Signature Not Verified
Digitally signed by Chambers Central Association
Date: 2021.06.11 14:16:21 EEST
Reason: Automated Registration Process by Greek General Business Registry
Location: Athens

ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ Γ.Ε.ΜΗ. ΚΑΙ ΥΜΣ

Αρμόδια Υπηρεσία ΓΕΜΗ: Δ/νση Εταιρειών (Γενική Γραμματεία Εμπορίου & Προστασίας Καταναλωτή)
Τηλέφωνο: 210-3893525
E-mail:

Αθήνα,11/06/2021
Αριθ. Πρωτ.:2389062

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

Αυτοματοποιημένης καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), στοιχείων της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία **ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΕΡΓΩΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑΛΛΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ**, το διακριτικό τίτλο **INTRAKAT** και αριθμό ΓΕΜΗ **408501000**.

Την **11/06/2021** καταχωρίσθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με κωδικό αριθμό καταχώρισης **2562353**, η από 10/06/2021 Έκθεση Εκτίμησης με σκοπό: « Συγχώνευση με απορρόφηση ».

Η έκθεση εκτίμησης είναι συν/νη στην παρούσα ανακοίνωση και αποτελεί αναπόσπαστο μέρος αυτής.

Η γνησιότητα του παρόντος μπορεί να επιβεβαιωθεί από το https://www.businessregistry.gr/publicity
Η παρούσα ανακοίνωση αποτελει προιόν αυτοματοποιημένης καταχώρισης δυνάμει της διάταξης του άρθρου 102 του ν.4635/2019 με μέριμνα και ευθύνη του υπόχρεου.

PKF Ευρωελεγκτική Α.Ε.
Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές

Audit Tax &
Business advisory

Έκθεση αποτίμησης του άρθρου 17 του Ν.4548/2018 και γνωμοδότηση επί του εύλογου, δίκαιου και λογικού της συναλλαγής σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν.4601/2019, καθώς και του άρθρου 4.1.3.13.3 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών στο πλαίσιο συγχώνευσης δια απορρόφησης της

ΓΑΙΑ ΑΝΕΜΟΣ Α.Ε.

από την

ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε

Αθήνα, Ιούνιος 2021

Αθήνα | Λ. Κηφισίας 124 | 115 26 | Τηλ 210 7480600 | Fax 210 7483600 | Email athens@pkf.gr | www.pkf.gr
Θεσσαλονίκη | Βούλγαρη 20 & Καθ.. Παπαδάκη | 542 48 | Τηλ 2310 334600 - 944991 | Fax 2310 334601
Ιωάννινα | Ιωαννίνων 64 - Ανατολή Ιωαννίνων | 452 21 | Τηλ 26510 21899 | Fax 26510 21813
Ηράκλειο Κρήτης | Δ. Μποφώρ 7 | 712 02 | Τηλ/Fax 2810 229383
Τρίκαλα | Ιακωβάκη 15 | 421 00 | Τηλ/Fax 24310 30073

PKF EUROAUDITING S.A. is a member firm of the PKF International Limited family of legally independent firms
and does not accept any responsibility or liability for the actions or inactions of any individual member or correspondent firm or firms.

Audit Tax &
Business advisory

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ..... 3
2. ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ 4
3. ΜΕΘΟΔΟΙ ΚΑΙ ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ 5
4. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ 9
5. ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ..... 11

Audit Tax &
Business advisory

Προς

Τα Διοικητικά Συμβούλια των Εταιρειών

Ιντρακόμ Κατασκευές Α.Ε και

Γαία Άνεμος Α.Ε. Ενεργειακών &Τουριστικών Αναπτύξεων

Αθήνα, 10 Ιουνίου 2021

Έκθεση αποτίμησης του άρθρου 17 του Ν.4548/2018 και γνωμοδότηση επί του εύλογου, δίκαιου και λογικού της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των συγχωνευόμενων εταιρειών Γαία Άνεμος Ανώνυμη Εταιρεία Ενεργειακών και Τουριστικών Αναπτύξεων και Ιντρακόμ Κατασκευές ΑΕ του άρθρου 10 του Ν.4601/2019, καθώς και του άρθρου 4.1.3.13.3 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα Διοικητικά Συμβούλια των ανωνύμων εταιρειών:

i. «Γαία Άνεμος Ανώνυμη Εταιρεία Ενεργειακών και Τουριστικών Αναπτύξεων» (εφεξής «**Γαία Άνεμος**» ή η «**Απορροφώμενη Εταιρεία**»)

ii. «Ιντρακόμ Κατασκευές ΑΕ» (εφεξής «**Intrakat**» ή η «**Απορροφώσα Εταιρεία**»)

(εφεξής θα αναφέρονται από κοινού ως οι «**Εταιρείες**»), κατήρτισαν το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, σύμφωνα με το οποίο προτείνεται η συγχώνευση με απορρόφηση της Γαία Άνεμος από την Intrakat (εφεξής η «**Συγχώνευση**» ή η «**Συναλλαγή**»).

Η Συγχώνευση θα πραγματοποιηθεί σύμφωνα με τις διατάξεις 6-21, 30-34 του Ν.4601/2019 σε συνδυασμό με τις διατάξεις του άρθρου 54 του Ν.4172/2013 και τις διατάξεις του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, στους όρους και διατυπώσεις των οποίων οι συμβαλλόμενοι υποβάλλονται.

Στο πλαίσιο της ανωτέρω διαδικασίας, τα Διοικητικά Συμβούλια της Απορροφώσας και της Απορροφώμενης ανέθεσαν στην PKF Ευρωελεγκτική ΑΕ την αποτίμηση των Εταιρειών, καθώς και την γνωμοδότηση επί του εύλογου, δίκαιου και λογικού της σχέσεως ανταλλαγής μετοχών μεταξύ τους.

Σε εκτέλεση των ανωτέρω και σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν.4601/2019 του, άρθρου 17 του Ν.4548/2018, καθώς και του άρθρου 4.1.3.13.3 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών (εφεξής «**Χ.Α.**») *–σημείο 4.1.3.13.3 Υποχρεώσεις ενημέρωσης σε περίπτωση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά, συγχώνευσης, αναδοχής κλάδου ή εισφοράς περιουσίας, πρώην άρθρο 289*, διενεργήσαμε ειδική μελέτη προκειμένου να επιβεβαιώσουμε το εύλογο, δίκαιο και λογικό της προτεινόμενης, από τα Διοικητικά Συμβούλια των προς συγχώνευση Εταιρειών, σχέσης ανταλλαγής μετοχών.

Επισημαίνεται πως τόσο η PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΑΕ όσο και οι υπογράφοντες την παρούσα γνωμοδότηση, ορκωτοί ελεγκτές λογιστές κ.κ. Αντώνιος Προκοπίδης και Γεώργιος Παπαθωμάς είναι ανεξάρτητοι τόσο σε σχέση με την Απορροφώσα όσο και με την Απορροφώμενη ήτοι δεν συντρέχουν στο πρόσωπό τους, για τρία (3) τουλάχιστον συνεχόμενα έτη πριν από την ημερομηνία του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης, οι απαιτήσεις ανεξαρτησίας του άρθρου 21 του Ν.4449/2017, καθώς και της παρ. 4 του άρθρου 17 του Ν.4548/2018 και δεν συνδέονται με οποιοδήποτε άλλο τρόπο με την Απορροφώσα ή με την Απορροφώμενη για την τελευταία πενταετία, πριν από τη Συγχώνευση, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στην παράγραφο 4.1.3.13.3 του Κανονισμού Χ.Α.

2. ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ

Προς το σκοπό αυτό, εξετάσαμε μεταξύ άλλων τα παρακάτω στοιχεία:

- Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης.
- Δημοσιευμένες, μη ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή, οικονομικές καταστάσεις της Απορροφώμενης για τις χρήσεις 2018 και 2019, που έχουν συνταχθεί με βάση τα ΕΛΠ.
- Pro-forma, μη ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή, οικονομικές καταστάσεις της Απορροφώμενης για τη χρήση 2020 που έχουν συνταχθεί με βάση τα ΕΛΠ.
- Pro-forma, μη ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή, οικονομικές καταστάσεις της Απορροφώμενης για την περίοδο 1/1-30/04/2021 που έχουν συνταχθεί με βάση τα ΕΛΠ και τα ΔΠΧΑ.
- Μη ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή, οικονομικές καταστάσεις των κάτωθι θυγατρικών εταιρειών:
  - Αρκαδίας – Reninvest ΑΕ (για τις χρήσεις 2018 - 2019),
  - GWE RENEX Αιολική Καρδίτσας ΑΕ (για τις χρήσεις 2018 - 2019),

  - Renex Αιολική Άρτας ΑΕ (για τις χρήσεις 2018 - 2019),
  - Renex Αιολική Ανατολικής Αργιθέας ΑΕ (για τις χρήσεις 2018 - 2019),
  - Άνεμος Θεσσαλία ΑΕ (για τις χρήσεις 2018 - 2019),
  - Γαια Ανεμος Α.Ε. NWG Ε.Ε (για τις χρήσεις 2018 - 2019),
  - CGW Central Greece Windparks Ενεργειακή ΑΕ (για τις χρήσεις 2018 - 2019),
  - Αιολική Ανάπτυξη Ενεργειακή Ηπείρου ΑΕ (για τις χρήσεις 2018 - 2019),
  - Gaia PV Solar ΙΚΕ (για τις χρήσεις 2018 - 2019).
  - B-WIND Power Ενεργειακή Α.Ε. (για τις χρήσεις 2018 - 2019).
  - Ιστορικά στοιχεία της Απορροφώσας και της Απορροφώμενης Εταιρείας.
- Κυριότεροι παράγοντες και σχετικές τάσεις που επηρέασαν τα ιστορικά οικονομικά στοιχεία και μεγέθη των συγχωνευόμενων Εταιρειών.
- Προβλεπόμενα οικονομικά στοιχεία των συγχωνευόμενων Εταιρειών, τα οποία μας παρασχέθηκαν από τις διοικήσεις των ως άνω Εταιρειών (εφεξής θα αναφέρονται από κοινού ως οι «Διοικήσεις»).
- Στοιχεία από δημοσιευμένες ή μη πηγές, καθώς και λοιπές πληροφορίες που μας χορήγησαν οι Διοικήσεις.
- Συζητήσεις που είχαμε με στελέχη της Απορροφώσας και της Απορροφώμενης, σχετικά με τη θέση και τις προοπτικές τους στον κλάδο στον οποίο αυτές δραστηριοποιούνται.
- Στοιχεία από σχετικές ανεμολογικές μελέτες που μας προσκομίστηκαν από τις Διοικήσεις.
- Οικονομικά στοιχεία, μακροοικονομικά μεγέθη και πληροφορίες από ιστοσελίδες και βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς αποτίμησης εταιρειών.
- Ν.4685/2020
- International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, Απρίλιος 2021.
- Γενικό Εμπορικό Μητρώο.
- Δημοσιευμένα στοιχεία και εμπειρία της PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΑΕ, αναφορικά με τον κλάδο των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας.

3. ΜΕΘΟΔΟΙ ΚΑΙ ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

Για τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των Γαία Άνεμος και Intrakat προβήκαμε σε εκτίμηση της αξίας της Απορροφώμενης Εταιρείας και της Απορροφώσας Εταιρείας.

Audit Tax &
Business advisory

Η αποτίμηση των συγχωνευόμενων Εταιρειών πραγματοποιήθηκε με βάση τις ακόλουθες κοινώς αποδεκτές μεθόδους:

ποσά σε € '000	Γαία Άνεμος ΑΕ	Ιντρακομ Κατασκευές ΑΕ
Μεθοδολογίες αποτίμησης		
Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (DCF)	"	"
Πολλαπλάσια Χρημ/κων Δεικτών (Comparable Companies' Multiples)	"	"
Συγκρίσιμες συναλλαγές (Comparable Transactions)	"	
Χρηματιστηριακή Αξία (Market Capitalization)		"

Στη συνέχεια αναλύονται οι εν λόγω μεθοδολογίες, καθώς επίσης και οι παραδοχές που τις συνοδεύουν κατά την εφαρμογή τους.

3.1. Μεθοδολογίες αποτίμησης

Προεξόφληση Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Discounted Free Cash Flows)

Η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Discounted Free Cash Flows – DFCF) αποτελεί την πιο διαδεδομένη μέθοδο εκτίμησης αξίας εταιρειών παγκοσμίως. Το μοντέλο εξετάζει την επιχείρηση «δυναμικά» και όχι «στατικά», αναλύοντας την απόδοση της κατά τη διάρκεια των χρόνων και εξετάζοντας τη δυνατότητά της να δημιουργεί «ταμειακά πλεονάσματα».

Η καθαρή παρούσα αξία των ελεύθερων ταμειακών ροών αποτελείται από: (α) την παρούσα αξία που αντιστοιχεί σε μία χρονική περίοδο για την οποία είναι δυνατόν να σχηματιστούν προβλέψεις, και η οποία προσδιορίζεται από τον χρόνο που χρειάζεται για να επιτευχθεί το επιχειρηματικό σχέδιο της εταιρείας και (β) την αξία της εταιρείας στο διηνεκές. Έτσι, αν θέλουμε να λάβουμε υπόψη τη διαχρονική αξία του χρήματος, η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών θεωρείται η πιο κατάλληλη για την εκτίμηση της αξίας μιας εταιρείας.

Το μοντέλο των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών εκτιμά τα Ίδια Κεφάλαια μιας εταιρείας ως την αξία της εκμετάλλευσης της εταιρείας μείον την αξία του χρέους και διαφόρων άλλων απαιτήσεων που υπερβαίνουν το ύψος των Ιδίων Κεφαλαίων. Σημειώνεται ότι η αξία της επιχείρησης σήμερα εξομοιώνει πάντοτε τη μελλοντική προεξοφλητική ταμειακή ροή, με κόστος ευκαιρίας το κόστος κεφαλαίου. Οι αξίες των δραστηριοτήτων και των δανείων είναι ίσες με τις αναμενόμενες μελλοντικές ελεύθερες ταμειακές ροές, προεξοφλημένες με συντελεστές που αντανακλούν την επικινδυνότητα αυτών των ταμειακών ροών.

Η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών απαιτεί αρχικά τον υπολογισμό των μελλοντικών ελεύθερων ταμειακών ροών για μια περίοδο τουλάχιστον 3 ετών.

Εν συνεχεία, οι μελλοντικές ελεύθερες ταμειακές ροές προεξοφλούνται με το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου και υπολογίζεται η Καθαρή Παρούσα Αξία τους (Net Present Value), καθώς και η Διηνεκής Αξία της εταιρείας (Terminal Value), η οποία ισούται με την Παρούσα Αξία των ελεύθερων ταμειακών ροών μετά τη συγκεκριμένη προβλεπόμενη περίοδο, λαμβάνοντας υπόψη και τον Συντελεστή Ανάπτυξης της εταιρείας στο διηνεκές (Growth in perpetuity factor).

Οι προβλέψεις που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου μας δόθηκαν από τις Διοικήσεις των Εταιρειών κι εξετάστηκαν για το εύλογό τους σε σχέση με τα ιστορικά στοιχεία και την περιουσιακή κατάσταση των Εταιρειών, καθώς και το ανταγωνιστικό περιβάλλον και τις μελλοντικές προοπτικές των κλάδων στους οποίους αυτές δραστηριοποιούνται.

Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies' Multiples)

Η μέθοδος των Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies' Multiples) βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας εταιρείας θα πρέπει να ισούται με το ποσό που θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν για το μετοχικό της κεφάλαιο καλώς πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές.

Για την εκτίμηση της αξίας των συγχωνευμένων Εταιρειών χρησιμοποιούνται χρηματιστηριακοί δείκτες, οι οποίοι υπολογίζονται σε σύγκριση με άλλες ομοειδούς αντικειμένου εισηγμένες εταιρείες. Η εκτίμηση της αξίας γίνεται με τη χρήση χρηματιστηριακών δεικτών αποτίμησης, οι οποίοι υπολογίζονται με βάση τη χρηματιστηριακή αξία και αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη των εισηγμένων ομοειδών εταιρειών του κλάδου στον οποίο ανήκουν οι Εταιρείες.

Παραδοχές Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών

Αναλυτικότερα, η αξία των Εταιρειών προσδιορίστηκε με βάση χρηματιστηριακούς δείκτες ομοειδών εταιρειών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Συγκεκριμένα, χρησιμοποιήθηκαν κατά περίπτωση οι παρακάτω δείκτες:

- EV/EBITDA – Αξία επιχείρησης / Κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων (ΚΠΤΦΑ),
- EV/S – Αξία επιχείρησης / Πωλήσεις
- P/BV – Τιμή / Λογιστική αξία
- P/EBITDA – Τιμή / ΚΠΤΦΑ

οι οποίοι προσδιορίστηκαν με βάση τα στοιχεία των ενοποιημένων Ισολογισμών των ομοειδών εταιρειών. Η Τιμή Μετοχής προσδιορίστηκε βάσει μέσων χρηματιστηριακών τιμών της μετοχής κάθε ομοειδούς εταιρείας για διάφορα χρονικά διαστήματα εντός του τελευταίου έτους προ της απόφασης για τη Συναλλαγή (τρέχουσα, μήνας, τρίμηνο, εξάμηνο, έτος).

Συγκρίσιμες Συναλλαγές (Comparable Transactions)

Σύμφωνα με την εν λόγω μέθοδο, η αξία της εταιρείας υπολογίζεται με συγκριτικά στοιχεία από πρόσφατες συναλλαγές (Συγχ0ωνεύσεις & Εξαγορές) ομοειδών εταιρειών ή/και περιουσιακών στοιχείων. Προκειμένου να υπολογιστεί η αξία των υπό συζήτηση Εταιρειών, τα τεκμαρτά πολλαπλάσια αποτίμησης που προκύπτουν από την ανάλυση των παραπάνω συναλλαγών, πολλαπλασιάζονται με τα αντίστοιχα οικονομικά των Εταιρειών.

Παραδοχές Μεθόδου Συγκρίσιμων Συναλλαγών

Η αποτίμηση βάσει Συγκρίσιμων Συναλλαγών διενεργήθηκε προσδιορίζοντας αντιπροσωπευτικό και επαρκές δείγμα ομοειδών εταιρειών ή/και περιουσιακών στοιχείων. Η επιλογή του δείγματος των συγκρίσιμων συναλλαγών που παρουσιάζονται στο κάτωθι πίνακα, βασίστηκε στα κριτήρια που παρουσιάζονται παρακάτω:

- Ο κλάδος δραστηριότητας της εταιρείας στόχου να συμπίπτει με αυτόν της υπό εξέταση εταιρείας. Ειδικότερα, η εργασία μας επικεντρώθηκε σε συναλλαγές που αφορούν αγοραπαπωλησίες αιολικών πάρκων που βρίσκονται στο στάδιο άδειας παραγωγής ή έγκρισης ΕΠΟ.

- Οι συναλλαγές να έχουν πραγματοποιηθεί την τελευταία τριετία.

Σύμφωνα με την ως άνω μεθοδολογία προσδιορίστηκε η τιμή ανά MW (€/MW) για τις άδειες παραγωγής.

Χρηματιστηριακή Αξία (Market Capitalzation)

Η εν λόγω μέθοδος χρησιμοποιείται για εισηγμένες εταιρείες και καθορίζει την αξία μιας επιχείρησης με βάση τις μέσες ημερήσιες κεφαλαιοποιήσεις τους κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης περιόδου.

Οι υποκείμενες υποθέσεις για την εφαρμογή της μεθόδου είναι η ύπαρξη:

- Επαρκούς περιόδου διαπραγμάτευσης.
- Επαρκούς όγκου συναλλαγών.
- Τιμών που δεν αποτελούν αντικείμενο χειραγώγησης.
- Επενδυτών που θεωρείται ότι διαθέτουν ίσες και επαρκείς πληροφορίες σχετικά με την οικονομική οντότητα.

Παραδοχές Χρηματιστηριακής Αξίας

Η μέθοδος ανάλυσης της Χρηματιστηριακής Αξίας βασίζεται στην ανάλυση των ιστορικών τιμών κλεισίματος της τιμής της μετοχής της εταιρείας που αποτιμάται σε προγενέστερους χρόνους από την ημερομηνία αποτίμησης.

Στην περίπτωση της Απορροφώσας, χρησιμοποιήθηκε η τιμή του χαμηλότερου τεταρτημόριου (25%), η μέση τιμή και η τιμή του υψηλότερου τεταρτημόριου (75%) των κοινών μετοχών του τελευταίου εξαμήνου πριν την ημερομηνία αποτίμησης.

Σημειώνεται ότι οι μέθοδοι οι οποίες εφαρμόσθηκαν για να καταλήξουμε στο συμπέρασμά μας κρίνονται κατάλληλες για τη συγκεκριμένη περίπτωση, ενώ κατά την εφαρμογή των μεθόδων αυτών δεν παρουσιάστηκαν ιδιαίτερες δυσχέρειες ή δυσκολίες.

4. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

4.1. Εύρος Σχέσης Αξιών και Ανταλλαγής μετόχων μεταξύ της Γαία Άνεμος και της Intrakat

Η αξία των μετοχών των Εταιρειών προσδιορίστηκε σύμφωνα με όσα αναφέρθηκαν ανωτέρω και στη συνέχεια, αξιολογήθηκε η καταλληλόλητα της κάθε μεθόδου. Παράλληλα, πραγματοποιήθηκαν αναλύσεις ευαισθησίας και εφαρμόστηκαν συντελεστές στάθμισης στα αποτελέσματα εκάστης εκ των μεθόδων. Κατά τη γνώμη μας, τόσο οι μέθοδοι που χρησιμοποιήθηκαν, όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από αυτές, κρίνονται ενδεδειγμένες και κατάλληλες.

Στους πίνακες που ακολουθούν συνοψίζονται τα αποτελέσματα αποτίμησης των Εταιρειών από την εφαρμογή των μεθόδων που αναλύθηκαν ανωτέρω.

ποσά σε € '000	Στάθμιση	Κατώτερη τιμή	Μέση Τιμή	Ανώτερη Τιμή
Προεξόφληση Ταμειακών Ροών (DCF)	50%	47.926	58.534	70.527
Πολλαπλάσια Χρημ/κων Δεικτών (Comparable Companies' Multiples)	25%	59.222	67.721	71.998
Χρηματιστηριακή Αξία (Market Capitalization)	25%	39.886	43.580	44.148
Αξία 100% μετοχών Ιντρακόμ Κατασκευές ΑΕ	**100%**	**48.740**	**57.092**	**64.300**

ποσά σε € '000	Στάθμιση	Κατώτερη τιμή	Μέση Τιμή	Ανώτερη Τιμή
Άθροισμα των μερών (Sum of the parts)	70%	19.644	23.791	28.410
Πολλαπλάσια Χρημ/κων Δεικτών (Multiples)	30%	24.245	26.939	29.633
Αξία 100% μετοχών Γαία Άνεμος ΑΕ	**100%**	**21.024**	**24.736**	**28.777**

Με βάση το εύρος αξιών που προέκυψε για κάθε Εταιρεία, και συγκρίνοντας το ελάχιστο και μέγιστο αποτέλεσμα της Απορροφώσας με τη μέση τιμή της Απορροφώμενης, προέκυψε η σχέση αξιών και λαμβάνοντας υπόψιν το τελευταίο προσδιορίστηκε το εύρος της σχέσης ανταλλαγής μετοχών, τα οποία παρουσιάζονται στον κάτωθι πίνακα.

	Χαμηλότερη τιμή Απορροφώσας / Υψηλότερη τιμή Απορροφώμενης	Υψηλότερη τιμή Απορροφώσας / Χαμηλότερη τιμή Απορροφώμενης
Λόγος σχέσης αξιών	1,69373668221762	3,05836239319259
Σχέση συναλλαγής μετοχών	3.298,906	1.826,951

4.2. Σύνοψη αποτελεσμάτων

Η σχέση ανταλλαγής που προτείνεται από τα Διοικητικά Συμβούλια των συγχωνευόμενων Εταιρειών, ήτοι ανταλλαγή:

- Κάθε Μίας (1) Μετοχής της Απορροφώμενης Εταιρείας με 2.417 νέες μετοχές της Απορροφώσας,

εμπίπτει στο εύρος της αντίστοιχης σχέσης ανταλλαγής μετοχών που προέκυψε από τις αποτιμήσεις των Εταιρειών και παρουσιάζεται ανωτέρω (Παράγραφος 4). Συμπεραίνουμε επομένως, ότι η προτεινόμενη σχέση κρίνεται ως εύλογη, δίκαιη και λογική σύμφωνα με τις διατάξεις που διέπουν τη Συναλλαγή, ήτοι του άρθρου 10 του Ν.4601/2019, του άρθρου 17 του Ν.4548/2018, καθώς και του άρθρου 4.1.3.13.3 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών ως ισχύουν, στους όρους και διατυπώσεις των οποίων οι συμβαλλόμενοι υποβάλλονται.

Με βάση την τελική τιμή αποτίμησης της της Απορροφώμενης, ήτοι € 24,7εκ., και την προτεινόμενη από τα Δ.Σ. σχέση ανταλλαγής μετοχών, προκύπτει πως η απαιτούμενη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου που θα πραγματοποιήσει η Απορροφώσα λόγω της εισφοράς των περιουσιακών στοιχείων της Απορροφώμενης θα ανέλθει στο ποσό των € 4.350.600, ενώ το υπόλοιπο της αξίας της Απορροφώμενης ποσού € 20.349.400 θα αχθεί σε λογαριασμό «Διαφορά υπέρ το Άρτιο».

5. ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Σημειώνεται ότι οι μέθοδοι οι οποίες εφαρμόσθηκαν για να καταλήξουμε στο συμπέρασμά μας κρίνονται κατάλληλες για τη συγκεκριμένη περίπτωση, ενώ κατά την εφαρμογή των μεθόδων αυτών δεν παρουσιάστηκαν ιδιαίτερες δυσχέρειες ή δυσκολίες.

Το μεγαλύτερο μέρος των πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν βασίστηκε στα διαθέσιμα στοιχεία τα οποία μας παρασχέθηκαν από τους Εντολείς. Οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν θεωρήσαμε ότι είναι ακριβείς, χωρίς να διενεργήσουμε περαιτέρω ανεξάρτητο έλεγχο. Κατά συνέπεια, η PKF Ευρωελεγκτική ΑΕ δεν μπορεί να εγγυηθεί σε κάποιον που θα διαβάσει την παρούσα για την ακρίβεια και την αξιοπιστία των εγγράφων και στοιχείων που μας παρασχέθηκαν.

Επιπλέον, η PKF Ευρωελεγκτική ΑΕ δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που κάποια πληροφορία ή γεγονός που παρουσιάζεται στην παρούσα, αποδειχθεί ανακριβής ή λανθασμένη ή παραπλανητική ή μη αποδεκτή, ακόμη και στην περίπτωση που έχει αποδειχθεί ότι παρακρατήθηκαν σημαντικά έγγραφα και γεγονότα.

Επιπρόσθετα, το μεγαλύτερο μέρος των πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή των παραπάνω μεθόδων βασίσθηκε στα τελευταία και επίκαιρα στοιχεία. Ο καθορισμός της τελικής εκτίμησης της συγκριτικής αξίας των Εταιρειών, βασίσθηκε στην αντικειμενική αλλά και την ποιοτική αξιολόγηση των μεγεθών, τα οποία αξιολογήθηκαν με βάση την εμπειρία και τη γνώση μας.

Η μελέτη μας δεν εξέτασε και ούτε και είχε σκοπό να εξετάσει, την επιχειρηματική ορθότητα της απόφασης συγχώνευσης.

Η έκφραση γνώμης βασίζεται στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την ημερομηνία της παρούσας. 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 ως άνω εταιρειών.

Προτείνεται πως ο οιοσδήποτε ενδιαφερόμενος για την παρούσα μελέτη θα πρέπει να εκτιμήσει, στηριζόμενος στην κρίση του, τα σχετικά οικονομικά στοιχεία και δεδομένα. Συνίσταται η περαιτέρω ανάλυση από ειδικούς, οικονομικούς, νομικούς ή χρηματοοικονομικούς αναλυτές έτσι ώστε η λήψη οποιασδήποτε επιχειρηματικής απόφασης να μη βασίζεται μόνο στην παρούσα έκθεση.

Η μελλοντική εξέλιξη διαφόρων μεγεθών ενδέχεται να είναι διαφορετική από αυτήν που λάβαμε υπ' όψιν μας στην παρούσα εργασία, λόγω αλλαγών των οικονομικών, επιχειρηματικών και άλλων συνθηκών της αγοράς εν γένει. Επισημαίνεται ότι αν είχε ληφθεί υπ' όψιν η διαφορετική αυτή εξέλιξη των μεγεθών, θα είχαν μεταβληθεί και τα σχετικά αποτελέσματα της γνωμοδότησής μας, μεταβολή η οποία θα μπορούσε να είναι σημαντική και ουσιώδης.

Audit Tax &
Business advisory

Παρέχουμε τη συναίνεσή μας για την δημοσιοποίηση της παρούσας έκθεσης σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 17 του Ν.4548/2018, στο άρθρο 10 του Ν.4601/2019 και την παράγραφο 4.1.3.13.3 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθώς και για την παράθεση της παρούσας έκθεσης στο προβλεπόμενο στον Κανονισμό (ΕΕ) 2021/528 έγγραφο που θα δημοσιευθεί και τη θέση της στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, μέσω δικτυακού τόπου.

Με εκτίμηση
Για την PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.



Αντώνιος Προκοπίδης
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14511

Γεώργιος Παπαθωμάς
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 29811