

**Opinia Rothschild & Cie cu privire la echitabilitatea
Prețului și a Ratei de Schimb din punct de vedere
financiar.**

16.09.2011

prezentare integrala

OPINIA DE ECHITABILITATE PRIVIND CONDIȚIILE FINANCIARE – ROTSCHILD (1)

Înțelegem că Societatea de Investiții Financiare Moldova S.A. („SIF”) are oportunitatea de a participa la o tranzacție cu Erste Group Bank AG („EGB”) în urma căreia SIF (i) parțial va vinde către EGB Acțiunile SIF Vechi și Acțiunile SIF 2011 în Banca Comercială Română S.A. („BCR”) în schimbul unui preț („Prețul”) de 1,0385 RON pe Acțiune SIF Veche și 0,1 RON pe Acțiune SIF 2011, și (ii) parțial va aporta acțiunile BCR la capitalul EGB, în schimbul unor acțiuni EGB, în baza unei rate de schimb de 127,9583 acțiuni BCR pentru o acțiune EGB nouă („Rata de Schimb”) („Tranzacția”) conform celor menționate în Termenii Tranzacției transmiși de EGB către SIF și care ne-au fost puși la dispoziție de către EGB („Termenii Tranzacției”). Dacă nu sunt definiți în prezenta opinie, toți termenii cu majuscule utilizați în aceasta vor avea sensul care li se atribuie în Termenii Tranzacției.

EGB și BCR pot fi denumite „Societățile”. EGB și SIF pot fi denumite „Părțile”.

În baza unei scrisori de angajament din data de 14 septembrie 2011 („Scrisoarea de Angajament”), Părțile au solicitat opinia Rothschild & Cie („Rothschild”) cu privire la echitabilitatea Prețului și a Ratei de Schimb din punct de vedere financiar.

OPINIA DE ECHITABILITATE PRIVIND CONDITIILE FINANCIARE - ROTSCHILD (2)

Termenii și condițiile financiare principale ale Tranzacției sunt, printre altele, următoarele:

- Cumpărarea de acțiuni:

- SIF va vinde până la 103.020.938 Acțiuni SIF Vechi, achiziționate de SIF înainte de majorarea de capital aprobată prin hotărârea Adunării Generale Extraordinare a acționarilor BCR din data de 24 aprilie 2011
- SIF va vinde, de asemenea, 33.256.302 Acțiuni SIF 2011
- Prețul de cumpărare pe acțiune va fi de 1,0385 RON pe Acțiune SIF Veche și 0,1 RON pe Acțiune SIF 2011.

- Aportul de acțiuni

- SIF va aporta 515.104.688 acțiuni BCR la capitalul EGB, în schimbul unor acțiuni EGB, la o rată de schimb de 127,9583 acțiuni BCR pentru o acțiune EGB nou emisă.

- Perioadă de blocare

- SIF va fi obligată să continue să dețină un anumit număr de acțiuni EGB pe o perioadă de blocare de 18 luni, începând din momentul în care va dobândi acțiunile EGB, SIF putând să își reducă pachetul de acțiuni în conformitate cu următorul calendar:
 - Imediat după achiziție: 25%
 - După 6 luni de la achiziție: 25%
 - După 12 luni de la achiziție: 25%
 - După 18 luni de la achiziție: 25%
- dacă într-o anumită perioadă SIF nu a dispus de întregul pachet de acțiuni de care avea voie să dispună, diferența până la limita agreată va fi reportată pentru perioada următoare
- De asemenea, EGB va fi obligată prin aceleași condiții privind perioada de blocare în ceea ce privește acțiunile BCR achiziționate de la SIF

Opțiunea de vânzare

- EGB se angajează să achiziționeze de la SIF, la cererea scrisă a SIF, toate celelalte acțiuni BCR deținute de SIF în capitalul social al BCR la momentul exercitării opțiunii de vânzare, în următoarele condiții:
 - Opțiunea poate fi exercitată în orice moment, în lunile februarie și martie 2012
 - EGB va fi obligată (i) să cumpere în schimbul unui preț în numerar acțiuni BCR reprezentând cel mult 1% din numărul total al Acțiunilor Vechi Totale (minus acele Acțiuni Vechi care au fost deja achiziționate de EGB în cadrul tranzacției inițiale din 2011) și/sau (b) să emită acțiuni EGB în schimbul aportului în natură al SIF, constând în acțiunile rămase care nu ar fi achiziționate în numerar de EGB
 - Contraprestația ce va fi achitată de EGB în baza opțiunii de vânzare va fi total identică acelei contraprestații plătite în contextul Tranzacției, și anume (i) pentru acțiunile cumpărate, 1,0385 RON pe acțiune și (ii) pentru acțiunile aportate, rata de schimb va fi 127,9583 acțiuni BCR pentru o acțiune EGB nou emisă
 - Prevederile menționate mai sus se vor aplica mutatis mutandis acțiunilor EGB care vor fi emise de EGB în urma exercitării opțiunii de vânzare

OPINIA DE ECHITABILITATE PRIVIND CONDITIILE FINANCIARE - ROTSCHILD (4)Renunțări

- Renunțarea la listarea BCR:
 - SIF renunță la oricare și toate drepturile, pretențiile și acțiunile pe care le are sau le poate avea împotriva EGB în legătură cu listarea BCR, inclusiv, dar fără a se limita la, cele prevăzute în contractul de vânzare-cumpărare acțiuni încheiat la data de 21 decembrie 2005 între EGB și Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Statului („CVC”), scrisoarea de angajament emisă de EGB către SIF la data de 4 august 2006 („SdA”), acordul privind amânarea listării BCR, încheiat între SIF și EGB în august 2009 („Acordul privind Amânarea Listării”) sau orice alt document sau prevedere legală relevantă
 - În scopul renunțării de mai sus, SIF se va abține de la efectuarea/implementarea/încheierea, în mod direct sau indirect, a oricăror acțiuni/operațiuni/acorduri/contracte/instrumente ce au rolul de a iniția/solicita/urmări/facilita/aproba Listarea BCR, respectiv va emite toate voturile negative/opozițiile/refuzurile/declarațiile necesare pentru a împiedica Listarea BCR
- Renunțarea la dreptul special privind dividendele:
 - SIF renunță la oricare și toate drepturile, pretențiile și acțiunile împotriva EGB în legătură cu orice drept special la dividendele aferente participației sale în BCR în baza căruia SIF ar fi fost îndreptățit să solicite distribuirea de către BCR ca dividende a cel puțin 40% din profitul net anual al BCR determinat conform standardelor IFRS, astfel cum acest drept este prevăzut (cu titlu exemplificativ, iar nu limitativ) de Clauza 4.2. din Acordul privind Amânarea Listării sau orice alt document relevant
- SIF va renunța la oricare și toate litigiile pe rol împotriva BCR, EGB și a afiliaților săi și va elimina toate afirmațiile negative împotriva EGB și BCR de pe pagina sa de web sau din orice alt canal de comunicare aflat sub influența sa.

OPINIA DE ECHITABILITATE PRIVIND CONDITIILE FINANCIARE - ROTSCHILD (5)

EGB a convenit să despăgubească Rothschild împotriva anumitor răspunderi și obligații ce pot rezulta din Scrisoarea de Angajament. Este posibil ca noi și/sau afiliații noștri să fi prestat în trecut sau să prestăm în prezent servicii în favoarea EGB, servicii pentru care noi și/sau afiliații noștri este posibil să fi primit și ne putem aștepta să primim o plată. Este posibil ca noi și afiliații noștri să tranzacționăm valori mobiliare ale EGB, în cursul normal al activității, în nume propriu și/sau pe seama acesteia ori pe seama clienților, și este posibil să fi avut la orice moment capacitatea de vânzător sau cumpărător al respectivelor valori mobiliare.

Pentru a ajunge la opinia prevăzută mai jos, am realizat următoarele acțiuni:

1. Analiza termenilor financiari ai Tranzacției, așa cum sunt prezentați în Termenii Tranzacției;
2. Analiza anumitor informații comerciale și financiare publice cu privire la EGB și BCR, precum și cu privire la piețele pe care operează acestea;
3. Analiza situațiilor financiare consolidate auditate din data de 31.12.2010 și 30.06.2011, a rapoartelor consiliilor directoare, precum și a altor informații furnizate de EGB și BCR;
4. Analiza anumitor analize financiare și prognoze interne cu privire la activitatea comercială, câștigurile, activele și perspectivele EGB și BCR, întocmite și puse la dispoziția noastră de conducerea EGB și BCR;
5. Discuții cu membrii conducerii superioare a EGB și BCR cu privire la activitățile comerciale trecute și prezente, situația financiară și perspectivele de viitor ale EGB și BCR;
6. Analiza performanței financiare și a anumitor proiecții financiare pentru EGB și BCR, precum și pentru băncile similare listate, cuprinse în rapoarte de cercetare ale unor analiști de valori mobiliare;
7. Analiza condițiilor, în măsura în care sunt publice, în recente fuziuni și achiziții bancare pe care Rothschild le-a considerat, în general, comparabile cu Tranzacția sau relevante în alt mod pentru analiza pe care a efectuat-o;
8. Analiza datelor financiare publice, precum și a datelor privind performanțele pe piața de capital și parametrii de evaluare ai băncilor pe care Rothschild le-a considerat, în general, comparabile cu EGB și BCR sau relevante în alt mod pentru analiza pe care a efectuat-o;
9. Realizarea unei evaluări a EGB și BCR, în baza mai multor criterii;
10. Realizarea altor studii financiare, analize și investigații considerate adecvate de către Rothschild.

OPINIA DE ECHITABILITATE PRIVIND CONDITIILE FINANCIARE - ROTSCHILD (6)

- Listele cu informațiile furnizate de Părți și întâlnirile avute cu Părțile sunt prezentate în Anexele 1 și 2 la prezenta opinie. Descrierea metodelor de evaluare și a parametrilor utilizați de Rothschild este prezentată în Anexa 3 la prezenta opinie.
- În cursul analizei efectuate și în scopul emiterii opiniei, ne-am bazat, cu acordul Părților, pe acuratețea și caracterul complet al informațiilor susmenționate, indiferent dacă acestea au fost pregătite de Societăți sau de consultanții lor externi. Nu ne-am asumat nicio obligație de a verifica în mod independent vreo informație utilizată sau luată în considerare de noi în formularea acestei opinii, și am pornit de la premisa că informațiile respective sunt corecte și complete în toate privințele semnificative și nu ne asumăm nicio responsabilitate sau răspundere pentru corectitudinea sau caracterul complet al acestora.
- Nu am realizat nicio analiză și nu am solicitat sau obținut consultanță din partea unor consultanți legali, fiscali sau pe probleme de reglementare cu privire la aspectele legale, fiscale sau de reglementare privitoare la EGB, BCR sau Tranzacție, și înțelegem că Părțile s-au bazat și se vor baza exclusiv pe consultanța primită de la consultanții lor legali, fiscali, de reglementare sau de altă natură, după caz, în aceste probleme. Am pornit de la premisa că informațiile financiare privitoare la Societăți care ne-au fost puse la dispoziție sunt corecte și complete în toate privințele semnificative. În ceea ce privește prognozele financiare pentru EGB și BCR care ne-au fost puse la dispoziție sau au fost discutate în alt mod cu noi, ni s-a comunicat și am pornit de la premisa că aceste prognoze și informații au fost pregătite în mod rezonabil în conformitate cu practicile în domeniu, astfel încât să reflecte cele mai bune estimări disponibile și convingerile conducerii cu privire la performanțele financiare viitoare ale respectivelor societăți, precum și alte aspecte acoperite de acestea. Nu ne exprimăm niciun punct de vedere și nu ne asumăm nicio răspundere cu privire la caracterul rezonabil al acestor prognoze și proiecții sau cu privire la premisele de la care s-a pornit în realizarea acestora.

OPINIA DE ECHITABILITATE PRIVIND CONDITIILE FINANCIARE - ROTSCHILD (7)

- Am presupus că nu a apărut nicio modificare semnificativă în activele, situația financiară, rezultatele din exploatare, activitatea comercială sau perspectivele EGB sau BCR față de data ultimelor situații financiare și a altor informații comerciale ce ne-au fost puse la dispoziție. De asemenea, ne-am bazat, cu acordul EGB și BCR, pe asigurările date de conducerea Societăților în sensul că nu au cunoștință de vreun fapt care ar face ca informațiile și proiecțiile ce ne-au fost puse la dispoziție să devină incorecte, incomplete sau de natură a induce în eroare.
- Am presupus că, în toate privințele, toate materialele relevante pentru analiza noastră ce ne-au fost puse la dispoziție sunt adevărate și corecte, că fiecare dintre părțile la Termenii Tranzacției își vor îndeplini obligațiile și angajamentele asumate prin Termenii Tranzacției, și că Tranzacția va fi consumată în conformitate cu termenii și condițiile descrise în Termenii Tranzacției, fără nicio modificare a termenilor și condițiilor financiare ale Tranzacției. Am pornit de la premisa că aprobările și acordurile semnificative de natură guvernamentală, de reglementare sau de altă natură care sunt necesare pentru consumarea Tranzacției vor fi obținute fără ca acest lucru să afecteze în mod negativ beneficiile preconizate ale Tranzacției pentru oricare dintre părțile la Termenii Tranzacției.
- Nu ni s-a cerut să realizăm și nici nu am realizat nicio evaluare independentă, estimare sau inspecție fizică a vreunui dintre activele sau pasivele (indirecte sau de altă natură) ale Societăților și nu ne vom asuma nicio răspundere în această privință.
- În mod necesar, opinia noastră se bazează pe condițiile economice, monetare, de reglementare și de altă natură valabile la data prezentei, precum și pe informațiile ce ne-au fost puse la dispoziție până la această dată. Prin urmare, deși pot apărea evoluții ulterioare de natură să afecteze această opinie, nu ne-am asumat nicio obligație sau responsabilitate de a actualiza, revizui sau reafirma această opinie în funcție de circumstanțele sau evenimentele care survin după data emiterii. De asemenea, nu ne exprimăm nicio opinie cu privire la prețurile la care pot fi tranzacționate acțiunile EGB la orice moment.

OPINIA DE ECHITABILITATE PRIVIND CONDITIILE FINANCIARE - ROTSCHILD (8)

- Această opinie este emisă exclusiv în beneficiul EGB și SIF în legătură cu evaluarea Tranzacției, și nu constituie o recomandare de a aproba Tranzacția propusă sau o recomandare către orice acționar cu privire la modul în care acționarul respectiv ar trebui să voteze în legătură cu Tranzacția sau în orice altă problemă. Această opinie se limitează la echitabilitatea, din punct de vedere financiar, a Prețului și Ratei de Schimb, și nu ne exprimăm nicio opinie cu privire la aspectele de fond ale deciziei EGB și SIF de a se angaja în Tranzacție sau cu privire la orice aspect al Tranzacției, cu excepția Prețului și a Ratei de Schimb. Decizia de a se angaja sau nu în Tranzacție aparține exclusiv EGB și SIF, care vor realiza în mod independent analizele proprii cu privire la aspectele de fond ale Tranzacției.
- Părțile convin că opinia emisă de Rothschild în legătură cu Tranzacția va fi ținută confidențială de către Părți și va fi utilizată doar în legătură cu Tranzacția și, cu excepția cerințelor legii sau ale reglementărilor, Părțile nu vor permite niciunui terț să o utilizeze în niciun alt scop, să o divulge sau să se refere în alt mod la această opinie sau la angajamentul Rothschild în baza acesteia, în orice modalitate, fără acordul prealabil scris al Rothschild. Pentru evitarea oricărui dubiu, Părțile pot face referire la și pot dezvălui opinia (dar numai în întregime) în adunările lor generale și în ședințele consiliilor lor în legătură cu evaluarea Prețului și a Ratei de Schimb. Părțile pot face public, dacă este necesar, faptul că Rothschild a emis o Opinie prin care evaluează echitabilitatea din punct de vedere financiar a Prețului BCR și a Ratei de Schimb, și vor informa Rothschild cu privire la această divulgare publică.
- **Având în vedere cele menționate mai sus, opinia noastră este că, la data prezentei, Prețul, așa cum este definit în primul alineat al acestei adrese, și Rata de Schimb sunt echitabile din punct de vedere financiar.**