Signature Not Verified
Digitally signed by Chambers Central Association
Date: 2025.05.02 14:53:54 EEST
Reason: Automated Registration Process by Greek General Business Registry
Location: Athens

ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ Γ.Ε.ΜΗ. ΚΑΙ ΥΜΣ
Αρμόδια Υπηρεσία ΓΕΜΗ: ΕΜΠΟΡΙΚΟ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
Τηλέφωνο: 2103604815-9
E-mail: info@acci.gr

Αθήνα,02/05/2025
Αριθ. Πρωτ.:3614145

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

Αυτοματοποιημένης καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), στοιχείων της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία **Cepal Solutions Μονοπρόσωπη Ανώνυμη Εταιρεία**, το διακριτικό τίτλο **Cepal Solutions** και αριθμό ΓΕΜΗ **182638701000**.

Την **02/05/2025** καταχωρίσθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με κωδικό αριθμό καταχώρισης **5364983**, η από 16/04/2025 Έκθεση Εκτίμησης με σκοπό: « Αύξηση μετοχικού/εταιρικού κεφαλαίου (άρθρο 17 ν.4548/18) ».

Η έκθεση εκτίμησης είναι συν/νη στην παρούσα ανακοίνωση και αποτελεί αναπόσπαστο μέρος αυτής.

Η γνησιότητα του παρόντος μπορεί να επιβεβαιωθεί από το https://www.businessregistry.gr/publicity
Η παρούσα ανακοίνωση αποτελει προιόν αυτοματοποιημένης καταχώρισης δυνάμει της διάταξης του άρθρου 26 του ν.4919/2022 με μέριμνα και ευθύνη του υπόχρεου.

Cepal Solutions M.A.E.

Έκθεση αποτίμησης σύμφωνα με το άρθρο 17 του Ν.4548/2018 στο πλαίσιο μεταβίβασης τμήματος επιχείρησης στην εταιρεία Cepal Solutions Μονοπρόσωπη Α.Ε.

Απρίλιος 2025



Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της

Cepal Solutions M.A.E.
Λ. Συγγρού 209-211,
171 21, Νέα Σμύρνη, Αττική

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

16 Απριλίου 2025

Θέμα: Έκθεση αποτίμησης σύμφωνα με το άρθρο 17 του Ν.4548/2018 στο πλαίσιο μεταβίβασης τμήματος επιχείρησης της εταιρείας Cepal Hellas Α.Ε.Δ.Α.Δ.Π. στην εταιρεία Cepal Solutions Μονοπρόσωπη Α.Ε.

Σε συνέχεια της μεταξύ μας σύμβασης έργου, σας αποστέλλουμε τη μελέτη για τον καθορισμό της αξίας τμήματος επιχείρησης της εταιρείας Cepal Hellas Α.Ε.Δ.Α.Δ.Π., που θα μεταφερθεί στην εταιρεία Cepal Solutions Μονοπρόσωπη Α.Ε.

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

Με εκτίμηση,

Για την Grant Thornton,

Δημήτρης Δουβρής
Partner
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΑΜ ΣΟΕΛ 33921

Στέργιος Ντέτσικας
Partner
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΑΜ ΣΟΕΛ 41961

© 2025 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Περιεχόμενα

Εισαγωγή	4
Πηγές πληροφόρησης	4
Παρουσίαση της Εταιρείας	4
Μεταφερόμενα στοιχεία – Επιχειρηματική Μονάδα	5
Μεθοδολογία αποτίμησης	5
Συμπεράσματα	7
Σημαντικές παρατηρήσεις	8

© 2025 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Εισαγωγή

Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας με την επωνυμία Cepal Hellas Α.Ε.Δ.Α.Δ.Π. αποφάσισε την μεταφορά τμήματος της επιχείρησης που αφορά σε παροχή υπηρεσιών back-office (η **«Επιχειρηματική Μονάδα»**) της εταιρείας Cepal Hellas Α.Ε.Δ.Α.Δ.Π. (η **«Εταιρεία»**) σε νεοσύστατη εταιρεία με την επωνυμία Cepal Solutions Μονοπρόσωπη Α.Ε., (η **«Νέα Εταιρεία»**), η οποία συστάθηκε για τον σκοπό αυτό. Η μεταφορά πραγματοποιείται σύμφωνα με το άρθρο 17, το άρθρο 19 και τα άρθρα 99-100 του Ν.4548/2018 περί ανωνύμων εταιρειών, τις διατάξεις του άρθρου 15 του Ν.5072/2023 περί εξωτερικής ανάθεσης δραστηριοτήτων, το Προεδρικό Διάταγμα 178/2002 περί προστασίας των δικαιωμάτων των εργαζομένων, καθώς και τη διάταξη του άρθρου 479 του Αστικού Κώδικα περί ευθύνης έναντι των δανειστών των μεταφερόμενων στοιχείων (η **«Μεταφορά»**). Η Εταιρεία πρόκειται να μεταβιβάσει την Επιχειρηματική Μονάδα (συμπεριλαμβανομένων όλων των ενεργών συμβάσεων και των σχέσεων εργασίας) στην Νέα Εταιρεία με αντίστοιχο τίμημα βάσει της αρχής του ίσου ανταγωνισμού (arm's length). Στη συνέχεια, η Νέα Εταιρεία θα συνάψει συμφωνία παροχής των εν λόγω υπηρεσιών back-office με την Εταιρεία.

Η Μεταφορά θα πραγματοποιηθεί μέσω Συμφωνίας Μεταβίβασης Επιχειρηματικής Δραστηριότητας (BTA – Business Transfer Agreement) μεταξύ της Εταιρείας και της Νέας Εταιρείας.

Στο πλαίσιο αυτό, η διοίκηση της Cepal Solutions M.A.E. (ο «**Εντολέας**» ή η **«Διοίκηση»**) ανέθεσε στους ορκωτούς ελεγκτές κκ. Δημήτρη Δουβρή και Στέργιο Ντέτσικα της εταιρείας Grant Thornton (οι **«Εμπειρογνώμονες»**) την προετοιμασία μελέτης (η **«Έκθεση»**) αναφορικά με την αξία της Επιχειρηματικής Μονάδας.

Ως ημερομηνία αποτίμησης ορίστηκε η **31/12/2024**.

Πηγές πληροφόρησης

Ακολούθως, περιγράφονται οι πηγές πληροφόρησης σε σχέση με την αποτίμηση της Επιχειρηματικής Μονάδας:

- Επιχειρηματικό σχέδιο της Επιχειρηματικής Μονάδας για την περίοδο 2025-2029.
- Αναλύσεις και επεξηγήσεις οι οποίες μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση.
- Οικονομικά στοιχεία, μακροοικονομικά μεγέθη και πληροφορίες από ιστοσελίδες και βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς αποτίμησης.
- Ιστοσελίδα της Cepal Hellas Α.Ε.Δ.Α.Δ.Π.

Παρουσίαση της Εταιρείας

- Η Cepal Hellas Α.Ε.Δ.Α.Δ.Π. είναι μια ελληνική εταιρεία που ειδικεύεται στη διαχείριση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, παρέχοντας υπηρεσίες σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και επενδυτές. Η έδρα της βρίσκεται στη Λ. Συγγρού 209-211, 171 21, Νέα Σμύρνη, Αττική.
- Η Εταιρεία προσφέρει υπηρεσίες όπως η διαχείριση μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs), η είσπραξη οφειλών, η αξιοποίηση και ανάπτυξη ακινήτων (REOs), καθώς και η αξιολόγηση χαρτοφυλακίων, παρέχοντας στρατηγική καθοδήγηση σε τράπεζες, επενδυτές και επιχειρήσεις.
- Η στρατηγική της Εταιρείας εστιάζει στη βιωσιμότητα, την κοινωνική συνεισφορά και τη διακυβέρνηση. Η Εταιρεία αξιοποιεί τεχνολογία και τεχνητή νοημοσύνη (AI) για αποδοτική διαχείριση δανείων και ακινήτων, ενισχύοντας τη διαφάνεια και την αποδοτικότητα της πλατφόρμας e-Cepal.
- Η Εταιρεία είναι σήμερα ένας από τους μεγαλύτερους ανεξάρτητους servicers στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Τον Δεκέμβριο του 2020, ενίσχυσε σημαντικά τη δυναμική της, εντάσσοντας πάνω από 800 νέους συνεργάτες της Alpha Bank A.E., επεκτείνοντας έτσι την παρουσία και τη δραστηριότητά της σε όλη την Ελλάδα.

© 2025 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Μεταφερόμενα στοιχεία – Επιχειρηματική Μονάδα

Η Επιχειρηματική Μονάδα παρέχει ένα σύνολο υποστηρικτικών back-office υπηρεσιών, που περιλαμβάνουν:

- Διαχείριση εγγράφων και νομικών διαδικασιών, με στόχο τη συμμόρφωση και την ορθότητα των δεδομένων.
- Υποστήριξη τιμολόγησης και λογιστικής παρακολούθησης για νομικές δαπάνες και συναλλαγές με συνεργάτες.
- Επεξεργασία στοιχείων για ακίνητα και οφειλές, καθώς και παροχή σχετικών υποστηρικτικών υπηρεσιών.
- Συντονισμός νομικών υποθέσεων και παροχή υπηρεσιών για εξειδικευμένα νομικά θέματα.

Μεθοδολογία αποτίμησης

Προεξοφλημένες Ταμειακές Ροές (DCF)

Η εκτίμηση της εύλογης αξίας των περιουσιακών στοιχείων της Επιχειρηματικής Μονάδας πραγματοποιήθηκε με βάση την μέθοδο αποτίμησης των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows - DCF), που κρίθηκε ως η πλέον ενδεδειγμένη βάσει των χαρακτηριστικών της.

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 προς την Επιχείρηση (Free Cash Flows to the Firm - FCFF), 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 Μέσο Σταθμικό 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.

Τέλος, η συνολική αξία της επιχείρησης (Enterprise Value - EV) που προκύπτει από την προεξόφληση των ταμειακών ροών της επιχείρησης μειώνεται κατά το Καθαρό Χρέος (Net Debt) της εταιρείας, ώστε να προσδιοριστεί η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Value), που αντιπροσωπεύει την αξία που ανήκει στους μετόχους.

Ο υπολογισμός της παρούσας αξίας (PV) των μελλοντικών ταμειακών ροών συνοψίζεται ως εξής:

$$PV = \sum_{i=1}^{n} \frac{FCFF_i}{(1+r)^i} + \frac{FCFF_{n+1}}{(1+r)^n * (r - g)}$$

Όπου PV είναι η παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών, $FCFF_i$ είναι η ταμειακή ροή κατά το i -οστό έτος της προβλεπόμενης περιόδου, r είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο, n είναι η περίοδος πρόβλεψης και g είναι ο συντελεστής ανάπτυξης στο διηνεκές.

© 2025 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Ο παρακάτω τύπος συνοψίζει τον υπολογισμό των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών προς την Επιχείρηση (FCFF):

$$FCFF = EBIT - Φόρος επί του EBIT + Αποσβέσεις - Κεφ. Επενδύσεις (CAPEX) +/- Μεταβολή Κεφαλαίου Κίνησης$$

Προσδιορισμός προεξοφλητικού επιτοκίου

Το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (ΜΣΚΚ ή WACC) είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο που λαμβάνει υπόψη τον κίνδυνο, την κεφαλαιακή διάρθρωση και τις φορολογικές υποχρεώσεις της εταιρείας. Υπολογίζεται με βάση τον τύπο:

$$WACC = K_e * \frac{E}{D+E} + K_d * \frac{D}{D+E} * (1-T)$$

Όπου, K_e είναι το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων, K_d το Κόστος Δανεισμού, T ο Φορολογικός Συντελεστής, D τα Δάνεια και E τα Ιδία Κεφάλαια.

Το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων της Επιχειρηματικής Μονάδας προσδιορίστηκε με βάση το CAPM (Capital Asset Pricing Model), σύμφωνα με το οποίο:

$$K_e = R_f + \beta * (ERP + CRP) + Πριμ μεγέθους εταιρείας + Επιπλέον πριμ κινδύνου$$

Οι επιμέρους συντελεστές των τύπων $WACC$ και K_e παρουσιάζονται παρακάτω, μαζί με τις μακροοικονομικές και τις λειτουργικές υποθέσεις, στις οποίες στηρίχθηκαν.

Οι μακροοικονομικές υποθέσεις επηρεάζουν τις γενικότερες οικονομικές συνθήκες και τις αποδόσεις των επενδύσεων και περιλαμβάνουν τα εξής:

- **Rf** = Το επιτόκιο μηδενικού κινδύνου. Αφορά στην απόδοση κρατικού ομολόγου χώρας της ευρωζώνης με την υψηλότερη πιστοληπτική διαβάθμιση. Χρησιμοποιήθηκε η απόδοση του 10ετούς Γερμανικού ομολόγου κατά την Ημερομηνία Αποτίμησης, η οποία προσδιορίστηκε σε 2,36% (Πηγή: Βάση δεδομένων CapitalIQ).
- **ERP** = Η απόδοση κινδύνου μιας ώριμης αγοράς. Αντικατοπτρίζει την αναμενόμενη πλεονάζουσα απόδοση ενός περιουσιακού στοιχείου υψηλού κινδύνου που διαπραγματεύεται σε μία ώριμη αγορά. Προσδιορίστηκε σε 4,33% (Πηγή: A. Damodaran, Ιανουάριος 2025).
- **CRP** = Ασφάλιστρο κινδύνου για την Ελλάδα υπολογίστηκε σε 2,93% (Πηγή: A. Damodaran, Δεκέμβριος 2024 – βάσει αξιολόγησης της S&P σε Ελληνικά κρατικά ομόλογα).
- **SRP** = Πριμ μεγέθους εταιρείας 7,83% σύμφωνα με τη Kroll (Microcap).
- **Επιπλέον πριμ κινδύνου (extra risk premium):** Το επιπλέον πριμ κινδύνου προσδιορίστηκε σε 5,00% και αφορά στον ιδιοσυγκρασιακό κίνδυνο της Εταιρεία.

Οι λειτουργικές υποθέσεις σχετίζονται με τον συστημικό κίνδυνο και την κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας και περιλαμβάνουν τα εξής:

- **Φορολογικός συντελεστής** = Υπολογίστηκε σε 22,0% σύμφωνα με την ισχύουσα ελληνική νομοθεσία.
- **Κεφαλαιακή διάρθρωση** = Η σχέση Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια θεωρήθηκε ίση με 0%, καθώς η εταιρεία χρηματοδοτείται αποκλειστικά από ίδια κεφάλαια, χωρίς εξωτερική χρηματοδότηση.
- **Συντελεστής Β** = Ο συστθηματικός κίνδυνος της εταιρείας. Ο συντελεστής Beta υπολογίστηκε σε 0,51. (Πηγή: Βάση δεδομένων CapitalIQ).

Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω υποθέσεις και παραδοχές, το προεξοφλητικό επιτόκιο (WACC) προσδιορίστηκε στο 18,90%, όπως παρουσιάζεται στο Παράρτημα Ι.

© 2025 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Συμπεράσματα

Τα αποτελέσματα της αποτίμησης της Επιχειρηματικής Μονάδας, σύμφωνα με την μέθοδο των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών, συνοψίζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Μεθοδολογία Αποτίμησης	Μονάδες	Κατώτερη τιμή	Μέση τιμή	Ανώτερη τιμή	Στάθμιση (%)
Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές (DCF)	€χιλ.	1.981	2.088	2.221	100%
Αξία Ιδίων Κεφαλαίων (31/12/2024)	**€χιλ.**	**1.981**	**2.088**	**2.221**	**100%**

Με βάση τα ανωτέρω, η εύλογη αξία της Επιχειρηματικής Μονάδας κατά την 31/12/2024 υπολογίζεται μεταξύ **€ 1.981,3χιλ** και **€ 2.221,1χιλ με κεντρική αξία € 2.088,5χιλ.**

Θεωρούμε ότι η ανωτέρω τιμή αντικατοπτρίζει την πραγματική αξία της Επιχειρηματικής Μονάδας, με βάση τα στοιχεία που τέθηκαν υπόψη μας από τη Διοίκηση, καθώς και τις παρατηρήσεις που περιλαμβάνονται στην παρούσα έκθεση.

Επισημαίνεται πως η Grant Thornton καθώς και οι υπογράφοντες την παρούσα γνωμοδότηση, είναι ανεξάρτητοι σε σχέση με τον Εντολέα για την τελευταία πριν από τη Συναλλαγή πενταετία.

© 2025 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Σημαντικές παρατηρήσεις

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

- Όλα τα έγγραφα, τα ιστορικά στοιχεία και οι πληροφορίες μας χορηγήθηκαν από τη Διοίκηση. Οι ανωτέρω πληροφορίες, καθώς και τα ιστορικά στοιχεία δεν έχουν ελεγχθεί ανεξάρτητα από εμάς. Στηριχθήκαμε σε διαβεβαιώσεις της Διοίκησης για την ακρίβεια και αξιοπιστία των εγγράφων που τέθηκαν υπόψη μας. Κατά συνέπεια, η Grant Thornton δεν μπορεί να εγγυηθεί σε κάποιον που θα διαβάσει την παρούσα για την ακρίβεια και την αξιοπιστία των εγγράφων και στοιχείων που μας έχουν παρασχεθεί από τη Διοίκηση.
- 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 βασίσθηκε στα τελευταία και επίκαιρα στοιχεία. Ο καθορισμός της εύλογης αξίας της Επιχειρηματική Μονάδας 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 οικονομίας 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 Εντολέα.
- Σημειώνεται ότι οι εκτιμήσεις μας, 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.

© 2025 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

© 2025 Grant Thornton. All rights reserved.

"Grant Thornton" refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Grant Thornton Greece is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions.