

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο  
ΔΕΛΤΑ SINGULAR ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ  
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.  
23ο χλμ. Εθνικής Οδού  
Αθηνών-Λαμίας  
145 65 Άγιος Στέφανος Αττικής

Our ref ματ/ΜΙΚ (951882)

1 Φεβρουαρίου 2005

**Έκθεση Ορκωτού Ελεγκτή για τους Σκοπούς των Άρθρων 321 και 327 του  
Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Απόφαση Ε.Κ. 1/304/10.06.2004,  
ΦΕΚ Β' 900/16.06.2004)**

Ακολουθεί συνοπτική παράθεση της έκθεσης Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή σχετικά με την  
προτεινόμενη συγχώνευση της:

Ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία ΔΕΛΤΑ SINGULAR ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ  
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ (εφεξής “η ΔΕΛΤΑ SINGULAR” ή “η Απορροφώμενη”),

δια απορροφήσεως από την ανώνυμη τραπεζική εταιρεία με την επωνυμία ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ  
Α.Ε. (εφεξής “η ALPHA BANK” ή “η Απορροφώσα”),

σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων, αφενός μεν 68 παρ.2, 69-70 και 72-77 του  
Κ.Ν. 2190/1920, αφετέρου δε των άρθρων 1-5 του Ν.2166/1993, σε συνδυασμό με το άρθρο 16  
παρ. 5 και παρ. 18 του Ν. 2515/1997, ως ισχύουν.

## **1 Εισαγωγή**

Σε εκτέλεση της από 27 Ιουλίου 2004 αποφάσεως των Διοικητικών Συμβουλίων των εταιρειών  
ALPHA BANK και ΔΕΛΤΑ SINGULAR (εφεξής από κοινού “οι Εταιρείες”), προβήκαμε στις  
παρακάτω ενέργειες:

- α. Στη διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της Απορροφώμενης,
- β. στον έλεγχο του από 2 Δεκεμβρίου 2004, υπογραφέντος Σχεδίου Συμβάσεως  
Συγχωνεύσεως της ALPHA BANK δια απορροφήσεως της ΔΕΛΤΑ SINGULAR, εις  
αντικατάσταση του από 5 Αυγούστου 2004 υπογραφέντος αντιστοίχου, και

- γ. στη διατύπωση της κατ' άρθρο 16 παρ. 5 του Ν. 2515/1997 γνώμης κατά πόσο η σχέση ανταλλαγής των μετοχών, που τα Διοικητικά Συμβούλια της Απορροφώσας και της Απορροφώμενης προτείνουν, είναι δίκαιη και λογική (Fairness Opinion).

Αναφορικά με την υπό στοιχείο (γ) εργασία, διενεργήσαμε αποτίμηση των ALPHA BANK και ΔΕΛΤΑ SINGULAR, με σκοπό τον προσδιορισμό ενός εύρους λογικών και δικαίων σχέσεων αξιών και κατ' ακολουθία λόγων ανταλλαγής μετοχών, τα συμπεράσματα της οποίας εκτίθενται παρακάτω.

Ειδικότερα, στο πλαίσιο της εργασίας αποτίμησης, εξετάσαμε τα συγκριτικά οικονομικά μεγέθη των Εταιρειών και, μεταξύ άλλων:

- α. Τις συνθήκες και τους όρους της προτεινόμενης συγχώνευσης με απορρόφηση,
- β. τις ανταγωνιστικές και μακροοικονομικές συνθήκες των κλάδων στους οποίους οι Εταιρείες δραστηριοποιούνται,
- γ. τους κυριότερους παράγοντες και τις σχετικές τάσεις που επηρέασαν τα ιστορικά οικονομικά στοιχεία και μεγέθη των Εταιρειών,
- δ. την οικονομική θέση των Εταιρειών, ως αυτή υφίστατο κατά την ημερομηνία του Ισολογισμού Μετασχηματισμού, ήτοι κατά την 31 Ιουλίου 2004, αφού λήφθηκε υπόψη και η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ALPHA BANK συνεπεία εξασκήσεως δικαιωμάτων προαίρεσεως (stock options) η οποία αφενός ενεκρίθη από το Διοικητικό Συμβούλιο της ALPHA BANK στις 23 Νοεμβρίου 2004, αφετέρου ολοκληρώθηκε και πιστοποιήθηκε στις 2 Δεκεμβρίου 2004,
- ε. στοιχεία από δημοσιευμένες ή μη πηγές, καθώς και πληροφορίες που οι Διοικήσεις των Εταιρειών μας χορήγησαν,
- στ. στοιχεία που προέκυψαν από συζητήσεις που είχαμε με στελέχη των Εταιρειών σχετικά με τη θέση και τις προοπτικές τους στους κλάδους στους οποίους οι Εταιρείες δραστηριοποιούνται,
- ζ. τη χρηματιστηριακή πορεία και κεφαλαιοποίηση των Εταιρειών κατά τους 12 μήνες που προηγήθηκαν της ανακοίνωσης πρόθεσης συγχώνευσης από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών ήτοι την 10 Ιουνίου 2004,
- η. λοιπές πληροφορίες, μελέτες και αναλύσεις, καθώς και χρηματοοικονομικούς και χρηματιστηριακούς δείκτες που θεωρήσαμε σχετικούς και κατάλληλους για τους σκοπούς της γνωμοδότησής μας.

## 2 Αποτιμήσεις Εταιρειών

Οι αποτιμήσεις των Εταιρειών διενεργήθηκαν σύμφωνα με τις γενικώς παραδεκτές αρχές και μεθοδολογίες που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθηκε, αφού λήφθηκε υπόψη ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθοδολογίας. Τόσο η καταλληλότητα των μεθοδολογιών που υιοθετήθηκαν για τη συγκεκριμένη περίπτωση όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μια από αυτές είναι οι ενδεδειγμένες και λογικές για την προκειμένη περίπτωση.

Η έκθεση γνώμης για το εύλογο και δίκαιο των σχέσεων αξιών βασίστηκε στα προαναφερθέντα στοιχεία, καθώς και σε λοιπές πληροφορίες και στοιχεία που μας παραδόθηκαν από τις Διοικήσεις των Εταιρειών, οι οποίες μας βεβαίωσαν περί της ακρίβειας και πληρότητάς τους.

Ειδικότερα, εφαρμόστηκαν, κατά περίπτωση, οι κατωτέρω διεθνώς αποδεκτές μεθοδολογίες αποτίμησης:

<u>Μεθοδολογία Αποτίμησης</u>	<u>Εταιρεία</u>
α) Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση	ΔΕΛΤΑ SINGULAR
β) Δείκτες Κεφαλαιαγοράς	ALPHA BANK
γ) Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων	ALPHA BANK
δ) Χρηματιστηριακή Αξία (Κεφαλαιοποίηση)	ΔΕΛΤΑ SINGULAR και ALPHA BANK

Σύμφωνα με τη διεθνή πρακτική αποτιμήσεων χρηματοπιστωτικών οργανισμών παραλείφθηκε η μεθοδολογία της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης για την αποτίμηση της ALPHA BANK. Αντίστοιχα, για την αποτίμηση της ΔΕΛΤΑ SINGULAR παραλείφθηκε η μεθοδολογία της Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων και η μεθοδολογία των Δεικτών Κεφαλαιαγοράς, καθότι συνέπεια προσφάτως διενεργηθείσας πώλησης προς τρίτους των κλάδων Παροχής Υπηρεσιών Πληροφορικής και Ολοκλήρωσης Πληροφοριακών Συστημάτων και Παραγωγής Προϊόντων Λογισμικού, ήτοι του σημαντικότερου τμήματος των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και περιουσιακών της στοιχείων, η σύνθεση των μελλοντικών εσόδων της ΔΕΛΤΑ SINGULAR μεταβάλλεται ουσιωδώς.

Δυσχέρειες ή δυσκολίες κατά την εκτίμηση της αξίας των συγχωνευόμενων Εταιρειών σύμφωνα με τις προαναφερθείσες μεθοδολογίες δεν προέκυψαν.

Η αποτίμηση των προς συγχώνευση Εταιρειών αφορά το σύνολο του εκδοθέντος μετοχικού κεφαλαίου που ανήρχετο σε 235 105 567 και 123 525 000 κοινές ονομαστικές μετοχές, για την ALPHA BANK και ΔΕΛΤΑ SINGULAR, αντίστοιχα.

Τα αποτελέσματα εφαρμογής των μεθοδολογιών, ο τρόπος εφαρμογής τους και οι κυριότερες υποθέσεις εργασίας, παρατίθεται στη συνέχεια.

## **2.1 Παραδοχές μεθοδολογιών αποτίμησης**

### ***Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση***

Η μεθοδολογία αυτή είναι στατική, καθώς αντικατοπτρίζει και αποτυπώνει τη χρηματοοικονομική διάρθρωση μιας εταιρείας σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Κατά συνέπεια δε λαμβάνει υπόψη και δε συνεκτιμά τη δυναμική ανάπτυξης και μελλοντικής κερδοφορίας ενός τραπεζικού οργανισμού. Επομένως, η μεθοδολογία αυτή δε χρησιμοποιήθηκε για σκοπούς αποτίμησης της ALPHA BANK.

Αντίθετα, θεωρήθηκε ως η πλέον κατάλληλη μεθοδολογία για την αποτίμηση της ΔΕΛΤΑ SINGULAR, καθότι συνέπεια της πρόσφατα διενεργηθείσας πώλησης προς τρίτους των κλάδων Παροχής Υπηρεσιών Πληροφορικής, Ολοκλήρωσης Πληροφοριακών Συστημάτων και Παραγωγής Προϊόντων Λογισμικού, ήτοι του σημαντικότερου τμήματος των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων και περιουσιακών της στοιχείων, η σύνθεση των μελλοντικών εσόδων της ΔΕΛΤΑ SINGULAR μεταβάλλεται ουσιωδώς. Συνεπώς, το αποτέλεσμα της εν λόγω μεθοδολογίας έχει ιδιαίτερη βαρύτητα στον προσδιορισμό του εύρους απόλυτων αξιών της ΔΕΛΤΑ SINGULAR.

Η Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση της ΔΕΛΤΑ SINGULAR προσδιορίστηκε λαμβάνοντας υπόψη τον Ισολογισμό Μετασχηματισμού με ημερομηνία αναφοράς την 31 Ιουλίου 2004 και αφού ελήφθησαν υπόψη οι αγοραίες αξίες του χαρτοφυλακίου συμμετοχών της ΔΕΛΤΑ SINGULAR την 31 Ιουλίου 2004 καθώς και οι παρατηρήσεις του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή στο σχετικό πιστοποιητικό.

### ***Δείκτες Κεφαλαιαγοράς (Συγκρίσιμων Εταιρειών)***

Η μεθοδολογία των Δεικτών Κεφαλαιαγοράς εφαρμόστηκε μόνο στην περίπτωση της ALPHA BANK. Εξετάστηκαν οι χρηματιστηριακές αξίες ενός συνολικού δείγματος 24 Ευρωπαϊκών τραπεζών για τη χρονική περίοδο 1 Ιανουαρίου 2004 έως 9 Ιουνίου 2004. Συγκεκριμένα, εξετάστηκαν τρία επιμέρους δείγματα τα οποία συνίστανται από: Το δείγμα 1 που αποτελείται από 20 τράπεζες οι οποίες δραστηριοποιούνται σε ευρωπαϊκές χώρες πλην της Ελλάδας, το δείγμα 2 το οποίο αποτελείται από 14 τράπεζες οι οποίες είχαν συμπεριληφθεί και στο δείγμα 1 αλλά δραστηριοποιούνται κυρίως σε χώρες της Ζώνης του Ευρώ και τέλος, το δείγμα 3 που αποτελείται από 4 Ελληνικές τράπεζες.

Η επιλογή του συνολικού δείγματος έγινε με βάση συνδυασμό κριτηρίων, όπως ο βαθμός ωρίμανσης και ανάπτυξης της ξένης κεφαλαιαγοράς και της αντιστοίχου εθνικής οικονομίας, το επίπεδο ανάπτυξης και αποδοτικότητας λειτουργίας του τραπεζικού κλάδου στην οικεία αγορά, τα χαρακτηριστικά των τραπεζικών οργανισμών της αντίστοιχης κεφαλαιαγοράς αναφορικά με το μίγμα προϊόντων και υπηρεσιών που προσφέρουν, την ανταγωνιστική θέση που κατέχουν

στον κλάδο εκείνο, το χρονικό διάστημα λειτουργίας τους, τις γεωγραφικές αγορές δραστηριοποίησης τους, κ.λ.π..

Με βάση τις παραπάνω χρηματιστηριακές αξίες και τα πιο πρόσφατα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία για τις αντίστοιχες τράπεζες, προσδιορίστηκαν οι παρακάτω δείκτες αξιών:

α) Χρηματιστηριακή Αξία προς Καθαρή Θέση και β) Χρηματιστηριακή Αξία προς Καθαρά Έσοδα από Τόκους.

### ***Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων***

Η αποτίμηση της ALPHA BANK βασίσθηκε στις προβλέψεις της Διοίκησης, για την περίοδο 2004-2006, οι οποίες επεκτάθηκαν σε ορίζοντα δεκαετίας ούτως ώστε να ληφθεί υπόψη το περιθώριο πιστωτικής επέκτασης της Ελληνικής τραπεζικής αγοράς. Οι προβλέψεις της Διοίκησης εξετάστηκαν και αναμορφώθηκαν από την KPMG στο βαθμό που κρίθηκε αυτό σκόπιμο, με σκοπό τον προσδιορισμό ενός βασικού σεναρίου αποτίμησης.

Για το σκοπό αποτίμησης της ALPHA BANK, ετοιμάσθηκε χρηματοοικονομικό μοντέλο στο οποίο εισήχθησαν οι παραπάνω προβλέψεις και οι σχετικές παραδοχές. Το μοντέλο αυτό υπολογίζει την αξία της ALPHA BANK ως την παρούσα αξία των μέγιστων μερισμάτων που αυτή θα μπορούσε ετησίως να διανέμει στους μετόχους της. Το επίπεδο των δυνητικών αυτών μερισμάτων, υπολογίζεται, αφού ληφθούν υπόψη οι κανόνες περί κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων, ως αυτοί ορίζονται από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Στο πλαίσιο της αποτίμησης και με σκοπό την εξέταση της λογικότητας των παραδοχών και των αποτελεσμάτων της εργασίας μας, διενεργήθηκε συγκριτική ανάλυση βασικών οικονομικών δεικτών (key performance indicators), ως αυτοί προκύπτουν από αντίστοιχους δείκτες Ευρωπαϊκών κυρίως τραπεζών. Κρίθηκε ότι οι τελευταίες δύνανται να χρησιμοποιηθούν ως κατάλληλα σημεία αναφοράς δεδομένης της δραστηριοποίησής τους σε ωριμότερες αγορές.

Λήφθηκε, επίσης, υπόψη η υφιστάμενη στρατηγική θέση της ALPHA BANK στην Ελληνική αγορά καθώς και οι επικρατούσες συνθήκες και προοπτικές ανάπτυξης του Ελληνικού τραπεζικού κλάδου.

Τα έσοδα της ALPHA BANK από συμμετοχές της σε εταιρείες χρηματοοικονομικής και μη φύσης, ενοποιούμενες, είτε με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης είτε με αυτή της καθαρής θέσης, απομονώθηκαν από το χρηματοοικονομικό μοντέλο. Αντιστοίχως, εκτιμήθηκε η αξία του συγκεκριμένου χαρτοφυλακίου μεμονωμένα και προσαύξησε την καθαρή παρούσα αξία της ALPHA BANK, ως αυτή προέκυψε από το χρηματοοικονομικό μοντέλο αποτίμησης.

Επιπροσθέτως, αξιολογήθηκαν οι βασικές παράμετροι διαμόρφωσης της αξίας της ALPHA BANK και εφαρμόσθηκε ανάλυση ευαισθησίας (sensitivity analysis) επί του κόστους κεφαλαίου και του ρυθμού αύξησης των μερισμάτων στο διηνεκές για να προσδιορισθεί η επίδραση της απόκλισής τους από το βασικό σενάριο επί του αποτελέσματος της αναλύσεώς μας. Και στις δύο περιπτώσεις, οι λοιπές παραδοχές διατηρήθηκαν σταθερές σε σχέση με το βασικό σενάριο.

Λαμβανομένων υπόψη των εγγράφων και στοιχείων υπό εδάφιο 1.α έως 1.η, το βασικό σενάριο αποτίμησης της ALPHA BANK διέπεται από τις παρακάτω κυριότερες παραδοχές:

- Σταδιακή σύγκλιση του ύψους πιστωτικής επέκτασης της Ελληνικής αγοράς ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος, στο μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης ως το 2013.
- Διατήρηση των μεριδίων αγοράς της ALPHA BANK για την περίοδο 2007-2013 στα επίπεδα των προβλέψεων της Διοίκησης για το 2006.
- Διατήρηση του ύψους υβριδικών τίτλων (hybrid securities) και δανείων μειωμένης εξασφάλισης (subordinated loans) της ALPHA BANK για την περίοδο 2007-2013 στα επίπεδα των προβλέψεων της Διοίκησης για το 2006. Σταδιακή αύξηση του senior debt για την περίοδο 2007 – 2013, επεκτείνοντας το Πρόγραμμα Εκδόσεως Ομολογιών Μεσοπρόθεσμης Διάρκειας.
- Σταδιακή αποκλιμάκωση του ρυθμού ανάπτυξης των καθαρών εσόδων προμηθειών.
- Διατήρηση των εσόδων από χρηματοοικονομικές πράξεις σε σχετικά χαμηλά επίπεδα για την περίοδο 2007 – 2013 και στο βαθμό που αυτά δύνανται να θεωρηθούν ως επαναλαμβανόμενα.
- Διατήρηση του αριθμού προσωπικού για τον Όμιλο στα επίπεδα των προβλέψεων της Διοίκησης για το 2006.
- Ρυθμός αύξησης των λοιπών εξόδων διοίκησης σε επίπεδα που κυμαίνονται μεταξύ του ρυθμού αύξησης του πληθωρισμού και έως και 2 ποσοστιαίες μονάδες πάνω από αυτόν, ανάλογα με την κατηγορία εξόδων.
- Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις από 1,0% σταδιακά στο 0,9% του μέσου ετήσιου ύψους των χορηγήσεων για τη περίοδο 2007-2013.
- Σταθερή μακροχρόνια ανάπτυξη της τάξεως του 3% από το 2013 στο διηνεκές.
- Πραγματοποίηση διάφορων αναπροσαρμογών αναφορικά με την επικείμενη εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς.

#### ***Χρηματιστηριακή Αξία (Κεφαλαιοποίηση)***

Για τον προσδιορισμό εύρους αξιών για εκάστη Εταιρεία ξεχωριστά, αλλά και του εύρους σχέσεων αξιών ανάμεσα στην ALPHA BANK και τη ΔΕΛΤΑ SINGULAR εξετάστηκαν παράλληλα οι χρηματιστηριακές αξίες των εν λόγω Εταιρειών για διάφορα χρονικά διαστήματα εντός των τελευταίων 12 μηνών, και συγκεκριμένα για αυτά των 12, 9, 6, 3 και 1 μηνών έως μια ημέρα πριν την ανακοίνωση της πρόθεσης συγχώνευσης. Οι χρηματιστηριακές αξίες των Εταιρειών και οι αντιστοίχως προκύπτουσες σχέσεις αξιών κατά το χρονικό διάστημα μετά την ανωτέρω ημερομηνία δεν ελήφθησαν υπόψη στην έκθεσή μας, αφού αυτές είναι λογικό να έχουν επηρεαστεί από την σχετική ανακοίνωση.

## 2.2 Εύρος λογικών και δίκαιων σχέσεων αξιών και λόγων ανταλλαγής μετοχών

Με βάση τα αποτελέσματα εφαρμογής των προαναφερθέντων μεθοδολογιών, προέκυψαν τα ακόλουθα εύρη αξιών:

	Εύρος σχέσης αξιών	Εύρος λόγων ανταλλαγής μετοχών
Μεθοδολογία αποτίμησης	ALPHA BANK προς ΔΕΛΤΑ SINGULAR	Μετοχές ΔΕΛΤΑ SINGULAR προς μία μετοχή ALPHA BANK
Χρηματιστηριακή Αξία ALPHA BANK προς Χρηματιστηριακή Αξία ΔΕΛΤΑ SINGULAR	17,14 έως 19,23 προς 1	9,00 έως 10,10 προς 1
Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων ALPHA BANK προς Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση ΔΕΛΤΑ SINGULAR	18,13 έως 21,50 προς 1	9,52 έως 11,30 προς 1
Δείκτες Κεφαλαιαγοράς ALPHA BANK προς Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση ΔΕΛΤΑ SINGULAR	18,32 έως 20,56 προς 1	9,63 έως 10,80 προς 1

Αξιολογώντας την αποτίμηση της κάθε Εταιρείας ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθοδολογίας, προέκυψε ένα εύρος σχέσης αξιών μεταξύ ΔΕΛΤΑ SINGULAR και ALPHA BANK ως εξής:

**17,89 έως 20,49 προς 1 (ΔΕΛΤΑ SINGULAR προς ALPHA BANK)**

Κατά την εκτίμηση της σχέσης ανταλλαγής μετοχών, λήφθηκαν υπόψη οι λοιπές ενέργειες που καταγράφονται στο Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης.

## 3 Έλεγχος του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης

Ελέγξαμε το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης προκειμένου να διαπιστώσουμε κατά πόσο η σχέση ανταλλαγής μετοχών είναι δίκαιη και λογική και προκύπτει από την προαναφερθείσα αποτίμηση των συγχωνευόμενων Εταιρειών.

## 4 Συμπεράσματα

Τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών σύμφωνα με το, από 2 Δεκεμβρίου 2004, εγκριθέν και υπογραφέν Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, προτείνουν την ακόλουθη σχέση ανταλλαγής μετοχών:

- α. Κάθε μέτοχος της Απορροφώμενης (πλήν της Απορροφώσας) θα ανταλλάσσει δέκα (10) κοινές ονομαστικές μετά ψήφου μετοχές ονομαστικής αξίας ΕΥΡΩ 0,31 εκάστη που κατέχει στην Απορροφώμενη, με μία (1) κοινή ονομαστική μετά ψήφου μετοχή της Απορροφώσας νέας ονομαστικής αξίας ΕΥΡΩ 5,35 η κάθε μία.
- β. Μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης, οι μέτοχοι της Απορροφώσας θα συνεχίσουν να κατέχουν τον αυτό, όπως και προ της συγχωνεύσεως, αριθμό μετοχών της Απορροφώσας, νέας ονομαστικής αξίας ΕΥΡΩ 5,35 η κάθε μια.

Σημείωση: *Τυχόν προκύπτοντα κλασματικά υπόλοιπα θα τακτοποιηθούν δυνάμει σχετικής απόφασης κατ' εξουσιοδότηση της Γενικής Συνέλευσης.*

Κατά τη γνώμη μας, η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών σχέση αξιών,

<b>ΔΕΛΤΑ SINGULAR προς ALPHA BANK</b>	<b>19,0330 προς 1</b>
---------------------------------------	-----------------------

και η αντίστοιχη προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών:

<b>Μετοχές της Απορροφώμενης ΔΕΛΤΑ SINGULAR προς 1 μετοχή της Απορροφώσας ALPHA BANK</b>	<b>10 προς 1</b>
--	------------------

εμπίπτουν στα αντίστοιχα εύρη σχέσεων αξιών και σχέσεων ανταλλαγής μετοχών που προέκυψαν από την αποτίμηση των Εταιρειών και επομένως **οι προτεινόμενες, από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών, σχέσεις είναι δίκαιες και λογικές** σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 16 παρ. 5 του Ν. 2515/1997 και του Κ.Ν. 2190/1920, λαμβανομένων επίσης υπόψη των οικείων διατάξεων του Κανονισμού Χρηματιστηρίου Αθηνών, ως ισχύουν.

## **5 Επίπτωση της συγχώνευσης στην περιουσιακή και οικονομική διάρθρωση της Απορροφώσας**

Βάσει των PRO-FORMA ενιαίων οικονομικών καταστάσεων (συνενωμένων της Απορροφώμενης και της Απορροφώσας) δυνάμει του Ισολογισμού Μετασχηματισμού της 31 Ιουλίου 2004 των συγχωνευόμενων Εταιρειών, (οι οποίες, Συνενωμένες Οικονομικές Καταστάσεις, ελέγχθηκαν από άλλον Ορκωτό Ελεγκτή, ο οποίος και συνέταξε σχετικό Πιστοποιητικό Ελέγχου) και αφού λήφθηκε υπόψη η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της ALPHA BANK όπως αναφέρεται στην παράγραφο 1.δ της παρούσης, προκύπτει ότι μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης:

- Το Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων της Απορροφώσας θα αυξηθεί κατά 5,55% περίπου, των αντιστοίχων προ της συγχωνεύσεως,
- το Σύνολο του Ενεργητικού της Απορροφώσας θα μειωθεί κατά 0,02% περίπου, σε σχέση του αντιστοίχου προ της συγχωνεύσεως, κυρίως λόγω της απαλοιφής των ενδοεταιρικών



υπολοίπων και της απαλοιφής της συμμετοχής της ALPHA BANK στη ΔΕΛΤΑ SINGULAR, και

- τα Αποτελέσματα προ Φόρων, για τη χρονική περίοδο από 1 Ιανουαρίου 2004 έως 31 Ιουλίου 2004, της Απορροφώσας θα αυξηθούν κατά 39,31% περίπου, των αντιστοίχων προ της συγχωνεύσεως.

Σημειώνεται ότι, στα ανωτέρω εξετάζεται η επίπτωση της συγχωνεύσεως στην Απορροφώσα αποκλειστικά με βάση τις μεταβολές που θα επέλθουν στην περιουσιακή και οικονομική της διάρθρωση, κατά την ημερομηνία του Ισολογισμού Μετασχηματισμού. Δεν εξετάζονται οι επιπτώσεις στα μελλοντικά αποτελέσματα, από τυχόν θετικές ή αρνητικές επιδράσεις της συγχώνευσης όπως ενδεικτικά, η ενίσχυση της πιστοδοτικής δυνατότητας της τράπεζας λόγω βελτίωσης της κεφαλαιακής της επάρκειας, οι δυνατότητες για οικονομίες κλίμακας, λοιπές συνέργιες, έξοδα υλοποίησης της συγχώνευσης κ.λ.π..

Με εκτίμηση,

KPMG Κυριάκου Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

Μιχαήλ Κόκκινος  
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής  
Α.Μ. ΣΟΕΑ 12701