



ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διϋλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από
τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου
της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει
των διατάξεων των άρθρων 99 και 101
παρ. 1 του Ν. 4548/2018

ΚΡΜΓ Ελεγκτική Α.Ε.

21 Δεκεμβρίου 2023

Η παρούσα Έκθεση περιλαμβάνει 15 σελίδες

epl/atd/MK (1120870)

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

Περιεχόμενα

1	Σκοπός του Έργου	1
2	Περιορισμοί του Έργου	3
3	Πηγές Πληροφόρησης	5
4	Νομικό πλαίσιο - Άρθρα 99 και 101 του Ν. 4548/2018	6
5	Παρουσίαση της Συναλλαγής υπό εξέταση	7
5.1	Σύντομο ιστορικό	7
5.2	Η Συναλλαγή	9
6	Αξιολόγηση της Συναλλαγής	10
6.1	Μέθοδος Εισοδήματος – Μεθοδολογία Προεξόφλησης Ελεύθερων Ταμειακών Ροών ('Discounted Free Cash Flows' ή 'DFCF')	10
6.2	Μέθοδος Δεικτών (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών & Συγκρίσιμων Συναλλαγών ('Comparable Companies / Comparable Transactions')	11
7	Βασικές Υποθέσεις Εργασίας	12
8	Αποτελέσματα Αποτίμησης	13
9	Η γνώμη μας	15

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

1 Σκοπός του Έργου

Με την από 20 Δεκεμβρίου 2023 επιστολή ανάθεσης που υπεγράφη αφενός από την ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε. (εφεξής «**ΜΟΗ**» ή «**Πελάτης**») και αφετέρου από την ΚΡΜΓ Ελεγκτική Α.Ε. (εφεξής «**ΚΡΜΓ**»), μας ζητήθηκε να συντάξουμε την παρούσα έκθεση (εφεξής «**Έκθεση Αξιολόγησης**» ή «**Έκθεση**») βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018 όπως ισχύουν, αναφορικά με την κατωτέρω συναλλαγή:

- Την απόκτηση από την Motor Oil Renewable Energy Μονοπρόσωπη Α.Ε. (εφεξής η «**MORE**»), θυγατρική της ΜΟΗ, του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε. (εφεξής «**ANEMOS RES**»), κυριότητας της ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. (εφεξής «**ΕΛΛΑΚΤΩΡ**»), η οποία έχει ως μοναδικό περιουσιακό της στοιχείο το χαρτοφυλάκιο των ΑΠΕ της ΕΛΛΑΚΤΩΡ (εφεξής «**Συναλλαγή**»).

Επισημαίνεται ότι η MORE συμμετέχει ήδη στο μετοχικό κεφάλαιο της ANEMOS RES με ποσοστό 75% και η ΕΛΛΑΚΤΩΡ με ποσοστό 25%.

Δεδομένου ότι, σύμφωνα με τα παραπάνω και ειδικότερα μετά την από 6 Μαΐου 2022 εξαγορά από τη ΜΟΗ ποσοστού 29,87% στην ΕΛΛΑΚΤΩΡ, η τελευταία, και συνεπακόλουθα η ANEMOS RES, είναι συνδεδεμένα μέρη της ΜΟΗ για τους σκοπούς του Ν. 4548/2018, συνεπώς η ως άνω απόκτηση του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της ANEMOS RES από τη ΜΟΗ (μέσω της MORE) εμπίπτει στις προβλέψεις των άρθρων 99, 100 και 101 του Ν. 4548/2018, όπως ισχύουν. Ως εκ τούτου, η ΜΟΗ ζήτησε τη σύνταξη της Έκθεσης Αξιολόγησης από την ΚΡΜΓ αναφορικά με το εάν οι όροι για την απόκτηση ποσοστού 25% του μετοχικού κεφαλαίου της ANEMOS RES, η οποία έχει ως μοναδικό περιουσιακό στοιχείο το χαρτοφυλάκιο των ΑΠΕ της ΕΛΛΑΚΤΩΡ, συνολικής ισχύος 493 MW καθώς επίσης και σειρά έργων υπό κατασκευή συνολικής ισχύος άνω των 1,1 GW (εφεξής «**Κλάδος ΑΠΕ**»), κρίνονται εύλογοι και δίκαιοι για τη ΜΟΗ και τους μετόχους της που δεν αποτελούν συνδεδεμένα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας, βάσει των διατάξεων του άρθρου 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018, όπως ισχύουν.

Η ΚΡΜΓ είναι ανεξάρτητη από την Εταιρεία σύμφωνα με τα οριζόμενα στην παράγραφο 1 του άρθρου 101 του Ν.4548/2018, όπως ισχύει. Επίσης, κανένα από τα πρόσωπα της παραγράφου 2 του άρθρου 99 του Ν.4548/2018, όπως ισχύει, δεν έχουν συμμετάσχει στην κατάρτιση της παρούσας Έκθεσης Αξιολόγησης.

Η παρούσα Έκθεση Αξιολόγησης παρουσιάζει τις πληροφορίες και τα στοιχεία, στα οποία βασιστήκαμε για την υλοποίηση της εργασίας μας, τους περιορισμούς αυτής, τις υποθέσεις εργασίας που ελήφθησαν υπόψη καθώς και την αξιολόγησή μας επί του εύλογου και δίκαιου των όρων της ανωτέρω Συναλλαγής.

Επισημαίνεται ότι, στα πλαίσια της αξιολόγησής μας επί του εύλογου και δίκαιου των όρων της ανωτέρω Συναλλαγής, πραγματοποιήσαμε την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων που αποτελούν τον κλάδο ΑΠΕ και τα οποία ανήκουν στην ANEMOS RES (εφεξής «**Αποτίμηση**»), με ημερομηνία αναφοράς την 30^η Νοεμβρίου 2023 (εφεξής «**Ημερομηνία Αποτίμησης**»).

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES A.E., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

Η Έκθεση Αξιολόγησης έχει συνταχθεί μόνο για το σκοπό που περιγράφεται σε αυτήν και ως εκ τούτου δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για κανέναν άλλο σκοπό.

Τέλος, επισημαίνεται ότι η εργασία μας και η Έκθεση Αξιολόγησης βασίστηκε, αφενός σε έγγραφα και πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν από τη Διοίκηση της ΜΟΗ, για τις οποίες έχουμε λάβει την από 21 Δεκεμβρίου 2023 υπογεγραμμένη Επιβεβαιωτική Επιστολή («Representation Letter»), αφετέρου σε δημοσίως προσβάσιμα έγγραφα και στοιχεία.

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

2 Περιορισμοί του Έργου

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

- Δεν έχουμε διενεργήσει κανενός είδους έλεγχο ή διασφάλιση, σχετικά με τις πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν από την ΜΟΗ 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. Δεν φέρουμε καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που αποδειχτεί ότι η Διοίκηση της ΜΟΗ έχει αποκρύψει σημαντικά γεγονότα ή άλλα στοιχεία.
- Η εργασία μας δεν αποτελεί σε καμία περίπτωση διενέργεια πλήρους ελέγχου (full-scope audit) του Κλάδου ΑΠΕ ή/και της ANEMOS RES και για το λόγο αυτό η Έκθεση Αξιολόγησης δεν αποτελεί πιστοποιητικό ή έκθεση ελέγχου και δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για το σκοπό αυτό. Δεν εκφέρουμε γνώμη ή οποιαδήποτε άλλη μορφή διαβεβαίωσης για τις παραδοχές που έχουν υιοθετηθεί ή για το εάν τα οικονομικά στοιχεία που μας χορηγήθηκαν έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τις Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές.
- Η Αποτίμησή μας προϋποθέτει ότι ο Κλάδος ΑΠΕ ή/και η ANEMOS RES δεν έχει άλλα περιουσιακά στοιχεία ή δικαιώματα σε αυτά ή ενδεχόμενες υποχρεώσεις πλέον των όσων παρουσιάζονται στον Ισολογισμό με ημερομηνία 30 Νοεμβρίου 2023 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 ANEMOS RES θα συνεχίσει απρόσκοπτα τις εργασίες της ως μεμονωμένη οντότητα στο απώτερο μέλλον («going concern principle»).
- Όλα τα ιστορικά στοιχεία και οι πληροφορίες σχετικά με τον Κλάδο ΑΠΕ χορηγήθηκαν από τη Διοίκηση της ΜΟΗ, όπως επίσης και οι εκτιμήσεις σχετικά με τη μελλοντική εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών του, τις οποίες θεωρήσαμε ως ακριβείς και πλήρεις, χωρίς να διενεργήσουμε ανεξάρτητο έλεγχο.
- Οι προβλέψεις και εκτιμήσεις της Διοίκησης της ΜΟΗ αναφορικά με την αναμενόμενη μελλοντική λειτουργική και οικονομική απόδοση της ANEMOS RES και του Κλάδου ΑΠΕ ενδέχεται να υπόκεινται σε σημαντικές 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 της Αποτίμησής μας, η οποία μπορεί να είναι σημαντική και ουσιώδης.
- Επιπρόσθετα, η KPMG δε φέρει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που προβλέψεις, γεγονότα ή στοιχεία που παρέχονται αποδειχτούν ανακριβή, ή

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

αναληθή, ή παραπλανητικά, ή αναιρεθούν. Επιπρόσθετα, είναι σύνηθες να υπάρχουν διαφορές μεταξύ προβλεπόμενων και πραγματικών αποτελεσμάτων, 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 ότι οι προβλέψεις για την μελλοντική απόδοση της ANEMOS RES και του Κλάδου ΑΠΕ θα πραγματοποιηθούν.

- Η Αποτίμηση βασίζεται στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την Ημερομηνία Αποτίμησης. 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 τη Διοίκηση της ΜΟΗ.
- Η εργασία αποτίμησης εταιρειών/κλάδων δεν 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 ιδιαίτερων 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 και οι κοινώς αποδεκτές μέθοδοι είναι απαραίτητες για τον καθορισμό του εύλογου των συμπερασμάτων.
- Τα ποσά σε ορισμένους πίνακες έχουν στρογγυλοποιηθεί για σκοπούς απλοποίησης, με αποτέλεσμα ορισμένα από τα συγκεντρωτικά ποσά που παρουσιάζονται στο κείμενο να μη συμφωνούν απόλυτα με τα αντίστοιχα αναλυτικά ποσά που εμφανίζονται στους πίνακες. Η στρογγυλοποίηση δεν επηρεάζει σε καμία περίπτωση την ακρίβεια των υπολογισμών.

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

3 Πηγές Πληροφόρησης

Για την υλοποίηση της εργασίας μας, έγινε επισκόπηση και χρήση των πληροφοριών και στοιχείων που μας χορήγησε η Διοίκηση της ΜΟΗ, στα οποία συμπεριλαμβάνονται τα παρακάτω:

- Προσχέδιο Ισολογισμού της ANEMOS RES με ημερομηνία αναφοράς 30 Νοεμβρίου 2023, που καταρτίστηκε βάσει των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (εφεξής «ΔΛΠ»).
- Λοιπά στοιχεία, πληροφορίες και έγγραφα σχετικά με τα οικονομικά μεγέθη και τις δραστηριότητες του Κλάδου ΑΠΕ της ANEMOS RES.
- Οι οικονομικές προβλέψεις του Κλάδου ΑΠΕ (εφεξής «Οικονομικές Προβλέψεις»), οι οποίες περιλαμβάνουν μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές προβλέψεις για τη χρονική περίοδο 2023-2056, οι οποίες παραδόθηκαν στην KPMG από τη Διοίκηση της ΜΟΗ στις 18 Δεκεμβρίου 2023.
- Το τελικό σχέδιο (execution copy) του Συμφωνητικού Εξαγοράς μετοχών (SPA) μεταξύ της MORE και της ΕΛΛΑΚΤΩΡ (βλ. αναλυτικότερα κατωτέρω «Παρουσίαση της Συναλλαγής υπό εξέταση»)
- Η από 21 Δεκεμβρίου 2023 υπογεγραμμένη Επιβεβαιωτική Επιστολή («Representation Letter»).

Επίσης χρησιμοποιήθηκαν τα ακόλουθα:

- Στοιχεία, πληροφορίες και ανακοινώσεις από το Χρηματιστήριο Αθηνών, συναφείς προς την παρούσα Συναλλαγή.
- Στοιχεία και πληροφορίες για εταιρίες με μετοχές εισηγμένες σε διεθνή χρηματιστήρια που είναι ομοειδείς του Κλάδου ΑΠΕ.
- Στοιχεία και πληροφορίες για συγκρίσιμες συναλλαγές, που πραγματοποιήθηκαν στην αγορά δραστηριοποίησης του Κλάδου ΑΠΕ.
- Γενικά μακροοικονομικά μεγέθη και χρηματοοικονομικούς δείκτες από ιστοσελίδες και βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς Αποτίμησης του Κλάδου ΑΠΕ, όπως οι παρακάτω:
 - Economist Intelligence Unit
 - Βάση δεδομένων Standard & Poor's Capital IQ
 - Τράπεζα της Ελλάδος
 - Λοιπές διεθνείς βάσεις δεδομένων, μελέτες και δημοσιεύματα.

Επισημαίνεται ότι η εργασία μας βασίστηκε στα προαναφερθέντα στοιχεία, καθώς και σε στοιχεία και πληροφορίες που προέκυψαν από συζητήσεις και γραπτές επικοινωνίες με στελέχη της Διοίκησης της ΜΟΗ, η οποία και μας διαβεβαίωσε γραπτώς μέσω της από 21 Δεκεμβρίου 2023 υπογεγραμμένης Επιβεβαιωτικής Επιστολής ότι οι πληροφορίες και τα στοιχεία που μας παρασχέθηκαν είναι ακριβή και πλήρη.

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διύλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES A.E., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

4 Νομικό πλαίσιο - Άρθρα 99 και 101 του Ν. 4548/2018

Σύμφωνα με τις παραγράφους 1 και 2(α) του άρθρου 99 του Ν. 4548/2018, όπως ισχύει, προβλέπονται τα εξής:

«1. Με την επιφύλαξη των διατάξεων που εκάστοτε διέπουν τις συναλλαγές πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων με πρόσωπα τα οποία έχουν ειδική σχέση με αυτά, καθώς και της παραγράφου 3 του άρθρου 51 του παρόντος νόμου, απαγορεύεται και είναι άκυρη η σύναψη οποιωνδήποτε συμβάσεων της εταιρείας με πρόσωπα της παραγράφου 2 του παρόντος άρθρου, καθώς και η παροχή ασφαλειών και εγγυήσεων προς τρίτους υπέρ των προσώπων αυτών, χωρίς ειδική άδεια παρεχόμενη με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου ή, με τους όρους του άρθρου 100, της γενικής συνέλευσης των μετόχων.

2. Η απαγόρευση της παραγράφου 1 ισχύει για τα ακόλουθα πρόσωπα (συνδεδεμένα μέρη):

(α) Επί εταιρειών με μετοχές εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά, τα πρόσωπα που ορίζονται ως συνδεδεμένα με αυτήν κατά το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 24, καθώς και τα νομικά πρόσωπα που ελέγχονται από αυτά, σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 27.»

Περαιτέρω, σύμφωνα με την παράγραφο 1 και 3 του άρθρου 101 του Ν. 4548/2018, όπως ισχύει, προβλέπονται τα εξής:

«1. Επί εταιρείας με μετοχές εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά η απόφαση του διοικητικού συμβουλίου ή της γενικής συνέλευσης του προηγούμενου άρθρου λαμβάνεται με βάση έκθεση ορκωτού ελεγκτή λογιστή ή ελεγκτικής εταιρείας ή άλλου ανεξάρτητου προς την εταιρεία τρίτου μέρους, η οποία αξιολογεί κατά πόσον η συναλλαγή είναι δίκαιη και εύλογη για την εταιρεία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας της εταιρείας, και εξηγεί τις παραδοχές στις οποίες βασίζεται αυτή, μαζί με τις μεθόδους που χρησιμοποιήθηκαν.

[...]

3. Η ανακοίνωση της παραγράφου 2 περιλαμβάνει κατ' ελάχιστον πληροφορίες: (α) ως προς τη φύση της σχέσης της εταιρείας με το συνδεδεμένο μέρος, (β) την ημερομηνία και την αξία της συναλλαγής, (γ) κάθε άλλη πληροφορία που είναι αναγκαία για να αξιολογηθεί κατά πόσον η συναλλαγή είναι δίκαιη και εύλογη για την εταιρεία και τα πρόσωπα που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας. Επί εταιρείας με μετοχές εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά, η ανωτέρω ανακοίνωση συνοδεύεται από την έκθεση της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου. Στις διατυπώσεις δημοσιότητας υποβάλλεται επίσης η συναλλαγή που συνάπτεται μεταξύ του συνδεδεμένου με την εταιρεία προσώπου και θυγατρικής της».

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES A.E., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

5 Παρουσίαση της Συναλλαγής υπό εξέταση

5.1 Σύντομο ιστορικό

α. Η από 6 Μαΐου 2022 εξαγορά μετοχών της ΕΛΛΑΚΤΩΡ.

Στις 6 Μαΐου 2022, η Μότορ Οϊλ (Ελλάς) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε. («ΜΟΗ») ανακοίνωσε ότι εξαγόρασε μέσω εξω-χρηματιστηριακής συναλλαγής, 104.000.000 μετοχές εκδόσεως ΕΛΛΑΚΤΩΡ (εφεξής «Μετοχές») που αντιστοιχούν σε ποσοστό 29,87% του μετοχικού κεφαλαίου της τελευταίας. Πωλήτριες των Μετοχών ήταν η KILOMAN HOLDINGS LTD (49.184.124 Μετοχές) και η GREENHILL INVESTMENTS LTD (54.815.876 Μετοχές), με το συνολικό τίμημα να ανέρχεται σε Ευρώ 182.000.000.

β. Η Συμφωνία Πλαίσιο

Παράλληλα, την ίδια ως άνω ημερομηνία, η ΜΟΗ σύναψε συμφωνία-πλαίσιο με την Reggeborgh Invest B.V. η οποία κατέχει το 29,87% των Μετοχών.

Στόχος της συμφωνίας-πλαίσιου είναι να διασφαλισθεί ότι η ΕΛΛΑΚΤΩΡ θα πωλήσει και θα μεταβιβάσει το 75% επί του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων της που αποτελούν τον τομέα Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειάς της στη ΜΟΗ ή σε θυγατρική της. Δυνάμει της ως άνω συμφωνίας, η Reggeborgh Invest B.V. άσκησε τα δικαιώματα ψήφου εκ των Μετοχών της έτσι ώστε η ΜΟΗ να έχει τα συνήθη δικαιώματα μειοψηφίας (ενδεικτικά σχετικά με τροποποιήσεις του καταστατικού της Εταιρείας, συναλλαγές συνδεδεμένων μερών, εταιρικούς μετασχηματισμούς). Η συμφωνία-πλαίσιο παρείχε στη Reggeborgh Invest B.V. επίσης ένα τριετές δικαίωμα προαίρεσης αγοράς (call option) προκειμένου να αποκτήσει από τη ΜΟΗ 52.000.000 Μετοχές με ημερομηνία εκκίνησης την 6η Μαΐου 2022 και λήξη στις 6 Μαΐου 2025. Επίσης, η συμφωνία πλαίσιο περιλαμβάνει ένα τριετές δικαίωμα προαίρεσης πώλησης (put option) της ΜΟΗ να πωλήσει στη Reggeborgh Invest B.V. τις Μετοχές της. Η περίοδος άσκησης αυτού του δικαιώματος προαίρεσης πώλησης εκκινεί στις 6 Μαΐου 2024 και λήγει στις 6 Μαΐου 2025.

γ. Τροποποίηση όρων Συμφωνίας με τη REGGEBORGH INVEST B.V. αναφορικά με το δικαίωμα προαίρεσης (put option) και αγοράς (call option) με αντικείμενο μετοχές εκδόσεως ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.

Στις 6 Απριλίου 2023, η ΜΟΗ σε συνέχεια της από 6 Μαΐου 2022 ανακοίνωσης, ανακοίνωσε την τροποποίηση των όρων της συμφωνίας με την REGGEBORGH INVEST B.V. η οποία αρχικά προέβλεπε τη δυνατότητα πιθανής μείωσης του ποσοστού της Εταιρείας στο μετοχικό κεφάλαιο της ΕΛΛΑΚΤΩΡ κατά 52.000.000 μετοχές στην τιμή κτήσης των παραπάνω μετοχών (Ευρώ 1,75) μετά την παρέλευση περιόδου δύο ετών. Πλέον ο παραπάνω αριθμός μετοχών εκδόσεως ΕΛΛΑΚΤΩΡ συμφωνήθηκε μεταξύ της ΜΟΗ και REGGEBORGH INVEST B.V. σε 26.000.000.

Ειδικότερα, η ΜΟΗ έχει το δικαίωμα προαίρεσης (put option) να ζητήσει από τη REGGEBORGH INVEST B.V να αγοράσει τις 26.000.000 μετοχές εκδόσεως ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. στην προσυμφωνημένη τιμή των Ευρώ 1,75 κατόπιν έγγραφης γνωστοποίησης οποιαδήποτε ημερομηνία εντός χρονικής περιόδου από τις 6 Μαΐου 2024 και πριν τις 6 Μαΐου 2025.

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

Η REGGEBORGH INVEST B.V έχει το δικαίωμα προαίρεσης αγοράς (call option) να ζητήσει από την ΜΟΗ την πώληση των παραπάνω 26.000.000 μετοχών εκδόσεως ΕΛΛΑΚΤΩΡ στην προσυμφωνημένη τιμή των Ευρώ 1,75 κατόπιν έγγραφης γνωστοποίησης οποιαδήποτε ημερομηνία εντός της χρονικής περιόδου μέχρι τις 6 Μαΐου 2025.

Επισημαίνεται ότι η τρέχουσα συμμετοχή της ΜΟΗ στην ΕΛΛΑΚΤΩΡ παραμένει στις 104.000.000 μετοχές (29,87% του μετοχικού κεφαλαίου) και δεν επηρεάζεται από την παραπάνω τροποποίηση των όρων της συμφωνίας.

δ. Η σύσταση της ANEMOS RES Μονοπρόσωπη Α.Ε.

Στο ως άνω πλαίσιο, η ΕΛΛΑΚΤΩΡ (εφεξής «Διασπώμενη») μεταβίβασε τον Κλάδο ΑΠΕ μέσω απόσχισης σε μία υπό ίδρυση-νεοσυσταθείσα εταιρία, η οποία ονομάστηκε ANEMOS RES Μονοπρόσωπη Α.Ε. (εφεξής «Επωφελούμενη»), αναλαμβάνοντας το σύνολο των μετοχών της Επωφελούμενης. Η μεταβίβαση αυτή (εφεξής η «Απόσχιση Κλάδου») συντελέστηκε σύμφωνα με το άρθ. 57 παράγρ. 1 και 3 του Ν.4601/2019 σε συνδυασμό με το άρθ. 17 του Ν.4548/2018 και το Ν.Δ.1297/1972, με ημερομηνία ισολογισμού μετασχηματισμού την 31η Δεκεμβρίου 2021.

ε. Η εξαγορά της Επωφελούμενης

Ακολούθως της ολοκλήρωσης της Απόσχισης Κλάδου, εταιρεία συνδεδεμένη με τη ΜΟΗ (**MORE**) και η ΕΛΛΑΚΤΩΡ ίδρυσαν ένα νέο νομικό πρόσωπο την ANEMOS RES Holdings AE, του οποίου το μετοχικό κεφάλαιο άνηκε κατά 75% στην MORE και κατά 25% στην ΕΛΛΑΚΤΩΡ (εφεξής η «HoldCo»).

Ειδικότερα, η MORE απέκτησε το 75% του μετοχικού κεφαλαίου της HoldCo μέσω καταβολής ΕΥΡΩ 369 εκ. και η ΕΛΛΑΚΤΩΡ απέκτησε το 25% του μετοχικού κεφαλαίου της HoldCo μέσω της εισφοράς του 15% της ANEMOS RES Μονοπρόσωπη Α.Ε. Με τον τρόπο αυτό η HoldCo κατέστη μέτοχος της ANEMOS RES Μονοπρόσωπη Α.Ε. σε ποσοστό 15%. Επιπλέον, η HoldCo έλαβε τραπεζικό δάνειο ποσού ΕΥΡΩ 310 εκ.

Εν συνεχεία, η ΕΛΛΑΚΤΩΡ πούλησε το υπόλοιπο 85% του μετοχικού κεφαλαίου της ANEMOS RES Μονοπρόσωπη Α.Ε. στη HoldCo, έναντι τιμήματος ΕΥΡΩ 671 εκ. και υπό τους ειδικότερους όρους και υποχρεώσεις που προβλέπονται στο σχετικό Συμφωνητικό Εξαγοράς Μετοχών. Συνεπεία των ανωτέρω, η HoldCo κατέστη 100% μέτοχος της ANEMOS RES Μονοπρόσωπη Α.Ε., της οποίας το μετοχικό κεφάλαιο κατείχαν κατά 75% η MORE και κατά 25% η ΕΛΛΑΚΤΩΡ.

στ. Η συνεπακόλουθη απορρόφηση της HoldCo

Κατόπιν ολοκλήρωσης της εξαγοράς των μετοχών της ANEMOS RES Μονοπρόσωπη Α.Ε., η HoldCo απορροφήθηκε από την ANEMOS RES Μονοπρόσωπη Α.Ε. και συνεπακόλουθα η MORE και η ΕΛΛΑΚΤΩΡ έγιναν μέτοχοι της ANEMOS RES Α.Ε.

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

5.2 Η Συναλλαγή

Στις 18 Δεκεμβρίου 2023, η ΜΟΗ ανακοίνωσε ότι βρίσκεται στο τελικό στάδιο διαπραγματεύσεων για την εξαγορά του υπολοίπου 25% του μετοχικού κεφαλαίου της ANEMOS RES, το οποίο ανήκει στην ΕΛΛΑΚΤΩΡ, έναντι ποσού ΕΥΡΩ 123.520.000.

Ειδικότερα, σύμφωνα με το τελικό σχέδιο του Συμφωνητικού Εξαγοράς Μετοχών (εφεξής «**SPA**») που τέθηκε υπόψη μας, η ΕΛΛΑΚΤΩΡ θα πωλήσει και θα μεταβιβάσει εκατόν είκοσι τρία εκατομμύρια πενήντα εννέα χιλιάδες διακόσιες πενήντα ονομαστικές μετοχές (123.059.250) της ANEMOS RES, κυριότητος της ΕΛΛΑΚΤΩΡ, στην ανώνυμη εταιρεία MORE, θυγατρική της ΜΟΗ, που αντιστοιχούν σε ποσοστό 25% του ολοσχερώς καταβεβλημένου μετοχικού της κεφαλαίου, έναντι συνολικού τιμήματος ΕΥΡΩ εκατόν είκοσι τριών εκατομμυρίων πεντακοσίων είκοσι χιλιάδων (ΕΥΡΩ 123.520.000), σύμφωνα με τους ειδικότερους όρους που περιλαμβάνονται στην από 14 Δεκεμβρίου 2023 δεσμευτική προσφορά που υπέβαλε η Διοίκηση της ΜΟΗ.

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

6 Αξιολόγηση της Συναλλαγής

Στο πλαίσιο της αξιολόγησης της Συναλλαγής και της γνωμοδότησης επί του εύλογου και δίκαιου των όρων αυτής, διενεργήθηκε αποτίμηση του Κλάδου ΑΠΕ για την εκτίμηση της εύλογης αγοραίας αξίας του.

Για τον προσδιορισμό της εύλογης αγοραίας αξίας του Κλάδου ΑΠΕ, εξετάστηκαν οι παρακάτω διεθνώς αναγνωρισμένες και αποδεκτές μεθοδολογίες αποτίμησης:

- **Μέθοδος Εισοδήματος ('Income Approach'):**
 - Προεξοφλημένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές ('Discounted Free Cash Flows' ή 'DFCF')
- **Μέθοδοι Αγοράς ('Market Approach'):**
 - Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών ('Comparable Companies Multiples' ή 'CoCos')
 - Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Συναλλαγών ('Comparable Transaction Multiples' ή 'CoTrans')

Στη συνέχεια, αξιολογήθηκε η καταλληλότητα της κάθε μεθοδολογίας και εφαρμόστηκε κατά περίπτωση, υπό το πρίσμα των παραμέτρων και περιορισμών που παρουσιάστηκαν παραπάνω.

6.1 Μέθοδος Εισοδήματος – Μεθοδολογία Προεξόφλησης Ελεύθερων Ταμειακών Ροών ('Discounted Free Cash Flows' ή 'DFCF')

- Η αξία ενός επιχειρηματικού κλάδου προέρχεται από τις μελλοντικές πηγές εισοδήματός του και συνεπώς ο θεωρητικά ορθός τρόπος για τον καθορισμό της αξίας του είναι η εξέταση των εκτιμώμενων ελεύθερων ταμειακών ροών.
- Βάσει της μεθοδολογίας της προεξόφλησης των ελεύθερων ταμειακών ροών, οι προβλεπόμενες ελεύθερες ταμειακές ροές προεξοφλούνται κατά την ημερομηνία αποτίμησης προσδιορίζοντας έτσι την παρούσα αξία των ταμειακών ροών του επιχειρηματικού κλάδου και συγκεκριμένα του Κλάδου ΑΠΕ. Επιπρόσθετα, μετά το πέρας του χρονικού διαστήματος για το οποίο διενεργούνται προβλέψεις (ήτοι εκτιμώμενη περίοδος), υπολογίζεται η υπολειμματική (τερματική) αξία, η οποία επίσης ανάγεται σε όρους παρούσας αξίας κατά την ημερομηνία αποτίμησης και συνυπολογίζεται στη συνολική αξία του επιχειρηματικού κλάδου.
- Επισημαίνεται ότι για τους σκοπούς της αποτίμησης του Κλάδου ΑΠΕ δεν υπολογίστηκε η αξία του στο διηνεκές καθώς οι Οικονομικές Προβλέψεις που μας δόθηκαν καταρτίστηκαν με βάση την ωφέλιμη ζωή των πάρκων που αποτελούν τον Κλάδο ΑΠΕ.
- 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 του υπό αποτίμηση επιχειρηματικού κλάδου. Το προεξοφλητικό επιτόκιο που χρησιμοποιείται είναι το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίων («WACC») για την αποτίμηση των πάρκων ΑΠΕ που βρίσκονται ήδη σε

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES A.E., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

λειτουργία και το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίου («CoE») για την αποτίμηση των πάρκων ΑΠΕ που θα κατασκευαστούν μελλοντικά (pipeline projects).

- Στη συνέχεια, προκειμένου να υπολογιστεί η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων των πάρκων ΑΠΕ που βρίσκονται ήδη σε λειτουργία, από τη συνολική υπολογισθείσα αξία της επιχείρησης ('Enterprise Value') αφαιρείται ο καθαρός δανεισμός (ήτοι συνολικός δανεισμός μείον ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα της εταιρείας) κατά την ημερομηνία αποτίμησης καθώς λαμβάνονται υπόψη και τυχόν προσαρμογές, ενώ παράλληλα προστίθεται η αξία των μη-λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων (εφόσον αυτά υφίστανται).

6.2 Μέθοδος Δεικτών (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών & Συγκρίσιμων Συναλλαγών ('Comparable Companies / Comparable Transactions')

Οι μεθοδολογίες των δεικτών (πολλαπλασίων) Συγκρίσιμων Εταιρειών και Συγκρίσιμων Συναλλαγών εξετάστηκαν συμπληρωματικά με τη μεθοδολογία Προεξόφλησης Ελεύθερων Ταμειακών Ροών για σκοπούς ελέγχου και διασταύρωσης των αποτελεσμάτων της. Η εφαρμογή των εν λόγω μεθοδολογιών 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 οντότητας.
- Εξετάστηκαν κατάλληλοι αριθμοδείκτες των Συγκρίσιμων Εταιρειών & Συγκρίσιμων Συναλλαγών, ήτοι Αξία Εταιρείας / Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων ('EV/EBITDA') και στη συνέχεια, οι εν λόγω αριθμοδείκτες εφαρμόστηκαν στα οικονομικά μεγέθη της υπό αποτίμηση οντότητας προκειμένου να υπολογισθεί η αξία επιχείρησης ('Enterprise Value'), όπου αυτό ήταν εφικτό.
- Όπως προαναφέρθηκε και παραπάνω (στο τμήμα όπου περιγράφεται η Μεθοδολογία Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών), από τη συνολική υπολογισθείσα αξία αφαιρείται ο καθαρός δανεισμός κατά την ημερομηνία αποτίμησης προκειμένου να υπολογιστεί η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων του επιχειρηματικού κλάδου καθώς λαμβάνονται υπόψη και τυχόν προσαρμογές, ενώ παράλληλα προστίθεται η αξία των μη-λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων (εφόσον αυτά υφίστανται).

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

7 Βασικές Υποθέσεις Εργασίας

Η αποτίμηση του Κλάδου ΑΠΕ πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τη μέθοδο των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών ('Discounted Free Cash Flows' ή 'DFCF'), με βάση τις Οικονομικές Προβλέψεις του Κλάδου ΑΠΕ της προβλεπόμενης περιόδου 2023Ε – 2056Ε, όπως αυτές μας χορηγήθηκαν από την ΜΟΗ.

Πιο συγκεκριμένα, η αποτίμηση των πάρκων ΑΠΕ που βρίσκονται ήδη σε λειτουργία (εφεξής «Πάρκα σε Λειτουργία») πραγματοποιήθηκε με βάση την προσέγγιση των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών προς την Εταιρεία (Discounted Free Cash Flows to the Firm), ενώ η αποτίμηση των πάρκων ΑΠΕ που θα κατασκευαστούν μελλοντικά (εφεξής «Μελλοντικά Πάρκα») με βάση την προσέγγιση των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών προς τους Μετόχους (Discounted Free Cash Flows to Equity).

Το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίων («WACC») χρησιμοποιήθηκε ως το προεξοφλητικό επιτόκιο για την προεξόφληση των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών προς την Εταιρεία, για τα Πάρκα σε Λειτουργία, το οποίο υπολογίστηκε σε **6,19%**.

Κατά τη διενέργεια της αποτίμησης των Πάρκων σε Λειτουργία πραγματοποιήθηκε ανάλυση ευαισθησίας στην αξία Ιδίων Κεφαλαίων, μεταβάλλοντας το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίων («WACC»), κατά $\pm 0,25\%$ από την κεντρική τιμή 6,19%, καθώς και το περιθώριο EBITDA κατά $\pm 0,25\%$ από την κεντρική τιμή του ετήσιου περιθωρίου EBITDA καθόλη τη διάρκεια της προβλεπόμενης περιόδου 2023Ε – 2056Ε.

Για τα Μελλοντικά Πάρκα χρησιμοποιήθηκε το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων («CoE») ως το προεξοφλητικό επιτόκιο για την προεξόφληση των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών προς τους Μετόχους, το οποίο υπολογίστηκε σε **9,27%**.

Κατά τη διενέργεια της αποτίμησης των Μελλοντικών Πάρκων πραγματοποιήθηκε ανάλυση ευαισθησίας στην αξία Ιδίων Κεφαλαίων, μεταβάλλοντας το κόστος ιδίων κεφαλαίων («CoE»), κατά $\pm 0,25\%$ από την κεντρική τιμή 9,27%, καθώς και το περιθώριο EBITDA κατά $\pm 0,25\%$ από την κεντρική τιμή του ετήσιου περιθωρίου EBITDA καθόλη τη διάρκεια της προβλεπόμενης περιόδου 2023Ε – 2056Ε.

Τέλος, η εύλογη αγοραία Αξία των Ιδίων Κεφαλαίων του Κλάδου ΑΠΕ προέκυψε ως το άθροισμα της Αξίας Ιδίων Κεφαλαίων των Πάρκων σε Λειτουργία καθώς και της Αξίας Ιδίων Κεφαλαίων των Μελλοντικών Πάρκων.

Να σημειωθεί ότι στην συγκεκριμένη εργασία αποτίμησης, σύμφωνα με τις Οικονομικές Προβλέψεις του Κλάδου ΑΠΕ για την προβλεπόμενη περίοδο 2023Ε – 2056Ε, όπως αυτές μας δόθηκαν από τη Διοίκηση της ΜΟΗ, έχει ληφθεί υπόψη η υπόθεση εργασίας ότι η δραστηριότητα του κάθε πάρκου ΑΠΕ θα τερματιστεί στη λήξη της ωφέλιμης ζωής των παγίων του.

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διύλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

8 Αποτελέσματα Αποτίμησης

Στη συνέχεια περιγράφονται αναλυτικά οι μεθοδολογίες αποτίμησης που αξιολογήθηκαν και εφαρμόστηκαν για την εκτίμηση της εύλογης αγοραίας αξίας του Κλάδου ΑΠΕ.

Μεθοδολογίες Αποτίμησης			
	Μεθοδολογία	Εφαρμογή	Εξήγηση
Μέθοδος Εισοδήματος	Μεθοδολογία Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών ('DFCF')	Κύρια μεθοδολογία	<p>Η μέθοδος DFCF επελέγη ως η κύρια μεθοδολογία αποτίμησης για την εκτίμηση της εύλογης αγοραίας αξίας του Κλάδου ΑΠΕ, δεδομένου ότι η συγκεκριμένη μέθοδος ενσωματώνει:</p> <p>Τη δυναμική, τις προοπτικές αλλά και τους κινδύνους ανάπτυξης του εν λόγω Κλάδου,</p> <p>Θεμελιώδεις οικονομικούς παράγοντες του Κλάδου ΑΠΕ, όπως τα περιθώρια κερδοφορίας, ρυθμοί αύξησης των εσόδων, επενδύσεις κτλ. όπως αυτά αποτυπώνονται στις Οικονομικές Προβλέψεις των πάρκων του Κλάδου ΑΠΕ,</p> <p>Τρέχον μακροοικονομικό περιβάλλον.</p>
Μέθοδοι Αγοράς	Δείκτες (Πολλαπλάσια) Συγκρίσιμων Εταιρειών ('Cocos')	Μεθοδολογίες ελέγχου	<p>Οι μεθοδολογίες των Συγκρίσιμων Εταιρειών/Συναλλαγών εξετάστηκαν και εφαρμόστηκαν μόνο για σκοπούς ελέγχου και επιβεβαίωσης των αποτελεσμάτων της κύριας μεθοδολογίας, καθώς:</p> <p>η δημιουργία ενός αντιπροσωπευτικού δείγματος συγκρίσιμων ομοειδών εταιρειών/συναλλαγών ενέχει βαθμό δυσκολίας, καθώς ο υπό αποτίμηση Κλάδος ΑΠΕ, μπορεί να διαφέρει από τις συγκρίσιμες εταιρείες/συναλλαγές ως προς τις επιχειρηματικές δραστηριότητες, τις οικονομικές επιδόσεις, τη διάρθρωση κεφαλαίων κτλ.,</p> <p>οι αναλυτές δυσκολεύονται στην εκτίμηση των μακροπρόθεσμων μεγεθών και την αποτύπωση της νέας μακροοικονομικής πραγματικότητας (ενεργειακή κρίση) και της δυναμικής του κλάδου των ΑΠΕ.</p>

Λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία/πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν και τους περιοριστικούς όρους, όπως αυτοί αναφέρονται στην ενότητα 2 της παρούσας Έκθεσης Αξιολόγησης, η εύλογη αγοραία αξία του 100% των Ιδίων Κεφαλαίων του Κλάδου ΑΠΕ και κατ'επέκταση της ANEMOS RES, κατά την 30^η Νοεμβρίου 2023,

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

εκτιμάται ότι κυμαίνεται από ΕΥΡΩ 476.308 χιλ. έως ΕΥΡΩ 530.818 χιλ. με κεντρική τιμή ΕΥΡΩ 503.020 χιλ.

Κατ' επέκταση, η εύλογη αγοραία αξία του 25% των Ιδίων Κεφαλαίων του Κλάδου ΑΠΕ/ANEMOS RES κατά την 30η Νοεμβρίου 2023, εκτιμάται ότι κυμαίνεται από ΕΥΡΩ 119.077 χιλ. έως ΕΥΡΩ 132.704 χιλ. με κεντρική τιμή ΕΥΡΩ 125.755 χιλ.

Αποτελέσματα Αποτίμησης Κλάδου ΑΠΕ κατά την 30 Νοεμβρίου 2023 Αξία Ιδίων Κεφαλαίων			
Ποσά σε ΕΥΡΩ χιλ.	Χαμηλό εύρος	Κεντρική Τιμή	Υψηλό εύρος
Αξία Ιδίων Κεφαλαίων Κλάδου ΑΠΕ (100%)	476,308	503,020	530,818
Αξία Ιδίων Κεφαλαίων της συμμετοχής της ΜΟΗ (25%)	119,077	125,755	132,704

Πηγή: Οικονομικές Προβλέψεις του Κλάδου ΑΠΕ της προβλεπόμενης περιόδου 2023Ε – 2056Ε, Ανάλυση KPMG

Τονίζεται ότι και τα αποτελέσματα αποτίμησης για την εύλογη αγοραία αξία των Ιδίων Κεφαλαίων του Κλάδου ΑΠΕ με βάση τις μεθοδολογίες των Δεικτών (Πολλαπλάσιων) Συγκρίσιμων Εταιρειών και των Δεικτών (Πολλαπλάσιων) Συγκρίσιμων Συναλλαγών - οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν ως μεθοδολογίες ελέγχου - κυμαίνονται εντός του ως άνω εύρους.

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης της απόκτησης από τη ΜΟΗ του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ANEMOS RES Α.Ε., βάσει των διατάξεων των άρθρων 99 και 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018

21 Δεκεμβρίου 2023

9 Η γνώμη μας

Λαμβάνοντας υπόψη:

- α. την ως άνω ανάλυσή μας, όπως παρουσιάστηκε στις προηγούμενες ενότητες,
- β. τις διευκρινήσεις που λάβαμε από τη Διοίκηση της ΜΟΗ και
- γ. τους περιορισμούς της εργασίας μας, όπως αυτοί παρατίθενται αναλυτικά στην παρούσα Έκθεση Αξιολόγησης, σύμφωνα με την επαγγελματική μας κρίση,

θεωρούμε ότι η δομή και οι όροι της Συναλλαγής, όπως αποτυπώνονται:

- Στο προσχέδιο Ισολογισμού της ANEMOS RES με ημερομηνία αναφοράς 30 Νοεμβρίου 2023, που καταρτίστηκε βάσει των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (εφεξής «ΔΛΠ»).
- Στις Οικονομικές Προβλέψεις του Κλάδου ΑΠΕ, οι οποίες περιλαμβάνουν μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές προβλέψεις για τη χρονική περίοδο 2023 - 2056, οι οποίες παραδόθηκαν στην KPMG από τη Διοίκηση της ΜΟΗ στις 18 Δεκεμβρίου 2023.
- Στο τελικό σχέδιο (execution copy) του Συμφωνητικού Εξαγοράς Μετοχών (SPA) μεταξύ της MORE και της ΕΛΛΑΚΤΩΡ.

τόσο συνολικά, όσο και ειδικότερα, αναφορικά με την απόκτηση του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της ANEMOS RES από την ΜΟΗ (MORE) με τίμημα ΕΥΡΩ 123.520 χιλ. είναι δίκαιοι και εύλογοι για την ΜΟΗ και τους μετόχους της που δεν είναι συνδεδεμένα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας, βάσει των διατάξεων του άρθρου 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018, όπως ισχύει.

Σημειώνεται ότι η Έκθεση Αξιολόγησής μας βασίζεται στις τρέχουσες πληροφορίες που έχουμε στη διάθεσή μας μέχρι την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας Έκθεσης Αξιολόγησης, συμπεριλαμβανομένων οικονομικών, νομικών, ρυθμιστικών, αγοραίων και άλλων όρων και συνθηκών που μας γνωστοποιήθηκαν μέχρι τη συγκεκριμένη ημερομηνία.

Αθήνα, 21 Δεκεμβρίου 2023



KPMG Ελεγκτική Α.Ε.
Λεωφ. Συγγρού 44
117 42 Αθήνα
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 186

Στοιχεία επικοινωνίας

Μαρίνα Καπετανάκη
Partner, Head of Advisory
T +30 210 60 62 310
E mkapetanaki@kpmg.gr

Ηλέκτρα Παπασταθοπούλου
Senior Manager, Deal Advisory
M +30 6936 042 623
E epapastathopoulou@kpmg.gr

www.kpmg.com

© 2023 KPMG Ελεγκτική Α.Ε., Ελληνική Ανώνυμη Εταιρεία και μέλος του διεθνούς οργανισμού ανεξάρτητων εταιρειών-μελών της KPMG συνδεδεμένων με την KPMG International Limited, ιδιωτική Αγγλική εταιρεία περιορισμένης ευθύνης με εγγυητικές εισφορές. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος.

Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν είναι γενικής φύσεως και δεν έχουν σκοπό την επίλυση θεμάτων κάποιου συγκεκριμένου φυσικού προσώπου ή νομικής οντότητας. Αν και στόχος μας είναι να παρέχουμε ακριβείς και έγκαιρες πληροφορίες, δεν μπορεί να υπάρχει εγγύηση ότι πληροφορίες αυτές θα είναι ακριβείς κατά την ημερομηνία λήψης τους ή ότι θα συνεχίσουν να είναι ακριβείς στο μέλλον. Κανείς δεν πρέπει να ενεργεί βάσει αυτών των πληροφοριών χωρίς την κατάλληλη επαγγελματική συμβουλή η οποία θα παρέχεται μετά από ενδελεχή εξέταση της συγκεκριμένης περίπτωσης

Το όνομα και το λογότυπο της KPMG είναι εμπορικά σήματα που χρησιμοποιούνται με άδεια του διεθνούς οργανισμού της KPMG από τις ανεξάρτητες εταιρείες-μέλη