ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ
ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

ΓΕΝΙΚΗ ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΟΥ
& ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ
ΓΕΝΙΚΗ Δ/ΝΣΗ ΑΓΟΡΑΣ
Δ/ΝΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ & Γ.Ε.ΜΗ.
ΤΜΗΜΑ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ Α.Ε.
& ΑΘΛΗΤΙΚΩΝ Α.Ε.
Ταχ. Δ/νση : Πλ. Κάνιγγος
Ταχ. Κώδ. : 101 81
Πληροφ. : Μ. Κανά
Τηλ. : 2103893383
TELEFAX : 210 3838981

Αθήνα, 5 - 06 - 2020

Αριθμ. Πρωτ. : 57860
Σχετ. 57729 (α)

Α Ν Α Κ Ο Ι Ν Ω Σ Η

Καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο και δημοσίευσης στο διαδικτυακό τόπο του Γ.Ε.ΜΗ. στοιχείων της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «ΑΛΟΥΜΥΛ, ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ» **.**

Την 5-06-2020 καταχωρίσθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ) με Κωδικό Αριθμό Καταχώρησης 2147621, η από 5-6-2020 Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «ΑΛΟΥΜΥΛ, ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ» με αριθμό ΓΕΜΗ 014492035000 προς τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της, επί της συγχωνεύσεως δι' απορροφήσεως από αυτήν της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «ΑΛΟΥΦΟΝΤ-ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ», με αριθμό ΓΕΜΗ 014651335000 σύμφωνα με το άρθρο 9 του Ν. 4601/2019 και την παρ. 4.1.3.13.3.του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, όπως ισχύει. Η έκθεση αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της παρούσης

Ο Προϊστάμενος Διεύθυνσης

Ιωάννης Αρεταίος

Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «ΑΛΟΥΜΥΛ, ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ» (η «Εταιρεία» ή η «Απορροφώσα» ή η «ΑΛΟΥΜΥΛ») προς τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της επί της συγχωνεύσεως δι' απορροφήσεως από την Εταιρεία της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «ΑΛΟΥΦΟΝΤ-ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ», σύμφωνα με το άρθρο 9 του Ν. 4601/2019 και την παρ. 4.1.3.13.3. του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, όπως ισχύει

Κύριοι Μέτοχοι,

Δυνάμει της από 8 Αυγούστου 2019 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, καθώς και της από 8 Αυγούστου 2019 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «ΑΛΟΥΦΟΝΤ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ» (η «**Απορροφώμενη**» ή η «**ΑΛΟΥΦΟΝΤ**»), αποφασίστηκε η έναρξη προπαρασκευαστικών ενεργειών για τη συγχώνευση με απορρόφηση της Απορροφώμενης από την Απορροφώσα (από κοινού οι «**Συγχωνευόμενες Εταιρείες**»), σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4601/2019, του Ν. 4548/2018, του άρθρου 54 του Ν. 4172/2013 και του άρθρου 61 του Ν. 4438/2016, όπως ισχύουν (η «**Συγχώνευση**»).

Η παρούσα έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας συντάσσεται για να υποβληθεί προς τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας κατά το άρθρο 9 παρ. 1 και 2 του Ν. 4601/2019, προκειμένου να επεξηγήσει και να δικαιολογήσει στους μετόχους της, από νομική και οικονομική άποψη, το από 5/6/2020 κοινό Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, το οποίο καταρτίστηκε εγγράφως, σύμφωνα με τον νόμο και εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο εκάστης των Συγχωνευόμενων Εταιρειών την 5/6/2020, αλλά και τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών της Απορροφώμενης προς τις μετοχές της Απορροφώσας (το «**Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης**» ή «**ΣΣΣ**»).

Σημειώνεται ότι η οριστική απόφαση επί της Συγχώνευσης θα ληφθεί από τις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών.

Ειδικότερα, η παρούσα Έκθεση περιλαμβάνει πληροφορίες για την αποτίμηση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών και τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών της Απορροφώμενης προς τις μετοχές της Απορροφώσας. Επίσης, παρατίθενται οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν για την αποτίμηση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών και τον καθορισμό του εύρους της εύλογης, δίκαιης και λογικής αξίας των μετοχών και, κατά τούτο, του εύρους της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών, καθώς και οι παραδοχές που λήφθηκαν υπόψη.

I. ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ ΚΑΙ ΔΙΚΑΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΑΠΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΠΟΨΗ

Η συγχώνευση με απορρόφηση της Απορροφώμενης από την Εταιρεία κρίνεται σκόπιμη, συμφέρουσα και επωφελής για την Εταιρεία και τους μετόχους της, καθώς θα συντελέσει στη δημιουργία ενός ενισχυμένου εταιρικού σχήματος σε οικονομικό, επιχειρηματικό και διοικητικό επίπεδο, επιτυγχάνοντας την αρτιότερη οργάνωσή της, και την αποτελεσματικότερη λειτουργία της δραστηριότητάς της.

Υπενθυμίζεται ότι η εταιρεία μας αποτελεί πρωτοπόρο στον χώρο του αλουμινίου εταιρεία και είναι μία από τις πιο προηγμένες εταιρείες σχεδιασμού και παραγωγής

αρχιτεκτονικών συστημάτων αλουμινίου παγκοσμίως. Δεδομένου ότι η δραστηριότητα της Απορροφώμενης είναι συμπληρωματική προς εκείνη της Εταιρείας, με τη Συγχώνευση επιδιώκεται η δημιουργία οικονομιών κλίμακας και η βελτιστοποίηση της αποδοτικότητας και των οικονομικών αποτελεσμάτων τους.

Περαιτέρω, η Συγχώνευση αποτελεί προϋπόθεση για την επιτυχή ολοκλήρωση της συμφωνηθείσας αναδιάρθρωσης του τραπεζικού δανεισμού της Εταιρείας, ενώ παράλληλα θα επιτρέψει εκτεταμένες επιχειρηματικές συνέργειες σε επίπεδο χρηματοοικονομικού και λειτουργικού κόστους. Παράλληλα, εκτιμάται ότι η Συγχώνευση θα δημιουργήσει περαιτέρω αξία για τους μετόχους της Εταιρείας, λόγω της μεγαλύτερης ρευστότητας και εμπορευσιμότητας της μετοχής της, καθώς και της δυνατότητας συμμετοχής σε όποια μελλοντική υπεραξία ενδεχομένως προκύψει.

Προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών και μέθοδοι αποτίμησης

Σύμφωνα με το από 5/6/2020 κοινό Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής προσδιορίστηκε ως εξής: για κάθε μία (1) υφιστάμενη κοινή ονομαστική μετοχή της Απορροφώμενης (ονομαστικής αξίας 3,00 € εκάστη), ο κύριος αυτής θα λάβει δέκα νέες κοινές ονομαστικές μετοχές και είκοσι εκατοστά της μετοχής (10,20) της Απορροφώσας (ονομαστικής αξίας 0,37 € εκάστη), επί του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας, όπως αυτό θα διαμορφωθεί μετά την προβλεπόμενη κατωτέρω υπό ΙΙ αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

Σύμφωνα με τη διάταξη της παραγράφου 5 του άρθρου 18 του Ν. 4601/2019, οι μετοχές επί του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώμενης που έχει στην κυριότητά της η Απορροφώσα, οι οποίες ανέρχονται σε διακόσιες τριάντα εννέα χιλιάδες εκατόν εννέα (239.109) και αντιστοιχούν σε ποσοστό 19% επί του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώμενης, δεν θα ανταλλαγούν με μετοχές επί του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας αλλά θα διαγραφούν λόγω συγχύσεως, μοναδική δε δικαιούχος του συνόλου των νέων μετοχών της Απορροφώσας που θα εκδοθούν καθίσταται η εταιρεία «ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ» (στο εξής η **«ΠΛΑΣΤΙΚΑ»**).

Δεδομένου ότι η σχέση ανταλλαγής δεν επιτρέπει την έκδοση ακέραιου αριθμού νέων μετοχών της Απορροφώσας, σε αντάλλαγμα του συνολικού αριθμού μετοχών που κατέχει η ΠΛΑΣΤΙΚΑ στην Απορροφώμενη, η ΠΛΑΣΤΙΚΑ θα λάβει αριθμό νέων μετοχών της Απορροφώσας ίσο με τον αριθμό των μετοχών που κατέχει στην Απορροφώμενη, πολλαπλασιασμένο επί 10,20 και στρογγυλοποιημένο προς τα κάτω στον πλησιέστερο ακέραιο αριθμό.

Βάσει των ανωτέρω, η ΠΛΑΣΤΙΚΑ θα αποκτήσει στην Απορροφώσα (μετά από στρογγυλοποίηση προς τα κάτω στον πλησιέστερο ακέραιο αριθμό) δέκα εκατομμύρια τριακόσιες ενενήντα επτά χιλιάδες τετρακόσιες τριάντα μία (10.397.431) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας τριάντα επτά λεπτών του ευρώ (0,37 €) εκάστη, δηλαδή μετοχές συνολικής ονομαστικής αξίας τριών εκατομμυρίων οκτακοσίων σαράντα επτά χιλιάδων σαράντα εννέα ευρώ και σαράντα επτά λεπτών (3.847.049,47 €), συνεπεία της Συγχώνευσης και της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας (όπως αυτό θα έχει διαμορφωθεί μετά την κατωτέρω υπό ΙΙ περιγραφόμενη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου), σε αντάλλαγμα του ενός εκατομμυρίου δεκαεννέα χιλιάδων τριακοσίων πενήντα έξι (1.019.356) μετοχών, ονομαστικής αξίας τριών ευρώ (3,00 €) εκάστη, που η ΠΛΑΣΤΙΚΑ κατείχε στην

Απορροφώμενη πριν από τη Συγχώνευση. Το ποσό που αντιστοιχεί στο κλασματικό υπόλοιπο των είκοσι εκατοστών (0,20) της μετοχής, το οποίο δεν θα αποδοθεί στην ΠΛΑΣΤΙΚΑ λόγω της ανωτέρω στρογγυλοποίησης, ανέρχεται, με βάση την ονομαστική αξία της μετοχής της Απορροφώσας, σε 0,074 €.

Δεν προβλέπεται η καταβολή χρηματικού ποσού στην ΠΛΑΣΤΙΚΑ, σύμφωνα με το άρθρο 6 παρ. 2 του Ν. 4601/2019.

Η Εταιρεία, από κοινού με την Απορροφώμενη, δυνάμει των από 8 Αυγούστου 2019 ξεχωριστών αποφάσεων των Διοικητικών Συμβουλίων τους, ανέθεσαν στην ελεγκτική εταιρεία «KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (για την οποία σημειώνεται ότι συντρέχουν για πέντε (5) τουλάχιστον έτη πριν τη Συγχώνευση, οι απαιτήσεις ανεξαρτησίας της παρ. 4.1.3.13.3. του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών ως προς τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες) την αποτίμηση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών και τη διατύπωση γνώμης για το εύλογο, δίκαιο και λογικό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των Συγχωνευόμενων Εταιρειών, σύμφωνα με την παρ. 4.1.3.13.3. του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών και το άρθρο 10 του Ν. 4601/2019. Συναφώς εκδόθηκε η από 5/6/2020 γνωμοδότηση της «KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», η οποία ετέθη υπόψη του Διοικητικού Συμβουλίου της Απορροφώσας.

Σύμφωνα με την ανωτέρω γνωμοδότηση, οι αποτιμήσεις των Συγχωνευόμενων Εταιρειών έγιναν με ημερομηνία αναφοράς την 30η Ιουνίου 2019, ημερομηνία ισολογισμού μετασχηματισμού, με την εφαρμογή, χωρίς ιδιαίτερες δυσχέρειες ή δυσκολίες (εξαιρουμένων των περιορισμών και παραμέτρων που αναφέρονται στη γνωμοδότηση της «KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»), των διεθνώς αναγνωρισμένων και αποδεκτών μεθοδολογιών αποτίμησης που περιγράφονται κατωτέρω, οι οποίες, κατά δήλωση της «KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», θεωρήθηκαν κατάλληλες δεδομένων των συγκεκριμένων συνθηκών (φύση και μέγεθος εταιρειών, συνθήκες της αγοράς, κλάδοι δραστηριοποίησης).

Ειδικότερα, εξετάσθηκαν οι παρακάτω διεθνώς αναγνωρισμένες και αποδεκτές μεθοδολογίες αποτίμησης:

— **Μέθοδος Εισοδήματος ("Income Approach"):**

- Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές («Discounted Free Cash Flows» ή «DFCF»)

— **Μέθοδοι Αγοράς ("Market Approach"):**

- Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών («Comparable Companies Multiples» ή «CoCos»)

- Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Συναλλαγών («Comparable Transaction Multiples» ή «CoTrans»)

- Χρηματιστηριακή Αξία («Stock Market Capitalization»)

— **Μέθοδος Κόστους ("Cost Approach"):**

- Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση («Adjusted Net Asset Value»)

Στη συνέχεια, αξιολογήθηκε η καταλληλότητα της κάθε μεθοδολογίας και εφαρμόστηκε κατά περίπτωση, ενώ το τελικό αποτέλεσμα εξήχθη, αφού εφαρμόστηκαν συντελεστές στάθμισης σε κάθε μεθοδολογία ανάλογα με τον βαθμό καταλληλότητας και των εξαγόμενων αποτελεσμάτων της, υπό το πρίσμα των παραμέτρων και περιορισμών που παρουσιάστηκαν παραπάνω.

i) Μέθοδος Εισοδήματος – Μεθοδολογία Προεξόφλησης Ελεύθερων Ταμειακών Ροών

— Η αξία μιας εταιρείας προέρχεται από τις μελλοντικές πηγές εισοδήματός της και συνεπώς ο θεωρητικά ορθός τρόπος για τον καθορισμό της αξίας της είναι η εξέταση των εκτιμώμενων ελεύθερων ταμειακών ροών.

— Βάσει της μεθοδολογίας της προεξόφλησης των ελεύθερων ταμειακών ροών, οι προβλεπόμενες ελεύθερες ταμειακές ροές προεξοφλούνται κατά την ημερομηνία αποτίμησης προσδιορίζοντας έτσι την παρούσα αξία των ταμειακών ροών της εταιρείας. Επιπρόσθετα, μετά το πέρας του χρονικού διαστήματος για το οποίο διενεργούνται προβλέψεις (ήτοι εκτιμώμενη περίοδος), υπολογίζεται η υπολειμματική (τερματική) αξία, η οποία επίσης ανάγεται σε όρους παρούσας αξίας κατά την ημερομηνία αποτίμησης και συνυπολογίζεται στη συνολική αξία της επιχείρησης.

— Κατά τον υπολογισμό της υπολειμματικής (τερματικής) αξίας πρέπει να ληφθεί υπόψη η δυνατότητα μιας εταιρείας για περαιτέρω ανάπτυξη μετά το τέλος του χρονικού ορίζοντα των προβλέψεων. Η συνηθέστερη μέθοδος είναι η εφαρμογή του «μοντέλου σταθερού ρυθμού ανάπτυξης» («constant growth model»), με βάση το οποίο αναμένεται στο διηνεκές ένας σταθερός ρυθμός ανάπτυξης της προβλεπόμενης ελεύθερης ταμειακής ροής του τελευταίου έτους του ορίζοντα προβλέψεων.

— Σύμφωνα με την εν λόγω μεθοδολογία, ο χρονικός ορίζοντας που επιλέγεται για τη διενέργεια προβλέψεων πρέπει να έχει τέτοια διάρκεια ώστε να διασφαλίζεται για την εταιρεία η σταθερότητα των κερδών ή/και να αντικατοπτρίζεται ένας ολοκληρωμένος οικονομικός κύκλος στην περίπτωση που η εταιρεία ανήκει σε κλάδο ο οποίος χαρακτηρίζεται από κυκλικότητα. Συνήθως, η περίοδος πρόβλεψης κυμαίνεται μεταξύ τριών και πέντε ετών, αλλά μπορεί να διαφοροποιηθεί ανάλογα με τον κλάδο και τον τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία.

— Το επιτόκιο με βάση το οποίο προεξοφλούνται οι ελεύθερες ταμειακές ροές (ήτοι «Προεξοφλητικό Επιτόκιο») πρέπει να αντανακλά τον κίνδυνο ο οποίος σχετίζεται με τη μελλοντική δραστηριότητα της υπό αποτίμηση εταιρείας. Το προεξοφλητικό επιτόκιο που χρησιμοποιείται είναι το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίων («WACC»).

— Στη συνέχεια, προκειμένου να υπολογιστεί η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας, από τη συνολική υπολογισθείσα αξία της επιχείρησης («Enterprise Value») αφαιρείται ο καθαρός δανεισμός (ήτοι συνολικός δανεισμός μείον ταμειακά

διαθέσιμα & ισοδύναμα της εταιρείας) κατά την ημερομηνία αποτίμησης, ενώ παράλληλα προστίθεται η αξία των μη-λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων (εφόσον αυτά υφίστανται).

ii) <u>Μέθοδος Δεικτών (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών & Συγκρίσιμων Συναλλαγών (Comparable Companies / Comparable Transactions)</u>

Οι μεθοδολογίες των δεικτών (πολλαπλασίων) Συγκρίσιμων Εταιρειών και των δεικτών (πολλαπλασίων) Συγκρίσιμων Συναλλαγών εξετάσθηκαν συμπληρωματικά με τη μεθοδολογία προεξόφλησης ελεύθερων ταμειακών ροών, ενώ η εφαρμογή τους περιλαμβάνει τα ακόλουθα βήματα:

— Επιλογή του δείγματος συγκρίσιμων εταιρειών / συναλλαγών. Συνήθως επιλέγονται εταιρείες ή / και συναλλαγές με βασικό κριτήριο τη συνάφεια της δραστηριότητας (ή τη δραστηριότητα των εταιρειών-στόχων σε ολοκληρωμένες συναλλαγές) η οποία πρέπει να είναι κατά το δυνατόν περισσότερο ομοειδής με αυτή της υπό αποτίμηση εταιρείας.

— Εξετάστηκαν κατάλληλοι αριθμοδείκτες Συγκρίσιμων Εταιρειών & Συγκρίσιμων Συναλλαγών, ήτοι Αξία Εταιρείας / Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (EV/EBITDA).

— Στη συνέχεια, οι εν λόγω αριθμοδείκτες εφαρμόστηκαν στα οικονομικά μεγέθη της υπό αποτίμηση εταιρείας προκειμένου να υπολογισθεί η αξία επιχείρησης (Enterprise Value).

— Όπως προαναφέρθηκε και παραπάνω (στο τμήμα όπου περιγράφεται η Μεθοδολογία Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών), από τη συνολική υπολογισθείσα αξία σε επίπεδο εταιρείας αφαιρείται ο καθαρός δανεισμός κατά την ημερομηνία αποτίμησης προκειμένου να υπολογιστεί η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας ενώ παράλληλα προστίθεται η αξία των μη-λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων (εφόσον αυτά υφίστανται).

iii) <u>Μεθοδολογία Χρηματιστηριακής Αξίας («Stock Market Capitalization»)</u>

— Η μεθοδολογία της Χρηματιστηριακής Αξίας (Stock Market Capitalization) χρησιμοποιείται για εισηγμένες εταιρείες και καθορίζει την αξία μιας επιχείρησης με βάση τις κεφαλαιοποιήσεις της κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης περιόδου.

— Η εν λόγω μεθοδολογία βασίζεται στην παραδοχή ότι κάτω από συνθήκες επαρκούς πληροφόρησης της αγοράς (efficient market hypothesis), η χρηματιστηριακή τιμή των εισηγμένων προς διαπραγμάτευση μετοχών αντανακλά σε μεγάλο βαθμό την αξία μιας εταιρείας.

— Για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων από την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθοδολογίας είναι απαραίτητο να πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις, ως ακολούθως:

- Αποτελεσματικότητα της αγοράς (market efficiency) που σχετίζεται με τη διαθέσιμη πληροφόρηση των μερών και την ταχύτητα ενσωμάτωσής της στις χρηματιστηριακές τιμές

- Επαρκής διασπορά των μετοχών (free float)
- Έλλειψη ακραίων φαινομένων (έντονη αρνητική ή θετική φημολογία για την μετοχή, υπαγωγή σε καθεστώς επιτήρησης κλπ.)
- Επαρκής εμπορευσιμότητα – όγκος συναλλαγών των μετοχών (liquidity)
- Ομαλές συνθήκες στις χρηματοοικονομικές αγορές και στο γενικότερο οικονομικό περιβάλλον

Επισημαίνεται ότι, επειδή η τιμή της μετοχής μιας εισηγμένης εταιρείας μπορεί να ποικίλλει σημαντικά από τη μία ημέρα στην άλλη λόγω διαφόρων λόγων, είναι μια κοινή πρακτική η εξομάλυνση αυτών των διακυμάνσεων υπολογίζοντας τον σταθμισμένο μέσο όγκο κεφαλαιοποίησης της εταιρείας σε συγκεκριμένες χρονικές περιόδους.

iv) <u>Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση (Adjusted Net Asset Value)</u>

Η μεθοδολογία της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης (Adjusted Net Asset Value) επικεντρώνεται στα στοιχεία της Κατάστασης Χρηματοοικονομικής Θέσης (Ισολογισμού) μιας εταιρείας και χρησιμοποιείται προκειμένου να εκτιμηθεί η διαφορά μεταξύ της εύλογης αξίας του ενεργητικού και των υποχρεώσεων μιας εταιρείας.

Συγκεκριμένα, η μέθοδος της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης έχει ως αφετηρία την Καθαρή Θέση (ήτοι το Σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων) της εταιρείας. Σύμφωνα με την εν λόγω μεθοδολογία, ο αποτιμητής εφαρμόζοντας επαγγελματική κρίση, ενσωματώνει στην ανάλυσή του μια σειρά από διαδοχικές διαδικασίες αποτίμησης στοιχείων ενεργητικού και παθητικού. Το αποτέλεσμα αυτών των διαδικασιών αποτίμησης είναι μια τρέχουσα εκτίμηση αναφορικά με την αξία των Ιδίων Κεφαλαίων μιας εταιρείας λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία ενεργητικού και υποχρεώσεων της εταιρείας που έχουν αναπροσαρμοσθεί σε εύλογες αξίες.

Οι μεθοδολογίες αποτίμησης που αξιολογήθηκαν και εφαρμόστηκαν, καθώς και ο συντελεστής στάθμισης που αποδόθηκε σε κάθε μεθοδολογία, ανά εταιρεία, είναι οι εξής:

Μεθοδολογίες Αποτίμησης | ΑΛΟΥΜΥΛ			
	Μεθοδολογία	**Εφαρμογή/Στάθμιση**	**Εξήγηση**
Μέθοδος Εισοδήματος	**Μεθοδολογία Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (DFCF)**	**Εξετάστηκε και εφαρμόστηκε (στάθμιση: 70%)**	Η μέθοδος DFCF επελέγη ως η βασική μέθοδος αποτίμησης για την εκτίμηση της αξίας της ΑΛΟΥΜΥΛ, δεδομένου ότι η συγκεκριμένη μέθοδος ενσωματώνει: — Την δυναμική, τις προοπτικές αλλά και τους κίνδυνους ανάπτυξης του κλάδου, όπου δραστηριοποιείται η ΑΛΟΥΜΥΛ και οι θυγατρικές της. — Θεμελιώδεις παράγοντες της επιχείρησης, όπως τα περιθώρια κερδοφορίας, ρυθμοί αύξησης των εσόδων, το κόστος δανεισμού, φορολογικοί συντελεστές κτλ.
Μέθοδοι Αγοράς	**Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών (CoCos)**	**Εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε**	Η μεθοδολογία των CoCos εξετάστηκε, αξιολογώντας ένα δείγμα συγκρίσιμων εισηγμένων εταιρειών, προκειμένου να ενσωματωθούν στην εργασία Αποτίμησης τα χαρακτηριστικά του κλάδου που δραστηριοποιείται η υπό αποτίμηση εταιρεία. Λόγω ότι οι συγκρίσιμες εταιρείες του δείγματος παρουσιάζουν χαμηλή διαπραγματευσιμότητα και ακραίες διακυμάνσεις στα πολλαπλάσια αποτίμησης, δεν κατέστη δυνατό να εφαρμοστεί και να εξαχθούν αξιόπιστα αποτελέσματα από την εφαρμογή της εν λόγω μεθοδολογίας στην αποτίμηση των Ιδίων Κεφαλαίων της ΑΛΟΥΜΥΛ.
	Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Συναλλαγών	**Εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε**	Κατά τη επισκόπηση αυτής της μεθοδολογίας, εξετάσθηκαν συναλλαγές, οι οποίες αναλύθηκαν βάσει του αντικειμένου δραστηριότητας της εταιρείας-στόχου, καταβάλλοντας προσπάθεια έτσι ώστε το αντικείμενο των εταιρειών-στόχων να είναι όσο το δυνατό περισσότερο συγκρίσιμο και ομοειδές με αυτό της εταιρείας. Ωστόσο, δεν κατέστη εφικτό να δημιουργηθεί ένα επαρκές και αντιπροσωπευτικό δείγμα πρόσφατων συγκρίσιμων συναλλαγών στον κλάδο που δραστηριοποιείται η ΑΛΟΥΜΥΛ.
	Χρηματιστηριακή Αξία (Stock Market Capitalization)	**Εξετάστηκε και εφαρμόστηκε (στάθμιση: 30%)**	Η συγκεκριμένη μεθοδολογία εξετάστηκε αλλά εφαρμόστηκε στα αποτελέσματά της με χαμηλή στάθμιση λαμβάνοντας υπόψη το χαμηλό όγκο συναλλαγών και κατά συνέπεια τη μειωμένη εμπορευσιμότητα των μετοχών της ΑΛΟΥΜΥΛ.
Μέθοδος Κόστους	**Μεθοδολογία Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης**	**Εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε**	Η συγκεκριμένη μεθοδολογία εξετάστηκε, αλλά δεν εφαρμόστηκε καθώς αποτελεί μια στατική μέθοδο αποτίμησης και δεν λαμβάνει υπόψη τις μελλοντικές προοπτικές ανάπτυξης της υπό αποτίμηση εταιρείας και απαιτεί τον έλεγχο και την πραγματοποίηση πιθανών αναπροσαρμογών επί της λογιστικής αξίας των στοιχείων του ισολογισμού της εταιρείας κατά την ημερομηνία αποτίμησης με σκοπό την απεικόνισή τους στην εύλογη αξία.

Μεθοδολογίες Αποτίμησης | ΑΛΟΥΦΟΝΤ			
	Μεθοδολογία	**Εφαρμογή/Στάθμιση**	**Εξήγηση**
Μέθοδος Εισοδήματος	**Μεθοδολογία Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (DCFC)**	**Εξετάστηκε και εφαρμόστηκε (στάθμιση: 70%)**	Η μέθοδος DFCF επελέγη ως η βασική μέθοδος αποτίμησης για την εκτίμηση της αξία της εταιρείας, δεδομένου ότι η συγκεκριμένη μέθοδος ενσωματώνει: — Τη δυναμική, τις προοπτικές, την παραγωγική δυναμικότητα, αλλά και τους κίνδυνους ανάπτυξης του κλάδου όπου δραστηριοποιείται η ΑΛΟΥΦΟΝΤ. — Θεμελιώδεις παράγοντες της επιχείρησης, όπως τα περιθώρια κερδοφορίας, ρυθμοί αύξησης των εσόδων, το κόστος δανεισμού, φορολογικοί συντελεστές κτλ.
Μέθοδοι Αγοράς	**Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών (CoCos)**	**Εξετάστηκε και εφαρμόστηκε (στάθμιση: 30%)**	Αξιολογήθηκε η μεθοδολογία των CoCos, στα αποτελέσματα της οποίας δόθηκε χαμηλή στάθμιση λαμβάνοντας υπόψη i) το βαθμό συγκρισιμότητας των εισηγμένων εταιρειών του δείγματος ii) το γεγονός ότι η μέθοδος αγνοεί τις μελλοντικές επιδόσεις και κινδύνους του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία, καθώς δεν υπήρχαν διαθέσιμοι προβλεπόμενοι δείκτες αποτίμησης του δείγματος συγκρίσιμων εταιρειών.
	Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Συναλλαγών	**Εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε**	Κατά την επισκόπηση αυτής της μεθοδολογίας, δεν κατέστη εφικτό να δημιουργηθεί ένα επαρκές και αντιπροσωπευτικό δείγμα πρόσφατων συγκρίσιμων συναλλαγών στον κλάδο που δραστηριοποιείται η ΑΛΟΥΦΟΝΤ.
Μέθοδος Κόστους	**Μεθοδολογία Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης**	**Εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε**	Η συγκεκριμένη μεθοδολογία εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε καθώς αποτελεί μια στατική μέθοδο αποτίμησης και δεν λαμβάνει υπόψη τις μελλοντικές προοπτικές ανάπτυξης της υπό αποτίμηση εταιρείας και απαιτεί τον έλεγχο και την πραγματοποίηση πιθανών αναπροσαρμογών επί της λογιστικής αξίας των στοιχείων του ισολογισμού της εταιρείας κατά την ημερομηνία αποτίμησης με σκοπό την απεικόνισή τους στην εύλογη αξία.

Εύρος εύλογης, δίκαιης και λογικής αξίας των μετοχών και σχέσης ανταλλαγής μετοχών Απορροφώσας και Απορροφώμενης

Η αξία της κάθε μετοχής βασίστηκε στις αξίες των Συγχωνευόμενων Εταιρειών που υπολογίστηκαν από τη στάθμιση των μεθόδων αποτίμησης οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν, διαιρουμένων με τον αριθμό των αντίστοιχων μετοχών.

Για τον προσδιορισμό του εύρους σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των Συγχωνευόμενων Εταιρειών χρησιμοποιήθηκε η ανώτατη και η κατώτατη τιμή του εύρους κάθε μετοχής. Πιο συγκεκριμένα, για τον προσδιορισμό του ανώτατου ορίου

του εύρους της σχέσης ανταλλαγής, συνδυάστηκε η ανώτατη τιμή της ΑΛΟΥΜΥΛ με την κατώτατη τιμή της ΑΛΟΥΦΟΝΤ, ενώ για τον προσδιορισμό του κατώτατου ορίου συνδυάστηκε η κατώτατη τιμή της ΑΛΟΥΜΥΛ με την ανώτατη τιμή της ΑΛΟΥΦΟΝΤ.

Το εύρος της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών εκτιμήθηκε ως ακολούθως:

9.20 έως 11.43 μετοχές ΑΛΟΥΜΥΛ προς 1 μετοχή ΑΛΟΥΦΟΝΤ

Γνώμη της εταιρείας «KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» επί της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής

Η εταιρεία «KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» ήλεγξε τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών της Απορροφώμενης προς τις μετοχές της Απορροφώσας, όπως προτείνεται στο Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, προκειμένου να διαπιστώσει εάν είναι εύλογη, δίκαιη και λογική.

Η ανωτέρω προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής, ήτοι 10,2 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές της Απορροφώσας (ονομαστικής αξίας 0,37 € εκάστη) για κάθε μία (1) υφιστάμενη κοινή ονομαστική μετοχή της Απορροφώμενης (ονομαστικής αξίας 3,00 € εκάστη), εμπίπτει εντός του εύρους της σχέσης ανταλλαγής μετοχών, που προέκυψε βάσει των αποτιμήσεων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών που διενεργήθηκε, και επομένως, η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών κρίθηκε εύλογη, δίκαιη και λογική από την «KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ».

Σημειώνεται ότι έχει συνταχθεί από την «KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» η από 5/6/2020 Έκθεση του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018 για την αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της Απορροφώμενης, σύμφωνα με την οποία η αποτίμηση της εισφερόμενης Καθαρής Θέσης της Απορροφώμενης ανέρχεται σε είκοσι πέντε εκατομμύρια τριακόσιες πενήντα μία χιλιάδες τετρακόσια σαράντα δύο ευρώ (25.351.442 €).

Συνημμένα στην παρούσα επισυνάπτεται η προαναφερόμενη γνωμοδότηση της «KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» με ημερομηνία 5/6/2020.

II. ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ ΚΑΙ ΔΙΚΑΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΑΠΟ ΝΟΜΙΚΗ ΑΠΟΨΗ

Από νομικής πλευράς προκρίθηκε η μέθοδος της συγχώνευσης με απορρόφηση σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4601/2019, του Ν. 4548/2018, του άρθρου 54 του Ν. 4172/2013 και του άρθρου 61 του Ν. 4438/2016, όπως ισχύουν.

Η υλοποίηση της Συγχώνευσης σύμφωνα με τις ως άνω αναφερόμενες διατάξεις ενδείκνυται καθώς επιτρέπει με την ολοκλήρωσή της:

(α) τη λύση χωρίς εκκαθάριση της Απορροφώμενης.

(β) Τη μεταβίβαση στην Απορροφώσα του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων (ενεργητικού και παθητικού) της Απορροφώμενης, όπως καταγράφονται στα βιβλία της Απορροφώμενης και περιλαμβάνονται στον ειδικώς καταρτισθέντα από αυτήν ισολογισμό μετασχηματισμού με ημερομηνία 30 Ιουνίου 2019, και όπως θα έχουν μεταβληθεί και διαμορφωθεί μέχρι την ολοκλήρωση της Συγχώνευσης, κατά πλήρη

κυριότητα, νομή και κατοχή, αυτοδικαίως, και χωρίς καμία άλλη διατύπωση, με την επιφύλαξη των ιδιαίτερων διατυπώσεων, που απαιτούνται για τη μεταβίβαση ορισμένων περιουσιακών στοιχείων.

(γ) Την υποκατάσταση της Απορροφώσας ως καθολικής διαδόχου και αποκλειστικής κυρίας, νομέα, κατόχου και δικαιούχου, στο σύνολο της περιουσίας (ενεργητικό και παθητικό) της Απορροφώμενης, δηλαδή στο σύνολο των δικαιωμάτων, απαιτήσεων, αξιώσεων, άυλων αγαθών, υποχρεώσεων και γενικά των έννομων σχέσεων της Απορροφώμενης από οποιαδήποτε αιτία και αν απορρέουν, συμπεριλαμβανομένων των διοικητικών αδειών ή εγκρίσεων που έχουν εκδοθεί υπέρ της Απορροφώμενης.

(δ) Την αξιοποίηση φορολογικών πλεονεκτημάτων συνισταμένων στην απαλλαγή της σύμβασης συγχώνευσης, της εισφοράς και της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων της Απορροφώμενης και κάθε σχετικής πράξης ή συμφωνίας που αφορά την εισφορά ή τη μεταβίβαση στοιχείων ενεργητικού ή παθητικού ή άλλων δικαιωμάτων και υποχρεώσεων, και κάθε εμπράγματου ή ενοχικού δικαιώματος, των αποφάσεων των αρμοδίων οργάνων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών, της σχέσης συμμετοχής στο κεφάλαιο της Απορροφώσας μετά τη Συγχώνευση, καθώς και κάθε άλλης συμφωνίας ή πράξης που απαιτείται για τη Συγχώνευση, της δημοσίευσης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο και της μεταγραφής των σχετικών πράξεων, από κάθε φόρο, τέλος χαρτοσήμου ή οποιοδήποτε άλλο τέλος υπέρ του Δημοσίου ή και εισφορά ή δικαίωμα υπέρ οιουδήποτε τρίτου.

Συνεπεία της Συγχώνευσης, το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας θα αυξηθεί κατά το ποσό των τριών εκατομμυρίων οκτακοσίων σαράντα επτά χιλιάδων σαράντα εννέα ευρώ και σαράντα επτά λεπτών (3.847.049,47 €) με την έκδοση δέκα εκατομμυρίων τριακοσίων ενενήντα επτά χιλιάδων τετρακοσίων τριάντα μίας (10.397.431) νέων κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 0,37 € εκάστη, οι οποίες θα χορηγηθούν στην ΠΛΑΣΤΙΚΑ, με βάση την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής. Το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας μετά τη Συγχώνευση θα ανέλθει σε έντεκα εκατομμύρια εννιακόσιες ενενήντα τρεις χιλιάδες εξήντα ένα ευρώ και ενενήντα επτά λεπτά (11.993.061,97 €), διαιρούμενο σε τριάντα δύο εκατομμύρια τετρακόσιες δέκα τρεις χιλιάδες εξακόσιες ογδόντα μία (32.413.681) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,37 € εκάστη. Όπως προελέχθη, σύμφωνα με την παρ. 5 του άρθρου 18 του Ν. 4601/2019, οι μετοχές επί του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώμενης που έχει στην κυριότητά της η Απορροφώσα, οι οποίες ανέρχονται σε διακόσιες τριάντα εννέα χιλιάδες εκατόν εννέα (239.109) και αντιστοιχούν σε ποσοστό 19% επί του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώμενης, δεν θα ανταλλαγούν με μετοχές επί του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας, αλλά θα διαγραφούν λόγω συγχύσεως.

Το ποσό των δεκαπέντε εκατομμυρίων εκατόν εξήντα τριών χιλιάδων τετρακοσίων ενενήντα τεσσάρων ευρώ και δεκαεννέα λεπτών (15.163.494,19), που συνίσταται στην διαφορά της αξίας των εισφερόμενων στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού της Απορροφώμενης, όπως εκτιμήθηκε από την «KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018 (25.351.442 €), μείον την αξία συμμετοχής που έχει η Απορροφώσα στην Απορροφώμενη ποσού επτακοσίων δέκα επτά χιλιάδων τριακοσίων δώδεκα ευρώ (717.312 €), και των κάτωθι:

i. της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου, ποσού τριών εκατομμυρίων οκτακοσίων σαράντα επτά χιλιάδων σαράντα εννέα ευρώ και σαράντα επτά λεπτών (3.847.049,47 €),
ii. του αποθεματικού της διαγραφής λόγω συγχύσεως της συμμετοχής της Απορροφώσας στην Απορροφώμενη, ποσού τεσσάρων εκατομμυρίων ενενήντα εννέα χιλιάδων τετρακοσίων εξήντα ενός ευρώ και ενενήντα οκτώ λεπτών (4.099.461,98 €),
iii. του αποθεματικού του Ν. 3299/2004, ποσού ενός εκατομμυρίου πεντακοσίων είκοσι τεσσάρων χιλιάδων εκατόν είκοσι τεσσάρων ευρώ και τριάντα έξι λεπτών (1.524.124,36 €), που θα μεταφερθεί σε αυτούσιο κονδύλι της καθαρής θέσης της Απορροφώσας,

θα αχθεί σε πίστωση του Λογαριασμού «Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο από υπεραξία συγχωνεύσεως».

Η επιχορήγηση του Ν. 3299/2004 της Απορροφώμενης, η οποία ανέρχεται συνολικά στο ποσό των τεσσάρων εκατομμυρίων οκτώ χιλιάδων πεντακοσίων τριάντα έξι ευρώ (4.008.536 €), θα μεταφερθεί στην Απορροφώσα εμφανιζόμενη σε ειδικό κονδύλι της καθαρής θέσης (αποθεματικό), ποσού ενός εκατομμυρίου πεντακοσίων είκοσι τεσσάρων χιλιάδων εκατόν είκοσι τεσσάρων ευρώ και τριάντα έξι λεπτών (1.524.124,36 €) και σε λογαριασμό παθητικού ως Επιχορηγήσεις Παγίων, ποσού δύο εκατομμυρίων τετρακοσίων ογδόντα τεσσάρων χιλιάδων τετρακοσίων έντεκα ευρώ και εξήντα τεσσάρων λεπτών (2.484.411.64 €).

Το σχετικό ποσό επιχορήγησης θα μεταφερθεί και θα απεικονίζεται διακριτά και στα φορολογικά βιβλία της Απορροφώσας, σε λογαριασμό ειδικού αποθεματικού ποσού τεσσάρων εκατομμυρίων οκτώ χιλιάδων πεντακοσίων τριάντα έξι ευρώ (4.008.536 €), σύμφωνα με τις φορολογικές διατάξεις.

Το Διοικητικό Συμβούλιο δηλώνει ότι δεν εμφανίστηκαν μέχρι την ημερομηνία της παρούσας και δεν αναμένεται να εμφανιστούν ιδιαίτερες δυσχέρειες κατά την αποτίμηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και κατά τη διαδικασία της Συγχώνευσης των Συγχωνευόμενων Εταιρειών.

Λαμβανομένων υπόψη όλων των ανωτέρω, το Διοικητικό Συμβούλιο θεωρεί τη σκοπούμενη Συγχώνευση δικαιολογημένη και επιβεβλημένη και εισηγείται στους κ.κ. μετόχους να εγκρίνουν τη Συγχώνευση με τους όρους του ως άνω κοινού Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης.

Κιλκίς, 5/6/2020

Το Διοικητικό Συμβούλιο της

«ΑΛΟΥΜΥΛ, ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ»

ΑΛΟΥΜΥΛ
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.
ΒΙΠΕ ΚΙΛΚΙΣ - ΤΗΛ. 23410 79300
ΑΦΜ:094220266 – ΔΟΥ: ΚΙΛΚΙΣ

ΑΛΟΥΜΥΛ Βιομηχανία Αλουμινίου Α.Ε. / ΑΛΟΥΦΟΝΤ Α.Β.Ε.Ε.

Γνωμοδότηση με βάση το άρθρο 10 του Ν.4601/2019 και την παράγραφο 4.1.3.13.3 του κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών επί της σχέσης ανταλλαγής μετοχών στο πλαίσιο της συγχώνευσης δια απορρόφησης της ΑΛΟΥΦΟΝΤ Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρεία από την ΑΛΟΥΜΥΛ Βιομηχανία Αλουμινίου Α.Ε.

KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

5 Ιουνίου 2020

Η παρούσα γνωμοδότηση περιλαμβάνει 12 σελίδες

atd/CRB (1093340)

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές, Ελληνική Ανώνυμη Εταιρεία και μέλος του δικτύου ανεξάρτητων εταιρειών-μελών της KPMG συνδεδεμένων με την KPMG International Cooperative ("KPMG International"), ενός Ελβετικού νομικού προσώπου. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος. Τυπώθηκε στην Ελλάδα.

Document classification: KPMG Confidential

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

ΑΛΟΥΜΥΛ Βιομηχανία Αλουμινίου Α.Ε. / ΑΛΟΥΦΟΝΤ Α.Β.Ε.Ε.
Γνωμοδότηση με βάση το άρθρο 10 του Ν.4601/2019 και την παράγραφο 4.1.3.13.3 του κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών επί της σχέσης ανταλλαγής μετοχών στο πλαίσιο της συγχώνευσης δια απορρόφησης της ΑΛΟΥΦΟΝΤ Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρεία από την ΑΛΟΥΜΥΛ Βιομηχανία Αλουμινίου Α.Ε.
5 Ιουνίου 2020

Περιεχόμενα

1	Εισαγωγή	1
2	Περιορισμοί	2
3	Πηγές πληροφόρησης	4
4	Πληροφορίες για τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες	5
4.1	Συνοπτική Παρουσίαση ΑΛΟΥΜΥΛ	5
4.2	Συνοπτική Παρουσίαση ΑΛΟΥΦΟΝΤ	5
5	Αποτίμηση	6
5.1	Μεθοδολογίες Αποτίμησης	6
5.1.1	Μέθοδος Εισοδήματος – Μεθοδολογία Προεξόφλησης Ελεύθερων Ταμειακών Ροών	6
5.1.2	Μέθοδος Δεικτών (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών & Συγκρίσιμων Συναλλαγών («Comparable Companies / Comparable Transactions»)	7
5.1.3	Μεθοδολογία Χρηματιστηριακής Αξίας(«Stock Market Capitalization»)	7
5.1.4	Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση («Adjusted Net Asset Value»)	8
5.2	Μέθοδοι αποτίμησης και συντελεστές στάθμισης που εφαρμόστηκαν	8
6	Εύρος Σχέσης Ανταλλαγής Μετοχών	11
7	Συμπεράσματα	12

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

ΑΛΟΥΜΥΛ Βιομηχανία Αλουμινίου Α.Ε. / ΑΛΟΥΦΟΝΤ Α.Β.Ε.Ε.
Γνωμοδότηση με βάση το άρθρο 10 του Ν.4601/2019 και την παράγραφο 4.1.3.13.3 του κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών επί της σχέσης ανταλλαγής μετοχών στο πλαίσιο της συγχώνευσης δια απορρόφησης της ΑΛΟΥΦΟΝΤ Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρεία από την ΑΛΟΥΜΥΛ Βιομηχανία Αλουμινίου Α.Ε.
5 Ιουνίου 2020

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο των:

ΑΛΟΥΜΥΛ Βιομηχανία Αλουμινίου Α.Ε.
Βιομηχανική Περιοχή Σταυροχωρίου
Τ.Θ. 37
611 00,Κιλκίς
Και
ΑΛΟΥΦΟΝΤ Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρεία
Βιομηχανική Περιοχή Σταυροχωρίου
Τ.Θ. 37
611 00, Κιλκίς

1 Εισαγωγή

Τα Διοικητικά Συμβούλια της ΑΛΟΥΜΥΛ Βιομηχανία Αλουμινίου Α.Ε. (εφεξής «ΑΛΟΥΜΥΛ») και της ΑΛΟΥΦΟΝΤ Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρεία (εφεξής «ΑΛΟΥΦΟΝΤ») (από κοινού οριζόμενες ως οι «Συγχωνευόμενες Εταιρείες») κατά τις συνεδριάσεις τους, την 8η Αυγούστου 2019, αποφάσισαν ομόφωνα την έναρξη προπαρασκευαστικών ενεργειών συγχώνευσης δια απορροφήσεως της ΑΛΟΥΦΟΝΤ από την ΑΛΟΥΜΥΛ, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4601/2019, του Ν. 4548/2018, του άρθρου 54 του Ν. 4172/2013 και του άρθρου 61 του Ν. 4438/2016, όπως ισχύουν (εφεξής «Συγχώνευση»).

Στο πλαίσιο αυτό, η KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε. (εφεξής «KPMG») διορίσθηκε από τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες να ενεργήσει ως κοινός εμπειρογνώμονας με σκοπό τη σύνταξη γνωμοδότησης (εφεξής η «Γνωμοδότηση») για το δίκαιο, εύλογο και λογικό της προτεινόμενης από τα Διοικητικά Συμβούλια των Συγχωνευόμενων Εταιρειών σχέσης ανταλλαγής των μετοχών τους, όπως αποτυπώνεται στο κοινό Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης με ημερομηνία 5 Ιουνίου 2020, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν.4601/2019 και της παραγράφου 4.1.3.13.3 του κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Για την υλοποίηση του ως άνω έργου προχωρήσαμε στην διενέργεια αποτίμησης (εφεξής «Αποτίμηση») των Συγχωνευόμενων Εταιρειών με ημερομηνία αναφοράς την 30η Ιουνίου 2019 που είναι και η ημερομηνία ισολογισμού μετασχηματισμού.

Η εν λόγω Γνωμοδότηση παρουσιάζει τις πληροφορίες και τα στοιχεία, στα οποία βασιστήκαμε για την Αποτίμηση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών, τους περιορισμούς της εργασίας μας και τις μεθοδολογίες που εξετάστηκαν για να προσδιοριστεί το εύρος της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των Συγχωνευόμενων Εταιρειών μετά την επιλογή και εφαρμογή των κατάλληλων μεθόδων αποτίμησης.

Η Γνωμοδότηση αυτή έχει συνταχθεί αποκλειστικά για λογαριασμό των Συγχωνευόμενων Εταιρειών και θα υποβληθεί στις εκ του νόμου απαιτούμενες διατυπώσεις δημοσιότητας. Επίσης η Γνωμοδότησή μας έχει συνταχθεί μόνο για το σκοπό που περιγράφεται στην παρούσα και ως εκ τούτου δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για κανέναν άλλο σκοπό. Η KPMG δεν αποδέχεται ουδεμία ευθύνη για το περιεχόμενο της παρούσας σε περίπτωση που αυτή χρησιμοποιηθεί από τρίτους.

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

2 Περιορισμοί

Ως ημερομηνία αναφοράς της αποτίμησης των Συγχωνευόμενων Εταιρειών για τους σκοπούς παροχής της Γνωμοδότησης ορίζεται η 30η Ιουνίου 2019 (εφεξής «Ημερομηνία Αποτίμησης»), η οποία ταυτίζεται με την ημερομηνία ισολογισμού μετασχηματισμού.

Εφιστούμε την προσοχή σας στις παρακάτω γενικές σημαντικές παρατηρήσεις και περιορισμούς που διέπουν την εργασία μας:

- Όλα τα ιστορικά στοιχεία και οι πληροφορίες σχετικά με τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες μας χορηγήθηκαν από τις Διοικήσεις τους, όπως επίσης και οι εκτιμήσεις σχετικά με τη μελλοντική εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών τους, τις οποίες θεωρήσαμε ως ακριβείς και πλήρεις, χωρίς να διενεργήσουμε ανεξάρτητο έλεγχο.
- Η KPMG δεν έχει επαληθεύσει ούτε αξιολογήσει τις πληροφορίες που μας παρείχαν οι Διοικήσεις των Συγχωνευόμενων Εταιρειών και έχει βασιστεί στην υπογεγραμμένη βεβαιωτική επιστολή («Representation Letter») που μας παρείχαν οι Διοικήσεις τους, δηλώνοντας ότι οι πληροφορίες που περιέχονται στην έκθεση αποτίμησης στην οποία στηρίχθηκε η παρούσα Γνωμοδότηση είναι ουσιαστικά ακριβείς και πλήρεις και ως εκ τούτου αποτελούν αξιόπιστη βάση για την διενέργεια του έργου μας. Ως εκ τούτου η KPMG δεν φέρει ευθύνη σε περίπτωση που αποδειχτεί ότι οι Διοικήσεις των Συγχωνευόμενων Εταιρειών έχουν αποκρύψει σημαντικά γεγονότα ή άλλα στοιχεία.
- Οι προβλέψεις και εκτιμήσεις των Συγχωνευόμενων Εταιρειών αναφορικά με την αναμενόμενη μελλοντική λειτουργική και οικονομική απόδοση αυτών ενδέχεται να υπόκεινται σε σημαντικές διακυμάνσεις, λόγω αλλαγών στο μακροοικονομικό περιβάλλον, στις συνθήκες των αγορών που δραστηριοποιούνται, το φορολογικό καθεστώς, την τιμή αγοράς/πώλησης του αλουμινίου και άλλα γεγονότα που δεν δύνανται να προβλεφθούν στην παρούσα χρονική στιγμή και συνεπώς ενέχουν σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας, με συνέπεια μια πιθανή μεταβολή των σχετικών αποτελεσμάτων της Αποτίμησής μας, μεταβολή η οποία μπορεί να είναι σημαντική και ουσιώδης. Σε καμία περίπτωση, δεν μπορούμε να επιβεβαιώσουμε ότι οι προβλέψεις για την μελλοντική απόδοση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών θα πραγματοποιηθούν.
- Είναι πιθανό μεταγενέστερα γεγονότα να καταστήσουν αναγκαία την εκ νέου επικαιροποίηση των επιχειρηματικών σχεδίων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών. Σημειώνεται ότι στο σκοπό της εργασίας της KPMG δεν περιλαμβανόταν η επικαιροποίηση των επιχειρηματικών σχεδίων της ΑΛΟΥΦΟΝΤ και της ΑΛΟΥΜΥΛ με βάση νέα στοιχεία ή γεγονότα που πιθανόν να είχαν σημαντική επίδραση στα αποτελέσματα της Αποτίμησης, πέρα από την Ημερομηνία Αποτίμησης.
- Η Γνωμοδότηση βασίζεται στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την Ημερομηνία Αποτίμησης. Δεν έχουμε οποιαδήποτε υποχρέωση αναθεώρησης της γνώμης μας σε περίπτωση αλλαγής των συνθηκών σε μεταγενέστερο στάδιο, εκτός αν μας ζητηθεί γραπτώς να το κάνουμε από τα Διοικητικά Συμβούλια των Συγχωνευόμενων Εταιρειών.
- Επιπρόσθετα, η KPMG δε φέρει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που προβλέψεις, γεγονότα ή στοιχεία που παρέχονται αποδειχτούν ανακριβή, ή αναληθή, ή παραπλανητικά, ή αναιρεθούν. Επιπρόσθετα, είναι σύνηθες να υπάρχουν διαφορές μεταξύ προβλεπόμενων και πραγματικών αποτελεσμάτων, καθώς τα γεγονότα και οι περιστάσεις δεν επιβεβαιώνουν πάντοτε τις προβλέψεις που έχουν διενεργηθεί και οι αποκλίσεις αυτές ενδέχεται να είναι ουσιαστικές.

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

— Η εργασία Αποτίμησής μας προϋποθέτει ότι οι Συγχωνευόμενες Εταιρείες δεν έχουν άλλα περιουσιακά στοιχεία ή δικαιώματα σε αυτά ή ενδεχόμενες υποχρεώσεις πλέον των όσων παρουσιάζονται στις οικονομικές καταστάσεις, ή ουσιώδεις υποχρεώσεις, άλλες πέρα από αυτές που συνάδουν με τις συνήθεις δραστηριότητές της, ούτε υπάρχει κάποια σημαντική δικαστική υπόθεση σε εκκρεμότητα, η οποία θα είχε ουσιώδη επίπτωση στην ανάλυση που διενεργήσαμε.

— Η εργασία μας δεν αποτελεί σε καμία περίπτωση διενέργεια πλήρους ελέγχου (full-scope audit) ή επισκόπησης των οικονομικών καταστάσεων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών και για το λόγο αυτό η παρούσα Γνωμοδότηση δεν αποτελεί πιστοποιητικό ή έκθεση ελέγχου και δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τον σκοπό αυτό. Δεν εκφέρουμε γνώμη ή οποιαδήποτε άλλη μορφή διαβεβαίωσης για τις παραδοχές που έχουν υιοθετηθεί ή για το εάν οι προβλεπόμενες οικονομικές καταστάσεις έχουν ετοιμασθεί σύμφωνα με τις Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές.

— Βασική αρχή για την εργασία της Αποτίμησης αποτελεί η παραδοχή ότι οι Συγχωνευόμενες Εταιρείες θα συνεχίσουν απρόσκοπτα τις εργασίες τους στο απώτερο μέλλον («going concern principle»).

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

3 Πηγές πληροφόρησης

Για την υλοποίηση της εργασίας μας, έγινε χρήση πληροφοριών και στοιχείων συμπεριλαμβανομένων των παρακάτω:

- Τα επιχειρηματικά σχέδια της ΑΛΟΥΦΟΝΤ και της ΑΛΟΥΜΥΛ, τα οποία περιλαμβάνουν μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές προβλέψεις για την χρονική περίοδο 2019 – 2023 και παραδόθηκαν στην KPMG από τις Διοικήσεις των Συγχωνευόμενων Εταιρειών.
- Δημοσιευμένες και ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΛΟΥΜΥΛ για τις χρήσεις 2017, 2018 και μη ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις για το Α' εξάμηνο 2019,
- Δημοσιευμένες και ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΛΟΥΦΟΝΤ για τις χρήσεις 2017, 2018 και μη ελεγμένες και δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις για το Α' εξάμηνο 2019,
- Στοιχεία και πληροφορίες για εταιρείες με μετοχές εισηγμένες σε διεθνή χρηματιστήρια που είναι ομοειδείς των Συγχωνευόμενων Εταιρειών,
- Ιστορικό διαπραγμάτευσης των μετοχών της ΑΛΟΥΜΥΛ για την περίοδο 1 Ιανουαρίου 2019 – 30 Ιουνίου 2019,
- Γενικά μακροοικονομικά μεγέθη και χρηματοοικονομικούς δείκτες από ιστοσελίδες και βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς αποτίμησης εταιρειών, όπως οι παρακάτω:
  - Economist Intelligence Unit
  - Βάση δεδομένων ThomsonONE
  - Βάση δεδομένων Standard & Poor's Capital IQ
  - Τράπεζα της Ελλάδος, Στοιχεία Επιτοκίων περιόδου 1 Ιανουαρίου 2019 – 30 Ιουνίου 2019
  - Λοιπές διεθνείς βάσεις δεδομένων και μελέτες.

Η Αποτίμηση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών που είναι απαραίτητη για τη Γνωμοδότηση επί της σχέσης ανταλλαγής, βασίστηκε στα προαναφερθέντα στοιχεία καθώς και σε στοιχεία και πληροφορίες που προέκυψαν από συζητήσεις και γραπτές επικοινωνίες με στελέχη των Διοικήσεων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών, τα οποία και μας διαβεβαίωσαν γραπτώς ότι οι πληροφορίες και τα στοιχεία που μας παρασχέθηκαν είναι ακριβή και πλήρη.

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

4 Πληροφορίες για τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες

4.1 Συνοπτική Παρουσίαση ΑΛΟΥΜΥΛ

Η ΑΛΟΥΜΥΛ ιδρύθηκε το 1988 και αποτελεί τη μητρική εταιρεία του Ομίλου ΑΛΟΥΜΥΛ. Η ΑΛΟΥΜΥΛ δραστηριοποιείται στην παραγωγή προφίλ αλουμινίου και ομογενοποιημένων ράβδων (μπιγιέτες) αλουμινίου, που τις χρησιμοποιεί ως πρώτη ύλη στην παραγωγή των προφίλ, καθώς επίσης και στην επεξεργασία μέρους της παραγωγής της.

Επίσης, η εταιρεία παράγει, εισάγει και εμπορεύεται εξαρτήματα για τα συστήματα αλουμινίου που έχει σχεδιάσει, με στόχο την πληρέστερη τεχνική υποστήριξη των πωλήσεών της καθώς και εσωτερικές θύρες, ερμάρια επίπλων και είδη κιγκαλερίας.

Παράλληλα, μέσω των θυγατρικών της εταιρειών, παράγει εξειδικευμένα προϊόντα αλουμινίου για ειδικές εφαρμογές, εξαρτήματα, υπερσύγχρονα συστήματα αυτοματισμών (για πόρτες, ασανσέρ, κ.α.), πολυκαρβονικά φύλλα αλουμινίου και σύνθετα φύλλα αλουμινίου και έχει δυνατότητα νέων τεχνικών βαφής (ανοδίωση).

Συγκεκριμένα, η ΑΛΟΥΜΥΛ έχει δημιουργήσει, άμεσα ή έμμεσα μέσω θυγατρικών, θυγατρικές εταιρείες που είναι εγκατεστημένες στις εξής χώρες: Ελλάδα, Τουρκία, Ρουμανία, Βουλγαρία, Ουκρανία, Σερβία, Μαυροβούνιο, Κύπρο, Αίγυπτο, Γερμανία, Αλβανία, Κόσσοβο, Μολδαβία, Βοσνία, Ινδία, Σκόπια, Γαλλία, Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα, Ρωσία, Ελβετία, Αυστραλία, Αμερική και Κροατία.

4.2 Συνοπτική Παρουσίαση ΑΛΟΥΦΟΝΤ

Η ΑΛΟΥΦΟΝΤ ιδρύθηκε το έτος 2007 με έδρα της στη βιομηχανική ζώνη του Κιλκίς. Κύριος μέτοχος της ΑΛΟΥΦΟΝΤ είναι η Plastics of South East Europe - One Man Limited Liability Company κατέχοντας το 81% του μετοχικού της κεφαλαίου της ενώ το υπόλοιπο 19% ανήκει στην ΑΛΟΥΜΥΛ.

Οι κυριότερες δραστηριότητες της ΑΛΟΥΦΟΝΤ είναι οι ακόλουθες:

- Χύτευση κραμάτων αλουμινίου
- Θερμική κατεργασία αλουμινίου μαζί με την παραγωγή αντικειμένων αλουμινίου ή άλλων μετάλλων
- Παραγωγή κυλίνδρων αλουμινίου καθώς και
- Εμπορία όλων των παραπάνω προϊόντων.

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

5 Αποτίμηση

5.1 Μεθοδολογίες Αποτίμησης

Για να πραγματοποιηθεί η εκτίμηση του εύρους της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών μεταξύ των Συγχωνευόμενων Εταιρειών απαιτείται να υπολογισθεί η εύλογη αξία των εταιρειών μεμονωμένα. Στο πλαίσιο αυτό, εξετάσθηκαν οι παρακάτω διεθνώς αναγνωρισμένες και αποδεκτές μεθοδολογίες αποτίμησης:

- **Μέθοδος Εισοδήματος ("Income Approach"):**
  - Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές («Discounted Free Cash Flows» ή «DFCF»)
- **Μέθοδοι Αγοράς ("Market Approach"):**
  - Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών («Comparable Companies Multiples» ή «CoCos»)
  - Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Συναλλαγών («Comparable Transaction Multiples» ή «CoTrans»)
  - Χρηματιστηριακή Αξία («Stock Market Capitalization»)
- **Μέθοδος Κόστους ("Cost Approach"):**
  - Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση («Adjusted Net Asset Value»)

Στη συνέχεια, αξιολογήθηκε η καταλληλότητα της κάθε μεθοδολογίας και εφαρμόστηκε κατά περίπτωση, ενώ το τελικό αποτέλεσμα εξήχθη, αφού εφαρμόσαμε συντελεστές στάθμισης σε κάθε μεθοδολογία ανάλογα με το βαθμό καταλληλότητας και των εξαγόμενων αποτελεσμάτων της, υπό το πρίσμα των παραμέτρων και περιορισμών που παρουσιάστηκαν παραπάνω.

5.1.1 Μέθοδος Εισοδήματος – Μεθοδολογία Προεξόφλησης Ελεύθερων Ταμειακών Ροών

- Η αξία μιας εταιρείας προέρχεται από τις μελλοντικές πηγές εισοδήματός της και συνεπώς ο θεωρητικά ορθός τρόπος για τον καθορισμό της αξίας της είναι η εξέταση των εκτιμώμενων ελεύθερων ταμειακών ροών.
- Βάσει της μεθοδολογίας της προεξόφλησης των ελεύθερων ταμειακών ροών, οι προβλεπόμενες ελεύθερες ταμειακές ροές προεξοφλούνται κατά την ημερομηνία αποτίμησης προσδιορίζοντας έτσι την παρούσα αξία των ταμειακών ροών της εταιρείας. Επιπρόσθετα, μετά το πέρας του χρονικού διαστήματος για το οποίο διενεργούνται προβλέψεις (ήτοι εκτιμώμενη περίοδος), υπολογίζεται η υπολειμματική (τερματική) αξία, η οποία επίσης ανάγεται σε όρους παρούσας αξίας κατά την ημερομηνία αποτίμησης και συνυπολογίζεται στη συνολική αξία της επιχείρησης.
- Κατά τον υπολογισμό της υπολειμματικής (τερματικής) αξίας πρέπει να ληφθεί υπόψη η δυνατότητα μιας εταιρείας για περαιτέρω ανάπτυξη μετά το τέλος του χρονικού ορίζοντα των προβλέψεων. Η συνηθέστερη μέθοδος είναι η εφαρμογή του «μοντέλου σταθερού ρυθμού ανάπτυξης» («constant growth model»), με βάση το οποίο αναμένεται στο διηνεκές ένας σταθερός ρυθμός ανάπτυξης της προβλεπόμενης ελεύθερης ταμειακής ροής του τελευταίου έτους του ορίζοντα προβλέψεων.

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

— Σύμφωνα με την εν λόγω μεθοδολογία, ο χρονικός ορίζοντας που επιλέγεται για τη διενέργεια προβλέψεων πρέπει να έχει τέτοια διάρκεια ώστε να διασφαλίζεται για την εταιρεία η σταθερότητα των κερδών ή / και να αντικατοπτρίζεται ένας ολοκληρωμένος οικονομικός κύκλος στην περίπτωση που η εταιρεία ανήκει σε κλάδο ο οποίος χαρακτηρίζεται από κυκλικότητα. Συνήθως, η περίοδος πρόβλεψης κυμαίνεται μεταξύ τριών και πέντε ετών, αλλά μπορεί να διαφοροποιηθεί ανάλογα με τον κλάδο και τον τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία.

— Το επιτόκιο με βάση το οποίο προεξοφλούνται οι ελεύθερες ταμειακές ροές (ήτοι «Προεξοφλητικό Επιτόκιο») πρέπει να αντανακλά τον κίνδυνο ο οποίος σχετίζεται με τη μελλοντική δραστηριότητα της υπό αποτίμηση εταιρείας. Το προεξοφλητικό επιτόκιο που χρησιμοποιείται είναι το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίων («WACC»).

— Στη συνέχεια, προκειμένου να υπολογιστεί η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας, από τη συνολική υπολογισθείσα αξία της επιχείρησης («Enterprise Value») αφαιρείται ο καθαρός δανεισμός (ήτοι συνολικός δανεισμός μείον ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα της εταιρείας) κατά την ημερομηνία αποτίμησης, ενώ παράλληλα προστίθεται η αξία των μη-λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων (εφόσον αυτά υφίστανται).

5.1.2 Μέθοδος Δεικτών (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών & Συγκρίσιμων Συναλλαγών («Comparable Companies / Comparable Transactions»)

Οι μεθοδολογίες των δεικτών (πολλαπλασίων) Συγκρίσιμων Εταιρειών και των δεικτών (πολλαπλασίων) Συγκρίσιμων Συναλλαγών εξετάσθηκαν συμπληρωματικά με τη μεθοδολογία προεξόφλησης ελεύθερων ταμειακών ροών, ενώ η εφαρμογή τους περιλαμβάνει τα ακόλουθα βήματα:

— Επιλογή του δείγματος συγκρίσιμων εταιρειών / συναλλαγών. Συνήθως επιλέγονται εταιρείες ή / και συναλλαγές με βασικό κριτήριο τη συνάφεια της δραστηριότητας (ή τη δραστηριότητα των εταιρειών-στόχων σε ολοκληρωμένες συναλλαγές) η οποία πρέπει να είναι κατά το δυνατόν περισσότερο ομοειδής με αυτή της υπό αποτίμηση εταιρείας.

— Εξετάστηκαν κατάλληλοι αριθμοδείκτες Συγκρίσιμων Εταιρειών & Συγκρίσιμων Συναλλαγών, ήτοι Αξία Εταιρείας / Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (EV/EBITDA).

— Στη συνέχεια, οι εν λόγω αριθμοδείκτες εφαρμόστηκαν στα οικονομικά μεγέθη της υπό αποτίμηση εταιρείας προκειμένου να υπολογισθεί η αξία επιχείρησης (Enterprise Value).

— Όπως προαναφέρθηκε και παραπάνω (στο τμήμα όπου περιγράφεται η Μεθοδολογία Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών), από τη συνολική υπολογισθείσα αξία σε επίπεδο εταιρείας αφαιρείται ο καθαρός δανεισμός κατά την ημερομηνία αποτίμησης προκειμένου να υπολογιστεί η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας ενώ παράλληλα προστίθεται η αξία των μη-λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων (εφόσον αυτά υφίστανται).

5.1.3 Μεθοδολογία Χρηματιστηριακής Αξίας(«Stock Market Capitalization»)

— Η μεθοδολογία της Χρηματιστηριακής Αξίας χρησιμοποιείται για εισηγμένες εταιρείες και καθορίζει την αξία μιας επιχείρησης με βάση τις κεφαλαιοποιήσεις της κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης περιόδου.

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

— Η εν λόγω μεθοδολογία βασίζεται στην παραδοχή ότι κάτω από συνθήκες επαρκούς πληροφόρησης της αγοράς (efficient market hypothesis), η χρηματιστηριακή τιμή των εισηγμένων προς διαπραγμάτευση μετοχών αντανακλά σε μεγάλο βαθμό την αξία μιας εταιρείας.

— Για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων από την εφαρμογή της συγκεκριμένης μεθοδολογίας είναι απαραίτητο να πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις, ως ακολούθως:
  - Αποτελεσματικότητα της αγοράς (market efficiency) που σχετίζεται με τη διαθέσιμη πληροφόρηση των μερών και την ταχύτητα ενσωμάτωσής της στις χρηματιστηριακές τιμές
  - Επαρκής διασπορά των μετοχών (free float)
  - Έλλειψη ακραίων φαινομένων (έντονη αρνητική ή θετική φημολογία για την μετοχή, υπαγωγή σε καθεστώς επιτήρησης κλπ.)
  - Επαρκής εμπορευσιμότητα – όγκος συναλλαγών των μετοχών (liquidity)
  - Ομαλές συνθήκες στις χρηματοοικονομικές αγορές και στο γενικότερο οικονομικό περιβάλλον

Επισημαίνεται ότι, επειδή η τιμή της μετοχής μιας εισηγμένης εταιρείας μπορεί να ποικίλλει σημαντικά από τη μία ημέρα στην άλλη λόγω διαφόρων λόγων, είναι μια κοινή πρακτική η εξομάλυνση αυτών των διακυμάνσεων υπολογίζοντας τον σταθμισμένο μέσο όγκο κεφαλαιοποίησης της εταιρείας σε συγκεκριμένες χρονικές περιόδους.

5.1.4 Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση («Adjusted Net Asset Value»)

Η μεθοδολογία της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης (Adjusted Net Asset Value) επικεντρώνεται στα στοιχεία της Κατάστασης Χρηματοοικονομικής Θέσης (Ισολογισμού) μιας εταιρείας και χρησιμοποιείται προκειμένου να εκτιμηθεί η διαφορά μεταξύ της εύλογης αξίας του ενεργητικού και των υποχρεώσεων μιας εταιρείας.

Συγκεκριμένα, η μέθοδος της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης έχει ως αφετηρία την Καθαρή Θέση (ήτοι το Σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων) της εταιρείας. Σύμφωνα με την εν λόγω μεθοδολογία, ο αποτιμητής εφαρμόζοντας επαγγελματική κρίση, ενσωματώνει στην ανάλυσή του μια σειρά από διαδοχικές διαδικασίες αποτίμησης στοιχείων ενεργητικού και παθητικού. Το αποτέλεσμα αυτών των διαδικασιών αποτίμησης είναι μια τρέχουσα εκτίμηση αναφορικά με την αξία των Ιδίων Κεφαλαίων μιας εταιρείας λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία ενεργητικού και υποχρεώσεων της εταιρείας που έχουν αναπροσαρμοσθεί σε εύλογες αξίες.

5.2 Μέθοδοι αποτίμησης και συντελεστές στάθμισης που εφαρμόστηκαν

Στη συνέχεια περιγράφονται αναλυτικά οι μεθοδολογίες αποτίμησης που αξιολογήθηκαν και εφαρμόστηκαν καθώς και ο συντελεστής στάθμισης που αποδόθηκε σε κάθε μεθοδολογία ανά υπό αποτίμηση εταιρεία.

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

Μεθοδολογίες Αποτίμησης | ΑΛΟΥΜΥΛ			
	Μεθοδολογία	**Εφαρμογή/Στάθμιση**	**Εξήγηση**
Μέθοδος Εισοδήματος	**Μεθοδολογία Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών («DFCF»)**	**Εξετάστηκε και εφαρμόστηκε (στάθμιση: 70%)**	Η μέθοδος DFCF επελέγη ως η βασική μέθοδος αποτίμησης για την εκτίμηση της αξίας της ΑΛΟΥΜΥΛ, δεδομένου ότι η συγκεκριμένη μέθοδος ενσωματώνει: — Την δυναμική, τις προοπτικές αλλά και τους κίνδυνους ανάπτυξης του κλάδου, όπου δραστηριοποιείται η ΑΛΟΥΜΥΛ και οι θυγατρικές της. — Θεμελιώδεις παράγοντες της επιχείρησης, όπως τα περιθώρια κερδοφορίας, ρυθμοί αύξησης των εσόδων, το κόστος δανεισμού, φορολογικοί συντελεστές κτλ.
Μέθοδοι Αγοράς	**Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών («Cocos»)**	**Εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε**	Η μεθοδολογία των Cocos εξετάστηκε, αξιολογώντας ένα δείγμα συγκρίσιμων εισηγμένων εταιρειών, προκειμένου να ενσωματωθούν στην εργασία Αποτίμησης τα χαρακτηριστικά του κλάδου που δραστηριοποιείται η υπό αποτίμηση εταιρεία. Λόγω ότι οι συγκρίσιμες εταιρείες του δείγματος παρουσιάζουν χαμηλή διαπραγματευσιμότητα και ακραίες διακυμάνσεις στα πολλαπλάσια αποτίμησης, δεν κατέστη δυνατό να εφαρμοστεί και να εξαχθούν αξιόπιστα αποτελέσματα από την εφαρμογή της εν λόγω μεθοδολογίας στην αποτίμηση των Ιδίων Κεφαλαίων της ΑΛΟΥΜΥΛ.
	Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Συναλλαγών	**Εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε**	Κατά τη επισκόπηση αυτής της μεθοδολογίας, εξετάσθηκαν συναλλαγές, οι οποίες αναλύθηκαν βάσει του αντικειμένου δραστηριότητας της εταιρείας-στόχου, καταβάλλοντας προσπάθεια έτσι ώστε το αντικείμενο των εταιρειών-στόχων να είναι όσο το δυνατό περισσότερο συγκρίσιμο και ομοειδές με αυτό της εταιρείας. Ωστόσο, δεν κατέστη εφικτό να δημιουργηθεί ένα επαρκές και αντιπροσωπευτικό δείγμα πρόσφατων συγκρίσιμων συναλλαγών στον κλάδο που δραστηριοποιείται η ΑΛΟΥΜΥΛ.
	Χρηματιστηριακή Αξία («Stock Market Capitalization»)	**Εξετάστηκε και εφαρμόστηκε (στάθμιση: 30%)**	Η συγκεκριμένη μεθοδολογία εξετάστηκε αλλά εφαρμόστηκε στα αποτελέσματά της με χαμηλή στάθμιση λαμβάνοντας υπόψη το χαμηλό όγκο συναλλαγών και κατά συνέπεια τη μειωμένη εμπορευσιμότητα των μετοχών της ΑΛΟΥΜΥΛ.
Μέθοδος Κόστους	**Μεθοδολογία Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης**	**Εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε**	Η συγκεκριμένη μεθοδολογία εξετάστηκε, αλλά δεν εφαρμόστηκε καθώς αποτελεί μια στατική μέθοδο αποτίμησης και δεν λαμβάνει υπόψη τις μελλοντικές προοπτικές ανάπτυξης της υπό αποτίμηση εταιρείας και απαιτεί τον έλεγχο και την πραγματοποίηση πιθανών αναπροσαρμογών επί της λογιστικής αξίας των στοιχείων του ισολογισμού της εταιρείας κατά την ημερομηνία αποτίμησης με σκοπό την απεικόνισή τους στην εύλογη αξία.

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

ΑΛΟΥΜΥΛ Βιομηχανία Αλουμινίου Α.Ε. / ΑΛΟΥΦΟΝΤ Α.Β.Ε.Ε.
Γνωμοδότηση με βάση το άρθρο 10 του Ν.4601/2019 και την παράγραφο 4.1.3.13.3 του κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών επί της σχέσης ανταλλαγής μετοχών στο πλαίσιο της συγχώνευσης δια απορρόφησης της ΑΛΟΥΦΟΝΤ Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρεία από την ΑΛΟΥΜΥΛ Βιομηχανία Αλουμινίου Α.Ε.
5 Ιουνίου 2020

Μεθοδολογίες Αποτίμησης | ΑΛΟΥΦΟΝΤ			
	Μεθοδολογία	**Εφαρμογή/Στάθμιση**	**Εξήγηση**
Μέθοδος Εισοδήματος	**Μεθοδολογία Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών («DCFC»)**	**Εξετάστηκε και εφαρμόστηκε (στάθμιση: 70%)**	Η μέθοδος DFCF επελέγη ως η βασική μέθοδος αποτίμησης για την εκτίμηση της αξία της εταιρείας, δεδομένου ότι η συγκεκριμένη μέθοδος ενσωματώνει: — Τη δυναμική, τις προοπτικές, την παραγωγική δυναμικότητα, αλλά και τους κίνδυνους ανάπτυξης του κλάδου όπου δραστηριοποιείται η ΑΛΟΥΦΟΝΤ. — Θεμελιώδεις παράγοντες της επιχείρησης, όπως τα περιθώρια κερδοφορίας, ρυθμοί αύξησης των εσόδων, το κόστος δανεισμού, φορολογικοί συντελεστές κτλ.
Μέθοδοι Αγοράς	**Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών («CoCos»)**	**Εξετάστηκε και εφαρμόστηκε (στάθμιση: 30%)**	Αξιολογήθηκε η μεθοδολογία των CoCos, στα αποτελέσματα της οποίας δόθηκε χαμηλή στάθμιση λαμβάνοντας υπόψη i) το βαθμό συγκρισιμότητας των εισηγμένων εταιρειών του δείγματος ii) το γεγονός ότι η μέθοδος αγνοεί τις μελλοντικές επιδόσεις και κινδύνους του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία, καθώς δεν υπήρχαν διαθέσιμοι προβλεπόμενοι δείκτες αποτίμησης του δείγματος συγκρίσιμων εταιρειών.
	Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Συναλλαγών	**Εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε**	Κατά την επισκόπηση αυτής της μεθοδολογίας, δεν κατέστη εφικτό να δημιουργηθεί ένα επαρκές και αντιπροσωπευτικό δείγμα πρόσφατων συγκρίσιμων συναλλαγών στον κλάδο που δραστηριοποιείται η ΑΛΟΥΦΟΝΤ.
Μέθοδος Κόστους	**Μεθοδολογία Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης**	**Εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε**	Η συγκεκριμένη μεθοδολογία εξετάστηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε καθώς αποτελεί μια στατική μέθοδο αποτίμησης και δεν λαμβάνει υπόψη τις μελλοντικές προοπτικές ανάπτυξης της υπό αποτίμηση εταιρείας και απαιτεί τον έλεγχο και την πραγματοποίηση πιθανών αναπροσαρμογών επί της λογιστικής αξίας των στοιχείων του ισολογισμού της εταιρείας κατά την ημερομηνία αποτίμησης με σκοπό την απεικόνισή τους στην εύλογη αξία.

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

6 Εύρος Σχέσης Ανταλλαγής Μετοχών

Η αξία της κάθε μετοχής βασίστηκε στις αξίες των εταιρειών που υπολογίστηκαν από την στάθμιση των μεθόδων αποτίμησης οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν, διαιρουμένων με τον αριθμό των αντίστοιχων μετοχών.

Για τον προσδιορισμό του εύρους σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των Συγχωνευόμενων Εταιρειών χρησιμοποιήθηκε η ανώτατη και η κατώτατη τιμή του εύρους κάθε μετοχής. Πιο συγκεκριμένα, για τον προσδιορισμό του ανώτατου ορίου του εύρους της σχέσης ανταλλαγής, συνδυάστηκε η ανώτατη τιμή της ΑΛΟΥΜΥΛ με την κατώτατη τιμή της ΑΛΟΥΦΟΝΤ, ενώ για τον προσδιορισμό του κατώτατου ορίου συνδυάστηκε η κατώτατη τιμή της ΑΛΟΥΜΥΛ με την ανώτατη τιμή της ΑΛΟΥΦΟΝΤ.

Το εύρος της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών εκτιμήθηκε ως ακολούθως:

9.20 έως 11.43 μετοχές ΑΛΟΥΜΥΛ προς 1 μετοχή ΑΛΟΥΦΟΝΤ

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

7 Συμπεράσματα

Σύμφωνα με το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, τα Διοικητικά Συμβούλια των δύο Συγχωνευόμενων Εταιρειών αποφάσισαν όπως οι μέτοχοι της ΑΛΟΥΦΟΝΤ λάβουν 10.2 μετοχές της ΑΛΟΥΜΥΛ για κάθε 1 μετοχή που κατέχουν στην ΑΛΟΥΦΟΝΤ.

Βασιζόμενοι στα έγραφα και στοιχεία που εξετάσαμε και στην ανάλυση που πραγματοποιήσαμε και η οποία περιγράφεται ανωτέρω, κρίνουμε ότι:

— δεδομένων των συγκεκριμένων συνθηκών (φύση και μέγεθος εταιρειών, συνθήκες της αγοράς, κλάδοι δραστηριοποίησης), θεωρούμε ότι οι μέθοδοι που εφαρμόστηκαν για τον προσδιορισμό της αξίας των Συγχωνευόμενων Εταιρειών και η στάθμιση που αποδόθηκε στην κάθε μία μεθοδολογία αποτίμησης, κρίνονται ενδεδειγμένες και κατάλληλες για τη Συγχώνευση και τη σύνταξη της Γνωμοδότησης, καθώς και ότι κατά την εφαρμογή των μεθόδων αυτών δεν παρουσιάστηκαν ιδιαίτερες δυσχέρειες ή δυσκολίες, εκτός των περιορισμών και παραμέτρων που περιγράφονται ανωτέρω.

— η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Συγχωνευόμενων Εταιρειών σχέση ανταλλαγής μετοχών, δηλαδή 10.2 μετοχές της ΑΛΟΥΜΥΛ για κάθε 1 μετοχή της ΑΛΟΥΦΟΝΤ εμπίπτει εντός του εύρους της σχέσης ανταλλαγής μετοχών, που προέκυψε βάσει των Αποτιμήσεων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών που διενεργήσαμε, και ως εκ τούτου η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών είναι εύλογη, δίκαιη και λογική.

Επισημαίνεται πως η KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε είναι ανεξάρτητη σε σχέση με τις Συγχωνευμένες Εταιρείες την τελευταία πριν από τη συναλλαγή πενταετία.

Αθήνα, 5 Ιουνίου 2020

KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ

KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
ΑΜ ΣΟΕΛ 114

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.
Document classification: KPMG Confidential

© 2020 KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές, Ελληνική Ανώνυμη Εταιρεία και μέλος του δικτύου ανεξάρτητων εταιρειών-μελών της KPMG συνδεδεμένων με την KPMG International Cooperative ("KPMG International"), ενός Ελβετικού νομικού προσώπου. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος. Τυπώθηκε στην Ελλάδα.

Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν είναι γενικού χαρακτήρα και δεν προορίζονται για την αντιμετώπιση περιστάσεων που αφορούν συγκεκριμένα φυσικά πρόσωπα ή οντότητες. Αν και προσπαθούμε να παρέχουμε ακριβείς και έγκαιρες πληροφορίες, δεν μπορεί να υπάρξει καμία εγγύηση ότι οι πληροφορίες αυτές είναι ακριβείς την ημερομηνία παραλαβής τους ή ότι θα παραμείνουν να είναι ακριβείς στο μέλλον. Δεν θα πρέπει να λαμβάνονται αποφάσεις βάσει των πληροφορίων αυτών χωρίς την κατάλληλη επαγγελματική συμβουλή μετά από ενδελεχή εξέταση της συγκεκριμένης κατάστασης.

Το όνομα και το λογότυπο της KPMG αποτελούν καταχωρημένα εμπορικά σήματα ή σήματα της KPMG International.

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση, ή διανομή του παρόντος στο σύνολό του ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.
Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου του παρόντος, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.

Document classification: KPMG Confidential