

---

**Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Τράπεζας**  
**«ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»**  
**επί του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης της με απορρόφηση της «Τ BANK ΑΤΕ»**  
**προς τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων**  
**σύμφωνα με το άρθρο 69 παρ. 4 του κ.ν. 2190/1920**  
**και την παράγραφο 4.1.4.1.3. του Κανονισμού του Χ.Α.**

Κύριοι Μέτοχοι,

Οι διοικήσεις της τράπεζας «Τ BANK ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (εφεξής η **T BANK** ή η Απορροφώμενη Τράπεζα) και της τράπεζας «ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (εφεξής το **ΤΤ** ή η Απορροφώσα Τράπεζα), αποφάσισαν και ανακοίνωσαν την έναρξη της διαδικασίας συγχώνευσης των εν λόγω τραπεζών κατά την 22<sup>α</sup> Ιουνίου 2011.

Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 69 παρ. 4 του ν. 2190/1920, υποβάλλουμε την παρούσα Έκθεση στη Γενική Συνέλευσή σας με σκοπό να επεξηγήσουμε, από νομικής και οικονομικής άποψης, το από 7<sup>ης</sup> Ιουλίου 2011 Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης με απορρόφηση της τράπεζας «Τ BANK ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» από την τράπεζά μας, να αιτιολογήσουμε την προτεινόμενη από το Διοικητικό Συμβούλιο διαδικασία συγχώνευσης και να σας πληροφορήσουμε για τυχόν άλλα θέματα που ανέκυψαν ή πρόκειται να ανακύψουν μέχρι την ολοκλήρωση της συγχώνευσης.

Στην απόφασή τους για συγχώνευση των εταιριών, οι διοικήσεις των ανωτέρω τραπεζών κατέληξαν εκτιμώντας τις συνθήκες του τραπεζικού κλάδου και τις προοπτικές τους, αλλά και το γενικότερο μακροοικονομικό περιβάλλον. Ειδικότερα, επιθυμούμε να σας γνωρίσουμε και θέτουμε υπόψη σας τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες:

### **1. Οικονομική άποψη της συγχώνευσης**

Το ΤΤ συμμετέχει ήδη με σημαντικό ποσοστό (32,9%) στην T BANK, έχει δε αποφασίσει και εκφράσει εμπράκτως την πρόθεσή του να αξιοποιήσει κατά τον προσφορότερο και πιο συμφέροντα για το ίδιο τρόπο τις συμμετοχές του σε θυγατρικές ή και άλλες συγγενείς του εταιρείες.

Σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της T BANK για τη χρήση που έληξε την 31.12.2010, η κεφαλαιακή θέση της τράπεζας υπολείπεται σημαντικά των ελάχιστων εποπτικών απαιτήσεων, ζήτημα που

---

τέθηκε και ως Θέμα Έμφασης στην Έκθεση Ελέγχου των Ορκωτών Ελεγκτών της τράπεζας. Δεδομένου ότι οι συνθήκες της χρηματιστηριακής αγοράς και το περιβάλλον μέσα στο οποίο λειτουργεί η τράπεζα καθιστούν ουσιαστικά ανέφικτη την αυτοδύναμη ανάκαμψή της, υφίσταται πλέον αποδεδειγμένη αδυναμία επίλυσης του προβλήματος του ύψους των κεφαλαίων της τράπεζας, καθώς εναλλακτικές λύσεις που έχουν εξεταστεί δεν ευδοκίμησαν. Το πρόβλημα αναμένεται να οξυνθεί κατά την τρέχουσα χρήση 2011, καθώς τα ζημιόγωνα αποτελέσματα της χρήσης θα μειώσουν περαιτέρω τα ίδια κεφάλαια της T BANK. Επιπλέον, η T BANK, όπως και οι περισσότερες μικρές τράπεζες αντιμετωπίζουν υψηλό κόστος χρηματοδότησης (cost of funding).

Υπό τις παρούσες συνθήκες, η συγχώνευση της Τράπεζάς μας με την T BANK εμφανίζεται ως μόνη ουσιαστική λύση, καθώς θα επιτύχει τη διαφύλαξη της επένδυσης του ΤΤ στην T BANK και θα εξυπηρετήσει τους λειτουργικούς, οργανωτικούς και οικονομικούς σκοπούς του ΤΤ ενόψει των γενικότερων συνθηκών της αγοράς που χαρακτηρίζεται από αβεβαιότητα και αυξημένους κινδύνους. Η συγχώνευση θα ενδυναμώσει το δίκτυο καταστημάτων και θα παράσχει τη δυνατότητα επίτευξης οικονομικών κλίμακος και μεγιστοποίησης συνεργειών στους τομείς επιχειρηματικής πίστης, χρηματιστηριακών εργασιών, factoring και leasing που το ΤΤ δεν έχει αναπτύξει σημαντικά.

Η συγχώνευση δεν αναμένεται να επηρεάσει σημαντικά τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας του ΤΤ. Επιπλέον, δεν επηρεάζεται η μετοχική ισορροπία στο ΤΤ καθώς η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής δημιουργεί ελάχιστη αραιώση της τάξεως του 0,68%.

## **2. Νομική Άποψη της Συγχώνευσης**

Το ΤΤ θα συγχωνευθεί με την T BANK απορροφώντας την κατά τις συνδυασμένες διατάξεις του ν. 2515/1997, του κ.ν. 2190/1920, του ν. 2166/1993 και του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, με ενοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού των δύο τραπεζών. Για τη διενέργεια της συγχώνευσης θα γίνει χρήση των φορολογικών κινήτρων και απαλλαγών που προβλέπει ο ν. 2166/1993 και ο ν. 2515/1997.

Από νομικής πλευράς, ο πλέον ενδεικνύμενος τρόπος για να επιτευχθεί η συγχώνευση των συγχωνευόμενων εταιριών είναι η απορρόφηση της TBANK από το ΤΤ κατά τις συνδυασμένες διατάξεις του ν. 2515/1997, του κ.ν. 2190/1920, του ν. 2166/1993 και του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, με ενοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού των δύο τραπεζών. Τούτο διότι η συνέχιση της ύπαρξης μίας εκ των δύο εταιριών, σε αντιδιαστολή με τη δημιουργία νέας εταιρίας, διευκολύνει από πρακτικής πλευράς σε μεγάλο βαθμό όσον αφορά στη λειτουργία της και επίσης η πραγματοποίηση της συγχώνευσης σύμφωνα με το ν. 2166/1993 εξασφαλίζει σημαντικές φορολογικές ατέλειες όσον αφορά στη διαδικασία της συγχώνευσης.

---

Η διαδικασία της συγχώνευσης περατώνεται με την καταχώριση στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών που τηρείται στο Υπουργείο Περιφερειακής Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας της εγκριτικής απόφασης κάθε αρμόδιας αρχής για τη συγχώνευση των πιστωτικών ιδρυμάτων (Ημερομηνία Συγχώνευσης).

Με την ολοκλήρωση της συγχωνεύσεως η T BANK θα λυθεί χωρίς να επακολουθήσει εκκαθάρισή της και οι μετοχές της θα ακυρωθούν, το δε σύνολο της περιουσίας της (ενεργητικό και παθητικό), όπως αυτό προκύπτει από τα βιβλία της και περιλαμβάνεται στον ισολογισμό μετασχηματισμού της T BANK, όπως θα υφίσταται και θα ευρίσκεται κατά την ολοκλήρωση της διαδικασίας συγχωνεύσεως των δύο ως άνω πιστωτικών ιδρυμάτων, θα μεταβιβασθεί στο ΤΤ.

### **3. Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης - Σχέση ανταλλαγής μετοχών**

Η συγχώνευση των δύο πιστωτικών ιδρυμάτων θα γίνει με απορρόφηση της T BANK από το ΤΤ, και με ενοποίηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των υπό συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως τα στοιχεία αυτά εμφανίζονται στους ειδικά καταρτισθέντες ισολογισμούς μετασχηματισμού της 31ης Μαρτίου 2011, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 16 του ν. 2515/1997, των άρθρων 69-77α του κ.ν. 2190/1920 και των άρθρων 1-5 του ν. 2166/93, όπως ισχύουν, και σύμφωνα με τον Κανονισμό του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Από την 1η Απριλίου 2011 και έως την Ημερομηνία Συγχωνεύσεως: α) οι πράξεις της T BANK θα θεωρούνται από λογιστική άποψη ότι διενεργούνται για λογαριασμό του ΤΤ και τα ποσά τους θα μεταφερθούν στα βιβλία του τελευταίου με συγκεντρωτική εγγραφή την Ημερομηνία Συγχωνεύσεως, και β) τα οικονομικά αποτελέσματά της T BANK που θα προκύψουν από την 1η Απριλίου 2011 και έως την Ημερομηνία Συγχωνεύσεως θα θεωρούνται για την εφαρμογή των διατάξεων της φορολογικής νομοθεσίας ως αποτελέσματα του ΤΤ κατά τα προβλεπόμενα στο άρθρο 75 του ν. 2190/1920 σε συνδυασμό με το άρθρο 2 παρ. 6 του ν. 2166/1993 και το άρθρο 16 παρ. 5 του ν. 2515/1997.

### **Μετοχικό Κεφάλαιο**

Το μετοχικό κεφάλαιο του ΤΤ ανέρχεται σήμερα σε ένα δισεκατομμύριο διακόσια εβδομήντα επτά εκατομμύρια, τετρακόσιες ογδόντα τέσσερις χιλιάδες, εξήντα έξι ευρώ και ογδόντα λεπτά (€ 1.277.484.066,80) και διαιρείται: α) σε διακόσια ογδόντα τέσσερα εκατομμύρια, τετρακόσιες εξήντα πέντε χιλιάδες, εννιακόσιες εξήντα τέσσερις (284.465.964) κοινές ονομαστικές, μετά δικαιώματος ψήφου μετοχές, ονομαστικής αξίας τριών ευρώ και εβδομήντα λεπτών του ευρώ (€ 3,70) εκάστη, και β) σε εξήντα εκατομμύρια, οκτακόσιες χιλιάδες (60.800.000) προνομιούχες μετοχές, του ν. 3723/2008, ονομαστικής αξίας τριών ευρώ και εβδομήντα λεπτών του ευρώ (€ 3,70) εκάστη.

Το μετοχικό κεφάλαιο της T BANK ανερχόταν κατά την ημερομηνία του ισολογισμού μετασχηματισμού και

---

εξακολουθεί να ανέρχεται σήμερα σε ογδόντα έξι εκατομμύρια, οκτακόσιες δώδεκα χιλιάδες, οκτακόσια τριάντα έξι ευρώ (€ 86.812.836,00) και διαιρείται σε εκατόν σαράντα τέσσερα εκατομμύρια, εξακόσιες ογδόντα οκτώ χιλιάδες, εξήντα (144.688.060) κοινές ονομαστικές, μετά δικαιώματος ψήφου μετοχές, ονομαστικής αξίας εξήντα λεπτών του ευρώ (€ 0,60) εκάστη.

Σήμερα, το ΤΤ κατέχει σαράντα επτά εκατομμύρια, εξακόσιες δυο χιλιάδες, τριακόσιες εβδομήντα (47.602.370) κοινές ονομαστικές, μετά δικαιώματος ψήφου μετοχές της Τ BANK, ονομαστικής αξίας εξήντα λεπτών του ευρώ (€ 0,60) εκάστη.

Σύμφωνα με το άρθρο 16 παρ. 5 ν. 2515/1997 και το άρθρο 2 παρ. 2 ν. 2166/1993, το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούμενης εταιρείας εισφέρεται στην απορροφούσα, η οποία αυξάνει το μετοχικό κεφάλαιό της κατά ποσό ίσο με το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούμενης, με έκδοση αντίστοιχων νέων μετοχών οι οποίες ανταλλάσσονται με τις μετοχές της τελευταίας. Κατ' απόκλιση των ανωτέρω, σύμφωνα με το άρθρο 75 παρ. 4(α) του κ.ν. 2190/1920, οι μετοχές της απορροφούμενης εταιρείας που ανήκουν στην απορροφούσα δεν ανταλλάσσονται με μετοχές της απορροφούσας, αλλά ακυρώνονται λόγω συγχύσεως. Κατόπιν τούτου, στην απορροφούσα δεν εισφέρεται το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούμενης εταιρείας στο σύνολό του, αλλά μειωμένο κατά ποσό ίσο με την συνολική ονομαστική αξία των μη ανταλλασσόμενων – ακυρούμενων μετοχών της.

Κατ' εφαρμογή των ανωτέρω το μετοχικό κεφάλαιο του ΤΤ θα αυξηθεί συνεπεία της συγχωνεύσεως κατά ποσό ίσο με το μετοχικό κεφάλαιο της Τ BANK μετά την αφαίρεση ποσού είκοσι οκτώ εκατομμυρίων, πεντακοσίων εξήντα μιας χιλιάδων, τετρακοσίων είκοσι δυο (€ 28.561.422,00) ευρώ, που αντιστοιχεί στην ονομαστική αξία των μετοχών της Τ BANK οι οποίες ανήκουν στο ΤΤ (άρθρο 75 παρ. 4α του κ.ν. 2190/1920) και δεν ανταλλάσσονται, ήτοι κατά πενήντα οκτώ εκατομμύρια, διακόσιες πενήντα μια χιλιάδες, τετρακόσια δεκατέσσερα (€ 58.251.414,00) ευρώ (δηλαδή 86.812.836,00 μείον 28.561.422,00), με την έκδοση ενός εκατομμυρίου, εννιακοσίων σαράντα μίας χιλιάδων, επτακοσίων δεκατριών (1.941.713) νέων, κοινών ονομαστικών, μετά δικαιώματος ψήφου μετοχών, οι οποίες θα δοθούν στους μετόχους της Τ BANK σε ανταλλαγή των μετοχών Τ BANK που κατέχουν.

Στο πλαίσιο της συγχώνευσης και για λόγους στρογγυλοποίησης της ονομαστικής αξίας της κοινής μετοχής του ΤΤ, θα κεφαλαιοποιηθεί ποσό τετρακοσίων ογδόντα έξι χιλιάδων, τριακοσίων πέντε ευρώ και ενενήντα έξι λεπτών του ευρώ (€ 486.305,96), προερχόμενο από μέρος του αποθεματικού διαφοράς από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο του ΤΤ, και συνεπώς η ονομαστική αξία των κοινών μετοχών ΤΤ θα μεταβληθεί από τρία ευρώ και εβδομήντα λεπτά (€ 3,70) σε τρία ευρώ και ογδόντα οκτώ λεπτά (€3,88).

Επομένως, το μετοχικό κεφάλαιο του ΤΤ μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης θα ανέρχεται σε ένα δισεκατομμύριο, τριακόσια τριάντα έξι εκατομμύρια, διακόσιες είκοσι μια χιλιάδες, επτακόσια ογδόντα έξι

---

ευρώ και εβδομήντα έξι λεπτά του ευρώ (€ 1.336.221.786,76) και θα διαιρείται σε διακόσια ογδόντα έξι εκατομμύρια τετρακόσιες επτά χιλιάδες, εξακόσιες εβδομήντα επτά (286.407.677) κοινές ονομαστικές, μετά δικαιώματος ψήφου μετοχές, ονομαστικής αξίας τριών ευρώ και ογδόντα οκτώ λεπτών του ευρώ (€ 3,88) εκάστη και σε εξήντα εκατομμύρια, οκτακόσιες χιλιάδες (60.800.000) προνομιούχες μετοχές, του ν. 3723/2008, ονομαστικής αξίας τριών ευρώ και εβδομήντα λεπτών του ευρώ (€ 3,70) εκάστη.

#### **Σχέση ανταλλαγής μετοχών**

Η σχέση ανταλλαγής των Μετοχών της T BANK προς τις Νέες Μετοχές TT, που κρίνεται ως δίκαιη και εύλογη, είναι η ακόλουθη: κάθε πενήντα (50) Μετοχές T BANK θα αντιστοιχούν και θα ανταλλάσσονται με μία (1) Νέα Μετοχή TT.

Δεν θα επέλθει μεταβολή στον αριθμό των μετοχών της TAXYΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ που κατέχουν οι υφιστάμενοι μέτοχοί του.

Τα κλασματικά υπόλοιπα που θα προκύψουν από την ανταλλαγή των Μετοχών T BANK, δεν δημιουργούν δικαίωμα σε λήψη κλάσματος μετοχής και θα διατεθούν με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της απορροφούσας που θα εγκρίνει τη συγχώνευση, εξουσιοδοτώντας παράλληλα το διοικητικό της συμβούλιο όπως αποφασίσει σχετικά.

#### **4. Διορισμός ορκωτών ελεγκτών – Εκθέσεις Αποτίμησης**

Για τον καθορισμό του εύρους αξιών και της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των εταιρειών ανατέθηκε από το ΔΣ του TT η διενέργεια αποτίμησης και η σύνταξη σχετικής έκθεσης στην ελεγκτική εταιρία Deloitte, Χατζηπαύλου, Σοφιανός & Καμπάνης, Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών με Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. 120 και δη στον ορκωτό ελεγκτή αυτής κ. Μιχάλη Χατζηπαύλου, με Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. 12511, κατά τα προβλεπόμενα από το άρθρο 16 παρ. 5 του ν.2515/1997 και του άρθρου 4.1.4.1.3. του Κανονισμού Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Σημειώνεται ότι οι εμπειρογνώμονες και Ορκωτοί Ελεγκτές στους οποίους ανατέθηκε η διενέργεια της αποτίμησης από το Δ.Σ. του TT δεν συνδέονται με οποιονδήποτε τρόπο με τις υπό συγχώνευση Τράπεζες για την τελευταία πριν τη συγχώνευση 5ετία.

#### **5. Συνοπτική περιγραφή των μεθόδων αποτίμησης και των παραδοχών που ελήφθησαν υπ' όψιν για τον υπολογισμό της σχέσης ανταλλαγής από τους ορκωτούς ελεγκτές που διενήργησαν την αποτίμηση και Γνώμη αυτών για το δίκαιο, εύλογο και λογικό της σχέσης ανταλλαγής**

##### **α. Μέθοδοι αποτίμησης και Παραδοχές**

---

Για τον καθορισμό του εύρους αξιών και της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των Τραπεζών, διενεργήθηκε αποτίμηση της αξίας των συγγωνευόμενων και εφαρμόστηκαν, κατά περίπτωση οι κάτωθι διεθνώς αποδεκτές μέθοδοι αποτίμησης:

**(i) Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας (Κεφαλαιοποίησης)**

Στην περίπτωση αποτίμησης εισηγμένων σε χρηματιστήρια αξιών εταιριών, λαμβάνεται υπόψη και σε σημαντικό βαθμό κατά την αποτίμησή τους και η χρηματιστηριακή τους αξία (κεφαλαιοποίηση). Λόγω του γεγονότος ότι η χρηματιστηριακή αξία μιας εταιρίας εισηγμένης στο χρηματιστήριο μπορεί να παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις, ακόμα και κατά τη διάρκεια σχετικά μικρών χρονικών διαστημάτων, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη εκτός από την χρηματιστηριακή αξία που έχει μια εταιρία την ημερομηνία αποτίμησης και ο μέσος όρος της χρηματιστηριακής της αξίας σε μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα, πλησίον της ημερομηνίας αυτής, τα οποία μπορεί να είναι ένας, δύο ή και περισσότεροι μήνες.

Παραδοχές για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Κατά την εφαρμογή της μεθόδου αυτής συγκεντρώθηκαν στοιχεία για τη χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση των Τραπεζών για συγκεκριμένα χρονικά διαστήματα. Για τον υπολογισμό των αντίστοιχων χρηματιστηριακών αξιών (κεφαλαιοποιήσεων) των Τραπεζών, λήφθηκε υπόψη ο αριθμός των εκδοθεισών μετοχών και οι αντίστοιχες τιμές κλεισίματος των μετοχών (ή μέσος όρος αυτών) στο Χ.Α.

Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω, κρίθηκε σκόπιμο ότι μπορούν να εξαχθούν ικανοποιητικά και αξιόπιστα συμπεράσματα από την εφαρμογή της μεθόδου αυτής.

**(ii) Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης**

Η μέθοδος της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης αντικατοπτρίζει και αποτυπώνει τη χρηματοοικονομική θέση μίας εταιρίας σε μία συγκεκριμένη ημερομηνία. Η εφαρμογή της μεθόδου αυτής βασίζεται στους Ισολογισμούς των υπό αποτίμηση εταιριών κατά την ημερομηνία αποτίμησης ή πλησίον αυτής, σε συνδυασμό με ορισμένες αναπροσαρμογές που κρίνονται απαραίτητες (π.χ. αναπροσαρμογή αξίας συμμετοχών σε τρέχουσες αξίες), κατά περίπτωση, κατά την κρίση του αποτιμητή, αλλά και βάσει των τυχόν σημειώσεων των διοικήσεων των Τραπεζών, καθώς επίσης και των τυχόν παρατηρήσεων των ορκωτών ελεγκτών επί των αντίστοιχων οικονομικών καταστάσεων.

Παραδοχές για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Για τον υπολογισμό της αξίας της κάθε Τράπεζας βάσει της μεθόδου αυτής, λήφθηκαν υπόψη οι δημοσιευμένοι και μη ελεγμένοι Ισολογισμοί της 31ης Μαρτίου 2011, οι οποίοι ορίστηκαν ως Ισολογισμοί Μετασηματισμού των Τραπεζών, σε ενοποιημένη βάση, με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.). Για τον προσδιορισμό της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης δεν λήφθηκαν υπόψη, ως μέρος των ιδίων κεφαλαίων τα τυχόν δικαιώματα μειοψηφίας, οι προνομιούχες μετοχές που

---

εκδόθηκαν υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου για την ΤΤ, οι οποίες δύναται να εξαγοραστούν, καθώς και ορισμένες ίδιες μετοχές που κατέχει η ΤΤ. Σε ότι αφορά την Τ BANK δεν λήφθηκαν υπόψη τα υβριδικά κεφάλαια. Σημειώνουμε ότι, σε ότι αφορά την Τ BANK, στα ίδια κεφάλαια που εμφανίζονται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις με 31.3.2011, έγινε αναπροσαρμογή του ύψους της Αναβαλλόμενης Φορολογικής Απαίτησης.

**(iii) Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς**

Η μέθοδος αυτή προσδιορίζει την αξία μίας εταιρίας συγκρίνοντάς την με ομοειδείς εταιρίες, των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια και πληρούν ορισμένες προϋποθέσεις και κριτήρια συγκρισιμότητας.

Παραδοχές για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Όσον αφορά τη χρήση της μεθόδου αυτής για το ΤΤ, βασιστήκαμε σε στοιχεία εισηγμένων ελληνικών τραπεζών αντίστοιχου μεγέθους με το ΤΤ. Αντίστοιχα, για την Τ BANK βασιστήκαμε σε στοιχεία 2 (δύο) τραπεζών αντίστοιχου περίπου μεγέθους. Θεωρούμε ότι τα δείγματα που επιλέχθηκαν ανά περίπτωση, είναι τα πλέον κατάλληλα, με βάση τα σημερινά δεδομένα. Με βάση τα στοιχεία αυτά, υπολογίσθηκαν χρηματιστηριακοί πολλαπλασιαστές (δείκτες) όπως, Χρηματιστηριακή Αξία προς Καθαρά Κέρδη, Χρηματιστηριακή Αξία προς Ίδια Κεφάλαια, κ.α. Στη συνέχεια, οι πολλαπλασιαστές αυτοί εφαρμόστηκαν στα τελευταία διαθέσιμα ενοποιημένα οικονομικά μεγέθη της κάθε Τράπεζας.

**(iv) Μέθοδος Συγκρίσιμων Αγοραπωλησιών**

Η μέθοδος των Συγκρίσιμων Αγοραπωλησιών προσδιορίζει την αξία μιας εταιρίας συγκρίνοντας την υπό μελέτη εταιρία με τις αποτιμήσεις παρόμοιων εταιριών των οποίων σημαντικά πακέτα μετοχών υπήρξαν αντικείμενο σχετικά πρόσφατων συναλλαγών.

Παραδοχές για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής, συγκεντρώθηκαν στοιχεία από πρόσφατες συναλλαγές ελληνικών τραπεζών, καθώς και στοιχεία από τις πρόσφατες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου που πραγματοποίησαν οι Τράπεζες. Ακολούθως, ανά περίπτωση, με βάση είτε το προσφερόμενο τίμημα και το εξαγοραζόμενο ποσοστό συμμετοχής, είτε την τιμή διάθεσης και τον αριθμό κοινών μετοχών πριν την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, προσδιορίστηκε η αξία της κάθε Τράπεζας. Στην συνέχεια επιλέχθηκαν οι σημαντικότεροι οικονομικοί παράμετροι κάθε Τράπεζας, σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες οικονομικές καταστάσεις πριν την εκάστοτε συναλλαγή.

Παρόλο που προσδιορίσαμε τα ενδεικτικά αποτελέσματα αποτίμησης των Τραπεζών με βάση αυτή τη μέθοδο, τελικώς κρίθηκε ότι το πλήθος και η μορφή των σχετικά πρόσφατων συναλλαγών δεν είναι ιδιαίτερα αντιπροσωπευτικά, ενώ επίσης δεν κρίθηκε σκόπιμο, λόγω των ιδιαίτερων συνθηκών της

---

Ελληνικής αγοράς να χρησιμοποιηθούν είτε παλαιότερες συναλλαγές επί ελληνικών τραπεζών, είτε συναλλαγές τραπεζών του εξωτερικού.

**(ν) Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών**

Η μέθοδος αυτή βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας επιχείρησης προκύπτει από την προεξόφληση του συνόλου των μελλοντικών διαθέσιμων ταμειακών ροών (κερδών, μερισμάτων) προς τους μετόχους της. Η μέθοδος αυτή προϋποθέτει, μεταξύ άλλων, τις εξής αναλύσεις: εσόδων, εξόδων, προβλέψεων για απομείωση δανείων, κεφαλαιουχικών επενδύσεων, κεφαλαιακής δομής, κεφαλαιακής επάρκειας και υπολειμματικής αξίας. Με βάση τα αποτελέσματα των παραπάνω αναλύσεων, γίνεται πρόβλεψη του συνόλου των μελλοντικών διαθέσιμων ταμειακών ροών προς τους μετόχους από τη λειτουργία της τράπεζας για ένα συγκεκριμένο μελλοντικό χρονικό διάστημα. Οι μελλοντικές διαθέσιμες χρηματικές ροές (μερίσματα) προεξοφλούνται με το κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο και προσδιορίζεται η παρούσα αξία τους. Επίσης, υπολογίζεται η υπολειμματική αξία της τράπεζας στο τέλος του παραπάνω χρονικού διαστήματος για το οποίο γίνονται προβλέψεις και προεξοφλείται και αυτή για να υπολογιστεί η παρούσα αξία της. Τέλος, η παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών προστίθεται στην παρούσα αξία της υπολειμματικής αξίας, ενώ αφαιρείται η αξία τυχόν προνομιούχων μετοχών καθώς και προστίθεται η υπεραξία (υποαξία) συμμετοχών, για να καταλήξουμε στην αξία των κοινών μετοχών.

Παραδοχές για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Κατά την εφαρμογή της μεθόδου, βασιστήκαμε σε προβλέψεις που λάβαμε από τις διοικήσεις των Τραπεζών. Επί των προβλέψεων αυτών πραγματοποιήσαμε προσαρμογές, όπου κρίθηκε σκόπιμο. Οι προβλέψεις προέρχονται από τα επιχειρηματικά σχέδια που έχουν συντάξει ή και υποβάλλει οι διοικήσεις σε διάφορα εποπτικά όργανά τους. Επίσης, πραγματοποιήσαμε αναλύσεις ευαισθησίας για να διαπιστωθεί η επίδραση διαφορετικών προεξοφλητικών επιτοκίων επί των αποτελεσμάτων αποτίμησης. Σημειώνεται ότι για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής βασιστήκαμε στην παραδοχή ότι οι Τράπεζες θα συνεχίσουν απρόσκοπτα τις δραστηριότητές τους. Ειδικότερα, σε ότι αφορά την T BANK, για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής πρέπει να υιοθετηθεί η παραδοχή ότι η Τράπεζα θα αυξήσει τα εποπτικά της κεφάλαια μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου προκειμένου να εξασφαλίσει την κεφαλαιακή της επάρκεια, για τη διατήρηση και ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της. Τα αποτελέσματα αποτίμησης με βάση αυτή τη μέθοδο για την T BANK είναι αρνητικά, ως εκ τούτου, στον πίνακα αποτελεσμάτων αποτίμησης στην επόμενη σελίδα η αξία με βάση αυτή τη μέθοδο αναφέρεται ως μηδενική

**Με βάση την εφαρμογή των ανωτέρω μεθόδων, προκύπτει τελικό εύρος αξιών από €726,0 εκατ. έως €852,3 εκατ. για το ΓΤ και εύρος αξιών από €7,4 εκατ. έως €8,7 εκατ. για την TBANK.**



---

Για την αποτίμηση κάθε Τράπεζας χρησιμοποιήθηκαν όλες οι ως άνω μέθοδοι αποτίμησης και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθηκε, αφού λήφθηκε υπόψη ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθόδου. Κατά την άποψη των Ορκωτών Ελεγκτών, τόσο οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν, όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από αυτές, είναι οι ενδεδειγμένες και κατάλληλες για την συγκεκριμένη αποτίμηση, λαμβάνοντας υπόψη την οικονομική και λειτουργική κατάσταση της κάθε Τράπεζας. Δυσχέρειες ή δυσκολίες κατά την εκτίμηση της αξίας των συγχωνευόμενων Τραπεζών ή τον τρόπο προσδιορισμού του εύρους της σχέσης ανταλλαγής μετοχών δεν προέκυψαν.

### **β. Εύρος Σχέσης Αξιών**

Σταθμίζοντας τα αποτελέσματα αποτίμησης ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου και πιο συγκεκριμένα δίνοντας: i) στην περίπτωση του ΤΤ μεγαλύτερη βαρύτητα στις μεθόδους: α) της Χρηματιστηριακής Αξίας, β) Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών, μικρότερη βαρύτητα στη μέθοδο γ) Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης και μηδενική βαρύτητα στις μεθόδους: δ) Δεικτών Κεφαλαιαγοράς και ε) Δεικτών Συγκρίσιμων Συναλλαγών, και ii) στην περίπτωση της Τ BANK μεγαλύτερη βαρύτητα στις μεθόδους: α) της Χρηματιστηριακής Αξίας, β) Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών, γ) Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης και μικρότερη βαρύτητα στις μεθόδους: δ) Δεικτών Κεφαλαιαγοράς και ε) Δεικτών Συγκρίσιμων Συναλλαγών, προέκυψε ένα τελικό εύρος σχέσης αξιών μεταξύ ΤΤ και Τ BANK **από 83,059 έως 114,461 προς 1 (ΤΤ προς Τ BANK).**

### **γ. Γνώμη επί της Σχέσης Ανταλλαγής**

Επισημαίνεται πως για τον υπολογισμό του λόγου ανταλλαγής μετοχών συνεκτιμήθηκε μεταξύ άλλων η ακύρωση λόγω συγχύσεως των μετοχών της Απορροφώμενης εταιρείας που ανήκουν στην Απορροφώσα και δεν ανταλλάσσονται.

Κατά τη γνώμη του ορκωτού ελεγκτή, και λαμβάνοντας υπόψη τα όσα καταγράφονται στο Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, καθώς και την αποτίμηση των Τραπεζών που διενεργήθηκε, η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Τραπεζών σχέση ανταλλαγής μετοχών **50 Μετοχές Τ BANK προς 1 μετοχές ΤΤ, η οποία υποδηλώνει σχέση αξιών ΤΤ προς Τ BANK 98,303 προς 1**, εμπίπτει εντός του εύρους της σχέσης αξιών που προέκυψε από τις αποτιμήσεις που διενεργήθηκαν και επομένως, η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών είναι εύλογη, δίκαιη και λογική, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 16 Παρ. 5 του ν. 2515/1997 όπως ισχύει και του Άρθρου 4.1.4.1.3 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

---

Το ΤΤ θα προβεί στις απαραίτητες ενέργειες προκειμένου να γίνουν οι ηλεκτρονικές καταχωρήσεις άυλων τίτλων (όπως προβλέπεται από την ισχύουσα νομοθεσία) για το σύνολο των νέων κοινών μετοχών ΤΤ που θα εκδοθούν, εις «ανταλλαγή» των παλαιών μετοχών της Τ BANK. Οι δικαιούχοι μέτοχοι θα ενημερωθούν σύμφωνα με το νόμο.

Κατόπιν τούτων, εισηγούμεθα και προτείνουμε στους κ.κ. Μετόχους να εγκρίνουν το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης του ΤΤ με απορρόφηση της Τ BANK, καθώς και κάθε άλλη ενέργεια, δήλωση ή πράξη που απαιτείται για το σκοπό αυτό.

Αθήνα, 7 Ιουλίου 2011

Για το Διοικητικό Συμβούλιο της  
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΤΕ