

**ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
ΤΗΣ «Τράπεζα Eurobank Ergasias Ανώνυμη Εταιρεία»**

**ΠΡΟΣ ΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ
σύμφωνα με το άρθρο 69 παρ. 4 του κ.ν. 2190/1920 και την παράγραφο
4.1.3.13.3. του Κανονισμού του Χ.Α.**

**σχετικά με τη συγχώνευση με απορρόφηση της «GRIVALIA PROPERTIES ΑΝΩΝΥΜΗ
ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ» από την «Τράπεζα Eurobank Ergasias
Ανώνυμη Εταιρεία»**

Κύριοι Μέτοχοι,

Οι διοικήσεις της «Τράπεζα Eurobank Ergasias Ανώνυμη Εταιρεία» (εφεξής «Eurobank» ή «Τράπεζα» ή «Απορροφούσα») και της ανώνυμης εταιρείας «GRIVALIA PROPERTIES Ανώνυμη Εταιρεία Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία» (εφεξής «Grivalia» ή «Απορροφούμενη») αποφάσισαν να προχωρήσουν σε διαδικασία συγχώνευσης των δύο εταιρειών.

Την πρόθεσή τους να προχωρήσουν στη συγχώνευση αυτή, οι ανωτέρω διοικήσεις ανακοίνωσαν την 26η Νοεμβρίου 2018. Στην απόφασή τους για συγχώνευση των εταιρειών, οι ανωτέρω διοικήσεις κατέληξαν εκτιμώντας, αφενός, τους στρατηγικούς στόχους τους και, αφετέρου, τις προοπτικές της συγκεκριμένης συγχώνευσης, με τη δημιουργία μιας εξαιρετικά κεφαλαιοποιημένης τράπεζας έτοιμης να υποστηρίξει τις ανάγκες της αγοράς. Συγκεκριμένα, οι διοικήσεις έλαβαν υπόψη:

I. Την ανάγκη δημιουργίας μιας ισχυρότερης κεφαλαιακά τράπεζας.

II. Την ανάγκη μείωσης των αποτυπωμένων στον ισολογισμό κινδύνων, με τη σημαντική μείωση του χαρτοφυλακίου μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs) της Τράπεζας.

III. Τη δυνατότητα διεύρυνσης της ακίνητης περιουσίας της Τράπεζας, με την προσθήκη σε αυτήν των ακινήτων της Grivalia και αύξησης της προστιθέμενης αξίας τους στα πλαίσια εφαρμογής από την ομάδα της Grivalia των βέλτιστων πρακτικών διαχείρισης ακίνητης περιουσίας.

Ειδικότερα, επί του Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως, παρατηρούμε τα εξής:

Η συγχώνευση των ανωτέρω δύο εταιρειών θα γίνει με απορρόφηση της Grivalia από την Τράπεζα, σύμφωνα με τις σχετικές διατάξεις του κ.ν 2190/1920 του ν. 2515/1997 και του ν. 2166/1993, όπως ισχύουν, με ενοποίηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού. Με το ισχύον νομικό πλαίσιο, η συγχώνευση των δύο εταιρειών γίνεται με ευνοϊκούς όρους. Συγκεκριμένα, με τις διατάξεις του ν. 2515/1997 και του ν. 2166/1993 παρέχονται φορολογικά κίνητρα καθώς και απαλλαγές.

Όλες οι πράξεις που διενεργούνται μετά από την 31η Δεκεμβρίου 2018 θεωρείται, από λογιστική άποψη, ότι διενεργούνται για λογαριασμό της Eurobank τα δε οικονομικά αποτελέσματά της Grivalia, που θα προκύψουν από την ημερομηνία αυτή μέχρι της ολοκλήρωσεως της συγχωνεύσεως, θα θεωρούνται ως αποτελέσματα της Eurobank κατά τα προβλεπόμενα στα άρθρα 69 παρ. 2 στοιχ. ε, 74 και 75 του Ν. 2190/20, σε συνδυασμό και με τα άρθρα 2 παρ. 6 του Ν. 2166/93 και 16 του Ν. 2515/1997 και τα ποσά τους θα μεταφερθούν από τα βιβλία της πρώτης στα βιβλία της τελευταίας με συγκεντρωτική εγγραφή μετά την καταχώριση της εγκριτικής απόφασης της αρμόδιας αρχής στο Γ.Ε.ΜΗ.

Με την ολοκλήρωση της συγχώνευσης, η Grivalia θα λυθεί ως νομικό πρόσωπο χωρίς να εκκαθαρισθεί, το δε σύνολο της περιουσίας της, ενεργητικό και παθητικό, θα μεταβιβασθεί στην Eurobank, η οποία θα υποκατασταθεί στο σύνολο των δικαιωμάτων και των υποχρεώσεων της Grivalia, εξομοιούμενη με καθολική διάδοχο της τελευταίας, ενώ οι μέτοχοι της Grivalia θα γίνουν μέτοχοι της Eurobank.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Eurobank μετά τη συγχώνευση θα ισούται με το άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων των συγχωνευόμενων εταιρειών, πλέον ποσού προς το σκοπό στρογγυλοποιήσεως της ονομαστικής αξίας των κοινών μετοχών της Eurobank.

Ειδικότερα:

Το μετοχικό κεφάλαιο της Eurobank ανερχόταν κατά την ημερομηνία του ισολογισμού μετασχηματισμού και εξακολουθεί να ανέρχεται σε 655.799.629,50 ευρώ, διαιρούμενο σε 2.185.998.765 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,30 ευρώ η κάθε μία.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Grivalia ανερχόταν σε 215.683.800 ευρώ και διαιρείτο σε 101.260.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 2,13 ευρώ η καθεμία. Εντούτοις, σύμφωνα με την από 17.12.2018 απόφαση της έκτακτης Γενικής Συνέλευσής της, αποφασίστηκαν τα ακόλουθα:

i. η ακύρωση τεσσάρων εκατομμυρίων οκτακοσίων πενήντα επτά χιλιάδων διακοσίων εβδομήντα τριών (4.857.273) ιδίων μετοχών με μείωση του μετοχικού κεφαλαίου κατά δέκα εκατομμύρια τριακόσιες σαράντα πέντε χιλιάδες εννιακόσια ενενήντα ένα ευρώ και σαράντα εννέα λεπτά (€10.345.991,49) και με μείωση του αποθεματικού υπέρ το άρτιο κατά είκοσι δύο εκατομμύρια διακόσιες εβδομήντα πέντε χιλιάδες τριακόσια είκοσι έξι ευρώ και ογδόντα έξι λεπτά (€22.275.326,86) και

ii. η μείωση του μετοχικού κεφαλαίου κατά σαράντα εκατομμύρια τετρακόσιες ογδόντα εννέα χιλιάδες εκατόν σαράντα πέντε ευρώ και τριάντα τέσσερα λεπτά (€40.489.145,34) μέσω μείωσης της ονομαστικής αξίας εκάστης μετοχής κατά 0,42 ευρώ, ήτοι από 2,13 ευρώ σε 1,71 ευρώ ανά μετοχή και επιστροφής του ποσού αυτού στους μετόχους.

Η σχετική τροποποίηση του άρθρου 5 του Καταστατικού της Απορροφούμενης εγκρίθηκε με την με αριθμό 6339/18-01-2019 απόφαση του Υπουργείου Οικονομίας και Ανάπτυξης (ΑΔΑ: 6Σ59465ΧΙ8-5Κ8) και καταχωρήθηκε στο ΓΕΜΗ την 18.1.2019.

Ενόψει των ανωτέρω, το μετοχικό κεφάλαιο της Grivalia, όπως πρόκειται να προστεθεί στο μετοχικό κεφάλαιο της Eurobank ανέρχεται σήμερα σε εκατόν εξήντα τέσσερα εκατομμύρια οκτακόσιες σαράντα οκτώ χιλιάδες εξακόσια εξήντα τρία ευρώ και δεκαεπτά λεπτά του ευρώ (€164.848.663,17) ευρώ και διαιρείται σε ενενήντα έξι εκατομμύρια τετρακόσιες δύο χιλιάδες επτακόσιες είκοσι επτά (96.402.727) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας ενός ευρώ και εβδομήντα ενός λεπτού (1,71€) η κάθε μία.

Σύμφωνα με το άρθρο 16 ν. 2515/1997 και το άρθρο 2 παρ. 2 ν. 2166/1993, το μετοχικό κεφάλαιο της Grivalia μεταφέρεται στην Eurobank, η οποία αυξάνει το μετοχικό της κεφάλαιο κατά ποσό ίσο με το μετοχικό κεφάλαιο της Grivalia.

Ως εκ τούτου, το άθροισμα του μετοχικού κεφαλαίου της Eurobank και της Grivalia ισούται με 820.648.292,67 ευρώ (655.799.629.50 ευρώ πλέον 164.848.663,17 = 820.648.292,67).

Περαιτέρω, προς το σκοπό στρογγυλοποιήσεως της ονομαστικής αξίας των κοινών μετοχών της Eurobank, κεφαλαιοποιείται ποσό ύψους τριάντα δύο εκατομμυρίων τετρακοσίων πενήντα οκτώ

χιλιάδων και εννιακοσίων τριάντα τριών ευρώ και είκοσι εννέα λεπτών (€32.458.933,29) προερχόμενο από φορολογημένα (βάσει του άρθρου 26 ν. 3634/2008) κέρδη, τα οποία τηρούνται στα βιβλία της Eurobank σε λογαριασμούς «ειδικών φορολογημένων αποθεματικών» και, ειδικότερα, κεφαλαιοποιείται ποσό αποθεματικών με α) κεφαλαιοποίηση του συνόλου του αποθεματικού ύψους είκοσι τεσσάρων εκατομμυρίων τετρακοσίων ενενήντα τεσσάρων χιλιάδων επτακοσίων ευρώ και τριάντα ενός λεπτού του ευρώ (€24.494.700,31), από το λογαριασμό «φορολογημένα αποθεματικά χρεογράφων, σύμφωνα με το άρθρο 26 ν. 3634/2008» και β) μέρους συνολικού αποθεματικού ύψους είκοσι εκατομμυρίων εβδομήντα δύο χιλιάδων διακοσίων πέντε ευρώ και δύο λεπτών του ευρώ (€20.072.205,02), από το λογαριασμό «φορολογημένα αποθεματικά κερδών, σύμφωνα με το άρθρο 26 ν. 3634/2008» και, συγκεκριμένα, αποθεματικό ύψους επτά εκατομμυρίων εννιακοσίων εξήντα τεσσάρων χιλιάδων διακοσίων τριάντα δύο ευρώ και ενενήντα οκτώ λεπτών του ευρώ (€7.964.232,98). Συνολικά, δηλαδή, κεφαλαιοποιείται ποσό ύψους τριάντα δύο εκατομμυρίων τετρακοσίων πενήντα οκτώ χιλιάδων εννιακοσίων τριάντα τριών ευρώ και 29 λεπτών του ευρώ (32.458.933,29 €) και, λαμβανομένης υπόψη της ως άνω άθροισης των μετοχικών κεφαλαίων των συγχωνευόμενων εταιρειών, η τελική ονομαστική αξία των κοινών μετοχών της Eurobank θα μεταβληθεί από 0,30 Ευρώ σε 0,23 Ευρώ.

Κατόπιν των ανωτέρω, το νέο μετοχικό κεφάλαιο της Eurobank διαμορφώνεται στο ποσό των οκτακοσίων πενήντα τριών εκατομμυρίων εκατόν επτά χιλιάδων διακοσίων είκοσι πέντε ευρώ και ενενήντα έξι λεπτά του Ευρώ (853.107.225,96 €) διαιρούμενο σε τρία δισεκατομμύρια επτακόσια εννέα εκατομμύρια εκατόν εξήντα μία χιλιάδες οκτακόσιες πενήντα δύο (3.709.161.852) κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας 0,23 ευρώ η κάθε μία.

Προκειμένου να εξασφαλιστεί η ανωτέρω διαμόρφωση του μετά τη συγχώνευση μετοχικού κεφαλαίου, η Grivalia αναλαμβάνει την υποχρέωση μέχρι την ολοκλήρωση της συγχώνευσης να μην αποκτήσει ίδιες μετοχές της.

Στην Grivalia δεν υφίστανται μέτοχοι με ειδικά δικαιώματα ή κάτοχοι άλλων τίτλων πλην μετοχών.

Σε καμία από τις συγχωνευόμενες εταιρείες δεν παρέχονται ιδιαίτερα πλεονεκτήματα στα μέλη των διοικητικών συμβουλίων τους ή στους τακτικούς ελεγκτές τους.

Ως προς τη μέθοδο καθορισμού της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών, παρατηρούμε τα εξής:

Κατ' εφαρμογή διεθνώς αποδεκτών μεθόδων αποτίμησης, προέκυψε σχέση αξιών μεταξύ της Eurobank και της Grivalia 1,435170523535670:1.

Μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης και τη (συνολική) αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Eurobank, η σχέση συμμετοχής των μετόχων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών στο εκ της συγχωνεύσεως διαμορφούμενο νέο ποσό μετοχικού κεφαλαίου της Eurobank θα ανέρχεται σε 58,93511397517740% (μέτοχοι της Eurobank) και 41,06488602482260% (μέτοχοι της Grivalia). Κατ' ακολουθία, στο νέο συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της Eurobank, ύψους 853.107.225,96 Ευρώ, διαιρούμενο σε 3,709,161,852 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές με δικαίωμα ψήφου, νέας ονομαστικής αξίας ύψους 0.23 ευρώ εκάστη, θα αντιστοιχούν, στους μεν μετόχους της Eurobank 2.185.998.765 μετοχές, στους δε μετόχους της Grivalia 1.523.163.087 μετοχές.

Κατ' εφαρμογή των ανωτέρω, ως δίκαιη και εύλογη σχέση ανταλλαγής για τις μετοχές τις Grivalia προτείνεται η αναλογία 15,80000000414930 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές της Eurobank για κάθε μία (1) κοινή ονομαστική μετοχή της Grivalia, ενώ οι μέτοχοι της Eurobank θα διατηρήσουν τον αριθμό των κοινών μετοχών της που κατέχουν σήμερα.

Για τον καθορισμό του εύρους αξιών και της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των συγχωνευόμενων εταιρειών, η Eurobank ανέθεσε στην Deloitte Business Solutions S.A («Deloitte») για την ικανοποίηση των εκ του νόμου προβλεπομένων και, επιπλέον, στις Deutsche Bank AG, κατάστημα Λονδίνου, και Perella Weinberg Partners UK LLP («PwP») (η PWP και η Deloitte μαζί «Ανεξάρτητοι Εμπειρογνώμονες») και η Grivalia στην Ernst & Young (Hellas) Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α.Ε. για την ικανοποίηση των εκ του νόμου προβλεπομένων και, επιπλέον, στις Bank of America Merrill Lynch και Axia Ventures Group Limited τη διατύπωση γνώμης για το δίκαιο και εύλογο της σχέσης ανταλλαγής.

Συγκεκριμένα οι αποτιμήσεις των συγχωνευόμενων εταιρειών από τους Ανεξάρτητους Εμπειρογνώμονες έγιναν σε αυτόνομη βάση με την εφαρμογή, χωρίς δυσκολίες, των κατωτέρω μεθοδολογιών, οι οποίες θεωρήθηκαν κατάλληλες:

- **Προεξόφληση ταμειακών ροών/μερισμάτων:** οι αποτιμήσεις των εταιρειών προέκυψαν από την προεξόφληση των προβλεπόμενων ταμειακών ροών κάθε εταιρείας με βάση το κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο. Για την Eurobank τα προβλεπόμενα μερίσματα και οι ταμειακές ροές προς τα ίδια κεφάλαια προεξοφλήθηκαν με βάση το εκτιμώμενο κόστος ιδίων κεφαλαίων. Για την Grivalia οι προβλεπόμενες ελεύθερες ταμειακές ροές προεξοφλήθηκαν χρησιμοποιώντας ένα εκτιμώμενο μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου για τον υπολογισμό ενός εύρους τεκμαρτών αποτιμήσεων, οι οποίες στη συνέχεια προσαρμόστηκαν βάσει του πιο πρόσφατου καθαρού χρηματοοικονομικού χρέους και άλλων σχετικών στοιχείων.

- **Πολλαπλάσια συναλλαγών επιλεγμένων συγκρίσιμων εταιρειών:** Τα πολλαπλάσια συναλλαγών ενός επιλεγμένου συνόλου συγκρίσιμων προς την Eurobank και την Grivalia εταιρειών αντίστοιχα έχουν εφαρμοστεί στις προβλέψεις των δύο οντοτήτων. Τα πολλαπλάσια συναλλαγών που ελήφθησαν υπόψη: α) για την Eurobank αναφέρονται στους δείκτες Τιμή μετοχής προς Κέρδη (P/E), Τιμή μετοχής προς Λογιστική αξία μετοχής (P/BV) και Τιμή Μετοχής προς Λογιστική Αξία Ενσώματων Στοιχείων (P/TBV) και β) για την Grivalia αναφέρονται στους δείκτες απόδοσης Κεφαλαίων από Συναλλαγές (Funds from Operations ("FFO") yield) και τη σχέση Τιμής προς Καθαρά Περιουσιακά Στοιχεία.

- **Ιστορικές τιμές και όγκοι συναλλαγών:** εξέλιξη της τιμής της μετοχής της Eurobank και της Grivalia με βάση τη μέση σταθμισμένη χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών για την περίοδο πριν από τις 23 Νοεμβρίου 2018 (τελευταία ημέρα διαπραγμάτευσης πριν από την ανακοίνωση της συναλλαγής).

Με βάση τις ανωτέρω μεθόδους και τη στάθμισή τους ανάλογα με την καταλληλότητά τους, οι PWP και Deloitte προσδιόρισαν το ακόλουθο εύρος σχέσης ανταλλαγής μετοχών από τις σχετικές αποτιμήσεις των Eurobank και Grivalia:

Σχέση Ανταλλαγής μετοχών Eurobank : Grivalia	Ελάχιστο	Μέγιστο
PWP	9,7 : 1,00	18,5 : 1,00
Deloitte	12,42 : 1,00	16,78 : 1,00

Σύμφωνα με τις εκθέσεις των Ανεξάρτητων Εμπειρογνομώνων PWP και Deloitte, η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών εμπίπτει στο εύρος των αντίστοιχων σχέσεων ανταλλαγής που

προέκυψαν από την αποτίμηση των συγχωνευόμενων εταιρειών και επομένως η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής είναι δίκαιη και εύλογη.

Επιπλέον, η Deutsche Bank, κατάστημα Λονδίνου, ενεργούσα ως σύμβουλος της Eurobank για τη συγχώνευση με την από 8.2.2019 έκθεσή της επιβεβαιώνει ότι η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής είναι δίκαιη και εύλογη.

Μετά την κατά νόμο ολοκλήρωση της συγχώνευσης, οι τωρινοί μέτοχοι της Eurobank θα συνεχίσουν να κατέχουν τον αυτό, ως και προ της συγχώνευσεως, αριθμό μετοχών της Eurobank, νέας όμως ονομαστικής αξίας 0,23 ευρώ εκάστη.

Τυχόν προκύπτοντα κλασματικά υπόλοιπα θα τακτοποιηθούν δυνάμει απόφασης της Γενικής Συνέλευσης της Απορροφούσας που θα κρίνει επί της συγχώνευσης. Διευκρινίζεται ότι τυχόν κλασματικά υπόλοιπα δεν δημιουργούν δικαίωμα σε λήψη κλάσματος μετοχής.

Η σχέση ανταλλαγής θεωρείται δίκαιη και εύλογη βασιζόμενη στην προκύπτουσα από τις ως άνω εκτιμήσεις αξίας της καθεμίας εκ των συμμετεχουσών εταιρειών.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Η Eurobank θα προβεί στις απαραίτητες ενέργειες προκειμένου να γίνουν οι ηλεκτρονικές καταχωρήσεις άυλων τίτλων (όπως προβλέπεται από την ισχύουσα νομοθεσία) για το σύνολο των Νέων Μετοχών, εις «ανταλλαγή» των Παλαιών Μετοχών. Οι δικαιούχοι μέτοχοι θα ενημερωθούν σύμφωνα με το νόμο.

Αθήνα, 22 Φεβρουαρίου 2019

ΓΙΑ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ EUROBANK

Φωκίων Χ. Καραβίας

_____⁺
Θεόδωρος Α. Καλαντώνης