ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ
ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

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

Ταχ. Δ/νση : Πλ. Κάνιγγος
Ταχ. Κώδικας : 101 81, Αθήνα
Πληροφορίες : Ελένη Ευαγγελάτου
Τηλέφωνο : 2103893395
E-mail : evagelatoue@mindev.gov.gr

Αθήνα, 19-12-2022

Αρ. Πρωτ.: 2858637
Σχετ.: 121857/15.12.2022

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 **«ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών».**

Την 19-12-2022 καταχωρίσθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με Κωδικό Αριθμό Καταχώρησης 3375199 η από 31.08.2022 ανακοίνωση του Διοικητικού Συμβουλίου της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία **«ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών»** και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. **253001000**, η οποία συντάχθηκε δυνάμει της από 31-08-2022 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας με την οποία αποφασίστηκε η παροχή ειδικής άδειας, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 99 - 101 του ν. 4548/2018, όπως σήμερα ισχύει, λαμβάνοντας υπόψη και την από 15.07.2022 «Έκθεση Αξιολόγησης επί του δίκαιου και εύλογου σχεδιαζόμενης συναλλαγής» της ελεγκτικής εταιρείας με την επωνυμία «Baker Tilly Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α.Ε.», η οποία αξιολογεί ως δίκαιη και εύλογη για την εταιρεία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας της εταιρείας και εντός ενός εύλογου εύρους την εν λόγω συναλλαγή και η οποία αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της παρούσας ανακοίνωσης.

Το περιεχόμενο της ανωτέρω ανακοίνωσης έχει ως ακολούθως:

«Το Διοικητικού Συμβουλίου της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών» και τον διακριτικό τίτλο «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΕ» ανακοινώνει ότι την 31^{η} Αυγούστου 2022, ημέρα Τετάρτη και ώρα 15:00, αποφάσισε την χορήγηση της ειδικής άδειας που απαιτείται σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 99-101 του ν. 4548/2018, για την μεταβίβαση από την Εταιρεία προς τη «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ΜΑΕ» του συνόλου των 20.000.000 μετοχών, εκδόσεως της εταιρείας «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΣΤΕΛΛΙ ΜΑΕ» και κυριότητας της Εταιρείας, λαμβανομένης υπόψη και της από 15.07.2022 Έκθεσης Αξιολόγησης, με θέμα: «Έκθεση Αξιολόγησης του Δικαίου και Εύλογου της Σχεδιαζόμενης Συναλλαγής προς την Εταιρεία «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.» και της έτερης συνδεδεμένης Εταιρείας με την επωνυμία «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ΜΑΕ», που αφορά την μεταβίβαση των μετοχών της εταιρείας «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΣΤΕΛΛΙ ΜΑΕ», 100% θυγατρική της «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.» με βάση τις διατάξεις του άρθρου 99-101 του Ν. 4548/2018, που προσαρτάται στην παρούσα ανακοίνωση, του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή, κ.

Σπυρίδωνα Γκρούιτς (με αριθμό ΑΜ ΣΟΕΛ 27931) της ελεγκτικής εταιρείας «Baker Tilly Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α.Ε.». Οι ανωτέρω εταιρείες «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ΜΑΕ» και «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΣΤΕΛΙ ΜΑΕ» τυγχάνουν συνδεδεμένες εταιρείες της Εταιρείας και δη θυγατρικές της κατά ποσοστό 100%.».

Ο Προϊστάμενος της Διεύθυνσης

Δημοσθένης Γεωργόπουλος

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 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΕΠΙ ΤΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ ΚΑΙ ΕΥΛΟΓΟΥ ΣΧΕΔΙΑΖΟΜΕΝΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ»

Σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 99 -101 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 11
6. ΑΝΑΦΟΡΑ ΕΠΙ ΛΟΙΠΩΝ ΝΟΜΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ 11

Προς : Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ
Λ. Μεσογείων 85, 115 26 Αθήνα

1. ΓΕΝΙΚΟ ΜΕΡΟΣ

1.1 Εντολή και σκοπός αποτίμησης.

Η παρούσα έκθεση (Έκθεση Αξιολόγησης), 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 αξιολογήσουμε κατά πόσον η παρακάτω περιγραφόμενη συναλλαγή είναι δίκαιη και εύλογη για την Εταιρεία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας της Εταιρείας σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 99-101 του ν. 4548/2018 (εφεξής «Η Αξιολόγηση»).

Η Εταιρεία, στο πλαίσιο του Εταιρικού Μετασχηματισμού της, προτίθεται να μεταβιβάσει μέσω αγοραπωλησίας το σύνολο των μετοχών που κατέχει στην κατά 100% θυγατρική της, ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ, σε έτερη θυγατρική εταιρεία, την ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Παραχωρήσεις ΜΑΕ (εφεξής «η Συναλλαγή»).

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».

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.

Δεδομένου ότι η Εταιρεία και η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Παραχωρήσεις ΜΑΕ είναι συνδεδεμένες εταιρίες και η Εταιρεία 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.

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

2. ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ

2.1 Πηγές Πληροφόρησης

Για την προετοιμασία της Έκθεσης Αξιολόγησης έγινε χρήση των κάτωθι πληροφοριών και στοιχείων που τέθηκαν υπόψιν μας από τη 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 Αξιολόγησης παραθέτει τα αποτελέσματα της Αξιολόγησης. 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 τη 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 Αξιολόγησης της Συναλλαγής. 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 ανάλυση που διενεργήσαμε .

- Η Αξιολόγησή 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 2 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 Αξιολόγησης 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 Αξιολόγηση βασίζεται στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την 31.03.2022, που ορίζεται ως Ημερομηνία Αξιολόγησης της Συναλλαγής. 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 Αξιολόγησης πέρα από την Ημερομηνία Αξιολόγησης.

- Τέλος, επισημαίνουμε ότι η παρούσα έκθεση έχει συνταχθεί αποκλειστικά για το σκοπό της Συναλλαγής της Εταιρείας 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.

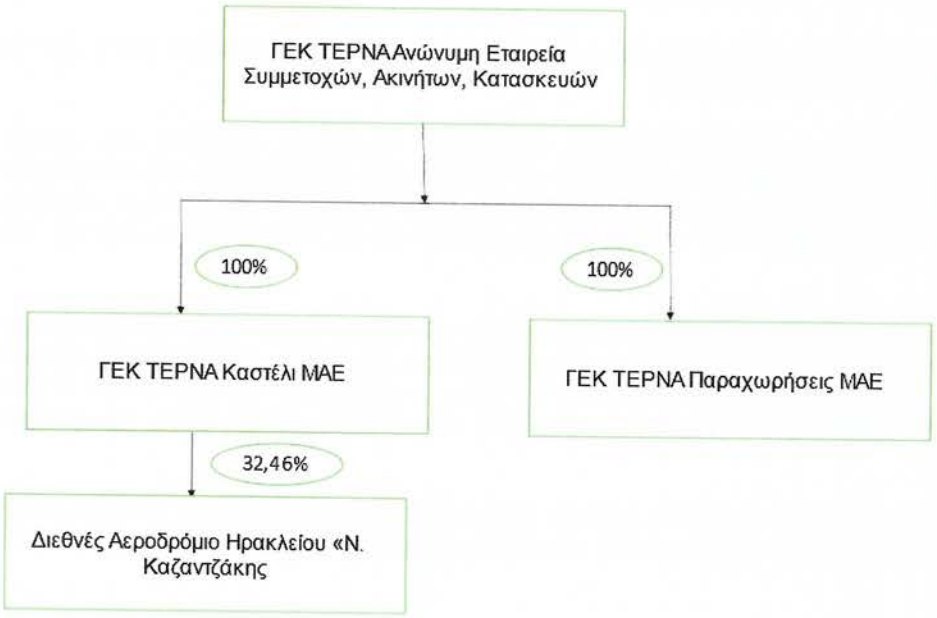
Α) Η «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών» (η «Εταιρεία», ή η «ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ») είναι εγγεγραμμένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) του Υπουργείου Ανάπτυξης με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 253001000.
Η διάρκειά της έχει οριστεί για τριάντα (30) έτη, ενώ σύμφωνα με την από 26.03.1990 απόφαση 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.

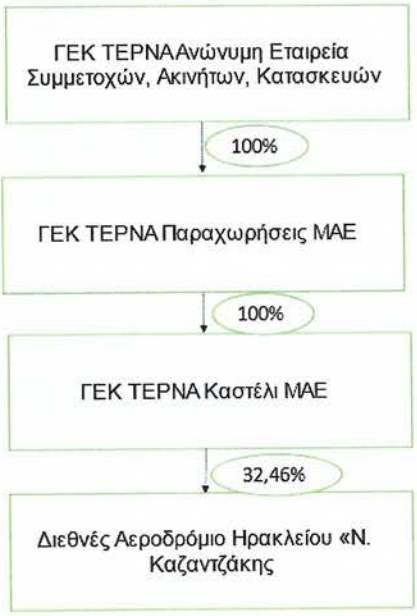
Β) Η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ είναι εγγεγραμμένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) του Υπουργείου Ανάπτυξης με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 153834801000 και ιδρύθηκε στις 24/11/2020.
Έδρα της είναι ο Δήμος Αθηναίων. Τα γραφεία της έδρας στεγάζονται επί της Λεωφ. Μεσογείων αρ. 85, Τ.Κ. 11526 Αθήνα.

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) ευρώ 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 διαδικασίες προκειμένου να αποκτήσουμε περιορισμένη διασφάλιση σχετικά με την ύπαρξη επαρκούς προστασίας της Εταιρείας και των μετόχων της στο πλαίσιο της μεταβίβασης 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.

Προκειμένου να γνωμοδοτήσουμε για το δίκαιο και εύλογο της υπό εξέταση Συναλλαγής, έχουμε προβεί σε αποτίμηση των μετοχών της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ (εφεξής η «Αποτίμηση»), η οποία διενεργήθηκε με ημερομηνία αναφοράς την 31.03.2022 (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 ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ.

Οι διαδικασίες διασφάλισης που εκτελέσαμε συνοψίζονται στα εξής :

- Αξιολόγηση των μεθόδων που χρησιμοποιήθηκαν για τον προσδιορισμό της αξίας των μετοχών της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Καστέλι ΜΑΕ
- Αξιολόγηση του εύλογου των παραδοχών που χρησιμοποιήθηκαν κατά την σύνταξη του Επιχειρηματικού σχεδίου 1 και 2.

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 Dividend Discount Model η οποία αποτελεί μια ειδική παραλλαγή της μεθόδου της Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Discounted Free Cash Flows) με βάση το Επιχειρηματικό Σχέδιο 2 που έχει εγκρίνει η Διοίκηση και οι δανειστές τηςΚατά 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 όπως ενσωματώνεται στο Επιχειρηματικό Σχέδιο 2.
- Οι παραδοχές των Επιχειρηματικών Σχεδίων 1 & 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.
- 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»).

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 διεθνώς αποδεκτή μέθοδος του Dividend Discount Model (DDM) η οποία είναι μια παραλλαγή της μεθόδου της Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Discounted Free Cash Flows), 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 ΔΑΗΚ και κατά συνέπεια 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 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 που 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 γνώμη μας επί του δίκαιου και εύλογου της Συναλλαγής που αφορά στη μεταβίβαση από την Εταιρεία προς τη θυγατρική εταιρία ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Παραχωρήσεις ΜΑΕ του συνόλου των μετοχών που η Εταιρεία κατέχει στη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΣΤΕΛΙ ΜΑΕ, έναντι συνολικού τιμήματος € 111,5 εκ, σύμφωνα με το άρθρο 101 παρ. 1 Ν. 4548/2018.

Προκειμένου να αξιολογήσουμε το δίκαιο και εύλογο της προτεινόμενης Συναλλαγής για την Εταιρεία 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 ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΣΤΕΛΙ ΜΑΕ, 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 Εταιρεία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας, δεδομένου ότι το προτεινόμενο τίμημα Συναλλαγής ύψους €111,5 εκ. εμπίπτει εντός του εύρους εκτίμησης της αξίας της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΣΤΕΛΙ ΜΑΕ όπως προσδιορίστηκε στην Έκθεση αυτή, το οποίο κυμαίνεται από €100 εκ. έως €123 εκ.

Με βάση την διενεργηθείσα εργασία μας, όπως περιγράφεται στην παρούσα Έκθεση, δεν περιήλθαν στην αντίληψη μας στοιχεία που θα μας οδηγούσαν στο συμπέρασμα ότι στο πλαίσιο της συναλλαγής που περιγράφεται στην παράγραφο 3, δεν υπάρχει επαρκής προστασία των συμφερόντων της Εταιρείας και των μετόχων αυτής, σύμφωνα με την παράγραφο 2 του άρθρου 99 του Ν.4548/2018 όπως προβλέπεται από την παράγραφο 3 περίπτωση (στ) του άρθρου 99 του Ν.4548/2018.

6. ΑΝΑΦΟΡΑ ΕΠΙ ΛΟΙΠΩΝ ΝΟΜΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

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 στην παρ. 1 του άρθρου 101 του Ν.4548/2018.

Αθήνα, 15 Ιουλίου 2022

Σπύρος Γκρούιτς
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 27931