

Αθήνα, 23 Ιουνίου 2006

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο  
της PROTON ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.

**Γνωμοδότηση επί της Συγχωνεύσεως δια Απορροφήσεως της Ανώνυμης Τραπεζικής Εταιρείας με την επωνυμία «ΩΜΕΓΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» (εφεξής "ΩΜΕΓΑ") από την Ανώνυμη Τραπεζική Εταιρεία με την επωνυμία «PROTON ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» (εφεξής "PROTON" ή "Απορροφώσα"), σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 68 του Κ.Ν.2190/1920 όπως ισχύει σε συνδυασμό με τις διατάξεις του άρθρου 16 του Ν. 2515/1997 και των άρθρων 1-5 του Ν.2166/1993, όπως ισχύουν.**

### **1. Εισαγωγή**

Το Διοικητικό Συμβούλιο της τραπεζικής εταιρείας PROTON αποφάσισε κατά τη συνεδρίασή του την 26.01.2006 την έναρξη διαδικασίας συγχώνευσης της PROTON με την ΩΜΕΓΑ και την «PROTON Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών» (εφεξής "PROTON ΑΧΕΠΕΥ") δια της από κοινού και εκ παραλλήλου απορρόφησης των δύο εταιρειών αυτών από την PROTON, δυνάμει των διατάξεων (i) για το ζεύγος της PROTON μετά της ΩΜΕΓΑ του άρθρου 68 επ. του Κ.Ν. 2190/1920, σε συνδυασμό με τις διατάξεις του άρθρου 16 του Ν. 2515/1997 και των άρθρων 1-5 του Ν.2166/1993, ως ισχύουν σήμερα, με ενοποίηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των Τραπεζών, κατ' εφαρμογή της παρ. 5 του άρθρου 16 του Ν.2515/1997 και (ii) για το ζεύγος της PROTON μετά της PROTON ΑΧΕΠΕΥ των άρθρων 68 και 78 Κ.Ν. 2190/1920, σε συνδυασμό με τις διατάξεις του άρθρου 16 του Ν. 2515/1997 και των άρθρων 1-5 του Ν.2166/1993, ως ισχύουν, με ενοποίηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της PROTON και της PROTON ΑΧΕΠΕΥ.

Σε εκτέλεση των αποφάσεων των Διοικητικών Συμβουλίων των εταιρειών PROTON και ΩΜΕΓΑ (εφεξής από κοινού «οι Εταιρείες») με ημερομηνία αναφοράς 31.3.2006, προβήκαμε στις παρακάτω ενέργειες:

α. **Διαπίστωση της λογιστικής αξίας** των περιουσιακών στοιχείων της Απορροφώσας .

β. **Έλεγχο του από 22.6.2006 Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως της PROTON δια απορροφήσεως της ΩΜΕΓΑ.**

γ. **Διατύπωση γνώμης** (fairness opinion) κατά πόσο η σχέση ανταλλαγής των μετοχών, που προτείνουν τα Διοικητικά Συμβούλια των δύο Εταιρειών, είναι δίκαιη και λογική.

## 2. Διαπίστωση λογιστικής αξίας

Διαπιστώσαμε ότι η λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων της Απορροφώσας προκύπτει από τους λογαριασμούς του Ισολογισμού Μετασχηματισμού της 31.3.2006 και συμφωνεί με τα τηρούμενα από την PROTON βιβλία.

## 3. Μεθοδολογία αποτίμησης - εύρος σχέσης αξιών

Για τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των υπό συγχώνευση Εταιρειών προβήκαμε σε εκτίμηση της αξίας της Απορροφώσας και ελέγξαμε την εκτίμηση της αξίας της Απορροφώμενης την οποία διενήργησε η εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών «KPMG Κυριακού Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.». Οι αποτιμήσεις αυτές έγιναν σύμφωνα με τις γενικά παραδεκτές αρχές και μεθόδους που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθηκε αφού λήφθηκε υπόψη ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθόδου. Τόσο η καταλληλότητα των μεθόδων που υιοθετήθηκαν, στη συγκεκριμένη περίπτωση, όσο και η βαρύτητα που δόθηκε σε κάθε μία από αυτές, είναι οι ενδεδειγμένες και λογικές για την προκείμενη περίπτωση. Η έκθεση γνώμης για το εύλογο και δίκαιο της σχέσης ανταλλαγής μετοχών βασίστηκε στα προαναφερθέντα στοιχεία, καθώς και σε άλλες πληροφορίες και στοιχεία που μας δόθηκαν από τις Διοικήσεις των υπό συγχώνευση Εταιρειών, οι οποίες μας διαβεβαίωσαν ότι είναι ακριβή και πλήρη. Ειδικότερα, εφαρμόστηκαν, κατά περίπτωση, οι κατωτέρω διεθνώς αποδεκτές μέθοδοι αποτίμησης:

### Μεθοδολογία Αποτίμησης

- α) Χρηματιστηριακή Αξία
- β) Δείκτες Συγκρίσιμων Εταιρειών
- γ) Δείκτες Συγκρίσιμων Συναλλαγών
- δ1) Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών(D.C.F.)
- δ2) Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων

### Εταιρεία

PROTON  
PROTON, ΩΜΕΓΑ  
PROTON, ΩΜΕΓΑ  
PROTON  
ΩΜΕΓΑ

Με βάση τις ανωτέρω αναφερόμενες μεθόδους, προέκυψαν οι ακόλουθες αξίες ανά Εταιρεία:

### Εύρος αξιών

(ποσά σε χιλιάδες ΕΥΡΩ)

<b>Μεθοδολογία</b>	<b>PROTON</b>		<b>ΩΜΕΓΑ</b>	
	<b>Ελάχιστο</b>	<b>Μέγιστο</b>	<b>Ελάχιστο</b>	<b>Μέγιστο</b>
Χρηματιστηριακή Αξία	<b>391.383</b>	<b>421.760</b>	Μη εφαρμόσιμη	
Δείκτες Συγκρίσιμων Εταιρειών	<b>389.144</b>	<b>405.624</b>	<b>131.818</b>	<b>164.690</b>
Δείκτες Συγκρίσιμων Συναλλαγών	<b>373.184</b>	<b>375.386</b>	<b>153.625</b>	<b>203.942</b>
Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών(D.C.F.)	<b>448.826</b>	<b>509.338</b>	—	—
Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων	—	—	<b>153.142</b>	<b>184.438</b>

<b>Εύλογη αγοραία αξία ανά Εταιρεία</b>	<b>409.444</b>	<b>446.162</b>	<b>148.974</b>	<b>184.389</b>
---	----------------	----------------	----------------	----------------



Αξιολογώντας την αποτίμηση της κάθε Εταιρείας ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθοδολογίας, σταθμίζοντας κατάλληλα τα αποτελέσματα των επιμέρους μεθόδων, προέκυψε ένα εύρος σχέσης αξιών μεταξύ της PROTON και της ΩΜΕΓΑ ως εξής:

<b>2,221 έως 2,995 προς 1 (PROTON προς ΩΜΕΓΑ)</b>
---

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

Κατά την αποτίμησή μας λήφθηκαν υπόψη οι προβλέψεις και οι παραδοχές της Διοίκησης της PROTON υπό το ισχύον λειτουργικό περιβάλλον, τις οποίες ελέγξαμε ως προς τη λογικότητά τους. Δυσχέρειες ή δυσκολίες κατά την αποτίμηση των συγχωνευόμενων Εταιρειών και τον προσδιορισμό και εκτίμηση της σχέσεως ανταλλαγής δεν προέκυψαν.

#### **4. 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.

#### **5. Συμπεράσματα**

Τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών προτείνουν την ακόλουθη ανά Εταιρεία σχέση ανταλλαγής των μετοχών :

α . Κάθε μέτοχος της πρώτης Απορροφώμενης θα ανταλλάσσει μία (1) κοινή ονομαστική μετά ψήφου μετοχή ονομαστικής αξίας ΕΥΡΩ 4,04 που κατέχει στην πρώτη Απορροφώμενη, με 0,90 νέες ονομαστικές μετά ψήφου μετοχές της Απορροφώσας ονομαστικής αξίας ΕΥΡΩ 4,49 η κάθε μία.

β . Μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης, κάθε μέτοχος της Απορροφώσας θα διατηρήσει τον αυτό ως και προ της συγχώνευσης αριθμό κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών, με ίδια ονομαστική αξία κάθε μετοχής ΕΥΡΩ 4,49.

Σημείωση : *Τυχόν προκύπτοντα κλασματικά υπόλοιπα που θα προκύψουν, δεν θα παρέχουν δικαίωμα λήψης κλάσματος μετοχής, αλλά θα μπορούν να τακτοποιηθούν όπως ειδικότερα θα αποφασισθεί από την Γενική Συνέλευση ή το Διοικητικό Συμβούλιο της Απορροφώσας Εταιρείας, κατ' εξουσιοδότηση της Γενικής Συνέλευσης.*

Η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών σχέση ανταλλαγής μετοχών,

<b>1 μετοχή της Απορροφώμενης ΩΜΕΓΑ προς 0,90 μετοχές της Απορροφώσας PROTON</b>	<b>1 προς 0,90</b>
--	--------------------

και η οποία βασίζεται σε σχέση αξίας της PROTON ίσης με το 2,57214907969202 της αξίας της ΩΜΕΓΑ, κατά τη γνώμη μας, εμπίπτει μέσα στο εύρος της αντίστοιχης σχέσης ανταλλαγής μετοχών που προέκυψε από την αποτίμηση των Εταιρειών και επομένως **η προτεινόμενη σχέση είναι δίκαιη και λογική** σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 16 του Ν.2515/1997 και του Κ.Ν. 2190/1920.

Με εκτίμηση,  
Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής



ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΕΜΜ. ΠΑΤΕΡΟΜΙΧΕΛΑΚΗΣ

Φωκίωνος Νέγρη 3, Αθήνα

Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14421