

Διοικητικό Συμβούλιο της Demetra Holdings Plc  
Λεωφόρος Λεμεσού 13,  
Demetra Tower,  
2112 Αγλαντζιά,  
Λευκωσία,  
Κύπρος

11 December 2024

Αγαπητοί κύριοι,

**Θέμα: Έκθεση ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα για γνωμοδότηση περί του εύλογου και δίκαιου της τιμής πώλησης του 21,33% της Συμμετοχής που κατέχει η Demetra Holdings Plc στην Hellenic Bank Plc προς την Eurobank A.E.**

### **Εισαγωγή και Σκοπός**

Η Demetra Holdings Plc («Δήμητρα», το «Συγκρότημα», η «Εταιρεία») είναι εταιρεία συμμετοχών. Το Συγκρότημα δραστηριοποιείται, μεταξύ άλλων, στη διαχείριση και ανάπτυξη ακινήτων, στην ανάπτυξη, λειτουργία και διαχείριση μονάδων αφαλάτωσης θαλασσινού νερού από κοινού με άλλους ενδιαφερόμενους και κατέχει συμμετοχές σε άλλες ιδιωτικές και εισηγμένες εταιρείες.

Η Δήμητρα είναι εισηγμένη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου και αποτελεί μέλος του δείκτη FTSE/CySE20. Η Εταιρεία εφαρμόζει τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου («ΧΑΚ»).

Το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο της περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, ποσοστό 21,33% στην Hellenic Bank Public Company Ltd («Ελληνική»), η οποία είναι μία από τα δυο συστημικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην Κύπρο, εισηγμένη στο ΧΑΚ.

Μετά από μια σειρά αγορών μετοχών που ξεκίνησε τον Ιούλιο του 2021 και ολοκληρώθηκε τον Αύγουστο του 2023, η Eurobank S.A. («Eurobank»), ένας τραπεζικός όμιλος με έδρα την Ελλάδα, απέκτησε το μετοχικό έλεγχο της Ελληνικής. Ο όμιλος της Eurobank δραστηριοποιείται στην Κυπριακή Δημοκρατία μέσω θυγατρικής εταιρείας που έλαβε τραπεζική άδεια λειτουργίας από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, της Eurobank Cyprus Ltd.

Η Eurobank υπέβαλε προσφορά για εξαγορά ολόκληρου του ποσοστού (21,33%) των μετοχών που κατέχει η Δήμητρα στην Ελληνική έναντι συνολικού τιμήματος €426.497.366,32, που αντιστοιχεί σε €4,843 ανά μετοχή (η «Προσφορά»).

Μας ζητήθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της Δήμητρας (το «Διοικητικό Συμβούλιο») να εκφράσουμε γνώμη σχετικά με το κατά πόσο το προτεινόμενο τίμημα των €4,843 ανά μετοχή είναι δίκαιο και εύλογο για τους μετόχους της Δήμητρας.

## Πληροφορίες Βάσει των Οποίων Διαμορφώθηκε η Γνώμη μας

Για τη διαμόρφωση αυτής της γνώμης, λάβαμε υπόψη μας τις οικονομικές πληροφορίες της Ελληνικής, όπως αυτές περιέχονται στις Ενδιάμεσες Μη Ελεγμένες Οικονομικές Καταστάσεις για την περίοδο από την 1η Ιανουαρίου 2023 έως τις 30 Ιουνίου 2023, στις Ελεγμένες Οικονομικές Καταστάσεις για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2023 και στις Ενδιάμεσες Μη Ελεγμένες Οικονομικές Καταστάσεις για την περίοδο που έληξε στις 30 Ιουνίου 2024, τις πρόσφατες εκδόσεις μετοχών, καθώς και τις δημόσια διαθέσιμες πληροφορίες για συγκρίσιμες εισηγμένες τράπεζες στην Κύπρο και την πορεία τους στη χρηματιστηριακή αγορά κατά την περίοδο από την 1η Ιουνίου 2023 έως τις 30 Νοεμβρίου 2024.

## Πρόσφατες οικονομικές επιδόσεις της Ελληνικής και ο Κυπριακός Τραπεζικός Τομέας

Σύμφωνα με τα μη ελεγμένα οικονομικά αποτελέσματα της Ελληνικής για την περίοδο από την 1η Ιανουαρίου 2024 έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2024, η Ελληνική απέφερε κέρδη μετά από φόρους ύψους 284,4 εκατ. ευρώ. Σύμφωνα με τα ελεγμένα αποτελέσματα για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2023, η Ελληνική Τράπεζα δημιούργησε κέρδη μετά από φόρους ύψους €365,4 εκατ. (αντίστοιχα έτους που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2022: €21,8 εκατ.). Σύμφωνα με τα ίδια στοιχεία, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της Ελληνικής ανήλθε σε €1.791 εκατ. στις 30 Σεπτεμβρίου 2024, €1.506 εκατ. στις 31 Δεκεμβρίου 2023 και €1.130 εκατ. στις 31 Δεκεμβρίου 2022. Στις 30 Σεπτεμβρίου 2024, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων (εξαιρουμένων των στοιχείων ενεργητικού υπο καθεστώς προστασίας περιουσιακών στοιχείων) ήταν 2,4% των συνολικών ακαθάριστων δανείων και ο δείκτης εποπτικών ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 32,5%.

Η τρέχουσα χρηματοοικονομική κατάσταση, όπως παρουσιάζεται στις πληροφορίες που παρέχει η Ελληνική, φαίνεται να δείχνει μια συγκριτικά ισχυρή χρηματοοικονομική επίδοση και θέση, και παρουσιάζει σταθερή βελτίωση για μια παρατεταμένη περίοδο.

Ο τραπεζικός τομέας στην Κύπρο χαρακτηρίζεται και επηρεάζεται από τις ακόλουθες συνθήκες:

- Σημαντική ανάκαμψη από διάφορες κρίσεις από τις οποίες είχε πληγεί τα τελευταία χρόνια, συμπεριλαμβανομένης της αναδιάρθρωσης του τραπεζικού τομέα μετά την τραπεζική κρίση του Μαρτίου 2013 και τις επακόλουθες απαιτήσεις για την ανακεφαλαιοποίηση των τοπικών τραπεζικών ιδρυμάτων,
- Σημαντική μείωση του κινδύνου στους ισολογισμούς των τραπεζικών ιδρυμάτων, με την εκχώρηση χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων σε εταιρείες εξαγοράς πιστώσεων / εταιρείες διαχείρισης πιστωτικών διευκολύνσεων,
- Βελτίωση της ρευστότητας των τραπεζών με την επίτευξη χαμηλού ρεκόρ του δείκτη καθαρών δανείων προς καταθέσεις στο τέλος του 2023,
- Βελτιστοποίηση του κόστους από τη μείωση του αριθμού των εργαζομένων και των υποκαταστημάτων,
- Στροφή από τον επιχειρηματικό δανεισμό (ιδίως των ΜΜΕ) προς τον δανεισμό των νοικοκυριών,
- Μείωση των διεθνών τραπεζικών δραστηριοτήτων ως αποτέλεσμα του μεταβαλλόμενου γεωπολιτικού κλίματος και του αυξημένου ελέγχου και παρακολούθησης του τομέα,
- Εμφάνιση επαναστατικών τεχνολογιών στον τομέα της χρηματοοικονομικής τεχνολογίας, όπως τα ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος και οι τραπεζικές υπηρεσίες μεταξύ ομότιμων,
- Λίγοι συμμετέχοντες στην αγορά όσον αφορά τα παραδοσιακά τραπεζικά ιδρύματα και μικρή παρουσία διεθνών τραπεζικών ομίλων εκτός από τις ελληνικές τράπεζες,
- Το περιβάλλον υψηλότερων επιτοκίων συνέβαλε στο να επιτύχουν οι τράπεζες σημαντικά κέρδη τους τελευταίους 12-18 μήνες, ως αποτέλεσμα των καλύτερων περιθωρίων κέρδους.

### Σύγκριση της προσφοράς με πρόσφατες σημαντικές εξαγορές της Eurobank

Έχουμε συνοψίσει τις πιο πρόσφατες σημαντικές προσφορές για απόκτηση μετοχών (πακέτο) που έχει κάνει η Eurobank σε μετόχους της Ελληνικής κατά τους τελευταίους 18 μήνες στον ακόλουθο πίνακα, Πίνακας Ι. Οι πληροφορίες περιλαμβάνουν τις συνολικές τιμές που προσφέρθηκαν, τον αριθμό των μετοχών που αποκτήθηκαν/θα αποκτηθούν και το σχετικό ποσοστό επί του συνόλου των μετοχών της Ελληνικής, το συνολικό σωρευτικό ποσοστό συμμετοχής που απέκτησε/θα αποκτήσει η Eurobank ως αποτέλεσμα της προσφοράς και την προκύπτουσα τιμή ανά προσφερόμενη μετοχή:

Demetra Holdings Plc: Fairness Report December 2024						
Πίνακας Ι: Περίληψη των πρόσφατων σημαντικών εξαγορών της Eurobank στην Hellenic Bank Plc						
Ημερομηνία		Συνολική	Αρ. Μετοχών	%	Συνολικό %	Τιμή (€)
Προσφοράς	Πωλητής	Αξία (€m)	Απόκτησης	Κεφαλαίου Απόκτησης	Απόκτησης (*)	ανά Μετοχή
25-Nov-24	Demetra	426	88,064,705	21.33%	93.47%	4.843
25-Nov-24	Logicom	66	13,729,704	3.33%	72.14%	4.843
07-Nov-24	ΕΤΥΚ & άλλοι	243	53,037,786	12.85%	68.81%	4.580
30-Aug-23	Wargaming	70	29,710,012	7.20%	55.30%	2.350
23-Aug-23	Poppy S.a.r.l	168	71,428,572	17.30%	46.50%	2.350

(\* ) Σύνολο Σωρευτικό που αποκτήθηκε από την Eurobank

Ο συνολικός εκδομένος αριθμός των μετοχών που της Ελληνικής στις 30 Σεπτεμβρίου 2024 ανέρχεται σε 412.805.230 (πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία).

Οι μετοχές που κατέχει η «Logicom» στον παραπάνω πίνακα αφορούν την οντότητα Logicom Service Ltd, στην οποία η Δήμητρα κατέχει έμμεσα μειοψηφική συμμετοχή.

Η πρόσφατη συμφωνία πώλησης μετοχών της Ελληνικής της 7ης Νοεμβρίου, όπως περιγράφεται στον παραπάνω πίνακα, αφορά μετοχές της Ελληνικής που κατέχουν Ένωση Τραπεζικών Υπαλλήλων Κύπρου, το Ταμείο Ευημερίας Τραπεζικών Υπαλλήλων Κύπρου, το Ταμείο (Ψυχικής και Σωματικής) Υγείας Ένωσης Τραπεζικών Υπαλλήλων Κύπρου και το Ταμείο Προνοίας Τραπεζικών Υπαλλήλων Κύπρου

Ο ανωτέρω πίνακας δείχνει ότι η τιμή προσφοράς ανά μετοχή που υπέβαλε η Eurobank στη Δήμητρα στις 25 Νοεμβρίου 2024 είναι υψηλότερη από οποιαδήποτε από τις προηγούμενες δημόσιες προσφορές που υπέβαλε η Eurobank κατά τους τελευταίους 18 μήνες, συμπεριλαμβανομένης της προσφοράς που υπέβαλε σε άλλους μετόχους στις 7 Νοεμβρίου 2024.

Επίσης, ένα χρονοδιάγραμμα για όλες τις εξαγορές μετοχών της Ελληνικής από την Eurobank από τον Ιούλιο 2021 παρασχέθηκε από τη Δήμητρα. Σύμφωνα με αυτές τις πληροφορίες, η Eurobank έχει πληρώσει €411 εκατ. για την απόκτηση του πρώτου 56% και €880 εκατ. για την απόκτηση του υπόλοιπου 44% (το τελευταίο συμπεριλαμβάνει την προσφορά της Δήμητρας).

## Σύγκριση της προσφοράς με την εισηγμένη τιμή της μετοχής

Δεδομένου ότι η Ελληνική είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, υπάρχουν διαθέσιμες στο κοινό πληροφορίες σχετικά με την αξία της τιμής της μετοχής που διαπραγματεύεται, καθώς και πληροφορίες σχετικά με τη ρευστότητα της μετοχής που διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο.

Ο Πίνακας II που ακολουθεί παρουσιάζει μια σύγκριση της τιμής της μετοχής που διαπραγματεύεται δημοσίως με την τιμή που προσφέρει η Eurobank:

Demetra Holdings Plc: Fairness Report December 2024				
Πίνακας II: Υπερτίμηση καταβληθείσας τιμής επί της τιμής της μετοχής				
Date Acquired	Τιμή Προσφοράς (€) ανά Μετοχή	Τιμή ΧΑΚ (€) ανά Μετοχή (*)	Premium Διαφορά (€) ανά Μετοχή	Premium Διαφορά % ανά Μετοχή
25-Nov-24	4.843	4.320	0.523	12.11%

(\*) Χρηματιστηριακή τιμή ανά μετοχή με βάση την τιμή κλεισίματος της προηγούμενης ημέρας

Η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής που χρησιμοποιείται στον ανωτέρω πίνακα είναι η τιμή κλεισίματος της μετοχής της αμέσως προηγούμενης ημέρας διαπραγμάτευσης με σκοπό να μειωθεί η επίδραση της ίδιας της ανακοίνωσης της προσφοράς στη σύγκριση.

Συνεπώς, η τιμή προσφοράς προς τη Δήμητρα συνεπάγεται πριμοδότηση (premium) €0,523 ή 12,11% σε σχέση με την εισηγμένη τιμή ανά μετοχή σύμφωνα με την τιμή του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου.

Προκειμένου να αξιολογήσουμε κατά πόσον η χρηματιστηριακή τιμή στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου αποτελεί εύλογη ένδειξη της αγοραίας αξίας της μετοχής, αναλύσαμε επίσης τόσο τον όγκο συναλλαγών όσο και τη διακύμανση των τιμών. Κατά τους τρεις μήνες πριν από την προσφορά της 25ης Νοεμβρίου 2024, ο εβδομαδιαίος όγκος συναλλαγών κυμάνθηκε μεταξύ 157.305 και 2.117.921 μετοχών (που είναι μεταξύ περίπου 0,04% και 0,51% του συνόλου των μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία). Ο μεγαλύτερος εβδομαδιαίος όγκος διαπραγμάτευσης που παρατηρήθηκε ήταν 2.117.921 μετοχές και σημειώθηκε την εβδομάδα που έληξε στις 25 Οκτωβρίου 2024. Εξαιρουμένης αυτής της εβδομάδας, ο επόμενος μεγαλύτερος όγκος συναλλαγών ήταν 0,23% του συνόλου των μετοχών.

Ο χαμηλός όγκος συναλλαγών που παρατηρήθηκε την εν λόγω περίοδο, οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στο γεγονός ότι κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου μόνο το 7% περίπου των εκδοθέντων μετοχών δεν κατείχετο από την Eurobank και τα μέρη που αποτέλεσαν αντικείμενο προσφορών τον Νοέμβριο.

Συγκριτικά, ο όγκος συναλλαγών της Τράπεζας Κύπρου κατά την ίδια περίοδο κυμάνθηκε μεταξύ 0,05% και 3,69% του συνόλου των μετοχών που έχουν εκδοθεί. Ωστόσο, το ποσοστό αυτό διαστρεβλώνεται από τις εξαιρετικά υψηλές συναλλαγές κατά τις 2 τελευταίες εβδομάδες της περιόδου (πιθανόν ως αποτέλεσμα των ανακοινώσεων των οικονομικών αποτελεσμάτων του γ' τριμήνου ή/και των προσφορών εξαγοράς μετοχών της Ελληνικής). Μη συμπεριλαμβανομένων αυτών των 2 εβδομάδων, οι οποίες θεωρούνται ακραίες, ο όγκος συναλλαγών της Τράπεζας Κύπρου κυμαινόταν μεταξύ 0,05% και 0,20%. Η Τράπεζα Κύπρου είναι επίσης εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών, και ως εκ τούτου είναι πιο ρευστή από τις μετοχές της Ελληνικής.

Η τιμή ανά μετοχή της Ελληνικής κατά την ίδια περίοδο κυμάνθηκε μεταξύ 3,06 και 4,32 ευρώ ανά μετοχή. Αυτό αποτελεί μια περαιτέρω ένδειξη ότι υπάρχει ενεργή και δυναμική αγορά για τη μετοχή και ότι η τιμή της μετοχής μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως ένας λογικός δείκτης αξίας της αγοραίας αξίας της μετοχής της Ελληνικής.

Σημειώνεται επίσης ότι η τιμή της προσφοράς, ανά μετοχή, που έγινε από τη Eurobank προς τη Δήμητρα στις 25 Νοεμβρίου 2024 είναι υψηλότερη από την τιμή της μετοχής σε οποιοδήποτε σημείο κατά τη διάρκεια των τελευταίων 2 ετών.

Τα γραφήματα που δείχνουν την κίνηση της τιμής της μετοχής και του όγκου συναλλαγών τόσο για την Ελληνική όσο και για την Τράπεζα Κύπρου για τους τελευταίους 18 μήνες περιλαμβάνονται στα Παραρτήματα I και II. Από τη σύγκριση των γραφημάτων συμπεραίνεται ότι, εκτός από κάποιες ακραίες διακυμάνσεις τιμών, η διακύμανση τιμής και όγκου συναλλαγών στο Χρηματιστήριο των δύο τραπεζών παρουσιάζουν συγκριτικά την ίδια τάση - αυξανόμενη αξία της τιμής της μετοχής και συγκριτικά ίδια διακύμανση όγκου συναλλαγών - κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, με μια πιο έντονη αύξηση της αξίας της Ελληνικής κατά τους τελευταίους 3 μήνες περίπου.

### Σύγκριση της προσφερόμενης τιμής με την καθαρή αξία ενεργητικού

Στον Πίνακα III πιο κάτω, παρουσιάζεται η σύγκριση της τιμής Προσφοράς σε κεφαλαιοποίηση σε σχέση με τη καθαρή αξία του Ενεργητικού της Ελληνικής. Στον Πίνακα περιλαμβάνονται επίσης για σκοπούς σύγκρισης, και οι προηγούμενες εξαγορές πακέτων από την Eurobank (βλ. Πίνακα I).

Demetra Holdings Plc: Fairness Report December 2024						
Πίνακας III: Προσαύξηση της τιμής επί της καθαρής αξίας ενεργητικού						
Ημερομηνία	Εκδομένο	Τιμή (€)	Κεφαλαιοποίηση	Καθαρή		Έκπτωση/Υπεραξία επί της Καθαρής Αξίας Ενεργητικού
Προσφοράς	Κεφάλαιο	ανά Μετοχή	(€ εκατ.)	Αξία Ενεργητικού (€ εκατ.)	% Συνολικό	€ ανά Μετοχή
25-Nov-24	412,805,230	4.843	1,999	1,791	11.63%	0.504
07-Nov-24	412,805,230	4.580	1,891	1,791	5.56%	0.241
30-Aug-23	412,805,230	2.350	970	1,290	-24.80%	-0.775
23-Aug-23	412,805,230	2.350	970	1,290	-24.80%	-0.775

Στον παραπάνω πίνακα έχουμε υπολογίσει τη συνολική χρηματιστηριακή αξία της Ελληνικής, με βάση την τιμή που προσέφερε η Eurobank και το σύνολο των μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία. Τη συγκρίναμε με την καθαρή αξία ενεργητικού σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα οικονομικά στοιχεία (στην περίπτωση των προσφορών του Αυγούστου 2023, τις μη ελεγμένες ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις για την 6μηνη περίοδο που έληξε στις 30 Ιουνίου 2023, στην περίπτωση των προσφορών του Νοεμβρίου 2024, τις μη ελεγμένες ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις για την 9μηνη περίοδο που έληξε στις 30 Σεπτεμβρίου 2024).

Υπολογίσαμε επίσης την προκύπτουσα υπεραξία (premium) ή έκπτωση (discount) της Προσφοράς σε σχέση με την καθαρή αξία ενεργητικού τόσο ως ποσοστό όσο και σε απόλυτους χρηματικούς όρους ανά μετοχή.

Σημειώνεται ότι η προσφορά της 25ης Νοεμβρίου 2024 αντιπροσωπεύει μία σημαντική υπερτίμηση (premium) σε σχέση με την καθαρή αξία ενεργητικού, της τάξης του 11,63% ή 50 σεντ ανά μετοχή. Επιπλέον, η παρούσα προσφορά αντιπροσωπεύει τη μεγαλύτερη υπεραξία (premium) επί της καθαρής αξίας ενεργητικού σε ποσοστιαίους όρους που έχει προσφέρει η Eurobank τους τελευταίους 18 μήνες.

Ενημερωτικά, έχουμε συμπεριλάβει στο Παράρτημα III, έναν παρόμοιο σε περιεχόμενο πίνακα για την Τράπεζα Κύπρου, ο οποίος δείχνει την τιμή της μετοχής σε κεφαλαιοποίηση σε σύγκριση με την καθαρή αξία του ενεργητικού κατά τις ίδιες ημερομηνίες. Για τις πιο πάνω ημερομηνίες, η Τράπεζα Κύπρου διαπραγματεύεται με έκπτωση (και όχι premium) επί της καθαρής αξίας του ενεργητικού της, μεταξύ 28% και 41% περίπου.

### Συμπέρασμα

Κατά τη διαμόρφωση της γνώμης μας, εξετάσαμε τους ανωτέρω παράγοντες και συνοψίζουμε κατωτέρω τις κύριες εκτιμήσεις μας:

- Η κατάσταση του σημερινού τραπεζικού τομέα στην Κύπρο δημιουργεί εγγενείς δυσκολίες στην αποτίμηση των μετοχών των τραπεζών. Ακόμη και η σύγκριση με άλλες εταιρείες του κλάδου μπορεί να μην είναι απολύτως αντιπροσωπευτική της πραγματικής αγοραίας αξίας τους ή ενδεικτική του τραπεζικού τομέα στο σύνολό του.

- Ωστόσο, η Eurobank έχει προβεί σε σειρά συναλλαγών για την αγορά μετοχών της Ελληνικής, εκ των οποίων η Προσφορά στη Δήμητρα είναι η πιο πρόσφατη.

- Οι προσφορές αυτές παρέχουν άμεσα συγκρίσιμες και σχετικές πληροφορίες. Πραγματοποιήσαμε ανάλυση αυτών των συγκρίσιμων πληροφοριών και είναι προφανές ότι η παρούσα Προσφορά αντιπροσωπεύει υψηλότερη τιμή ανά μετοχή από οποιαδήποτε άλλη από τις προηγούμενες σημαντικές προσφορές της Eurobank τα τελευταία 2 χρόνια.

- Έχουμε επίσης προβεί σε σύγκριση της Προσφοράς με την εισηγμένη τιμή της μετοχής ως προς την αξία της Ελληνικής στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου. Η τιμή ανά μετοχή στην Προσφορά είναι υψηλότερη από την τιμή της εισηγμένης μετοχής την ίδια ημέρα κατά 12,11% και είναι επίσης υψηλότερη από την τιμή της μετοχής σε οποιαδήποτε ημέρα κατά τη διάρκεια των τελευταίων 18 μηνών.

- Η τελική μας σύγκριση ήταν να συγκρίνουμε την Προσφορά με την καθαρή αξία του ενεργητικού της Ελληνικής. Αυτό έδειξε ότι το προσφερόμενο τίμημα ήταν 11,63% υψηλότερο από την καθαρή αξία ενεργητικού ανά μετοχή και επιπλέον η αναλογική υπερτίμηση (premium) στην καθαρή αξία ενεργητικού ήταν υψηλότερη από οποιαδήποτε από τις προηγούμενες προσφορές της Eurobank για άλλες αγορές πακέτων μετοχών τα τελευταία δύο χρόνια.

- Σημειώνεται επίσης ότι οι μετοχές της Τράπεζας Κύπρου διαπραγματεύονται σήμερα στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου σε τιμή που αντιπροσωπεύει σημαντική έκπτωση (περίπου 28%) επί της καθαρής αξίας του ενεργητικού. Συνεπώς, η προσφορά φαίνεται να είναι ευνοϊκή σε σύγκριση με τη μόνη άλλη τράπεζα στην Κύπρο που έχει σχετικές πληροφορίες δημοσίως διαθέσιμες.

**Κατά τη γνώμη μας, η προσφερόμενη τιμή των €4,843 ευρώ ανά μετοχή θεωρείται δίκαιη και εύλογη για τη Δήμητρα και τους μετόχους της.**

### Δήλωση αποποίησης

Υπάρχει ένας αριθμός άλλων τομέων που θα πρέπει να εξετάσετε ως μέρος της δέουσας επιμέλειάς σας, οι οποίοι όμως δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της εξέτασής μας και ως εκ τούτου δεν θα πρέπει να βασιστείτε αποκλειστικά στην έκθεσή μας για να στηρίξετε την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου σας σχετικά με το αν θα υποστηρίξετε ή όχι ή με άλλο τρόπο τους όρους της προσφοράς που υποβάλλεται.

Δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη για θέματα που δεν καλύπτονται από την έκθεσή μας ή που απαιτούνται λόγω της περιορισμένης φύσης της επισκόπησής μας.

Θεωρούμε ότι οι πληροφορίες και τα δεδομένα που περιλαμβάνονται στις πληροφορίες που περιγράφονται παραπάνω είναι αληθή και ακριβή. Δεν υποχρεούμαστε και δεν θα διενεργήσουμε οποιεσδήποτε διαδικασίες ελέγχου για την επαλήθευση οποιασδήποτε ακρίβειας των πληροφοριών που περιέχονται σε αυτά και τονίζουμε ότι το έργο μας δεν μπορεί να θεωρηθεί καθ' οιονδήποτε τρόπο ως αποτίμηση των μετοχών της Ελληνικής ούτε ότι συνιστά χρηματοοικονομικό έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων της Ελληνικής.

Η έκθεσή μας και η γνώμη μας, και τα στοιχεία και οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται σε αυτήν προορίζονται να χρησιμοποιηθούν αποκλειστικά από το Διοικητικό Συμβούλιο για την επιβεβαίωση της δίκαιης και εύλογης τιμής της προτεινόμενης προσφοράς των 4.843 ευρώ και για κανέναν άλλο σκοπό. Η έκθεσή μας δεν προορίζεται και δεν θα αποτελέσει επενδυτική, νομική ή φορολογική συμβουλή. Οι επενδυτικές αποφάσεις των μετόχων της Δήμητρας θα πρέπει να λαμβάνονται μετά από τη λήψη επαγγελματικών συμβουλών και λαμβάνοντας υπόψη τις συγκεκριμένες συνθήκες και το επενδυτικό τους προφίλ με δική τους ευθύνη και κίνδυνο.

Κάθε σημαντική αλλαγή ή διακύμανση στις πληροφορίες που αναλήθηκαν, θα μπορούσε να είχε πιθανές επιπτώσεις στη γνώμη μας.

Αυτή η Έκθεση ετοιμάστηκε στην Αγγλική γλώσσα και μεταφράστηκε στα Ελληνικά. Η Ελληνική έκδοση είναι μετάφραση του πρωτοτύπου στα Αγγλικά, για ενημερωτικούς σκοπούς μόνο. Σε περίπτωση ασυμφωνίας, υπερισχύει το Αγγλικό πρωτότυπο.

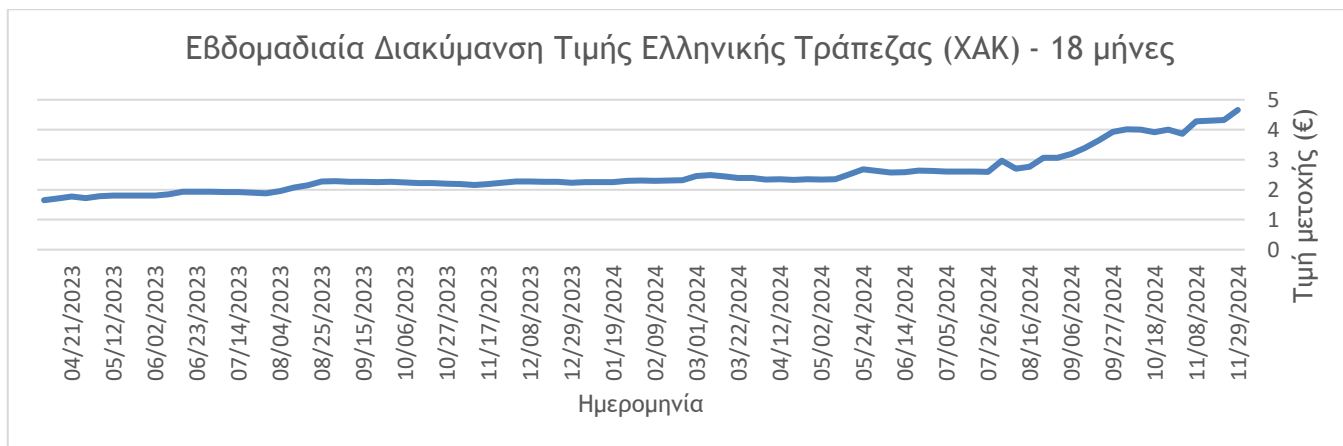
Με εκτίμηση,



Terence Kiely

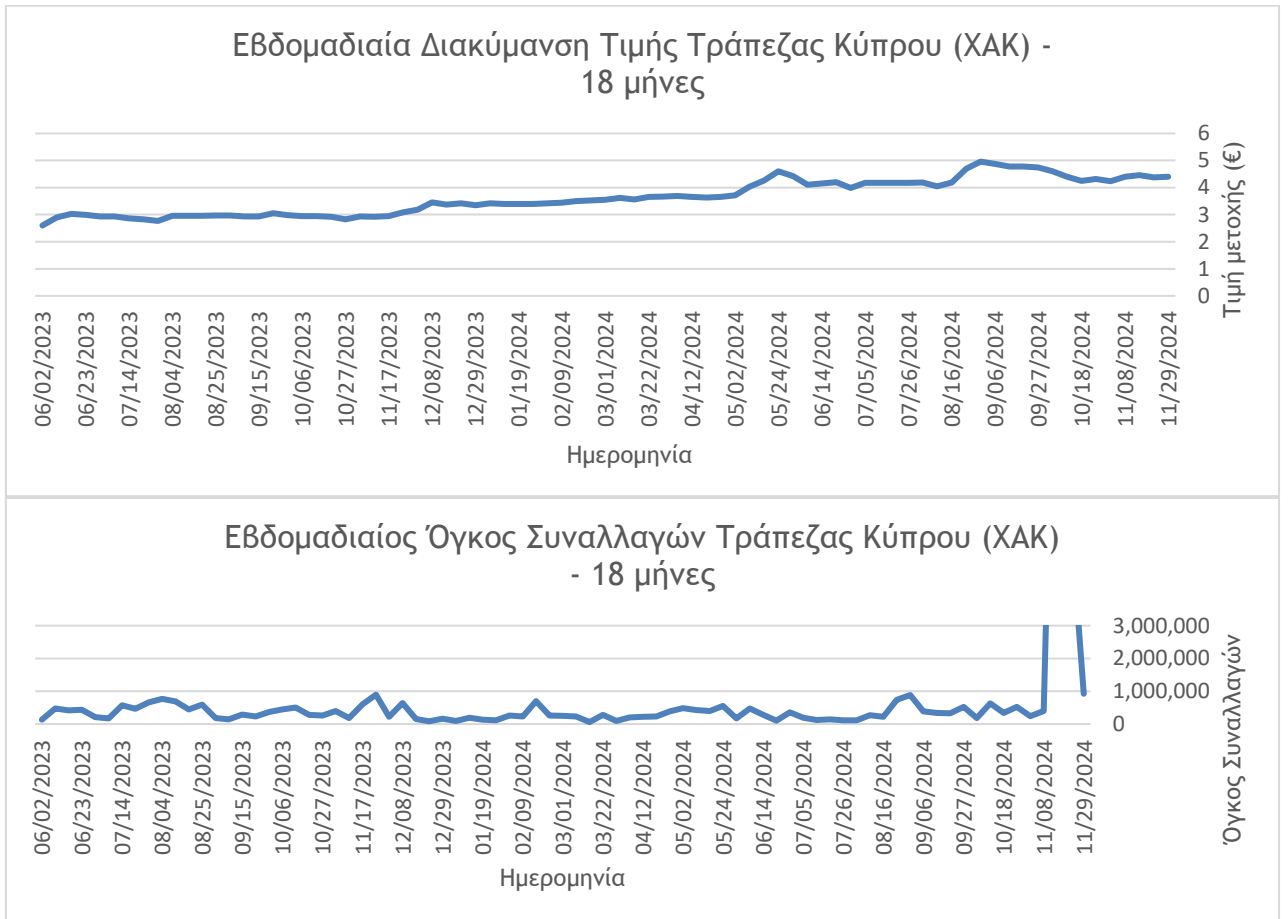
Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου

**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι – Διακύμανση Τιμής Μετοχής και Όγκος Συναλλαγών της Ελληνικής Τράπεζας στο ΧΑΚ, Τελευταίους 18 Μήνες**





**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ – Διακύμανση Τιμής Μετοχής και Όγκος Συναλλαγών της Τράπεζας Κύπρου στο ΧΑΚ, Τελευταίους 18 Μήνες**





ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙΙ - Σύγκριση Κεφαλαιοποίησης της Τράπεζας Κύπρου στο ΧΑΚ Με την Καθαρή Εσωτερική Αξία Ενεργητικού

Demetra Holdings Plc: Fairness Report December 2024						
Παράρτημα ΙΙΙ: Σύγκριση τιμής και καθαρής αξίας ενεργητικού Τράπεζα Κύπρου						
Ημερομηνία	Εκδομένο	Τιμή (€)	Κεφαλαιοποίηση	Καθαρή	Premium/(Discount)	
Προσφοράς	Κεφάλαιο	ανά Μετοχή	(€m)	Αξία (€m)	% Συνολικό	€ ανά Μετοχή
25-Nov-24	442,943,279	4.450	1,971	2,751	-28.35%	-1.761
07-Nov-24	442,943,279	4.390	1,945	2,751	-29.32%	-1.821
30-Aug-23	446,200,000	2.960	1,321	2,243	-41.12%	-2.067
23-Aug-23	446,200,000	3.010	1,343	2,243	-40.12%	-2.017

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ IV - Πωλήσεις μετοχών της Ελληνικής στη Eurobank (πληροφορίες από τον πελάτη)

## Τιμές που πληρώθηκαν από Eurobank στους μετόχους της HB

Sellers of HB Shares	# of shares bought by Eurobank	Price per share paid	Total Cash Cost per transaction
ThirdPoint (12.59% of HB)	40,800,000	€ 0.80	€ 32,640,000
	11,191,639	€ 0.80	€ 8,953,311
		<b>Wtd Avg price: € 0.80</b>	
Senvest (4.79% of HB)	13,230,000	€ 1.27	€ 16,739,919
	6,555,717	€ 2.56	€ 16,782,636
		<b>Wtd. Avg price: € 1.69</b>	
Wargaming (20.60% of HB)	55,337,721	€ 1.27	€ 70,018,818
	29,710,012	€ 2.56	€ 76,057,631
		<b>Wtd.Avg price: € 1.72</b>	
Poppy Sarl (17.30% of HB)	71,428,572	€ 2.56	€ 182,857,144
Demetra Holdings plc (21.333% of HB)	88,064,705	€ 4.84	€ 426,497,366
LOGICOM Public Co Ltd (3.326% of HB)	13,729,704	€ 4.84	€ 66,492,956
ETYK (as at 07/11/2024)(12.851% of HB)	53,051,086	€ 4.84	€ 256,926,409
Others (as at 07/11/2024) (6.527%)	26,944,929	€ 4.84	€ 130,494,291
<b>GRAND TOTAL OF HB SHARES TO BE PURCHASED</b>	<b>412,805,230</b>	<b>(Avg. PPS) € 3.13</b>	<b>€ 1,291,529,014</b>