

ΑΙΤΙΟΛΟΓΗΜΕΝΗ ΓΝΩΜΗ
ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ «ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.»
(σύμφωνα με το άρθρο 15 του ν. 3461/2006)

Το Διοικητικό Συμβούλιο (εφεξής «Δ.Σ.») της «ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» (εφεξής «Τράπεζα») ενημερώθηκε σχετικά με την Προαιρετική Δημόσια Πρόταση της «ΛΑΪΚΗ ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΙΜΙΤΕΔ» (εφεξής ο «Προτείνων») προς τους μετόχους και τους δικαιούχους μετατρέψιμων ομολογιών της Τράπεζας (εφεξής «Δημόσια Πρόταση») την 19^η Σεπτεμβρίου 2006, ημερομηνία υποβολής της Δημόσιας Πρότασης στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς από τον Προτείνοντα. Το Διοικητικό Συμβούλιο ενημέρωσε ακολούθως τους εκπροσώπους των εργαζομένων.

Η Δημόσια Πρόταση αφορά το 100% των κοινών και προνομιούχων μετοχών οι οποίες θα αντιπροσωπεύουν το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας κατά τη λήξη της Περιόδου Αποδοχής της Δημόσιας Πρότασης καθώς και το 100% των μετατρέψιμων ομολογιών της Τράπεζας.

Ο Προτείνων έχει ορίσει ελάχιστο αριθμό μετοχών που θα πρέπει να του προσφερθούν προκειμένου να ισχύσει η Δημόσια Πρόταση σωρευτικά ποσοστό 40% επί του αριθμού των κοινών μετοχών και ποσοστό 40% επί του αριθμού των προνομιούχων μετοχών της Τράπεζας που θα έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση στο Χ.Α. κατά την ημερομηνία λήξης της Περιόδου Αποδοχής. Περαιτέρω η Δημόσια Πρόταση ισχύει για οποιοδήποτε αριθμό των μετατρέψιμων ομολογιών που θα προσφερθούν στον Προτείνοντα.

Τέλος, η Δημόσια Πρόταση υπόκειται στις παρακάτω αιρέσεις:

(α) Να λάβει ο Προτείνων έγκριση από την Κεντρική Τράπεζα Κύπρου σύμφωνα με την κυπριακή νομοθεσία περί τραπεζών για την απόκτηση του ελέγχου της Τράπεζας από τον Προτείνοντα σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στην εν λόγω Δημόσια Πρόταση.

(β) Να λάβει ο Προτείνων έγκριση από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Κύπρου του Ενημερωτικού Δελτίου για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, την εισαγωγή των νέων μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου και την παράλληλη εισαγωγή αυτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, σύμφωνα με την κυπριακή νομοθεσία.

(γ) Να λάβει ο Προτείνων έγκριση από την Κυπριακή Αρχή Προστασίας Ανταγωνισμού σύμφωνα με την οικεία αντιμονοπωλιακή νομοθεσία και υπό τους όρους αποδεκτούς από τον Προτείνοντα για την απόκτηση του ελέγχου της Τράπεζας από τον Προτείνοντα σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στην εν λόγω Δημόσια Πρόταση.

Σε περίπτωση κατά την οποία οι ανωτέρω αιρέσεις δεν έχουν πληρωθεί έως την τελευταία ημέρα της Περιόδου Αποδοχής, η Δημόσια Πρόταση δύναται να παραταθεί κατά δύο το πολύ εβδομάδες. Εφόσον οι αιρέσεις δεν έχουν πληρωθεί μέχρι την παρέλευση και της ως άνω παρατάσεως η Δημόσια Πρόταση παύει να ισχύει.

Κατόπιν αυτών, το Δ.Σ. της Τράπεζας συνήλθε εκτάκτως την 9^η Νοεμβρίου 2006 για να διατυπώσει την κατά το άρθρο 15 του ν. 3461/2006 αιτιολογημένη γνώμη του σχετικά με την Δημόσια Πρόταση λαμβάνοντας υπόψιν τη λεπτομερή έκθεση του χρηματοοικονομικού συμβούλου «NBG International Limited» (εφεξής «Σύμβουλος»), που η Τράπεζα όρισε για το σκοπό αυτό.

Η Αιτιολογημένη Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου έχει ως ακολούθως:

1. Αριθμός κινητών αξιών που κατέχουν ή ελέγχουν άμεσα ή έμμεσα τα μέλη του Δ.Σ. και τα διευθυντικά στελέχη της Τράπεζας

Ο αριθμός κινητών αξιών που κατείχαν ή έλεγχαν άμεσα ή έμμεσα τα Μέλη του Δ.Σ. και τα διευθυντικά στελέχη της Τράπεζας, κατά την 08/11/2006 παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα.

α/α	Επωνυμία	Θέση	ΑΜΕΣΟ ΠΟΣΟΣΤΟ				ΕΜΜΕΣΟ ΠΟΣΟΣΤΟ			
			ΚΟΙΝΕΣ		ΠΡΟΝ/ΧΕΣ		ΚΟΙΝΕΣ		ΠΡΟΝ/ΧΕΣ	
			Αριθμός	Ποσοστό	Αριθμός	Ποσοστό	Αριθμός	Ποσοστό	Αριθμός	Ποσοστό
1	ΘΕΟΧΑΡΑΚΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ	Πρόεδρος ΔΣ	1.182.586	1,27%	184.972	1,67%	12.625.074	13,54%	3.042.303	27,44%
2	ΜΠΑΚΑΤΣΕΛΟΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ	Αντιπρόεδρος ΔΣ	0	0,00%	0	0,00%	882.180	0,95%	407.890	3,68%
3	ΧΙΛΙΑΔΑΚΗΣ ΕΛΕΥΘΕΡΙΟΣ	Διευθ. Σύμβουλος	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
4	ΒΓΕΝΟΠΟΥΛΟΣ ΑΝΔΡΕΑΣ	Μέλος ΔΣ Εκτελεστικό	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5	ΘΡΟΥΒΑΛΑΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ	Μέλος ΔΣ Εκτελεστικό	60.444	0,06%	21.548	0,19%	0	0,00%	0	0,00%
6	ΠΛΑΚΟΜΙΧΕΛΑΚΗ ΑΝΔΡΟΝΙΚΗ	Μέλος ΔΣ Εκτελεστικό	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
7	ΘΕΟΧΑΡΑΚΗΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ	Μέλος ΔΣ Μη Εκτελεστικό	658.979	0,71%	173.569	1,57%	757.155	0,81%	211.402	1,91%
8	ΘΕΟΧΑΡΑΚΗ ΔΕΣΠΟΙΝΑ	Μέλος ΔΣ Μη Εκτελεστικό	1.109.206	1,19%	74.511	0,67%	0	0,00%	0	0,00%
9	ΛΟΥΗΣ ΜΙΧΑΗΛ	Μέλος ΔΣ Μη Εκτελεστικό	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
10	ΛΩΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ	Μέλος ΔΣ Μη Εκτελεστικό	1.000	0,00%	0	0,00%	10.000	0,01%	0	0,00%
11	ΓΡΑΜΜΑΤΙΔΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ	Μέλος ΔΣ Μη Εκτελεστικό	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
12	ΓΚΕΖΕΠΗΣ ΘΕΟΔΩΡΟΣ	Γενικός Διευθυντής	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
13	ΚΑΤΣΙΚΑΣ ΑΓΓΕΛΟΣ	Γενικός Διευθυντής	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
14	ΠΟΥΛΑΚΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ	Γενικός Διευθυντής	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
15	ΜΙΧΟΠΟΥΛΟΣ ΑΝΤΩΝΙΟΣ	Γενικός Διευθυντής	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
16	ΣΑΠΡΑΝΙΔΗΣ ΑΓΓΕΛΟΣ	Αναπλ. Γενικός Διευθυντής	6.360	0,01%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
17	ΠΑΝΑΓΙΩΤΑΚΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ	Βοηθός Γενικός Διευθυντής	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
18	ΤΡΙΚΟΠΟΥΛΟΣ ΙΩΑΝΝΗΣ	Βοηθός Γενικός Διευθυντής	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
19	ΓΥΜΝΟΠΟΥΛΟΣ ΑΔΑΜ	Αναπλ. Γενικός Διευθυντής	2.000	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
20	ΤΡΙΒΟΥΛΑΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ	Υπεύθυνος Εσωτερικού Ελέγχου	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
21	ΜΠΑΧΑΣ ΜΑΡΙΟΣ	Νομικός Σύμβουλος	7.769	0,01%	206	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
22	ΜΑΡΑΓΚΟΥΛΑΚΗ ΕΙΡΗΝΗ	Προϊσταμένη Υπηρεσίας Εξ/σης Μετόχων	0	0,00%	396	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
23	ΦΛΟΡΟΥ ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ	Προϊσταμένη Νομικών Υπηρεσιών	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
24	ΒΟΥΣΙΝΕΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ	Ορκωτός Ελεγκτής	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
25	ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΜΑΡΙΟΣ	Ορκωτός Ελεγκτής	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

Σημειώνεται ότι εκ των ανωτέρω μόνον η Ειρήνη Μαραγκουδάκη, Προϊσταμένη Υπηρεσίας Εξυπηρέτησης Μετόχων, ήταν δικαιούχος 440 μετατρεψίμων ομολογιών της Τράπεζας.

2. Ενέργειες στις οποίες το Δ.Σ. της Τράπεζας έχει ήδη προβεί ή προτίθεται να προβεί σε σχέση με τη Δημόσια Πρόταση

Μετά την έγγραφη ενημέρωση για την Δημόσια Πρόταση από τον Προτείνοντα το Δ.Σ. επέλεξε την NBG International Limited ως Χρηματοοικονομικό Σύμβουλο, σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 2 του νόμου 3461/2006, ενώ η Διοίκηση της Τράπεζας, συνεργάστηκε με τον Σύμβουλο και του παρέχε τις αναγκαίες για την εκπόνηση της λεπτομερούς έκθεσης του, πληροφορίες και στοιχεία. Το Δ.Σ. δεν προέβη και δεν προτίθεται να προβεί στην αναζήτηση ανταγωνιστικών προτάσεων. Το Δ.Σ. δεν προέβη και δεν προτίθεται να προβεί σε οποιαδήποτε ενέργεια που δεν εντάσσεται στη συνήθη πορεία των δραστηριοτήτων της Τράπεζας.

3. Συμφωνίες μεταξύ του Δ.Σ. ή των μελών του Δ.Σ. της Τράπεζας και του Προτείνοντος

Δεν υφίσταται ουδεμία συμφωνία μεταξύ του Δ.Σ. ή των μελών του Δ.Σ. της Τράπεζας με τον Προτείνοντα.

4. Άποψη του Δ.Σ. της Τράπεζας σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση και τους λόγους επί των οποίων βασίζεται.

4.1 Έκθεση του Συμβούλου

Ο Σύμβουλος προέβη στη σύνταξη αναλυτικής έκθεσης στα πλαίσια της οποίας, αφού εφάρμοσε τρεις διαφορετικές και διεθνώς αποδεκτές μεθόδους αποτίμησης, ήτοι τη συγκριτική ανάλυση βάση δεικτών κεφαλαιαγοράς, την ανάλυση προσφάτων εξαγορών στον τραπεζικό χώρο και τη μέθοδο προεξόφλησης χρηματοροών, κατέληξε σε ένα εύρος τιμών της μετοχής και ομολογίας της Τράπεζας καθώς και της μετοχής του Προτείνοντος με σκοπό τον προσδιορισμό της μεταξύ τους σχέσης ανταλλαγής. Σημειώνεται ότι, συνεπεία του ότι ο λόγος μετατροπής του Μετατρέψιμου Ομολογιακού Δανείου της Τράπεζας που εκδόθηκε το 2003 είναι μία (1) ομολογία σε μία (1) μετοχή της Τράπεζας, το εύρος αποτίμησης των ομολογιών ταυτίζεται με το εύρος αποτίμησης των μετοχών.

Συμπερασματικά, ο Σύμβουλος κατέληξε σε ένα εύλογο εύρος τιμών αποτίμησης της μετοχής και ομολογίας της Τράπεζας από € 6,18 έως € 6,71 και της μετοχής του Προτείνοντος από € 5,33 έως € 5,88. Αυτές οι αποτιμήσεις δεν έλαβαν υπόψη πιθανές συνέργειες που μπορούν να προκύψουν από την ενοποίηση των λειτουργιών του Προτείνοντος και της Τράπεζας Α.Ε.

Βάσει των παραπάνω αποτιμήσεων η προκύπτουσα σχέση ανταλλαγής κυμαίνεται από 1,05 έως 1,26 μετοχές του Προτείνοντος ανά μετοχή ή ομολογία της Τράπεζας.

4.2 Ιστορικά στοιχεία της μετοχής της Τράπεζας

Παρόλο που η τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία της μετοχής της Τράπεζας (08.11.2006, € 7,96) είναι υψηλότερη της τιμής του Προτείνοντα, η μέση χρηματιστηριακή τιμή των κοινών μετοχών της Τράπεζας κατά το διάστημα των έξι (6) και δώδεκα (12) μηνών που προηγούνται της υποβολής της Δημόσιας Πρότασης από τον Προτείνοντα, ανήλθε σε € 5,95 και € 5,30 αντίστοιχα, η οποία και στις δύο περιπτώσεις είναι σημαντικά χαμηλότερη της τιμής που έχει προταθεί από τον Προτείνοντα.

4.3 Στρατηγική του Προτείνοντος

Στο Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης εκτιμάται ότι ο Όμιλος που θα δημιουργηθεί με την επιτυχή έκβαση της Δημόσιας Πρότασης καθώς και της Προαιρετικής Δημόσιας Πρότασης του Προτείνοντος για την απόκτηση του συνόλου των κοινών μετοχών της «MARFIN FINANCIAL GROUP A.E. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ» (εφεξής «Νέος Όμιλος») θα αποτελεί πλέον ένα ισχυρό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα σε Ελλάδα και Κύπρο αλλά και σε διεθνές επίπεδο, ενώ μέσω της βελτίωσης των δεικτών λειτουργικής αποδοτικότητας και κεφαλαιακής επάρκειας που αναμένεται να προκύψουν θα έχει θέσει τις βάσεις για περαιτέρω ανάπτυξη και ενίσχυση των εργασιών και της κερδοφορίας του τόσο σε τοπικό όσο και σε διεθνές επίπεδο, προς όφελος των μετόχων.

Με βάση τις εκτιμήσεις του Προτείνοντος, όπως αυτές αποτυπώνονται στο εν λόγω Πληροφοριακό Δελτίο, ο Νέος Όμιλος θα διαθέτει:

- i. Ίδια Κεφάλαια τα οποία θα ανέρχονται κατά προσέγγιση σε € 3,3 δις (2η θέση συνολικά σε Ελλάδα και Κύπρο),
- ii. Συνολικό ενεργητικό ύψους € 22 δις περίπου (6η ή 7^η θέση συνολικά σε Ελλάδα και Κύπρο),
- iii. Συνολικές καταθέσεις ύψους € 15,8 δις περίπου και συνολικό ύψος χορηγήσεων € 11,7 δις περίπου (7η θέση συνολικά σε Ελλάδα και Κύπρο),
- iv. Συνολικό δίκτυο το οποίο θα περιλαμβάνει 300 καταστήματα και παρουσία σε 13 χώρες και
- v. Συνολική κεφαλαιοποίηση της τάξης των € 4,2 δις περίπου.

Επιπλέον, ο Προτείνων εκτιμά ότι ο Νέος Όμιλος θα κατέχει ηγετική θέση στις χρηματιστηριακές εργασίες (3η θέση στην Αγορά Αξιών του Χ.Α., 1η θέση στην Αγορά Παραγώγων του Χ.Α. και 1η θέση στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου), ενώ ο δείκτης συνολικής κεφαλαιακής επάρκειας εκτιμά ότι θα ανέλθει στο 17,7%.

Τέλος ο Προτείνων στο Πληροφοριακό Δελτίο της Δημόσιας Πρότασης, αναφέρει ότι:

- i. Βασικός στόχος του είναι η συνέχιση και περαιτέρω ανάπτυξη των εργασιών της Τράπεζας μέσα από τον συνδυασμό των τραπεζικών δικτύων της Τράπεζας, της «Λαϊκή Τράπεζα (Ελλάς) Α.Ε.» και της «Marfin Bank A.T.E.» καθώς και η ανάδειξη των στρατηγικών πλεονεκτημάτων που χαρακτηρίζουν κάθε ένα από αυτά τα δίκτυα σήμερα, δημιουργώντας έτσι τόσο με βάση τον συνολικό αριθμό καταστημάτων αλλά κυρίως με βάση το ολοκληρωμένο και υψηλό επίπεδο παροχής τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών, ένα από τους δέκα ισχυρότερους τραπεζικούς οργανισμούς στην Ελλάδα με σημαντικές δυνατότητες και προοπτικές περαιτέρω ενίσχυσης και ανάπτυξης των εργασιών του.
- ii. Οι επιμέρους θυγατρικές εταιρείες της Τράπεζας θα συνεχίζουν στο σύνολο τους την λειτουργία τους υπό το νέο λειτουργικό σχήμα του Προτείνοντος, εντασσόμενες κάθε μία εξ αυτών ανάλογα με τη φύση των εργασιών τους και τη χώρα δραστηριοποίησής τους σε μια από τις τέσσερις διακριτές νέες δραστηριότητες του Προτείνοντος, όπως αυτές παρουσιάζονται στο κεφάλαιο 2.17 του Πληροφοριακού Δελτίου.

- iii. Μετά την επιτυχή περαίωση της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων προτίθεται, να επιδιώξει τη διαγραφή των μετοχών και ομολογιών της Τράπεζας από το Χ.Α.

4.4 Προσωπικό της Τράπεζας

Σχετικά με τις επιπτώσεις στην απασχόληση στους χώρους όπως διεξάγονται οι δραστηριότητες της Τράπεζας, στρατηγική και στόχος του Προτείνοντος είναι η μεγιστοποίηση της παραγωγικότητας του υπάρχοντος ανθρωπίνου δυναμικού και η αξιοποίηση του για την κάλυψη των πρόσθετων αναγκών που θα προκύψουν ως απόρροια της αναμενόμενης σημαντικής ανάπτυξης των εργασιών του Νέου Ομίλου. Συνεπώς δεν αναμένεται να υπάρξει μείωση στον αριθμό των εργαζομένων της Τράπεζας και των θυγατρικών της.

4.5. Συμπέρασμα

Το Διοικητικό Συμβούλιο ενεργώντας σύμφωνα με τις επιταγές της ισχύουσας νομοθεσίας:

Α. Αξιολογεί θετικά την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής (1,2090 μετοχές του Προτείνοντος για κάθε κοινή και προνομιούχο μετοχή και μετατρέψιμη ομολογία της Τράπεζας), λαμβάνοντας υπ' όψιν αφενός ότι η εν λόγω σχέση ευρίσκεται στο ανώτερο άκρο του εύρους των ευλόγων σχέσεων ανταλλαγής συμφώνως προς την έκθεση του Συμβούλου και αφετέρου ότι το Δ.Σ. δεν μπορεί να βασιστεί σε χρηματιστηριακές τιμές, αφού δεν είναι σε θέση να προβλέψει τη μελλοντική πορεία της χρηματιστηριακής τιμής, καθώς και την εμπορευσιμότητα των μετοχών της Τράπεζας, που επηρεάζονται σε κάθε περίπτωση και από εξωγενείς παράγοντες. Διευκρινίζει, πάντως, ότι η ως άνω αξιολόγηση δεν συνιστά αποδοχή των επιμέρους αυτοτελών αποτιμήσεων στις οποίες βασίσθηκε η έκθεση για το εύρος των σχέσεων ανταλλαγής.

Β. Αντιμετωπίζει θετικά την επιχειρηματική στρατηγική του Προτείνοντος όπως προκύπτει από το περιεχόμενο του Πληροφοριακού Δελτίου, η οποία κατατείνει στην δημιουργία ενός μεγαλύτερου πιστωτικού ιδρύματος στην Ελλάδα στα πλαίσια ενός ισχυρού χρηματοπιστωτικού ομίλου με διευρυμένη διεθνή παρουσία.

Γ. Εκτιμά ότι η επιχειρηματική στρατηγική του Προτείνοντος θα έχει θετικές επιπτώσεις στην απασχόληση εντός της Τράπεζας και των συνδεδεμένων με αυτήν εταιρειών.

Η παρούσα Αιτιολογημένη Γνώμη του Δ.Σ. υποβάλλεται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ελλάδος και τον Προτείνοντα σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 3 και δημοσιεύεται σύμφωνα με το άρθρο 16 παρ. 1 του νόμου 3461/2006.

Αντίτυπα της έκθεσης του Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, μαζί με την παρούσα αιτιολογημένη γνώμη του Δ.Σ. της Τράπεζας θα διατίθενται στο κοινό από την 10^η Νοεμβρίου 2006 και καθ' όλη τη διάρκεια της Περιόδου Αποδοχής από το Κεντρικά Γραφεία της Τράπεζας: Ζεφύρου 56, Φάληρο (αρμόδια κα Ειρήνη Νικάνδρου – Μαραγκουδάκη τηλέφωνο 210.9477515).

The Board of Directors
Egnatia Bank S.A.
56 Zefirou Str.,
GR 175 64, P. Faliro,
Athens, Greece

October 30 2006

Attn of:
Mr Lefteris Hiliadakis
Managing Director
Egnatia Bank S.A.

Ladies and Gentlemen:

You have requested that NBG International Limited (“**NBGI**”) provide an opinion as to the fair range of values of Egnatia Bank S.A. (the “**Company**” or “**Egnatia**”) in connection with the public tender offer submitted by Cyprus Popular Bank Public Company Ltd (the “**Offeror**” or “**Laiki**”) for the purchase of 100% of the Company’s share capital (including common and preference shares and convertible bonds). The terms and conditions of such public tender offer are included in the prospectus, published by Laiki, as approved by the board of directors of the Capital Market Commission on October 27, 2006 (the “**Laiki Prospectus**”).

It is our view that the Company, as at the date hereof, has a fair range of values between €647 million and €703 million based on the following valuation methods: trading multiples, multiples in comparable precedent transactions and Discounted Cash Flow methodology on the basis of distributable dividends. The fair value range represents a range per Egnatia share (and convertible bond) of between €6.18 and €6.71. The following table presents a summary of the results of the different valuation methods.

Stock market price	Price per common share (in €)
Pre-announcement price (September 19 th , 2006)	5.92
1-month average price	5.82
3-month average price	5.77
6-month average price	5.95
12-month average price	5.31

Methodology	Price per share (in €)
Trading multiples	4.59 – 6.71
Multiples in precedent comparable transactions	4.55 – 6.84
Discounted Cash Flows	6.18 – 7.41
Fair value range (as at the date hereof)	6.18 – 6.71

In arriving at our opinion, we have reviewed (i) publicly available information concerning the business of the Company and of certain other companies engaged in businesses comparable to that of the Company; (ii) the audited financial statements of the Company for the fiscal year ended December 31, 2004 and 2005 prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards (iii) the unaudited financial results of the Company and financial analyses prepared by the Company and its management for the period ended August 31, 2006 (iv) the unaudited financial projections of the Company for the period ended December 31, 2008; (v) research analysts reports on the sector; and (vi) prices of the Company's share as quoted on the Athens Exchange. In addition, we have held discussions with members of the management of the Company about the past and current business operations of the Company, the financial condition and future prospects and operations of the Company and other matters which we believe necessary or appropriate to our inquiry and reviewed such other financial studies and analyses and considered such other information as we deemed appropriate for the purposes of this letter.

Given that the tender offer of Laiki has been addressed to the shareholders and the holders of convertible bonds of Egnatia in the form of exchange with Laiki's shares at the ratio of 1 Egnatia share (or convertible bond) = 1.2090 Laiki shares, which results from a valuation of €6.30 per Egnatia share (and convertible bond) and €5.21 per Laiki share, as stated in the Laiki Prospectus, we deemed appropriate to assess the value of Laiki in order to establish a fair share exchange ratio and subsequently a fair valuation range for Egnatia.

It is our view that Laiki, as at the date hereof, has a fair range of values between €1.90 billion and €2.10 billion based on the following valuation methods: trading multiples, multiples in comparable precedent transactions and Discounted Cash Flow methodology on the basis of distributable dividends. The fair value range represents a range per Laiki share of between €5.33 and €5.88 and it does not include the sharing by the Company's shareholders of the value of the potential synergies generated by the combination of the Company's and Laiki's operations. The following table presents a summary of the results of the different valuation methods.

Stock market price	Price per share	
	in CYP	in €
Pre-announcement price (September 19 th , 2006)	2.77	4.81
1-month average price	2.73	4.74
3-month average price	2.65	4.60
6-month average price	2.64	4.59
12-month average price	2.31	4.01

Methodology	Price per share	
	in CYP	in €
Trading multiples	3.07 – 4.42	5.33 – 7.68
Multiples in precedent comparable transactions	2.79 – 3.93	4.84 – 6.83
Discounted Cash Flows	2.69 – 3.39	4.67 – 5.88
Fair value range (as at the date hereof)	3.07 – 3.39	5.33 – 5.88

Exchange ratio of 1CYP = € 1.737 has been applied (which is the exchange ratio used in the Laiki prospectus)

In arriving at our opinion, we have reviewed (i) publicly available information concerning the business of Laiki and of certain other companies engaged in businesses comparable to that of Laiki; (ii) the audited financial statements of Laiki for the fiscal year ended December 31, 2004 and 2005 prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards (ii) research analysts reports on the sector and Laiki; and (iii) prices of Laiki's share as quoted on the Cyprus Stock Exchange. In addition, we have held discussions with members of the management of Egnatia regarding the financial condition and future prospects and operations of Laiki and other matters which we believe necessary or appropriate to our inquiry and reviewed such other financial studies and analyses and considered such other information as we deemed appropriate for the purposes of this letter.

In light of our analysis presented above, the offered exchange ratio of 1.209 is fair and falls within the fair exchange range of 1.05 – 1.26, resulting from the aforementioned value ranges of Egnatia and Laiki shares and Egnatia convertible bonds. It is noted that if the offer had been extended in cash rather than in the form of exchange with shares of Laiki, the offered price of €6.30 would have fallen in the low end of our view of fair value range of €6.18 – 6.71. Nevertheless, the present offer may allow the shareholders and bondholders of Egnatia to capture the potential upside of Laiki, as this is reflected in our valuation range of €5.33 – 5.88. Therefore, the offered exchange ratio lies in the upper end of our fair share exchange range of 1.05 – 1.26.

On the basis of Egnatia closing prices on the Athens Exchange of €7.74 as of October 27, 2006 and Laiki closing share price on the Cyprus Stock Exchange €6.24 of as of October 25, 2006, the resulting share exchange ratio is 1 Egnatia share (or convertible bond) = 1.24 Laiki shares, which lies at the upper end of the share exchange ratio of the tender offer.

The summaries set forth above do not purport to be a complete description of the analyses or data presented by us. The preparation of a valuation letter is a complex process and is not necessarily susceptible to partial analysis or summary description. We believe that the summaries set forth above and our analyses must be considered as a whole and that selecting portions thereof, without considering the whole, could create an incomplete view of the processes underlying our analyses and opinion. We based our analyses on assumptions that we deemed reasonable, including assumptions concerning general business and economic conditions and industry-specific factors. Our analyses are not necessarily indicative of actual values or actual future results that might be achieved, which values may be higher or lower than those indicated.

In giving our views as expressed in this letter, we have relied upon and assumed, without independent verification, the accuracy and completeness of all information that has been furnished to us by the Company or otherwise reviewed by us. We have not verified the accuracy or completeness of any such information and we have not conducted any evaluation or appraisal of any assets or liabilities. In relying on financial analyses and forecasts provided to us, we have assumed that they have been reasonably prepared based on assumptions reflecting the best currently available estimates and judgements by management as to the expected future financial results and condition of the Company to which such analyses or forecasts relate.

Our views are necessarily based on economic, market, and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. It should be understood that subsequent developments may affect our views and that we do not have any obligation to update, revise, or reaffirm the views expressed in this letter.

We have acted as financial advisor to the Company with respect to furnishing this letter and will receive a fee from the Company for our services.

This letter is provided solely for the benefit of the Board of Directors of the Company, in accordance with article 15, paragraph 2 of Law 3461/2006 and is not on behalf of, and shall not confer rights or remedies upon, any shareholder or holder of convertible bonds of the Company or any other person other than the Board of Directors of the Company. Otherwise than for purposes of Law 3461/2006 this letter may not be used or relied upon by, or disclosed, referred to or communicated (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever except with our prior written consent in each instance.

| N | B | G | I |

Very truly yours,
NBG International Limited

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Omiros Millas', with a long horizontal flourish extending to the right.

By:
Name: Omiros Millas
Title: Director, Corporate Finan