



Έκθεση αποτίμησης της συμμετοχής της Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ΑΕ στη θυγατρική εταιρεία Galaxy Mezz Ltd σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 17 και 31 του Ν. 4548/2018

Ημερομηνία Αποτίμησης: 22 Ιουνίου 2022

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της:

Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ΑΕ

Σταδίου 40,

Αθήνα Αττικής, Τ.Κ. 102 52,

Έχουμε τη χαρά να σας εσωκλείουμε αντίγραφο της έκθεσής μας σύμφωνα με όσα ορίζονται στην από 19 Απριλίου 2022 μεταξύ μας σύμβασης

Εύρος Εργασίας και Περιορισμοί

Η εργασία μας εστίασε στα περιεχόμενα της σύμβασης μας, που έχουν συμφωνηθεί με την Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ΑΕ («Η Εταιρεία»). Το έργο διεκπεραιώθηκε με βάση τα International Advisory Standards της Grant Thornton.

Οι εργασίες που έχουμε εκπονήσει, όπως αυτές προσδιορίζονται στην μεταξύ μας σύμβαση, δεν συνιστούν έλεγχο σύμφωνα με τα ελεγκτικά πρότυπα και καμία εργασία ελέγχου δεν έχει πραγματοποιηθεί από εμάς. Κατά συνέπεια, δεν εκφράζουμε γνώμη σχετικά με τα οικονομικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στην παρούσα έκθεση, και συνεπώς δεν παρέχεται καμία διαβεβαίωση.

Η ανάλυση μας βασίστηκε, μεταξύ άλλων, σε διαθέσιμες στο κοινό πληροφορίες από αξιόπιστες πηγές και χρηματοοικονομικές και άλλες πληροφορίες που περιλαμβάνονταν στην ηλεκτρονική βάση δεδομένων, στην οποία η Εταιρεία μας παρείχε πρόσβαση. Οι ανωτέρω πληροφορίες, δεν έχουν ελεγχθεί ανεξάρτητα από εμάς ή με οποιονδήποτε τρόπο επιβεβαιωθεί.

Κατά συνέπεια δεν εκφράζουμε γνώμη, ή παρέχουμε οποιουδήποτε

είδους διασφάλιση, αναφορικά με την ακρίβεια και την πληρότητα των χρηματοοικονομικών και λοιπών πληροφοριών στις οποίες βασίστηκε η διεκπεραίωση της παρούσας έκθεσης.

Το εύρος της εργασίας μας περιορίζεται στις περιοχές που επισκοπήσαμε και στο βαθμό που τις αναλύσαμε. Ενδέχεται να υπάρχουν θέματα, επιπλέον αυτών που αναφέρονται στην παρούσα έκθεση, τα οποία να σχετίζονται με τη συγκεκριμένη συναλλαγή και θα μπορούσαν να εντοπιστούν στο πλαίσιο ενός ευρύτερου πεδίου εργασίας.

Η αναλυτική λίστα των πηγών πληροφόρησης, σημαντικών παρατηρήσεων καθώς και οποιονδήποτε άλλων περιοριστικών παραγόντων, παρουσιάζεται στις επόμενες ενότητες της παρούσας έκθεσης.

Περίοδος Εργασίας

Η εργασία μας διεξήχθη το διάστημα μεταξύ 15 Μαΐου 2022 και 22 Ιουνίου 2022. Δεν έχουμε πραγματοποιήσει οποιαδήποτε έρευνα από τις **22/06/2022** και η έκθεση μας δεν λαμβάνει υπόψη θέματα που έχουν προκύψει μετά το εν λόγω χρονικό διάστημα. Για οποιεσδήποτε απορίες ή διευκρινίσεις, παραμένουμε στη διάθεσή σας.

Περιορισμός ευθύνης

Σύμφωνα με τη σύμβαση μας, η ευθύνη της Grant Thornton για οποιοσδήποτε ζημίες της Εταιρείας προκύπτουν από παραβίαση των υποχρεώσεων της Grant Thornton θα είναι ανάλογη και θα περιορίζεται στο κατά δίκαιη κρίση μερίδιό μας στη συνολική ζημία, βάσει της υπαιτιότητάς μας γι' αυτήν. Σε καμία περίπτωση δε θα ευθυνόμαστε για τυχόν αποθετική ή έμμεση ζημία ή διαφυγόντα κέρδη, εκτός αν άλλως υπαγορεύεται από το εφαρμοστέο δίκαιο.

Επιπλέον, η Εταιρεία δεν έχει δικαίωμα να αναζητήσει από εμάς, ενδοσυμβατικά ή με βάση το νόμο, ή με άλλο τρόπο, οποιοδήποτε ποσό υπερβαίνει το ποσό της αμοιβής που έλαβε η Grant Thornton για την παροχή των Υπηρεσιών, εκτός αν η εν λόγω ζημία αποδίδεται από αρμόδιο δικαστήριο σε βαριά αμέλεια ή δόλο της Grant Thornton. Καμία αξίωση ή νομική διαδικασία δεν θα ασκηθεί για απώλεια ή ζημία που υποστήκατε εσείς από ή σε σχέση με τις Υπηρεσίες βάσει της σύμβασης εναντίον οποιασδήποτε άλλης εταιρείας μέλους της Grant Thornton, ούτε εναντίον των υπεργολάβων, συνεργατών, μελών ή υπαλλήλων της εταιρείας μέλους ή δικών μας. Αυτός ο περιορισμός δεν θα λειτουργήσει για τον περιορισμό ή τον αποκλεισμό της ευθύνης της Grant Thornton για τις πράξεις ή παραλείψεις των υπεργολάβων, συνεργατών, μελών ή υπαλλήλων της.

Τύποι Έκθεσης

Για δική σας διευκόλυνση, η παρούσα έκθεση ενδεχομένως να σας διατέθηκε σε ηλεκτρονική ή/ και σε έντυπη μορφή. Για τον λόγο αυτό, μπορεί να υπάρχουν διάφορες εκδόσεις ή αντίγραφα της παρούσας σε διάφορα μέσα. Σε οποιαδήποτε περίπτωση ασυμφωνίας, η έκθεση που πρέπει να θεωρείται ως τελική και οριστική, είναι το σχετικό υπογεγραμμένο αντίτυπο αυτής.

Γενικά

Η παρούσα Έκθεση έχει προετοιμαστεί βασισμένη στο ότι η Εταιρεία έχει θέσει υπόψη μας όλα τα θέματα, οικονομικής φύσης ή άλλης, που ήταν έως την ημερομηνία υπογραφής της Έκθεσής μας εν γνώσει της και τα οποία ενδέχεται να έχουν επίδραση στα όσα αναφέρονται σε αυτήν.

Τα γεγονότα και καταστάσεις που θα συμβούν μετά την ημερομηνία της έκθεσής μας μπορεί να καταστήσουν σε εύθετο χρόνο την έκθεση μας παρωχημένη και κατά συνέπεια δεν αναλαμβάνουμε κανένα καθήκον ούτε φέρουμε ευθύνη για αποφάσεις και ενέργειες που βασίζονται σε μια τέτοια μη επικαιροποιημένη έκθεση. Επίσης δεν έχουμε υποχρέωση να επικαιροποιήσουμε την έκθεση αυτή για γεγονότα ή καταστάσεις που συνέβησαν μετά από την ημερομηνία έκδοσης της.

Πίνακας Περιεχομένων

Ενότητες	Σελίδα
<u>Συνοπτική Περιγραφή</u>	5
<u>Παρουσίαση Εταιρείας</u>	8
<u>Δομή Συναλλαγής</u>	10
<u>Μεθοδολογία Αποτίμησης</u>	17
<u>Περιοριστικοί Παράγοντες & Διευκρινίσεις</u>	28
<u>Συμπεράσματα</u>	30
<u>Παραρτήματα</u>	32



Συνοπτική Περιγραφή

Εισαγωγή

Ιστορικό

- Η Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ΑΕ. (η “Εταιρεία” ή “Alpha Services & Holdings SA” ή “ASH”), πρώην Alpha Bank A.E. με αριθμό ΓΕΜΗ 223701000), διακρατούσε χαρτοφυλάκια αποτελούμενα από μη εξυπηρετούμενα εταιρικά δάνεια και δάνεια ιδιωτών (Χαρτοφυλάκια Galaxy και Cosmos).
- Για τους σκοπούς της τιτλοποίησης των χαρτοφυλακίων Cosmos και Galaxy ιδρύθηκαν οι παρακάτω εταιρείες ειδικού σκοπού:
 - “Cosmos Securitisation DAC” – “Cosmos”, 27/7/2021,
 - “Galaxy II Funding DAC” – “Galaxy II”, 16/9/2019,
 - “Galaxy IV Funding DAC” – “Galaxy IV”, 16/9/2019,
 - “Orion X Securitisation DAC” – “Orion X”, 16/9/2019
- Η Τράπεζα μεταβίβασε στοιχεία ενεργητικού συνολικής ακαθάριστης λογιστικής αξίας €14,2 δις, βάσει της ημερομηνίας αναφοράς κάθε χαρτοφυλακίου, σε συμφωνία με τις απαιτήσεις και τις προϋποθέσεις του Ν.3156/2003 περί τιτλοποίησης απαιτήσεων.
- Κάθε μία από τις προαναφερόμενες εταιρείες ειδικού σκοπού προχώρησε με την έκδοση Ομολογιών – Τίτλων, Σειράς Α, Β και C, οι «Ομολογίες». Οι τίτλοι Σειράς Α, αποτελούν τους τίτλους υψηλής εξασφαλιστικής προτεραιότητας ή «Senior», οι τίτλοι Σειράς Β αποτελούν τους τίτλους ενδιάμεσης εξασφάλισης ή «Mezzanine» και οι τίτλοι Σειράς C, αποτελούν τους τίτλους μειωμένης εξασφάλισης ή «Junior». Η διάκριση των κατηγοριών αντικατοπτρίζει παράλληλα την εξοφλητική προτεραιότητα του κάθε τίτλου.
- Αναφορικά με την τιτλοποίηση Galaxy, σε συνέχεια της ολοκλήρωσης της διαδικασίας απόσχισης των τραπεζικών δραστηριοτήτων της Εταιρείας, η Εταιρεία διακράτησε το 95% της ονομαστικής αξίας των ομολογιών Ενδιάμεσης και Μειωμένης Εξασφάλισης, ενώ περίπου το 5% των προαναφερθέντων ομολογιών μεταφέρθηκε στην “Τράπεζα”. Αναφορικά με την τιτλοποίηση Cosmos, η Τράπεζα μετέφερε το 95% της ονομαστικής αξίας των ενδιάμεσης και μειωμένης εξασφάλισης ομολογιών στην ASH μέσω μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας, σύμφωνα με την παράγραφο 1 του Άρθρου 31 του Ν. 4548/2018.
- Για τους σκοπούς των τιτλοποιήσεων Cosmos και Galaxy, η Εταιρεία (και η Τράπεζα, στην περίπτωση της τιτλοποίησης Cosmos) υπέγραψε δεσμευτική συμφωνία με επενδυτές, που ανήκουν και ελέγχονται εξ ολοκλήρου από την Davidson Kempner Capital Management (ο “Αγοραστής”) για την πώληση και μεταβίβαση του 51% των ομολογιών Ενδιάμεσης εξασφάλισης και του 51% των ομολογιών Μειωμένης εξασφάλισης.
- Η Εταιρεία έχει διακρατήσει το 44% των Mezzanine και το 44% των Junior τίτλων των τιτλοποιήσεων Galaxy και Cosmos οι οποίοι πρόκειται να εισφερθούν σε θυγατρική εταιρεία (την “Galaxy Mezz Ltd”) της ASH μέσω εισφοράς εις είδος.

Εισαγωγή

Αντικείμενο Εργασίας

- Η Εταιρεία υπέγραψε συμφωνία με την Grant Thornton (“Grant Thornton”, “εμείς”, “μας”) για την αποτίμηση της συμμετοχής της στην “Galaxy Mezz Ltd”, με έδρα την Κύπρο («Μεταβιβαζόμενο Περιουσιακό Στοιχείο» ή «Μεταβιβαζόμενη Συμμετοχή»), με βάση το άρθρο 17 και 31 του Νόμου 4548/2018, για το σκοπό της σχεδιαζόμενης μείωσης μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας (εις είδος), με διανομή του Μεταβιβαζόμενου Περιουσιακού Στοιχείου (μετοχές της Galaxy Mezz Ltd διακρατούμενες από την Εταιρεία) στους μετόχους της Εταιρείας.
- Για τους σκοπούς της παρούσας αποτίμησης, θεωρείται ότι η μεταφορά του 44% των ομολογιών Ενδιάμεσης και το 44% των ομολογιών Μειωμένης εξασφάλισης στην Galaxy Mezz Ltd θα έχει ολοκληρωθεί, πριν την απόφαση της Εταιρείας αναφορικά με την μείωση μετοχικού κεφαλαίου της εις είδος.
- Ημερομηνία Αποτίμησης: 22 Ιουνίου 2022

Πηγές Πληροφόρησης



Ηλεκτρονική βάση δεδομένων

- Έγγραφα σχετικά με την συνοπτική περιγραφή της συναλλαγής
- Συμβατικά έγγραφα της συναλλαγής (*Συμβάσεις πώλησης δανείων, Συμβάσεις Διαχείρισης, Καταπιστευτική Σύμβαση, Συμβάσεις Διαχείρισης Διαθεσίμων*)
- Επιστολές αξιολόγησης της διαβάθμισης των Ομολογιών Υψηλής Εξασφάλισης των χαρτοφυλακίων Cosmos και Galaxy
- Προβλεπόμενες Ταμειακές Ροές της Συναλλαγής
- Επιχειρηματικό Σχέδιο της Συναλλαγής



Άλλες πηγές πληροφόρησης

- Δημοσιευμένα χρηματοοικονομικά στοιχεία της Τράπεζας
- Δεδομένα από διεθνείς βάσεις δεδομένων στις οποίες έχει πρόσβαση η Grant Thornton
- Λοιπές δημοσιευμένες και μη πληροφορίες του κλάδου και εκθέσεις



Παρουσίαση Εταιρείας

Προφίλ Εταιρείας και Ιστορικά Στοιχεία

Εισαγωγή

Κύρια Στοιχεία Εταιρείας

Επωνυμία

Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ΑΕ

Έδρα

Δήμος Αθηναίων, Περιφέρεια Αττικής

Διάρκεια

182 έτη (έως το 2100)

Διεύθυνση Έδρας

Σταδίου 40, Τ.Κ. 105 64 Αθήνα, Ελλάδα

Αριθμός Γ.Ε.ΜΗ.

000223701000

Ίδια Κεφάλαια Εταιρείας



€ 6,3δισ⁽¹⁾

Το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας στις 31/5/2022 ανέρχεται € 704.223,379,5 διαιρούμενο σε 2.347.411.265 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας €0,30 καθεμία.

(1) Στις 31/12/2021

Επισκόπηση

Η Εταιρεία, Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ΑΕ(πρώην Alpha Bank A.E.) ιδρύθηκε το 1918, και έχει ως έδρα την Αθήνα.

Στις 16 Απριλίου 2021 η Εταιρεία, με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 000223701000 ολοκλήρωσε τη διάσπαση με απόσχιση κλάδου της κύριας τραπεζικής δραστηριότητας και τη συνεισφορά της σε μια νέα εταιρία που ανήκει εξ ολοκλήρου στην Εταιρεία, με την ονομασία Alpha Bank A.E, και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ 159029160000 η οποία συστάθηκε και αδειοδοτήθηκε ως πιστωτικό ίδρυμα ("Τράπεζα") σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 16 του Ν. 2515/1997 και των άρθρων 54, 57, 59-74 και 140 του Ν. 4601/2019

Ονομαστική Αξία Τιτλοποίησης



€ 14,2δισ

Η Τράπεζα πραγματοποίησε τιτλοποίηση χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων λιανικής και επιχειρηματικής πίστης ονομαστικής αξίας €14,2δισ



Επισκόπηση Συναλλαγής

Επισκόπηση Συναλλαγής

Τιλοποίηση ύψους €14,2δισ, εκ των οποίων ποσοστό ίσο με το 38,6% της συνολικής ακκαθάριστης λογιστικής αξίας, έχει ενταχθεί στο πρόγραμμα εγγυήσεων «Ηρακλής»

Επισκόπηση

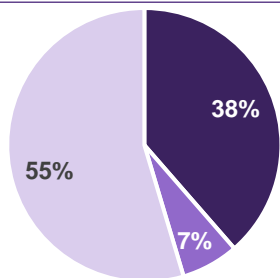
Δομή Τιλοποίησης			
Σειρά Ομολογιών	Ποσό έκδοσης (€εκ)	Ποσό έκδοσης (ως % του Συνόλου)	Επιτόκιο (%)
Σειρά A	5.483	38,60%	0,70% / 0,75% ⁽¹⁾
Σειρά B	963	6,78%	4,00%
Σειρά C	7.760	54,63%	-
Σύνολο	14.206	100,00%	-

Χαρτοφυλάκιο	Σειρά A	Σειρά B	Σειρά Γ	Σύνολο
Cosmos	1.720	215	1.504	3.439
Galaxy II	2.210	375	3.135	5.720
Galaxy IV	665	263	2.260	3.188
Orion X	888	110	862	1.860
Σύνολο	5.483	963	7.760	14.206

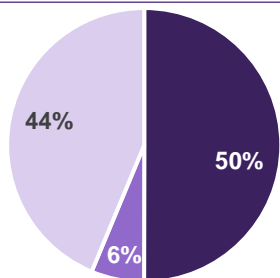
Σημαντικά Στοιχεία

- Τα έτη 2020 και 2021, η Εταιρεία (πρώην Alpha Bank) και η Τράπεζα (στην περίπτωση της τιλοποίησης Cosmos) προχώρησε στην τιλοποίηση των χαρτοφυλακίων Galaxy II, Galaxy IV, Orion X ("Galaxy") και Cosmos συνολικής μεικτής λογιστικής αξίας €5,7δισ, €3,2δισ, €1,9δισ και €3,4δισ αντίστοιχα.
- Οι δανειακές απαιτήσεις μεταφέρθηκαν στις 4 εταιρείες ειδικού σκοπού με έδρα στην Ιρλανδία. Η καθεμία από τις 4 εταιρείες ειδικού σκοπού εξέδωσαν Ομολογίες σύμφωνα με τον πίνακα στο αριστερό τμήμα. Η τιλοποίηση ακολουθεί την παρακάτω δομή
- Κάθε μια από τις εταιρείες ειδικού σκοπού έχει εκδώσει
 - Τίτλους Σειράς A (Senior),
 - Τίτλους Σειράς B (Mezzanine) και
 - Τίτλους Σειράς C (Junior).
- Σύμφωνα με τον ν. 4649/2019, οι τιλοποιήσεις Galaxy II, Galaxy IV, Orion X (συνολικά "συναλλαγή Galaxy") και Cosmos ("συναλλαγή Cosmos"), εντάχθηκαν στο πρόγραμμα παροχής εγγύησης σε τιλοποιήσεις πιστωτικών ιδρυμάτων, "Ηρακλής" τον Ιούνιο 2021 και τον Δεκέμβριο 2021, αντίστοιχα.
- Η προμήθεια προς το Ελληνικό Δημόσιο για την παροχή της κρατικής εγγύησης «Ηρακλής» υπολογίζεται ως ο διμηνιαίος μέσος όρος των μέσων τιμών του ελληνικού ασφάλιστρου κινδύνου (Credit Default Swap, CDS) σε διαφορετικές ημερομηνίες λήξης (3, 5, 7 και 10 έτη).

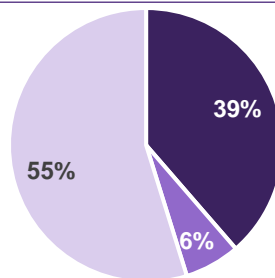
Δομή Τιλοποίησης (% της συνολικής ονομαστικής αξίας των Ομολογιών κάθε SPV)



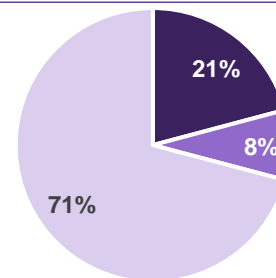
Σύνολο – € 14.206εκ.



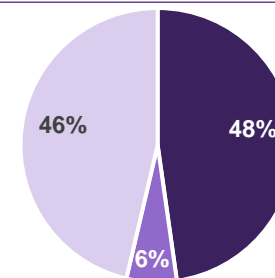
Cosmos – €3.439εκ.



Galaxy II – € 5.720εκ.



Galaxy IV – € 3.188εκ.



Orion X – € 1.860εκ.

- Τίτλοι Σειράς A (Senior)
- Τίτλοι Σειράς B (Mezzanine)
- Τίτλοι Σειράς C (Junior)



Επισκόπηση Συναλλαγής

Το 51% των Ομολογιών Ενδιάμεσης Εξασφάλισης και το 51% Μειωμένης Εξασφάλισης έχουν αποκτηθεί από τον Αγοραστή ως αποτέλεσμα δεσμευτικής συμφωνίας

Ονομαστική Αξία Ομολογιών ανά κάτοχο ομολογιών & βαθμίδα εξασφάλισης

Cosmos	Cosmos (ποσά σε € '000)	Βαθμίδα Εξασφάλισης	Τράπεζα	Αγοραστής	Galaxy Mezz Ltd	Σύνολο
	Ομολογίες A		Υψηλή	1.720.000	-	-
Ομολογίες B1		Ενδιάμεση	-	10.750	-	10.750
Ομολογίες B2		Ενδιάμεση	10.750	98.900	94.600	204.250
Ομολογίες C		Μειωμένη	75.185	766.887	661.628	1.503.700
Σύνολο			1.805.935	876.537	756.228	3.438.700

Galaxy	Galaxy II (ποσά σε € '000)	Βαθμίδα Εξασφάλισης	Τράπεζα	Αγοραστής	Galaxy Mezz Ltd	Σύνολο
	Ομολογίες A		Υψηλή	2.210.000	-	-
Ομολογίες B		Ενδιάμεση	18.750	191.250	165.000	375.000
Ομολογίες C		Μειωμένη	156.739	1.598.735	1.379.301	3.134.775
Σύνολο			2.385.489	1.789.985	1.544.301	5.719.775

Galaxy	Galaxy IV (ποσά σε € '000)	Βαθμίδα Εξασφάλισης	Τράπεζα	Αγοραστής	Galaxy Mezz Ltd	Σύνολο
	Ομολογίες A		Υψηλή	665.000	-	-
Ομολογίες B		Ενδιάμεση	13.150	134.130	115.720	263.000
Ομολογίες C		Μειωμένη	113.001	1.152.610	994.409	2.260.020
Σύνολο			791.151	1.286.740	1.110.129	3.188.020

Galaxy	Orión (ποσά σε € '000)	Βαθμίδα Εξασφάλισης	Τράπεζα	Αγοραστής	Galaxy Mezz Ltd	Σύνολο
	Ομολογίες A		Υψηλή	888.000	-	-
Ομολογίες B		Ενδιάμεση	5.500	56.100	48.400	110.000
Ομολογίες C		Μειωμένη	43.081	439.425	379.112	861.618
Σύνολο			936.581	495.525	427.512	1.859.618

Ανάλυση

- Τον Φεβρουάριο του 2021 υπεγράφη δεσμευτική συμφωνία μεταξύ Εταιρείας και Αγοραστή αναφορικά με την τιτλοποίηση Galaxy (Galaxy II, Galaxy IV και Orión X χαρτοφυλάκια). Ο Αγοραστής απέκτησε το 51% των ομολογιών Σειράς B και Σειράς C, που αντιστοιχεί σε 51% των Ομολογιών Ενδιάμεσης Εξασφάλισης ονομαστικής αξίας €381,5εκ και 51% των Ομολογιών Μειωμένης Εξασφάλισης, ονομαστικής αξίας €3,190εκ.
- Τον Οκτώβριο του 2021 η Εταιρεία και η Τράπεζα υπέγραψε δεσμευτική συμφωνία με τον Αγοραστή, αναφορικά με την συναλλαγή Cosmos (χαρτοφυλάκιο Cosmos). Συγκεκριμένα, ο Αγοραστής απέκτησε α) το 100% των ομολογιών Σειράς B1, ονομαστικής αξίας €10,75εκ, β) περίπου το 48.4% των ομολογιών Σειράς B2 ονομαστικής αξίας €98,9εκ, ώστε συνολικά με τις Ομολογίες Σειράς B1 ο Αγοραστής αποκτά το 51% του συνόλου των ομολογιών Σειράς B και γ) 51% των ομολογιών Σειράς C, ονομαστικής αξίας €766,9εκ.
- Το 44% των ομολογιών Σειράς B (Ενδιάμεσης εξασφάλισης), καθώς και το 44% των ομολογιών Σειράς C (Μειωμένης εξασφάλισης) διακρατήθηκαν από την Εταιρεία (σε συνέχεια της διανομής σε είδος από την Τράπεζα στην Εταιρεία αναφορικά με τις Ομολογίες Cosmos), με σκοπό την εισφορά τους στην Galaxy Mezz Ltd.
- Το εναπομείναν ποσοστό των Ομολογιών Ενδιάμεσης Εξασφάλισης (Σειράς B) ήτοι 5%, καθώς και το αντίστοιχο των Ομολογιών Μειωμένης Εξασφάλισης (Σειράς C), ήτοι 5%, διακρατείται σε συνεχή βάση μέχρι την ημερομηνία λήξης από την Alpha Bank A.E., σύμφωνα με τα Άρθρα 6(1) και 6(3)(α) του Ευρωπαϊκού Κανονισμού Τιτλοποιήσεων

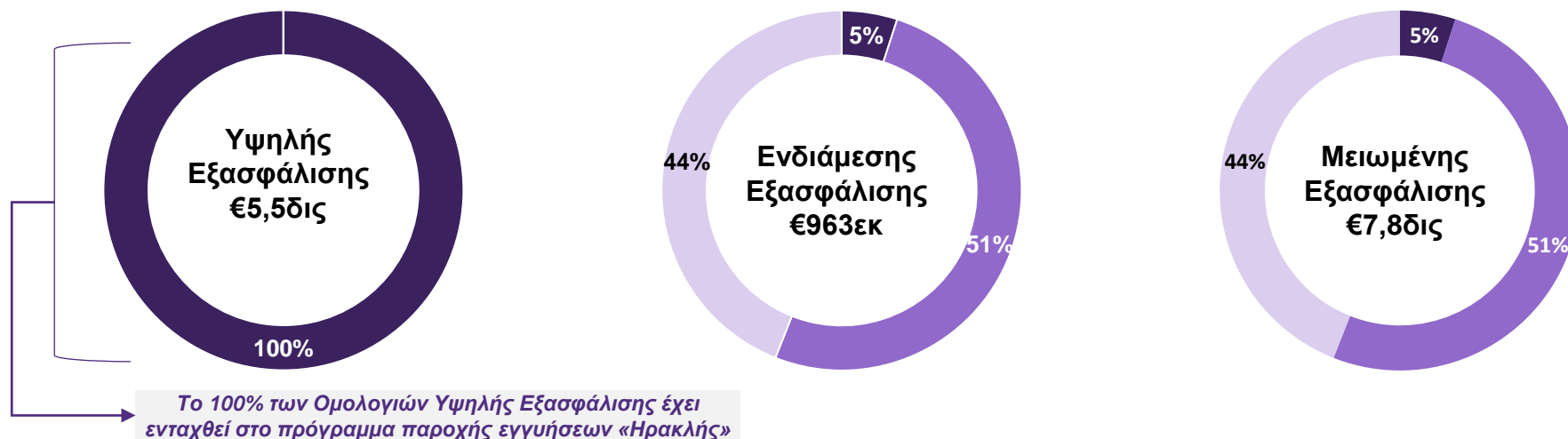
Μεταβιβαζόμενο Περιουσιακό Στοιχείο

Εισφορά του 44% των Ομολογιών Ενδιάμεσης εξασφάλισης και του 44% Μειωμένης εξασφάλισης από την Εταιρεία στην “Galaxy Mezz Ltd”

Κάτοχοι Ομολογιών μετά την Ολοκλήρωση της Εισφοράς

Ομολογιούχοι

● Alpha Bank
 ● Αγοραστής
 ● Galaxy Mezz Ltd



Σημαντικά Στοιχεία

- Η Alpha Bank αποτελεί τον μοναδικό ομολογιούχο των Ομολογιών Υψηλής Εξασφάλισης. Η Alpha Bank έχει παράλληλα διακρατήσει ποσοστό ίσο με το 5% της ονομαστικής αξίας των ομολογιών Ενδιάμεσης και 5% των ομολογιών Μειωμένης Εξασφάλισης, που έχουν εκδοθεί από κάθε μία από τις εταιρείες ειδικού σκοπού Galaxy και Cosmos.
- Οι εναπομένουσες Ομολογίες όπως αναφέρονται στην προηγούμενη ενότητα και εξαιρουμένων των Ομολογιών που έχουν αποκτηθεί από τον Αγοραστή δυνάμει των σχετικών δεσμευτικών συμφωνιών, θα εισφερθούν σε νεοσυσταθείσα εταιρεία ειδικού σκοπού θυγατρική της ASH με έδρα την Κύπρο, την “Galaxy Mezz Ltd”.
- Η εταιρεία Galaxy Mezz Ltd (“Κυπριακή εταιρεία”) έχει συσταθεί στην Κύπρο από τον Όμιλο της Alpha, και έχει ως κύριο σκοπό να αποκτή με εγγραφή, αγορά, εισφορά ή με άλλο τρόπο και να κατέχει και να διαχειρίζεται ομολογίες που έχουν εκδοθεί στο πλαίσιο τιτλοποίησης απαιτήσεων.
- Μετά την εισφορά εις είδος των Ομολογιών, η Galaxy Mezz Ltd θα μετατραπεί σε δημόσια εταιρεία περιορισμένης ευθύνης (public liability company) κατόπιν αίτησης προς το Μητρώο Επιχειρήσεων της Κύπρου και θα μετονομαστεί σε “Galaxy Cosmos Mezz Plc”.

Μεταβιβαζόμενο Περιουσιακό Στοιχείο

Κατόπιν ολοκλήρωσης της διαδικασίας της εισφοράς εις είδος η ASH θα κατέχει το 99,9999930987811% των μετοχών της “Galaxy Mezz Ltd”

Δομή Μετοχικού Κεφαλαίου της Galaxy Mezz Ltd (τρέχον)

Μετοχικό Κεφάλαιο	Μετοχές	Ονομαστική αξία/Μετοχή
84.542,4	313.120	0,27
Μέτοχοι	Μετοχές	Ως ποσοστό (%) επί του συνόλου
Αlpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ΑΕ.	313.114	99,998%
Λοιποί Μέτοχοι	6	0,0019%
Σύνολο	313.120	100%

Δομή Μετοχικού Κεφαλαίου της Galaxy Mezz Ltd (κατόπιν μεταφοράς & ΑΜΚ)

Μετοχικό Κεφάλαιο	Μετοχές	Ονομαστική Αξία/Μετοχή
23.474.114,28	86.941.164	0,27
Μέτοχοι	Μετοχές	Ως ποσοστό (%) επί του συνόλου
Αlpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ΑΕ	86.941.158	99,9999930987811%
Λοιποί μέτοχοι	6	0,0000069012189%
Σύνολο	86.941.164	100,0%

Ανάλυση

- Το μετοχικό κεφάλαιο της Galaxy Mezz Ltd, πριν την ολοκλήρωση της εισφοράς εις είδος, αποτελείται από 313.120 μετοχές ονομαστικής αξίας €0,27 η καθεμία, εκ των οποίων η Εταιρεία κατέχει 313.114 μετοχές, ενώ οι λοιπές θυγατρικές του Ομίλου Αlpha, κατέχουν από μία (1) μετοχή η κάθε μία.
- Μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας εισφοράς εις είδος, το μετοχικό κεφάλαιο της Galaxy Mezz Ltd, θα αυξηθεί ισόποσα με την αξία των Μεταβιβαζόμενων Ομολογιών και νέες εισφορές σε μετρητά. Ο αριθμός των νέων μετοχών προς έκδοση ως αποτέλεσμα των ανωτέρω θα διαμορφωθεί σε 86.628.044 και το συνολικό ποσό των μετοχών θα ανέρχεται σε 86.941.164 μετοχές. Η ονομαστική αξία των μετοχών θα παραμείνει €0,27.
- Η συμμετοχή της Εταιρείας στην Galaxy Mezz Ltd μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας εισφοράς εις είδος εκτιμάται ότι θα ανέλθει σε 99,9999930987811% του μετοχικού κεφαλαίου ή επί των 86.941.164 συνολικών μετοχών.
- **Συνεπώς, το Μεταβιβαζόμενο Περιουσιακό Στοιχείο, το οποίο αποτελεί το αντικείμενο της παρούσας έκθεσης αποτίμησης, αποτελείται από 86.941.158 μετοχές ή 99,9999930987811% των συνολικών μετοχών της Galaxy Mezz Ltd.**

Μεταβιβαζόμενο Περιουσιακό Στοιχείο

Κύρια χαρακτηριστικά των Ομολογιών προς εισφορά στην “Galaxy Mezz Ltd”

Επισκόπηση

Ποσά €'000	Cosmos		Galaxy II		Galaxy IV		Orion X	
	Ομολογίες Σειράς B2	Ομολογίες Σειράς C	Ομολογίες Σειράς B	Ομολογίες Σειράς C	Ομολογίες Σειράς B	Ομολογίες Σειράς C	Ομολογίες Σειράς B	Ομολογίες Σειράς C
Ονομαστική Αξία	94.600	661.628	165.000	1.379.301	115.720	994.409	48.400	379.112
Επιτόκιο (Σταθερό)	4,00%	0%	4,00%	0%	4,00%	0%	4,00%	0%
ISIN ¹	XS2397544656	XS2397545034	XS2159931083	XS2159931240	XS2159931919	XS2159932057	XS2159930275	XS2159930432
Ημερομηνία Λήξης Ομολογιών	Οκτ 2060	Οκτ 2060	Οκτ 2060	Οκτ 2060	Οκτ 2060	Οκτ 2060	Οκτ 2060	Οκτ 2060

Σημαντικά Στοιχεία

- Στον παραπάνω πίνακα απεικονίζονται τα βασικά χαρακτηριστικά των ομολογιών Σειράς B και Σειράς C προς εισφορά (ανά εκδότη - εταιρεία ειδικού σκοπού) από την Εταιρεία στην Galaxy Mezz Ltd.
- Η ονομαστική αξία αντιπροσωπεύει περίπου το 44% των ομολογιών Σειράς B και Σειράς C των τιπολοποιήσεων Galaxy και Cosmos, το οποίο θα εισφερθεί στην Galaxy Mezz Ltd.

(1) ISIN σημείωση: Οι Ομολογίες της κάθε Σειράς εκδίδονται υπό τη μορφή ενιαίων ονομαστικών τίτλων (registered global form). Οι Ομολογίες αντιπροσωπεύονται από ένα ενιαίο πιστοποιητικό (Global Note) το οποίο ο Εκδότης καταθέτει στο Clearstream, Luxembourg, Κοινός Θεματοφύλακας για το Euroclean και το Clearstream Luxembourg, σύμφωνα με τις διατάξεις της Καταπιστευτικής Σύμβασης.

Πίνακας κλιμακωτών αποπληρωμών (waterfall)

Προκαθορισμένο πρόγραμμα¹ για την προτεραιοποίηση της κατανομής των πληρωμών τόκων και κεφαλαίου των υποκείμενων δανειακών χαρτοφυλακίων

Επισκόπηση

Κόστη εκδότη και Προμήθειες

1 Κόστη εκδότη Ομολογίων, Αμοιβές Διαχειριστή Χαρτοφυλακίου, Κόστη τιτλοποίησης 2

2 Τόκοι επί των Δανείων Χρηματοδότησης Αποθεματικών (Reserves Loan)

Προμήθεια Ηρακλής

3 Προμήθειες της Εγγύησης Δημοσίου στο πλαίσιο του προγράμματος «Ηρακλής» (N.4649/2019), αναφορικά με τις ομολογίες υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας

Πληρωμές τόκων και Αποθεματικά

4 Τόκοι ομολογίων υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας – Σειράς A

5 Αποθεματικά για τόκους Ομολογίων Υψηλής Εξοφλητικής Προτεραιότητας (Class A Liquidity Reserve), Εταιρείας Ακινήτων (REOCo Reserve Account) και Αποπληρωμή κεφαλαίου Δανείου Χρηματοδότησης Αποθεματικών (Reserves Loan Principal)

6 Τόκοι ομολογίων ενδιάμεσης εξοφλητικής προτεραιότητας – Σειράς B 2

Αποπληρωμή Κεφαλαίου

7 (i) Αποπληρωμές κεφαλαίου Ομολογίων Σειράς A (έως την πλήρη εξόφλησή τους) και (ii) Αποπληρωμές κεφαλαίου των Ομολογίων Σειράς A που καλύφθηκαν από το πρόγραμμα «Ηρακλής» (αν εφαρμόζεται)

8 Αποπληρωμές κεφαλαίου Ομολογίων Σειράς B (έως την πλήρη εξόφλησή τους)

9 Αποπληρωμές κεφαλαίου Ομολογίων Σειράς C (Μετά την πλήρη αποπληρωμή των Ομολογίων Σειράς A & Σειράς B)

2 Οι αμοιβές διαχειριστή και οι πληρωμές τόκων των Ομολογιούχων Ενδιάμεσης Εξόφλησης υπόκεινται σε γεγονότα αναβολών πληρωμής σε περίπτωση διαφοροποίησης των πραγματοποιηθεισών εισπράξεων από τις προβλεπόμενες

¹ Σύμφωνα με τα έγγραφα συμφωνιών - συμβατικά έγγραφα της τιτλοποίησης. Η προτεραιοποίηση των πληρωμών είναι κοινή για όλες τις εκδότριες εταιρείες



Μεθοδολογία Αποτίμησης



Μεθοδολογία Αποτίμησης

Επισκόπηση

- Για τους σκοπούς της εργασίας μας εκτιμήσαμε την εύλογη αξία του Μεταβιβαζόμενου Περιουσιακού Στοιχείου την 22^η Ιουνίου 2022, ενώ το αποτέλεσμα της άσκησής μας, αντιστοιχεί στην αξία των Μεταβιβαζόμενων Στοιχείων, κατόπιν ολοκλήρωσης όλων των σχετικών ενεργειών (εισφορά ομολογιών, AMK).
- Η προσέγγιση μας στην αποτίμηση του Μεταβιβαζόμενου Περιουσιακού Στοιχείου βασίζεται σε διεθνώς αναγνωρισμένες αρχές και πρακτικές όσον αφορά την εκτίμηση της εύλογης αξίας. Η εύλογη αξία αντιπροσωπεύει την τιμή για την οποία ένας πωλητής θα ήταν πρόθυμος να πωλήσει και παράλληλα ένας αγοραστής θα ήταν διατεθειμένος να αγοράσει ένα περιουσιακό στοιχείο σε μια ενδεχόμενη συναλλαγή κατά την ημέρα εκτίμησης. Η εύλογη αξία αντιπροσωπεύει το τίμημα που θα μπορούσε να ληφθεί από την πώληση των Ομολογιών σε συναλλαγές υπό κανονικές συνθήκες ανταγωνισμού (arm's length transactions) κατά τις διάφορες ημέρες εκτίμησης υπό τις επικρατούσες συνθήκες της αγοράς.
- Η παρούσα ενότητα παρουσιάζει τις μεθοδολογίες εκτίμησης, τις βασικές υποθέσεις, καθώς και τα σχετικά αποτελέσματα.
- Το αντικείμενο της παρούσας αποτίμησης είναι το Μεταβιβαζόμενο Περιουσιακό Στοιχείο ή η συμμετοχή της ASH στο μετοχικό κεφάλαιο της θυγατρικής εταιρείας Galaxy Mezz Ltd, που προκύπτει ως απόρροια της εισφοράς εις είδος:
 - του 44% της ονομαστικής αξίας των Ομολογιών Ενδιάμεσης Εξοφλητικής Προτεραιότητας (Mezzanine) του χαρτοφυλακίου Cosmos (περίπου το 46,32% των ομολογιών Σειράς B2) και Galaxy και
 - του 44% της ονομαστικής αξίας των Ομολογιών Χαμηλής Εξοφλητικής Προτεραιότητας (Junior) των χαρτοφυλακίων Cosmos και Galaxy.

και οποιαδήποτε χρηματικά διαθέσιμα τα οποία εκτιμάται ότι θα εισφερθούν στην Galaxy Mezz Ltd από τους μετόχους της, όπως παρουσιάζεται στις σελίδες 14 και 27 του παρόντος.

- Για την εκτίμηση της εύλογης αξίας του Μεταβιβαζόμενου Περιουσιακού Στοιχείου, εφαρμόσαμε τη μέθοδο της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης, λαμβάνοντας υπόψη ότι το μοναδικό περιουσιακό στοιχείο της "Galaxy Mezz Ltd" θα είναι οι Ομολογίες και το αρχικώς εγγεγραμμένο μετοχικό κεφάλαιο με τις επιπλέον νέες εισφορές μετρητών από τους μετόχους της, ενώ για την αποτίμηση των ομολογιών προς εισφορά χρησιμοποιήθηκαν οι μέθοδοι της Προσέγγισης Εισοδήματος καθώς και της Προσέγγισης Αγοράς, σύμφωνα με τις υποθέσεις και τους περιορισμούς που περιγράφονται στη συνέχεια.

Προσέγγιση Εισοδήματος

1

Η προσέγγιση με βάση το εισόδημα είναι ένας γενικός τρόπος προσδιορισμού της αξίας μιας επιχείρησης, μιας συμμετοχής σε συμμετοχικούς τίτλους ή χρεόγραφα, καθώς και ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου που χρησιμοποιεί μια ή περισσότερες μεθόδους που μετατρέπουν τα προσδοκώμενα μελλοντικά οφέλη σε παρούσα αξία (δηλ. προεξοφλημένα). Στην Προσέγγιση Εισοδήματος, επιλέγεται μία ροή από οικονομικά οφέλη που προκύπτουν από το υπό ανάλυση περιουσιακό στοιχείο, η οποία συνήθως βασίζεται σε ιστορικές ή προβλεπόμενες ταμειακές ροές. Η έμφαση δίνεται στον προσδιορισμό των μελλοντικών ταμειακών ροών οι οποίες εύλογα αντικατοπτρίζουν τα προσδοκώμενα μελλοντικά οφέλη που απορρέουν από το περιουσιακό στοιχείο. Εν συνεχεία, αυτές οι μελλοντικές ωφέλειες προεξοφλούνται σε παρούσα αξία με τη χρήση ενός κατάλληλου επιτοκίου προεξόφλησης σταθμισμένο με βάση τον κίνδυνο της επένδυσης. Το εν λόγω επιτόκιο προεξόφλησης προσδιορίζεται με τρόπο τέτοιο ώστε να εμπεριέχει τους επιχειρησιακούς κινδύνους που συνδέονται με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση, καθώς και τους κινδύνους που αναλαμβάνονται για το συγκεκριμένο περιουσιακό στοιχείο.

Προσέγγιση Αγοράς

2

Η προσέγγιση αγοράς είναι ένας γενικός τρόπος προσδιορισμού της αξίας μιας επιχείρησης, μιας συμμετοχής σε συμμετοχικούς τίτλους, χρεογράφων ή ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου με τη χρήση μιας ή περισσότερων μεθόδων που συγκρίνουν το υποκείμενο της αποτίμησης με παρόμοιες αγοραπωλησίες ομοειδών επιχειρήσεων, συμμετοχικών ενδιαφερόντων, χρεογράφων ή άυλων περιουσιακών στοιχείων που έχουν αποτελέσει αντικείμενο συναλλαγής. Σύμφωνα με την προσέγγιση, η εύλογη αξία ενός περιουσιακού στοιχείου προσδιορίζεται με αναφορά στις αξίες των συναλλαγών ή των «πολλαπλασιαστών αποτίμησης» (valuation multiples), οι οποίες παρατηρούνται από παρελθοντικές συναλλαγές του ίδιου περιουσιακού στοιχείου υπό αποτίμηση ή ομοειδών περιουσιακών στοιχείων στην αγορά. Τέλος, απαιτούνται προσαρμογές στις τιμές παρόμοιων συναλλαγών ή στους πολλαπλασιαστές ώστε να αντικατοπτρίζουν τα διαφοροποιημένα χαρακτηριστικά του υπό εκτίμηση του περιουσιακού στοιχείου.



Προσέγγιση Εισοδήματος

Προεξοφλημένες Ταμειακές Ροές

Επισκόπηση

- Η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (DCF) αποτελεί την πιο διαδεδομένη μέθοδο εκτίμησης αξιών παγκοσμίως. Το μοντέλο DCF εξετάζει την οντότητα «δυναμικά», αναλύοντας την απόδοση της κατά τη διάρκεια των χρόνων και εξετάζοντας τη δυνατότητά της να δημιουργεί «ταμειακά πλεονάσματα».
- Η μέθοδος DCF θεωρεί ότι η αξία μίας επιχείρησης, ενός χρεογράφου ή ενός περιουσιακού στοιχείου ισούται με την καθαρή παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών της, που είναι διαθέσιμες για την αποπληρωμή του χρέους της εταιρείας και την εξασφάλιση απόδοσης ιδίων κεφαλαίων.
- Η καθαρή παρούσα αξία των ελεύθερων ταμειακών ροών αποτελείται από:
 - την παρούσα αξία που αντιστοιχεί σε μία χρονική περίοδο για την οποία είναι δυνατόν να σχηματιστούν προβλέψεις, και η οποία προσδιορίζεται από τον χρόνο που χρειάζεται για να επιτευχθεί το επιχειρηματικό σχέδιο της εταιρείας και
 - την αξία της εταιρείας στο διηνεκές.
- Έτσι, αν θέλουμε να λάβουμε υπόψη τη διαχρονική αξία του χρήματος, η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών θεωρείται μία από τις καταλληλότερες μεθόδους. Η αξία της επιχείρησης, του χρεογράφου ή του περιουσιακού στοιχείου είναι ίση με τις αναμενόμενες μελλοντικές ταμειακές ροές, προεξοφλημένες με συντελεστές που αντανακλούν την επικινδυνότητα αυτών των ταμειακών ροών (πχ. WACC).
- Η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών απαιτεί αρχικά τον υπολογισμό των μελλοντικών ταμειακών ροών για μια περίοδο τουλάχιστον τριών (3) ετών, καθώς και τον καθορισμό της αξίας εις το διηνεκές (Terminal Value) της εταιρείας. Εν συνεχεία, οι μελλοντικές ταμειακές ροές και η αξία εις το διηνεκές προεξοφλούνται με το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου και υπολογίζεται η Καθαρή Παρούσα Αξία της εταιρείας.
- Στην περίπτωση των χαρτοφυλακίων Cosmos και Galaxy δεν υπολογίστηκε η Διηνεκής Αξία (Terminal Value) καθώς οι τίτλοι των ομολογιών έχουν πεπερασμένη διάρκεια, έως τον Οκτώβρη του 2060. Αντ' αυτού, εκτιμήθηκαν οι διαθέσιμες ταμειακές ροές καθ' όλη τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής των ομολογιών.

Πλεονεκτήματα ✓

1. Η μέθοδος των προεξοφλημένων ταμειακών ροών παρέχει την βέλτιστη εκτίμηση της εσωτερικής αξίας μιας οντότητας ή ενός περιουσιακού στοιχείου.
2. Αποτελεί την καταλληλότερη μέθοδο αποτίμησης εφόσον οι προβλεπόμενες ταμειακές ροές θεωρούνται αξιόπιστες.
3. Αντίθετα με άλλες μεθόδους, βασίζεται στις ταμειακές ροές, οι οποίες επηρεάζονται σε μικρότερο βαθμό από την εφαρμογή λογιστικών πρακτικών.
4. Δεν επηρεάζεται από βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις της τιμής της μετοχής ή άλλων μη οικονομικών παραγόντων.
5. Λαμβάνει υπόψη την χρονική αξία του χρήματος.

Μειονεκτήματα ✖

1. Τα αποτελέσματα της μεθόδου των προεξοφλημένων ταμειακών ροών, επηρεάζονται έντονα από τις εφαρμοζόμενες παραδοχές των προβλεπόμενων ταμειακών ροών.
2. Αντίθετα με άλλες μεθόδους, τα αποτελέσματα της μεθόδου DCF επηρεάζονται από τον χρονικό ορίζοντα των εκτιμώμενων ταμειακών ροών της οντότητας.
3. Απαιτεί αξιόπιστες εκτιμήσεις της μελλοντικής εξέλιξης της επιχείρησης και του μεγέθους της, που είναι δύσκολο να εφαρμοστούν σε οντότητες που δεν ακολουθούν πρακτικές καλής εταιρικής διακυβέρνησης ή λειτουργούν σε αγορές με υψηλή αβεβαιότητα.
4. Περιλαμβάνει την εκτίμηση της Αξίας στο Διηνεκές, η οποία συνήθως αποτελεί σημαντικό μέρος της αξίας και ενέχει σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας.



Προσέγγιση Εισοδήματος

Προεξοφλημένες Ταμειακές Ροές – Βασικές παραδοχές

Ke

Το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων προσδιορίστηκε με βάση το Μοντέλο Αποτίμησης Κεφαλαιουχικών Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model), σύμφωνα με το οποίο:

$$Ke = Rf + \beta * (ERP + CRP) + SP + ILp$$

Cost of Equity drivers

Ke = Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων
Rf = Επιτόκιο μηδενικού κινδύνου
β = Συντελεστής Beta
ERP = Επιτόκιο κινδύνου ώριμης αγοράς
CRP = Επιτόκιο Κινδύνου Χώρας
SP = Επιτόκιο μεγέθους
ILp = Επιτόκιο Ειδικού Κινδύνου Εταιρείας

Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων

Beta	1,501
Επιτόκιο μηδενικού κινδύνου	1,13%
Επιτόκιο κινδύνου ώριμης αγοράς	5,07%
Επιτόκιο κινδύνου χώρας	3,56%
Επιτόκιο μεγέθους	5,01%
Επιτόκιο ειδικού κινδύνου εταιρείας	1,50%
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	20,60%

- ➔ **Rf** = Το επιτόκιο μηδενικού κινδύνου ισούται με το επιτόκιο του ομολόγου “άνευ ή μηδενικού κινδύνου” σε ευρώ. Χρησιμοποιήσαμε την απόδοση του 10ετούς Γερμανικού ομολόγου. (Πηγή: Διεθνείς βάσεις δεδομένων – Μέσος όρος 60 ημερών από την 22/6/2022).
- ➔ **β** = Ο συστηματικός κίνδυνος ή κίνδυνος αγοράς. Ο συντελεστής Beta εκτιμήθηκε στο 1,501, βάσει στάθμισης συντελεστών Beta εισηγμένων ομοειδών εταιρειών (Πηγή: Διεθνείς βάσεις δεδομένων).
- ➔ **ERP** = Η απόδοση κινδύνου μιας ώριμης αγοράς. Αντικατοπτρίζει την πλεονάζουσα απόδοση που απαιτεί ένας επενδυτής από επενδύσεις σε μετοχές σε σύγκριση με επενδύσεις σταθερού εισοδήματος. Είναι η διαφορά της αναμενόμενης απόδοσης μεταξύ μετοχών και ομολόγων για ώριμες αγορές. Εκτιμήθηκε στο 5,07% (Πηγή: A. Damodaran, NYU Stern, Ιούνιος 2022).
- ➔ **CRP** = Επιτόκιο κινδύνου χώρας. Για την Ελλάδα εκτιμήθηκε στο 3,56% (Πηγή: A. Damodaran, NYU Stern, 1 Ιανουάριος 2022, βάσει της αξιολόγησης πιστοληπτική ικανότητα από την Moody's)
- ➔ **SP** = Επιτόκιο Μεγέθους εκφράζει την πρόσθετη απόδοση που απαιτείται από τους επενδυτές για εταιρείες που είναι μικρότερες από το σταθμισμένο μέσο όρο ολόκληρης της αγοράς μετοχών. Εκτιμήθηκε στο 5,01%.
- ➔ **ILp** = Το επιτόκιο ειδικού κινδύνου εταιρείας συνδέεται με την πρόσθετη αποζημίωση που επιδιώκουν οι δυνητικοί επενδυτές σε επενδύσεις χαρτοφυλακίων μη-εξυπηρετούμενων δανείων μειωμένης ρευστότητας. Ο συγκεκριμένος τύπος επενδύσεων θεωρείται μη ευχερώς ρευστοποιήσιμος συγκριτικά με άλλες εισηγμένες ομολογίες/μετοχές δεδομένου και του περιορισμένου βάθους της δευτερογενούς αγοράς. Επομένως, με βάση εμπειρικές μελέτες και λαμβάνοντας υπόψιν την εικαζόμενη αξιολόγηση της διαβάθμισης και της επενδυτικής βαθμίδας ως “junk” των ομολογιών από διεθνούς οίκους αξιολόγησης εκτιμάται ένα πρόσθετο ασφάλιστρο κινδύνου μεταξύ 1% - 2%.



Το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων εκτιμήθηκε ως το καταλληλότερο προεξοφλητικό επιτόκιο για τα υπό εξέταση άυλα περιουσιακά στοιχεία, καθώς αντικατοπτρίζει καλύτερα την αναμενόμενη απόδοση των επενδυτών από επενδύσεις του είδους.



Προσέγγιση Αγοράς

Συγκρίσιμες Συναλλαγές

Επισκόπηση

- Ο υπολογισμός της εύλογης αξίας μέσω της εφαρμογής της μεθόδου συγκρίσιμων συναλλαγών απαιτεί τη συγκέντρωση πληροφοριών από πραγματοποιηθείσες συναλλαγές παρόμοιων περιουσιακών στοιχείων. Είναι απαραίτητο να γίνουν αναπροσαρμογές στις τιμές της συναλλαγής ή στα πολλαπλάσια αποτίμησης για να αντικατοπτριστούν τα διαφοροποιημένα χαρακτηριστικά του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου.
- Η εύλογη αξία ενός περιουσιακού στοιχείου αξιολογείται σε συνάρτηση με τις τιμές συναλλαγών ή τα πολλαπλάσια αποτίμησης που εμπεριέχονται στις τιμές συναλλαγών παρόμοιων περιουσιακών στοιχείων στην αγορά.
- Στο πλαίσιο της εργασίας μας αξιοποιήσαμε τις πληροφορίες που εμπεριέχονταν στην δεσμευτική συμφωνία πώλησης και αγοράς μέρους των Ομολογιών Ενδιάμεσης και Μειωμένης εξασφάλισης μεταξύ Αγοραστή και ASH για την τιτλοποίηση Galaxy και μεταξύ Αγοραστή και ASH και Τράπεζας για την τιτλοποίηση Cosmos.
- Σημειώνεται ότι για την κάθε εταιρεία ειδικού σκοπού παρασχέθηκαν διαφορετικά έγγραφα και ως αποτέλεσμα πραγματοποιήσαμε διακριτή αξιολόγηση για κάθε μία συναλλαγή.

Πλεονεκτήματα ✓

1. Είναι ευκολότερη στην εφαρμογή της καθώς απαιτεί τη χρήση σημαντικά μικρότερου αριθμού παραδοχών σε σύγκριση με τη Μέθοδο DCF.
2. Απεικονίζει σε καλύτερο βαθμό τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς.

Μειονεκτήματα ✖

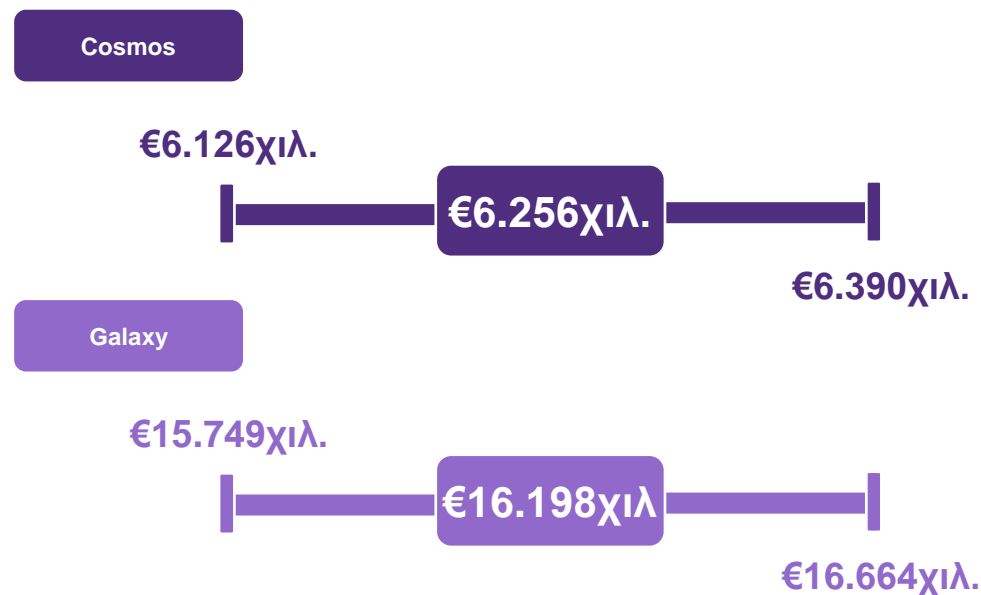
1. Βασίζεται σε ιστορικά δεδομένα και δεν λαμβάνει υπόψιν μελλοντικές προοπτικές της επιχείρησης.
2. Η ύπαρξη συναφών συναλλαγών, ίδιου μεγέθους, δραστηριότητας και στην ίδια αγορά με την υπό εξέταση συναλλαγή δεν είναι πάντα εφικτή.
3. Υποθέτει πως συναλλαγές με παρόμοια χαρακτηριστικά έχουν αποτιμηθεί σωστά από τους επενδυτές.



Αποτίμηση Ομολογιών Ενδιάμεσης Εξασφάλισης

Μέθοδος προεξοφλημένων ταμειακών ρών

Επισκόπηση



Η συνολική εύλογη αξία των Ομολογιών Ενδιάμεσης Εξασφάλισης προς εισφορά, εκτιμάται στο ακόλουθο εύρος τιμών:



Ανάλυση

- Ο πίνακας παρουσιάζει το εύρος καθώς και τη μέση τιμή της εύλογης αξίας των Ομολογιών Ενδιάμεσης Εξασφάλισης προς εισφορά, κατά την 22 Ιουνίου 2022, βάσει της εφαρμογής της μεθόδου των προεξοφλημένων ταμειακών ρών.
- Μας παρασχέθηκε το Επιχειρηματικό Σχέδιο, το οποίο προετοίμασε η Εταιρεία στα πλαίσια της τιτλοποίησης. Το Επιχειρηματικό Σχέδιο καθώς και οι προβλεπόμενες ταμειακές ροές, βασίζονται στο πρόγραμμα κλιμακωτών αποπληρωμών (waterfall) όπως αυτό περιγράφεται σε προηγούμενη ενότητα, με σκοπό την ορθή κατανομή των διαθέσιμων μετρητών για την κάλυψη των εξόδων τιτλοποίησης και της αποπληρωμής του ανεξόφλητου ποσού των τίτλων των ομολογιών.
- Σημειώνεται ότι οι προβλεπόμενες ταμειακές ροές καταρτίστηκαν διακριτά για κάθε εταιρεία ειδικού σκοπού λαμβάνοντας υπόψη τα βασικά χαρακτηριστικά των δανειακών απαιτήσεων που μεταφέρθηκαν σε αυτές.
- Τέλος, διενεργήσαμε ανάλυση ευαισθησίας σε βασικές παραμέτρους του επιχειρηματικού μοντέλου, χρησιμοποιώντας εναλλακτικούς δείκτες προεξόφλησης.



Αποτίμηση Ομολογίων Ενδιάμεσης Εξασφάλισης

Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών

Επισκόπηση

Ομολογιούχοι Ομολογίων Ενδιάμεσης Εξασφάλισης	Cosmos	Galaxy
Αγοραστής	51%	51%
Galaxy Mezz Ltd	44%	44%
Alpha Bank A.E.	5%	5%
Σύνολο	100%	100%

Ποσά σε € '000	Cosmos	Galaxy
Προσφερόμενο τίμημα	5,609	19,801
Ποσοστό απόκτησης	51%	51%
Τεκμαιρόμενη Αξία για το 100% των Ομολογίων Ενδιάμεσης Εξασφάλισης	10,999	38,826
Αξία για το 44% των Ομολογίων Ενδιάμεσης Εξασφάλισης	4,839	17,084

Ανάλυση

- Αναφορικά με τις πιλοποιήσεις Galaxy, σύμφωνα με τη δεσμευτική συμφωνία που υπεγράφη μεταξύ της Εταιρείας και του Αγοραστή, ο Αγοραστής απέκτησε το 51% των ομολογίων της Σειράς Β που εκδόθηκαν από τις εταιρείες ειδικού σκοπού Galaxy, για το ποσό των €19,8εκ. Αναφορικά με την πιλοποίηση Cosmos, σύμφωνα με την δεσμευτική συμφωνία που υπεγράφη μεταξύ του Αγοραστή, της Τράπεζας και της Εταιρείας, ο Αγοραστής απέκτησε το 51% των ομολογίων Σειράς Β, (αποτελούμενες από το 100% των ομολογίων Β1 και το 48,42% Σειράς Β2) που εκδόθηκαν από το Cosmos SPV, για ποσό €5,6εκ.
- Σύμφωνα με την τιμή αγοράς, το 100% των ενδιάμεσων ομολογίων αντιστοιχεί σε αξία €11εκ για τις ενδιάμεσες Ομολογίες του Cosmos Σειράς Β και σε αξία €38,8εκ για τις ενδιάμεσες Ομολογίες Σειράς Β του Galaxy.
- Σημειώνεται ότι από το σύνολο των ομολογίων της Σειράς Β (mezzanine) το 51% έχει αποκτηθεί από τον Αγοραστή, το 5% έχει διακρατηθεί από την Alpha Bank, ενώ το υπόλοιπο 44% θα εισφερθεί στην Galaxy Mezz Ltd.
- Στον διπλανό πίνακα παρατίθενται συνοπτικά περιγραφή των υπολογισμών που αναφέρονται ανωτέρω ανά Εκδότη των ομολογίων (SPV)

Η συνολική εύλογη αξία των Ομολογίων Ενδιάμεσης Εξασφάλισης προς εισφορά εκτιμάται στις:



€21.923χιλ.

Η συνολική ονομαστική αξία Ομολογίων Ενδιάμεσης Εξασφάλισης προς εισφορά είναι:



€423.720χιλ.



Αποτίμηση Ομολογιών Μειωμένης Εξασφάλισης

Μέθοδος προεξοφλημένων ταμειακών ροών

Επισκόπηση

- Βασιζόμενοι στο επιχειρηματικό σχέδιο και εφαρμόζοντας τα κατάλληλα προεξοφλητικά επιτόκια σε συνάρτηση με τον πιστωτικό κίνδυνο που διέπει τους τίτλους μειωμένης εξασφάλισης, οι προβλεπόμενες ταμειακές ροές εκτιμώνται ως μηδενικές (0).
- Υπό αυτό το πρίσμα και σύμφωνα με τους περιοριστικούς παράγοντες και τις διευκρινήσεις που παρουσιάζονται στις επιμέρους ενότητες της παρούσας έκθεσης, η εύλογη αξία των τίτλων Σειράς C (Junior τίτλων) προς εισφορά εκτιμάται ως μηδενική (0).



Αποτίμηση Ομολογιών Μειωμένης Εξασφάλισης

Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών

Επισκόπηση

Ομολογιούχοι Ομολογιών Ενδιάμεσης Εξασφάλισης	Cosmos	Galaxy
Αγοραστής	51%	51%
Galaxy Mezz Ltd	44%	44%
Alpha Bank A.E.	5%	5%
Σύνολο	100%	100%

Ποσά σε €'000	Cosmos	Galaxy
Προσφερόμενο τίμημα	202	510
Ποσοστό απόκτησης	51%	51%
Τεκμαιρόμενη Αξία για το 100% των Ομολογιών Μειωμένης Εξασφάλισης	396	1.000
Αξία για το 44% των Ομολογιών Μειωμένης Εξασφάλισης	174	440

Ανάλυση

- Αναφορικά με τις πιλοποιήσεις Galaxy, σύμφωνα με τη δεσμευτική συμφωνία που υπεγράφη μεταξύ του Αγοραστή και της Εταιρείας, ο Αγοραστής απέκτησε το 51% των ομολογιών της Σειράς C της πιλοποίησης Galaxy που εκδόθηκαν από τις εταιρείες ειδικού σκοπού Galaxy, για το ποσό των € 0,5εκ. Αναφορικά με την πιλοποίηση Cosmos, σύμφωνα με την δεσμευτική συμφωνία που υπεγράφη μεταξύ του Αγοραστή, της Τράπεζας και της Εταιρείας, ο Αγοραστής απέκτησε το 51% των ομολογιών Σειράς C που εκδόθηκαν από την εταιρεία ειδικού σκοπού Cosmos για το ποσό των €0.2εκ.
- Σύμφωνα με την τιμή αγοράς, το 100% των ομολογιών μειωμένης εξασφάλισης αντιστοιχεί σε αξία €396χιλ για τις Ομολογίες μειωμένης εξασφάλισης (Σειρά C) του Cosmos και σε αξία €1.000χιλ για τις ομολογίες μειωμένης εξασφάλισης (Σειρά C) του Galaxy.
- Σημειώνεται επίσης, πως από το σύνολο των Ομολογιών μειωμένης εξασφάλισης (Σειράς C) το 51% έχει αποκτηθεί από τον Αγοραστή, το 5% διακρατείται από την Alpha Bank, ενώ το υπόλοιπο 44% θα εισφερθεί στην Galaxy Mezz Ltd.
- Στον διπλανό πίνακα παρατίθενται συνοπτικά περιγραφή των υπολογισμών που αναφέρονται ανωτέρω ανά Εκδότη των ομολογιών (SPV)

Η συνολική εύλογη αξία των Ομολογιών Μειωμένης Εξασφάλισης προς εισφορά εκτιμάται στις:



€614χιλ.

Η συνολική ονομαστική αξία των Ομολογιών Μειωμένης Εξασφάλισης προς εισφορά είναι:



€ 3.414.450χιλ.



Σύνθεση Αποτίμησης

Εκτιμώμενη εύλογη αξία των Ομολογιών Ενδιάμεσης και Μειωμένης Εξασφάλισης

Επισκόπηση

Ποσά σε €'000	Ονομαστική Αξία Εισοφερθέντων Τίτλων	Μέθοδος DCF	Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών	Εκτιμώμενη Εύλογη Αξία
Cosmos				
Ομολογίες Σειράς Β2	94.600	6.256	4.839	5.548
Ομολογίες Σειράς C	661.628	-	174	87
Galaxy				
Ομολογίες Σειράς Β	329.120	16.198	17.084	16.641
Ομολογίες Σειράς C	2.752.822	-	440	220
Συνολικό χαρτοφυλάκιο				
Ομολογίες Σειράς Β	423.720	22.454	21.923	22.188
Ομολογίες Σειράς C	3.414.450	-	614	307
Σύνολο	3.838.170	22.454	22.537	22.496

Στάθμιση Μεθόδων Αποτίμησης

Μέθοδος Προεξόφλησης
Ταμειακών Ροών



50%

Μέθοδος Συγκρίσιμων
Συναλλαγών



50%

Ανάλυση

- Συνοψίζοντας, η εύλογη αξία των Ομολογιών προς εισφορά αποτιμήθηκε με τις μεθόδους της προεξόφλησης ταμειακών ροών και των συγκρίσιμων συναλλαγών.
- Εφαρμόσαμε συντελεστές στάθμισης 50% σε κάθε μια από τις δύο μεθόδους.
- Η εκτιμώμενη μέση εύλογη αξία (μετά από τη στάθμιση της κάθε μεθόδου) των **τίτλων ενδιάμεσης εξασφάλισης** προς εισφορά αποτιμήθηκε στις **€22.188χιλ.** ενώ η αντίστοιχη τιμή για τους **τίτλους μειωμένης εξασφάλισης** προς εισφορά ανέρχεται στο ποσό των **€307χιλ.** με ημερομηνία αποτίμησης 22 Ιουνίου 2022.
- Η συνολική εύλογη αξία εκτιμάται σε **€22.496χιλ.**
- Θεωρούμε ότι οι ανωτέρω τιμές αντικατοπτρίζουν το εύρος στο οποίο κυμαίνεται η εύλογη αξία των ομολογιών προς εισφορά, με βάση τις προβλέψεις και παραδοχές που τέθηκαν υπόψη μας από τη Διοίκηση της Τράπεζας, καθώς και τις παρατηρήσεις που περιλαμβάνονται στην ενότητα «Περιοριστικοί Παράγοντες και Διευκρινίσεις» της παρούσας έκθεσης.



Αποτίμηση Μεταβιβαζόμενου Περιουσιακού Στοιχείου

Προσχέδιο Κατάστασης Οικονομικής Θέσης¹ της Galaxy Mezz Ltd

Απαιτήσεις Τίτλων Ενδιάμεσης Εξασφάλισης (Mezzanine)	22.188.359,11
Απαιτήσεις Τίτλων Μειωμένης Εξασφάλισης (Junior)	307.180,89
Εγγεγραμμένο αρχικό Μετοχικό Κεφάλαιο Βάσει Καταστατικού Ίδρυσης	84.542,40
Νέα εισφορά μετρητών	894.031,88
Σύνολο Περιουσιακών Στοιχείων	23.474.114,28
Ίδια Κεφάλαια	23.474.114,28
Υποχρεώσεις	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	23.474.114,28
Τίτλοι Σειράς B (Mezzanine)	22.188.359,11
Τίτλοι Σειράς C (Junior)	307.180,89
Εγγεγραμμένο αρχικό Μετοχικό Κεφάλαιο	84.542,40
Νέα εισφορά μετρητών	894.031,88
Εύλογη Αξία για το 100% της συμμετοχής στην θυγατρική εταιρεία	23.474.114,28
<i>Ποσοστό (%) συμμετοχής προς μεταβίβαση στους μετόχους της Εταιρείας</i>	<i>99,9999930987811%</i>
Εύλογη αξία της Μεταβιβαζόμενης Συμμετοχής	23.474.112,65

Ανάλυση

- Σύμφωνα με πληροφορίες που μας παρέιχε η Εταιρεία, τα περιουσιακά στοιχεία της Galaxy Mezz Ltd, μετά την ολοκλήρωση της εισφοράς, θα αποτελούνται από τις Ομολογίες προς εισφορά και από τα ταμειακά διαθέσιμα που έχουν εισφερθεί από τους μετόχους της.



Περιοριστικοί Παράγοντες & Διευκρινίσεις

Περιοριστικοί Παράγοντες και Διευκρινίσεις

Σημαντικές Παρατηρήσεις

Αποποίηση ευθύνης

Η έκθεση στο σύνολό της υπόκειται στα σχόλια που έγιναν και σε όλες τις παραδοχές και τους περιοριστικούς όρους που αναφέρονται στο παρόν. Όσον αφορά την εργασία μας, φτάνοντας στα αποτελέσματα της αποτίμησης, μεταξύ άλλων: (α) χρησιμοποιήσαμε εσωτερικές αναλύσεις, έγγραφα συμφωνιών και άλλες πληροφορίες που μας παρείχε η Εταιρεία και ορισμένες δημοσίως διαθέσιμες οικονομικές και άλλες πληροφορίες σχετικά με τη Συναλλαγή, (β) πραγματοποιήσαμε συζητήσεις με την Εταιρεία σχετικά με τη Συναλλαγή και τις προοπτικές της (γ) έχουμε πραγματοποιήσει μελέτες και αναλύσεις εξετάζοντας επιπλέον παράγοντες όπου κρίθηκε απαραίτητο.

Οι προβλέψεις του Επιχειρηματικού Σχεδίου παραδόθηκαν από την Εταιρεία στην Grant Thornton. Η εργασία μας ενσωματώνει τις γνώσεις μας και την κατανόηση των προαναφερθεισών πηγών και πληροφοριών και είναι εξαρτώμενη από τις παραδοχές που αναλύονται περαιτέρω στην έκθεση και σχετίζονται με την εργασία μας. Σημειώνεται ότι οι εκτιμήσεις για τη μελλοντική εξέλιξη διαφόρων μεγεθών και παραδοχών που αποτυπώθηκαν στα πλαίσια του Επιχειρηματικού σχεδίου, ενδέχεται να μεταβληθούν στο μέλλον λόγω αλλαγών των οικονομικών, επιχειρηματικών και άλλων συνθηκών της αγοράς εν γένει, με συνέπεια τη μεταβολή των σχετικών αποτελεσμάτων της αποτίμησής μας, μεταβολή η οποία μπορεί να είναι σημαντική και ουσιώδης. Μια μικρή αλλαγή στις βασικές παραδοχές του Επιχειρηματικού Σχεδίου μπορεί να οδηγήσει σε σημαντικές αλλαγές στη μελλοντική χρηματοοικονομική απόδοση της Εταιρείας, τόσο θετικά όσο και αρνητικά, και επομένως, να επηρεαστεί η συνολική αποτίμηση.

Η Grant Thornton δεν έχει επαληθεύσει ανεξάρτητα οποιοδήποτε πληροφορίες (είτε είναι δημόσια διαθέσιμες είτε παρέχονται απευθείας σε εμάς από την Εταιρεία) σχετικά με τη Συναλλαγή, συμπεριλαμβανομένων, χωρίς περιορισμό, οποιονδήποτε οικονομικών πληροφοριών σε σχέση με το Επιχειρηματικό Σχέδιο. Επομένως, η Grant Thornton δεν μπορεί να εγγυηθεί σε κανέναν που διαβάζει αυτήν την έκθεση, την ακρίβεια και την αξιοπιστία των εγγράφων που μας δόθηκαν από την Εταιρεία.

Επιπλέον, η Grant Thornton δεν αποδέχεται καμία ευθύνη σε περίπτωση που οποιαδήποτε πληροφορία ή γεγονός που παρουσιάζεται αποδειχθεί ανακριβές, λανθασμένο, παραπλανητικό ή μη αποδεκτό.

Η Grant Thornton δεν αποδέχεται καμία ευθύνη σε περίπτωση που αποδειχθεί ότι η Εταιρεία δε γνωστοποίησε σημαντικά έγγραφα ή γεγονότα.

Οι περισσότερες από τις πληροφορίες που χρησιμοποιήθηκαν για σκοπούς τις εργασίας μας βασίζονται στα πιο πρόσφατα και ανανεωμένα στοιχεία με βάση την περίοδο της εργασίας μας. Η εργασία μας στηρίζεται σε ποσοτική και ποιοτική εκτίμηση των γεγονότων, η οποία διενεργήθηκε με βάση την εμπειρία και τις γνώσεις μας. Η εργασία μας βασίζεται επίσης στο οικονομικό περιβάλλον και τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά κατά την ημερομηνία σύνταξης της έκθεσής μας. Δεν έχουμε υποχρέωση να αναθεωρήσουμε τα αποτελέσματα της εργασίας μας σε περίπτωση που οι συνθήκες αλλάξουν σε μεταγενέστερη ημερομηνία, εκτός εάν μας ζητηθεί γραπτώς από την Εταιρεία.

Με βάση τα ανωτέρω θεωρούμε ότι τα συμπεράσματα και η ερμηνεία των αποτελεσμάτων αποτίμησης μπορεί να είναι πιο ευαίσθητα σε μελλοντικές αλλαγές σε ποσοστό υψηλότερο από το κανονικό.

Προτείνεται πως ο οιοσδήποτε ενδιαφερόμενος για την παρούσα έκθεση θα πρέπει να εκτιμήσει, στηριζόμενος στην κρίση του, τα σχετικά οικονομικά στοιχεία και δεδομένα. Η παρούσα Έκθεση Αποτίμησης δεν καλύπτει τυχόν νομικά, τεχνικά, ρυθμιστικά ή/και φορολογικά θέματα σχετιζόμενα με τη Συναλλαγή αλλά περιορίζεται αποκλειστικά σε χρηματοοικονομικά θέματα.



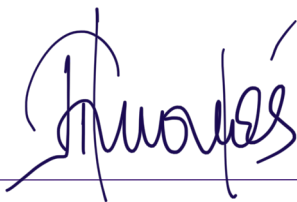
Συμπεράσματα

Συμπεράσματα

Με βάση τα παραπάνω και λαμβάνοντας υπόψιν τις παραγράφους 3, 5 και 6 του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018, η συνολική αξία του Μεταβιβαζόμενου Περιουσιακού Στοιχείου εκτιμάται σε **€ 23.474.112,65**

Η παρούσα έκθεση αποτίμησης διενεργήθηκε σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 17 και 31 του Ν.4548/2018, αποκλειστικά για το σκοπό της μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας σε είδος, με τη διανομή του Μεταβιβάζοντος Περιουσιακού Στοιχείου στους μετόχους της, και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιείται για οποιονδήποτε άλλο σκοπό.

Αθήνα, 22 Ιουνίου 2022
Οι Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές



Παναγιώτης Γκιουμής
Α.Μ. ΣΟΕΛ 44421



Δημήτριος Μελάς
Α.Μ. ΣΟΕΛ 22001



Παραρτήματα

Ευρετήριο Όρων

#	Συνομογραφία	Επεξηγηματικό Σημείωμα
1	€	Ευρώ
2	CDS	Ασφάλιστρα κινδύνου χώρας (Credit Default Swaps)
3	Cosmos	Cosmos Securitisation DAC, με έδρα στην Ιρλανδία ως εταιρεία ειδικού σκοπού, με αριθμό μητρώου 700585.
4	DCF	Προεξοφλημένες ταμειακές ροές
5	Galaxy Mezz Ltd/ Cypriot SPV	Το SPV "Galaxy Mezz Ltd" με έδρα στην Κύπρο, με κύριο στόχο την απόκτηση - μέσω εγγραφής, αγοράς, συνεισφοράς ή οποιουδήποτε άλλου τρόπου - κατοχή και διαχείριση ομολόγων που εκδίδονται στο πλαίσιο της τιτλοποίησης των απαιτήσεων.
6	Galaxy/Cosmos Χαρτοφυλάκιο	Χαρτοφυλάκιο μη εξυπηρετούμενων δανείων, με συνολική ακαθάριστη αξία €14.3δισ, που έχουν μεταφερθεί από την Alpha Bank A.E. (εννοώντας την Εταιρεία και την Τράπεζα ως αποτέλεσμα της διάσπασης) στην Galaxy II Funding DAC, Galaxy IV Funding DAC, Orion X Securitisation DAC και Cosmos Securitisation DAC.
7	ISIN	Διεθνής Αριθμός Αναγνώρισης Κινητών Αξιών (International Securities Identification Number)
8	SPV	Εταιρεία Ειδικού Σκοπού (Special Purpose Vehicle)
9	Δεσμευτική Συμφωνία Πώλησης	Η συμφωνία μεταξύ της α) Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ΑΕ και του Αγοραστή β) Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ΑΕ., του Αγοραστή και της Τράπεζας για την αγορά και πώληση των ομολογιών των α) Τιτλοποίηση Galaxy και β) Τιτλοποίηση Cosmos αντίστοιχα.
10	δισ	Δισεκατομμύρια
11	Εγγύηση προγράμματος Ηρακλής	Οποιαδήποτε εγγύηση για τις Ομολογίες αυξημένης εξασφάλισης, μέσω του κρατικού προγράμματος παροχής εγγυήσεων Ηρακλής
12	Εισφερθείσες Ομολογίες	Αναφέρεται στις ομολογίες προς εισφορά, δηλαδή το 44% των ομολογιών Σειράς Β (ενδιάμεσης εξασφάλισης) και το 44% των ομολογιών σειράς C (Μειωμένης εξασφάλισης) αναφορικά με την τιτλοποίηση Galaxy, καθώς και στο 46.3% των ομολογιών Σειράς Β2 (ενδιάμεσης εξασφάλισης) και το 44% των ομολογιών Σειράς C (μειωμένης εξασφάλισης) αναφορικά με την τιτλοποίηση Cosmos.
13	εκ	Εκατομμύρια
14	Επιχειρηματικό Σχέδιο	Οι προβλεπόμενες μελλοντικές ταμειακές ροές των Ομολογιών για την περίοδο από την έκδοση μέχρι την λήξη τους
15	Η Εταιρεία, ASH,	Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ΑΕ (ή Alpha Services & Holdings S.A.)
16	Ημερομηνία Αποτίμησης	22-Ιουν-22
17	Κυπριακή Εταιρεία	Η Galaxy Mezz Ltd με έδρα στην Κύπρο, με κύριο στόχο την απόκτηση - μέσω εγγραφής, αγοράς, συνεισφοράς ή οποιουδήποτε άλλου τρόπου - κατοχή και διαχείριση ομολόγων που εκδίδονται στο πλαίσιο της τιτλοποίησης των απαιτήσεων.
18	Μεταβιβαζόμενο Περιουσιακό Στοιχείο	Το σύνολο της συμμετοχής της Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών στη θυγατρική εταιρεία Galaxy Mezz Ltd, με έδρα την Κύπρο.

Ευρετήριο Όρων

#	Συνοτομογραφία	Επεξηγηματικό Σημείωμα
19	Ομολογίες	Οι Ομολογίες Σειράς A, B (συμπεριλαμβανομένων Σειράς B1 και B2), C.
20	Ομολογίες Ενδιάμεσης εξασφάλισης / Ομολογίες Σειράς B	Οι Ομολογίες Σειράς B1 και B2 του χαρτοφυλακίου Cosmos και οι Ομολογίες Σειράς B του χαρτοφυλακίου Galaxy.
21	Ομολογίες Μειωμένης εξασφάλισης / Ομολογίες Σειράς C	Οι Ομολογίες Σειράς C του χαρτοφυλακίου Cosmos και χαρτοφυλακίου Galaxy.
22	Ομολογίες Υψηλής εξασφάλισης / Ομολογίες Σειράς A	Οι Ομολογίες Σειράς A του χαρτοφυλακίου Cosmos και χαρτοφυλακίου Galaxy
23	Ομολογιούχοι	Οι Ομολογιούχοι Σειράς A, Σειράς B και Σειράς C
24	Πρόγραμμα Ηρακλής	Πρόγραμμα παροχής κρατικής εγγύησης σε τιτλοποιήσεις πιστωτικών ιδρυμάτων.
25	Τιμή έκδοσης	Το ποσό έκδοσης των Ομολογιών ως ποσοστό (%) της ονομαστικής τους αξίας
26	Τράπεζα	Η νέα οντότητα που συστάθηκε κατόπιν της διάσπασης με απόσχιση κλάδου της κύριας τραπεζικής δραστηριότητας της Εταιρείας και την εισφορά του προς νέα εταιρία, με την επωνυμία Alpha Bank A.E., και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ 159029160000
27	χιλ. ή '000	Χιλιάδες

