
**ΓΝΩΜΟΔΟΤΗΣΗ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΟΥΣ ΟΡΟΥΣ
ΤΗΣ ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΜΕ
ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ ΤΗΣ
«ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε.»
ΑΠΟ ΤΗΝ
«ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.»
31^Η ΜΑΡΤΙΟΥ 2004**

30 Ιουλίου 2004

30 Ιουλίου 2004

Προς το
Διοικητικό Συμβούλιο
της ΓΕΝΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε.
Λεωφ. Μεσογείων 85
115 26 Αθήνα

Κύριοι,

ΘΕΜΑ: Γνωμοδότηση σχετικά με τους όρους της προτεινόμενης Συγχώνευσης, με Απορρόφηση της «ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε.» από την «ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.» με ημερομηνία 31^η Μαρτίου 2004, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/1993, σε συνδυασμό με τις διατάξεις των άρθρων 68 παρ.2 και 69-77 του Κ.Ν. 2190/1920 και την Απόφαση 94 / 13.2.2003 του Χρηματιστηρίου Αθηνών

1.0 Εισαγωγή

1.1 Σε εκτέλεση της από 5 Μαρτίου 2004 εντολής που μας δόθηκε με την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ, προβήκαμε στις παρακάτω ενέργειες:

- α) **ελέγξαμε το από 23 Ιουλίου 2004 Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης** με απορρόφηση της ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε. (εφεξής «ΓΕΚ» ή η «Απορροφώμενη») από την ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. (εφεξής «ΕΡΜΗΣ» ή η «Απορροφούσα») και από κοινού αναφερόμενες και ως «Εταιρίες»,
- β) **διενεργήσαμε ανεξάρτητη συγκριτική αποτίμηση των Εταιριών**, με ημερομηνία αποτίμησης την 31^η Μαρτίου 2004, ημερομηνία του Ισολογισμού Μετασχηματισμού,
- γ) **διατυπώνουμε με την παρούσα έκθεσή μας, τη γνώμη μας** για το δίκαιο και λογικό (Fairness Opinion) της προτεινόμενης από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιριών σχέσης ανταλλαγής των μετοχών, όπως αυτή περιγράφεται στο από 23 Ιουλίου 2004 Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης.

1.0 Εισαγωγή (συνεχίζεται)

- 1.2 Στα πλαίσια της εντολής που μας δόθηκε, και της εργασίας αποτίμησης των δύο Εταιριών που πραγματοποιήσαμε, εξετάσαμε τα συγκριτικά οικονομικά τους μεγέθη και αξιολογήσαμε μεταξύ άλλων και τα εξής:
- α. τους όρους της προτεινόμενης συγχώνευσης με απορρόφηση της ΓΕΚ από την ΕΡΜΗΣ,
 - β. το ανταγωνιστικό περιβάλλον και τις μακροοικονομικές συνθήκες των κλάδων στους οποίους δραστηριοποιούνται οι Εταιρίες,
 - γ. τους κυριότερους παράγοντες και τις σχετικές τάσεις που επηρέασαν τα ιστορικά οικονομικά τους στοιχεία και μεγέθη,
 - δ. την οικονομική θέση της κάθε Εταιρίας κατά την 31^η Μαρτίου 2004, ήτοι την ημερομηνία του Ισολογισμού Μετασχηματισμού,
 - ε. στοιχεία από δημοσιευμένες και άλλες πηγές, καθώς και πληροφορίες που μας δόθηκαν από τις Διοικήσεις των Εταιριών,
 - στ. στοιχεία που προέκυψαν από συζητήσεις που είχαμε με στελέχη των Διοικήσεων των Εταιριών σχετικά με τη θέση και τις προοπτικές της κάθε Εταιρίας, καθώς και τις προοπτικές των κυριότερων θυγατρικών και συμμετοχών τους, στους αντίστοιχους κλάδους που δραστηριοποιούνται,
 - ζ. τους οικονομικούς όρους συγκρίσιμων πρόσφατων εξαγορών και συγχωνεύσεων εταιριών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της ανάπτυξης ακινήτων, στα πλαίσια της αποτίμησης της ΕΡΜΗΣ,
 - η. λοιπές πληροφορίες, μελέτες και αναλύσεις, καθώς και χρηματοοικονομικούς και χρηματιστηριακούς δείκτες που θεωρήσαμε συναφείς και κατάλληλους για τους σκοπούς της διαμόρφωσης της γνώμης μας,
 - θ. την χρηματιστηριακή πορεία και κεφαλαιοποίηση των Εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά τους τελευταίους μήνες.

2.0 Μεθοδολογία Αποτίμησης – Εύρος Σχέσης Αξιών

- 2.1 Για τον προσδιορισμό της σχέσης αξιών των Εταιριών, διενεργήσαμε αποτίμηση της αξίας των συγχωνευόμενων Εταιριών, ήτοι της Απορροφούσας ΕΡΜΗΣ και της Απορροφώμενης ΓΕΚ.
- 2.2 Η αποτίμηση αυτή έγινε 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. Κατά την άποψή μας τόσο οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν, όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από αυτές, είναι οι ενδεδειγμένες και κατάλληλες για την συγκεκριμένη περίπτωση.
- 2.3 Η παρούσα έκθεση της γνώμης μας για το δίκαιο και λογικό της προτεινόμενης σχέσης αξιών, βασίστηκε στα προαναφερθέντα στοιχεία, καθώς και σε πληροφορίες και στοιχεία που μας δόθηκαν από τις Διοικήσεις των υπό συγχώνευση Εταιριών, οι οποίες μας διαβεβαίωσαν ότι είναι ακριβή και πλήρη.
- 2.4 Για την εκπόνηση των αποτιμήσεων των Εταιριών εφαρμόστηκαν, ειδικότερα, οι κάτωθι διεθνώς αποδεκτές μέθοδοι αποτίμησης:
 - α) Χρηματιστηριακής Αξίας (κεφαλαιοποίησης),
 - β) Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (βάσει δειγμάτων συγκρίσιμων Ελληνικών εταιριών, καθώς και εταιριών του εξωτερικού),
 - γ) Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης,
 - δ) Συγκρίσιμων Συναλλαγών (βάσει δείγματος συγκρίσιμων εταιριών του εξωτερικού).

Όσον αφορά στην αποτίμηση της ΕΡΜΗΣ, χρησιμοποιήθηκαν όλες οι παραπάνω μέθοδοι. Όσον αφορά στην αποτίμηση της ΓΕΚ, καθώς είναι εταιρία συμμετοχών, χρησιμοποιήθηκαν οι μέθοδοι α), β), και γ) παραπάνω, καθ' ότι η μέθοδος των συγκρίσιμων συναλλαγών, δεν κρίθηκε δόκιμη να χρησιμοποιηθεί στην αποτίμηση της συγκεκριμένης εταιρίας.

Η μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών, αν και θεωρείται διεθνώς μία σημαντική μέθοδος αποτίμησης, δεν κρίθηκε σκόπιμο να χρησιμοποιηθεί καθώς λόγω του αντικειμένου τους (εταιρία συμμετοχών η ΓΕΚ και εταιρία ανάπτυξης ακίνητης περιουσίας η ΕΡΜΗΣ), δεν κατέστη εφικτό οι διοικήσεις των Εταιριών να παράσχουν τις απαραίτητες αναλυτικές προβλέψεις μελλοντικών αποτελεσμάτων (π.χ. ανάλυση πωλήσεων, ανάλυση κόστους και εξόδων, κλπ.) των Εταιριών για διάστημα 4 έως 5 ετών, οι οποίες είναι απαραίτητες για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής. Η μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών χρησιμοποιήθηκε όμως για την αποτίμηση της ΤΕΡΝΑ Α.Ε., (θυγατρικής της ΓΕΚ) και της ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε., (θυγατρική της ΤΕΡΝΑ Α.Ε.).

2.0 Μεθοδολογία Αποτίμησης – Εύρος Σχέσης Αξιών (συνεχίζεται)

2.4.α Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας (Κεφαλαιοποίησης)

Εισαγωγή

Στην περίπτωση αποτίμησης εισηγμένων σε χρημαστήρια εταιριών, λαμβάνεται αναγκαστικά υπόψη κατά την αποτίμηση των εταιριών αυτών και σε σημαντικό βαθμό η χρηματιστηριακή τους αξία (κεφαλαιοποίηση). Λόγω του γεγονότος ότι η αξία μιας εταιρίας στο χρημαστήριο μπορεί να παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις, ακόμα και κατά τη διάρκεια σχετικά μικρών χρονικών διαστημάτων, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη εκτός από την χρηματιστηριακή αξία που έχει μια εταιρία την ημερομηνία αποτίμησης και ο μέσος όρος της χρηματιστηριακής της αξίας σε μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα, τα οποία μπορεί να είναι ένας, δύο ή και περισσότεροι μήνες.

Παραδοχές για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Κατά την εφαρμογή της μεθόδου αυτής, και καθώς και οι δύο εταιρίες είναι εισηγμένες στο Χρημαστήριο Αθηνών (Χ.Α.) συγκεντρώθηκαν στοιχεία για τη χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση των Εταιριών, σε διάφορα χρονικά διαστήματα (ενδεικτικά: κατά την ημερομηνία Ισολογισμού Μετασχηματισμού, μέσος όρος τιμών κλεισίματος έκαστης μετοχής στο Χ.Α., 1, 3, 6, 9 και 12 μήνες πριν την ημερομηνία του Ισολογισμού Μετασχηματισμού, 31.3.2004).

Για τον υπολογισμό των αντίστοιχων χρηματιστηριακών αξιών (κεφαλαιοποιήσεων) των Εταιριών, λήφθηκε υπόψη ο αριθμός των εν κυκλοφορία μετοχών και οι αντίστοιχες τιμές κλεισίματος (ή μέσος όρος αυτών) των μετοχών στο Χ.Α. Διευκρινίζεται ότι, καθώς οι τιμές των μετοχών των Εταιριών, όπως αυτές διαμορφώνονται στο Χ.Α. αφορούν μεμονωμένες μετοχές, οι οποίες δεν έχουν δικαίωμα ασκήσεως ελέγχου στη Διοίκηση των Εταιριών, κρίθηκε σκόπιμο να γίνει αναπροσαρμογή των μέσων κεφαλαιοποιήσεων και των δύο Εταιριών κατά 20% ούτως ώστε να ληφθεί υπόψη ότι:

- αποτιμούνται οι Εταιρίες σε πλειοψηφική βάση (100% των μετοχών)
- τα αποτελέσματα και των άλλων μεθόδων που χρησιμοποιήσαμε, αποτιμούν τις Εταιρίες σε πλειοψηφική βάση.

2.0 Μεθοδολογία Αποτίμησης – Εύρος Σχέσης Αξιών (συνεχίζεται)

2.4.α Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας (Κεφαλαιοποίησης) (συνεχίζεται)

Οι κυριότερες παραδοχές που έγιναν όσον αφορά τη μέθοδο αυτή είναι ότι:

- α. υπάρχει σημαντική διασπορά των μετοχών των Εταιριών σε μεγάλο αριθμό επενδυτών (free float),
- β. οι μετοχές των Εταιριών διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο για επαρκές χρονικό διάστημα,
- γ. υπάρχει ικανοποιητική διαπραγμάτευση των μετοχών (όγκος συναλλαγών) των Εταιριών στο χρηματιστήριο (liquidity),
- δ. δεν υπάρχουν ενδείξεις χειραγώγησης των τιμών των μετοχών τους,
- ε. οι επενδυτές έχουν ίση και επαρκή πληροφόρηση για τις Εταιρίες.

Τα παραπάνω στοιχεία, τα οποία προσδιορίζουν ουσιαστικά ότι η χρηματιστηριακή αγορά είναι αποτελεσματική (efficient), μας επιτρέπουν να εξάγουμε επαρκή συμπεράσματα από την εφαρμογή της μεθόδου αυτής.

2.4.β Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Εξωτερικού & Εσωτερικού)

Εισαγωγή

Η μέθοδος αυτή προσδιορίζει την αξία μίας εταιρίας συγκρίνοντάς την με την αποτίμηση ομοειδών εταιριών, των οποίων οι μετοχές: α) διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια της Ελλάδος ή/και του εξωτερικού και β) πληρούν ορισμένες προϋποθέσεις και κριτήρια συγκρισιμότητας.

Παραδοχές για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιήθηκε για την αποτίμηση τόσο της ΕΡΜΗΣ όσο και της ΓΕΚ.

Όσον αφορά τη χρήση της μεθόδου αυτής για την ΕΡΜΗΣ, συγκεντρώθηκαν στοιχεία τόσο ελληνικών εταιριών διαχείρισης ακίνητης περιουσίας, αντίστοιχου μεγέθους με την ΕΡΜΗΣ, όσο και στοιχεία ομοειδών εταιριών, εισηγμένων σε χρηματιστήρια του εξωτερικού.

2.0 Μεθοδολογία Αποτίμησης – Εύρος Σχέσης Αξιών (συνεχίζεται)

2.4.β Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Εξωτερικού & Εσωτερικού) (συνεχίζεται)

Παραδοχές για την Εφαρμογή της Μεθόδου(συνεχίζεται)

Με βάση τα στοιχεία αυτά υπολογίσθηκαν χρηματιστηριακοί πολλαπλασιαστές (δείκτες):

- Αξία Επιχείρησης προς Πωλήσεις,
- Αξία Επιχείρησης προς Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (EBITDA),
- Αξία Επιχείρησης προς Κέρδη προ Φόρων και Τόκων (EBIT),
- Χρηματιστηριακή Αξία προς Κέρδη προ Φόρων, και
- Χρηματιστηριακή Αξία προς Ίδια Κεφάλαια.

Κρίθηκε όμως σκόπιμο, καθώς η ΕΡΜΗΣ είναι εισηγμένη στο Χ.Α. και αποτιμάται σε καθημερινή βάση από τους επενδυτές, να μην δοθεί βαρύτητα στην αποτίμηση που προκύπτει με βάση το δείγμα των ελληνικών και ξένων εταιριών στα πλαίσια του προσδιορισμού του τελικού εύρους αποτίμησης της ΕΡΜΗΣ.

Ανάλογη μεθοδολογία ακολουθήθηκε και για την ΓΕΚ. Πιο συγκεκριμένα, επιλέχθηκε δείγμα ομοειδών εταιριών τόσο ελληνικών όσο και εταιριών του εξωτερικού. Εν συνεχεία, υπολογίσθηκαν οι πολλαπλασιαστές (δείκτες):

- Αξία Επιχείρησης προς Πωλήσεις,
- Αξία Επιχείρησης προς Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (EBITDA),
- Χρηματιστηριακή Αξία προς Κέρδη προ Φόρων,
- Χρηματιστηριακή Αξία προς Ίδια Κεφάλαια.

Με βάση τους προαναφερθέντες δείκτες και τα τελευταία διαθέσιμα οικονομικά μεγέθη, υπολογίστηκε η αξία αποτίμησης της ΓΕΚ.

Για αντίστοιχους λόγους με την ΕΡΜΗΣ, δεν κρίθηκε σκόπιμο να δοθεί βαρύτητα στα αποτελέσματα αποτίμησης με βάση τη μέθοδο αυτή κατά τον υπολογισμό του τελικού εύρους αποτίμησης της ΓΕΚ.

2.0 Μεθοδολογία Αποτίμησης – Εύρος Σχέσης Αξιών (συνεχίζεται)

2.4.γ Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης

Εισαγωγή

Η μέθοδος της Αναμορφωμένης Καθαρής Θέσης είναι μια στατική μέθοδος αποτίμησης καθώς βασίζεται στις τελευταίες οικονομικές καταστάσεις μίας εταιρίας, (στη συγκεκριμένη περίπτωση στον Ισολογισμό Μετασχηματισμού της Απορροφώμενης εταιρίας και τον τριμηνιαίο Ισολογισμό της 31.3.2004 της Απορροφούσας), στα Ίδια Κεφάλαια της οποίας εφαρμόζονται κατά περίπτωση, ορισμένες αναπροσαρμογές.

Παραδοχές για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Για τον υπολογισμό των αποτελεσμάτων αποτίμησης βάσει της μεθόδου αυτής, λήφθηκε υπόψη ο ελεγμένος Ισολογισμός Μετασχηματισμού της ΓΕΚ με ημερομηνία 31.3.2004, ο οποίος αναμορφώθηκε βάσει των σημειώσεων της Διοίκησης της ΓΕΚ, καθώς επίσης και των παρατηρήσεων των ορκωτών ελεγκτών. Όσον αφορά την ΕΡΜΗΣ, λήφθηκε υπόψη ο ελεγμένος Ισολογισμός Μετασχηματισμού της 31.3.2004, ο οποίος αναμορφώθηκε βάσει των σημειώσεων της Διοίκησης της ΕΡΜΗΣ, καθώς επίσης και των παρατηρήσεων των ορκωτών ελεγκτών.

Η μέθοδος αυτή κρίθηκε κατάλληλη για την αποτίμηση τόσο της ΕΡΜΗΣ όσο και της ΓΕΚ, καθώς λαμβάνει υπόψη και την αξία των θυγατρικών και συμμετοχών τους. Η αποτίμηση της αξίας των συμμετοχών και θυγατρικών των δύο Εταιριών πραγματοποιήθηκε κυρίως χρησιμοποιώντας τη μέθοδο της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης αλλά και τις άλλες μεθόδους που προαναφέρθηκαν για ορισμένες εξ' αυτών.

2.4.δ Μέθοδος Συγκρίσιμων Αγοραπωλησιών

Εισαγωγή

Η μέθοδος των Συγκρίσιμων Αγοραπωλησιών προσδιορίζει την αξία μιας εταιρίας, συγκρίνοντάς την με τις σχετικές αποτιμήσεις παρόμοιων εταιριών, των οποίων σημαντικά πακέτα μετοχών υπήρξαν αντικείμενο σχετικά πρόσφατων συναλλαγών.

2.0 Μεθοδολογία Αποτίμησης – Εύρος Σχέσης Αξιών (συνεχίζεται)

2.4.δ Μέθοδος Συγκρίσιμων Αγοραπωλησιών (συνεχίζεται)

Παραδοχές για την Εφαρμογή της Μεθόδου

Η μέθοδος αυτή, όπως προαναφέρθηκε, χρησιμοποιήθηκε μόνο για την αποτίμηση της ΕΡΜΗΣ καθώς λόγω του αντικειμένου της ΓΕΚ δεν κατέστη εφικτή η εξεύρεση ενός δείγματος συγκρίσιμων εταιριών. Για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής, συγκεντρώθηκαν στοιχεία από διεθνείς συναλλαγές εταιριών διαχείρισης ακίνητης περιουσίας. Με βάση το προσφερόμενο τίμημα και τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των πλέον πρόσφατων από αυτές τις συναλλαγές, υπολογίσθηκαν οι εξής πολλαπλασιαστές:

- Αξία Συναλλαγής προς Ίδια Κεφάλαια,
- Αξία Συναλλαγής προς Ενεργητικό,
- Αξία Συναλλαγής προς Κέρδη προ Φόρων,
- Αξία Επιχείρησης προς Πωλήσεις,
- Αξία Επιχείρησης Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (EBITDA),
- Αξία Επιχείρησης προς Κέρδη προ Φόρων και Τόκων (EBIT).

Τέλος, έγιναν σύμφωνα με την διεθνή πρακτική, ορισμένες αναπροσαρμογές στα αποτελέσματα αποτίμησης, λαμβάνοντας υπόψη τον τύπο της παρούσας συναλλαγής (συγχώνευση). Όμως, μετά την επισκόπηση των συγκρίσιμων συναλλαγών που επισημάνθηκαν, κρίθηκε σκόπιμο να μην χρησιμοποιηθεί για τον προσδιορισμό του τελικού εύρους αξίας της ΕΡΜΗΣ η μέθοδος αυτή, καθώς το δείγμα των εταιριών ήταν σχετικά μικρό και δεν κρίθηκε απόλυτα συγκρίσιμο με της ΕΡΜΗΣ.

2.0 Μεθοδολογία Αποτίμησης – Εύρος Σχέσης Αξιών (συνεχίζεται)

2.5 Αποτελέσματα Αποτίμησης & Εύρος Σχέσης Αξιών

Τα αποτελέσματα της αποτίμησης με βάση τις μεθόδους αποτίμησης που χρησιμοποιήθηκαν για τις ΕΡΜΗΣ και ΓΕΚ έχουν ως εξής:

Ενδεικτικό Εύρος Αξιών ανά Μέθοδο Αποτίμησης (Ποσά σε € εκατ.)

α) Μέθοδος Χρηματιστηριακής Αξίας			
ΓΕΚ Α.Ε.		ΕΡΜΗΣ Α.Ε.	
Ελάχιστο	Μέγιστο	Ελάχιστο	Μέγιστο
235,31	276,23	98,84	116,03
β.1) Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Εξωτερικού			
ΓΕΚ Α.Ε.		ΕΡΜΗΣ Α.Ε.	
Ελάχιστο	Μέγιστο	Ελάχιστο	Μέγιστο
329,82	387,18	83,60	98,14
β.2) Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς Εσωτερικού			
ΓΕΚ Α.Ε.		ΕΡΜΗΣ Α.Ε.	
Ελάχιστο	Μέγιστο	Ελάχιστο	Μέγιστο
222,70	261,43	71,23	83,61
γ) Μέθοδος Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης			
ΓΕΚ Α.Ε.		ΕΡΜΗΣ Α.Ε.	
249,02		115,02	
δ) Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών			
ΓΕΚ Α.Ε.		ΕΡΜΗΣ Α.Ε.	
Ελάχιστο	Μέγιστο	Ελάχιστο	Μέγιστο
M/E	M/E	73,23	85,97

M/E: Μη Εφαρμόσιμη Μέθοδος

2.0 Μεθοδολογία Αποτίμησης – Εύρος Σχέσης Αξιών (συνεχίζεται)

Το εύρος της σχέσης αξιών ΕΡΜΗΣ προς ΓΕΚ που προκύπτει ανά μέθοδο, έχει ως εξής:

Μέθοδος	Ενδεικτικό Εύρος Σχέσης Αξιών ΕΡΜΗΣ προς ΓΕΚ
α) Χρηματιστηριακής Αξίας (Κεφαλαιοποίησης)	0,36 έως 0,49 προς 1
β) Δεικτών Κεφαλαιαγοράς	
β.1) Δείγμα Εταιριών του Εξωτερικού	0,22 έως 0,30 προς 1
β.2) Δείγμα Ελληνικών Εταιριών	0,27 έως 0,38 προς 1
γ) Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης	0,46 προς 1

2.6 Δυσχέρειες ή δυσκολίες κατά την εκτίμηση της αξίας των συγχωνευόμενων Εταιριών δεν προέκυψαν.

2.7 Σταθμίζοντας τα αποτελέσματα αποτίμησης ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου και πιο συγκεκριμένα δίνοντας βαρύτητα στις μεθόδους (α) της Χρηματιστηριακής Αξίας και (γ) της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης παραπάνω, προέκυψε ένα εύρος σχέσης αξιών μεταξύ ΕΡΜΗΣ και ΓΕΚ, το οποίο διαμορφώνεται ως εξής:

0,37 έως 0,51 προς 1 (ΕΡΜΗΣ προς ΓΕΚ)

Για τον προσδιορισμό των αποτελεσμάτων αποτίμησης λήφθηκε υπόψη το γεγονός ότι, σύμφωνα με το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης δεν υπάρχουν μέτοχοι της Απορροφώμενης και της Απορροφούσας εταιρίας που να έχουν ειδικά δικαιώματα, ούτε κάτοχοι άλλων τίτλων πλην μετοχών.

3.0 Έλεγχος του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης

Ελέγξαμε το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης προκειμένου να διαπιστώσουμε κατά πόσο η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των μετοχών είναι δίκαιη και λογική και εμπίπτει εντός του εύρους εκτιμώμενης αξίας των συγχωνευόμενων Εταιριών που διενεργήσαμε.

4.0 Συμπεράσματα

4.1 Τα Διοικητικά Συμβούλια των δύο Εταιριών προτείνουν σχέση ανταλλαγής των μετοχών ως ακολούθως:

α) Κάθε μία (1) από τις Παλαιές Μετοχές (ονομαστικής αξίας € 0,30) των μετόχων της Απορροφούσας θα αντιστοιχεί σε μία (1) Νέα Μετοχή (ονομαστικής αξίας € 0,36).

β) Κάθε μία (1) από τις Παλαιές Μετοχές (ονομαστικής αξίας € 0,60) των μετόχων της Απορροφώμενης θα αντιστοιχούν σε 1,595670995671 Νέες Μετοχές (ονομαστικής αξίας € 0,36).

Τυχόν προκύπτοντα κλασματικά υπόλοιπα θα τακτοποιηθούν δυνάμει σχετικής αποφάσεως της οικείας γενικής συνελεύσεως.

4.2 Κατά τη γνώμη μας, η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιριών σχέση ανταλλαγής μετοχών,

Μετοχές ΕΡΜΗΣ Α.Ε. προς Μετοχές ΓΕΚ Α.Ε.	1,595670995671 προς 1
---	------------------------------

και η οποία υποδηλώνει σχέση αξιών:

ΕΡΜΗΣ Α.Ε. προς ΓΕΚ Α.Ε.	0,48 προς 1
---------------------------------	--------------------

εμπίπτει μέσα στο εύρος της σχέσης αξιών που προέκυψε από τις αποτιμήσεις που διενεργήσαμε και επομένως η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών είναι δίκαιη και λογική, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 1 – 5 του Ν. 2166/1993 και των άρθρων 68 παράγραφος 2 και 69-77 του Κ.Ν. 2190/1920 όπως ισχύουν.

5.0 Επίπτωση της Προτεινόμενης Συγχώνευσης στην Περιουσιακή και Οικονομική Διάθρωση της Απορροφούσας

Διενεργήθηκε σύγκριση:

- α. του συνενωμένου pro-forma Ισολογισμού της περιόδου 1.1.2004 – 31.3.2004 των (ΕΡΜΗΣ και ΓΕΚ) που μας χορηγήθηκε από την ΕΡΜΗΣ Α.Ε. και ελέγχθηκε από ορκωτούς ελεγκτές άλλου ελεγκτικού οίκου, και
- β. τον ελεγμένο από Ορκωτούς Ελεγκτές άλλου ελεγκτικού οίκου Ισολογισμό Μετασχηματισμού της περιόδου 1.1.2004 – 31.3.2004 της ΕΡΜΗΣ Α.Ε.

Οι προαναφερθείσες Οικονομικές καταστάσεις επισυνάπτονται στο Παράρτημα Α.

Με βάση την σύγκριση που διενεργήθηκε μεταξύ Συνοπτικής Λογιστικής Κατάστασης Α' Τριμήνου 2004 (1.1.2004 – 31.3.2004) της Απορροφούσας και του παραπάνω pro-forma συνενωμένου Ισολογισμού ο οποίος περιλαμβάνει και τα οικονομικά στοιχεία της ΓΕΚ Α.Ε. προκύπτει ότι:

- α. Τα Ίδια Κεφάλαια της Απορροφούσας εταιρίας θα αυξηθούν κατά 104,6% σε € 237,1 εκατ. περίπου, έναντι των αντίστοιχων στοιχείων της ΕΡΜΗΣ Α.Ε. προ της συγχώνευσης εκ € 115,9 εκατ., με συνέπεια την επιπλέον κεφαλαιακή ενίσχυση της εταιρίας.
- β. Το ύψος του λογαριασμού Συμμετοχών της ΕΡΜΗΣ Α.Ε. θα αυξηθεί κατά 488,0%, λόγω της συγχωνεύσεως, καθώς η Απορροφώμενη διαθέτει σημαντικότατο χαρτοφυλάκιο συμμετοχών, και θα ανέλθει στα € 138,3 εκατ. από € 23,5 εκατ.
- γ. Το ύψος του λογαριασμού Χρεογράφων της ΕΡΜΗΣ Α.Ε. θα αυξηθεί κατά περίπου 2,5% σε σχέση με το υπόλοιπο αυτού προ της συγχώνευσης, ήτοι από € 22,5 εκατ. σε € 23,0 εκατ. μετά τη συγχώνευση.
- δ. Το συνολικό ύψος του Ενεργητικού της ΕΡΜΗΣ Α.Ε. θα αυξηθεί κατά 104,1% λόγω της συγχωνεύσεως και συγκεκριμένα θα ανέλθει σε € 250,8 εκατ. από € 122,9 εκατ.
- ε. Τα Αποτελέσματα Χρήσης της Απορροφούσας εταιρίας θα ανέλθουν στα € 1,3 εκατ. από € 0,3 εκατ. καθώς η Απορροφώμενη είναι εταιρία με υψηλή κερδοφορία.

Κατά συνέπεια, με βάση την σύγκριση των συνενωμένων pro-forma Οικονομικών Καταστάσεων της Απορροφούσας ΕΡΜΗΣ και της Απορροφώμενης ΓΕΚ, η περιουσιακή και οικονομική διάρθρωση της Απορροφούσας βελτιώνεται λόγω της εύρωστης οικονομικής θέσης της Απορροφώμενης.

Μιχάλης Χατζηπαύλου
Ορκωτός Ελεγκτής-Λογιστής
Α.Μ. ΣΟΕΛ: 12511
για την Deloitte.
Χατζηπαύλου Σοφιανός & Καμπάνης Α.Ε.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α

- *Ισολογισμός Μετασχηματισμού της 31^{ης} Μαρτίου 2004*
- *Συνενωμένος Pro-Forma Ισολογισμός ΕΡΜΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. της 31^{ης} Μαρτίου
2004*
- *Ισολογισμός Μετασχηματισμού ΕΡΜΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. της 31^{ης} Μαρτίου
2004*

ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε.

ΑΡΙΘΜ. Μ.Α.Ε. 1382806/Β/86/19

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕΤΑΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΥ ΤΗΣ 31ης ΜΑΡΤΙΟΥ 2004 (1ης Ιανουαρίου - 31ης Μαρτίου 2004) (ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ)
 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΣΥΓΚΩΝΕΥΣΕΩΣ ΔΙΑ ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΕΩΣ ΑΓΟ ΤΗΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ "ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε."

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσά 31.03.2004			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσά 31.03.2004	
	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπροβ. Αξία			
Α. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ				Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	2.592.541,41	2.186.461,27	404.080,14	I. Μετοχικό Κεφάλαιο		
Γ. ΠΛΗΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				(27.720.000 ονομαστικής Μετοχής των 0,6 ευρώ)		
II. Ενσώματες Ακίνητες Ποιότητες				1. Καταβλητέο	16.632.000,00	(Κ)
1. Γηπέδα - Οικόπεδα	654.580,00		654.580,00	II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο		77.587.674,25
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	1.390.568,07	172.530,29	1.218.037,78	III. Διαφορές Αναπροσαρμογής		
4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις κλπ. μηχανολογικός εξοπλισμός	530,97	530,97	0,00	2. Αναπροσαρμογή νόμου 2065/92 & 3228/04		106.475,69
5. Μεταφορικά μέσα	80.251,45	62.816,60	17.434,85	IV. Αποθεματικό Κεφάλαιο		
6. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	1.061.021,29	1.029.223,36	31.797,93	1. Τακτικό αποθεματικό	3.473.734,51	
Σύνολο Ακίνητα Ποιότητες (Γ'II)	3.398.951,78	1.265.101,22	2.133.850,56	Μείον: Ζήμια από υποτίμηση συμμετοχών & χρεογρ. προς σύμφ	352.681,48	3.121.073,03
III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες Χρηματοοικονομικές Απαιτήσεις				4. Έκτακτο αποθεματικό		19.501.088,99
1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις		89.990.050,30		V. Αποτελέσματα εις νέο		
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις		51.860.780,21		Κέρδη εις νέο		4.269.270,09
		141.850.830,51		Σύνολο όλων Κεφαλαίων (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΙΙΙ+ΑΙΥ+ΑΙΥ)		121.239.582,03
Μείον: Προβλέψεις για υποτίμηση		27.662.611,31	113.998.219,20	Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ		
Σύνολο πάθιο Ενεργητικού (Γ'II+III)			118.120.069,76	2. Λοιπές προβλέψεις		396.652,16
Α. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
II. Απαιτήσεις				I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Πιστώτες			3.438.184,81	8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		8.804,11
5. Βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις κατά συνδεδεμένους επιχειρήσεις			142.567,84	II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
11. Χρεώστες Διαφορών			3.686.000,50	1. Προμηθευτές		10.235,81
12. Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων			11.875,51	4. Προκαταβολές πελατών		3.806,20
			7.279.658,46	5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη		500.847,60
III. Χρεώγραφα				6. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί		3.254,96
3. Λοιπά Χρεώγραφα		2.283.207,71		8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις		417.594,08
Μείον: Προβλέψεις		932.449,93	1.320.757,78	10. Μερίσματα πληρωτέα		5.127.156,84
IV. Διαθέσιμα				11. Πολυκατ. Διαφορές		261.233,92
1. Ταμείο			843,79	Σύνολο υποχρεώσεων (Γ'II+II)		6.332.932,62
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			2.816.271,49	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ)		127.972.206,71
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΥ)			11.447.531,52	ΔΟΓΜΑΤΙΚΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΔΙΟΡΤΙΣΜΟΙ		
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				2. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών		362.107,00
1. Έξοδα επόμενων χρήσεων			545,28			
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)			127.972.206,71			
ΔΟΓΜΑΤΙΚΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ						
2. Χρηματικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών			362.107,00			

1. Η Εταιρεία έχει ελεγχθεί φορολογικά μέχρι και τη χρήση 1999 και βρίσκεται σε εξέλιξη στο αρχικό στάδιο ο φορολογικός έλεγχος των υπόλοιπων ανέλεγκτων χρήσεων. Συνεπώς οι φορολογικές υποχρεώσεις της Εταιρείας για τις χρήσεις αυτές θα οριστικοποιηθούν μετά το πέρας του ελέγχου.
 2. Η τρέχουσα αξία κατά την 31.03.2004 των εισηγμένων στο Χ.Α. συμμετοχών μας είναι μεγαλύτερη από την αντίστοιχη αξία κτήσεώς τους που περιλαμβάνεται στο λογαριασμό του Ενεργητικού «Συμμετοχές και Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις» κατά ποσό 102.000 χιλιάδες ΕΥΡΩ περίπου.
 3. Οι οικονομικές καταστάσεις συντάχθηκαν με βάση τις αρχές και τους κανόνες της λογιστικής όπως και την πραγματοποιημένη περίοδο.
 4. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού της εταιρείας ανέρχεται σε 16 άτομα.
 5. Στα πλαίσια του μετασχηματισμού του Ομίλου ΓΕΚ, βρίσκεται σε εξέλιξη με βάση τις διατάξεις του Ν. 2168/1993 με ημερομηνία μετασχηματισμού 31.03.2004 η διαδικασία συγχώνευσης της Εταιρείας με απορρόφηση από την Ανώνυμη Εταιρεία ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.
 6. Η ανάλυση των πελάδων κατά κατηγορία οικονομικής δραστηριότητας σύμφωνα με την 4ημερη ταξινόμηση του ΣΤΑΧΟΔ 03 είναι η εξής:

• Δραστηριότητες παροχής επιχειρηματικών & διαχειριστικών συμβουλών	241,4	€ 143.084,40
• Δραστηριότητες Αρχιτεκτονικών & Μηχανικών & άλλων δραστηριοτήτων παροχής τεχνικών συμβουλών	742,9	€ 907.460,64
Σύνολο		€ 1.048.545,04

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΜΑΡΤΙΟΥ 2004 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΜΑΡΤΙΟΥ 2004)			ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	
	Ποσό 31.03.2004		Ποσό 31.03.2004	
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως				
Κόστος εργασιών (πωλήσεις)		1.046.085,04		
Μείον: Κόστος πωλήσεων		129.085,00	Καθαρό αποτέλεσμα	963.545,55
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		917.000,04	Πλέον: Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών) προηγούμενων χρήσεων προς διάθεση	3.795.032,20
Μείον: 1 Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		54.036,05	Τόκοι	4.738.577,75
Μερικά αποτελέσματα (κέρδος) εκμεταλλεύσεως		862.963,99	Μείον: Φόρος εισοδήματος εταιρείας	295.313,67
Πλέον: 3 Κέρδη πωλήσεως ασφ. & χυταύρ.	123.003,77	123.003,77	Κέρδη προς διάθεση	4.443.264,08
Μείον: 2 Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεωγράφων	57.552,74			
3 Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	1.517,47	59.070,21	Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:	
Οικιακά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		825.694,92	1 Τακτικό αποτέλεσμα	30.000,23
			6 Αφορολόγητο Αποθεματικό από κέρδη πωλήσεων συμμετοχών & χρεωγράφων	123.003,77
			8 Κέρδη εις νέο	4.289.270,08
				4.443.264,08
II. Πλέον: Έκτακτα Αποτελέσματα				
4 Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων	28.936,23	28.936,23		
Μείον: 1 Έξοδα & ανάγωνα έξοδα	60,00			
3 Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	725,60	285,60		
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		28.150,63		
Μείον: Σύνολο αποβέσεων πάγιας σπαρτίων		46.803,25		
Μείον: Οι από αυτές αναυμασμένες στο λειτουργικό κόστος		46.803,25		0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		963.545,55		

Αθήνα, 27 Μαΐου 2004

Ο ΠΡΕΣΒΥΤΕΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΕΡΙΣΤΕΡΗΣ
ΑΔΤ/Τ 108465

Ο ΑΝΤΙΠΡΕΣΒΥΤΕΡΟΣ
&
ΔΕΥΤΕΡΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΚΑΜΠΑΣ
ΑΔΤ/Τ 209931

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ

ΔΕΥΤΕΡΩΝ

ΜΕΡΗ ΜΟΥΣΧΟΝΗΣ
Α.Μ.Α./Ο.Ε.Ε. 0022568

Ο ΔΕΥΤΕΡΩΝ

ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΔΗΜ. ΖΑΝΤΛΑΟΣ
Α.Μ.Α./Ο.Ε.Ε. 0001072

ΠΙΚΤΟΓΡΑΦΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ
Προς τους κ.κ. Μέλη της Ανώνυμης Εταιρείας
«ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε.»

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις της Ανώνυμης Εταιρείας «ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε.» που καλύπτουν την περίοδο 01/01/2004 - 31/03/2004. Ο έλεγχός αυτός μας ανατέθηκε από την Διοίκηση της Εταιρείας προκειμένου το πιστοποιητικό έλεγχού μας να χρησιμοποιηθεί στο χρηματιστήριο Αθηνών για τις ανάγκες σύνταξης του Ενσημασμένου Δελτίου της εμπεριλαμβανόμενης σε εμάση διαδικασία συγχωνεύσεως της εταιρείας δια απορροφήσεως της από την ανώνυμη εταιρεία «ΕΡΜΗΣ ΕΛΕΓΚΤΗΡΩΣΕΙΣ ΑΝΩΝΥΜΗ Α.Ε.» σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2190/1990 και βάσει λογολογισμού μεταχρηματού του 31.03.2004. Κατά τον έλεγχο μας εφαρμόσαμε τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες για το σκοπό του ελέγχου μας με βάση τις αρχές και τους κανόνες ελεγκτικής που ακολουθεί το Σύστημα Ελεγκτικών Λογιστών και που είναι σύμφωνα με τις βασικές αρχές των διεθνών Ελεγκτικών Προτύπων. Τέθηκαν στην διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που πήραμε ή είχαμε και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και απερίθρηστος απάντησε ο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σύστημα, όταν χρησιμοποιήσαμε τη μέθοδο απαγωγής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Από τον ποσοπών έλεγχο μας προέκυψαν οι εξής:

1. Στο υπόλοιπο του λογαριασμού του Ενσημαστικού ΠΕΛΑΔ «Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις» ποσού 113.580 χιλιάδες περίπου ΕΥΡΩ περιλαμβάνονται: α. ποσό 97.316 χιλιάδες ΕΥΡΩ που αφορά συμμετοχές σε εταιρείες στην Κ.Α. ανώνυμες εταιρείες η αποτίμησή των οποίων έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 43 παρ. 6 του Κ.Ν. 2190/1990. β. Ποσό 15.572 χιλιάδες ΕΥΡΩ που αφορά συμμετοχές σε μη εισηγμένες στην Κ.Α. ανώνυμες εταιρείες οι οποίες ελέγχονται από Ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές. Όπως προέκυψε από τους πλέον πρόσφατους λογολογισμούς τους που τέθηκαν υπόψη μας και οι συμμετοχές αυτές αποτιμήθηκαν με βάση τις διατάξεις του άρθρου 43 παρ. 6 του Ν. 2190/1990, εκτός από τη συμμετοχή σε μια ανώνυμη εταιρεία που προαβάρησε η προχρημάτησε ο έλεγχός μας από ανεξάρτητους ελεγκτές, η οποία με βάση τις διατάξεις του άρθρου 43 παρ. 2 και 3 του Κ.Ν. 2190/1990 αποτιμήθηκε ελαφρώς χαμηλότερα από την αξία που είναι χαμηλότερη από την αξία κτήσεώς της και γ. Ποσό 1.100 χιλιάδες ΕΥΡΩ που αφορά συμμετοχές σε ανώνυμες και προσωπικές εταιρείες οι οποίες εμπεριλαμβάνονται στο στάδιο της οργάνωσης της προεπιλογής τους και αποτιμήθηκαν στο κόστος κτήσεώς τους.
2. Το υπόλοιπο της ζημίας που προέκυψε κατά την αποτίμηση και τον αποντελολογισμό των προβλεπόμενων των συμμετοχών της Εταιρείας μετά το συνημμένο της με το ειδικό Αποθεματικό αντιστοίχησης της αξίας των ακινήτων σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 15 του Ν. 3225/2004 συνολικού ποσού 2.136 χιλιάδες Ευρώ συμπεριλαμβανομένης εισφοράς κατά ποσό 1.795 χιλιάδες Ευρώ με υφιστάμενο ανθεκτικό Αποθεματικό και η απομεινός απόδοσης διαφόρων 362 χιλιάδων Ευρώ καταχωρήθηκε και εμφανίστηκε σε χρέωση ειδικού λογαριασμού των ίδιων Κερδών προς μελλοντικό συνημμένο όπως προβλέπεται από το άρθρο 36 του Ν. 2238/1994 με συνέπεια να μην αποτελέσματα της χρήσεως να είναι ασήμαντα βελτιωμένα και να δε ίδια Κέρδη να απομεινώνονται ορθά.

Από τον παραπάνω έλεγχο μας διαπιστώθηκε και πιστοποιείται ότι οι λογιστικές αξίες των εφεδρικών προσωπικών στοιχείων είναι αυτές που εμφανίζονται στο βιβλίο απογραφών της Ανώνυμης Εταιρείας «ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε.» της 31.03.2004 και ότι τα κονδύλια που εμφανίζονται στον ανωτέρω λογολογισμό μεταχρηματού προέρχουν από τα δεδομένα της αναλυτικής απογραφής, βάσει σχετικών διατάξεων που έχουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η Εταιρεία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση.

Αθήνα 27 Μαΐου 2004

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

ΣΟΦΙΑ
ΟΡΚΩΤΗ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ
ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΑΜ Σ.Ο.Ε.Α. 10661
Σ.Ο.Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 8044/09/Β/98/142

ΥΠΕΝΩΜΕΝΟΣ (PRO-FORMA) ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ "ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε." ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΠΟΡΡΟΦΟΥΜΕΝΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ "Γ.Ε.Κ. Α.Ε." 1/1-31/03/2004

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	Αξία κινήτων	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστα αξία
Β. ΕΣΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ			
4. Λοιπά έσοδα εγκαταστάσεων	15.191.890,89	12.832.140,70	2.359.750,19
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
II. Ξενοδοχειακές επιχειρηματηότητες			
1. Γήπεδα - Οικόπεδα	8.034.827,50	0,00	8.034.827,50
3. Κτίρια και κτίρια έδρα	5.189.066,34	304.940,62	4.884.119,72
4. Μηχανήματα-εξοπλισμός & λοιπός εξοπλισμός	4.158,29	870,19	3.288,10
5. Μεταφορικά μέσα	91.777,50	63.868,54	27.908,96
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	1.227.036,28	1.142.375,13	84.661,15
	14.546.865,80	1.511.062,46	13.034.803,34
III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις			
1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις		105.956.940,82	
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις		73.225.736,46	
		179.184.677,28	
Μείον: Προβλέψεις για υποτιμήσεις		41.205.069,99	137.979.607,29
6. Τίτλοι με χαρακτηρισμό ακινητοποιήσεων			293.030,06
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			10.519,67
			138.283.156,04
Σύνολο πάγιο ενεργητικό (ΓΒ + ΓΒΒ)			151.318.017,45
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
I. Αποθέματα			
1α. Ανασφάλιστα οκλήρια προς πώληση			5.604.252,09
2α. Ακίνητα προς πώληση			9.416.387,57
3α. Ακίνητα υπό ανέγερση			3.331.160,10
4α. Οικόπεδα για ανέγερση οικοδομών			11.234.177,64
5. Προκαταβάλεις για ανοδούς αποθεμάτων			1.651.162,07
			31.437.039,47
II. Απαιτήσεις			
1. Πλάκες			28.326.486,23
3α. Επικυβιστικές απαιτήσεις			4.296,75
5. Βασυπροθέσμες απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων			142.597,84
11. Χρεωστικές διαφορές			6.086.771,66
12. Λογισθησιακά διαμετρήσεις προκαταβελών & πακίσεων			11.875,51
			34.571.037,99
III. Χρεώνογραφα			
1. Μετοχές		109.767,21	
3. Λοιπά χρεώνογραφα		23.858.859,59	
		23.968.626,80	
Μείον: Προβλέψεις για υποτιμήσεις		932.449,93	
			23.036.176,87
IV. Διαθέσιμα			
1. Τυμίο			1.624,37
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			8.017.126,68
			8.018.751,05
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔΙ + ΔΙΙ + ΔΙΙΙ + ΔΙΥ)			87.064.379,06
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			
1. Έσοδα επαιώνων ροτήτων			5.147,43
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)			258.789.096,06
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ			
1. Αλλάτρια περιουσιακά στοιχεία		88.228,70	
2. Χρεωστικοί λογαριαμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών		8.466.102,16	
3. Απαιτήσεις από αμοιροπρόθερες συμβάσεις		14.655.169,33	
			24.229.440,28

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ:

1. Στην χρήση 2003, πραγματοποιήθηκε με βάση το άρθρο 15του Ν.3229/2004 αναπροσαρμογή της αξίας ακινήτων στην απορροφήσια στην κύληση αξία τους. Η απομείωση διενεργήθηκε από ανεξαρτητους εμπειρογόμενους εκτιμητές. Η υπεραξία που προέκυψε ύψους 5.542 χιλιάδες Ευρώ μεταφέρθηκε απ' ευθείας σε λογαριασμό ειδικού αποθεματικού.
2. Η εταιρεία ΓΕΚ Α.Ε. έχει ελεγχθεί φορολογικά μέχρι και τη χρήση 1999 και βρίσκεται σε εξέλιξη στο αρχικό στάδιο ο φορολογικός έλεγχος των υπολοίπων αντίλογων χρηστών. Συνεπώς οι φορολογικές υποχρεώσεις της Εταιρείας για τις χρήσεις αυτές θα οριστικοποιηθούν μετά το πέρας του ελέγχου. Η απορροφήσια έχει ελεγχθεί φορολογικά μέχρι και την χρήση 2002.
3. Η τρέχουσα αξία κατά την 31.3.2004 των μετοχών στο Χ.Α. συμμετοχών της απορροφούμενης είναι μεγαλύτερη από την αντίστοιχη αξία κληρώσεως που περιλαμβάνεται στο λογαριασμό του Ενεργητικού «Συμμετοχές και Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις» κατά ποσό 102.000 χιλιάδες Ευρώ περίπου.
4. Δεν υπάρχουν εμπράγματα βάρη επί των ακινήτων των συγκαταλεγμένων εταιρειών.
5. Δεν παρατίθεται πίνακας διάδοσης αποτελεσμάτων γιατί η απορροφήσια δεν έχει υποχρέωση καθαρίσεως πολεοδομικού συγκροτήματος.

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			
I. Μετοχικό Κεφάλαιο			
1. Καταβλημένο			24.001.488,35
II. Διαφορά από εκδόσει μετοχών μετά το κλείσιμο			(70.999.315,45)
III. Διαφορές Αναμεικτωμένων - Επιχορηγησικών Επενδύσεων			
1. Διαφορές αναμεικτωμένων αξίας φυσικών και υφιστάμενων			11.905.311
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων			3.987.147,24
			15.892.458,24
IV. Αποθεματικά Κεφάλαια			
1. Γενικό αποθεματικό	41.19.585,16		
Μείον: Ζημία από υποτίμηση συντάων & υφιστάμενων	(32.981,48)		4.186.603,68
4. Εξίτητο αποθεματικό			21.306.823,31
5. Αφορολόγητο αποθεματικό ειδικών δικαιωμάτων Νόμων			8.992.232,49
			32.182.959,40
V. Αποταμίευματα εκ νέου Υπόλοιπα κερδών χρήσεως εκ νέου			4.985.288,46
Απομείωμα ΑΤΡΜ 2004 προ φόρων (κλειστό)			344.886,91
Ζημία λόγω Κεφαλαίων (ΑΠΑ/ΑΠΑ/ΑΠΝ/ΑΠΝ)			237.108.888,25
Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ			
1. Προβλέψεις για αποβλήτων περιουσιακών αξιών εκδόσει από την υπεραξία			36.837,57
2. Λοιπές προβλέψεις			389.682,36
			426.520,93
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			64.702,40
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
1. Προμήθειες			331.969,20
4. Προκαταβάλεις Πελατών			2.080.143,24
5. Υποχρεώσεις από φόρους - τόκων			1.256.489,60
6. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί			7.360,64
8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις			417.594,08
10. Μισθώματα πληρωτέα			7.897.358,97
11. Πιστωτές διαφορές			1.155.878,61
			13.148.854,64
Σύνολο υποχρεώσεων (Β1 + ΒII)			13.213.567,09
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)			258.789.096,06
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ			
1. Δεκασύζοι ολλήλων περιουσιακών στοιχείων			88.228,70
2. Πιστωτικοί λογ. εγγυήσεων & εμπράγματ. ασφαλειών			8.466.102,16
3. Υποχρεώσεις από αμοιροπρόθερες συμβάσεις			14.655.169,33
			24.229.440,28

I. Αποτελέσματα εκμετάλλευσης			
Κόστος Εργασιών (πωλησιών)			2.603.810,72
Μείον: Κόστος πωλησιών			659.847,04
Μικτό αποτέλεσμα (κέρδη) εκμετάλλευσης			2.043.268,68
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα Φορολογίας Αξιοπιστίας		198.189,05	
3. Έξοδα λειτουργίας διατάξεως		18.124,88	216.323,03
Μικτό αποτέλεσμα (κέρδη) εκμετάλλευσης			1.828.954,75
ΠΛΕΟΝ: 3. Κόστος πωλησιών συμμετοχών & γειτονικών	123.000,77		
4. Πρωτογενή τόκοι και συναφή έξοδα	138.835,31	261.839,08	
Μείον:			
1. Προβλεπόμενες υποχρεώσεις συμμετοχών & χρεογράφων	960.805,21		
2. Έξοδα και όφελος συμμετοχών & χρεογράφων	57.952,74		
3. Χρηματικοί τόκοι & συναφή έξοδα	10.824,30	682.182,35	400.323,27
Ολικό αποτέλεσμα (κέρδη) εκμετάλλευσης			1.428.619,48
II. ΠΛΕΟΝ: 4. Έσοδα από πρωτόγενες προηγούμενων τάξεων		26.828,23	
		26.828,23	
Μείον:			
1. Εκτακτα και ανάσχετα έσοδα	10.441,57		
3. Έξοδα προηγούμενων τάξεων	364,82	10.526,39	10.399,84
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)			1.437.019,32
ΜΕΙΟΝ: Έσοδα αποσβέσεων παγίων & τοπιών		100.513,18	
Μείον: Οι από αυτές αναμοχαιωμένες στο λειτουργικό κόστος		100.513,18	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ			1.437.019,32
Μείον: Μικτά επιτόκια φόρου (ΣΡ Μ.Α. Π.)			138.587,22
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ			1.298.432,10

Αθήνα, 4 Ιουνίου 2004

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΕΡΙΣΤΕΡΗΣ
Α.Δ.Τ.: Τ 108405

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ. & ΔΕΥΤΕΡΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ

ΜΚΟΛΑΟΣ ΚΑΜΑΤΙΣ
Α.Δ.Τ.: Ν 289932

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΕΥΤΕΡΩΝ

ΜΕΡΚΟΥΡΟΣ ΜΟΣΧΟΝΗΣ
Α.Μ.Α.ΔΕΕ 0022660

ΕΙΔΙΚΟ ΠΡΩΤΟΓΡΗΓΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΟΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ
Προς τους κ.κ. Μετόχους των Ανώνυμων Εταιρειών
«ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε.» και
«ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.»

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Ρεζέρβα συντηρητικής Οικονομικής Κατάστασης της Ανώνυμης Εταιρείας «ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.» και της υπό συζήτηση με απορρόφηση επί αυτής Ανώνυμης Εταιρείας «ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε.» της περιόδου 01/01 - 31/03/2004. Σκοπός των ανωτέρω συντηρητικών οικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή ασφαλιστικής υπόδειξης για τις ανάγκες συντάξεως, των εταιρικών οφείλων της περιόδου αυτής και των οφειλών της Αθήνας. Οι Οικονομικές Καταστάσεις της 31.03.2004 είναι της απορροφούσας και της απορροφώμενης, περιλαμβάνουν στις εισοδήματα συντηρητικής οικονομικής κατάστασης όσους υπολογίσθηκαν και έχουν μόνο υποκαταστάσεις σε ορισμένα κενόδοξα του Ενεργητικού της «ΕΡΜΗΣ Α.Ε.» και σε κενόδοξα της «ΓΕΚ Α.Ε.». Και τον έλεγχο μας εφορούσαμε της διαδικασίας που κρίθηκε κατάλληλη για το σκοπό του (έλεγχο μας με τη μέθοδο της λογιστικής συντήρησης των ενεργητικών και παθητικών στοιχείων, αφού προηγουμένως έγινε εξέταση των δικαιωμάτων απορροφούσας και υπορροφώμενης. Από την παραπάνω έλεγχο μας προέκυψε το εξής: 1. Στο πλαίσιο του μεσοχρηματούχου του Ομίλου της ΓΕΚ, βρισκόμαστε ως ελέγχω με βάση τις διατάξεις του Ν 2180/1993 και με τη τροποποίηση με τον Ν 2180/2004 η διαδικασία συστημότητας με απορρόφηση από την «ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.» της Ανώνυμης Εταιρείας «ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε.». 2. Στο πλαίσιο του λογιστικού του Ενεργητικού Γ.Β.1 «Συμμετοχές και άλλα μικροπρόσθετα χρηματοοικονομικά στοιχεία» ποσού 137.970 χιλιάδες ΕΥΡΩ περιλαμβάνονται: α. Ποσό 100.257 χιλιάδες ΕΥΡΩ που οφείλει συμμετοχές σε κοινοπραξίες στα Χ.Α. ανώνυμες εταιρείες (1) αποζημιών των οποίων είναι συμμετοχή με τις διατάξεις του αρθ. 43 παρ. 8 του Κ.Ν. 2180/1920 β. Ποσό 34.208 χιλιάδες ΕΥΡΩ που οφείλει συμμετοχές σε μη εισηγμένες στα Χ.Α. ανώνυμες εταιρείες. Όπως προκύπτει από τους πλέον πρόσφατους λογαριασμούς τους, που ετέθησαν υπόψη μας και οι συμμετοχές αυτές αποζημιώθηκαν με βάση τις διατάξεις του αρθ. 42 παρ. 2 και 3 του Κ.Ν. 2180/1920 αποζημιώθηκαν τελικά στην ολόκληρωσή τους και οι οφείλες αποζημιώθηκαν από την ημερομηνία της τους, και γ) Ποσό 3.516 χιλιάδες ΕΥΡΩ που οφείλει συμμετοχές σε ανώνυμες και προσωπικές εταιρείες οι οποίες βρισκόταν στην κατασκευαστική περίοδο ή στο στάδιο της οργανωτικής προετοιμασίας τους και οι οφείλες αποζημιώθηκαν από τους κενόδοξους τους 3. Το σύνολο των παθητικών στοιχείων της περιόδου περιλαμβάνει ποσό του Ν. 2874/2002 με ποσό 994 χιλιάδες ΕΥΡΩ, που αφορά την αποσβέση της όλης των περιόδων από την απομείωση της 31.12.2000 με τους εισηγμένους στη χρηματική Αθήνας της απορροφούσας. Το ποσό αυτό καθόρισε και το ανώτατο όριο πληρωτέων ποσών του Ν. 2874/2002 με ποσό 1.782 χιλιάδες ΕΥΡΩ που περιλαμβάνεται στο λογιστικό του Ενεργητικού Β4 «Λοιπά Έξοδα Συναφών Τοπών» σύμφωνα με τις διατάξεις του Κ.Ν. 2190/1920 έφραξε να βρισκόμενα τα αποτελέσματα της χρήσης 2000. Η Γ.Β.1 που προκύπτει από την απομείωση της 31.03.2004 των εισηγμένων στα Χ.Α. με τη μέθοδο της απορροφούσας, όπως 1.992 χιλιάδες ΕΥΡΩ, σύμφωνα με τον Ν 2990/2002 μεταφέρθηκε επί τελικής σε χρέωση του ολικού λογαριασμού των ίδιων κεφαλαίων «Απορροφούμενα Αποδοχόμενα Αποδοχόμενα» υποχρεώσεων χρεογράφων Ν 2062/2002 β. Το υπόλοιπο της όλης των περιόδων, κατά την απομείωση και των αποτελεσμάτων των περιόδων από τελικής σε χρέωση του ολικού λογαριασμού των ίδιων κεφαλαίων «Απορροφούμενα Αποδοχόμενα Αποδοχόμενα» υποχρεώσεων χρεογράφων Ν 2062/2002, υποκαταστάθηκαν 2.130 χιλιάδες ΕΥΡΩ μεταφέρθηκαν με συμμετοχών της απορροφώμενης εταιρείας από τη συμμετοχή της με το Ειδικό Αποδοχόμενα απορροφώμενης της ολόκληρης των περιόδων, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.2229/2004, υποκαταστάθηκαν 2.130 χιλιάδες ΕΥΡΩ μεταφέρθηκαν επί τελικής και ποσό 1.785 χιλιάδες ΕΥΡΩ με αποτέλεσμα αντίστοιχα αποδοχόμενα και απορροφούμενα καθόλου να βρισκόμαστε σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.2238/1994 με σκοπό να μην απομειωθούν τις οφείλες να είναι καθόλου βρισκόμενα και το ότι δεν καθόλου να απομειωθούν ορίον. Και η γενική μας αφού ληφθούν υπόψη οι παραπάνω περιπτώσεις μας και οι παραπάνω από την εταιρεία απομειώθηκαν οι ανώνυμες από οικονομικής κατάστασης που περιλαμβάνουν την απορροφούσας εταιρεία «ΕΡΜΗΣ Α.Ε.» μαζί με την απορροφώμενη «ΓΕΚ Α.Ε.» αντικαθίστανται δια της οριστικής διατάξεων των παλαιών και παλαιών των μετόχων που εφορούσαν οι συστατικές εταιρείες και οι οποίες είναι γίνει γενικά παραβλεπεί, την παραπάνω διατήρηση ή χρηματοοικονομική θέση και τα αποτελέσματα και των δυο επιχειρήσεων που περιλαμβάνονται στην εκποίηση της 31.03.2004.

Αθήνα, 28 Ιουνίου 2004

Ο ΟΡΚΟΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

ΣΟΛ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΔΙΟΝΥΣΙΟΣ ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ
ΑΜ Σ.Ο.Ε.Α. 19491

ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΟΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ



ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕΤΑΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΥ ΤΗΣ 31ης ΜΑΡΤΙΟΥ 2004 (1 Ιανουαρίου - 31 Μαρτίου 2004)
(ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΔΙ' ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ "ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε.")
ΑΡ.Μ.Α.Ε 6044/06/Β/86/142

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	Αξία κτήσεως	Απασβεσείς	Αναπόσβεστη αξία
B. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ			
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεων	12.599.149,48	10.631.859,43	1.967.490,05
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις			
1. Γήπεδα - Οικόπεδα	7.180.247,50	0,00	7.180.247,50
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	3.798.498,27	132.416,33	3.666.081,94
4. Μηχανήματα-τεχν. εγκύσεις & λοιπός εξοπλισμός	3.627,32	345,22	3.282,10
5. Μεταφορικά μέσα	1.526,05	991,94	534,11
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	166.014,97	113.151,77	52.863,20
	<u>11.149.914,11</u>	<u>246.905,26</u>	<u>10.903.008,85</u>
III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις			
1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	15.968.890,52		
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	20.755.864,25	36.724.754,77	
Μείον: Προβλέψεις για υποτιμήσεις		13.512.458,88	
6. Τίτλοι με χαρακτήρα ακινητοποιήσεων			23.212.296,09
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			293.030,08
			<u>10.520,67</u>
			<u>23.515.846,84</u>
			<u>34.418.855,69</u>
Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓII + ΓIII)			
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
I. Αποθέματα			
1α. Αγορασθέντα ακίνητα προς πώληση			5.604.552,69
2α. Ακίνητα προς πώληση			9.416.387,57
3α. Ακίνητα υπό ανέγερση			3.331.100,10
4α. Οικόπεδα για ανέγερση οικοδομών			11.234.177,64
5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων			1.851.162,07
			<u>31.437.380,07</u>
II. Απαιτήσεις			
1. Πελάτες			24.975.261,62
3α. Επιταγές εισπρακτέες			4.200,75
11. Χρεώστες διάφοροι			2.397.771,16
			<u>27.377.233,53</u>
III. Χρεόγραφα			
1. Μετοχές			888.799,21
3. Λοιπά χρεόγραφα			21.575.651,88
			<u>22.464.451,09</u>
IV Διαθέσιμα			
1. Ταμείο			980,58
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			5.200.855,19
			<u>5.201.835,77</u>
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔI + ΔII + ΔIII + ΔIV)			
			<u>86.480.900,46</u>
E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			
1. Έξοδα επομένων χρήσεων			4.602,14
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)			<u>122.871.848,34</u>
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ			
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία			88.228,79
2. Χρεωστικοί λογ/σμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών			9.123.995,16
3. Απαιτήσεις από αμοτεροβαρείς συμβάσεις			14.655.109,33
			<u>23.867.333,28</u>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
I. Μετοχικό Κεφάλαιο		
(21.231.360 μετοχές των 0,30 ευρώ)		
1. Καταβλημένο	6.369.408,00	
II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτο	93.387.638,95	
III. Διαφορές Αναπροσαρμογής - Επιχορηγήσεις Επενδύσεων		
1. Διαφορές αναπροσαρμογής αξίας συμμετοχών και χρεογράφων	11.665,33	
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	5.558.671,55	
	<u>5.570.336,88</u>	
IV. Αποθεματικά Κεφάλαια		
1. Τακτικό αποθεματικό	1.042.850,65	
4. Εκτακτα αποθεματικά	1.805.734,33	
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων Νόμων	6.892.232,46	
	<u>9.540.817,44</u>	
V. Αποτελέσματα εις νέο		
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	656.298,38	
Αποτελέσματα ΑΤΡΙΜ.2004 προ φόρων (κέρδη)	344.886,55	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (A1+AII+AIII+AIV+AV)		<u>115.869.386,20</u>
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ		
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	36.837,57	
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	55.898,34	
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Προμηθευτές	406.693,39	
4. Προκαταβολές Πελατών	2.076.338,04	
5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	757.642,00	
6. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	4.105,98	
10. Μερίσματα πληρωτέα	2.770.202,13	
11. Πιστωτές διάφοροι	894.744,69	
	<u>6.909.726,23</u>	
Σύνολο υποχρεώσεων (Γ + ΠI)		<u>6.965.624,57</u>
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A+B+Γ+Δ)		<u>122.871.848,34</u>
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ		
1. Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών στοιχείων	88.228,79	
2. Πιστωτικοί λογ. εγγυήσεων & εμπράγμ. ασφαλ.	9.123.995,16	
3. Υποχρεώσεις από αμοτεροβαρείς συμβάσεις	14.655.109,33	
	<u>23.867.333,28</u>	

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΜΑΡΤΙΟΥ 2004 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΜΑΡΤΙΟΥ 2004)

I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ

Κύκλος Εργασιών (πωλήσεις)			1.719.828,68
Μείον: Κόστος πωλήσεων			593.562,04
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			1.126.266,64
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	144.160,37		
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	18.124,88		162.285,25
Μερικά αποτελέσματα (Κέρδη) εκμεταλλεύσεως			963.981,39
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	138.835,31	138.835,31	
Μείον:			
1. Προβλέψεις υποτιμήσεως συμμετοχών & χρεογράφων	593.985,31		
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	9.106,83	603.092,14	-464.256,83
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			499.724,56
II. Μείον: 1. Εκτακτα και ανόργανα έξοδα	16.081,57		
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	169,22	16.250,79	-16.250,79
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)			483.473,77
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		61.909,93	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		61.909,93	0,00

ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων

Μείον: Μη εκπιπόμενοι φόροι (Φ.Μ.Α.Π.)

ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ

483.473,77

138.587,22

344.886,55

Αθήνα, 4 Ιουνίου 2004

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ & Δ/ΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΚΑΜΠΑΣ
Α.Δ.Τ. Ν 289931

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ:

- 1) Δεν υφίστανται εμπράγματα βάρη επί των ακινήτων της εταιρείας (παγίων και εμπορευσίμων).
- 2) Δεν υφίστανται επίδικες ή υπό διαίτησία διαφορές.
- 3) Μέσος όρος απασχολούμενου προσωπικού 7 άτομα και 3 τεχνικοί συνεργάτες.
- 4) Την 31-12-2003, βάσει του άρθρου 15 Ν. 3229/2004, έγινε αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων ακινήτων στην εύλογη αξία τους, η οποία προσδιορίστηκε με βάση Έκθεση Εκτίμησης ανεξάρτητου εκτιμητή και προέκυψε υπεραξία ποσού € 5.542.530,68 που εμφανίζεται στο λογαριασμό του Παθητικού Α. III "Διαφορές Αναπροσαρμογής".



Η ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΛΟΥΙΖΑ ΚΑΝΑ

Αρ. Αδείας 0006474 - Α' τάξης

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας "ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε."

Ελέγξαμε τις ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις της Ανώνυμης Εταιρείας "ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε." που καλύπτουν την περίοδο 1/1/2004 - 31/3/2004. Ο έλεγχος αυτός μας ανατέθηκε από την Διοίκηση της Εταιρείας προκειμένου το πιστοποιητικό ελέγχου μας να χρησιμοποιηθεί στο Χρηματιστήριο Αθηνών για τις ανάγκες σύνταξης του Ενημερωτικού Δελτίου της ευρισκόμενης σε εξέλιξη διαδικασίας συγχωνεύσεως της Εταιρείας δι'απορροφήσεως της ανώνυμης εταιρείας "ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε." σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.2166/1993 και βάσει Ισολογισμού μετασχηματισμού της 31/3/2004. Κατά τον έλεγχό μας εφαρμόσαμε τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες για το σκοπό του ελέγχου μας, με βάση τις αρχές και τους κανόνες ελεγκτικής που ακολουθεί το Σύμμα Ελεγκτών Λογιστών και που είναι σύμφωνοι με τις βασικές αρχές των Διεθνών Ελεγκτικών Προτύπων. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Από τον παραπάνω έλεγχό μας προέκυψαν τα εξής: 1) Στο υπόλοιπο του λογαριασμού του ενεργητικού Γ ΙΙΙ 1&2 "Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις" συνολικού ποσού 23.212 χιλιάδες ευρώ περιλαμβάνονται: α) Ποσό 2.162 χιλιάδες ευρώ που αφορά συμμετοχή σε μια εισηγμένη στο Χ.Α. ανώνυμη εταιρεία η αποτίμηση της οποίας έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 43 παρ. 6 του Κ.Ν. 2190/1920 β) Ποσό 18.634 χιλιάδες ευρώ που αφορά συμμετοχές σε μη εισηγμένες στο Χ.Α. ανώνυμες εταιρείες οι οποίες ελέγχονται από Ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές. Όπως προκύπτει από τους πλέον πρόσφατους Ισολογισμούς τους της 31/12/2003 και οι συμμετοχές αυτές αποτιμήθηκαν με βάση τις διατάξεις του άρθρου 43 παρ.6 του Κ.Ν. 2190/1920, εκτός από τη συμμετοχή σε δύο από τις ανωτέρω εταιρείες που προσδιορίστηκε η πραγματική αξία τους από ανεξάρτητους εκτιμητές και οι οποίες με βάση τις διατάξεις του άρθρου 42 α παρ.2 και 3 του Κ.Ν. 2190/1920 αποτιμήθηκαν τελικά στην αξία κτήσεώς τους η οποία είναι χαμηλότερη από την πραγματική αξία τους και γ) Ποσό 2.416 χιλιάδες ευρώ που αφορά συμμετοχές σε ημεδαπές ανώνυμες εταιρείες και σε αλλοδαπές εταιρείες (LTD) οι οποίες ευρίσκονται στο στάδιο της οργανωτικής προετοιμασίας τους ή δεν έχουν ολοκληρώσει ακόμη την κατασκευαστική τους περίοδο. 2) Τα αποτελέσματα της περιόδου 1/1-31/3/2004 έχουν επιβαρυνθεί βάσει του Ν. 2874/2000 με ποσό 594 χιλιάδες ευρώ που αφορά αναλογία αποσβέσεως της ζημίας που προέκυψε από την αποτίμηση στη χρήση 2000, μετοχών εισηγμένων στο Χ.Α. συνολικού ποσού 11.880 χιλιάδες ευρώ το οποίο δεν βάρυνε τα αποτελέσματα της χρήσεως που δημιουργήθηκε αλλά καταχωρήθηκε για 5ετή απόσβεση στο λογαριασμό του ενεργητικού Β4 "Λοιπά Έξοδα εγκαταστάσεως". Το ανωτέρω ποσό των 594 χιλιάδες ευρώ καθώς και το αναπόσβεστο ακόμη υπόλοιπο που περιλαμβάνεται στο λογαριασμό "Λοιπά Έξοδα Εγκαταστάσεως" 1.782 χιλιάδων ευρώ, έπρεπε σύμφωνα με τις διατάξεις του Κ.Ν.2190/1920 να βαρύνουν την χρήση 2000. 3) Η ζημία που προέκυψε κατά την αποτίμηση της 31/3/2004 των εισηγμένων στο Χ.Α. μετοχών της, ύψους 1.092 χιλιάδες ευρώ, σύμφωνα με το Ν. 2992/2002 μεταφέρθηκε απευθείας σε χρέωση του ειδικού λογαριασμού των ιδίων κεφαλαίων "Αφορολόγητα Αποθεματικά αποτιμήσεως χρεογράφων Ν.2992/2002. Από τον παραπάνω έλεγχό μας διαπιστώθηκε και πιστοποιείται ότι οι λογιστικές αξίες των περιουσιακών στοιχείων της απορροφούσας εταιρείας "ΕΡΜΗΣ Α.Ε." που απεικονίζεται στον ανωτέρω Ισολογισμό της 31ης Μαρτίου 2004 προκύπτουν από τα δεδομένα των βιβλίων βάσει σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφάρμοσε στη προηγούμενη χρήση.

Αθήνα 14 Ιουνίου 2004

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ



ΔΙΟΝΥΣΙΟΣ ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α 10661
ΣΟΛ α.ε.ο.ε

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β

Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης

ΣΧΕΔΙΟ

Συμβάσεως συγχωνεύσεως με απορρόφηση της ανώνυμης εταιρίας με την επωνυμία «ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» από την ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»

Στην Αθήνα σήμερα την 23^η Ιουλίου 2004, ημέρα Παρασκευή, στα γραφεία της ανώνυμης εταιρίας με την επωνυμία **«ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»** που βρίσκονται στην Αθήνα, στην Λεωφόρο Μεσογείων αρ. 85, οι εδώ συμβαλλόμενες εταιρίες:

(α) Η ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία **«ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»** (εφεξής ΕΡΜΗΣ ή η Απορροφώσα), που εδρεύει στην Αθήνα, Λεωφόρος Μεσογείων αρ. 85, είναι καταχωρημένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών με αριθμό 6044/06/Β/86/142 και εκπροσωπείται νόμιμα από τον Άγγελο Παππά, δυνάμει ειδικής εντολής και πληρεξουσιότητας, που του παρασχέθηκε για την υπογραφή του παρόντος από το Διοικητικό της Συμβούλιο κατά τη συνεδρίασή του της 23.7.2004 κατά την οποία εγκρίθηκε και αποφασίσθηκε η υπογραφή του παρόντος Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως και

(β) Η ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία **«ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»** (εφεξής ΓΕΚ ή η Απορροφούμενη), που εδρεύει στην Αθήνα, Λεωφόρος Μεσογείων, αριθμός 85, είναι καταχωρημένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών με αριθμό 13828/06/Β/86/19 και εκπροσωπείται νόμιμα από τον κ. Δημήτριο Αντωνάκο, δυνάμει ειδικής εντολής και πληρεξουσιότητας, που του παρασχέθηκε για την υπογραφή του παρόντος από το Διοικητικό της Συμβούλιο κατά τη συνεδρίασή του της 23.7.2004 κατά την οποία εγκρίθηκε και αποφασίσθηκε η υπογραφή του παρόντος Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως, επί τω τέλει καταρτίσεως του προβλεπόμενου από τη διάταξη του άρθρου 69 παράγραφος 1 του κ.ν. 2190/1920 Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως, συμφώνησαν, συνομολόγησαν και δήλωσαν τα εξής :

1. ΣΥΓΧΩΝΕΥΟΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

Απορροφώσα Εταιρία: Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «**ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**», που εδρεύει στην Αθήνα, Λεωφόρος Μεσογείων αρ. 85 (Αρ. Μ.Α.Ε. 6044/06/Β/86/142).

Απορροφώμενη Εταιρία: Η ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «**ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**», που εδρεύει στην Αθήνα, Λεωφόρος Μεσογείων αρ. 85 (Αρ. Μ.Α.Ε. 13828/06/Β/86/19).

2. ΤΡΟΠΟΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΣ, ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ ΜΕ ΕΝΟΠΙΟΙΣΗ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΟΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Η συγχώνευση των ανωτέρω εταιριών, με απορρόφηση της ΓΕΚ από την ΕΡΜΗΣ, συντελείται σύμφωνα με τις διατάξεις των 1-5 του ν. 2166/1993 σε συνδυασμό με τις διατάξεις των άρθρων 68 παράγραφος 2 και 69-77 του κ.ν. 2190/1920, με την ενοποίηση των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού των συγχωνευομένων εταιριών, όπως αυτά εμφανίζονται στους Ισολογισμούς Μετασχηματισμού της 31 Μαρτίου 2004.

3. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΗΣ ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑΣ ΜΕΤΑ ΤΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ

Σύμφωνα με την παράγραφο 2 του άρθρου 2 του ν. 2166/1993, ως μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας μετά τη συγχώνευση θεωρείται το άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων της Απορροφώσας και της Απορροφώμενης εταιρίας. Ενόψει τούτου, αναφέρονται κατωτέρω αυτοτελώς τα μετοχικά κεφάλαια των

συγχωνευομένων εταιριών και, εν συνεχεία, το νέο μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας μετά τη συγχώνευση.

3.1. Μετοχικό Κεφάλαιο της Απορροφώσας προ συγχωνεύσεως

Το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας ανερχόταν στις 31 Μαρτίου 2004 και ανέρχεται και σήμερα σε ευρώ 6.369.408,00 , διαιρούμενο σε 21.231.360 κοινές ονομαστικές με ψήφο μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,30 ευρώ η κάθε μία.

3.2. Μετοχικό Κεφάλαιο της Απορροφώμενης εταιρίας προ συγχωνεύσεως.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώμενης ανερχόταν στις 31 Μαρτίου 2004 και ανέρχεται και σήμερα σε ευρώ 16.632.000,00 διαιρούμενο σε 27.720.000 κοινές ονομαστικές με ψήφο μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,60 ευρώ η κάθε μία.

3.3. Νέο Μετοχικό Κεφάλαιο της Απορροφώσας μετά τη συγχώνευση.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας μετά την ολοκλήρωση της συγχωνεύσεως (εφεξής 'το Νέο Μετοχικό Κεφάλαιο') θα ανέρχεται στο ποσό των ευρώ 23.566.809,60 διαιρούμενο σε 65.463.360 κοινές ονομαστικές με ψήφο μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,36 ευρώ η κάθε μία (εφεξής «οι Νέες Μετοχές»). Το κεφάλαιο αυτό σχηματίζεται με βάση τα εξής:

(1) Το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας, κατά την ημερομηνία του ισολογισμού μετασχηματισμού (31.3.2004) ανερχόταν, και εξακολουθεί να ανέρχεται σε ευρώ 6.369.408,00.

(2) Το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώμενης κατά την ημερομηνία ισολογισμού μετασχηματισμού (31.3.2004) ανερχόταν και εξακολουθεί να ανέρχεται σε ευρώ 16.632.000,00 .

(3) Την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας εξ ευρώ 565.401,60, από κφόηση κεφαλαιοποίηση του λογαριασμού «διαφορά εκδόσεως

μετοχών υπέρ το άρτιο» της Απορροφώσας, για τη στραγγυλοποίηση της ονομαστικής αξίας των μετοχών της, η οποία θα αποφασισθεί από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων που θα εγκρίνει το Σχέδιο Συμβάσεως Συγχωνεύσεως και την Συμβολαιογραφική Πρόξη Συγχωνεύσεως.

4. ΣΧΕΣΗ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΟΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

4.1. Μέθοδοι καθορισμού της σχέσεως ανταλλαγής των μετοχών

Κατ' εφαρμογή διεθνώς αποδεκτών μεθόδων αποτιμήσεως προέκυψε σχέση αξιών μεταξύ της Απορροφώσας και της Απορροφώμενης η αριθμητική αναλογία 0,48 προς 1 και μετά την ολοκλήρωση της συγχωνεύσεως η σχέση συμμετοχής των μετόχων των συγχωνευομένων εταιριών στο εκ της συγχωνεύσεως διαμορφούμενο μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας θα είναι 32,43243243% προς 67,56756756%, αντιστοίχως.

Έτσι, στο νέο συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας εξ ευρώ 23.566.809,60, θα αντιστοιχούν στους μεν μετόχους της Απορροφώσας 21.231.360, στους δε μετόχους της Απορροφώμενης 44.232.000, κοινές ονομαστικές με ψήφο μετοχές, νέας ονομαστικής αξίας 0,36 ευρώ εκάστης.

4.2. Σχέση Ανταλλαγής Παλαιών με Νέες Μετοχές

Με βάση την ανωτέρω σχέση αξιών των συγχωνευομένων εταιριών, η σχέση ανταλλαγής των Νέων Μετοχών με τις προ της συγχωνεύσεως μετοχές των μετόχων της Απορροφώσας εταιρίας και της Απορροφώμενης εταιρίας (κατωτέρω «οι Παλαιές Μετοχές»), η οποία προκρίνεται ως δίκαιη και λογική, είναι η ακόλουθη:

(i) Κάθε μία (1) από τις Παλαιές Μετοχές (ονομαστικής αξίας € 0,30) των Μετόχων της Απορροφώσας θα αντιστοιχεί σε μία (1) Νέα Μετοχή (ονομαστικής αξίας € 0,36).

(ii) Κάθε μία (1) από τις Παλαιές Μετοχές (ονομαστικής αξίας € 0,60) των Μετόχων της Απορροφώμενης θα αντιστοιχούν σε 1,595670995671 Νέες Μετοχές (ονομαστικής αξίας € 0,36).

Τα κλασματικά δικαιώματα δεν δημιουργούν δικαίωμα σε λήψη κλάσματος μετοχής αλλά αθροίζονται για τη δημιουργία ακέραιου αριθμού, όπως ειδικότερα θα αποφασισθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο της Απορροφώσας, το οποίο, κατ' εξουσιοδότηση της Γενικής Συνελεύσεως, θα ρυθμίσει τις σχετικές λεπτομέρειες.

5. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΠΑΡΑΔΟΣΕΩΣ ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Οι νεοεκδιδόμενες 44.232.000, λόγω της συγχωνεύσεως, μετοχές της Απορροφώσας θα πιστωθούν, κατά την προαναφερθείσα σχέση ανταλλαγής, μέσω του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών, στους λογαριασμούς Σ.Α.Τ. των μετόχων της Απορροφώμενης εταιρίας εντός της προβλεπόμενης από την κείμενη νομοθεσία προθεσμίας.

6. ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΑ ΚΕΡΔΗ ΤΗΣ ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΤΩΝ ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Οι Νέες Μετοχές των μετόχων της Απορροφώμενης εταιρίας θα έχουν δικαίωμα συμμετοχής στην διανομή κερδών της Απορροφώσας από την χρήση του 2004.

7. ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΑΠΟΡΡΟΦΩΜΕΝΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΧΡΙ ΤΗΝ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΕΩΣ

Όλες οι πράξεις που διενεργεί η Απορροφώμενη εταιρία από την 1^η Απριλίου 2004 λογίζονται ότι διενεργούνται για λογαριασμό της Απορροφώσας, στα βιβλία της οποίας μεταφέρονται τα σχετικά ποσά μετά την κατοχώριση της εγκριτικής αποφάσεως της συγχωνεύσεως στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών. Τα οικονομικά αποτελέσματα, που θα προκύψουν κατά το παραπάνω χρονικό διάστημα θα θεωρούνται ως αποτελέσματα της Απορροφώσας κατά τα προβλεπόμενα στο άρθρο 2 παράγραφος 5 του ν. 2166/1993.

8. ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΣ - ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ - ΟΙΟΝΕΙ ΚΑΘΟΛΙΚΗ ΔΙΑΔΟΧΗ

Η συγχώνευση ολοκληρώνεται και θεωρείται συντελεσθείσα από την ημερομηνία καταχώρισεως στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών της εγκριτικής αποφάσεως της αρμόδιας Αρχής για τη συγχώνευση των παραπάνω ανωνύμων εταιριών, μαζί με την οριστική Σύμβαση Συγχωνεύσεως που θα υπογραφεί ενώπιον συμβολαιογράφου. Με την κατά τα ανωτέρω ολοκλήρωση της συγχωνεύσεως επέρχονται αυτοδίκαια και ταυτόχρονα χωρίς άλλη διατύπωση τα αποτελέσματα και οι συνέπειες της συγχωνεύσεως που καθορίζονται στο άρθρο 75 του κ.ν. 2190/1920, όπως ισχύει, τόσο για τις συγχωνευόμενες εταιρίες όσο και έναντι των τρίτων.

9. ΕΙΔΙΚΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ

Δεν υπάρχουν μέτοχοι της Απορροφώμενης εταιρίας και της Απορροφώσας εταιρίας, που να έχουν ειδικά δικαιώματα, ούτε κάτοχοι άλλων τίτλων, πλην μετοχών.

10. ΙΔΙΑΙΤΕΡΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΣΕ ΜΕΛΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ

Τα καταστατικά, καθώς και οι αποφάσεις των Γενικών Συνελεύσεων των συγχωνευομένων εταιριών, δεν προβλέπουν ιδιαίτερα πλεονεκτήματα ή προνόμια για τα μέλη των Διοικητικών Συμβουλίων και τους τακτικούς ελεγκτές των εταιρειών αυτών, ούτε παρέχονται τέτοια πλεονεκτήματα ή προνόμια από τη συγχώνευση αυτή.

11. ΤΕΛΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

Οι αποφάσεις των συγχωνευομένων εταιριών μαζί με την οριστική Σύμβαση Συγχωνεύσεως, που θα περιβληθεί τον τύπο του συμβολαιογραφικού εγγράφου, καθώς και η εγκριτική απόφαση της συγχωνεύσεως θα υποβληθούν στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β του κ.ν. 2190/1920 από εκάστη των συγχωνευομένων εταιρειών.

Οι συμβαλλόμενες στο παρόν εταιρείες, νομίμως εκπροσωπούμενες, συμφώνησαν τους όρους του Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως, οι οποίοι τελούν υπό την αίρεση λήψεως των, κατά την κειμένη νομοθεσία, οριζόμενων αδειών, εγκρίσεων και λοιπών διατυπώσεων.

ΟΙ ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ

ΓΙΑ ΤΟ Δ.Σ ΤΗΣ ΕΡΜΗΣ Α.Ε.

Αγγελος Παππάς

ΓΙΑ ΤΟ Δ.Σ. ΤΗΣ ΓΕΚ Α.Ε.

Δημήτριος Αντωνιάκος

ΕΡΜΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.
ΜΕΤΟΧΕΙΩΝ 85, ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟΥ 15, 115 26
ΑΘΗΝΑ ΤΗΛ. 5247571
FAX 5247580
ΑΦΜ 084805751 ΣΟΥΦΛΙΑΣ ΑΘΗΝΩΝ

