Signature Not Verified
Digitally signed by Chambers Central Association
Date: 2022.12.14 14:54:42 EET
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: ΕΜΠΟΡΙΚΟ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

Τηλέφωνο: ΑΕ:2103382302-244/ΕΠΕ:2103382140/ΟΕ&ΕΕ:2103382122,-441/ΙΚΕ:2103382413,-475/ΑΛΛΟΔΑΠΕΣ:2103382443/ΛΟΙΠΕΣ:2103382241,-107

E-mail: info@acci.gr

Αθήνα,14/12/2022

Αριθ. Πρωτ.:2855521

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

Αυτοματοποιημένης καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), στοιχείων της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία **ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**, το διακριτικό τίτλο **ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ΜΑΕ** και αριθμό ΓΕΜΗ **159619101000**.

Την **14/12/2022** καταχωρίσθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με κωδικό αριθμό καταχώρισης **3370996**, η από 15/07/2022 Έκθεση Εκτίμησης με σκοπό: « Αποκτήσεις στοιχείων ενεργητικού (άρθρο 19 ν.4548/18) ».

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.

Baker Tilly Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α.Ε.
Ζαλοκώστα 42
152 33 Χαλάνδρι
Ελλάδα

Τ: +30 215 5006060
Φ: +30 215 5006061

info@bakertilly.gr
www.bakertilly.gr

T: +30 215 5006060
F: +30 215 5006061

ΕΚΘΕΣΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ
ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
«ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ΑΜΕ»

Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 17 του Νόμου 4548/2018

ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ - ΛΟΓΙΣΤΗΣ:

ΣΠΥΡΟΣ ΓΚΡΟΥΙΤΣ Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ 27931

ΑΘΗΝΑ
ΙΟΥΛΙΟΣ 2022

bakertilly

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. ΓΕΝΙΚΟ ΜΕΡΟΣ 3
1.1 Εντολή και σκοπός αποτίμησης. 3
2. ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ 4
2.1 Πηγές Πληροφόρησης 4
2.2 Περιορισμοί 4
3. ΕΜΠΛΕΚΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ – ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ 5
3.1 Εμπλεκόμενα μέρη 5
3.2 Περιγραφή της Συναλλαγής 7
4. ΔΙΕΝΕΡΓΗΘΕΙΣΑ ΕΡΓΑΣΙΑ 8
4.1 Μέθοδοι αποτίμησης και συντελεστές στάθμισης που εφαρμόστηκαν 9
5.ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ 10

bakertilly

Προς : Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ΑΜΕ
Λ. Μεσογείων 85, 115 26 Αθήνα

1. ΓΕΝΙΚΟ ΜΕΡΟΣ

1.1 Εντολή και σκοπός αποτίμησης.

Η παρούσα έκθεση (Έκθεση Αποτίμησης), συντάχθηκε ύστερα από την με ημερομηνία 22η Μαρτίου 2022 εντολή ανάθεσης της Εταιρείας «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ» (εφεξής «Η Εταιρεία») με σκοπό να αποτιμήσουμε την αξία του συνόλου των μετοχών (εφεξής «Η Αποτίμηση») που κατέχει η Εταιρεία στην κατά 100% θυγατρική της, ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ, και τις οποίες μετοχές προτίθεται, όπως, στο πλαίσιο του Εταιρικού Μετασχηματισμού της, μεταβιβάσει σε έτερη θυγατρική εταιρεία, ήτοι την εταιρεία με την επωνυμία ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Παραχωρήσεις ΜΑΕ (εφεξής «η Συναλλαγή») σύμφωνα με το άρθρο 17 του Ν.4548/2018 καθώς και τα οριζόμενα με το άρθρο 19 του Ν.4548/2018.

Καθώς η εταιρεία ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Παραχωρήσεις ΜΑΕ συστήθηκε εντός του 2020 και πρόκειται με την εν λόγω Συναλλαγή να αποκτήσει στοιχείο ενεργητικού με τίμημα ανώτερο του 1/10 του κεφαλαίου της απαιτείται η αποτίμηση του και η έγκριση της Γενικής Συνέλευσης σύμφωνα με το άρθρο 19 του ν. 4548/2018.

Η Αποτίμηση διενεργήθηκε με ημερομηνία αναφοράς την 31.03.2022 (η «Ημερομηνία Αποτίμησης»).

Η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΣΤΕΛΙ ΜΑΕ αποτελεί μια εταιρεία ειδικού σκοπού, η οποία συστήθηκε από τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΕ με σκοπό να αποκτήσει από την ΤΕΡΝΑ ΑΕ τη συμμετοχή της στην παραχώρηση των δικαιωμάτων του νέου Διεθνή Αερολιμένα Ηρακλείου Κρήτης ('ΔΑΗΚ').

Το έργο αφορά την 35ετή παραχώρηση (περιλαμβανομένης της πενταετούς κατασκευής) για τη μελέτη, κατασκευή, χρηματοδότηση, λειτουργία και συντήρηση του νέου αεροδρομίου Καστελίου και τη μελέτη, κατασκευή και χρηματοδότηση του σχετικού οδικού δικτύου σύνδεσης. Το έργο θα αντικαταστήσει το τρέχον Διεθνές Αεροδρόμιο Ηρακλείου «Ν. Καζαντζάκης».

Η Αποτίμηση πραγματοποιήθηκε βάσει της παραγράφου 3 του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018, στην οποία ορίζεται ότι: «*συντάσσεται έκθεση αποτίμησης από δύο ορκωτούς ελεγκτές λογιστές ή ελεγκτική εταιρία ή, κατά περίπτωση, από δύο ανεξάρτητους πιστοποιημένους εκτιμητές. Επιτρέπεται η πρόσληψη από τους ελεγκτές ή τους πιστοποιημένους εκτιμητές ειδικών εκτιμητών, ημεδαπών ή αλλοδαπών, για την εκτίμηση περιουσιακών στοιχείων που απαιτούν εξειδικευμένες γνώσεις ή διεθνή εμπειρία και* για το περιεχόμενο της Έκθεσης Αποτίμησης εφαρμόστηκαν οι διατάξεις της παραγράφου 5 του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018.

Είμαστε ανεξάρτητοι καθόλη την διάρκεια του διορισμού μας, από την Εταιρεία και τις θυγατρικές της (και τον Όμιλο) σύμφωνα με τον Κώδικα Δεοντολογίας για Επαγγελματίες Λογιστές του Συμβουλίου Διεθνών Προτύπων Δεοντολογίας Λογιστών και τις απαιτήσεις δεοντολογίας προκειμένου να αξιολογήσουμε τον εύλογο χαρακτήρα της συναλλαγής.

Τόσο για τον υπογράφοντα Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή όσο και για την ελεγκτική εταιρεία «Baker Tilly Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές ΑΕ» δεν συντρέχουν κωλύματα ή ασυμβίβαστα, σύμφωνα με προβλεπόμενα του άρθρου 21 του Ν.4449/2017 καθώς και της παρ. 4 του άρθρου 17 του Ν.4548/2018.

2. ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ

2.1 Πηγές Πληροφόρησης

Για την προετοιμασία της Έκθεση Αποτίμησης έγινε χρήση των κάτωθι πληροφοριών και στοιχείων που τέθηκαν υπόψιν μας από την Διοίκηση της Εταιρείας:

- Οικονομικές καταστάσεις της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ της 31.12.2021 οι οποίες συντάχθηκαν σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ)

- Λοιπά στοιχεία, πληροφορίες και έγγραφα σχετικά με τα οικονομικά μεγέθη και τις δραστηριότητες της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ καθώς και της ΔΑΗΚ όπως προέκυψαν κατά τη διάρκεια της εργασίας μας.

- Το επιχειρηματικό σχέδιο της ΔΑΗΚ το οποίο περιλαμβάνει μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές προβλέψεις για τη περίοδο παραχώρησης ήτοι 35 ετών που παραδόθηκε στην Baker Tilly από την Διοίκηση της Εταιρείας (εφεξής «Επιχειρηματικό Σχέδιο 1»).

- Το επιχειρηματικό σχέδιο της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ το οποίο περιλαμβάνει μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές προβλέψεις για αντίστοιχη χρονική περίοδο με την περίοδο παραχώρησης ήτοι 35 έτη, που παραδόθηκε στην Baker Tilly από την Διοίκηση της Εταιρείας (εφεξής "Επιχειρηματικό Σχέδιο 2").

- Γενικά μακροοικονομικά μεγέθη και χρηματοοικονομικούς δείκτες από ιστοσελίδες και βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς Αποτίμησης της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ όπως οι παρακάτω:

  Βάση δεδομένων Standard & Poor's Capital IQ
  Βάση δεδομένων Damodaran
  Λοιπές διεθνείς βάσεις δεδομένων και μελέτες

2.2 Περιορισμοί

Η παρούσα Έκθεση Αποτίμησης παραθέτει τα αποτελέσματα της Αποτίμησης. Θα θέλαμε να επιστήσουμε την προσοχή σας στις παρακάτω γενικές σημαντικές παρατηρήσεις και περιορισμούς ως προς την παρούσα έκθεση και την εργασία μας:

- Δεν έχουμε διενεργήσει κανενός είδους έλεγχο ή διασφάλιση, σχετικά με τις πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν από την Διοίκηση της Εταιρείας ενώ επιπρόσθετα έχουμε ζητήσει και έχουμε λάβει τη γραπτή διαβεβαίωση ότι οι πληροφορίες που χορηγήθηκαν είναι ακριβείς και πλήρεις και επομένως αποτελούν μια αξιόπιστη βάση για τη διενέργεια της Αποτίμησης της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ. Δεν φέρουμε καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που αποδειχτεί ότι οι πληροφορίες που χορηγήθηκαν δεν είναι ακριβείς και πλήρεις ή/και δεν υφίστανται στοιχεία ή πληροφορίες που θα μπορούσαν να επηρεάσουν ουσιωδώς την Αποτίμηση που διενεργήσαμε.

- Η Αποτίμηση μας τελεί υπό την παραδοχή ότι η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ δεν έχει άλλα περιουσιακά στοιχεία ή δικαιώματα σε αυτά ή ενδεχόμενες υποχρεώσεις πλέον των όσων παρουσιάζονται στο Επιχειρηματικό Σχέδιο ή ουσιώδεις δεσμεύσεις 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.

- Βασική αρχή για την εργασία μας αποτελεί η παραδοχή ότι η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ θα συνεχίσει απρόσκοπτα τις εργασίες της στο απώτερο μέλλον («going concern principle»)

- Οι προβλέψεις και εκτιμήσεις της Διοίκησης της Εταιρείας αναφορικά με την αναμενόμενη μελλοντική λειτουργική και οικονομική απόδοση της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ ενδέχεται να υπόκεινται σε διακυμάνσεις, λόγω αλλαγών στο μακροοικονομικό περιβάλλον, στις συνθήκες των αγορών που δραστηριοποιούνται, το φορολογικό καθεστώς, 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 του Επιχειρηματικού Σχεδίου 2 και της Αποτίμησης, , καθώς τα γεγονότα και οι περιστάσεις δεν επιβεβαιώνουν πάντοτε τις προβλέψεις που έχουν διενεργηθεί και οι αποκλίσεις αυτές ενδέχεται να είναι ουσιαστικές.

  Συνεπώς σε καμία περίπτωση, δεν μπορούμε να επιβεβαιώσουμε τις προβλέψεις για την μελλοντική απόδοση της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ.

- Η Αποτίμηση βασίζεται στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την Ημερομηνία Αποτίμησης της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ. 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 την Διοίκηση της Εταιρείας.

- Είναι πιθανό μεταγενέστερα γεγονότα να καταστήσουν αναγκαία την εκ νέου επικαιροποίηση του Επιχειρηματικού Σχεδίου 2. Σημειώνεται ότι στο σκοπό της εργασίας μας δεν περιλαμβανόταν η επικαιροποίηση του Επιχειρηματικού Σχεδίου 2 με βάση νέα στοιχεία ή γεγονότα που πιθανόν να είχαν σημαντική επίδραση στα αποτελέσματα της Αποτίμησης πέρα από την Ημερομηνία Αποτίμησης.

- Τέλος, επισημαίνουμε ότι η παρούσα έκθεση έχει συνταχθεί αποκλειστικά για το σκοπό της Αποτίμησης και δεν μπορεί δε να χρησιμοποιηθεί για οποιονδήποτε άλλο σκοπό.

3. ΕΜΠΛΕΚΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ – ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ

3.1. Εμπλεκόμενα μέρη

Ο Όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ είναι ένας από τους μεγαλύτερους επιχειρηματικούς Ομίλους στην Ελλάδα, με παρουσία επίσης στην Κεντρική και Νοτιοανατολική Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή. Ο Όμιλος κατέχει ηγετική θέση στους τομείς των υποδομών, της παραγωγής, προμήθειας και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας από θερμικές πηγές και ΑΠΕ, των παραχωρήσεων, της διαχείρισης απορριμμάτων, της ανάπτυξης και διαχείρισης ακινήτων και της μεταλλευτικής δραστηριότητας.

Α) Η «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών» (η «Εταιρεία», ή η «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ») είναι εγγεγραμμένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) του Υπουργείου Ανάπτυξης με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 253001000.

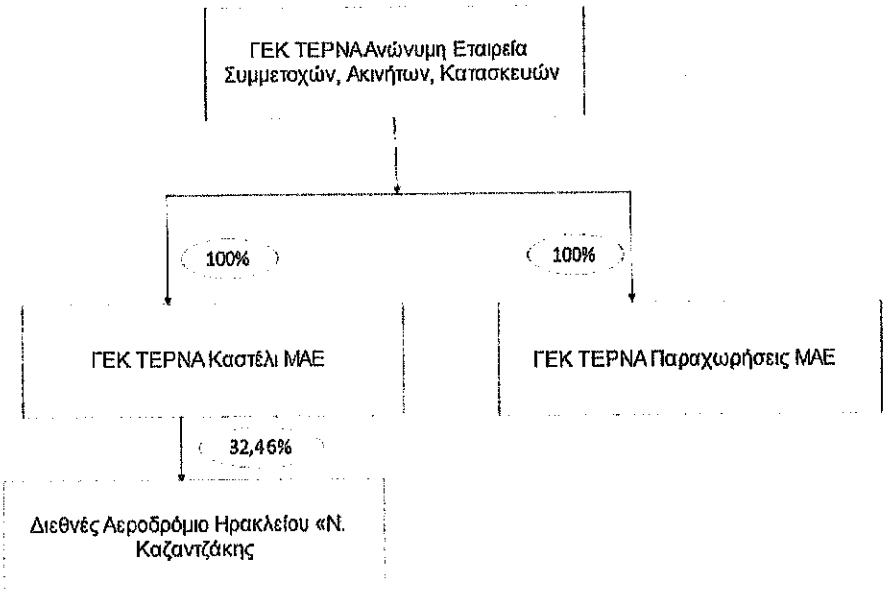
Η διάρκειά της έχει οριστεί για τριάντα (30) έτη, ενώ σύμφωνα με την από 26.03.1990 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της Εταιρείας, η διάρκειά της παρατείνεται έως την 31η Δεκεμβρίου του έτους 2030.

Έδρα της είναι ο Δήμος Αθηναίων. Τα γραφεία της έδρας στεγάζονται επί της Λεωφ. Μεσογείων αρ. 85, Τ.Κ. 11526 Αθήνα (τηλ.: 210-6968200), με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της 14ης Μαρτίου 2003.

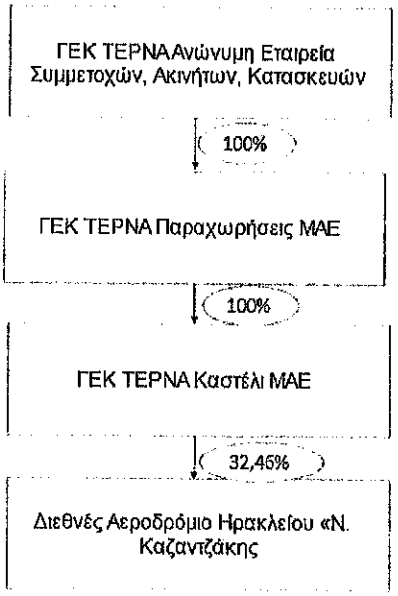
Β) Η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ είναι εγγεγραμμένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) του Υπουργείου Ανάπτυξης με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 153834801000 και ιδρύθηκε στις 24/11/2020.
Έδρα της είναι ο Δήμος Αθηναίων. Τα γραφεία της έδρας στεγάζονται επί της Λεωφ. Μεσογείων αρ. 85, Τ.Κ. 11526 Αθήνα.

Γ) Η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Παραχωρήσεις ΜΑΕ είναι εγγεγραμμένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) του Υπουργείου Ανάπτυξης με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 159619101000 και ιδρύθηκε στις 02/06/2021.
Έδρα της είναι ο Δήμος Αθηναίων. Τα γραφεία της έδρας στεγάζονται επί της Λεωφ. Μεσογείων αρ. 85, Τ.Κ. 11526 Αθήνα.

Η Δομή του Λειτουργικού Τομέα των Παραχωρήσεων **πριν** την Συναλλαγή έχει ως ακολούθως :



Η Δομή του Λειτουργικού Τομέα των Παραχωρήσεων **μετά** την Συναλλαγή θα έχει ως ακολούθως



3.2 Περιγραφή της Συναλλαγής

Η Εταιρεία, στο πλαίσιο του Εταιρικού Μετασχηματισμού της, προτίθεται να μεταβιβάσει μέσω αγοραπωλησίας το σύνολο των 20.000.000 μετοχών , ονομαστικής αξίας εκάστης μετοχής ενός (€1) που κατέχει στην κατά 100% θυγατρική της, ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ, σε έτερη θυγατρική εταιρεία, την ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Παραχωρήσεις ΜΑΕ (εφεξής «η Συναλλαγή») έναντι προτεινόμενου τιμήματος Ευρώ 111,5 εκατ.

Η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΣΤΕΛΙ ΜΑΕ αποτελεί μια εταιρεία ειδικού σκοπού, η οποία συστήθηκε από τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΕ με σκοπό να αποκτήσει από την ΤΕΡΝΑ ΑΕ τη συμμετοχή της στην παραχώρηση των δικαιωμάτων του νέου Διεθνή Αερολιμένα Ηρακλείου Κρήτης ('ΔΑΗΚ').

Το έργο αφορά την 35ετή παραχώρηση (περιλαμβανομένης της πενταετούς κατασκευής) για τη μελέτη, κατασκευή, χρηματοδότηση, λειτουργία και συντήρηση του νέου αεροδρομίου Καστελίου και τη μελέτη, κατασκευή και χρηματοδότηση του σχετικού οδικού δικτύου σύνδεσης. Το έργο θα αντικαταστήσει το τρέχον Διεθνές Αεροδρόμιο Ηρακλείου «Ν. Καζαντζάκης».

Το Σεπτέμβριο του 2018, η κοινοπραξία που σχηματίστηκε από την ΤΕΡΝΑ ΑΕ και την GMR Airports ανακηρύχθηκε προτιμητέος επενδυτής και τον Φεβρουάριο του 2019 υπογράφηκε η Σύμβαση Παραχώρησης μεταξύ του Δημοσίου και του ΔΑΗΚ

Η Ημερομηνία Έναρξης Παραχώρησης, πραγματοποιήθηκε στις 6 Φεβρουαρίου 2020, πριν από την οποία διαμορφώθηκαν οι τελικές μετοχικές συμμετοχές της παραχωρησιούχου ΔΑΗΚ: ΤΕΡΝΑ ΑΕ (32,46%), GMR Limited (21,64%) και Ελληνικό Δημόσιο (45,9%).

Τον Ιανουάριο του 2022, η ΤΕΡΝΑ ΑΕ μεταβίβασε στη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ το σύνολο της συμμετοχής στη ΔΑΗΚ.

4. ΔΙΕΝΕΡΓΗΘΕΙΣΑ ΕΡΓΑΣΙΑ

Με βάση την εντολή που λάβαμε από την Διοίκηση της Εταιρείας διενεργήσαμε την αποτίμηση του 100% των μετοχών της θυγατρικής εταιρείας ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ στην έτερη θυγατρική εταιρεία ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Παραχωρήσεις ΜΑΕ και έναντι προτεινόμενου συνολικού τιμήματος 111,5 εκ. ευρώ.

Για τον προσδιορισμό της εμπορικής αξίας της της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ εξετάσθηκαν οι παρακάτω διεθνώς αναγνωρισμένες και αποδεκτές μεθοδολογίες αποτίμησης:

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων (Dividend Discount Model - DDM)

Η Εταιρεία αποτιμήθηκε με τη μέθοδο του Discounted Dividend Model η οποία αποτελεί μια ειδική παραλλαγή της μεθόδου της Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Discounted Free Cash Flows) με βάση το Επιχειρηματικό Σχέδιο που έχει εγκρίνει η Διοίκησή και οι δανειστές της.

- Κατά τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας τους 100% της Εταιρείας εφαρμόσαμε τη μέθοδο Εισοδήματος (Income Approach) και συγκεκριμένα την ευρέως αποδεκτή μέθοδο αποτίμησης Μοντέλο Προεξόφλησης Μερισμάτων (Dividend Discount Model (DDM)) η οποία αποτελεί παραλλαγή της μεθόδου Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow (DCF)).
- Η μεθοδολογία αποτίμησής μας βασίζεται στις ελεύθερες ταμειακές ροές που είναι διαθέσιμες για τους μετόχους (στην προκειμένη περίπτωση διανεμόμενα μερίσματα βάσει των οποίων εκτιμούμε άμεσα την Μετοχική Αξία της ΓΕΚΤΕΡΝΑ Καστέλι Μ.Α.Ε.
- Η μέθοδος DDM περιλαμβάνει μια ορισμένη προβλεπόμενη περίοδο, η οποία αντιστοιχεί στον υπολειπόμενο χρόνο της περιόδου παραχώρησης που ενσωματώνεται στο Επιχειρηματικό Σχέδιο 2.
- Οι παραδοχές των Επιχειρηματικών Σχεδίων 1 και 2 μας έχουν παρασχεθεί από τη Διοίκηση. Έχουν αξιολογηθεί για την εύλογη αξία τους συγκριτικά με τα ιστορικά στοιχεία της Εταιρείας, καθώς και το ανταγωνιστικό περιβάλλον και τις μελλοντικές προοπτικές του κλάδου.

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 μελλοντικών μερισμάτων, 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.

- Εξέταση κατάλληλων αριθμοδεικτών Συγκρίσιμων Εταιρειών & Συγκρίσιμων Συναλλαγών, ήτοι Αξία Εταιρείας / Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων(EV/EBITDA).

- Στη συνέχεια, οι εν λόγω αριθμοδείκτες εφαρμόζονται 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 μελλοντικών μερισμάτων), 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).

4.1 Μέθοδοι αποτίμησης και συντελεστές στάθμισης που εφαρμόστηκαν

Λαμβάνοντας υπόψη τα χαρακτηριστικά και τις ιδιαιτερότητες της της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ, τη φύση των εργασιών καθώς και τον σκοπό της αποτίμησης, καταλήξαμε στα εξής:

Ως κύρια μεθοδολογία αποτίμησης χρησιμοποιήθηκε η Προεξόφληση Μερισμάτων (Dividend Discount Model (DDM)) η οποία αποτελεί παραλλαγή της μεθόδου Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow (DCF)),η οποία θεωρείται η πλέον ενδεδειγμένη μέθοδος αποτίμησης, σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία, δεδομένου ότι λαμβάνει υπόψιν τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ και τις προοπτικές ανάπτυξής της. Η συγκεκριμένη μέθοδος ενσωματώνει:

- Τη δυναμική, τις προοπτικές, την εκτέλεση της σύμβασης παραχώρησης, αλλά και τους κίνδυνους ανάπτυξης του κλάδου όπου δραστηριοποιείται η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ.

- Θεμελιώδεις παράγοντες της επιχείρησης, όπως τα περιθώρια κερδοφορίας, ρυθμοί αύξησης των εσόδων, το κόστος δανεισμού, φορολογικοί συντελεστές κτλ.

Η προσέγγιση της αγοράς (Μέθοδος Δεικτών Συγκρίσιμων Εταιρειών & Συγκρίσιμων Συναλλαγών) εξετάστηκε αλλά χρησιμοποιήθηκε μόνο για επικύρωση των αποτελεσμάτων που ελήφθησαν με τη μέθοδο προεξόφλησης των μελλοντικών μερισμάτων, λόγω των περιορισμένων πληροφοριών και των περιορισμών στη συγκρισιμότητα. Η βασική δραστηριότητα της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ ως εταιρία ειδικού σκοπού είναι η επένδυση στη ΔΑΗΚ η οποία έχει ως βασική δραστηριότητα την είναι η εκτέλεση της 35 ετούς σύμβασης παραχώρησης του Διεθνούς Αεροδρομίου Ηρακλείου στο Καστέλι Κρήτης και συνεπώς δεν υφίστανται παρόμοιες σε μέγεθος εταιρείες σε σύγκριση με τις άλλες δημόσιες εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε παρόμοιες βιομηχανίες και αγορές σχετικά με τις διαθέσιμες πληροφορίες συγκριτικής αξιολόγησης.
Ως εκ τούτου, μια έγκυρη σύγκριση της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ με τις αναγνωρισμένες εταιρείες αναφοράς απαιτούσε προσαρμογές για το μέγεθος που είναι αναπόφευκτα κρίσιμες. Άλλοι άμεσοι ανταγωνιστές και παρόμοιες εταιρείες και δεν είναι εισηγμένες εταιρείες και δεν διατίθενται δημόσιες πληροφορίες για αυτές.

Τέλος, η μεθοδολογία των Συγκρίσιμων Συναλλαγών αξιολογήθηκε αλλά δεν εφαρμόστηκε καθώς δεν κατέστη εφικτό να δημιουργηθεί ένα επαρκές και αντιπροσωπευτικό δείγμα πρόσφατων συγκρίσιμων συναλλαγών στον κλάδο που δραστηριοποιείται η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ.

Με βάσει τα στοιχεία/πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν, τους περιοριστικούς όρους που αναφέρθηκαν στο κεφάλαιο 2.2 και την στάθμιση των αποτελεσμάτων των μεθοδολογιών που εφαρμόστηκαν, η εμπορική αξία του συνόλου των μετοχών της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ κατά την 31.03.2022 («Ημερομηνία Αποτίμησης»), εκτιμάται ότι κυμαίνεται από 123 εκατ Ευρώ έως 100 εκατ Ευρώ με κεντρική τιμή 111,5 εκατ Ευρώ.

5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Αντικείμενο της εργασίας μας αποτέλεσε η εκτίμηση της αξίας των μετοχών της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΣΤΕΛΙ ΜΑΕ, οι οποίες θα μεταβιβασθούν από την Εταιρεία στη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ΜΑΕ σύμφωνα με το άρθρο 17 του Ν.4548/2018.

Βασιζόμενοι στα έγγραφα και στοιχεία που εξετάσαμε και στη χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήσαμε και η οποία περιγράφεται ανωτέρω, προκύπτει ότι:
(α) δεδομένων των συγκεκριμένων συνθηκών και των χαρακτηριστικών της εν λόγω Αποτίμησης, η ανωτέρω επιλεγείσα και εφαρμοσθείσα μέθοδος αποτίμησης για τον προσδιορισμό της αξίας των μετοχών της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΣΤΕΛΙ ΜΑΕ είναι κατάλληλη, ενώ κατά την εφαρμογή της μεθόδου αυτής δεν παρουσιάστηκαν δυσχέρειες ή δυσκολίες.

(β) αναφορικά με την αξία του συνόλου των μετοχών της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΣΤΕΛΙ ΜΑΕ που κατέχει η Εταιρία και προτίθεται, όπως μεταβιβάσει στην ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ΜΑΕ, κυμαίνεται μεταξύ €100εκ. και €123 εκ. με κεντρική αξία €111,5 εκ., η οποία και υποδεικνύεται ως τελική τιμή και κρίνεται ως εύλογη και δίκαιη.

Παρέχουμε την συναίνεση μας για την δημοσιοποίηση της παρούσας Έκθεσης σύμφωνα με τα οριζόμενα στην παρ 8 του άρθρου 17 και στο άρθρο 13 του Ν.4548/2018

Αθήνα, 15 Ιουλίου 2022

Σπύρος Γκρούιτς
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 27931