιρειών

Εισαγωγή

Σε εκτέλεση των ανωτέρω και σύμφωνα με το άρθρο 289 του ισχύοντος Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών προβήκαμε στις παρακάτω ενέργειες:

- Έλεγχο του από 29 Ιουνίου 2007 υπογραφέντος Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης.
- Διατύπωση αιτιολογημένης γνώμης (fairness opinion) ως προς το εύλογο και δίκαιο των προτεινόμενων, από τα Διοικητικά Συμβούλια των προς συγχώνευση Εταιρειών, σχέσεων ανταλλαγής μετοχών.

Προκειμένου να καταλήξουμε στην άποψή μας, εξετάσαμε μεταξύ άλλων και τα παρακάτω:

- Δημοσιευμένες πληροφορίες σχετικά με τις Εταιρείες αλλά και συγκρίσιμες εταιρείες με αυτές
- Ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις των Εταιρειών για τις χρήσεις που έληξαν 31 Δεκεμβρίου 2006
- Ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις των Εταιρειών για την περίοδο που έληξε 31 Μαρτίου 2007
- Το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης
- Χρηματοοικονομικές και άλλες πληροφορίες σχετικά με τη δραστηριότητα και τις προοπτικές των Εταιρειών συμπεριλαμβανομένων των επιχειρηματικών σχεδίων και προβλέψεων αποτελεσμάτων για τις Εταιρείες που προετοιμάστηκαν και από τη σχετική επιστολή της Διοίκησης της Απορροφώσας
- Εκθέσεις αναλυτών για το κλάδο στον οποίο δραστηριοποιούνται οι Εταιρείες.

Επίσης, πραγματοποιήθηκαν συναντήσεις με στελέχη της INTERFISH προκειμένου να συζητήσουμε την άποψη τους σχετικά με την παρελθούσα και τρέχουσα λειτουργία, χρηματοοικονομική κατάσταση καθώς και τις προοπτικές τόσο της INTERFISH όσο και των απορροφώμενων Εταιρειών.

Μεθοδολογίες αποτίμησης

Για την αποτίμηση των Εταιρειών εφαρμόστηκαν οι κυριότερες κάτωθι αναφερόμενες μεθοδολογίες αποτίμησης.

Οι μεθοδολογίες που υιοθετήθηκαν είναι κατά τη γνώμη μας κατάλληλες για την αποτίμηση των Εταιρειών, χρησιμοποιούνται ευρέως και είναι διεθνώς αναγνωρισμένες.

Προεξόφληση ταμειακών ροών (Discounted cash flows)

Για την εφαρμογή της μεθοδολογίας της Προεξόφλησης Ελεύθερων Ταμειακών Ροών, λήφθηκαν υπόψη οι προβλέψεις και οι παραδοχές των Διοικήσεων των Εταιρειών, υπό το ισχύον λειτουργικό περιβάλλον.

Συγκεκριμένα, για το σκοπό των αποτιμήσεων, ετοιμάστηκαν 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.

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 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 παρέχουν μία πρώτη εκτίμηση της αξίας της εταιρείας, όπως προκύπτει σε σχέση με το κάθε θεμελιώδες μέγεθος.

Η μεθοδολογία αυτή 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 την INTERFISH, εξετάστηκαν παράλληλα οι χρηματιστηριακές αξίες της συγκεκριμένης εταιρείας για διάφορα χρονικά διαστήματα εντός των τελευταίων 12 μηνών που προηγήθηκαν της ημερομηνίας αποτίμησης, και συγκεκριμένα για αυτά των 1, 3, 6, 9 και 12 μηνών έως την ημερομηνία αποτίμησης, ήτοι την 31 Μαρτίου 2007. Οι χρηματιστηριακές αξίες της INTERFISH κατά το χρονικό διάστημα μετά την ανωτέρω ημερομηνία δεν ελήφθησαν υπόψη στην αποτίμησή μας, αφού αυτές είναι λογικό να έχουν επηρεαστεί από σχετικές ανακοινώσεις.

Αποτιμήσεις των Εταιρειών

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 τους.

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

Μεθοδολογία	Εταιρεία
Δείκτες συγκρίσιμων εταιρειών	INTERFISH, ΣΤΕΦΑΝΟΥ, ΚΟΡΩΝΙΣ, ΛΕΣΒΟΣ
Δείκτες συγκρίσιμων συναλλαγών	INTERFISH, ΣΤΕΦΑΝΟΥ, ΚΟΡΩΝΙΣ, ΛΕΣΒΟΣ
Προεξόφληση ταμειακών ροών	INTERFISH, ΚΟΡΩΝΙΣ, ΛΕΣΒΟΣ

Η αποτίμηση των προς συγχώνευση Εταιρειών αφορά το σύνολο των μετοχών τους που ανέρχεται σε:

Εταιρεία	Αριθμός μετοχών
INTERFISH	10.722.000
ΣΤΕΦΑΝΟΥ	591.892
ΚΟΡΩΝΙΣ	9.341.074
ΛΕΣΒΟΣ	8.237.838

Εύρος σχέσεων αξιών & σχέσεων ανταλλαγής μετοχών μεταξύ της ΣΤΕΦΑΝΟΥ, της ΚΟΡΩΝΙΣ, της ΛΕΣΒΟΣ και της INTERFISH

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

0,04250895 έως 0,08292263 προς 1 (INTERFISH προς ΣΤΕΦΑΝΟΥ)
0,68939422 έως 1,14401344 προς 1 (INTERFISH προς ΚΟΡΩΝΙΣ)
0,62572730 έως 0,98031262 προς 1 (INTERFISH προς ΛΕΣΒΟΣ)

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

0,77004076 έως 1,50212612 μετοχές της INTERFISH για κάθε μια (1) μετοχή της ΣΤΕΦΑΝΟΥ
0,79130995 έως 1,31313723 μετοχές της INTERFISH για κάθε μια (1) μετοχή της ΚΟΡΩΝΙΣ
0,81441856 έως 1,27593088 μετοχές της INTERFISH για κάθε μια (1) μετοχή της ΛΕΣΒΟΣ

Κατά τις αποτιμήσεις μας λήφθηκαν υπόψη τα στοιχεία και οι παραδοχές των Διοικήσεων των ΣΤΕΦΑΝΟΥ, ΚΟΡΩΝΙΣ, ΛΕΣΒΟΣ και INTERFISH, υπό το ισχύον λειτουργικό περιβάλλον, τις οποίες ελέγξαμε ως προς τη λογικότητά τους,

Έλεγχος του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης

Ελέγξαμε το από 29 Ιουνίου 2007 υπογεγραμμένο Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης προκειμένου να διαπιστώσουμε κατά πόσο η σχέση ανταλλαγής μετοχών είναι εύλογη και δίκαιη και προκύπτει από την προαναφερθείσα αποτίμηση των προς συγχώνευση Εταιρειών.

Συμπεράσματα

Τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών, σύμφωνα με το από 29 Ιουνίου 2007, καταρτισθέν Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, προτείνουν τις ακόλουθες σχέσεις ανταλλαγής μετοχών:

- Οι μέτοχοι της πρώτης απορροφώμενης ΣΤΕΦΑΝΟΥ θα ανταλλάξουν μια παλαιά μετοχή της ΣΤΕΦΑΝΟΥ προς μια νέα μετοχή της απορροφώσας INTERFISH.
- Οι μέτοχοι της δεύτερης απορροφώμενης ΚΟΡΩΝΙΣ θα ανταλλάξουν μια παλαιά μετοχή της ΚΟΡΩΝΙΣ προς μια νέα μετοχή της απορροφώσας INTERFISH.
- Οι μέτοχοι της τρίτης απορροφώμενης ΛΕΣΒΟΣ θα ανταλλάξουν μια παλαιά μετοχή της ΛΕΣΒΟΣ προς μια νέα μετοχή της απορροφώσας INTERFISH.
- Οι μέτοχοι της απορροφώσας INTERFISH θα διατηρήσουν τον ίδιο αριθμό μετοχών που κατέχουν προ της συγχώνευσης των οποίων η ονομαστική αξία παραμένει η ίδια, ήτοι ΕΥΡΩ 0,37 ανά μετοχή.

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 ΣΤΕΦΑΝΟΥ θα ανταλλάσσουν κάθε μια παλιά μετοχή προς μια νέα μετοχή της Απορροφώσας INTERFISH. Η προαναφερθείσα σχέση ανταλλαγής μετοχών υποδηλώνει την παρακάτω σχέση αξιών:

INTERFISH προς ΣΤΕΦΑΝΟΥ	0,0552035 προς 1
-------------------------	------------------

- Οι μέτοχοι της Απορροφώμενης ΚΟΡΩΝΙΣ θα ανταλλάσσουν κάθε μια παλιά μετοχή προς μια νέα μετοχή της Απορροφώσας INTERFISH. Η προαναφερθείσα σχέση ανταλλαγής μετοχών υποδηλώνει την παρακάτω σχέση αξιών:

INTERFISH προς ΚΟΡΩΝΙΣ	0,8712063 προς 1
------------------------	------------------

- Οι μέτοχοι της Απορροφώμενης ΛΕΣΒΟΣ θα ανταλλάσσουν κάθε μια παλιά μετοχή προς μια νέα μετοχή της Απορροφώσας INTERFISH. Η προαναφερθείσα σχέση ανταλλαγής μετοχών υποδηλώνει την παρακάτω σχέση αξιών:

INTERFISH προς ΛΕΣΒΟΣ	0,7683117 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 δίκαιες 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.

Πρόσθετες παρατηρήσεις και διευκρινίσεις

Σημειώνεται ότι οι μεθοδολογίες Αποτίμησης οι οποίες εφαρμόστηκαν για τον προσδιορισμό της εύλογης αγοραίας αξίας της INTERFISH, ΣΤΕΦΑΝΟΥ, ΚΟΡΩΝΙΣ και ΛΕΣΒΟΣ 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 κ.λ.π.

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 τη μελλοντική 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 της INTERFISH με απορρόφηση των ΣΤΕΦΑΝΟΥ, ΚΟΡΩΝΙΣ και ΛΕΣΒΟΣ ολοκληρωθεί σύμφωνα με τους όρους που έχουν αποφασισθεί και ανακοινωθεί. Σε κάθε διαφορετική περίπτωση η παρούσα έκθεση θα πρέπει να αναδιαμορφωθεί.