

ΕΥΡΩΠΗ HOLDINGS Α.Ε.

**ΓΝΩΜΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙ ΤΗΣ ΔΙΚΑΙΗΣ ΚΑΙ
ΛΟΓΙΚΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ
(ΑΡΘΡΟ 16 Ν.2515/1997 & ΑΡΘΡΟ 10
Ν.4601/2019)**

Σεπτέμβριος 2026

Προς:

Διοικητικό Συμβούλιο
Ευρώπη Holdings A.E.
Λεωφόρος Κηφισίας 64, 15125, Μαρούσι,
Αττική

BDO Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ
Λεωφ. Μεσογείων 449
153 43 Αγία Παρασκευή
Αττική Ελλάδα

Tel: +30 211 10 32 000
Tel: +30 210 82 53 078/9
Fax: +30 210 82 52 133
www.bdo.gr

Θέμα: Γνωμοδότηση επί της σχέσης ανταλλαγής μετοχών

16 Σεπτεμβρίου 2026

Αξιότιμοι Κύριοι,

Κατόπιν σχετικού αιτήματός σας, η BDO Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε. ανέλαβε, ως ανεξάρτητος εμπειρογνώμονας, τη σύνταξη γνωμοδότησης (η «Γνωμοδότηση») επί του δικαίου και λογικού της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών, στο πλαίσιο της προτεινόμενης συγχώνευσης δι' απορροφήσεως της «Ευρώπη Holdings A.E.» (η «Ευρώπη» ή η «Απορροφώμενη») από την «CrediaBank A.E.» (η «CrediaBank» ή η «Απορροφώσα»), σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 16 του Ν.2515/1997 και του άρθρου 10 του Ν.4601/2019. Στο πλαίσιο αυτό εξετάσαμε το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης των δύο εταιρειών.

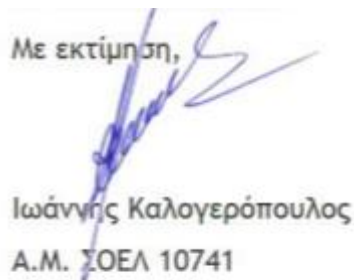
Για την υλοποίηση του έργου προβήκαμε σε αποτίμηση της μετοχικής αξίας εκάστης των συγχωνευόμενων εταιρειών, βάσει των στοιχείων και εκτιμήσεων των Διοικήσεών τους (CrediaBank και Ευρώπη Holdings, από κοινού οι «Διοικήσεις»), με ημερομηνία αποτίμησης την 30^η Ιουνίου 2026, βάσει των εγκεκριμένων επιχειρηματικών σχεδίων και των εκτιμήσεων της Διοίκησης για τη μελλοντική τους απόδοση.

Δεδομένου ότι οι βασικές δραστηριότητες αφορούν χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (τραπεζική και ασφαλιστική), η κύρια μέθοδος αποτίμησης είναι το Υπόδειγμα Προεξόφλησης Μερισμάτων (Dividend Discount Model - DDM) επί πλεονάζοντος κεφαλαίου, και όχι η μέθοδος των προεξοφλημένων ελεύθερων ταμειακών ροών (DCF), καθώς για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα το κεφάλαιο αποτελεί πρώτη ύλη της δραστηριότητας. Η αξία της Ευρώπη Holdings προσδιορίστηκε με τη μέθοδο του αθροίσματος των επιμέρους τμημάτων (Sum-of-the-Parts).

Στην παρούσα παρατίθεται σύνοψη της αποτίμησης, περιγραφή της μεθοδολογίας και των παραδοχών, καθώς και η γνώμη μας ως προς το εάν η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των μετοχών είναι δίκαιη και λογική.

Οι παραδοχές επί των οποίων στηρίζεται η Αποτίμηση δύναται να μην εκπληρωθούν στο μέλλον, επηρεάζοντας την αξία των εταιρειών και των μετοχών τους. Στηριχθήκαμε στις προβλέψεις που μας δόθηκαν από τις Διοικήσεις, χωρίς να εκφράζουμε γνώμη επ' αυτών και χωρίς ανεξάρτητη εξακρίβωση της ακρίβειας και πληρότητάς τους.

Η παρούσα υπόκειται σε όλους τους περιορισμούς και όρους της ενότητας «Παραδοχές και Περιοριστικοί Όροι». Η BDO Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε. είναι ανεξάρτητη έναντι των συγχωνευόμενων εταιρειών κατά την έννοια του άρθρου 10 του Ν.4601/2019.

Με εκτίμηση,

Ιωάννης Καλογερόπουλος
Α.Μ. ΣΟΕΛ 10741
BDO Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ

ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ ΟΡΩΝ

Γλωσσάριο τεχνικών όρων αποτίμησης

DDM (Dividend Discount Model)	Υπόδειγμα Προεξόφλησης Μερισμάτων: αποτιμά την αξία των ιδίων κεφαλαίων ως την παρούσα αξία των διανεμητέων μερισμάτων.	RWA	Σταθμισμένα ως προς τον Κίνδυνο Στοιχεία Ενεργητικού· βάση υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων.
Excess-capital DDM	DDM επί πλεονάζοντος κεφαλαίου: διανεμητέο = κέρδη μείον την αύξηση του απαιτούμενου εποπτικού κεφαλαίου.	ROTE	Return on Tangible Equity: απόδοση επί των ενσώματων ιδίων κεφαλαίων.
DCF / FCFF	Προεξόφληση Ελεύθερων Ταμειακών Ροών προς το σύνολο της επιχείρησης (Free Cash Flow to the Firm).	P/TBV (warranted)	Δικαιολογημένος πολλαπλασιαστής τιμής προς ενσώματη λογιστική αξία = $(ROTE - g) / (K_e - g)$.
SOTP (Sum-of-the-Parts)	Άθροισμα Επιμέρους Τμημάτων: αποτίμηση κάθε δραστηριότητας ξεχωριστά και άθροιση.	Terminal Value	Υπολειμματική Αξία: η αξία πέραν της περιόδου ρητής πρόβλεψης, στη διηνεκή.
Ke (Cost of Equity)	Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων: η απαιτούμενη απόδοση των μετόχων· προεξοφλητικό επιτόκιο για DDM.	g	Ρυθμός ανάπτυξης στη διηνεκή (κάτω του ονομαστικού ΑΕΠ).
WACC	Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου: προεξοφλητικό επιτόκιο για DCF (ίδια + δανειακά κεφάλαια).	EV / EBITDA	Αξία Επιχείρησης προς Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων· πολλαπλάσιο αγοράς.
CAPM	Υπόδειγμα Αποτίμησης Κεφαλαιακών Στοιχείων: $K_e = R_f + \beta \times \text{Ασφάλιστρο Κινδύνου Αγοράς} + \text{premia}$.	Solvency II	Ευρωπαϊκό εποπτικό πλαίσιο κεφαλαιακής επάρκειας ασφαλιστικών επιχειρήσεων.
Rf / ERP / β	Επιτόκιο μηδενικού κινδύνου / Ασφάλιστρο Κινδύνου Αγοράς / Συντελεστής συστηματικού κινδύνου.	VWAP	Μέση σταθμισμένη ως προς τον όγκο χρηματιστηριακή τιμή.
CET1	Common Equity Tier 1: το κύριο εποπτικό κεφάλαιο υψηλής ποιότητας μιας τράπεζας.	DTC / DTA	Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση (Deferred Tax Credit/Asset).

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ ΚΑΙ ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

Εισαγωγή

- ▶ Η Διοίκηση της Ευρώπη Holdings A.E. (η «Ευρώπη» ή ο «Εντολέας») ανέθεσε στη BDO Ορκωτοί Ελεγκτές A.E. τη σύνταξη ανεξάρτητης γνωμοδότησης επί του δικαίου και λογικού της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών, στο πλαίσιο της συγχώνευσης δι' απορροφήσεως της Ευρώπη Holdings A.E. από την CrediaBank A.E.
- ▶ Η συγχώνευση διενεργείται σύμφωνα με τα άρθρα 6-21, 30-34 και 140 παρ. 3 του Ν.4601/2019, το άρθρο 16 του Ν.2515/1997 και τις εφαρμοστέες διατάξεις του Ν.4548/2018.
- ▶ Η προκαταρκτική σχέση ανταλλαγής ανέρχεται σε 1,4461103 νέες μετοχές CrediaBank ανά μία (1) μετοχή Ευρώπη· οι μέτοχοι της CrediaBank διατηρούν τον αριθμό των μετοχών τους. Οι μέτοχοι CrediaBank και Ευρώπη θα κατέχουν 90,386% και 9,614% της συνδυασμένης οντότητας αντίστοιχα.
- ▶ Η σχέση ανταλλαγής έλαβε υπόψη:
 - ▶ την έκδοση 3.425.688 νέων μετοχών της Ευρώπη (Μακροπρόθεσμο Πρόγραμμα Ανταμοιβής), με το σύνολο να διαμορφώνεται σε 146.778.013 μετοχές
 - ▶ την ήδη συμφωνηθείσα πώληση ακινήτου στην Παιανία Αττικής έναντι €45.550.000 (ανακοίνωση 14.8.2026) και
 - ▶ την αύξηση και ισόποση μείωση του μετοχικού κεφαλαίου κατά €45.501.184,03 (€0,31 ανά μετοχή) για επιστροφή κεφαλαίου σε μετρητά στους μετόχους της Ευρώπη, πριν την ολοκλήρωση της συγχώνευσης.
- ▶ Ως ημερομηνία αποτίμησης ορίστηκε η 30^η Ιουνίου 2026 (η «Ημερομηνία Αποτίμησης»).

Παρουσίαση των εταιρειών

- ▶ **CrediaBank A.E.:** πιστωτικό ίδρυμα με δραστηριότητα στην Ελλάδα και, μετά την ενσωμάτωση της HSBC Malta, στη Μάλτα (Ba1, Moody's).
- ▶ **Ευρώπη Holdings A.E.:** όμιλος με τρεις διακριτές δραστηριότητες – ασφαλιστική αναδοχή (Ευρώπη Ασφαλιστική), ασφαλιστική μεσιτεία (NAK Insurance Brokers) και χαρτοφυλάκιο ακινήτων.

Πηγές πληροφοριών

Η μελέτη βασίστηκε σε στοιχεία που περιήλθαν εις γνώση μας βάσει:

- ▶ Του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης (ΣΣΣ) και των λοιπών εταιρικών εγγράφων της συναλλαγής.
- ▶ Συνεντεύξεων με τις Διοικήσεις αμφοτέρων των εταιρειών – CrediaBank και Ευρώπη Holdings (από κοινού οι «Διοικήσεις»).
- ▶ Των εγκεκριμένων από τα Διοικητικά Συμβούλια επιχειρηματικών σχεδίων αμφοτέρων των εταιρειών για την περίοδο 2026-2030, των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων 2025 και των λογαριασμών Διοίκησης 30.6.2026.
- ▶ Δεδομένων Solvency II της ασφαλιστικής, εκθέσεων ανεξάρτητων εκτιμητών για τα ακίνητα, και οικονομικών καταστάσεων της NAK Insurance Brokers.
- ▶ Μακροοικονομικών και χρηματοοικονομικών δεδομένων από ΤτΕ, ΕΚΤ, IMF, Kroll (Duff & Phelps), A. Damodaran, SmartZebra και επίσημες παρουσιάσεις συστημικών τραπεζών.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1	ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΕΣ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	5
2	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ & ΣΧΕΣΗ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ	8
3	ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ & ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΟΙ	9

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΕΣ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Κοινώς αποδεκτές μέθοδοι

Μεθοδολογίες αποτίμησης

Από την οικονομική θεωρία και πρακτική προτείνονται διάφορες αποδεκτές μέθοδοι προσδιορισμού της αξίας μιας επιχείρησης και της εσωτερικής αξίας της μετοχής της. Καμία μέθοδος δεν μπορεί να θεωρηθεί απολύτως ορθή· το αποτέλεσμα κάθε μεθόδου εξετάζεται συνδυαστικά.

Οι τρεις βασικές προσεγγίσεις είναι:

- ▶ η Μέθοδος του Εισοδήματος (Income Approach),
- ▶ η Μέθοδος της Αγοράς (Market Approach) και
- ▶ η Μέθοδος του Ενεργητικού (Net Asset).

Ιδιαιτερότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

Για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (τράπεζες και ασφαλιστικές εταιρείες) η Μέθοδος του Εισοδήματος δεν εφαρμόζεται μέσω προεξόφλησης ελεύθερων ταμειακών ροών προς το σύνολο της επιχείρησης (FCFF/WACC), αλλά μέσω του Υποδείγματος Προεξόφλησης Μερισμάτων (Dividend Discount Model - DDM).

Ο λόγος είναι θεμελιώδης: για ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα το κεφάλαιο και το χρέος αποτελούν πρώτη ύλη της δραστηριότητας και όχι απλή πηγή χρηματοδότησης· συνεπώς δεν έχει έννοια ο διαχωρισμός λειτουργικών και χρηματοδοτικών ροών ούτε η χρήση Μέσου Σταθμικού Κόστους Κεφαλαίου (WACC). Το κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο είναι το κόστος ιδίων κεφαλαίων (K_e).

Επιλεγίσεις μέθοδοι ανά οντότητα

- ▶ **CrediaBank (τράπεζα):** DDM επί πλεονάζοντος κεφαλαίου (excess capital DDM) ως κύρια μέθοδος, με επαλήθευση μέσω υπολειμματικού εισοδήματος (residual income) και πολλαπλασίων συγκρίσιμων εταιρειών.
- ▶ **Ευρώπη Ασφαλιστική:** DDM προσαρμοσμένο στο πλαίσιο Solvency II.
- ▶ **NAK Insurance Brokers:** προεξόφληση ελεύθερων ταμειακών ροών (DCF/FCFF), καθώς πρόκειται για εταιρεία παροχής υπηρεσιών χαμηλής έντασης κεφαλαίου (asset light) χωρίς εποπτικές κεφαλαιακές απαιτήσεις.
- ▶ **Ακίνητα:** εύλογη αξία βάσει ανεξάρτητων εκτιμήσεων.
- ▶ **Η συνολική αξία της Ευρώπη Holdings προκύπτει με τη μέθοδο του αθροίσματος των επιμέρους τμημάτων (Sum-of-the-Parts).**

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΕΣ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Μέθοδος Εισοδήματος - Υπόδειγμα Προεξόφλησης Μερισμάτων (DDM)

Υπόδειγμα Προεξόφλησης Μερισμάτων (Dividend Discount Model)

- ▶ Το DDM βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία των ιδίων κεφαλαίων ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος ισούται με την παρούσα αξία των μερισμάτων που δύναται να διανείμει στους μετόχους του, προεξοφλημένων με το κόστος ιδίων κεφαλαίων (K_e).
- ▶ Στην προσέγγιση επί πλεονάζοντος κεφαλαίου (excess-capital DDM), το διανεμητέο μέρισμα κάθε έτους ορίζεται ως τα κέρδη μετά φόρων μείον την αύξηση του απαιτούμενου εποπτικού κεφαλαίου που δεσμεύεται για την ανάπτυξη των σταθμισμένων ως προς τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού (RWA):

Διανεμητέο μέρισμα = Κέρδη μετά φόρων - Αύξηση απαιτούμενου κεφαλαίου (CET1)

- ▶ Το πλεόνασμα κεφαλαίου κατά την Ημερομηνία Αποτίμησης προστίθεται άπαξ. Το προεξοφλητικό επιτόκιο (K_e) υπολογίζεται με το υπόδειγμα CAPM ($R_f + \beta \times \text{Ασφάλιστρο Κινδύνου Αγοράς}$), προσαυξημένο με ασφάλιστρα μεγέθους, χώρας και ειδικού κινδύνου.
- ▶ Για την CrediaBank το K_e υπολογίζεται ως σταθμισμένος μέσος όρος που αντανakλά τη γεωγραφική σύνθεση του ομίλου μετά την ενσωμάτωση της δραστηριότητας στη Μάλτα (ελληνική και μαλτέζικη δραστηριότητα).

Υπολειμματική αξία (Terminal Value)

Η υπολειμματική αξία αντιπροσωπεύει την αξία της επιχείρησης πέραν της περιόδου ρητής πρόβλεψης. Υπολογίζεται επί του απαιτούμενου εποπτικού κεφαλαίου του τελευταίου έτους πρόβλεψης (και όχι επί του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων), δεδομένου ότι το πλεόνασμα έχει ήδη διανεμηθεί εντός της περιόδου πρόβλεψης.

Χρησιμοποιείται ο δικαιολογημένος πολλαπλασιαστής P/TBV (warranted price-to-tangible-book):

$$\text{Warranted P/TBV} = (\text{ROTE} - g) / (K_e - g)$$

όπου ROTE η διατηρήσιμη απόδοση ενσώματων ιδίων κεφαλαίων στη διηνεκή, g ο ρυθμός ανάπτυξης στη διηνεκή (κάτω του ονομαστικού ΑΕΠ) και K_e το κόστος ιδίων κεφαλαίων.

Το διανεμητέο μέρισμα και ο ρυθμός ανάπτυξης συνδέονται μέσω του ποσοστού παρακράτησης ($\text{payout} = 1 - g/\text{ROTE}$), ώστε το υπόδειγμα να είναι εσωτερικά συνεπές.

Μέθοδος NAK - Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές

Για τη NAK Insurance Brokers, εταιρεία μεσιτείας χαμηλής έντασης κεφαλαίου, εφαρμόζεται η μέθοδος DCF/FCFF με προεξοφλητικό επιτόκιο το WACC, λαμβάνοντας υπόψη κεφαλαιουχικές δαπάνες και μεταβολές κεφαλαίου κίνησης, με επαλήθευση μέσω πολλαπλασίων EV/EBITDA.

ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑ, ΒΑΡΥΤΗΤΑ ΜΕΘΟΔΩΝ ΚΑΙ ΑΞΙΕΣ ΑΝΑ ΜΕΘΟΔΟ

Άρθρο 16 παρ. 5 Ν2515/1997 & Άρθρο 10 Παρ. 5 Ν.4601/2019

Εταιρεία - Οντότητα	Κύρια Μέθοδος αποτίμησης με 100% Βαρύτητα	Τελική Μετοχική αξία	Άλλες μέθοδοι μόνο για επαλήθευση αξίας (0%)
CrediaBank	DDM Dividend Discount Model (Excess Capital)	€1.844εκ	P/TBV, P/E
Ευρώπη Ασφαλιστική	DDM (Solvency II)	€114εκ	P/BV, P/E
NAK Brokers	DCF/FCFF	€71εκ	EV/EBITDA
Ακίνητα	Εύλογη Αξία (Fair Value IFRS13)	€107εκ	Βάσει ανεξάρτητου εκτιμητή ακινήτων
Λοιπά Holding	-	€(37)εκ	-
Ευρώπη Holdings (SOTP)	Άθροισμα τμημάτων	€255εκ	

Καταλληλότητα και επάρκεια των μεθόδων

- Οι υιοθετηθείσες μέθοδοι αποτίμησης κρίνονται κατάλληλες, επαρκείς και εύλογες για τις συγκεκριμένες περιπτώσεις. Ειδικότερα, το Υπόδειγμα Προεξόφλησης Μερισμάτων (DDM) αποτελεί τη θεωρητικά ενδεδειγμένη μέθοδο για χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (τράπεζα και ασφαλιστική), ενώ η μέθοδος DCF είναι κατάλληλη για τη NAK ως εταιρεία υπηρεσιών χαμηλής έντασης κεφαλαίου.

Βαρύτητα των μεθόδων

- Σε κάθε οντότητα αποδόθηκε στάθμιση 100% στην κύρια μέθοδο (DDM για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, DCF για τη NAK, εύλογη αξία για τα ακίνητα), καθώς αυτή αντανakλά πληρέστερα την οικονομική αξία εκάστης δραστηριότητας.
- Οι λοιπές μέθοδοι (πολλαπλάσια συγκρίσιμων εταιρειών) χρησιμοποιήθηκαν αποκλειστικά για σκοπούς επαλήθευσης και σύγκρισης, και όχι για στάθμιση στο τελικό αποτέλεσμα.

Έλεγχοι επαλήθευσης σε συνεπή μελλοντική (forward) βάση έτους 2027 - πρώτο έτος πλήρους ετήσιας ενσωμάτωσης της δραστηριότητας στη Μάλτα για την CrediaBank:

- CrediaBank - εξαγόμενο P/TBV 1,53x και P/E 11,4x, συγκρίσιμα με τα πολλαπλάσια των ομοειδών τραπεζών (Forward Multiple 2017: 1,55x και 11,0x)
- NAK - η αξία DCF (€70,6 εκ.) εμπίπτει εντός του εύρους της μεθόδου EV/EBITDA (€66,7 - €75,9 εκ., μέσος €71,3 εκ.)
- Ευρώπη Ασφαλιστική - forward P/E 2027 περ.10,5x, χαμηλότερο των ομοειδών (11,7x), επιβεβαιώνοντας την αποτίμηση. Να σημειωθεί ότι το υψηλότερο τρέχον P/BV αντανakλά την ισχυρή προβλεπόμενη αύξηση της κερδοφορίας.

Δυσχέρειες εκτίμησης

- Κατά την εφαρμογή των ανωτέρω μεθόδων δεν προέκυψαν ιδιαίτερες δυσχέρειες εκτίμησης· τα απαιτούμενα στοιχεία ήταν διαθέσιμα και οι μέθοδοι εφαρμόστηκαν κατά τον συνήθη τρόπο.

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

Συμπεράσματα

Credia Bank

Ποσά σε €	Ελάχιστη	Μέγιστη
Αξία μετοχών (100%)	1.663.108.629	2.134.076.941
Βασική αξία (Base) CrediaBank	1.843.785.664	

Ευρώπη Holding

Ποσά σε €	Ελάχιστη	Μέγιστη
Αξία μετοχών (100%)	243.862.181	265.582.743
Βασική αξία (Base) Ευρώπη Holding	255.014.813	
Χρηματικό τίμημα (€ εκ.)	45,55	
Αξία Ευρώπη Holdings στη σχέση ανταλλαγής (€ εκ.)	209,45	

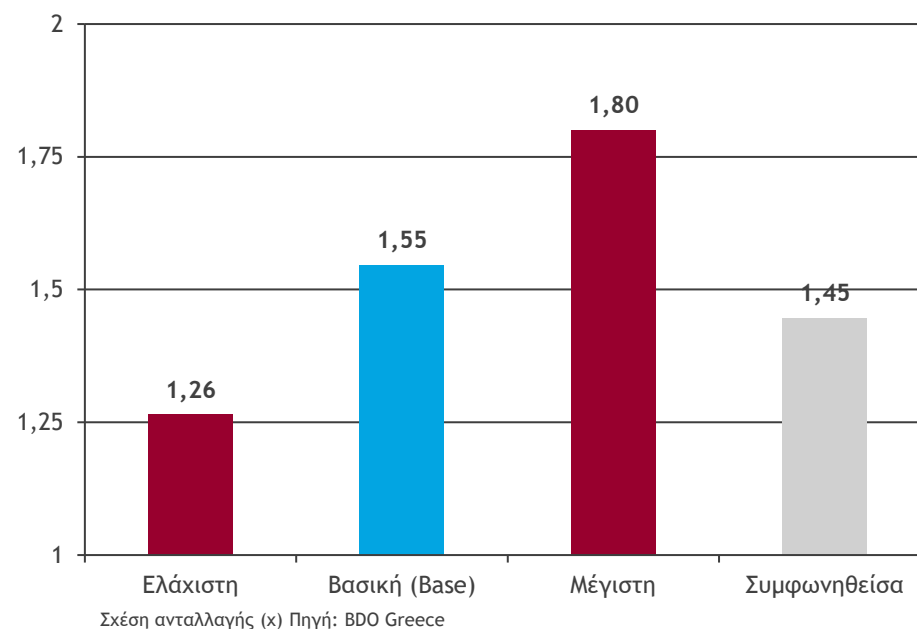
Συνοψίζοντας, η αποτίμηση των συγχωνευόμενων εταιρειών κατά την Ημερομηνία Αποτίμησης (30.6.2026) αποτυπώνεται ως εξής:

CrediaBank: αξία μετοχών €1.663 - €2.134 εκ., με βασική εκτίμηση €1.844 εκ. (μέθοδος DDM επί πλεονάζοντος κεφαλαίου).

Ευρώπη Holdings: αξία μετοχών €244 - €266 εκ., με βασική εκτίμηση €255 εκ. (μέθοδος Sum-of-the-Parts).

Το εύρος προκύπτει από μεταβολή των δυο βασικών παραμέτρων ROTE και cost of equity στις περιπτώσεις CrediaBank και Ευρώπη Holdings, και WACC καθώς και Perp στη περίπτωση της NAK.

Σχέση ανταλλαγής (Credia Bank ανά μετοχή Ευρώπη Holding)



Συμπέρασμα

Η σχέση ανταλλαγής προσδιορίστηκε επί της αξίας της Ευρώπη Holdings μετά την αφαίρεση της προ-συγχωνεύσεως διανομής μετρητών ποσό €45,55 εκ. προς τους υφιστάμενους μετόχους της, δηλαδή επί της καθαρής (post-distribution) αξίας που ανταλλάσσεται με νέες μετοχές της CrediaBank (€ 209,45 εκ.).

Η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των 1,4461103244394 νέων μετοχών CrediaBank ανά μία (1) μετοχή Ευρώπη Holdings εμπίπτει εντός του εύρους εύλογων τιμών που προκύπτει από τις ανεξάρτητες αποτιμήσεις μας. Κατά συνέπεια, κρίνεται δίκαιη και λογική από χρηματοοικονομική άποψη για τους μετόχους, σύμφωνα με το άρθρο 16 του Ν.2515/1997 και το άρθρο 10 του Ν.4601/2019.

Κατόπιν της συγχώνευσης, θα εκδοθούν 212.257.200 νέες μετοχές CrediaBank υπέρ των μετόχων της Ευρώπη· το νέο σύνολο μετοχών διαμορφώνεται σε 2.207.890.029, με τους μετόχους CrediaBank και Ευρώπη να κατέχουν 90,386% και 9,614% αντίστοιχα.

Επισημαίνεται ότι το ανωτέρω συμπέρασμα τελεί σε συνάρτηση με τις παραδοχές της τελικής περιόδου (terminal), οι οποίες βασίζονται σε εκτιμήσεις των Διοικήσεων και καταγράφονται ως δηλώσεις διοίκησης.

ΣΧΕΣΗ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Άρθρο 16 §5 Ν.2515/1997 & Άρθρο 10 §5 Ν.4601/2019

- ▶ Το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης εξετάστηκε προκειμένου να διαπιστώσουμε κατά πόσο η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των μετοχών είναι δίκαιη και λογική και ότι προκύπτει από την εκτίμηση της αξίας των συγχωνευόμενων εταιρειών που διενεργήσαμε.
- ▶ Πιο συγκεκριμένα: Μετά την ολοκλήρωση της Συγχώνευσης, η σχέση συμμετοχής των μετόχων των συγχωνευόμενων εταιρειών στο εκ της Συγχώνευσης διαμορφούμενο νέο μετοχικό κεφάλαιο της CrediaBank θα ανέρχεται σε 90,386% για τους μετόχους της CrediaBank και 9,614% για τους μετόχους της Ευρώπη Holdings.
- ▶ Ως δίκαιη και εύλογη σχέση ανταλλαγής έχει προταθεί η αναλογία 1,4461103244394 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές της CrediaBank για κάθε μία (1) κοινή ονομαστική μετοχή της Ευρώπη Holdings, ενώ οι μέτοχοι της CrediaBank θα διατηρήσουν και μετά τη Συγχώνευση τον ίδιο αριθμό μετοχών που κατείχαν.
- ▶ Η Γνωμοδότησή μας αφορά στην εκτιμώμενη σχέση αξιών μεταξύ της CrediaBank και της Ευρώπη Holdings και στην προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των μετοχών, όπως αυτές αναφέρονται στο Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, και δεν επεκτείνεται στους λοιπούς όρους της συναλλαγής ή σε τυχόν συμφωνίες μετόχων / παρεπόμενες συμφωνίες.
- ▶ Λαμβάνοντας υπόψη όσα καταγράφονται στο Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης και ότι η κατά τα ανωτέρω προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια σχέση ανταλλαγής βρίσκεται εντός του εύρους της σχέσης αξιών που προέκυψε από τις αποτιμήσεις που διενεργήσαμε, θεωρούμε ότι η εν λόγω προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών είναι δίκαιη και λογική από χρηματοοικονομική άποψη.

ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ & ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΟΙ

Οι γενικές παραδοχές και περιοριστικοί όροι σχετικά με τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την παρούσα μελέτη συνοψίζονται κάτωθι:

1. Εξ' όσων γνωρίζουμε και πιστεύουμε, οι δηλώσεις των γεγονότων που περιέχονται στο παρόν έγγραφο, επί του οποίου βασίζεται η ανάλυση και τα συμπεράσματα που εκφράζονται, είναι αληθείς και ορθές. Πληροφορίες, εκτιμήσεις και απόψεις που δόθηκαν σε μας και που περιέχονται στο παρόν έγγραφο ή χρησιμοποιήθηκαν στη διαμόρφωση των συμπερασμάτων της αποτίμησης, ελήφθησαν από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες και πιστεύεται ότι είναι αληθείς και ακριβείς. Ωστόσο, δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη και δεν παρέχουμε καμία εγγύηση για την ακρίβεια αυτών των στοιχείων, τα οποία μπορεί να υπόκεινται σε διορθώσεις ή απόσυρση, χωρίς προγενέστερη προειδοποίηση. Να τονίσουμε ότι οι πληροφορίες που μας δόθηκαν από την εταιρεία και τον εντολέα είναι διαθέσιμα στοιχεία και η BDO δεν αναλαμβάνει ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που κάποια πληροφορία αποδειχθεί ανακριβής ή λανθασμένη ή παραπλανητική ή μη αποδεκτή.

2. Η αποτίμηση δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε συνδυασμό με οποιαδήποτε άλλη εκτίμηση ή μελέτη καθώς αποτελεί εμπιστευτικό έγγραφο. Τα συμπεράσματα που αναφέρονται στο έγγραφο αυτό, είναι προς χρήση σύμφωνα με τους όρους που περιγράφονται στο παρόν, και δεν μπορούν να διαχωριστούν σε τμήματα. Η αποτίμηση καταρτίζεται αποκλειστικά για το σκοπό, τη λειτουργία και τους ενδιαφερόμενους που καταγράφονται στην παρούσα έκθεση. Η έκθεση αυτή δεν μπορεί να αναπαραχθεί, εν όλω ή εν μέρει, και τα συμπεράσματα του εγγράφου αυτού δεν μπορεί να χρησιμοποιηθούν από οποιονδήποτε τρίτο για οποιονδήποτε σκοπό, χωρίς τη ρητή έγγραφη συγκατάθεση της BDO Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ.

3. Καμία αλλαγή οποιουδήποτε στοιχείου, σε οποιοδήποτε σημείο αυτού του εγγράφου, δεν μπορεί να γίνει από οποιονδήποτε άλλον εκτός από τη BDO Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ, και δεν φέρουμε καμία ευθύνη για οποιαδήποτε τέτοια, μη εξουσιοδοτημένη αλλαγή.

4. Τα φύλλα εργασίας για αυτήν την εργασία διατηρούνται στο αρχείο μας και είναι διαθέσιμα προς ενημέρωσή σας. Θα είμαστε στη διάθεσή σας να υποστηρίξουμε τα συμπεράσματά της αποτίμησης, εφόσον αυτό απαιτηθεί.

5. Ούτε το σύνολο, ούτε μέρος του περιεχομένου του παρόντος εγγράφου μπορεί να διαδίδεται ή να αναφέρεται στο κοινό μέσω διαφήμισης, δημοσίων σχέσεων, ειδήσεων ή μέσων πώλησης, ή οποιοδήποτε άλλο δημόσιο μέσο επικοινωνίας ή να αναφέρεται σε οποιαδήποτε δημοσίευση, συμπεριλαμβανομένης και οποιασδήποτε ιδιωτικής ή δημόσιας προσφοράς που περιλαμβάνει

αλλά δεν περιορίζεται σε αυτές που κατατίθενται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ή άλλο οργανισμό, χωρίς την προηγούμενη γραπτή συγκατάθεση και έγκριση και επανεξέταση από τη BDO Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ.

6. Δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη για τυχόν γεγονότα, καταστάσεις ή περιστάσεις που μπορεί να επηρεάσουν τη γνώμη μας σχετικά με την αποτίμηση, τα οποία λαμβάνουν χώρα μετά την ημερομηνία αποτίμησης. Δεν έχουμε υποχρέωση αναθεώρησης της γνώμης μας σε περίπτωση αλλαγής παραδοχών, παραμέτρων ή συνθηκών μετά την ημερομηνία της παρούσας έκθεσης.

7. Η παρούσα αποτίμηση βασίζεται σε ιστορικά και μελλοντικά οικονομικά στοιχεία. Ορισμένες υποθέσεις ή προβλέψεις αναπόφευκτα δεν θα υλοποιηθούν και απρόβλεπτα γεγονότα και καταστάσεις μπορεί να συμβούν κατά τη διάρκεια της περιόδου πρόβλεψης. Τα γεγονότα αυτά θα μπορούσαν να συνεπάγονται σημαντικές αλλαγές στις οικονομικές συνθήκες, σημαντικές αυξήσεις ή μειώσεις στα τρέχοντα επιτόκια ή/και τους όρους ή τη διαθεσιμότητα της χρηματοδότησης γενικώς, την αποτίμηση ακινήτων, ή/και σημαντικές αναθεωρήσεις στη φορολογία ή το ρυθμιστικό πλαίσιο. Ως εκ τούτου, τα πραγματικά αποτελέσματα που θα επιτευχθούν στο μέλλον και οι απαιτήσεις των επενδυτών σε σχέση με την αναμενόμενη ετήσια και τη συνολική απόδοση, μπορεί να διαφέρουν από την πρόβλεψη. Συνεπώς, οι διακυμάνσεις υπάρχει ενδεχόμενο να είναι ουσιώδεις και να έχουν αντίκτυπο στα συμπεράσματα της αποτίμησης, όπως αυτά καταγράφονται στην παρούσα.

8. Οι προϋπολογισμοί/προβλέψεις/προβολές αφορούν σε μελλοντικά γεγονότα και βασίζονται σε υποθέσεις που δεν είναι απαραίτητο να παραμείνουν σε ισχύ καθ' όλη τη διάρκεια της υπό ανάλυση περιόδου. Δεν εκφράζουμε καμία γνώμη ως προς το πόσο κοντά στις προβλέψεις της Διοίκησης θα βρίσκονται τα πραγματικά μεγέθη.

9. Δεν φέρουμε καμία ευθύνη και δεν θα προβούμε σε καμία παράσταση αναφορικά με την ακρίβεια ή την πληρότητα των πληροφοριών που παρέχονται από και για λογαριασμό της Διοίκησης, Εντολέα ή Εταιρείας.

10. Η εργασία μας σε σχέση με τη μελλοντική οικονομική πληροφόρηση δεν αποτελεί εξέταση, κατάρτιση, ή σύνταξη προσυμφωνημένων διαδικασιών μελλοντικής πληροφόρησης σύμφωνα με τα πρότυπα της IFAC και δεν θα εκφράσουμε κανενός είδους τέτοια διασφάλιση.

11. Δεν είμαστε υποχρεωμένοι να δώσουμε μαρτυρία ή να είμαστε παρόντες σε οποιαδήποτε δικαστική ή διοικητική διαδικασία σε σχέση με την παρούσα εκτίμηση.

ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ & ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΟΙ

12. Δεν φέρουμε καμία ευθύνη για την κατάσταση των νομικών τίτλων ή υποχρεώσεων της επιχείρησης και δεν θα εκφράσουμε καμία γνώμη ως προς την κυριότητα της επιχείρησης ή την κατάσταση των τίτλων της.

13. Τα συμπεράσματα της παρούσας μελέτης είναι αποτέλεσμα επιστημονικής ανάλυσης και η ανάθεση και ανάληψη της αποτίμησης δεν έγινε με γνώμονα τη λήψη προκαθορισμένων συμπερασμάτων. Διευκρινίζεται ότι, αντίθετα με άλλους (πχ. τους νομικούς συμβούλους και δικηγόρους) που έχουν την ηθική υποχρέωση να υπερασπιστούν τα συμφέροντα των πελατών τους, ο εκτιμητής είναι αμερόληπτος και ανεξάρτητος, με μόνη υποχρέωση να τεκμηριώσει σωστά και αναλυτικά τα αποτελέσματα της έκθεσης αποτίμησης που έχει εκπονήσει, ώστε να ελαχιστοποιηθεί οποιαδήποτε υπόνοια μεροληψίας.

14. Πηγές των πληροφοριών:

- Εκτιμήσεις Διοικήσεων Ευρώπης και CrediaBank,
- Επιχειρηματικά σχέδια και προβλέψεις χρηματοοικονομικών καταστάσεων των 2 εταιρειών (εγκεκριμένες από τις διοικήσεις). Για το επιχειρηματικό σχέδιο της CrediaBank λαμβάνεται υπόψη και η Μάλτα από το έτος 2027 και έπειτα
- Οικονομικές καταστάσεις ελεγμένες 31.12.2025 και ανέλεγκτες 30.6.2026,
- Aswath Damodaran New York Stern University,
- Βάση δεδομένων Kroll (Duff & Phelps),
- International Monetary Fund IMF,
- European Central Bank ECB,
- Βάση δεδομένων SmartZebra,
- Λοιπές ανεξάρτητες δημόσια διαθέσιμες πηγές.

15. Κατ' εξαίρεση των ανωτέρω περί εμπιστευτικότητας, η παρούσα Έκθεση θα υποβληθεί στις εκ του νόμου απαιτούμενες διατυπώσεις δημοσιότητας, συμπεριλαμβανομένης της καταχώρισης στο Γ.Ε.ΜΗ., σύμφωνα με τον Ν.4601/2019 και την εφαρμοστέα νομοθεσία.



Η BDO Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ, μία ελληνική ανώνυμη εταιρία, είναι μέλος της BDO International Limited, εταιρίας περιορισμένης ευθύνης που εδρεύει στο Ηνωμένο Βασίλειο, και αποτελεί μέλος του διεθνούς δικτύου ανεξάρτητων εταιριών μελών της BDO. BDO είναι η εμπορική επωνυμία για το δίκτυο της BDO και για καθεμιά από τις εταιρίες μέλη της. BDO