

Προς το:
Διοικητικό Συμβούλιο της
Ξυλεμπορία Α.Ε.
Θέση Κοκκινόπυργος – Καλιμπάκι
Τ.Κ. 192 00 ΕΛΕΥΣΙΝΑ

Αθήνα 07 Σεπτεμβρίου 2009

Από : Τράπεζα Κύπρου
Φειδιππίδου 26 και Χαλκηδόνος
ΤΚ 115 27

Θέμα «Γνωμοδότηση κατ' εφαρμογή της παρ. 4.1.4.1.3 του Κανονισμού του ΧΑ, στα πλαίσια της σχεδιαζόμενης συγχώνευσης με απορρόφηση της εταιρείας INTERGOYNT από την εταιρεία ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ ΑΤΕΝΕ»

Αξιότιμα Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου,

Προβήκαμε στην εκπόνηση μελέτης συγκριτικής αποτίμησης της αγοραίας αξίας («market value») των εταιρειών «**Ξυλεμπορία Ανώνυμη, Τεχνική, Εμποροβιομηχανική, Ναυτιλιακή Εταιρία**» (εφεξής **ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ**) και «**INTERGOYNT ΑΕ Εισαγωγή και Εμπορία Ξυλείας**» (εφεξής **INTERGOYNT**) και από κοινού εφεξής «Εταιρείες», με σκοπό την παροχή γνωμοδότησης («fairness opinion») επί του δικαίου, εύλογου και λογικού της σχέσης ανταλλαγής μετοχών των δύο Εταιρειών, στα πλαίσια του εταιρικού μετασχηματισμού της συγχώνευσης δια απορρόφησης της INTERGOYNT από την ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68 παρ. 2, 69-70 και 72-77 του Κ.Ν. 2190/1920 και του Ν. 2166/93, καθώς και την παρ. 4.1.4.1.3 του Κανονισμού του ΧΑ.

Ως ημερομηνία ισολογισμού μετασχηματισμού καθορίσθηκε η 31^η Δεκεμβρίου 2008.

Η παρούσα έκθεση περιλαμβάνει τις πληροφορίες και τα στοιχεία στα οποία βασιστήκαμε, τις μεθοδολογίες αποτίμησης που εφαρμόσαμε, τα συμπεράσματά μας αναφορικά με το εύρος αξιών των εταιρειών ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ και INTERGOYNT, τη γνωμοδότηση επί του δικαίου, εύλογου και λογικού της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των δύο Εταιρειών και τους περιορισμούς της εργασίας μας.

Η Συναλλαγή

Τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών στη συνεδρίαση τους στις 19 Δεκεμβρίου 2008, έλαβαν απόφαση για την έναρξη των διαδικασιών συγχώνευσης με απορρόφηση από την ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ, του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων του Ομίλου της INTERΓΟΥΝΤ.

Ως ημερομηνία ισολογισμού μετασχηματισμού καθορίσθηκε η 31^η Δεκεμβρίου 2008.

Στη συνεδρίαση της 16^{ης} Ιουλίου 2009, τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών υπέγραψαν το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, με το οποίο οι Εταιρείες συγχωνεύονται με απορρόφηση της INTERΓΟΥΝΤ από την ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ. Το Σχέδιο Συγχώνευσης έχει υποβληθεί στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β του κ.ν. 2190/20.

Το μετοχικό κεφάλαιο, ο αριθμός μετοχών και η ονομαστική αξία εκάστης των αναφερθέντων Εταιρειών έχει ως ακολούθως :

(α) Η ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ, διαθέτει μετοχικό κεφάλαιο το οποίο ανέρχεται σε ποσό ύψους 5.131.803,60 Ευρώ και διαιρείται σε 9.096.354 ονομαστικές κοινές μετά ψήφου μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,44 Ευρώ εκάστη και σε 2.566.836 ονομαστικές προνομιούχες άνευ ψήφου μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,44 Ευρώ εκάστη.

(β) Η INTERΓΟΥΝΤ διαθέτει μετοχικό κεφάλαιο το οποίο ανέρχεται σε ποσό ύψους 12.201.200 Ευρώ και διαιρείται σε 12.201.200 κοινές ανώνυμες μετοχές, ονομαστικής αξίας 1,00 Ευρώ.

(γ) Η INTERΓΟΥΝΤ κατέχει 2.650.074 κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας 0,44 Ευρώ εκάστη της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ, ήτοι ποσοστό 29,13336% των κοινών μετοχών της απορροφώσας.

Οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ θα συνεχίσουν να κατέχουν τον ίδιο αριθμό προνομιούχων μετοχών όπως και πριν τη συγχώνευση, δηλαδή θα κατέχουν 2.566.836 προνομιούχες μετοχές ονομαστικής αξίας 0,44 Ευρώ.

Στα πλαίσια λήψης της σχετικής απόφασης, η Τράπεζα Κύπρου ανέλαβε βάσει σχετικής εντολής της διοίκησης της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ, τη σύνταξη της μελέτης συγκριτικής αποτίμησης της αγοραίας αξίας (market value) των δύο Εταιρειών, με σκοπό να παράσχει σχετική γνωμοδότηση επί του δίκαιου, λογικού και εύλογου της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών τους.

Περιορισμοί Εργασίας

Η συγκριτική αποτίμηση των Εταιρειών υπόκειται στους περιορισμούς εργασίας που αναπτύσσονται παρακάτω:

- Οι οικονομικές και επιχειρηματικές πληροφορίες, τα στοιχεία, οι υποθέσεις, οι παραδοχές και οι προβλέψεις σχετικά με την πορεία αυτών, ιστορικά και στο μέλλον, παρασχέθηκαν αποκλειστικά από τις διοικήσεις των δύο Εταιρειών. Τα ανωτέρω θεωρήσαμε ότι είναι σωστά και πλήρη και δε προβήκαμε σε ανεξάρτητη επαλήθευση, διερεύνηση, έλεγχο και επιβεβαίωση αυτών, ούτε εκδώσαμε οποιοδήποτε σχετικό πιστοποιητικό. Για την εγκυρότητα των οικονομικών και άλλων στοιχείων των Εταιρειών που τέθηκαν υπόψη μας, την πλήρη ευθύνη φέρουν οι διοικήσεις τους.
- Βασιστήκαμε σε δηλώσεις, ρητές ή εννοούμενες, στοιχεία και πληροφορίες που παρείχαν οι Εταιρείες και οι εκπρόσωποι αυτών στο πλαίσιο της παρούσας μελέτης. Δεν εγγυόμαστε για την ακρίβεια των χρησιμοποιηθέντων στοιχείων καθώς και τις γνώμες, ενδείξεις, πληροφορίες ή στοιχεία που μας παρασχέθηκαν από τρίτους και χρησιμοποιήθηκαν για την πραγματοποίηση της εργασίας μας. Παρά το γεγονός ότι έχουμε λάβει διαβεβαιώσεις από τις Εταιρείες ότι οι χρησιμοποιηθείσες πληροφορίες δεν περιλαμβάνουν λανθασμένα ή ψευδή στοιχεία αναφορικά με ουσιώδη θέματα, ούτε παραλείπουν να παρουσιάσουν κάποια σημαντικά γεγονότα τα οποία θα μπορούσαν να καταστήσουν τις πληροφορίες που περιέχουν παραπλανητικές, δε δίνουμε διαβεβαιώσεις ή εγγυήσεις αναφορικά με την ορθότητα ή την περιεκτικότητα ή την πληρότητα των πληροφοριών που μας δόθηκαν.
- Για την εργασία αυτή και σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στην επιστολή ανάθεσής μας, στηριχθήκαμε σε αποτιμήσεις των ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ και ΙΝΤΕΡΓΟΥΝΤ που πραγματοποιήσαμε οι ίδιοι επί τη βάση των προαναφερθέντων στοιχείων και πληροφοριών.
- Δεν προβήκαμε σε μελέτη αγορών, ανταγωνισμού ή τεχνολογίας και δεν εξετάσαμε τεχνικά, εργατικά, περιβαλλοντικά, νομικά, φορολογικά και άλλα παρεμφερή θέματα.
- Η εργασία μας δεν περιλαμβάνει ούτε υπονοεί οιαδήποτε εγγύηση ή ανεξάρτητη έγκριση ή επιβεβαίωση ως προς την επίτευξη των προβλέψεων ή των παραδοχών εργασίας στις οποίες αυτή βασίστηκε, ούτε διαβεβαιώνει ότι έλαβε υπόψη σημαντικά γεγονότα που ίσως προέκυπταν από εκτενέστερες διαδικασίες ελέγχου. Σημειώνεται ότι ενδέχεται να προκύψουν διαφορές μεταξύ των προβλεπόμενων και των πραγματοποιηθέντων αποτελεσμάτων στο μέλλον εξαιτίας απρόβλεπτων και αστάθμητων παραγόντων, οι οποίες διαφορές μπορεί να είναι σημαντικές.
- Τα συμπεράσματά μας δεν είναι δυνατόν να συνεκτιμήσουν άλλους, μη χρηματοοικονομικούς παράγοντες, εξελίξεις και γεγονότα που ενδέχεται να προκύψουν μελλοντικά, όπως ενδεικτικά εξαγορά τρίτης εταιρείας, όπου

ενδεχομένως να οδηγούσαν σε αποτίμηση εκτός του εύρους αξιών που παρατίθενται στην παρούσα.

- Θεωρούμε ότι όλα τα προνόμια των Εταιρειών που είναι απαραίτητα για τη λειτουργία τους και την επίτευξη των οικονομικών προβλέψεών τους (π.χ. άδειες λειτουργίας από νομοθετικές ή διοικητικές αρχές και οργανισμούς) και πάνω στα οποία βασίζεται η αξία που έχουμε υπολογίσει σ' αυτή την εργασία, έχουν ήδη αποκτηθεί και υπάρχει δυνατότητα ανανέωσής τους.
- Υποθέσαμε ότι οι Εταιρείες λειτουργούν σύμφωνα με το ισχύον νομικό, φορολογικό και κανονιστικό πλαίσιο στις χώρες που δραστηριοποιούνται, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά. Σύμφωνα με τις διαβεβαιώσεις που έχουμε λάβει, δεν υπάρχουν εκκρεμή νομικά θέματα, αμφισβητήσεις ή άλλα ζητήματα που να εμπλέκουν τις Εταιρείες και να έχουν ουσιαστική επίπτωση επί της διενεργηθείσας συγκριτικής αποτίμησης.
- Η INTERGOYNT συνέταξε για πρώτη φορά οικονομικές καταστάσεις βάσει ΔΛΠ στη χρήση Δεκ. 2008.
- Υποθέσαμε ότι οι Εταιρείες διοικούνται ικανοποιητικά και υπεύθυνα σύμφωνα με τις πρόπτες επιχειρηματικές αρχές. Επίσης ότι η εταιρεία που θα προκύψει από τη συγχώνευση θα συνεχίσει κανονικά τη λειτουργία της στο μέχρι σήμερα αντικείμενο δραστηριότητας. Αυτή η παραδοχή προϋποθέτει α) ότι το σημερινό management θα παραμείνει και θα εφαρμόσει εκείνες τις λειτουργικές και χρηματοοικονομικές στρατηγικές οι οποίες θα μεγιστοποιήσουν την αξία της 'νέας' εταιρείας και β) ότι δεν υπάρχει αβεβαιότητα για μελλοντικά γεγονότα (όπως π.χ. συνεχείς λειτουργικές ζημιές, ιδιαίτερα αδύναμη χρηματοοικονομική διάρθρωση, ισχυροποίηση ανταγωνισμού, διακοπή κάποιων άδειας απαραίτητης για τη συνέχιση της δραστηριότητας κλπ), τα οποία θα μπορούσαν να αμφισβητήσουν τη βασική παραδοχή ότι η 'νέα' εταιρεία θα συνεχίσει κανονικά τη λειτουργία της (going concern).
- Οι αποτιμήσεις εταιρειών δύνανται να διαφέρουν μεταξύ διαφορετικών εκτιμητών, ακόμα αν και αυτοί ελάμβαναν υπ' όψη τα ίδια στοιχεία, καθ' ότι ενέχουν το στοιχείο την υποκειμενικότητας, δεδομένου ότι δεν υπάρχει μία μοναδική και αδιαμφισβήτητη μέθοδος αποτίμησης της επιχείρησης.
- Η εταιρεία ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ έχει ελεγχθεί φορολογικά μέχρι και τη χρήση 2006. Η απορροφηθείσα θυγατρική «Ξυλεμπορική Ένωσης Δημητρόπουλος – Πολυχρονόπουλος Α.Ε.Β.Ε.» έχει ελεγχθεί φορολογικά μέχρι και την ημερομηνία συγχώνευσης της με τη Ξυλεμπορία. Η συγγενής «Βασιλόπουλοι Α.Ε.» έχει ελεγχθεί φορολογικά μέχρι τη χρήση 2006. Μετά από τα αποτελέσματα του φορολογικού ελέγχου, το υπόλοιπο των προβλέψεων του ομίλου της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ για διαφορές φορολογικού ελέγχου φθάνει στο ποσό των 151.637,50 Ευρώ.
- Ο όμιλος της INTERGOYNT έχει ελεγχθεί φορολογικά μέχρι και τη χρήση 2005. Οι προβλέψεις για διαφορές φορολογικού ελέγχου για τον Όμιλο INTERGOYNT είναι

οι ακόλουθες: Ποσό 296.100 Ευρώ για τη μητρική INTERGOYNT A.E., 36.159,50 Ευρώ για τη θυγατρική Ι ΚΑΤΑΚΟΥΖΗΝΟΣ ΑΕ και 1.306,90 Ευρώ για τη ELSCAN-ΕΛΛΗΝΟΣΚΑΝΔΙΝΑΥΙΚΗ ΑΕ.

- Για τους σκοπούς της παρούσας, στηριχθήκαμε σε αναγνωρισμένες βάσεις δεδομένων, τις οποίες θεωρούμε μεν αξιόπιστες, για την ακρίβεια όμως των στοιχείων δε μπορούμε να εγγυηθούμε.
- Όλα τα δεδομένα, οι υποθέσεις, εκτιμήσεις και κρίσεις που περιέχονται στην παρούσα έκθεση, έχουν συζητηθεί με τη διοίκηση της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ και έχουν συμφωνηθεί μαζί της.
- Η εργασία αυτή συντάχθηκε μόνο για το σκοπό που περιγράφεται στην παρούσα έκθεση και δε μπορεί να χρησιμοποιηθεί για κανένα άλλο σκοπό. Η Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ δε φέρει καμία ευθύνη απέναντι σε τρίτους εκτός της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ, η οποία είναι και ο κύριος του παραδοτέου αυτής της εργασίας.
- Επισημαίνουμε επιπλέον ότι η εργασία αυτή αφορά συγκριτική αποτίμηση. Συνεπώς τα αποτελέσματα της δεν αποσκοπούν στον αντικειμενικό προσδιορισμό της αξίας των μετοχών της κάθε εταιρείας ξεχωριστά, αλλά στη σχετική αξία τους.
- Η παρούσα εργασία δεν αποτελεί πρόταση, σύσταση ή συμβουλή για οποιαδήποτε αγορά ή πώληση μετοχών οιασδήποτε από τις εταιρείες που αναφέρονται σε αυτή.
- Σημειώνεται ότι το Συγκρότημα της τράπεζας Κύπρου έχει παράσχει χρηματοδοτικές υπηρεσίες στον όμιλο της INTERGOYNT. Κατά τη συνήθη πορεία των διαστηριοτήτων μας, η Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρεία ΛΤΔ ή οι συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις, ενδέχεται σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή στο μέλλον να παράσχουν επιπρόσθετες χρηματοδοτικές υπηρεσίες στις δύο Εταιρείες ή στις θυγατρικές τους, να παράσχουν συμβουλευτικές ή χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, ή ενδέχεται να παράσχουν επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες επί των κινητών αξιών των δύο Εταιρειών.

Βασικές Παραδοχές Αποτίμησης και Πηγές Πληροφόρησης

Για την εκτέλεση της εργασίας, η Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ βασίστηκε στα παρακάτω:

1. Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις βάσει ΔΛΠ της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ σε ενοποιημένο επίπεδο, για την περίοδο που έληξε 31/12/2008.
2. Οικονομικές καταστάσεις βάσει ΔΛΠ της INTERGOYNT σε ενοποιημένο επίπεδο, για την περίοδο που έληξε 31/12/2008.

3. Προβλέψεις για τις Εταιρείες για την περίοδο 2009-2014, οι οποίες παρασχέθηκαν από τις διοικήσεις των Εταιρειών και αντικατοπτρίζουν τις προσδοκίες τους σχετικά με την εξέλιξη των εργασιών του κλάδου.
4. Προβλεπόμενες επενδύσεις και μερισματική πολιτική των Εταιρειών, βάσει του επενδυτικού σχεδίου το οποίο δόθηκε από τις διοικήσεις των Εταιρειών.
5. Εκτιμήσεις της αξίας των εξής ακινήτων της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ: α) το ακίνητο στο Καλυφτάκη Κηφισιάς (Αττική), β) οικόπεδο επί της Οδού Κανελλοπούλου στην Ελευσίνα (Αττική), γ) το ακίνητο στην περιοχή Καλιμπάκι στην περιοχή Ελευσίνας (Αττική) και δ) το ακίνητο στη θέση Κοκκινόπυργος Ελευσίνας (Αττική). Οι εκτιμήσεις αυτές διενεργήθηκαν τον Σεπτέμβριο και Οκτώβριο του 2008 για το (α) από τη Eurobank Property services, για τα (β), (γ), (δ) από την Δανός και Συνεργάτες.
6. Εκτιμήσεις της αξίας των εξής ακινήτων της INTERΓΟΥΝΤ, από τον εκτιμητικό οίκο ΣΟΛ Συμβουλευτική : α) το ακίνητο στο Μοσχάτο (Αττική), β) το ακίνητο στην Μάνδρα (Αττική), γ) το ακίνητο (αποθήκες) στον Αγ. Αθανάσιο (Θεσσαλονίκη) και δ) το αγροτεμάχιο στον Αγ. Αθανάσιο (Θεσσαλονίκη).
7. Δημοσιευμένες πληροφορίες που είναι διαθέσιμες στο ευρύ κοινό, και
8. Στοιχεία από αναγνωρισμένες βάσεις δεδομένων (Bloomberg κ.α.) αναφορικά με στοιχεία που αφορούν συγκρίσιμες εταιρείες, τιμές μετοχών, προβλεπόμενα οικονομικά στοιχεία εταιρειών (consensus), ιστορικά οικονομικά στοιχεία εταιρειών κλπ.

Μεθοδολογία

Για τη συγκριτική αποτίμηση των Εταιρειών εφαρμόστηκαν οι κάτωθι αναφερόμενες μεθοδολογίες αποτίμησης :

- η μέθοδος της προεξόφλησης των μελλοντικών χρηματοροών ή της Καθαρής Παρούσας Αξίας των Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow analysis ή «DCF»)
- η μέθοδος της αναπροσαρμοσμένης καθαρής θέσης

Η μέθοδος της Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows ή DCF) βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας επιχείρησης προκύπτει από την προεξόφληση των μελλοντικών ταμειακών ροών της προς τους μετόχους της. Η μέθοδος αυτή προϋποθέτει μεταξύ άλλων τις αναλύσεις εσόδων, εξόδων κεφαλαιουχικών επενδύσεων, κεφαλαιακής δομής και υπολειμματικής αξίας. Με βάση τα αποτελέσματα των παραπάνω αναλύσεων, γίνεται πρόβλεψη των αναμενόμενων ταμειακών ροών από τη λειτουργία της επιχείρησης για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Οι ταμειακές ροές προεξοφλούνται με το κατάλληλο προεξοφλητικό δείκτη και προσδιορίζεται η παρούσα τους αξία. Επίσης, υπολογίζεται η υπολειμματική αξία της επιχείρησης στο τέλος του παραπάνω χρονικού διαστήματος για το οποίο γίνονται προβλέψεις και προεξοφλείται και αυτή αντίστοιχα για να υπολογιστεί η παρούσα αξία

της. Τέλος, η παρούσα αξία των ταμειακών ροών προστίθεται στην παρούσα αξία της υπολειμματικής αξίας.

Η παραπάνω μέθοδος θεωρείται κατάλληλη για την αποτίμηση εμποροβιομηχανικών εταιρειών, όπως οι Εταιρείες που εξετάζουμε.

Η μέθοδος της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης είναι μια στατική μέθοδος αποτίμησης της αξίας μιας εταιρείας και βασίζεται στους Ισολογισμούς των εταιρειών κατά την ημερομηνία αποτίμησης, σε ορισμένες αναπροσαρμογές που κρίνονται απαραίτητες κατά περίπτωση και κατά την κρίση του αποτιμητή, αλλά και βάσει των τυχόν σημειώσεων των διοικήσεων των εταιρειών καθώς επίσης και των τυχόν παρατηρήσεων των ορκωτών ελεγκτών επί των αντίστοιχων οικονομικών καταστάσεων.

Για τον υπολογισμό της μεθόδου αυτής λήφθηκαν υπόψη οι Ισολογισμοί των εταιρειών 31/12/2008, οι οποίοι έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ), δηλαδή με την αρχή «mark-to-market» (δηλαδή με τιμές και στοιχεία που εκφράζουν το δυνατόν καλύτερα τις τρέχουσες αγοραίες).

Οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν είναι κατά τη γνώμη μας κατάλληλες για τη συγκριτική αποτίμηση των Εταιρειών, χρησιμοποιούνται ευρέως και είναι διεθνώς αναγνωρισμένες. Κατά την εφαρμογή τους δεν παρουσιάστηκαν δυσκολίες.

Αποτελέσματα Μελέτης

Το εύρος των σχέσεων αξιών των δύο Εταιρειών που προσδιορίστηκε σύμφωνα με την κάθε μία από τις δύο προαναφερόμενες μεθόδους αποτίμησης, έχει ως εξής:

ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΕΥΡΟΣ ΑΞΙΩΝ	
	INTERΓΟΥΝΤ - ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ Σχέση αξιών
Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (DCF)	1 : 2,2273
Καθαρή αναπροσαρμοσμένη θέση (NAV)	1 : 1,3310

Το εύρος αξιών αφορά το σύνολο του Μετοχικού Κεφαλαίου των δύο Εταιρειών, δηλαδή στο εύρος της σχέσης αξιών του 100% του Μετοχικού κεφαλαίου της INTERΓΟΥΝΤ προς το 100% του Μετοχικού Κεφαλαίου της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ. Σημειώνεται ότι η INTERΓΟΥΝΤ έχει στην κυριότητά της το 29,13% των υφιστάμενων κοινών μετοχών της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ.

Λαμβάνοντας υπόψη το προαναφερόμενο εύρος αξιών INTERΓΟΥΝΤ – ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ και τους όρους του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης, το εύρος της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών της INTERΓΟΥΝΤ με κοινές μετοχές της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ καθώς και το εύρος της σχέσης ανταλλαγής των παλαιών μετοχών

της ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ με νέες μετοχές ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑΣ λόγω της συγχώνευσης, διαμορφώνεται ως εξής :

Σχέση Αξιών Εταιρειών

<u>Εταιρεία</u>	<u>Κατώτερη</u>	<u>Ανώτερη</u>
Ξυλεμπορία	1.0000	1.0000
Interwood	1.3310	2.2273

Σχέση Ανταλλαγής Μετοχών

<u>Μετοχή</u>	<u>Κατώτερη</u>	<u>Ανώτερη</u>
Ξυλεμπορία (κ) ->Παλαιά	1.0000	1.0000
Ξυλεμπορία (κ) <-Νέα	1.5556	1.0541
Ξυλεμπορία (π) ->Παλαιά	1.0000	1.0000
Ξυλεμπορία (π) <-Νέα	1.0000	1.0000
Interwood	1.0000	1.0000
Ξυλεμπορία (κ) <-Νέα	1.9792	2.2442

* (κ) : κοινή μετοχή, (π) : προνομιούχα μετοχή

Η προτεινόμενη από τα ΔΣ των δύο Εταιρειών σχέση ανταλλαγής μετοχών, εμπίπτει εντός του ανωτέρω εύρους που προέκυψε από την αποτίμηση των Εταιρειών και επομένως η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής κρίνεται εύλογη και λογική.

Με τιμή,

Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ