ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ
ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

ΓΕΝΙΚΗ ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΟΥ
& ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ
ΓΕΝΙΚΗ Δ/ΝΣΗ ΑΓΟΡΑΣ
Δ/ΝΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ
ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ Α.Ε. & ΑΘΛΗΤΙΚΩΝ Α.Ε.

Ταχ. Δ/νση : Πλ. Κάνιγγος
Ταχ. Κώδικας : 106 77, Αθήνα
Πληροφορίες : Βατίστας Κοσμάς
Τηλέφωνο : 210-3893519
E-mail : kvatistas@gge.gr

Αθήνα, 07-10-2020

Αριθμ. Πρωτ. : 105168

Σχετ: 98406/2020

Α Ν Α Κ Ο Ι Ν Ω Σ Η

Καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) και δημοσίευσης στο διαδικτυακό τόπο του Γ.Ε.ΜΗ. στοιχείων της ανώνυμης εταιρίας με την επωνυμία: **«ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών».**

Ανακοινώνεται ότι την 07-10-2020 καταχωρίσθηκε στο Γ.Ε.ΜΗ. με Κωδικό Αριθμό Καταχώρησης 2274398 , το από 01-09-2020 πρακτικό του Διοικητικού Συμβουλίου της ανώνυμης εταιρίας με την επωνυμία: **«ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών»** και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. **253001000**, σ' εφαρμογή των άρθρων 100 και 101 του Ν. 4548/2018, σύμφωνα με το οποίο: Α) Το Διοικητικό Συμβούλιο, αφού έλαβε υπ' όψη του την από 22.07.2020 Έκθεση Γνωμοδότησης του Ορκωτού Ελεγκτή – Λογιστή κ. Άθου Στυλιανού, (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ.: 12311) της ελεγκτικής εταιρείας RSM Greece Α.Ε. (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ.: 104) με θέμα : «Έκθεση γνωμοδότησης επί του δίκαιου και εύλογου της σχεδιαζόμενης μεταβίβασης προς τη θυγατρική εταιρία «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ ΜΑΕ» του συνόλου των μετοχών που η «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ» κατέχει στην εταιρία «ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΗΣ» σύμφωνα με το άρθρο 101 παρ. 1 Ν. 4548/2018», που προσαρτάται στη παρούσα και σύμφωνα με την οποία:

"α) οι διαδικασίες και μεθοδολογίες οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για την αξιολόγηση του δίκαιου και εύλογου της συναλλαγής η οποία προτείνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας είναι κατάλληλες και

β) η υπό εξέταση συναλλαγή είναι εύλογη και δίκαιη για την Εταιρία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας, δεδομένου ότι το προτεινόμενο τίμημα Συναλλαγής ύψους €78.984.000 εμπίπτει εντός του εύρους εκτίμησης της αξίας της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ όπως προσδιορίστηκε στην Έκθεση αυτή, το οποίο κυμαίνεται από € 73.660.656 έως € 84.723.452", αποφάσισε ομόφωνα και ενέκρινε την ανωτέρω έκθεση.

Β) Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε ομόφωνα και ενέκρινε το υποβληθέν σχέδιο συμφωνητικού μεταβίβασης από την Εταιρία προς τη θυγατρική αυτής εταιρία «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ ΜΑΕ» ως προς το σύνολο των μετοχών της εταιρίας «ΟΔΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.», που η εταιρία κατέχει έναντι τμήματος ποσού €78.984.000. Για το σκοπό αυτό εξουσιοδότησε τους κ.κ. α) Πηνελόπη Λαζαρίδου και β) Εμμανουήλ Μουστάκα ενεργώντας είτε από κοινού είτε έκαστος αυτών ξεχωριστά, όπως ενεργώντας στο όνομα και για λογαριασμό της Εταιρίας και δεσμεύοντας την Εταιρία με μόνη την υπογραφή του/της κάτω από την εταιρική επωνυμία:

i) με βάση τους βασικούς όρους που εμπεριέχονται στο σχέδιο συμφωνητικού μεταβίβασης, διαπραγματευτεί και εξειδικεύσει τους λοιπούς όρους του συμφωνητικού μεταβίβασης από την εταιρία προς τη θυγατρική αυτής εταιρία« ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ ΜΑΕ» και ως προς το σύνολο των μετοχών της εταιρίας «ΟΔΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.», που κατέχει η Εταιρία έναντι τμήματος €78.984.000,

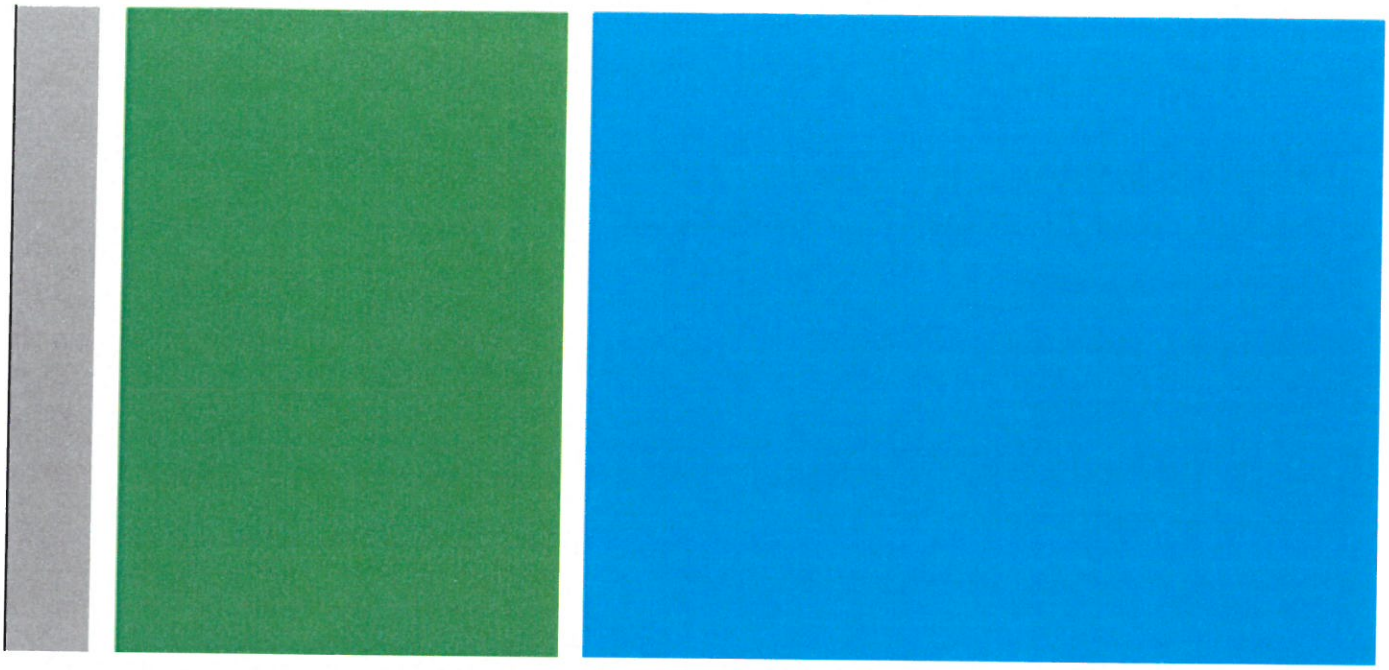
ii) υπογράφει το ανωτέρω συμφωνητικό μεταβίβασης του συνόλου των μετοχών της εταιρίας «ΟΔΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.», που κατέχει η Εταιρία,

iii) συντάξει, συμφωνήσει, υπογράψει και επισημειώσει τις μετοχές, τις ομολογίες και κάθε άλλη σύμβαση ή έγγραφο ή αίτηση το οποίο απαιτείται ή κρίνεται σκόπιμο για την ολοκλήρωση των ανωτέρω συναλαγών και

iv) προβεί και σε κάθε άλλη ενέργεια που τυχόν καταστεί αναγκαία για την ολοκλήρωση των ανωτέρω συναλλαγών και την εκπλήρωση των υποχρεώσεων της Εταιρίας που απορρέουν από τη συναλλαγή, ακόμα κι αν δεν αναφέρεται ρητά στην ληφθείσα απόφαση.

Ο Προϊστάμενος της Διεύθυνσης

Ιωάννης Αρεταίος



ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

Έκθεση γνωμοδότησης επί του δίκαιου και εύλογου της σχεδιαζόμενης μεταβίβασης προς τη θυγατρική εταιρία «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ ΜΑΕ» του συνόλου των μετοχών που η «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ» κατέχει στην εταιρία «ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΗΣ» σύμφωνα με το άρθρο 101 παρ. 1 Ν. 4548/2018

Ιούλιος 2020

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD
AUDIT | TAX | CONSULTING

RSM

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	Σελίδα
1. Εισαγωγικές σημειώσεις	3
2. Πληροφορίες σχετικά με τη συναλλαγή και τα συνδεδεμένα μέρη	4
3. Αντικείμενο της εργασίας μας	4
4. Πηγές άντλησης πληροφοριών	5
5. Υποθέσεις και περιορισμοί	5
6. Συνοπτική περιγραφή της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ	7
7. Αποτίμηση της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ	13
8. Η γνώμη μας επί του δίκαιου και εύλογου της συναλλαγής	14

RSM

RSM Greece AE

Πατράκλου 1 & Παραδείσου
151 25 Μαρούσι

T 210 6717733
F 210 6726099

www.rsmgreece.gr

22 Ιουλίου 2020

Διοικητικό Συμβούλιο
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΕ
Λεωφ. Μεσογείων 85,
115 26 Αθήνα

Αξιότιμες Κυρίες, Αξιότιμοι Κύριοι,

Έκθεση γνωμοδότησης επί του δίκαιου και εύλογου της σχεδιαζόμενης μεταβίβασης προς τη θυγατρική εταιρία «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ ΜΑΕ» του συνόλου των μετοχών που η «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ» κατέχει στην εταιρία «ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΗΣ» σύμφωνα με το άρθρο 101 παρ. 1 Ν. 4548/2018.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

Στο πλαίσιο της εντολής που μας δόθηκε με την επιστολή ανάθεσης (εφεξής η «Ανάθεση») που υπεγράφη αφενός από την «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ» (εφεξής η «Εταιρία») και αφετέρου την RSM GREECE Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές ΑΕ (εφεξής η «RSM Greece»), έχουμε εκπονήσει έκθεση γνωμοδότησης (εφεξής η «Έκθεση») επί του δίκαιου και εύλογου της σχεδιαζόμενης μεταβίβασης προς τη θυγατρική εταιρία «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ ΜΑΕ» (εφεξής η «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ»), του συνόλου των μετοχών που η Εταιρία κατέχει στην εταιρία «ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΗΣ» (εφεξής η «ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ») σύμφωνα με το άρθρο 101 παρ. 1 Ν. 4548/2018. Η Έκθεση συντάσσεται στο πλαίσιο του εταιρικού μετασχηματισμού της Εταιρίας που αποφασίστηκε από το Διοικητικό της Συμβούλιο με την υπ' αρ. 1079/28.9.2018 απόφαση, η οποία προβλέπει, μεταξύ άλλων, τη μεταβίβαση προς τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ του συνόλου των μετοχών που η Εταιρία κατέχει στην ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ.

Σύμφωνα με το αντικείμενο της Ανάθεσης μας και με τις διατάξεις του άρθρου 101 του Ν.4548/2018, η εν λόγω Έκθεση περιλαμβάνει τις διαδικασίες και μεθοδολογίες οι οποίες θεωρήθηκαν κατάλληλες για τους σκοπούς της εργασίας μας, τη φύση και τους περιορισμούς των διαδικασιών αυτών, τη μεθοδολογική μας προσέγγιση και τη γνώμη μας επί του δίκαιου και εύλογου της προτεινόμενης συναλλαγής.

Η Έκθεση αυτή έχει συνταχθεί αποκλειστικά για το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας, αποκλειστικά για το σκοπό της εν λόγω Ανάθεσης και θα δημοσιοποιηθεί σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 101 παρ. 3 του Ν.4548/2018.

Η RSM Greece AE είναι μέλος του δικτύου της RSM και λειτουργεί ως RSM. RSM είναι το εμπορικό όνομα που χρησιμοποιείται από τα μέλη του δικτύου της RSM. Κάθε μέλος του δικτύου της RSM είναι ανεξάρτητη εταιρία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών και Συμβούλων Επιχειρήσεων και λειτουργεί αυτοτελώς. Το δίκτυο της RSM δεν αποτελεί ξεχωριστό νομικό πρόσωπο σε καμία χώρα.

2. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗ ΚΑΙ ΤΑ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΑ ΜΕΡΗ

Η Εταιρία είναι Ανώνυμη Εταιρία με έδρα την Αθήνα, Λεωφόρος Μεσογείων 85 και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ 253001000. Οι κυριότερες δραστηριότητες της εταιρίας είναι να αναπτύσσει και να διαχειρίζεται ακίνητα, κατασκευές παντός είδους, να εκμεταλλεύεται αυτοχρηματοδοτούμενα ή συγχρηματοδοτούμενα έργα, να κατασκευάζει και να εκμεταλλεύεται ενεργειακά έργα, καθώς και να συμμετέχει σε εταιρείες με συναφή αντικείμενα. Επίσης η Εταιρία κατέχει υψηλή εξειδίκευση στην κατασκευή, παραγωγή και εμπορία ενέργειας αλλά και στο κλάδο των ακινήτων μέσω ανάπτυξης, διαχείρισης αλλά και εκμετάλλευσης ακινήτων με σημαντική κεφαλαιακή βάση. Η Εταιρία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από τις 28 Αυγούστου του 1969.

Η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ είναι Μονοπρόσωπη Ανώνυμη Εταιρία με έδρα τον Δήμο Αθηναίων και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 153311501000. Ο αποκλειστικός σκοπός της εταιρίας είναι η απόκτηση αξιών, χρεογράφων και ομολογιών και γενικά τίτλων ανωνύμων εταιριών παραχωρήσεων αυτοκινητοδρόμων, ανωνύμων εταιριών λειτουργίας, συντήρησης και χρήσεων αυτοκινητοδρόμων. Η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ είναι θυγατρική της Εταιρίας με ποσοστό 100% και ιδρύθηκε στις 24 Δεκεμβρίου του 2019.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας κατά την συνεδρίαση του την 28.9.2018 (απόφαση υπ' αρ. 1079) αποφάσισε τη διενέργεια εταιρικού μετασχηματισμού, ο οποίος μεταξύ άλλων, συνίσταται στη μεταβίβαση προς τη θυγατρική εταιρία ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ του συνόλου των μετοχών που η Εταιρία κατέχει στην ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, έναντι συνολικού τιμήματος € 78.984.000 (εφεξής η «Συναλλαγή»), όπως αυτό το τίμημα ορίστηκε στο υπ' αρ. 1103 / 8.7.2020 Πρακτικό του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας.

Σημειώνεται ότι εφεξής η Εταιρία, η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ και η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ θα αναφέρονται από κοινού ως τα «Εμπλεκόμενα μέρη».

3. ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΜΑΣ

Δεδομένου ότι η Εταιρία και η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ είναι συνδεδεμένες εταιρίες και η Εταιρία συμμετέχει σε ρυθμιζόμενη αγορά, η εν λόγω Συναλλαγή εμπίπτει στις διατάξεις των άρθρων 99-101 του Ν.4548/2018 και ως εκ τούτου απαιτείται έκθεση γνωμοδότησης ορκωτού ελεγκτή όπως προβλέπεται στο άρθρο 101 του ίδιου νόμου.

Βάσει των ανωτέρω, η RSM Greece έχει οριστεί από το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας, σύμφωνα με το άρθρο 101 παρ. 1 του ν. 4548/2018, προκειμένου να γνωμοδοτήσει εάν η υπό εξέταση Συναλλαγή, δηλαδή η μεταβίβαση προς τη θυγατρική εταιρία ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ του συνόλου των μετοχών που η Εταιρία κατέχει στην ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ έναντι συνολικού τιμήματος € 78.984.000, είναι δίκαιη και εύλογη για την Εταιρία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος, συμπεριλαμβανομένων και των μετόχων μειοψηφίας.

Προκειμένου να γνωμοδοτήσουμε για το δίκαιο και εύλογο της υπό εξέταση Συναλλαγής, έχουμε προβεί σε αποτίμηση των μετοχών της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ (εφεξής η «Αποτίμηση»), η οποία διενεργήθηκε με ημερομηνία αναφοράς την 20.7.2020 (εφεξής η «Ημερομηνία Αποτίμησης»), καθώς κρίσιμο στοιχείο για το δίκαιο και εύλογο της Συναλλαγής είναι η σύγκριση του προβλεπόμενου τιμήματος της Συναλλαγής με την αξία που προκύπτει από την Αποτίμηση για τις μετοχές της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ.

4. ΠΗΓΕΣ ΑΝΤΛΗΣΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

Για την προετοιμασία της Έκθεσης, έγινε επισκόπηση και χρήση πληροφοριών και στοιχείων συμπεριλαμβανομένων και των παρακάτω:

- Απόσπασμα του υπ' αρ. 1103 / 8.7.2020 Πρακτικού Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας με θέμα την παροχή εξουσιοδοτήσεων στο πλαίσιο του εταιρικού μετασχηματισμού της Εταιρίας, στο οποίο εμπεριέχονται πληροφορίες για το σκοπούμενο επιχειρηματικό μετασχηματισμό και για το τίμημα της Συναλλαγής.
- Το εγκεκριμένο επιχειρηματικό σχέδιο της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ το οποίο περιλαμβάνει μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές και λειτουργικές προβλέψεις για την περίοδο 2020 – 2037 επί ζητημάτων όπως διελεύσεις οχημάτων, τιμές διοδίων, επιτόκια και χρόνος εξυπηρέτησης υφιστάμενου δανεισμού, ικανοποίηση ονομαστικής απόδοσης δεσμευτικής επένδυσης χρηματοοικονομικού μοντέλου και το οποίο μας παραδόθηκε από τη διοίκηση της Εταιρίας (εφεξής η «Διοίκηση»).
- Οι ελεγμένες Οικονομικές Καταστάσεις της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ κατά την 31 Δεκεμβρίου 2017, 31 Δεκεμβρίου 2018 και 31 Δεκεμβρίου 2019.
- Η Σύμβαση Παραχώρησης σχετικά με το έργο Μελέτης, Κατασκευής, Χρηματοδότησης, Λειτουργίας, Συντήρησης και Εκμετάλλευσης του έργου ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (Ε65) (εφεξής η «Σύμβαση Παραχώρησης»).
- Εταιρικές παρουσιάσεις και δημόσια διαθέσιμες επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με τη ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ.
- Πρόσθετες πληροφορίες και επεξηγήσεις σχετικά με το πλαίσιο λειτουργίας της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, κατόπιν συζητήσεων με τη Διοίκηση.
- Οι ανταγωνιστικές και μακροοικονομικές συνθήκες του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ.
- Οι κυριότεροι παράγοντες και οι σχετικές τάσεις που επηρέασαν τα ιστορικά οικονομικά στοιχεία και μεγέθη της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ.
- Γενικά μακροοικονομικά μεγέθη από ιστοσελίδες και βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς αποτίμησης εταιριών.

5. ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ

Η Έκθεση μας έχει συνταχθεί αποκλειστικά και σύμφωνα με το αντικείμενο της εργασίας και τους όρους Ανάθεσης, οι οποίες περιλαμβάνουν όρους αποκλεισμού και περιορισμού της ευθύνης μας.

Ως προς την διενεργηθείσα Ανάθεση σημειώνουμε ότι δεν αποτελεί έλεγχο ή επισκόπηση διενεργηθείσα σύμφωνα με γενικά αποδεκτά ελεγκτικά πρότυπα και ως εκ τούτου δεν εκφράζεται καμία γνώμη ελέγχου ούτε παρέχεται καμίας μορφής διασφάλιση. Η διενέργεια ειδικών ελέγχων και η αξιολόγηση της συμμόρφωσης των Εμπλεκομένων Μερών με όρους και διατάξεις λοιπών συμβατικών υποχρεώσεων έναντι τρίτων δεν συνιστά μέρος του αντικειμένου της Ανάθεσης μας. Η παροχή αντίστοιχων υπηρεσιών μπορεί να καλυφθεί μόνο με ξεχωριστές αναθέσεις και σε καμία περίπτωση δεν αποτελεί αντικείμενο της εργασίας της εν λόγω ανάθεσης.

Οι δηλώσεις και οι γνώμες που εκφράζονται στην Έκθεση αυτή βασίζονται στις πληροφορίες και δεδομένα που τέθηκαν υπόψη μας μέχρι και την ημερομηνία σύνταξης της Έκθεσης. Κατά τη σύνταξη της Έκθεσης μας δεν προχωρήσαμε σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση της ακρίβειας των πληροφοριών και δεδομένων που τέθηκαν υπόψη μας και δεν έχουμε διενεργήσει έλεγχο σε σχέση με την προτεινόμενη Συναλλαγή. Επομένως, δεν εκφράζουμε γνώμη επί της αξιοπιστίας, ακρίβειας ή πληρότητας των πληροφοριών και στοιχείων που τέθηκαν υπόψη μας και στα οποία έχουμε βασιστεί.

5. ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ (συνέχεια)

Οι δηλώσεις και οι γνώμες που εκφράζονται στην Έκθεση αυτή έχουν γίνει καλόπιστα και στη βάση ότι οι πληροφορίες και τα στοιχεία που τέθηκαν υπόψη μας από την Εταιρία είναι αληθή και ακριβή από κάθε ουσιώδη άποψη και δεν είναι αιτιωδώς παραπλανητικά ή ελλιπή.

Η γνώμη που διατυπώνεται στην παρούσα Έκθεση είναι συμβουλευτικής φύσεως για τη λήψη απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου ή της Γενικής Συνέλευσης της Εταιρίας στο πλαίσιο εφαρμογής των διατάξεων των άρθρων 99-101 του Ν.4548/2018. Κατανοούμε ότι σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 101 του Ν.4548/2018, η απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου ή της Γενικής Συνέλευσης της Εταιρίας αναφορικά με την έγκριση της προτεινόμενης Συναλλαγής λαμβάνεται με βάση την παρούσα Έκθεση. Ωστόσο, η αξιολόγηση μας σε καμία περίπτωση δεν πρέπει να λαμβάνεται ως δεσμευτική για τη λήψη της απόφασης αυτής.

Συνεπώς, ούτε η RSM Greece, ούτε οι διευθυντές, οι εργαζόμενοι ή συνεργάτες της αποδέχονται οποιαδήποτε ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση κατά την οποία τέτοιες πληροφορίες είναι ανακριβείς, ελλιπείς, αναξιόπιστες ή μη ορθές ή για τυχόν σφάλματα στις αναλύσεις, δηλώσεις και απόψεις που παρέχονται στην παρούσα Έκθεση, προερχόμενες έμμεσα ή άμεσα από τέτοιες περιστάσεις ή από οποιεσδήποτε υποθέσεις που αποδειχθούν μη αιτιολογημένες και στις οποίες βασίζεται αυτή η Έκθεση.

Κατά την εκτέλεση της εργασίας μας και εκπόνηση της Έκθεσης μας δεν λάβαμε οδηγίες από κανένα άλλο μέρος που έχει άμεσο συμφέρον αντίθετο με τα συμφέροντα των Εμπλεκομένων Μερών. Επίσης κανένα από τα πρόσωπα της παραγράφου 2 του άρθρου 99 του Ν.4548/2018 δεν έχουν συμμετάσχει στην κατάρτιση της παρούσας Έκθεσης.

Η Αποτίμηση βασίστηκε στις χρηματοοικονομικές, λειτουργικές και λοιπές προβλέψεις οι οποίες μας δόθηκαν από τη Διοίκηση και σε καμία περίπτωση δεν μπορούμε να επιβεβαιώσουμε ότι οι προβλέψεις για την μελλοντική απόδοση της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ θα πραγματοποιηθούν. Οι ανωτέρω προβλέψεις, παραδοχές και εκτιμήσεις στηρίζονται στις επικρατούσες οικονομικές, επιχειρηματικές και λοιπές συνθήκες τις αγοράς και στις χρηματοοικονομικές προοπτικές που επικρατούν κατά την ημερομηνία συγγραφής της Έκθεσης και θεωρούν ότι η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ θα λειτουργήσει σε ένα σχετικά σταθερό κοινωνικό, οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον. Ως εκ τούτου, οποιεσδήποτε μεταβολές στις επικρατούσες οικονομικές, επιχειρηματικές και λοιπές συνθήκες των αγορών σε μεταγενέστερο στάδιο, ενδεχομένως να μεταβάλουν τα αποτελέσματα της μελέτης αυτής και η μεταβολή αυτή μπορεί να είναι σημαντική. Η RSM Greece δεν παρέχει γνώμη σχετικά με την πιθανότητα επίτευξης των παρασχεθεισών προβλέψεων, ούτε των βασικών παραδοχών. Ως εκ τούτου δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη σχετικά με την επίτευξη των παρουσιαζόμενων προβλέψεων.

Βασική αρχή για την εργασία της Αποτίμησης αποτελεί η παραδοχή ότι η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ θα συνεχίσει απρόσκοπτα τις εργασίες της και στο απώτερο μέλλον (going concern principle). Το οικονομικό μοντέλο στο οποίο βασίζεται η Έκθεση υποθέτει ότι η παρούσα δομή, οι αναμενόμενες επενδύσεις και η υπάρχουσα γνώση της αγοράς θα αξιοποιηθεί κατάλληλα ώστε να μπορέσουν να πραγματοποιηθούν οι προβλέψεις, παραδοχές και εκτιμήσεις της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ.

Για τον υπολογισμό της αξίας της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτικών περιουσιακών στοιχείων της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ. Η παρούσα Έκθεση δεν περιλαμβάνει αποτίμηση ή εκτίμηση οποιουδήποτε περιουσιακού στοιχείου της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ και δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί κατά τέτοιο τρόπο.

Η εργασία αποτίμησης μίας εταιρίας ή δραστηριότητας δε μπορεί να θεωρηθεί ακριβής επιστήμη και τα συμπεράσματα στα οποία η εργασία αυτή καταλήγει είναι, σε πολλές περιπτώσεις, υποκειμενικά και εξαρτώνται από την κρίση εκείνου που διενεργεί την αποτίμηση. Οι γνωματεύσεις μπορεί να διαφέρουν λόγω των διαφόρων

5. ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ (συνέχεια)

ιδιαιτέρων εκτιμήσεων που πρέπει να γίνουν, ακόμα και αν χρησιμοποιηθούν τα ίδια δεδομένα και οι ίδιες παραδοχές. Συνεπώς, δεν υπάρχει μία μοναδική μέθοδος για τον προσδιορισμό μίας αδιαμφισβήτητης αξίας, αν κι οι κοινώς αποδεκτές μέθοδοι είναι απαραίτητες για τον καθορισμό του εύλογου των συμπερασμάτων. Λόγω της αβεβαιότητας και υποκειμενικότητας των εκτιμήσεων που είναι αναγκαίες για την ολοκλήρωση των εργασιών αποτίμησης, είναι προτιμότερη η αξιολόγηση των αποτελεσμάτων περισσοτέρων από μίας μεθόδου. Σημειώνεται, ότι η πραγματική αγοραία τιμή μιας εταιρίας είναι πιθανό να διαφέρει από την εκτιμώμενη αγοραία αποτίμησή της. Η απόκλιση μπορεί να προκύψει από διάφορους παράγοντες, όπως οι συνθήκες αγοράς και οι προσδοκίες του κοινού και των αναλυτών.

Σημειώνουμε ότι για τη διενέργεια της παρούσας Έκθεσης μας παρασχέθηκαν από την Εταιρία όλα τα αναγκαία οικονομικά, λειτουργικά και λοιπά στοιχεία που ζητήσαμε.

6. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ

6.1 Γενικές πληροφορίες για την ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ

Η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ συστάθηκε με την υπ' αριθμ. 755/25.5.2007 πράξη του Συμβολαιογράφου Αθηνών Σπυρίδωνα Κωνσταντίνου Βέννη και δημοσιεύτηκε στο υπ' αριθμ. ΦΕΚ 77605/30.05.2007. Η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ είναι καταχωρημένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με αριθμό 22510254000.

Η εταιρία, σύμφωνα με το άρθρο 1 του καταστατικού της – όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει σήμερα – έχει την επωνυμία «Αυτοκινητόδρομος Κεντρικής Ελλάδας Ανώνυμη Εταιρεία Παραχώρησης» και τον διακριτικό τίτλο «Οδός Κεντρικής Ελλάδας Α.Ε.».

Η διάρκεια της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ ορίζεται σε σαράντα (40) έτη και αρχίζει από την καταχώρηση στο Μητρώο Ανώνυμων Εταιριών από την αρμόδια Εποπτεύουσα Αρχή της διοικητικής απόφασης για την παροχή άδειας σύστασης της Εταιρείας και την έγκριση του παρόντος καταστατικού, μπορεί δε να παρατείνεται με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της και τροποποίηση του άρθρου αυτού. Η έδρα της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ βρίσκεται στον Δήμος Λαμίας, Νομός Φθιώτιδος, 1ο χλμ. Ε.Ο. Λαμίας Αθηνών.

6.2 Η Σύμβαση Παραχώρησης και η υλοποίηση της

Σκοπός της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ είναι αποκλειστικά η εκπλήρωση των υποχρεώσεων και η άσκηση των δικαιωμάτων που συμφωνήθηκαν στη Σύμβαση Παραχώρησης που έχει υπογραφεί μεταξύ της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, του Ελληνικού Δημοσίου και των ιδρυτών της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ ως εκ τρίτου συμβαλλομένων, και η οποία έχει κυρωθεί με νόμο, όπως αυτή έχει τροποποιηθεί από καιρό σε καιρό και τελεί σε ισχύ.

Η υπογραφή της Σύμβασης Παραχώρησης, η οποία κυρώθηκε με τον Ν. 3597/2007, έγινε στις 31 Μαΐου του 2007, ενώ ακολούθησαν τροποποιήσεις επιμέρους διατάξεων της αρχικής συμφωνίας. Η περίοδος Παραχώρησης ορίζεται σε 30 έτη κατά την διάρκεια της οποίας ο Παραχωρησιούχος (ήτοι η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ) θα έχει την πλήρη ευθύνη για τη λειτουργία, συντήρηση και εκμετάλλευση του έργου μελέτης, κατασκευής, χρηματοδότησης, λειτουργίας, συντήρησης και εκμετάλλευσης του αυτοκινητόδρομου που ορίζει η Σύμβαση Παραχώρησης. Επιπρόσθετα, ορίζεται ως περίοδος εγγύησης του έργου διάστημα 2 ετών μετά την λήξη της παραχώρησης κατά το οποίο ο Παραχωρησιούχος είναι υπεύθυνος για την καλή λειτουργία και την αποκατάσταση τυχόν βλαβών με ίδιες δαπάνες.

6.2 Η Σύμβαση Παραχώρησης και η υλοποίηση της (συνέχεια)

Το δικαίωμα εκμετάλλευσης του έργου συνίσταται σε :

- δικαίωμα επιβολής και είσπραξης διοδίων τελών από τους χρήστες,
- δικαίωμα εμπορικής εκμετάλλευσης των Σταθμών Εξυπηρέτησης Αυτοκινητιστών

Η αξία του τέλους διοδίων και οι ενδεχόμενες μεταβολές του, αποσαφηνίζονται ρητά στη Σύμβαση Παραχώρησης. Τα ανώτατα όρια διοδίων τελών υπόκεινται σε ετήσια τιμαριθμική αναπροσαρμογή.

Η αναπροσαρμογή γίνεται εντός του πρώτου δεκαημέρου κάθε ημερολογιακού έτους, βάσει του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, όπως αυτός καταρτίζεται και δημοσιεύεται για την 30η Σεπτεμβρίου του προηγούμενου της αναπροσαρμογής έτους.

Η συμφωνία θέτει περιορισμούς στο Δημόσιο και σε τρίτα πρόσωπα αναφορικά με την κατασκευή αυτοκινητοδρόμων, την λειτουργία σταθμών διοδίων και ΣΕΑ, σε έργα και περιοχές που δύναται να επηρεάσουν τον κυκλοφοριακό φόρτο και τα έσοδα (άμεσα ή έμμεσα) του έργου παραχώρησης.

Σύμφωνα με την Σύμβαση Παραχώρησης, ορίζεται «Ονομαστική Απόδοση Δεσμευτικής Επένδυσης» ή συντελεστής απόδοσης IRR του έργου εκπεφρασμένος σε ποσοστό το οποίο καθορίστηκε σε 7,49%. Σημειώνεται ότι για τον υπολογισμό του συντελεστή απόδοσης λαμβάνεται υπόψη το σύνολο της δεσμευτικής επένδυσης που εισέφεραν οι αρχικοί μέτοχοι, ήτοι τόσο το μετοχικό κεφάλαιο όσο και το δευτερογενές χρέος.

Βάσει της Σύμβασης Παραχώρησης, το Δημόσιο, υπό την προϋπόθεση της μη τροποποιήσεως του συνόλου της δεσμευτικής επένδυσης, αποδέχεται ότι η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ και οι αρχικοί της μέτοχοι, δικαιούνται, υπό την επιφύλαξη του Ν. 2190/1920, όπως αυτός έχει τροποποιηθεί και ισχύει σήμερα, να προβαίνουν στην μείωση μετοχικού κεφαλαίου της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ με ταυτόχρονη ισόποση μετατροπή της μειώσεως αυτής σε δευτερογενές χρέος.

Τέλος, η Σύμβαση Παραχώρησης προβλέπει την δυνατότητα τριετούς παράτασης εάν ένα χρόνο προ του πέρατος της περιόδου παραχώρησης δεν προβλέπεται ότι θα επιτευχθεί η ονομαστική απόδοση δεσμευτικής επένδυσης.

Ο προϋπολογισμός του έργου ανήλθε σε € 1,4 δις περίπου και χρηματοδοτήθηκε από ίδια κεφαλαία, τραπεζικά δάνεια, ευρωπαϊκά κονδύλια, κεφαλαία του Ελληνικού Δημοσίου και συμβολή των χρηστών του έργου. Η συμμετοχή του Ελληνικού Δημοσίου στη χρηματοδότηση του έργου υπολογίζεται στις € 500.000 χιλ.

Το έργο παραχώρησης περιλαμβάνει τα εξής:

- Τον αυτοκινητόδρομο Ε65 ο οποίος αρχίζει από τον ημικόμβο της Π.Α.Θ.Ε. στο ύψος του Α.Κ. Θερμοπυλών έως και τον ανισόπεδο κόμβο στην Εγνατία οδό (συνολικό μήκος 182 χλμ.). Από το ανωτέρω τμήμα βρίσκεται ήδη σε λειτουργία το μεσαίο τμήμα από τον ανισόπεδο κόμβο Ξυνιάδας Φθιώτιδας έως τα Τρίκαλα (συνολικού μήκους 79,5 χλμ.) , ενώ βρίσκεται στη φάση κατασκευής το νότιο τμήμα από το ύψος του ΑΚ Θερμοπυλών έως και την Ξυνιάδα (συνολικού μήκους 32 χλμ)
- Το τμήμα του αυτοκινητόδρομου Π.Α.Θ.Ε. από τη Σκάρφεια έως τις Ράχες του νομού Φθιώτιδας (συνολικό μήκος 57 χλμ.)

Στα κύρια χαρακτηριστικά του έργου περιλαμβάνονται:

- Σήραγγες μήκους 18,3 χλμ.
- 146 γέφυρες , Άνω και Κάτω Διαβάσεις
- 15 Κόμβους
- 88 Διαβάσεις Πανίδας

6.2 Η Σύμβαση Παραχώρησης και η υλοποίηση της (συνέχεια)

Αναφορικά με την εξέλιξη των έργων μερικά από τα κυριότερα ορόσημα ήταν τα ακόλουθα:

- Τον Νοέμβριο του 2010 η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, παράλληλα με την κατασκευαστική δραστηριότητα, εισήλθε σε περίοδο μερικής λειτουργίας με την έναρξη λειτουργίας του σταθμού διοδίων στην Αγία Τριάδα του δήμου Μώλου.
- Τον Σεπτέμβριο του 2014 εισήλθαν σε λειτουργία οι πλευρικοί σταθμοί διοδίων του Μώλου και των Θερμοπυλών.
- Τον Μάρτιο του 2015 εισήλθαν σε λειτουργία οι πλευρικοί σταθμοί διοδίων της Αγ. Μαρίνας, της Στυλίδας – Καραβόμυλου και ο μετωπικός σταθμός διοδίων της Μαυρομαντήλας.
- Τον Δεκέμβριο του 2017 δόθηκε στην κυκλοφορία ο Αυτοκινητόδρομος Κεντρικής Ελλάδας (Ε65) από τον Α/Κ Ξυνιάδας έως τον Α/Κ Τρικάλων,
- Τον Ιανουάριο του 2018 εισήλθαν σε λειτουργία και οι Σταθμοί Διοδίων Σοφάδων, Ανάβρας Τρικάλων και Προάστιο.

Η οικονομική πρόοδος του Έργου, μέχρι και τον Δεκέμβριο του 2019 ήταν της τάξεως του 99,9%, ενώ του υπό κατασκευή Νότιου Τμήματος, μέχρι και τον Ιούνιο του 2020, ήταν της τάξεως του 48,8%. Ο αριθμός των συνολικών διελεύσεων οχημάτων για το 2019 ανήλθε σε 9.800.493, καταγράφοντας αύξηση της τάξης του 6,02% σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

6.3 Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.) της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, βάσει του από 25.06.2020 Πρακτικού του Διοικητικού της Συμβουλίου, απαρτίζεται από τα ακόλουθα μέλη:

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ	ΘΕΣΗ
Εμμανουήλ Βράιλας	Πρόεδρος
Εμμανουήλ Μουστάκας	Αντιπρόεδρος
Ροδιανός Αντωνακόπουλος	Διευθύνων Σύμβουλος
Ευάγγελος Καρεκλάς	Μέλος
Αλέξανδρος Ιωσήφ Αλιγιζάκης	Μέλος
Βασίλειος Δεληκατερίνης	Μέλος
Χρήστος Ζαρίμπας	Μέλος
Ανδρομάχη Πασσαλίδου	Μέλος
Αλέξανδρος Καρυωτάκης	Μέλος
Πηνελόπη Λαζαρίδου	Μέλος

Η θητεία του ανωτέρω Δ.Σ. λήγει την 30.6.2022.

6.4 Ανθρώπινο Δυναμικό

Η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ κατά την 31.12.2019 απασχολούσε 201 υπαλλήλους με την συντριπτική τους πλειοψηφία να είναι συμβάσεις αορίστου χρόνου ενώ παράλληλα απασχολούνται και επιπλέον εποχιακοί υπάλληλοι για την κάλυψη των έκτακτων-εποχιακών αναγκών της εταιρίας. Το 94,52% του συνόλου των εργαζομένων απασχολείται κυρίως σε εργασίες συντήρησης και επίβλεψης του αυτοκινητοδρόμου και των σταθμών διοδίων.

6.5 Μετοχικό Κεφάλαιο

Το αρχικό μετοχικό κεφάλαιο της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ κατά την ίδρυσή της ανερχόταν σε πέντε εκατομμύρια ευρώ (€5.000.000), καταβλητέα ολοσχερώς σε μετρητά κατά τη σύσταση της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, διαιρούμενο σε 5.000.000 ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας ενός ευρώ (€1,00) εκάστης.

Κατόπιν των κάτωθι μεταβολών (αυξήσεων/ μειώσεων) του κεφαλαίου ύστερα από αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, όπως αναφέρεται στο τροποποιημένο καταστατικό της, το μετοχικό κεφάλαιο της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ την 31.12.2019 ανερχόταν σε € 6.000.000 διαιρούμενο σε ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας ενός ευρώ (€1,00) εκάστης.

Ημερομηνία	Ποσό μεταβολής Μ.Κ. (€)	Μετοχικό κεφάλαιο (€)
29.05.2007 (σύσταση)	5.000.000	5.000.000
28.02.2008	34.503.817	39.503.817
18.02.2010	13.167.939	52.671.756
30.06.2010	3.015.704	55.687.460
12.08.2010	2.400.000	58.087.460
20.09.2010	2.920.000	61.007.460
22.10.2010	3.406.560	64.414.020
07.12.2010	585.980	65.000.000
09.07.2019	(59.000.000)	6.000.000

Την 29.09.2017, η IRIDIUM S.A., αρχικός μέτοχος της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, μεταβίβασε στην Εταιρία το μερίδιο που κατείχε στην ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, ποσοστού 33,33%, και ως εκ τούτου δεν είναι πια μέτοχος της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, ενώ το συνολικό ποσοστό της Εταιρίας στην ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ ανήλθε σε 66,66%.

Την 11.12.2018, η FERROVIAL S.A., αρχικός μέτοχος της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, μεταβίβασε στην Εταιρία το μερίδιο που κατείχε στην ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, ποσοστού 33,34%, και ως εκ τούτου δεν είναι πια μέτοχος της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ καθιστώντας την Εταιρία ως μοναδικό μέτοχο της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ διατηρώντας το 100% των μετοχών της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ.

Με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων που πραγματοποιήθηκε την 09.07.2019, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 7.1.3 της Σύμβασης Παραχώρησης και κατόπιν σχετικής συναίνεσης του Δημοσίου, το μετοχικό κεφάλαιο της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ μειώθηκε κατά € 59.000.000 - με ταυτόχρονη μετατροπή του σε δευτερογενές χρέος - και διαμορφώθηκε σε €6.000.000.

Ως εκ τούτου, κατόπιν των ανωτέρω συναλλαγών, το μετοχικό κεφάλαιο της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ ανέρχεται σε €6.000.000, διαιρούμενο σε 6.000.000 ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας ενός ευρώ (€1,00) εκάστης. Το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ κατέχει η Εταιρία.

6.6 Οικονομικά μεγέθη

6.6.1 Κατάσταση συνολικού εισοδήματος

Ποσά σε € χιλ.	2016	2017	2018	2019
Έσοδο από κατασκευαστικές υπηρεσίες Σύμβασης Παραχώρησης	123.962	71.222	2.021	110.033
Έσοδα από διόδια και πελάτες	20.535	16.846	25.255	31.413
Έσοδα από μισθώσεις	0	0	2	22
Σύνολο Εσόδων	**144.497**	**88.068**	**27.278**	**141.467**
% μεταβολή	*19,32%*	*-39,05%*	*-69,03%*	*418,61%*
Κόστος πωλήσεων	(127.121)	(77.017)	(38.052)	(148.363)
Μικτό κέρδος	**17.377**	**11.050**	**(10.774)**	**(6.895)**
% επί των συνολικών πωλήσεων	*12,03%*	*12,55%*	*-39,50%*	*-4,87%*
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	3.863	767	5.170	5.155
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(1.483)	(1.731)	(2.202)	(2.478)
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	(358)	(50)	(5.005)	(5.279)
Λειτουργικό κέρδος	**19.399**	**10.037**	**(12.813)**	**(9.497)**
% επί των συνολικών πωλήσεων	*13,43%*	*11,40%*	*-46,97%*	*-6,71%*
Χρηματοοικονομικά έσοδα και κέρδη παραγώγων	18.572	49.092	7.090	40.149
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(21.582)	(18.727)	(18.723)	(18.818)
Αποτέλεσμα προ φόρου εισοδήματος	**16.389**	**40.402**	**(24.446)**	**11.834**
% επί των συνολικών πωλήσεων	*11,34%*	*45,88%*	*-89,62%*	*8,36%*
Φόρος εισοδήματος	(4.773)	(11.862)	20.440	8.059
Αποτέλεσμα χρήσης	**11.616**	**28.540**	**(4.006)**	**19.893**
% επί των συνολικών πωλήσεων	*8,04%*	*32,41%*	*-14,69%*	*14,06%*

Η αναγνώριση του εσόδου από την δραστηριότητα των κατασκευών διενεργείται σε βάθος χρόνου σύμφωνα με τη μέθοδο επιμέτρησης της προόδου βάσει των εισροών. Τα έσοδα από παροχή υπηρεσιών αφορούν ως επί το πλείστον έσοδα διοδίων καθώς και έσοδα υποστηρικτικής λειτουργίας.

6.6.2 Κατάσταση οικονομικής θέσης

Ποσά σε € χιλ.	2016	2017	2018	2019
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	874	2.470	5.435	5.669
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	441.228	475.632	453.867	431.211
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία & λοιπές απαιτήσεις	155.119	180.824	150.723	208.593
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού	597.221	658.925	610.024,34	645.473
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Αποθέματα	41	70	39	99
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	64.324	47.616	24.639	34.252
Απαίτηση Επιχορήγησης από το Δημόσιο	23.694	23.694	0	0
Ταμειακά Διαθέσιμα	28.908	17.443	23.941	18.011
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	0	0	17.318	18.865
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	116.967	88.824	65.938	71.227
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	**714.188**	**747.749**	**675.962**	**716.700**
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο	65.000	65.000	65.000	6.000
Αποθεματικά	110.771	187.125	231.271	281.482
Αποτελέσματα εις νέο	(96.979)	(130.495)	(182.271)	(230.997)
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	**78.792**	**121.630**	**114.000**	**56.484**
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ομολογιακά δάνεια	366.302	366.228	363.886	398.193
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.614	1.015	2.265	34.780
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	200.580	175.828	152.728	178.015
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	7.232	24.933	11.933	1.163
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	**577.728**	**568.005**	**530.811**	**612.152**
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	12.331	53.963	10.260	19.345
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	5.762	4.076	0	71
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	39.575	74	20.892	28.648
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	**57.668**	**58.114**	**31.151**	**48.063**
Σύνολο Υποχρεώσεων	**635.396**	**626.119**	**561.962**	**660.216**
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	**714.188**	**747.749**	**675.962**	**716.700**

7. ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ

7.1 Μεθοδολογία αποτίμησης

Για την Αποτίμηση των μετοχών της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ εξετάστηκαν οι γενικά παραδεκτές αρχές και μέθοδοι αποτίμησης που ακολουθούνται διεθνώς έτσι ώστε να προσδιοριστεί η καταλληλότητα εφαρμογής τους στην προκείμενη περίπτωση.

Κατόπιν τούτου, για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ χρησιμοποιήσαμε τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων η οποία θεωρείται ως καταλληλότερη για την προκείμενη περίπτωση δεδομένου ότι αποτελεί την πλέον ενδεδειγμένη σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία μέθοδο αποτίμησης σε περιπτώσεις συμβάσεων παραχώρησης. Η Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων προσδιορίζει την εύλογη αξία των μετοχών μιας εταιρίας ως προς την παρούσα αξία των μελλοντικών μερισμάτων που εκτιμάται ότι θα διανείμει στους μετόχους της και τα οποία μερίσματα θα προκύψουν από τη λειτουργία της εταιρίας σε μία δεδομένη χρονική περίοδο, σύμφωνα με το επιχειρηματικό σχέδιο που έχει καταρτισθεί. Βάσει της μελλοντικής κερδοφορίας και των μερισμάτων που διαμορφώνονται, τα μερίσματα προεξοφλούνται κάνοντας χρήση του κατάλληλου προεξοφλητικού επιτοκίου ώστε να υπολογισθεί η παρούσα αξία των μελλοντικών μερισμάτων.

7.2 Σχόλια επί των μεθόδων αποτίμησης που εφαρμόστηκαν

Χρησιμοποιήσαμε την Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων για να εκτιμήσουμε την αξία των μετοχών της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ που μεταβιβάζονται. Η βάση της μεθοδολογίας αυτής είναι ότι οι ταμειακές ροές προς τους μετόχους της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ είναι τα μερίσματα επενδυτών στην εταιρία. Κατά την εφαρμογή της μεθόδου χρησιμοποιήσαμε τις προβλέψεις για την περίοδο 2020 – 2037 όπως αυτές παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρίας. Το επιτόκιο με το οποίο προεξοφλούνται τα μερίσματα πρέπει να αντανακλά όχι μόνο την αξία του χρήματος σε τρέχουσες τιμές, αλλά και τον κίνδυνο που σχετίζεται με τη δραστηριότητα της εν λόγω εταιρίας. Το επιτόκιο το οποίο χρησιμοποιείται για την προεξόφληση μελλοντικών μερισμάτων είναι το κόστος ιδίων κεφαλαίων που υπολογίζεται συνήθως με βάση το υπόδειγμα Capital Asset Pricing Model («CAPM»), το οποίο εφαρμόζεται στα μερίσματα της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ για τον υπολογισμό της αξίας των ιδίων κεφαλαίων της. Λαμβάνοντας υπόψη τις τιμές των παραμέτρων κάνοντας χρήση του τύπου CAPM, το κόστος ιδίων κεφαλαίων κατά την Ημερομηνία Αποτίμησης κυμαίνεται μεταξύ 7,35% και 8,35%.

7.3 Εφαρμογή της μεθόδου στην ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ

Με βάση τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων και λαμβάνοντας υπόψη την παρούσα αξία των ροών των μερισμάτων που προβλέπει η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ να διανείμει καταβάλλει στους μετόχους της βάσει του επιχειρηματικού της σχεδίου κατά την περίοδο 2020 – 2037, η αξία των ιδίων κεφαλαίων της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ κυμαίνεται μεταξύ € 73.660.656 και € 84.723.452.

Αξίζει να αναφερθεί ότι η εφαρμογή και αποδοχή της συγκεκριμένης μεθόδου ενδέχεται να περιορίζεται λόγω κάποιων παραγόντων όπως:

- Η μέθοδος είναι ευαίσθητη στις παραδοχές του επιχειρηματικού σχεδίου και του προεξοφλητικού επιτοκίου. Μικρές αλλαγές στις παραδοχές, μπορούν να προκαλέσουν μεγάλη διαφοροποίηση στην Αποτίμηση της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ.
- Η μέθοδος λαμβάνει υπόψη προβλέψεις μελλοντικών επιδόσεων, οι οποίες μπορεί να αναπροσαρμόζονται ανάλογα με το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ και συνεπώς να αναπροσαρμόζεται και η αξία της εταιρίας.

8. Η ΓΝΩΜΗ ΜΑΣ ΕΠΙ ΤΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ ΚΑΙ ΕΥΛΟΓΟΥ ΤΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ

Αντικείμενο της εργασίας μας αποτέλεσε η γνώμη μας επί του δίκαιου και εύλογου της Συναλλαγής που αφορά στη μεταβίβαση προς τη θυγατρική εταιρία ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΙ του συνόλου των μετοχών που η Εταιρία κατέχει στην ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, έναντι συνολικού τιμήματος € 78.984.000, σύμφωνα με το άρθρο 101 παρ. 1 Ν. 4548/2018.

Προκειμένου να αξιολογήσουμε το δίκαιο και εύλογο της προτεινόμενης Συναλλαγής για την Εταιρία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας, συγκρίναμε το προτεινόμενο από το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας τίμημα της υπό εξέταση Συναλλαγής με την αξία της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ, όπως αυτή προκύπτει από την ανάλυση που διενεργήθηκε.

Βασιζόμενοι στα έγραφα και στοιχεία που εξετάσαμε και στη χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήσαμε και η οποία περιγράφεται ανωτέρω, πιστεύουμε ότι:

(α) οι διαδικασίες και μεθοδολογίες οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για την αξιολόγηση του δίκαιου και εύλογου της Συναλλαγής η οποία προτείνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας είναι κατάλληλες και

(β) η υπό εξέταση Συναλλαγή είναι εύλογη και δίκαιη για την Εταιρία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας, δεδομένου ότι το προτεινόμενο τίμημα Συναλλαγής ύψους €78.984.000 εμπίπτει εντός του εύρους εκτίμησης της αξίας της ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΟΔΟΣ όπως προσδιορίστηκε στην Έκθεση αυτή, το οποίο κυμαίνεται από € 73.660.656 έως € 84.723.452.

Επιπλέον, βεβαιώνουμε ότι δεν παρουσιάστηκαν δυσχέρειες ή δυσκολίες κατά την εκτέλεση της εργασίας μας.

Με εκτίμηση,

Άθως Στυλιανού, FCCA
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής, Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ.: 12311
Για λογαριασμό της RSM Greece Α.Ε. (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ.: 104)
Ανεξάρτητο μέλος του δικτύου της RSM

RSM Greece AE

Πατρόκλου 1 & Παραδείσου
151 25 Μαρούσι

T 210 6717733
F 210 6726099

www.rsmgreece.gr

Η RSM Greece AE είναι μέλος του δικτύου της RSM και λειτουργεί ως RSM. RSM είναι το εμπορικό όνομα που χρησιμοποιείται από τα μέλη του δικτύου της RSM.

Κάθε μέλος του δικτύου της RSM είναι ανεξάρτητη επιχείρηση Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών και Συμβούλων Επιχειρήσεων και λειτουργεί αυτοτελώς.
Το δίκτυο της RSM δεν αποτελεί δ.υ.μερισμό νομικό προσώπου σε καμία χώρα.

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD
AUDIT | TAX | CONSULTING