

**«ΓΝΩΜΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.  
ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΑΙΡΕΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ CRÉDIT AGRICOLE S.A.»**

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εμπορικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε. (**Εταιρία**) συνεδρίασε την 7η Ιουλίου 2011, σε συνέχεια της υποβολής από την Crédit Agricole S.A. (**Προτείνων**) της προαιρετικής δημόσιας πρότασης για την αγορά όλων των μετοχών της Εταιρίας τις οποίες δεν κατέχει ο Προτείνων και η Sacam International SAS (**Sacam International**) κατά την 24 Μαΐου 2011 (**Δημόσια Πρόταση**) και την δημοσίευση στις 29 Ιουνίου 2011 του Πληροφοριακού Δελτίου όπως εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (**ΕΚ**) στις 24 Ιουνίου 2011 (**Πληροφοριακό Δελτίο**), προκειμένου να διατυπώσει σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006 (**Νόμος**) την παρούσα αιτιολογημένη γνώμη του σχετικά με την Δημόσια Πρόταση.

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο η Δημόσια Πρόταση αφορά το σύνολο των κοινών ονομαστικών μετοχών της Εταιρίας με δικαίωμα ψήφου, ονομαστικής αξίας €1 εκάστης (**Μετοχές**) που δεν κατέχει άμεσα ο Προτείνων και η Sacam International οι οποίες κατά την 23.05.2011, ανέρχονταν σε είκοσι εκατομμύρια τετρακόσιες εξήντα έξι χιλιάδες επτακόσιες σαράντα πέντε (20.466.745) Μετοχές (**Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης**) και αντιστοιχούν περίπου σε ποσοστό 4% του ολοσχερώς καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας. Η Sacam International είναι πρόσωπο που ενεργεί συντονισμένα με τον Προτείνοντα σύμφωνα με το άρθρο 2(ε) του Νόμου δυνάμει της συμφωνίας με ημερομηνία 23.05.2011.

Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο ο Προτείνων προτίθεται να καταβάλλει τοις μετρητοίς ένα Ευρώ και εβδομήντα έξι λεπτά (€1,76) για κάθε Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης για την οποία η Δημόσια Πρόταση γίνεται εγκύρως αποδεκτή (**Προσφερόμενο Τίμημα**).

Η παρούσα γνώμη θα υποβληθεί στην ΕΚ και τον Προτείνοντα σύμφωνα με το άρθρο 15(3) του Νόμου και θα δημοσιοποιηθεί σύμφωνα με το άρθρο 16(1) του Νόμου.

Ο Προτείνων και η Sacam International ως πρόσωπο που ενεργεί συντονισμένα με τον Προτείνοντα δυνάμει συμφωνίας με ημερομηνία 23.05.2011 κατέχουν ήδη άμεσα και από κοινού τετρακόσιες ενενήντα ένα εκατομμύρια επτακόσιες εξήντα δύο χιλιάδες εκατόν σαράντα 491.762.140 Μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν περίπου 96% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρίας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας έλαβε υπόψη του τα ακόλουθα:

- 1 Το περιεχόμενο της Δημόσιας Πρότασης όπως προκύπτει από το Πληροφοριακό Δελτίο αντίγραφο του οποίου υποβλήθηκε στην Εταιρία στις 29 Ιουνίου 2011 και
- 2 Την λεπτομερή έκθεση του ανεξάρτητου χρηματοοικονομικού συμβούλου HSBC France S.A. (**Σύμβουλος**) σύμφωνα με το άρθρο 15(2) του Νόμου, αντίγραφο της οποίας θα συνοδεύει την παρούσα αιτιολογημένη γνώμη και θα δημοσιοποιηθεί μαζί με την παρούσα.

Σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου:

**A. Αριθμός των Μετοχών που κατέχουν ή ελέγχουν άμεσα ή έμμεσα τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τα διευθυντικά στελέχη της Εταιρίας**

Ο αριθμός των Μετοχών της Εταιρίας που κατέχουν ή ελέγχουν άμεσα ή έμμεσα τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τα διευθυντικά στελέχη παρατίθεται στον πίνακα που επισυνάπτεται στο τέλος του παρόντος.

**B. Ενέργειες στις οποίες έχει ήδη προβεί ή προτίθεται να προβεί το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας σχετικά με την Δημόσια Πρόταση**

Το διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας ενημερώθηκε εγγράφως για την απόφαση του Προτείνοντος σχετικά με την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης στις 23 Μαΐου 2011 και ενημέρωσε σχετικά τους εργαζόμενους με την επιστολή της στις 24 Μαΐου 2011.

Ακολούθως το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας επέλεξε ως χρηματοοικονομικό σύμβουλό του σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου την HSBC France S.A. προκειμένου να συντάξει την λεπτομερή έκθεση που θα συνοδεύει την αιτιολογημένη γνώμη του σχετικά με την Δημόσια Πρόταση.

Το Πληροφοριακό Δελτίο εγκρίθηκε από την ΕΚ στις 24 Ιουνίου 2011 και τέθηκε στην διάθεση του κοινού στις 29 Ιουνίου 2011, και διαβιβάστηκε την 1<sup>η</sup> Ιουλίου 2011 στους εκπροσώπους των εργαζομένων από το Διοικητικό Συμβούλιο.

Στην συνέχεια και σύμφωνα με τον Νόμο, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας θα δημοσιοποιήσει και θα υποβάλλει προσηκόντως την αιτιολογημένη γνώμη του στην ΕΚ και τον Προτείνοντα, γνωστοποιώντας την παράλληλα στους εκπροσώπους των εργαζομένων της Εταιρίας. Σημειώνεται ότι οι εκπρόσωποι των εργαζομένων της Εταιρίας μέχρι σήμερα δεν υπέβαλαν προς το Διοικητικό Συμβούλιο χωριστή γνώμη σχετικά με τις επιπτώσεις της Δημόσιας Πρότασης στην απασχόληση.

Πέραν των ανωτέρω το Διοικητικό Συμβούλιο δεν προέβη ούτε προτίθεται να προβεί σε οποιαδήποτε ενέργεια που δεν εντάσσεται στην συνήθη πορεία των δραστηριοτήτων της Εταιρίας και ενδέχεται να οδηγήσει σε ματαίωση της Δημόσιας Πρότασης.

**Γ. Συμφωνίες μεταξύ του Διοικητικού Συμβουλίου ή των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας και του Προτείνοντα**

Δεν υφίστανται τέτοιες συμφωνίες.

**Δ. Απόψεις του Διοικητικού Συμβουλίου σχετικά με την Δημόσια Πρόταση**

Δ1. Σχετικά με το Προσφερόμενο Τίμημα

(α) Ο Προτείνων στο Πληροφοριακό Δελτίο έχει δηλώσει ότι προτίθεται να καταβάλει τοις μετρητοίς το Προσφερόμενο Τίμημα για κάθε Μετοχή της Δημόσιας Πρότασης για την οποία η Δημόσια

Πρόταση γίνεται νομίμως και εγκαίρως αποδεκτή. Σύμφωνα με τον Προτείνοντα το Προσφερόμενο Τίμημα πληροί τις προϋποθέσεις του κατώτατου τιμήματος σύμφωνα με το άρθρο 9 του Νόμου και της διευκρινιστικής ανακοίνωσης της ΕΚ με ημερομηνία 19.03.2010.

(ββ) Ο Προτείνων έχει δηλώσει ότι θα καταβάλει για λογαριασμό των αποδεχόμενων μετόχων, τα δικαιώματα καταχώρισης που καταβάλλονται στην Ελληνικά Χρηματιστήρια Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Εκκαθάρισης, Διακανονισμού και Καταχώρισης (η«**Ε.Χ.Α.Ε.**») ύψους 0,08% και όπως περαιτέρω προσδιορίζεται σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο Πληροφοριακό Δελτίο.

(γγ) Επομένως, οι αποδεχόμενοι μέτοχοι θα λάβουν το Προσφερόμενο Τίμημα για κάθε Μετοχή η οποία εγκύρως προσφερθεί αφού αφαιρεθεί ο επιβαλλόμενος φόρος επί συναλλαγών εισηγμένων στο ΧΑ ο οποίος (σύμφωνα με το άρθρο 21(1) του Νόμου 3697/2008, άρθρο 9(2) του Νόμου 2579/1998 και άρθρο 16(1) και (2) του Νόμου 3943/2011) ανέρχεται σήμερα σε 0.20% και υπολογίζεται στην αξία της εξωχρηματιστηριακής συναλλαγής για την μεταβίβαση των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης στον Προτείνοντα.

(δδ) Ο Σύμβουλος προέβη σε σύνταξη λεπτομερούς εκθέσεως στην οποία εφάρμοσε διεθνώς αποδεκτές μεθόδους αποτίμησης ήτοι ιδίως: 1) προεξόφληση μελλοντικών μερισμάτων (discounted dividend model) 2) ανάλυση χρηματιστηριακής αξίας (share price analysis), 3) συγκριτική ανάλυση εισηγμένων εταιρειών (trading comparables) 4), ανάλυση τιμών-στόχων χρηματιστών (brokers' target price), και 5) οικονομικής προστιθέμενης αξίας (economic value added) και με βάση τις μεθόδους αυτές κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το Προσφερόμενο Τίμημα είναι δίκαιο από χρηματοοικονομικής απόψεως για τους κατόχους των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης.

## Δ2. Σχετικά με τα Επιχειρηματικά σχέδια του Προτείνοντα

Όπως έχει δηλώσει στο Πληροφοριακό Δελτίο:

(αα) ο Προτείνων σκοπεύει να αποκτήσει συνολικά και άμεσα το 95% των Μετοχών της Εταιρίας (ήτοι όλες τις Μετοχές εξαιρουμένων όσων κατέχονται από την Sacam International) και τελικά να διαγράψει την Εταιρία από το ΧΑ. Η απόφαση του Προτείνοντος να διαγράψει την Εταιρία βασίζεται κυρίως στο γεγονός ότι οι Μετοχές παρουσιάζουν για μεγάλο χρονικό διάστημα χαμηλή διαπραγματευτική δραστηριότητα και ήδη διαπραγματεύονται στην Κατηγορία Χαμηλής Διασποράς και Ειδικών Χαρακτηριστικών με Εβδομαδιαία Ωριαία Διαπραγμάτευση από την 30.05.2011, και

(ββ) η απόκτηση του 95% στην Εταιρία από τον Προτείνοντα δεν αναμένεται να προκαλέσει σημαντικές επιπτώσεις στις δραστηριότητες της Εταιρείας δεδομένου ότι ο Προτείνων ήδη κατέχει ποσοστό περίπου 91% στην Εταιρία.

## Δ3 Σχετικά με τις Επιπτώσεις στην απασχόληση

(αα) Σύμφωνα με το Πληροφοριακό Δελτίο, γενικότερα ο Προτείνων δεν σκοπεύει να τροποποιήσει τους στόχους της Εταιρίας σχετικά με το ανθρώπινο δυναμικό. Σε σχέση με αυτούς και δεδομένης της δυσμενούς οικονομικής συγκυρίας και της αναδιάρθρωσης του Ομίλου της Εταιρίας προκειμένου να

πετύχει τους στόχους του Σχεδίου (Σχέδιο του Προτείνοντος με ημερομηνία 17 Μαρτίου 2011) δεν σκοπεύει επί του παρόντος να προχωρήσει σε ουσιώδεις αλλαγές στους εργαζόμενους των θυγατρικών της Εταιρείας σε σύγκριση με τον συνολικό αριθμό των εργαζόμενων του Ομίλου του Προτείνοντος οι οποίοι στις 31.12.2010 ανέρχονταν σε 87.520. Παρόλα αυτά ενδέχεται να προβεί σε μείωση του προσωπικού των θυγατρικών της Εταιρείας σε περίπτωση που ο βαθμός ανάκαμψης στις χώρες που δραστηριοποιούνται οι θυγατρικές δεν οδηγήσει ή δεν επιτρέπει την ικανοποιητική οικονομική λειτουργία των θυγατρικών. Οι δύο εκπρόσωποι των εργαζομένων στο Διοικητικό Συμβούλιο εξέφρασαν την επιφύλαξή τους για το θέμα αυτό.

#### **Ε. Αιτιολογημένη γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας**

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας λαμβάνοντας υπόψη του τα ανωτέρω διατυπώνει ομόφωνα την ακόλουθη γνώμη:

- 1 Σύμφωνα με τα όσα αναφέρονται στο Πληροφοριακό Δελτίο, η επιτυχής έκβαση της Δημόσιας Πρότασης δεν αναμένεται να επηρεάσει αρνητικά τα συμφέροντα της Εταιρείας, ούτε αναμένεται να έχει, υπό τις σημερινές συνθήκες, αρνητικές συνέπειες στους εργαζόμενους του ομίλου της Εταιρείας πέραν των προβλεπόμενων και αναφερομένων ανωτέρω υπό Δ3.
- 2 Το Προσφερόμενο Τίμημα των €1,76 ανά Μετοχή εκπληρώνει τις προϋποθέσεις του άρθρου 9 του Νόμου και είναι δίκαιο από χρηματοοικονομικής απόψεως για τους κατόχους των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης. Και τούτο διότι: κατά την από 7 Ιουλίου 2011 λεπτομερή έκθεση του Συμβούλου εύλογο εύρος τιμών για τη Μετοχή είναι μεταξύ €1,20 και €1,50 και επομένως το Προσφερόμενο Τίμημα υπερέχει κατά 17,33% από το ανώτερο άκρο αυτού του ορίου. Αντίγραφο της έκθεσης του Συμβούλου θα δημοσιευθεί μαζί με την παρούσα γνώμη.
- 3 Σημειώνεται επίσης ότι με την Δημόσια Πρόταση προσφέρεται ή δυνατότητα στους κατόχους των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης να πωλήσουν το σύνολο των Μετοχών τους που ενδεχομένως δεν θα ήταν άλλως εφικτό, αφού από την 30.05.2011 οι Μετοχές διαπραγματεύονται στην Κατηγορία Χαμηλής Διασποράς και Ειδικών Χαρακτηριστικών με Εβδομαδιαία Ωριαία Διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σε κάθε περίπτωση η παρούσα αιτιολογημένη γνώμη δεν αποτελεί και δεν πρέπει να ερμηνευτεί ως σύσταση ή συμβουλή προς του κατόχους των Μετοχών της Δημόσιας Πρότασης για την αποδοχή ή απόρριψη της Δημόσιας Πρότασης.

**Για την ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.**

Το Διοικητικό Συμβούλιο

Συν. Πίνακας μετοχών Εμπορικής Τράπεζας που κατέχουν τα μέλη του Δ.Σ. και τα διευθυντικά στελέχη αυτής: