

Οργανισμός Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου ΑΕ

Έκθεση σύμφωνα με το άρθρο 139ζ του Ν. 4601/2019 επί του
δικαίου και ευλόγου του χρηματικού ανταλλάγματος προς τους
μετόχους που ασκούν το δικαίωμα διάθεσης των εταιρικών
τους συμμετοχών

Οκτώβριος 2025



Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας

Οργανισμός Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου ΑΕ

Λεωφόρος Αθηνών 112
ΤΚ 104 42, Αθήνα, Αττική

Deals Services, Advisory

Grant Thornton

Λεωφόρος Κατεχάκη 58
115 25, Αθήνα, Αττική
Τ +30 (210) 72 80 000
Φ +30 (210) 72 12 222
www.grant-thornton.gr

30 Οκτωβρίου 2025

Θέμα: Έκθεση σύμφωνα με το άρθρο 139ζ του Ν. 4601/2019 επί του δικαίου και ευλόγου του χρηματικού ανταλλάγματος προς τους μετόχους που ασκούν το δικαίωμα διάθεσης των εταιρικών τους συμμετοχών.

Αξιότιμοι κυρίες/κύριοι,

Σε συνέχεια της μεταξύ μας σύμβασης έργου, σας αποστέλλουμε την έκθεση σύμφωνα με το άρθρο 139ζ του Ν. 4601/2019 επί του δικαίου και ευλόγου του χρηματικού ανταλλάγματος, το οποίο αναμένεται να καταβληθεί στους μετόχους που θα καταψηφίσουν το σχέδιο διασυννοριακής μετατροπής και θα ασκήσουν το δικαίωμα διάθεσης των εταιρικών τους συμμετοχών σύμφωνα με το άρθρο 139θ του Ν. 4601/2019.

Είμαστε στη διάθεσή σας για κάθε διευκρίνιση ή/ και περαιτέρω συνεργασία σχετικά.

Με εκτίμηση,

Για την Grant Thornton,



Κωνσταντίνος Καζάς
Partner
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΑΜ ΣΟΕΛ 55641



Δημήτρης Δουβράκης
Partner
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΑΜ ΣΟΕΛ 33921

Περιεχόμενα

Σύνοψη	4
Σκοπός και πλαίσιο εργασίας	4
Πηγές πληροφόρησης	4
Παρουσίαση ΟΠΑΠ	5
Μεθοδολογία αποτίμησης	5
Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές (Discounted Free Cash Flows)	5
Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies' Multiples)	6
Συμπεράσματα	6
Σημαντικές παρατηρήσεις	7

Σύνοψη

Σκοπός και πλαίσιο εργασίας

Με την από 12/10/2025 απόφασή του, το Διοικητικό Συμβούλιο της ανώνυμης εταιρείας «Οργανισμός Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου ΑΕ» (εφεξής ο «**Εντολέας**» ή η «**Διοίκηση**») αποφάσισε την έγκριση της έναρξης της διαδικασίας της διασυνοριακής μετατροπής για τη μεταφορά της καταστατικής έδρας της εταιρείας «Οργανισμός Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου ΑΕ» (εφεξής ο «**ΟΠΑΠ**» ή η «**Εταιρεία**») από την Ελλάδα στο Μεγάλο Δουκάτο του Λουξεμβούργου (εφεξής η «**Διασυνοριακή Μετατροπή**»). Η Διασυνοριακή Μετατροπή θα υλοποιηθεί κατ' εφαρμογή των διατάξεων των άρθρων 139α-139ιη του Ν. 4601/2019 και συμπληρωματικά από τις διατάξεις των άρθρων 104-117 του Ν. 4601/2019, όπως ισχύει, καθώς και των διατάξεων του Τίτλου Χ, Κεφάλαιο VI, Ενότητα 2 του νόμου της 10ης Αυγούστου 1915 σχετικά με τις εμπορικές εταιρείες του Μεγάλου Δουκάτου του Λουξεμβούργου (Loi du 10 août 1915, concernant les sociétés commerciales) και από πλευράς φορολογικού δικαίου, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 5162/2024, Μέρος Δ, άρθρα 47-51, 54, 56, 58 και 59 και κάθε συναφούς διάταξης του οικείου Μέρους, όπως ισχύουν, καθώς και των λοιπών εγγράφων που απαιτούνται για την ολοκλήρωση της Πρώτης Διασυνοριακής Μετατροπής, ενώ με την από 30/10/2025 απόφασή του αποφάσισε την έγκριση του σχεδίου διασυνοριακής μετατροπής της Εταιρείας (το «**Σχέδιο Διασυνοριακής Μετατροπής**») της Εταιρείας.

Υπό το πρίσμα των ανωτέρω, η Grant Thornton κλήθηκε να εξετάσει και να αξιολογήσει το δίκαιο και εύλογο του χρηματικού ανταλλάγματος που προβλέπεται στο Σχέδιο Διασυνοριακής Μετατροπής της Εταιρείας, το οποίο αναμένεται να καταβληθεί στους μετόχους που θα καταψηφίσουν το σχέδιο και θα ασκήσουν το δικαίωμα διάθεσης των εταιρικών τους συμμετοχών σύμφωνα με το άρθρο 139θ του Ν. 4601/2019. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με το άρθρο 139ζ του Ν. 4601/2024, απαιτείται η σύνταξη έκθεσης που να αξιολογεί κατά πόσο το προτεινόμενο χρηματικό ανάλλαγμα ανταποκρίνεται στην πραγματική αξία των μετοχών της Εταιρείας.

Στο πλαίσιο αυτό, η Διοίκηση ανέθεσε στους ορκωτούς ελεγκτές κκ. Κωνσταντίνο Καζά και Δημήτρη Δουβρή της εταιρείας Grant Thornton την προετοιμασία της ως άνω Έκθεσης (εφεξής η «**Έκθεση**»). Για την υλοποίηση της εργασίας μας προβήκαμε στη διενέργεια αποτίμησης του ΟΠΑΠ. Η εν λόγω μελέτη εξηγεί τις παραδοχές και τις μεθόδους που χρησιμοποιήθηκαν για την αποτίμηση της.

Πηγές πληροφόρησης

Κατά την εργασία μας, εξετάσθηκαν όλα τα δεδομένα που απαιτούνται από τη διεθνή πρακτική αποτιμήσεων, στο βαθμό που αυτό ήταν εφικτό, και τα οποία μεταξύ άλλων περιλαμβάνουν:

- Το πρακτικό συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας αναφορικά με την έναρξη της διαδικασίας της Διασυνοριακής Μετατροπής, με ημερομηνία 12/10/2025.
- Το προσχέδιο του πρακτικού συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας αναφορικά με την έγκριση του Σχεδίου Διασυνοριακής Μετατροπής, με ημερομηνία 30/10/2025.
- Οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου ΟΠΑΠ για τα έτη 2020 - 2024, καθώς και για το Α' εξάμηνο του 2025.
- Επιχειρηματικό σχέδιο του ΟΠΑΠ για την περίοδο 2025 - 2029.
- Το Implementation Agreement για την Συναλλαγή.
- Διεθνείς Βάσεις Δεδομένων από όπου προέκυψαν και αναλύθηκαν δεδομένα αγοράς από εισηγμένες και συγκρίσιμες εταιρείες, αλλά και στοιχεία για τον ίδιο τον ΟΠΑΠ.
- Συζητήσεις με τη Διοίκηση του ΟΠΑΠ και λοιπές αναλύσεις, σχετικά με τα ιστορικά στοιχεία αλλά και τα επιχειρηματικά σχέδια των εταιρειών.
- Εμπειρία της Grant Thornton.
- Γενικό Εμπορικό Μητρώο.

Παρουσίαση ΟΠΑΠ

Ο Οργανισμός Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου ΑΕ είναι ο κορυφαίος πάροχος τυχερών παιχνιδιών στην Ελλάδα, με ιστορία που ξεκινά το 1958 και παρουσία στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 2001. Απασχολεί περισσότερους από 2.000 εργαζόμενους και διαθέτει το μεγαλύτερο δίκτυο διανομής τυχερών παιχνιδιών στη χώρα, το οποίο περιλαμβάνει περισσότερα από 7.000 πρακτορεία και σημεία πώλησης, ενώ ταυτόχρονα επενδύει συστηματικά στην ανάπτυξη ψηφιακών καναλιών και υπηρεσιών on-line gaming.

Η Εταιρεία κατέχει αποκλειστικές άδειες στην ελληνική αγορά για αριθμολαχεία, αθλητικό στοίχημα, παιχνίδια άμεσης κλήρωσης (scratch και παθητικά λαχεία), Video Lottery Terminals (VLTs) και ιπποδρομιακό στοίχημα. Παράλληλα, έχει επεκταθεί δυναμικά στον τομέα του διαδικτυακού στοιχηματισμού και των on-line καζίνο, ενώ μέσω των θυγατρικών της, όπως οι Tora Direct και Tora Wallet, δραστηριοποιείται και στις υπηρεσίες πληρωμών και χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Με αυτόν τον τρόπο, ο ΟΠΑΠ συνδυάζει την παραδοσιακή λιανική δραστηριότητα με την ψηφιακή καινοτομία, προσφέροντας ολοκληρωμένες υπηρεσίες στους πελάτες.

Παράλληλα, ο ΟΠΑΠ αποτελεί έναν απ' τους μεγαλύτερους κοινωνικούς συνεισφέροντες στην Ελλάδα, επενδύοντας σημαντικούς πόρους σε δράσεις που ενισχύουν τον αθλητισμό, την υγεία, την παιδεία και τον πολιτισμό, ενώ ως μέλος της World Lottery Association, εφαρμόζει αυστηρά πρότυπα υπεύθυνου παιχνιδιού, διασφαλίζοντας ένα ασφαλές και διαφανές περιβάλλον για τους παίκτες.

Μεθοδολογία αποτίμησης

Μια εταιρεία αντιπροσωπεύει ένα σύνολο χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων που συγκεντρώνονται με στόχο τη μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετόχων. Η συνολική αξία της εταιρείας δεν προκύπτει αποκλειστικά από την ατομική αξία των περιουσιακών της στοιχείων, αλλά και από την ικανότητά της να αξιοποιεί βέλτιστα τους διαθέσιμους πόρους της ώστε να παράγει ελκυστικές αποδόσεις. Κατά συνέπεια, η αξία της εταιρείας, και κατ' επέκταση της ίδιας της καθαρής θέσης της, μπορεί να αποκτήσει διαφορετικές έννοιες ανάλογα με τη μέθοδο αποτίμησης που εφαρμόζεται και τις πληροφορίες που χρησιμοποιούνται.

Η αποτίμηση του ΟΠΑΠ ως μονάδας δημιουργίας ταμειακών ροών πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με διεθνώς αποδεκτές μεθόδους αποτίμησης, βάσει των οποίων καταλήξαμε σε εκτίμηση της εύλογης αξίας των Ιδίων Κεφαλαίων της κατά την 12/10/2025 (ημερομηνία κατά την οποία ανακοινώθηκε το χρηματικό αντάλλαγμα). Η καταλληλότητα κάθε μεθόδου αξιολογήθηκε, ενώ διενεργήθηκαν αναλύσεις ευαισθησίας, και εφαρμόστηκαν συντελεστές στάθμισης στα αποτελέσματα κάθε μεθόδου.

Για την αποτίμηση του ΟΠΑΠ χρησιμοποιήθηκαν οι παρακάτω μέθοδοι αποτίμησης:

Μέθοδος	
Προεξοφλημένες Ταμειακές Ροές (Discounted Cash Flows)	✓
Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies' Multiples)	✓

Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές (Discounted Free Cash Flows)

Η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows - DCF) αναγνωρίζεται ευρέως ως μία από τις πλέον αξιόπιστες μεθόδους αποτίμησης. Το μοντέλο εξετάζει την επιχείρηση δυναμικά, αναλύοντας την ιστορική της απόδοση και εκτιμώντας την ικανότητά της να παράγει μελλοντικές ταμειακές ροές («ταμειακά πλεονάσματα»).

Η μέθοδος DCF αποτιμά μια εταιρεία υπολογίζοντας την παρούσα αξία (Present Value - PV) των μελλοντικών Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Free Cash Flows - FCF), οι οποίες μπορούν να αξιοποιηθούν για την αποπληρωμή χρέους και τη δημιουργία αποδόσεων για τους μετόχους. Οι ταμειακές ροές προβλέπονται για μια προκαθορισμένη χρονική περίοδο, ενώ η μελλοντική αξία της εταιρείας μετά το τέλος αυτής της περιόδου εκτιμάται στο διηνεκές.

Η παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών περιλαμβάνει:

- την παρούσα αξία που αντιστοιχεί σε μια περίοδο για την οποία μπορούν να γίνουν προβλέψεις. Αυτή η περίοδος ορίζεται ως ο χρόνος που απαιτείται για την υλοποίηση του επιχειρηματικού σχεδίου της εταιρείας, και,
- την αξία της εταιρείας στο διηνεκές.

Για να ληφθεί υπόψη η χρονική αξία του χρήματος, η μέθοδος DCF εφαρμόζει ένα προεξοφλητικό επιτόκιο προσαρμοσμένο στον κίνδυνο, το οποίο συνήθως είναι το Σταθμισμένο Μέσο Κόστος Κεφαλαίου (Weighted Average Cost of Capital - WACC), προκειμένου να προεξοφλήσει τις προβλεπόμενες ταμειακές ροές, αντικατοπτρίζοντας τόσο τη χρονική αξία του χρήματος όσο και τον κίνδυνο που σχετίζεται με αυτές τις ταμειακές ροές.

Οι προβλέψεις για τις ταμειακές ροές και οι παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου παρασχεθήκαν από τη διοίκηση του ΟΠΑΠ. Οι παραδοχές αυτές εξετάστηκαν για το εύλογο τους σύμφωνα με τα ιστορικά δεδομένα, τα περιουσιακά στοιχεία της Εταιρείας, το ανταγωνιστικό περιβάλλον, και τις μελλοντικές προοπτικές του κλάδου που αυτή δραστηριοποιείται.

Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies' Multiples)

Η μέθοδος των Πολλαπλάσιων Χρηματιστηριακών Δεικτών βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας θα πρέπει να ισούται με το ποσό που θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν για το μετοχικό της κεφάλαιο καλώς πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές. Αυτή η μεθοδολογία ευθυγραμμίζει την αξία της εταιρείας με τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς, αποτυπώνοντας το επενδυτικό κλίμα, τις προσδοκίες των επενδυτών και τις γενικότερες τάσεις που επικρατούν στον κλάδο.

Στο πλαίσιο αυτής της προσέγγισης, η αποτίμηση πραγματοποιείται μέσω της εφαρμογής πολλαπλασιαστών που προκύπτουν από τις κεφαλαιοποιήσεις εισηγμένων εταιρειών που είναι συγκρίσιμες με την υπό αποτίμηση εταιρεία. Αυτοί οι πολλαπλασιαστές βασίζονται συνήθως σε χρηματοοικονομικούς δείκτες, όπως τα Κέρδη προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων (EBITDA), τα Κέρδη προ Τόκων και Φόρων (EBIT) ή ο κύκλος εργασιών. Συγκρίνοντας τους πολλαπλασιαστές με τα αντίστοιχα χρηματοοικονομικά στοιχεία της υπό αποτίμηση εταιρείας, προκύπτει η αξία της εταιρείας, η οποία αντικατοπτρίζει τον τρόπο με τον οποίο η αγορά αποτιμά συγκρίσιμες επιχειρήσεις στον κλάδο.

Η μέθοδος απαιτεί τον εντοπισμό ενός επαρκούς δείγματος ομοειδών εταιρειών. Οι εταιρείες αυτές πρέπει να διαθέτουν παρόμοια χαρακτηριστικά με την υπό αποτίμηση εταιρεία, όπως ο κλάδος, η αγορά δραστηριοποίησης, το μέγεθος και οι προοπτικές ανάπτυξης.

Συμπεράσματα

Το χρηματικό αντάλλαγμα ποσού € 19,04 ανά μετοχή εμπίπτει εντός του εύρους αξιών που προέκυψε από την αποτίμηση του ΟΠΑΠ, όπως αυτή διενεργήθηκε βάσει των μεθόδων που περιγράφονται στην παρούσα έκθεση, και ως εκ τούτου θεωρείται δίκαιο και εύλογο για τους μετόχους που πρόκειται να καταψηφίσουν το σχέδιο διασυννοριακής μετατροπής και να ασκήσουν το δικαίωμα διάθεσης των εταιρικών τους συμμετοχών.

Επισημαίνεται πως, τόσο η Grant Thornton όσο και οι υπογράφωντες την παρούσα έκθεση, δεν διατηρούν επαγγελματική ή άλλη οικονομική σχέση με τον ΟΠΑΠ κατά τον χρόνο σύνταξης της παρούσας έκθεσης, και είναι ανεξάρτητοι με βάση τα προβλεπόμενα στο άρθρο 101 του Ν. 4548/2018.

Αναφορικά με το πλαίσιο διεξαγωγής της εργασίας αποτίμησης, σημειώνουμε ότι κατά την εφαρμογή των μεθόδων αυτών, δεν παρουσιάστηκαν ειδικές δυσχέρειες ή δυσκολίες. Κατά τη γνώμη μας, οι μέθοδοι που εφαρμόστηκαν για τον προσδιορισμό της αξίας του ΟΠΑΠ, όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από τις μεθόδους αποτίμησης, κρίνονται ενδεδειγμένες και κατάλληλες δεδομένων των συγκεκριμένων συνθηκών (φύση και μέγεθος της Εταιρείας, συνθήκες της αγοράς, κλάδοι δραστηριοποίησης).

Σημαντικές παρατηρήσεις

Για τα αποτελέσματα της εργασίας μας εφιστούμε την προσοχή σας στις παρακάτω σημαντικές παρατηρήσεις:

- Όλα τα έγγραφα, τα ιστορικά στοιχεία και οι πληροφορίες, όπως επίσης και οι εκτιμήσεις σχετικά με τα αναμενόμενα επίπεδα μελλοντικών μεγεθών, μας χορηγήθηκαν από τη Διοίκηση του ΟΠΑΠ. Τα ανωτέρω στοιχεία και πληροφορίες εξετάστηκαν και ελέγχθηκαν από εμάς ως προς την πληρότητα και τη συνέπεια με τις λοιπές πληροφορίες που τέθηκαν υπόψη μας. Βασιστήκαμε, επίσης, σε σχετικές διαβεβαιώσεις της Διοίκησης αναφορικά με την ακρίβεια και την αξιοπιστία των παρεχόμενων εγγράφων.
- Η Grant Thornton δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που κάποια πληροφορία ή γεγονός που έχει δοθεί, αποδειχθεί ανακριβής ή λανθασμένη ή παραπλανητική ή μη αποδεκτή. Δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση ακόμη και στην περίπτωση που αποδειχθεί ότι η Διοίκηση παρακράτησε σημαντικά έγγραφα και γεγονότα.
- Το μεγαλύτερο μέρος των πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης βασίστηκε στα τελευταία και επίκαιρα στοιχεία. Ο καθορισμός της τελικής εκτίμησης της αξίας του ΟΠΑΠ βασίζεται στην αντικειμενική αλλά και την ποιοτική αξιολόγηση των μεγεθών, τα οποία αξιολογήθηκαν με βάση την εμπειρία και τη γνώση μας.
- Η έκφραση γνώμης βασίζεται επίσης στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την ημερομηνία της παρούσας έκθεσης, στις τρέχουσες συνθήκες της Ελληνικής και της παγκόσμιας οικονομίας που ο Όμιλος έχει ή αναμένεται να έχει δραστηριότητα αλλά και σε μακροοικονομικά στοιχεία. Δεν έχουμε οποιαδήποτε υποχρέωση αναθεώρησης της γνώμης μας σε περίπτωση αλλαγής των συνθηκών σε μεταγενέστερο στάδιο, εκτός αν μας ζητηθεί γραπτώς να το κάνουμε από τον ΟΠΑΠ.
- Σημειώνεται ότι οι εκτιμήσεις για τη μελλοντική εξέλιξη διαφόρων μεγεθών που μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση 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.
- Προτείνεται πως ο οποιοσδήποτε ενδιαφερόμενος για την παρούσα μελέτη θα πρέπει να εκτιμήσει, στηριζόμενος στην κρίση του, τα σχετικά οικονομικά στοιχεία και δεδομένα. Συνίσταται η περαιτέρω ανάλυση από ειδικούς, οικονομικούς, νομικούς ή χρηματοοικονομικούς αναλυτές, έτσι ώστε η λήψη οποιασδήποτε επιχειρηματικής απόφασης να μη βασίζεται μόνο σε αυτή τη μελέτη.

PV:4455856.1



Grant Thornton