

ΕΚΘΕΣΗ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ
βάσει του 101 παρ.1 Ν.4548/2018

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας «MOTOR ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.»

1. ΕΝΤΟΛΗ ΚΑΙ ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Αντικείμενο της εργασίας μας είναι η χορήγηση έκθεσης (εφεξής η «Έκθεση»), όπως αυτή προβλέπεται στο άρθρο 101 παρ.1 του Ν.4548/2018, προς το Διοικητικό Συμβούλιο της «MOTOR ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.» (εφεξής, «Εταιρεία»), για την αξιολόγηση της σκοπούμενης αγοράς από την 100% ελεγχόμενη θυγατρική της Εταιρείας «NRG SUPPLY AND TRADING ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (εφεξής, η «NRG» ή «Αγοράστρια») του συνόλου των μετόχων που αντιστοιχεί σε ποσοστό 35% του συνολικού καταβεβλημένου κεφαλαίου της ΚΟΡΙΝΘΟΣ POWER ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ» (εφεξής, η «ΚΟΡΙΝΘΟΣ POWER») και κατέχει η επίσης 100% ελεγχόμενη θυγατρική της Εταιρείας «MOTOR OIL RENEWABLE ENERGY ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.» (εφεξής, η «M.O.R.E.» ή «Πωλήτρια») (εφεξής, η «Συναλλαγή»). Η σύνταξη της ανωτέρω έκθεσης, μας ανατέθηκε από την Εταιρεία με την από την 24 Ιανουαρίου 2025 σύμβαση ανάθεσης.

2. ΕΥΘΥΝΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Η διοίκηση της Εταιρείας έχει την ευθύνη για την τήρηση των υποχρεώσεων της, που απορρέουν από τις διατάξεις του Ν. 4548/2018 και ειδικότερα για τις συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη καθώς και τη διασφάλιση των συμφερόντων της Εταιρείας και των μετόχων που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας της Εταιρείας.

3. ΕΥΘΥΝΗ ΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ

Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στην έκδοση της παρούσας Έκθεσης, που βασίζεται στην εκτελεσθείσα εργασία μας, για να κρίνουμε κατά πόσο η Συναλλαγή είναι δίκαιη και εύλογη για την Εταιρεία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας της Εταιρείας, όπως προβλέπεται από την παράγραφο 1 του άρθρου 101 του Ν. 4548/2018.

4. ΕΥΡΟΣ ΔΙΕΝΕΡΓΗΘΕΙΣΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Με βάση την εντολή που λάβαμε από την διοίκηση της Εταιρείας, διενεργήσαμε διαδικασίες, προκειμένου να κρίνουμε κατά πόσο η Συναλλαγή είναι δίκαιη και εύλογη για την Εταιρεία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένου μέρος, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας της Εταιρείας, όπως προβλέπεται από την παράγραφο 1 του άρθρου 101 του Ν. 4548/2018.



5. ΔΙΕΝΕΡΓΗΘΕΙΣΕΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΕΣ

Οι διαδικασίες που εκτελέσαμε αφορούν την επιμέτρηση της εύλογης αξίας του 35% των μετοχών εκδόσεως της KOPINΘΟΣ POWER και την επισκόπηση των όρων του σχεδίου του ιδιωτικού συμφωνητικού πώλησης μετοχών μεταξύ των NRG και M.O.R.E.

Η εργασία μας βασίστηκε στην παραδοχή ότι η KOPINΘΟΣ POWER θα συνεχίσει να “διατηρείται εν λειτουργία” (going concern). Αυτή η παραδοχή θεωρεί ότι:

- η διοίκηση της KOPINΘΟΣ POWER θα εφαρμόσει μόνο εκείνες τις λειτουργικές και χρηματοοικονομικές στρατηγικές οι οποίες θα μεγιστοποιήσουν την αξία της εταιρείας,
- θα καλυφθούν επαρκώς οι χρηματοδοτικές ανάγκες της KOPINΘΟΣ POWER, και
- δεν υπάρχει αβεβαιότητα για την υπάρχουσα κατάσταση ή μελλοντικά γεγονότα (όπως π.χ. συνεχείς λειτουργικές ζημίες και ιδιαίτερα αδύναμη χρηματοοικονομική διάρθρωση, μη δυνατότητα εξυπηρέτησης των δανειακών υποχρεώσεων, μεταξύ άλλων), τα οποία θα μπορούσαν να αμφισβητήσουν την βασική παραδοχή ότι η KOPINΘΟΣ POWER θα συνεχίσει κανονικά τη λειτουργία της (going concern).

Επίσης, υιοθετήθηκε η παραδοχή ότι η KOPINΘΟΣ POWER “θα συνεχίσει να λειτουργεί ως ανεξάρτητη οντότητα στους τομείς που δραστηριοποιείται και σήμερα” (“as is, stand-alone basis”). Η παραδοχή αυτή θεωρεί ότι η εταιρεία δεν θα συγχωνευτεί με άλλες αντίστοιχες επιχειρηματικές οντότητες, γεγονός που θα μπορούσε να δημιουργήσει συνέργειες ή σημαντική διαφοροποίηση από τη σημερινή της κατάσταση.

Η επιμέτρηση της εύλογης αξίας έγινε σύμφωνα με τις γενικά παραδεκτές αρχές και μεθόδους αποτίμησης που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα έλαβε υπόψη το βαθμό καταλληλότητας της κάθε μεθόδου. Κατά την άποψη μας οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν είναι οι ενδεδειγμένες και κατάλληλες για τη συγκεκριμένη περίπτωση.

Για την αποτίμηση του 35% των μετοχών εκδόσεως της εταιρείας KOPINΘΟΣ POWER, χρησιμοποιήθηκαν οι παρακάτω μεθοδολογίες αναλόγως της καταλληλότητάς τους:

Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows)

Η μέθοδος των προεξοφλημένων ταμειακών ροών βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας επιχείρησης προκύπτει από την προεξόφληση του μελλοντικού εισοδήματος των μετόχων της, το οποίο προσδιορίζεται από τις ταμειακές ροές και κέρδη που εκτιμάται ότι θα δημιουργήσει η εταιρεία.

Μέθοδος των Δεικτών Κεφαλαιαγοράς (Capital Market Multiples)

Η μέθοδος των δεικτών της κεφαλαιαγοράς βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία της επιχείρησης θα πρέπει να ισούται με το ποσό που θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν για το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας, επενδυτές που είναι καλά πληροφορημένοι και ενεργούν ορθολογικά. Με αυτή την μέθοδο, το πρώτο βήμα συνίσταται στην επιλογή ενός δείγματος εταιριών που είναι συγκρίσιμες με την υπό μελέτη εταιρία και των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες σε αναγνωρισμένο χρηματιστήριο στην Ελλάδα ή το εξωτερικό.

Μέθοδος της αναμορφωμένης καθαρής θέσης

Η μέθοδος της αναμορφωμένης καθαρής θέσης είναι μια στατική μέθοδος αποτίμησης της αξίας μίας επιχείρησης. Κατά την μέθοδο αυτή, οι αξίες των κυριότερων περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας εκτιμώνται και προστίθενται. Κατά συνέπεια, η μέθοδος αυτή απαιτεί τον έλεγχο και πιθανώς αναπροσαρμογές επί της λογιστικής αξίας (σε σχέση με την τρέχουσα αξία τους) των παρακάτω ενδεικτικών κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων:

- Ενσώματες ακινητοποιήσεις, όπως οικοπέδα, κτίρια, εξοπλισμός, μηχανήματα, κλπ.,
- Άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως ευρεσιτεχνίες, σήματα κατατεθέντα, πελατολόγιο, εργατικό δυναμικό, καλή φήμη, κλπ.,
- Αξία συμμετοχών,
- Αξία αποθεμάτων,
- Τρέχουσα / εισπράξιμη αξία απαιτήσεων.

Σύμφωνα με αυτή την μέθοδο, η αξία καθενός από τα παραπάνω περιουσιακά στοιχεία αναπροσαρμόζεται αν υπάρχουν ενδείξεις ότι η λογιστική αξία αυτών δεν ανταποκρίνεται στις τρέχουσες αξίες αγοράς. Επίσης λαμβάνονται υπόψη οι τυχόν σημειώσεις της διοίκησης της εταιρείας καθώς και οι παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της.

6. ΤΙΜΗΜΑ ΤΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ

Με βάση τους όρους του σχεδίου του ιδιωτικού συμφωνητικού πώλησης μετοχών μεταξύ των NRG και M.O.R.E. το τίμημα για την πώληση του 35% των μετοχών εκδόσεως της KOPINΘΟΣ POWER θα ανέρχεται σε € 56.000.000.

7. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Με βάση τη διενεργηθείσα εργασία μας όπως περιγράφεται στην παρούσα Έκθεση και η οποία αφορά την αποτίμηση του 35% των μετοχών εκδόσεως της KOPINΘΟΣ POWER και την επισκόπηση των οικονομικής φύσης όρων του σχεδίου του ιδιωτικού συμφωνητικού πώλησης μετοχών μεταξύ των NRG και M.O.R.E. που τέθηκε υπόψη μας, κρίνουμε ότι η Συναλλαγή είναι δίκαιη και εύλογη για την Εταιρεία και τους μετόχους που δεν αποτελούν συνδεδεμένο μέρος συμπεριλαμβανομένων των μετοχών μειοψηφίας της Εταιρείας, όπως προβλέπεται από την παράγραφο 1 του άρθρου 101 του Ν. 4548/2018.

8. ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΚΑΙ ΔΙΕΥΚΡΙΝΙΣΕΙΣ

- Η εργασία μας δεν αποτελεί σε καμία περίπτωση διενέργεια πλήρους λογιστικού φορολογικού, τεχνικού ή νομικού ελέγχου ή επισκόπησης των οικονομικών καταστάσεων της KOPINΘΟΣ POWER και για το λόγο αυτό η παρούσα έκθεση δεν αποτελεί πιστοποιητικό ή έκθεση ελέγχου και δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τον σκοπό αυτό.
- Διευκρινίζεται ότι η Q.A.S., στα πλαίσια της παρούσας εργασίας, δεν προέβη σε οποιοδήποτε πρόσθετο ανεξάρτητο έλεγχο ή σε οποιαδήποτε επαλήθευση της ορθότητας και πληρότητας του προσχεδίου των οικονομικών στοιχείων της KOPINΘΟΣ POWER, τα οποία λήφθηκαν ως δεδομένα. Συνεπώς, δεν εκφέρουμε καμία άποψη, ούτε δίνουμε καμίας μορφής διαβεβαίωση για την ακρίβεια και πληρότητα των οικονομικών και άλλων στοιχείων στα οποία βασιστήκαμε κατά τη διάρκεια της αποτίμησης.
- Διευκρινίζεται επίσης ότι η Q.A.S. δεν πραγματοποίησε διεξοδική, ανεξάρτητη έρευνα αγοράς για τον κλάδο παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας στον οποίο δραστηριοποιείται η Εταιρία και τις προοπτικές του, αλλά στηρίχθηκε σε διάφορα δημοσιευμένα στοιχεία από αξιόπιστες πηγές, τα οποία όμως δεν επαληθεύτηκαν από την Q.A.S..
- Σημειώνουμε επίσης ότι, ορισμένες υποθέσεις που έχουν υιοθετηθεί μπορεί ενδεχομένως να μεταβληθούν, με συνέπεια την μεταβολή των σχετικών αποτελεσμάτων αποτίμησης της μελέτης που μπορεί να είναι και σημαντική. Συνεπώς, δεν μπορούμε να θεωρηθούμε υπεύθυνοι για τυχόν αποκλίσεις των μεγεθών που αναφέρονται στην μελέτη ή για τυχόν παραλείψεις.
- Η εργασία μας προϋποθέτει ότι η KOPINΘΟΣ POWER δεν έχει άλλα περιουσιακά στοιχεία ή δικαιώματα σε αυτά ή ενδεχόμενες υποχρεώσεις πλέον των όσων παρουσιάζονται στο προσχέδιο των οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2024.

- Περαιτέρω η εργασία μας προϋποθέτει ότι δεν υφίστανται ουσιώδης υποχρεώσεις, άλλες πέρα από αυτές που συνάδουν με τις συνήθειες δραστηριότητες της ΚΟΡΙΝΘΟΣ POWER, ούτε υπάρχει κάποια σημαντική δικαστική υπόθεση σε εκκρεμότητα, η οποία θα είχε ουσιώδη επίπτωση στην εργασία που διενεργήσαμε και για την οποία δεν έχει σχηματιστεί σχετική πρόβλεψη.
- Η αποτίμηση μίας εταιρίας ή επιμέρους περιουσιακών στοιχείων αυτής δεν μπορεί να θεωρηθεί ως μία απόλυτη επιστήμη και τα αποτελέσματα αυτής σε πολλές περιπτώσεις είναι υποκειμενικά και εξαρτώμενα από τις αναλύσεις και την ανεξάρτητη κρίση του κάθε αναλυτή. Χρησιμοποιώντας τα ίδια στοιχεία και υιοθετώντας κοινές παραδοχές, η κρίση ανεξάρτητων αναλυτών μπορεί να διαφέρει, λόγω μίας σειράς από ανεξάρτητες αποφάσεις.

Αθήνα, 28 Ιανουαρίου 2025

Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής



Παναγιώτης Γ. Βαρβιτσιώτης
ΑΡ.Μ.ΣΟΕΛ 19861