ANNA SARMANTA
28.12.2022 13:54

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΛΑΡΙΣΑΣ
ΤΜΗΜΑ: ΜΗΤΡΩΟΥ / Υπηρεσία Γ.Ε.ΜΗ.
Δ.νση: Παπακυριαζή 44
Τ.Κ.: 41222
Πληροφορίες: Τσουκνίδα Μαριάννα
Τηλέφωνο: 2410 255 388
E-mail: gemi@larcci.gr

Λάρισα,28/12/2022
Αριθ.Πρωτ.: 2865012

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

Καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο, στοιχείων της Εταιρείας με την επωνυμία **COSMOS ALUMINIUM ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ**, το διακριτικό τίτλο **COSMOS ALUMINIUM A.E.** και αριθμό ΓΕΜΗ **027058040000**, (που είχε Αρ.ΜΑΕ. **61687/31/Β/06/31**).

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΤΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΑΣ ΓΕΜΗ
ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟΥ ΛΑΡΙΣΑΣ
Ανακοινώνει ότι :

Την **28/12/2022** καταχωρήθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), με ΚΑΚ **3384284,** η από 27/12/2022 **ΕΚΘΕΣΗ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΟΜΟΝΩΝ** για την Εταιρεία με την επωνυμία **COSMOS ALUMINIUM ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ**, το διακριτικό τίτλο **COSMOS ALUMINIUM A.E.** και αριθμό ΓΕΜΗ **027058040000**, η οποία εδρεύει στο Δήμο ΝΙΚΑΙΑΣ / ΛΑΡΙΣΑΣ (Δ/νση : 8 ΧΛΜ. Ε.Ο ΛΑΡΙΣΗΣ ΑΘΗΝΩΝ 0, ΤΚ: 41500, ΝΙΚΑΙΑΣ), η οποία θα απορροφήσει την εταιρεία με την επωνυμία **ΕΤΕΜ Εμπορική και Βιομηχανική Ελαφρών Μετάλλων Ανώνυμη Εταιρία**, το διακριτικό τίτλο ΕΤΕΜ Α.Ε και αριθμό ΓΕΜΗ 6528301000, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν. 4601/2019.

Η έκθεση είναι συνημμένη στην παρούσα ανακοίνωση και αποτελεί αναπόσπαστο μέρος αυτής.

Ο Προϊστάμενος της Υπηρεσίας ΓΕΜΗ

α.α

Η γνησιότητα του παρόντος μπορεί να επιβεβαιωθεί από το https://www.businessregistry.gr/publicity.aspx

Grant Thornton

ETEM AE / Cosmos Aluminium AE

Έκθεση εμπειρογνωμόνων για την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν.4601/2019 στο πλαίσιο συγχώνευσης δια απορρόφησης της ETEM AE από την Cosmos Aluminium AE

Δεκέμβριος 2022



Περιεχόμενα

Εισαγωγή	4
Διενεργηθείσα εργασία και σκοπός	4
Πηγές πληροφόρησης	4
Παρουσίαση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών	5
Παρουσίαση της ΕΤΕΜ ΑΕ	5
Παρουσίαση της Cosmos Aluminium ΑΕ	6
Μέθοδοι & παραδοχές αποτίμησης	6
Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές	6
Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών	7
Συγκρίσιμες συναλλαγές	7
Εύρος Σχέσης Ανταλλαγής Μετοχών	8
Συμπεράσματα	8
Σημαντικές παρατηρήσεις	9

© 2020 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Transactional Advisory Services
Grant Thornton
Λεωφόρος Κατεχάκη 58
115 25, Αθήνα, Αττική
Τ +30 (210) 72 80 000
Φ +30 (210) 72 12 222
www.grant-thornton.gr

Προς τα Διοικητικά Συμβούλια της

ΕΤΕΜ ΑΕ

Λ. Μεσογείων 2 - 4,
11527, Αθήνα, Αττική

και

Cosmos Aluminium AE

8ο χλμ Εθνικής Οδού Λάρισας-Αθήνας,
41110, Κόμβος Νίκαιας, Λάρισα

27 Δεκεμβρίου 2022

Αξιότιμοι κυρίες / κύριοι,

Θέμα: Έκθεση εμπειρογνωμόνων για την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν.4601/2019 στο πλαίσιο συγχώνευσης δια απορρόφησης της ΕΤΕΜ ΑΕ από την Cosmos Aluminium AE

Σε συνέχεια της από 26/09/2022 μεταξύ μας σύμβασης έργου, σας αποστέλλουμε την έκθεση για τον καθορισμό του εύλογου και δίκαιου των υπό ανταλλαγή μετοχών των ΕΤΕΜ ΑΕ και Cosmos Aluminium AE, σύμφωνα και με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν.4601/2019, τις διατάξεις του άρθρου 54 του Ν.4172/2013 και του άρθρου 17 του Ν.4548/2018.

Είμαστε στη διάθεσή σας για κάθε διευκρίνιση ή/και περαιτέρω συνεργασία σχετικά.

Με εκτίμηση,

Για την Grant Thornton,

Δημήτρης Δουβρής
Partner
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΑΜ ΣΟΕΛ 33921

Στέργιος Ντέτσικας
Partner
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΑΜ ΣΟΕΛ 41961

© 2022 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Εισαγωγή

Τα Διοικητικά Συμβούλια (ΔΣ) των ανωνύμων εταιρειών «ΕΤΕΜ Εμπορική και Βιομηχανική Ελαφρών Μετάλλων Ανώνυμη Εταιρεία» (εφεξής «**ΕΤΕΜ ΑΕ**» ή η «**Απορροφώμενη Εταιρεία**») και «Cosmos Aluminium Ανώνυμη Εταιρεία Βιομηχανία Αλουμίνιου» (εφεξής «**Cosmos Aluminium ΑΕ**» ή η «**Απορροφώσα Εταιρεία**») (εφεξής θα αναφέρονται από κοινού ως οι «**Συγχωνευόμενες Εταιρείες**» ή οι «**Εταιρείες**»), κατήρτισαν το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, σύμφωνα με το οποίο προτείνεται η συγχώνευση με απορρόφηση της ΕΤΕΜ ΑΕ από την Cosmos Aluminium ΑΕ (εφεξής η «**Συγχώνευση**» ή η «**Συναλλαγή**»).

Η Συγχώνευση θα πραγματοποιηθεί σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν.4601/2019, τις διατάξεις του άρθρου 54 του Ν.4172/2013 και τις διατάξεις του άρθρου 17 του Ν.4548/2018.

Στο πλαίσιο αυτό, οι διοικήσεις των Εταιρειών (οι «**Διοικήσεις**») ανέθεσαν στους ορκωτούς ελεγκτές κκ. Δημήτρη Δουβρή και Στέργιο Ντέτσικα της εταιρείας Grant Thornton (οι «**Εμπειρογνώμονες** ») την προετοιμασία της έκθεσης (η «**Έκθεση**») για το εύλογο και λογικό της προτεινόμενης από τα Διοικητικά Συμβούλια των Συγχωνευόμενων Εταιρειών σχέσης ανταλλαγής των μετοχών τους, όπως αποτυπώνεται στο κοινό Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης με ημερομηνία 27/12/2022 (εφεξής η «**Ημερομηνία Αναφοράς**»), σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν.4601/2019.

Τα Διοικητικά Συμβούλια των Συγχωνευόμενων Εταιρειών αποφάσισαν σύμφωνα με το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, πως οι μέτοχοι της ΕΤΕΜ ΑΕ θα λάβουν 1 μετοχή της Cosmos Aluminium ΑΕ για κάθε 7,2472922915 μετοχές της ΕΤΕΜ ΑΕ που κατέχουν.

Για την υλοποίηση της εργασίας μας προβήκαμε στη διενέργεια αποτίμησης της ΕΤΕΜ ΑΕ και της Cosmos Aluminium ΑΕ, με ημερομηνία αναφοράς την 27/12/2022. Η εν λόγω Έκθεση εξηγεί τις παραδοχές και τις μεθόδους που χρησιμοποιήθηκαν για την αποτίμηση των Εταιρειών.

Διενεργηθείσα εργασία και σκοπός

Η εργασία μας βασίσθηκε στις παρακάτω πηγές πληροφόρησης, και σύμφωνα με το άρθρο 10 του Ν.4601/2019, αφορά στην εξέταση του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης που συντάχθηκε από τις Διοικήσεις των Συγχωνευόμενων Εταιρειών. Η έκθεσή μας περιλαμβάνει τα ακόλουθα:

- γνώμη για το εάν η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των Εταιρειών είναι δίκαιη και λογική,
- πληροφορίες για τις μεθόδους αποτίμησης που υιοθετήθηκαν για τον καθορισμό της προτεινομένης σχέσης ανταλλαγής και γνώμη για το αν οι μέθοδοι αυτές είναι κατάλληλες,
- πληροφορίες για τις αξίες που προέκυψαν από την εφαρμογή κάθε μεθόδου και τη βαρύτητα που αποδόθηκε σε αυτές για τον προσδιορισμό των, καθώς και περιγραφή τυχόν δυσκολιών που προέκυψαν κατά την αποτίμηση.

Πηγές πληροφόρησης

Οι διοικήσεις των Εταιρειών έθεσαν υπόψη μας τα κατωτέρω έγγραφα και στοιχεία:

- Το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης του Ν.4601/2019, το οποίο περιλαμβάνει και την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των μετοχών της Απορροφώμενης ως προς τις μετοχές της Απορροφώσας που θα λάβουν οι μέτοχοι της Απορροφώμενης.
- Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της ΕΤΕΜ ΑΕ για τις χρήσεις 2020 – 2021 και pro-forma οικονομικά στοιχεία για την περίοδο 1/1–27/12/2022, όπως μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Απορροφώμενης.
- Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της Cosmos Aluminium ΑΕ για τις χρήσεις 2020 – 2021 και pro-forma οικονομικά στοιχεία για την περίοδο 1/1–27/12/2022, όπως μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Απορροφώσας.

© 2022 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

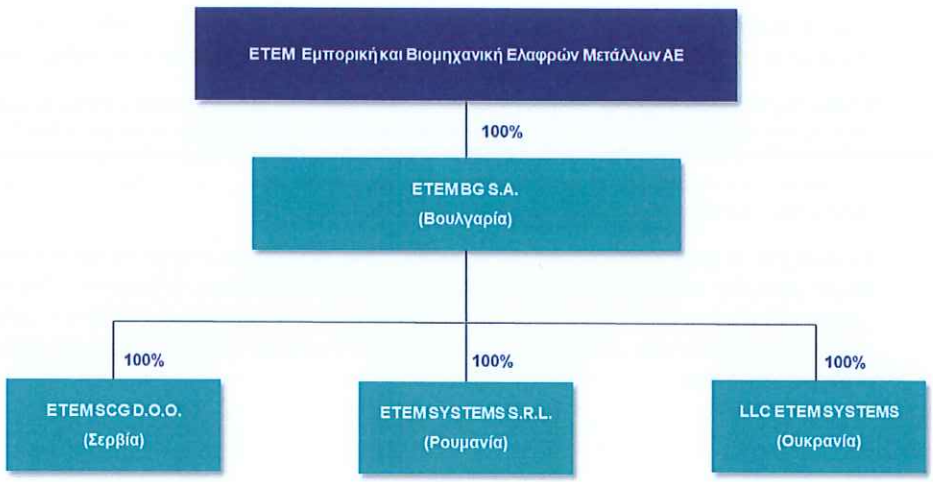
- Επιχειρηματικά σχέδια της ETEM AE και Cosmos Aluminium AE για την περίοδο 2022 – 2027, τα οποία μας παρασχέθηκαν από τις Διοικήσεις των Συγχωνευόμενων Εταιρειών.
- Αναλύσεις και επεξηγήσεις, οι οποίες μας παρασχέθηκαν από τις Διοικήσεις και τα στελέχη των Συγχωνευόμενων Εταιρειών.
- Οικονομικές καταστάσεις και στοιχεία αγοράς που αφορούν σε ομοειδείς εισηγμένες εταιρείες στην Ελλάδα και στο εξωτερικό από διεθνείς βάσεις δεδομένων.
- Οικονομικά στοιχεία, μακροοικονομικά μεγέθη και πληροφορίες από ιστοσελίδες και βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς αποτίμησης εταιρειών.
- Την έκθεση εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων κατά την 27/12/2022 της ETEM AE που έχει συνταχθεί στα πλαίσια της Συναλλαγής σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 54 του Ν.4172/2013 και του άρθρου 17 του Ν.4548/2018, στις οποίες οι συμβαλλόμενοι υποβάλλονται.

Παρουσίαση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών

Παρουσίαση της ETEM AE

- Η ETEM Εμπορική και Βιομηχανική Ελαφρών Μετάλλων Ανώνυμη Εταιρεία, με τον διακριτικό τίτλο ETEM AE, ιδρύθηκε το 2005 και δραστηριοποιείται στην παραγωγή προϊόντων αλουμινίου. Η Εταιρεία έχει καταφέρει να εδραιωθεί στον ελλαδικό χώρο και τη Νοτιοανατολική Ευρώπη, ενώ παράλληλα δραστηριοποιείται σε περισσότερες από 20 χώρες παγκοσμίως.
- Η ETEM διαθέτει διεθνές δίκτυο παραγωγής και πωλήσεων σε προϊόντα διέλασης αλουμινίου, ως παραγωγός και σχεδιαστής αρχιτεκτονικών συστημάτων και προφίλ αλουμινίου, με ετήσια παραγωγικότητα που ξεπερνά τους 15 χιλ. τόνους.
- Επιπλέον, η ETEM χρησιμοποιεί το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης, το οποίο έχει διαμορφωθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του διεθνούς προτύπου ISO 14001:2004.
- Η Εταιρεία συνδέθηκε κατά καιρούς με μεγάλα έργα ανέγερσης κτιριακών εγκαταστάσεων στα οποία παρείχε προϊόντα και συστήματα παραγωγής. Τα συγκεκριμένα αυτά έργα απαριθμούνται σε πάνω από 230 και αφορούν ξενοδοχεία, νοσοκομεία, αθλητικές εγκαταστάσεις, εμπορικά κτίρια και γραφεία, τα οποία ανεγέρθηκαν σε συνολικά 57 χώρες ανά τον κόσμο.

Δομή Ομίλου ETEM



© 2022 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Παρουσίαση της Cosmos Aluminium AE

- Η Cosmos Aluminium Ανώνυμη Εταιρεία Βιομηχανία Αλουμίνιου, με τον διακριτικό τίτλο Cosmos Aluminium AE, ιδρύθηκε το 2007 και δραστηριοποιείται στην παραγωγή προϊόντων αλουμινίου. Η Εταιρεία έχει καταφέρει να βρίσκεται ανάμεσα στις πιο προηγμένες τεχνολογικά εταιρείες του κλάδου σε Ευρωπαϊκό επίπεδο, ενώ κατατάσσεται πρώτη σε εγχώριο επίπεδο.
- Η Cosmos Aluminium διαθέτει δίκτυο τεσσάρων αυτοματοποιημένων γραμμών διέλασης αλουμινίου γερμανικής παραγωγής, με ετήσια παραγωγικότητα που ξεπερνά τους 54χιλ. τόνους. Η Εταιρεία λειτουργεί μέσω της παραγωγής προφίλ στάνταρντ διατομών αλλά και επί σχέδιο. Επιπρόσθετα, αριθμεί τέσσερεις γραμμές συσκευασίας με δυνατότητα παραγωγής περισσότερων από δέκα τύπων συσκευασίας.

Μέθοδοι & παραδοχές αποτίμησης

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

- Μέθοδος Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών («Discounted Free Cash Flows» ή «DFCF»)
- Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Companies' Multiples)
- Συγκρίσιμες Συναλλαγές (Comparable Transactions' Multiples)

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

Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές

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:

- την παρούσα αξία που αντιστοιχεί σε μία χρονική περίοδο, για την οποία είναι δυνατόν να σχηματιστούν προβλέψεις, και η οποία προσδιορίζεται από το χρόνο που χρειάζεται για να επιτευχθεί το επιχειρηματικό σχέδιο της εταιρείας και
- 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.

Η αξία της επιχείρησης είναι ίση με τις αναμενόμενες μελλοντικές ελεύθερες ταμειακές ροές, προεξοφλημένες με συντελεστές που αντανακλούν την επικινδυνότητα αυτών των ταμειακών ροών (WACC).

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 το Συντελεστή Ανάπτυξης της εταιρείας στο διηνεκές (Growth in perpetuity factor).

© 2022 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Παραδοχές Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών

Οι προβλέψεις που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου μας δόθηκαν από τις Διοικήσεις των Συγχωνευόμενων 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.

Ο συντελεστής στάθμισης που αποδόθηκε στην εν λόγω μεθοδολογία είναι 60%.

Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών

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 Συγχωνευόμενων 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 Συγχωνευομένες Εταιρείες.

Παραδοχές Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών

Αναλυτικότερα, η αξία των Συγχωνευόμενων Εταιρειών προσδιορίστηκε με βάση χρηματιστηριακούς δείκτες εταιρειών εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών και σε χρηματιστήρια του εξωτερικού. Συγκεκριμένα, χρησιμοποιήθηκε ο δείκτης: Αξία Εταιρείας / Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (EV/EBITDA), ως ο πιο αντιπροσωπευτικός δείκτης για την αποτίμηση των Εταιρειών. Ο εν λόγω δείκτης προσδιορίστηκε με βάση τα στοιχεία των ενοποιημένων Ισολογισμών των ομοειδών εταιρειών.

Ο συντελεστής στάθμισης που αποδόθηκε στην εν λόγω μεθοδολογία είναι 20%.

Συγκρίσιμες συναλλαγές

Βάσει της μεθόδου των Συγκρίσιμων Συναλλαγών (Comparable Transactions' Multiples), η εκτίμηση της αξίας μιας επιχείρησης προκύπτει λαμβάνοντας υπόψη δείκτες που προκύπτουν χρησιμοποιώντας στοιχεία από συναλλαγές επί εταιρειών ομοειδούς αντικειμένου, οι οποίες έχουν πραγματοποιηθεί κατά το πρόσφατο παρελθόν.

Για κάθε συναλλαγή, τα σχετικά πολλαπλάσια υπολογίζονται βάσει του οριστικού τιμήματος, του ποσοστού των μετοχών που εξαγοράστηκε και τα σχετικά οικονομικά μεγέθη που ήταν διαθέσιμα πριν την ανακοίνωση της συμφωνίας κάθε συναλλαγής. Στη συνέχεια, τα υπολογισμένα πολλαπλάσια εφαρμόζονται στα χρηματοοικονομικά μεγέθη της επιχείρησης που εξετάζεται.

Παραδοχές Συγκρίσιμων Συναλλαγών

Η αναζήτηση για συναλλαγές με συγκρίσιμες εταιρείες βασίστηκε σε πρόσφατες συναλλαγές (ημερομηνία ανακοίνωσης μεταξύ 2012 και 27/12/2022). Η αξία των Συγχωνευόμενων Εταιρειών προσδιορίστηκε βάση τον δείκτη Αξία Συναλλαγής / Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (P/EBITDA), για τον υπολογισμό του οποίου ισχύουν τα όσα αναλύθηκαν ανωτέρω στη μέθοδο των Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών.

Ο συντελεστής στάθμισης που αποδόθηκε στην εν λόγω μεθοδολογία είναι 20%.

© 2022 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Εύρος Σχέσης Ανταλλαγής Μετοχών

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.

Με βάση το εύρος αξιών που προέκυψε για κάθε Εταιρεία σύμφωνα με την αποτίμηση της αγοραίας αξίας της (Market Value) και συγκρίνοντας το ελάχιστο και μέγιστο αποτέλεσμα της Απορροφώσας με το αντίστοιχο αποτέλεσμα της Απορροφώμενης, προέκυψε η σχέση αξιών και λαμβάνοντας υπόψιν το τελευταίο προσδιορίστηκε το εύρος της σχέσης ανταλλαγής μετοχών ως ακολούθως:

Εύρος Σχέσης Αξιών ETEM AE - Cosmos Aluminium AE		
Εταιρεία	**Κατώτερη ETEM / Ανώτερη COSMOS**	**Ανώτερη ETEM / Κατώτερη COSMOS**
ETEM AE	14,81%	15,22%
Cosmos Aluminium AE	85,19%	84,78%

Εύρος Σχέσης Ανταλλαγής Μετοχών ETEM AE - Cosmos Aluminium AE		
Εταιρεία	**Κατώτερη**	**Ανώτερη**
ETEM AE	7,126	7,359
Cosmos Aluminium AE	1,000	1,000

Συμπεράσματα

Σύμφωνα με το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης τα Διοικητικά Συμβούλια των Συγχωνευμένων Εταιρειών αποφάσισαν πως οι μέτοχοι της ETEM AE θα λάβουν 1 μετοχή της Cosmos Aluminium AE για κάθε 7,2472922915 μετοχές της ETEM AE που κατέχουν.

Με βάση την εργασία μας, η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των Συγχωνευμένων Εταιρειών σχέση ανταλλαγής εμπίπτει στο εύρος της αντίστοιχης σχέσης ανταλλαγής μετοχών που προέκυψε από τις αποτιμήσεις των Εταιρειών και παρουσιάζεται ανωτέρω. Συμπεραίνουμε επομένως, ότι η προτεινόμενη σχέση κρίνεται ως δίκαιη και λογική σύμφωνα με τις διατάξεις που διέπουν τη Συναλλαγή.

Κατά τη γνώμη μας, τόσο οι μέθοδοι που εφαρμόσθηκαν, όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από τις μεθόδους αποτίμησης, κρίνονται ενδεδειγμένες και κατάλληλες, ενώ κατά την εφαρμογή τους δεν παρουσιάστηκαν περαιτέρω δυσκολίες.

Επισημαίνεται πως η Grant Thornton καθώς και οι υπογράφοντες την παρούσα Γνωμοδότηση, ορκωτοί ελεγκτές λογιστές είναι ανεξάρτητοι σε σχέση με τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 10 του Ν.4601/2019 και του άρθρου 17 του Ν.4548/2018.

© 2022 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

Σημαντικές παρατηρήσεις

Για τα αποτελέσματα της εργασίας μας εφιστούμε την προσοχή σας στις παρακάτω γενικές σημαντικές παρατηρήσεις:

- Όλα τα έγγραφα, τα ιστορικά στοιχεία και οι πληροφορίες, όπως επίσης και οι εκτιμήσεις σχετικά με τα αναμενόμενα επίπεδα μελλοντικών μεγεθών, μας χορηγήθηκαν από τις διοικήσεις των Συγχωνευόμενων Εταιρειών. Οι ανωτέρω πληροφορίες, καθώς και τα ιστορικά στοιχεία δεν έχουν ελεγχθεί ανεξάρτητα από εμάς. Στηριχθήκαμε σε διαβεβαιώσεις των Διοικήσεων για την ακρίβεια και αξιοπιστία των εγγράφων που τέθηκαν υπόψη μας. Κατά συνέπεια, η Grant Thornton δεν μπορεί να εγγυηθεί σε κάποιον που θα διαβάσει την παρούσα για την ακρίβεια και την αξιοπιστία των εγγράφων και στοιχείων (ιστορικών και μελλοντικών) που μας έχουν παρασχεθεί από τις Διοικήσεις.
- Η Grant Thornton δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που κάποια πληροφορία ή γεγονός που έχει δοθεί, αποδειχθεί ανακριβής ή λανθασμένη ή παραπλανητική ή μη αποδεκτή. Δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση ακόμη και στην περίπτωση που αποδειχθεί ότι οι Διοικήσεις παρακράτησαν σημαντικά έγγραφα και γεγονότα.
- Το μεγαλύτερο μέρος των πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης βασίσθηκε στα τελευταία και επίκαιρα στοιχεία. Ο καθορισμός της τελικής εκτίμησης της αξίας των Συγχωνευόμενων Εταιρειών βασίζεται στην αντικειμενική αλλά και την ποιοτική αξιολόγηση των μεγεθών, τα οποία αξιολογήθηκαν με βάση την εμπειρία και τη γνώση μας.
- Η έκφραση γνώμης βασίζεται επίσης στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την ημερομηνία της παρούσας έκθεσης, στις τρέχουσες συνθήκες της Ελληνικής οικονομίας αλλά και σε μακροοικονομικά στοιχεία. 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 τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες.
- Σημειώνεται ότι οι εκτιμήσεις για τη μελλοντική εξέλιξη διαφόρων μεγεθών που μας παρασχέθηκαν από τις Διοικήσεις ενδέχεται να μεταβληθούν στο μέλλον λόγω αλλαγών των οικονομικών, επιχειρηματικών και άλλων συνθηκών της αγοράς εν γένει, με συνέπεια τη μεταβολή των σχετικών αποτελεσμάτων της αποτίμησής μας, μεταβολή η οποία μπορεί να είναι σημαντική και ουσιώδης.
- Προτείνεται πως ο οποιοσδήποτε 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 σε αυτή τη μελέτη.

© 2022 Grant Thornton Greece. All rights reserved.



© 2022 Grant Thornton. All rights reserved.

"Grant Thornton" refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Grant Thornton Greece is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions.