

ΕΚΘΕΣΗ
του Διοικητικού Συμβουλίου της «Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.»
προς τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων
σχετικά με το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης
της Τράπεζας Πειραιώς Α.Ε. με τη «Γενική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.»

Κυρίες και Κύριοι Μέτοχοι,

Τα Διοικητικά Συμβούλια της «Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.» και της «Γενική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.» ανακοίνωσαν την 30.05.2014 την πρόθεσή τους να προβούν σε συγχώνευση των δύο τραπεζών και στις από 18.6.2014 για την Τράπεζα Πειραιώς και 23.6.2014 για τη Γενική Τράπεζα συνεδριάσεις τους, αποφάσισαν την έναρξη της διαδικασίας συγχώνευσης δι' εξαγοράς σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 79 κ.ν. 2190/1920, σε συνδυασμό με τις διατάξεις των άρθρων 1 – 5 του Ν. 2166/1993 και του άρθρου 16 του Ν. 2515/1997 με ημερομηνία ισολογισμού μετασχηματισμού την 31.12.2013.

Για το σκοπό της συγχώνευσης καταρτίσθηκε εγγράφως και σύμφωνα με το Νόμο το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, το οποίο εγκρίθηκε από τα Διοικητικά Συμβούλια κατά την από 29.8.2014 συνεδρίασή τους.

Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 69 παρ. 4 και του άρθρου 79 του κ.ν. 2190/1920, το Διοικητικό Συμβούλιο κάθε ενός από τα συγχωνευόμενα πιστωτικά ιδρύματα έχει υποχρέωση να υποβάλει στη Γενική Συνέλευση των μετόχων λεπτομερή έκθεση, στην οποία επεξηγείται από νομική και οικονομική άποψη το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης και ειδικότερα το ύψος της απόδοσης στους μετόχους της εξαγοραζόμενης Τράπεζας έναντι των μετοχών τους, αναφέροντας οποιεσδήποτε σχετικές δυσχέρειες που τυχόν εμφανίστηκαν κατά την εκτίμηση. Ενόψει της νόμιμης αυτής υποχρέωσης, το Διοικητικό Συμβούλιο επιθυμεί να θέσει υπόψη των Μετόχων τα εξής:

Σκοπιμότητα συγχώνευσης

Κατ' αρχήν πρέπει να σημειωθεί ότι η Γενική Τράπεζα ανήκει στον όμιλο της Τράπεζας Πειραιώς, η οποία κατέχει ποσοστό 99,936% του μετοχικού κεφαλαίου της. Κατόπιν αυτού, οι διοικήσεις των δύο τραπεζών κατέληξαν στην απόφαση της συγχώνευσης, αφού έλαβαν υπόψη τους, τους παρακάτω παράγοντες:

- Συνθήκες της αγοράς:

Μετά την εξαγορά της Γενικής Τράπεζας τον Δεκέμβριο του 2012 είχε αρχικά προκριθεί η συνέχιση της αυτόνομης λειτουργίας της ως εξειδικευμένης τράπεζας διαχείρισης μεγάλων χαρτοφυλακίων προβληματικών απαιτήσεων με όρους επενδυτικής τραπεζικής και παροχή σχετικών συμβουλευτικών υπηρεσιών.

Στη συνέχεια, η πρόσφατη μεταβολή στο περιβάλλον λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα, με κύριο άξονα τη θέσπιση νέων εποπτικών κανόνων διαχείρισης των τραπεζικών προβληματικών χαρτοφυλακίων, δημιούργησε νέες συνθήκες στον τομέα αυτόν, ιδίως και μετά τις πρόσφατες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου που ενίσχυσαν σημαντικά την κεφαλαιακή βάση των συστημικών τραπεζών. Οι τράπεζες καλούνται πλέον να οργανώσουν διακριτές κεντρικές και οργανωτικά αυτόνομες εσωτερικές μονάδες διαχείρισης των καθυστερήσεων στελεχωμένες με εξειδικευμένο προσωπικό.

Η αλλαγή αυτή δίνει στην Τράπεζα Πειραιώς την ευκαιρία να ενισχύσει τις υποδομές που έχει ήδη δημιουργήσει, αξιοποιώντας τη σοβαρή προετοιμασία που έχει γίνει στο επίπεδο της Γενικής Τράπεζας. Η συγχώνευση θα ενδυναμώσει τον Όμιλο της Τράπεζας Πειραιώς, με τεχνογνωσία διαχείρισης, ειδικά συστήματα και υψηλού επιπέδου στελέχωση στον τομέα της διαχείρισης των προβληματικών απαιτήσεων.

- Οικονομίες κλίμακος:

Από την ημερομηνία απόκτησης της Γενικής Τράπεζας μέχρι σήμερα, στο πλαίσιο λειτουργικής αναδιάρθρωσης του Ομίλου, έχουν επιτευχθεί συνέργειες στη Γενική Τράπεζα συνολικού ύψους περίπου €27 εκ., ενώ με τη σκοπούμενη συγχώνευση η Τράπεζα Πειραιώς θα επωφεληθεί περαιτέρω από οικονομίες κλίμακος που θα επιτευχθούν από τη μείωση του κόστους λειτουργίας του Ομίλου με αποτέλεσμα:

- ✓ Την ενίσχυση των αποτελεσμάτων και των Ιδίων Κεφαλαίων,
- ✓ Την ταχύτερη υλοποίηση των δεσμεύσεων του Επιχειρηματικού Σχεδίου που εγκρίθηκε από τη Γενική Δ/ση Ανταγωνισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και
- ✓ Τη βελτίωση της ελκυστικότητας της μετοχής.

▪ Οφέλη από τη λειτουργική ενοποίηση:

Με την ολοκλήρωση της σκοπούμενης συγχώνευσης:

- ✓ Απλοποιείται περαιτέρω η δομή του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς και παράλληλα βελτιώνεται η ευελιξία του με συνέπεια να επιταχύνονται οι διαδικασίες ανάπτυξης του.
- ✓ Κεντροποιούνται οι λειτουργίες με επικαλυπτόμενες δραστηριότητες με αποτέλεσμα τη δημιουργία οικονομιών κλίμακας.
- ✓ Γίνεται λειτουργική συγχώνευση και μειώνεται το λειτουργικό κόστος που προκύπτει από την ανεξάρτητη λειτουργία των δύο τραπεζών.
- ✓ Βελτιώνονται τα οικονομικά μεγέθη λόγω του υψηλότερου ρυθμού ανάπτυξης των λειτουργικών εσόδων, μέσω εφαρμογής ενιαίας προσέγγισης της πελατείας.
- ✓ Μειώνεται ο λειτουργικός κίνδυνος και αυξάνεται η ασφάλεια.
- ✓ Επισπεύδεται και διευκολύνεται η ολοκληρωμένη διαχείριση των καθυστερημένων οφειλών των πελατών.
- ✓ Γίνεται καλύτερη αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού και ενδυναμώνεται η εταιρική κουλτούρα.
- ✓ Βελτιώνεται η εξυπηρέτηση των πελατών, οι οποίοι θα εξυπηρετούνται για το σύνολο των προϊόντων τους και των υπηρεσιών τους από την Τράπεζα Πειραιώς.

Η Συγχώνευση από νομική άποψη:

Η παρούσα συγχώνευση υπάγεται στις διατάξεις του άρθρου 79 κ.ν.2190/1920, των άρθρων 1 – 5 του Ν. 2166/1993 και του άρθρου 16 του Ν.2515.1997 στους όρους, προϋποθέσεις και ευεργετήματα των οποίων υποβάλλεται. Ειδικότερα:

i. Δεδομένου ότι η Τράπεζα Πειραιώς κατέχει το 99,936% του μετοχικού κεφαλαίου της Γενικής Τράπεζας, οι δε εναπομείνουσες σε ελεύθερη κυκλοφορία μετοχές της Γενικής Τράπεζας είναι 43.855 μετοχές που κατέχουν τρίτοι μέτοχοι, ο μέσος όρος των μετοχών καθενός από αυτούς είναι μικρός. Δεδομένης και της σχέσης αξιών μεταξύ των δύο τραπεζών, υφίστατο σοβαρό ενδεχόμενο οι περισσότεροι από τους μετόχους της Γενικής Τράπεζας, εάν εφαρμοζόταν συγχώνευση με απορρόφηση, βάσει της σχέσης ανταλλαγής να λάμβαναν μόνον κλασματικά δικαιώματα και όχι ακέραιες μετοχές της Τράπεζας Πειραιώς. Κρίθηκε λοιπόν σκόπιμο η συγχώνευση να συντελεστεί σύμφωνα με το άρθρο 79 κ.ν.2190/1920, ώστε οι μέτοχοι της Γενικής Τράπεζας να λάβουν σε μετρητά το αντίτιμο των μετοχών τους. Εκτός αυτού, αυτή η επιλεγθείσα διαδικασία συγχώνευσης θα ολοκληρωθεί πολύ συντομότερα, με αποτέλεσμα η νομική συγχώνευση να ταυτιστεί με τη λειτουργική ενοποίηση των δύο τραπεζών, έτσι ώστε η έναρξη λειτουργίας του νέου σχήματος να ξεκινήσει νωρίτερα. Βάσει των προαναφερόμενων το μετοχικό κεφάλαιο της Τράπεζας Πειραιώς δεν θα μεταβληθεί ούτε θα εκδοθούν νέες μετοχές.

ii. Η συγχώνευση γίνεται με ενοποίηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των δύο εταιριών, όπως αυτά εμφανίζονται στους ισολογισμούς μετασχηματισμού που συντάσσονται για τον σκοπό αυτόν και μεταφέρονται ως στοιχεία του ισολογισμού της Τράπεζας Πειραιώς. Από την 1.1.2014, επομένη της ημερομηνίας μετασχηματισμού, και μέχρι την ημερομηνία της ολοκλήρωσης της συγχώνευσης των παραπάνω τραπεζικών εταιρειών, όλες οι πράξεις που διενεργεί η Γενική Τράπεζα λογίζονται ότι διενεργούνται για λογαριασμό της Τράπεζας Πειραιώς, στα βιβλία της οποίας μεταφέρονται με συγκεντρωτική εγγραφή τα σχετικά ποσά με την ολοκλήρωση της συγχώνευσης.

iii. Η ολοκλήρωση της συγχώνευσης τελεί υπό την αίρεση της έγκρισης από τις Γενικές Συνελεύσεις των δύο τραπεζών με την αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία του άρθρου 72 του Ν. 2190/20 και τη λήψη όλων των απαιτούμενων σύμφωνα με τον νόμο εγκρίσεων των αρμόδιων Αρχών.

Μεθοδολογία Αποτίμησης – Αξία του αντιτίμου των μετοχών της εξαγοραζόμενης εταιρείας

Προκειμένου να καθοριστεί το εύλογο, δίκαιο και λογικό του Αντιτίμου των μετοχών της Γενικής Τράπεζας, διενεργήθηκε αποτίμηση της αξίας της. Στο πλαίσιο της σχετικής αποτίμησης, συνεκτιμήθηκαν:

- τα χρηματοοικονομικά δεδομένα της,
- η σημερινή κατάσταση του χρηματοπιστωτικού κλάδου ,
- το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον, και
- η εκτιμώμενη πορεία της τα προσεχή χρόνια.

Η αποτίμηση της Γενικής Τράπεζας έγινε σύμφωνα με τις γενικά παραδεκτές αρχές και μεθόδους που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα προέκυψε αφού λήφθηκε υπόψη ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθόδου. Ειδικότερα, εφαρμόστηκαν οι εξής μέθοδοι αποτίμησης:

- i. Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμειακών Ροών
- ii. Χρηματιστηριακή Αξία (Κεφαλαιοποίησης)
- iii. Δεικτών Κεφαλαιαγοράς
- iv. Συγκρίσιμων Συναλλαγών
- v. Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση

Συνοπτικές πληροφορίες σχετικά με την κάθε μέθοδο αποτίμησης, αναφέρεται κάτωθι:

i. Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών:

Η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρίας προκύπτει από την προεξόφληση των μελλοντικών προσόδων (ταμειακών ροών, μερισμάτων) των μετόχων της. Η μέθοδος προϋποθέτει τις εξής αναλύσεις: ανάλυση εσόδων, ανάλυση εξόδων, ανάλυση κεφαλαιουχικών επενδύσεων, ανάλυση κεφαλαιακής δομής και άλλες αντίστοιχες αναλύσεις, για μία περίοδο συνήθως 5 ετών καθώς και ανάλυση της υπολειμματικής αξίας, η οποία προσδιορίζει την αξία της επιχείρησης στο τέλος της αναλυτικής περιόδου πρόβλεψης (π.χ. 5 ετών). Με βάση τα αποτελέσματα των παραπάνω αναλύσεων, γίνεται πρόβλεψη των ταμειακών ροών από τη λειτουργία της επιχείρησης και τελικώς των μερισμάτων που θα μπορούν να διατεθούν στους μετόχους της. Τα μερίσματα προεξοφλούνται με το κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο και προσδιορίζεται η παρούσα αξία τους. Επίσης υπολογίζεται η υπολειμματική αξία της επιχείρησης στο τέλος του χρονικού διαστήματος για το οποίο γίνονται προβλέψεις και προεξοφλείται και αυτή για να υπολογιστεί η παρούσα αξία της. Τέλος, η παρούσα αξία των ταμειακών ροών προστίθεται στην παρούσα αξία της υπολειμματικής αξίας. Το αποτέλεσμα είναι η συνολική αξία της επιχείρησης.

ii. Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας (Κεφαλαιοποίησης)

Στην περίπτωση αποτίμησης εταιριών εισηγμένων σε χρηματιστήρια αξιών, λαμβάνεται υπόψη κατά την αποτίμησή τους η χρηματιστηριακή τους αξία (κεφαλαιοποίηση). Λόγω του γεγονότος ότι η χρηματιστηριακή αξία μιας εταιρίας στο χρηματιστήριο μπορεί να παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις, ακόμα και κατά τη διάρκεια σχετικά μικρών χρονικών διαστημάτων, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη εκτός από τη 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.

Στη συγκεκριμένη αποτίμηση, η εν λόγω μέθοδος δεν έλαβε τελικώς σημαντικό συντελεστή στάθμισης, καθώς η Γενική Τράπεζα δεν παρουσιάζει επαρκή διασπορά μετοχών (free float) ή/και όγκο συναλλαγών για μεγάλο χρονικό διάστημα.

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.

iv. Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών

Η μέθοδος των συγκρίσιμων συναλλαγών προσδιορίζει την αξία μιας επιχείρησης συγκρίνοντας την υπό μελέτη εταιρία με παρόμοιες εταιρίες που έγιναν αντικείμενα σχετικά πρόσφατων συναλλαγών. Το πρώτο βήμα της μεθόδου είναι ο προσδιορισμός ενός δείγματος συγκρίσιμων εταιριών. Αυτές οι εταιρίες μπορεί να είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια ή όχι, μπορεί να έχει γίνει αντικείμενο συναλλαγής το σύνολο ή ένα μέρος του μετοχικού τους κεφαλαίου, κλπ.

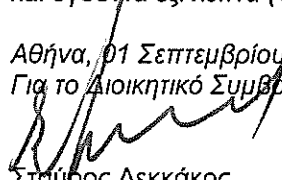
v. Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης

Η μέθοδος της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης αντικατοπτρίζει και αποτυπώνει τη χρηματοοικονομική θέση μίας εταιρίας σε μία συγκεκριμένη ημερομηνία. Η εφαρμογή της μεθόδου αυτής βασίζεται στον Ισολογισμό της υπό αποτίμηση εταιρίας κατά την ημερομηνία αποτίμησης ή πλησίον αυτής, σε συνδυασμό με ορισμένες αναπροσαρμογές που κρίνονται απαραίτητες, κατά περίπτωση, κατά την κρίση του αποτιμητή, με βάση νεότερα στοιχεία ή σημειώσεις της διοίκησης της εταιρίας.

Αφού ελήφθησαν υπόψη οι παραπάνω μέθοδοι αποτίμησης, το εύρος της αξίας της Εξαγοραζόμενης καθορίστηκε μεταξύ 436,4 – 507,2 εκατομμυρίων ευρώ. Η προσδιορισθείσα αξία δεν μπορεί να έχει απόλυτη αλλά ενδεικτική μόνο αξία, διότι αφενός κάθε μέθοδος παράγει διαφορετικά αποτελέσματα και αφετέρου η αξία μιας εταιρίας εξαρτάται επιπλέον από πολλούς αστάθμητους παράγοντες. Με δεδομένα τα ανωτέρω, το τελικό εύρος για τον υπολογισμό της αξίας του Αντιτίμου ανά μετοχή που θα καταβάλλει η Τράπεζα Πειραιώς στους τρίτους μετόχους της Γενικής Τράπεζας κυμαίνεται μεταξύ €6,390 - €7,420.

Κατ' εφαρμογή των αποφάσεων των Διοικητικών Συμβουλίων των δύο εταιριών, ως απόδοση στους τρίτους μετόχους της Γενικής Τράπεζας, προτείνεται ανά μετοχή τίμημα ύψους έξι ευρώ και ογδόντα έξι λεπτά (€6,86).

Αθήνα, 01 Σεπτεμβρίου 2014
Για το Διοικητικό Συμβούλιο


Σταύρος Λεκκάκος
Διευθύνων Σύμβουλος & CEO
Τράπεζα Πειραιώς