

ΕΚΘΕΣΗ
επί της συγχωνεύσεως δι' απορροφήσεως από την Ανώνυμη Εταιρεία
«ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.»
Της ανώνυμης εταιρείας
«TelePassport Hellas Α.Ε.»

Τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών «ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και «TELEPASSPORT (HELLAS) ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ, ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ», κατά την συνεδρίασή τους της 23 Αυγούστου 2006 αποφάσισαν την έναρξη των διαδικασιών για την συγχώνευση με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη, κατά τα άρθρα 69-77 του Κ.Ν. 2190/20, όπως ισχύουν και κατά τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/93.

1. Οι εταιρείες, (απορροφούσα και απορροφούμενη) δραστηριοποιούνται επιχειρηματικά στο ίδιο κλάδο (αφού όλες είναι εταιρείες παροχής υπηρεσιών σταθερής τηλεφωνίας). Από οικονομικής άποψης, η συγχώνευση των ανεξάρτητων και αυτοτελών νομικών προσώπων, των οποίων η επιχειρηματική δραστηριότητα είναι ταυτόσημη:

α) θα συντελέσει στην αποτελεσματικότερη λειτουργία των επιχειρήσεων

β) θα επιφέρει περιορισμό διοικητικού κόστους και θα καταστήσει ευχερέστερες τις οικονομίες κλίμακος

γ) Θα συμβάλλει αποφασιστικά στην καλύτερη εκμετάλλευση του υφιστάμενου εμπορικού δικτύου λόγω της κοινής εκμετάλλευσης των ιδιαίτερων γνώσεων της αγοράς που η κάθε εταιρεία έχει αναπτύξει

Μέσω της συνένωσης των δυνάμεων των συγχωνευομένων εταιρειών θα επιτευχθεί βελτιστοποίηση της αποδοτικότητας και των οικονομικών αποτελεσμάτων με την εκμετάλλευση των ευκαιριών ανάπτυξης αλλά και των συνεργιών.

Αντιθέτως, η διατήρηση αυτοτελών νομικών προσώπων δεν φαίνεται να εξυπηρετεί λειτουργικούς ή οργανωτικούς σκοπούς, ούτε κρίνεται απαραίτητη από πλευράς εμπορικής εμφανίσεως και εικόνας του οργανισμού.

Από νομικής άποψης, τόσο η εθνική όσο και η κοινοτική νομοθεσία προωθούν τις συγχωνεύσεις για το σκοπό δημιουργίας μεγάλων ανταγωνιστικών σχημάτων παρέχοντας κίνητρα και διευκολύνσεις.

Ειδικότερα για την χώρα μας, οι ακολουθούμενες διατάξεις των άρθρων 1 έως 5 του Ν. 2166/93 παρέχουν την ευχέρεια όχι μόνο της χωρίς υπερβολικές διατυπώσεις πραγματοποιήσεως της συγχωνεύσεως, την χωρίς φόρους μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων της απορροφούμενης εταιρείας στην απορροφούσα αλλά και την παροχή φορολογικών κινήτρων. Η απορροφούσα εταιρεία με την ολοκλήρωση της συγχώνευσης υπεισέρχεται στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της απορροφούμενης εταιρείας ως καθολικός διάδοχος, χωρίς την ανάγκη μεταβίβασης χωριστά κάθε δικαιώματος και υποχρέωσης από την κάθε απορροφούμενη στην απορροφούσα.

2. (α) Όπως προκύπτει από τους Ισολογισμούς της Απορροφούσας και της Απορροφούμενης εταιρείας, οι οποίοι συντάχθηκαν κατά το άρθρο 73 του Ν. 2190/20, όπως επίσης και από την έκθεση διαπίστωσης της λογιστικής αξίας του Ορκωτού Ελεγκτή Θεόδωρου Γ. Ζερβού για την απορροφούμενη, σύμφωνα με το άρθρο 3 παρ. 2 εδ. τελ. του Ν. 2166/93, η Απορροφούσα και οι Απορροφούμενη εταιρεία έχουν την εξής κεφαλαιακή διάρθρωση:

	ΑΠΟΡΡΟΦΟΥΣΑ	ΑΠΟΡΡΟΦΟΥΜΕΝΗ
	ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	TelePassport Hellas A.E.
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	€ 82.998.034,08	€ 13.067.215,20
ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	79.805.802	25.129.260
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	€ 1,04	€ 0,52

Ο σχηματισμός του μετοχικού κεφαλαίου της προκύπτουσας από τη συγχώνευση εταιρείας, σύμφωνα με τις εφαρμοζόμενες στην παρούσα συγχώνευση διατάξεις του Ν. 2166/93, συνίσταται στο άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων των μετασχηματιζομένων εταιρειών (Απορροφούσας & Απορροφούμενης), μείον τις μεταξύ τους συμμετοχές. Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούσας θα αυξηθεί με το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούμενης, αφού δεν υφίστανται συμμετοχές στο μετοχικό κεφάλαιο μεταξύ των συγχωνευομένων εταιρειών που θα πρέπει να απαλειφθούν. Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο της προκύπτουσας σχηματίζεται ως εξής:

Μετοχική Σύνθεση	Μετοχικό κεφάλαιο
ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	82.998.034,08
TelePassport(Hellas) S.A.	13.067.215,20
Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου προς στρογγυλοποίηση με κεφαλαιοποίηση διαφοράς από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο της απορροφούσας	992.510,72
ΣΥΝΟΛΟ ΕΥΡΩ	97.057.760,00

(β) Προκειμένου να διαπιστωθεί κατά πόσο οι προτεινόμενοι όροι συγχώνευσης από τα Διοικητικά Συμβούλια των συγχωνευόμενων εταιρειών είναι εύλογοι και λογικοί για τους μετόχους των δύο εταιρειών, ανατέθηκε από πλευράς ΛΑΝ-NET στην ελεγκτική εταιρεία «KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.» να προβεί σε εκτίμηση της αγοραίας αξίας των μετοχών των συγχωνευόμενων εταιρειών.

Το τελικό εύρος της εύλογης αγοραίας αξία της κάθε Εταιρείας προέκυψε αξιολογώντας την αποτίμηση της κάθε Εταιρείας, ανάλογα με την καταλληλότητα κάθε μεθοδολογίας για τη συγκεκριμένη περίπτωση. Ειδικότερα, κατά την αποτίμηση τόσο της ΛΑΝ-NET όσο και της TELEPASSPORT, δόθηκε κατά κύριο λόγο βαρύτητα στη μεθοδολογία που λαμβάνει υπόψη το

επιχειρηματικό σχέδιο της κάθε Εταιρείας και προσεγγίζει δυναμικά το θέμα από τη διάσταση των προβλεπόμενων ταμειακών ροών, δηλαδή της Προεξόφλησης Ελεύθερων Ταμειακών Ροών.

Μικρότερη βαρύτητα και στις δύο αποτιμήσεις δόθηκε στη μεθοδολογία των Δεικτών Συγκρίσιμων Εταιρειών, ενώ στην αποτίμηση της ΛΑΝ-NET λήφθηκε υπόψη και η Χρηματιστηριακή της Αξία.

Με βάση το εύρος της εύλογης αγοραίας αξίας, που υπολογίστηκε ανά Εταιρεία, προσδιορίστηκε το εύρος της σχέσης αξιών μεταξύ της TELEPASSPORT και της ΛΑΝ-NET από 0,7426102125 έως 0,8694865362 προς 1 (TELEPASSPORT προς ΛΑΝ-NET).

Επιπλέον, το εύρος της σχέσης ανταλλαγής μετοχών που προκύπτει έχει από 2,3583903220 έως 2,7613256559 μετοχές της TELEPASSPORT, για κάθε μία (1) μετοχή της ΛΑΝ-NET.

Επίσης, το Διοικητικό συμβούλιο της Εταιρείας TELEPASSPORT ανέθεσε στην Ελεγκτική Εταιρεία «MONDAY ΠΑΠΑΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.» να συντάξει αντίστοιχη έκθεση προοριζόμενη για τους Μετόχους της. Η Ελεγκτική Εταιρεία «MONDAY ΠΑΠΑΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.» για την αποτίμηση της αξίας των συγχωνευομένων εταιρειών, χρησιμοποίησε τις παρακάτω διεθνώς αποδεκτές μεθόδους αποτίμησης:

- Μέθοδος προεξόφλησης ταμειακών ροών (Discounted Cash Flows-D.C.F.)
- Μέθοδος δεικτών κεφαλαιαγοράς ή πολλαπλασιαστών κεφαλαιοποίησης (Market Capitalisation or Trading Multiples Method)
- Μέθοδος ανάλυσης χρηματιστηριακών τιμών

Σημειώνεται ότι για την TELEPASSPORT εφαρμόστηκαν οι πρώτες δύο μέθοδοι, καθώς η Εταιρεία δεν είναι εισηγμένη στο Χ.Α. και συνεπώς δεν μπορεί να εφαρμοσθεί η μέθοδος χρηματιστηριακών τιμών. Τα αποτελέσματα της εφαρμογής των παραπάνω μεθόδων και η αντίστοιχη σταθμισμένη αποτίμηση των Εταιρειών που προέκυψε από κάθε μέθοδο αποτίμησης, συνοψίζονται ως εξής:

Μέθοδος	ΛΑΝ-NET	TELEPASSPORT
Προεξόφληση Ταμειακών Ροών	30,4	36,2
Πολλαπλασιαστές κεφαλαιοποίησης	26,0	32,5
Χρηματιστηριακή τιμή	30,3	-
Συνολική εκτίμηση Εταιρείας	86,7	68,7

Με βάση την παραπάνω αξία της TELEPASSPORT ύψους € 68,7 εκατ. και της ΛΑΝ-NET ύψους € 86,7 εκατ., προκύπτει μέση σχέση αξιών της TELEPASSPORT προς την ΛΑΝ-NET 0,792 και της ΛΑΝ-NET προς την TELEPASSPORT 1,262, η οποία δίνει αντίστοιχα εύρος σχέσης αξιών της TELEPASSPORT προς την ΛΑΝ-NET 0,716 έως 0,871 και της TELEPASSPORT προς την ΛΑΝ-NET 1,136 έως 1,388.

Τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών, σύμφωνα με το από 18 Σεπτεμβρίου 2006, καταρτισθέν Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, προτείνουν την ακόλουθη σχέση ανταλλαγής μετοχών:

Κάθε μέτοχος της Απορροφώμενης, θα λάβει για κάθε μία (1) παλαιά μετοχή του που ακυρώνεται, 2,50410071764947 αριθμό μετοχών της Απορροφώσας.

Οι μέτοχοι της Απορροφώσας, θα λάβουν για κάθε μία (1) παλαιά μετοχή που κατέχουν, ονομαστικής αξίας ΕΥΡΩ 1,04, μία νέα μετοχή ονομαστικής αξίας ΕΥΡΩ 0,68. Προκειμένου οι μέτοχοι της Απορροφώσας να διατηρήσουν τον αριθμό των μετοχών που κατέχουν και η ονομαστική αξία της μετοχής της Απορροφώσας να στρογγυλοποιηθεί σε αξία ΕΥΡΩ 0,68 ανά μετοχή, θα γίνει κεφαλαιοποίηση της διαφοράς από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο, της Απορροφώσας ποσού ΕΥΡΩ 992.510,72.

Τα κλασματικά δικαιώματα νέων μετοχών, που τυχόν προκύψουν από την συγχώνευση, θα ρυθμιστούν με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Απορροφώσας.

Η παραπάνω σχέση ανταλλαγής στηριζόμενη και προκύπτουσα από τα προαναφερόμενα στοιχεία, ανταποκρίνεται πλήρως στις μέσες εκτιμήσεις των δύο ανεξάρτητων εταιρειών που διενήργησαν τις αποτιμήσεις και θεωρείται για την εταιρεία απολύτως εύλογη και δίκαιη, λειτουργούσα προς το συμφέρον των μετόχων της.