

**Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (η «Εταιρεία» ή η «Απορροφώσα») προς τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της επί της συγχωνεύσεως δι' απορροφήσεως από την Εταιρεία της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΑΝΕΜΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ» σύμφωνα με το άρθρο 69 παρ.4 του κ.ν.2190/1920 και το άρθρο 4.1.3.13.3 του Κανονισμού Χρηματιστηρίου Αθηνών**

Κύριοι Μέτοχοι,

Δυνάμει της από 28 Δεκεμβρίου 2018 συνεδριάσής μας, καθώς και αυτής του Διοικητικού Συμβουλίου της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΑΝΕΜΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ» (η «Απορροφώμενη»), αποφασίστηκε η έναρξη διαδικασίας συγχωνεύσεως δι' απορροφήσεως της Απορροφώμενης από την Εταιρεία (από κοινού με την Απορροφώμενη, οι «Συγχωνευόμενες Εταιρείες») σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68 επ. του κ.ν.2190/1920 σε συνδυασμό με τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/1993, όπως ισχύει, και εν γένει της εμπορικής νομοθεσίας, στους όρους και διατυπώσεις των οποίων υποβάλλεται.

Για το σκοπό της συγχώνευσης καταρτίστηκε εγγράφως και σύμφωνα με το νόμο σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης, το οποίο εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο έκαστης των Συγχωνευόμενων Εταιρειών την 15<sup>η</sup> Μαρτίου 2019 (το «**Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης**»). Σκοπός της παρούσας Έκθεσης είναι να επεξηγήσει και να δικαιολογήσει από νομική και οικονομική άποψη το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης δι' απορροφήσεως της Απορροφώμενης από την Απορροφώσα, το οποίο κατήρτισαν από κοινού τα Διοικητικά Συμβούλια των Συγχωνευόμενων Εταιρειών δια των ειδικώς εξουσιοδοτηθέντων εκπροσώπων αυτών. Ειδικότερα η παρούσα Έκθεση περιλαμβάνει πληροφορίες για την αποτίμηση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών και τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών της Απορροφώμενης προς τις νέες μετοχές που θα εκδώσει η Απορροφώσα συνέπεια της συγχώνευσης. Επίσης παρατίθενται συνοπτικά οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν για τον καθορισμό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών και οι παραδοχές που λήφθηκαν υπόψη.

## **I. ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ ΚΑΙ ΔΙΚΑΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΑΠΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΠΟΨΗ**

Το Διοικητικό Συμβούλιο κρίνει τη συγχώνευση σύμφωνα με τους όρους του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης σκόπιμη και επωφελή από οικονομικής απόψεως και τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες ώριμες για την ενοποίηση των λειτουργιών τους.

Δεδομένου του πρωταγωνιστικού ρόλου της Απορροφώσας στον τομέα των έργων υποδομής στην Ελλάδα, αλλά και της επιτυχημένης λειτουργικής ανάπτυξης της Απορροφώμενης στον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, η ενιαία εταιρεία που θα προκύψει από τη συγχώνευση θα μπορέσει να επωφεληθεί από τις κοινές μακροπρόθεσμες επιχειρηματικές προοπτικές κάθε Συγχωνευόμενης Εταιρείας, διευρύνοντας σημαντικά το πεδίο ανάπτυξης της.

Επιπλέον, η ενοποίηση σε μία νομική οντότητα θα επιτρέψει εκτεταμένες επιχειρηματικές συνέργειες σε επίπεδο χρηματοοικονομικού κόστους, διαχειριστικών εξόδων και φορολογικών πλεονεκτημάτων, με γνώμονα ταυτόχρονα τη λειτουργική αυτοτέλεια των τομέων δράσης και

τη βέλτιστη αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού και της τεχνογνωσίας. Πέραν, όμως, από τις ευκαιρίες για συνέργειες η ενιαία εταιρεία θα έχει διευρυμένες δυνατότητες επενδύσεων, μεγαλύτερη ευελιξία στην κατανομή κεφαλαίων ανά τομέα / έργο με ελκυστικές αναπροσαρμοσμένες αποδόσεις, καθώς και αποτελεσματικότερη πρόσβαση σε κεφάλαια σε σχέση με τις αυτόνομες προοπτικές κάθε Συγχωνευόμενης Εταιρείας, με αποτέλεσμα την ενίσχυση της προσδοκίας για μελλοντικά κέρδη.

Σε επίπεδο ομίλου, η ενιαία εταιρεία θα συντελέσει στην απλοποίηση της δομής του, ενώ θα ενισχύσει τη σταθερότητα των ταμειακών ροών αυξάνοντας την ρευστότητα του ομίλου και παρέχοντας δυνατότητες βελτίωσης της μελλοντικής απόδοσης κεφαλαίων.

Η σκοπούμενη συγχώνευση θα δημιουργήσει περαιτέρω αξία για τους μετόχους της ενιαίας εταιρείας, τόσο λόγω της μεγαλύτερης ρευστότητας και εμπορευσιμότητας που θα χαίρει η μετοχή της, όσο και της δυνατότητας συμμετοχής σε όποια μελλοντική υπεραξία δημιουργηθεί.

#### Προτεινομένη σχέση ανταλλαγής μετοχών

Σύμφωνα με το άρθρο 2 του ν. 2166/1993, η προβλεπόμενη στο Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης σχέση ανταλλαγής προσδιορίστηκε σε μία και είκοσι επτά (1,27) νέες κοινές, ονομαστικές μετά ψήφου μετοχές, ονομαστικής αξίας ενός ευρώ και τριών λεπτών του ευρώ (€1,03) επί του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας (όπως αυτό θα έχει διαμορφωθεί μετά την κατωτέρω υπό II περιγραφόμενη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου) για κάθε μία (1) υφιστάμενη κοινή, ονομαστική μετά ψήφου μετοχή ονομαστικής αξίας τριάντα λεπτών του ευρώ (€0,30) της Απορροφώμενης. Δεν προβλέπεται η καταβολή στους δικαιούχους μετόχους εξισωτικού ποσού μετρητών σύμφωνα με το άρθρο 68 παρ. 2 του Κ.Ν. 2190/1920.

Σύμφωνα με το άρθρο 4.1.3.13.3 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, η Απορροφώσα ανέθεσε στην ελεγκτική εταιρεία Grant Thornton A.E. την αποτίμηση των Συγχωνευόμενων Εταιρειών και την διατύπωση γνώμης για το εύλογο, δίκαιο και λογικό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής. Συναφώς εκδόθηκε η από 12 Μαρτίου 2019 γνωμοδότηση της Grant Thornton A.E., η οποία ετέθη υπόψη του Διοικητικού Συμβουλίου της Απορροφώσας και η οποία επισυνάπτεται στην παρούσα. Σύμφωνα με την ανωτέρω έκθεση, οι αποτιμήσεις των Συγχωνευόμενων Εταιρειών έγιναν με ημερομηνία αναφοράς την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2018 με την εφαρμογή, χωρίς δυσκολιών, των κατωτέρω διεθνώς αποδεκτών μεθοδολογιών και παραδοχών, οι οποίες, κατά δήλωσή της, θεωρήθηκαν κατάλληλες:

- **Προεξόφληση Ελεύθερων Ταμειακών Ροών:** Σύμφωνα με αυτήν τη μεθοδολογία, η αποτίμηση μιας εταιρείας προκύπτει από την προεξόφληση των προβλεπόμενων ταμειακών ροών σε παρούσα αξία με προεξοφλητικό επιτόκιο που ισούται με το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου. Υπολογίζεται, ακόμη, η διηνεκής αξία της εταιρείας ως το γινόμενο της παρούσας αξίας των ελεύθερων ταμειακών ροών επί τον συντελεστή ανάπτυξης της εταιρείας στο διηνεκές.
- **Αναπροσαρμοσμένη Καθαρή Θέση:** Σύμφωνα με αυτήν τη μεθοδολογία, ως αξία μιας εταιρείας αποτιμάται η καθαρή θέση αυτής κατόπιν προσαρμογών στα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις της λαμβάνοντας υπόψη την αγοραία αξία τους.

- **Χρηματιστηριακή Αξία ή Κεφαλαιοποίηση:** Σύμφωνα με αυτήν τη μεθοδολογία, η αξία μιας εισηγμένης εταιρείας καθορίζεται με βάση τις μέσες ημερήσιες κεφαλαιοποιήσεις κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης περιόδου υπό εύλογες παραδοχές.
- **Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών:** Σύμφωνα με αυτήν τη μεθοδολογία, η αποτίμηση μιας εταιρείας γίνεται με την εφαρμογή χρηματιστηριακών δεικτών αποτίμησης, που υπολογίζονται με βάση τη χρηματιστηριακή αξία και αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη εισηγμένων ομοειδών εταιρειών του κλάδου στον οποίο ανήκει η εταιρεία.
- **Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων:** Σύμφωνα με αυτήν τη μεθοδολογία, η αποτίμηση μιας εταιρείας προκύπτει από την παρούσα αξία των μελλοντικών της μερισμάτων, προεξοφλούμενων με βάση το κόστος ιδίων κεφαλαίων

Συγκεκριμένα, η αποτίμηση της Απορροφώσας έγινε με τη μέθοδο της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης (λαμβάνοντας υπόψιν τις αποτιμήσεις των συμμετοχών της βάσει κατάλληλων, κατά περίπτωση, μεθόδων εκ των ανωτέρω), σταθμισμένης κατά 60%, και την μέθοδο της Χρηματιστηριακής Αξίας ή Κεφαλαιοποίησης, σταθμισμένης κατά 40%.

Η Απορροφώμενη αποτιμήθηκε με τη μέθοδο της Προεξόφλησης Ελεύθερων Ταμειακών Ροών, σταθμισμένης κατά 60%, και τη μέθοδο της Χρηματιστηριακής Αξίας ή Κεφαλαιοποίησης, σταθμισμένης κατά 40%.

#### **Εύρος σχέσης ανταλλαγής μετοχών Απορροφώσας και Απορροφώμενης**

Με βάση τις ανωτέρω μεθόδους αποτίμησης και τη στάθμισή τους αναλόγως της καταλληλότητας της κάθε μεθόδου, προσδιορίστηκε το ακόλουθο εύρος σχέσης ανταλλαγής μετοχών:

	Ελάχιστο	Μέγιστο
Σχέση ανταλλαγής	<b>1,13</b>	<b>1,37</b>

#### **Γνώμη της Grant Thornton A.E. επί της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής**

Η Grant Thornton A.E. ήλεγξε την σχέση ανταλλαγής των μετοχών της Απορροφώμενης προς τις μετοχές της Απορροφώσας ίση με 1 προς 1,27, όπως προτάθηκε με τις από 28 Δεκεμβρίου 2018 αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών, προκειμένου να διαπιστώσει εάν είναι εύλογη, δίκαιη και λογική.

Η ανωτέρω σχέση ανταλλαγής εμπίπτει στο εύρος της σχέσης ανταλλαγής που προέκυψε από την αποτίμηση των Συγχωνευόμενων Εταιριών, ως ανωτέρω περιγράφονται και επομένως η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών κρίθηκε εύλογη, δίκαιη και λογική από την Grant Thornton A.E.

Συνημμένα στη παρούσα επισυνάπτεται η προαναφερόμενη γνωμοδότηση της Grant Thornton A.E. με ημερομηνία 12 Μαρτίου 2019.

## II. ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ ΚΑΙ ΔΙΚΑΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΑΠΟ ΝΟΜΙΚΗ ΑΠΟΨΗ

Για την συγχώνευση των δύο εταιρειών προκρίθηκε η μέθοδος της συγχώνευσης με απορρόφηση σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68 επ. του κ.ν. 2190/1920, όπως ισχύουν σήμερα, σε συνδυασμό με τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/1993, όπως ισχύει, και εν γένει της εμπορικής νομοθεσίας, στους όρους και διατυπώσεις των οποίων υποβάλλεται.

Η πραγματοποίηση της συγχώνευσης σύμφωνα με τις ως άνω αναφερόμενες διατάξεις ενδείκνυται καθώς επιτρέπει με την ολοκλήρωσή της: (α) τη λύση χωρίς εκκαθάριση της Απορροφώμενης, (β) την αυτοδίκαιη και χωρίς διατυπώσεις υποκατάσταση της Απορροφώσας στο σύνολο των δικαιωμάτων και υποχρεώσεων της Απορροφώμενης (περιλαμβανομένων των διοικητικών αδειών) και τη μεταφορά των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού της Απορροφώμενης στην Απορροφώσα δια της ενοποίησης των στοιχείων τους από 1η Ιανουαρίου 2019, και (γ) την αξιοποίηση φορολογικών πλεονεκτημάτων συνισταμένων στην απαλλαγή της σύμβασης συγχώνευσης, της εισφοράς και της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων της Απορροφώμενης και κάθε σχετικής πράξης ή συμφωνίας που αφορά την εισφορά ή τη μεταβίβαση στοιχείων ενεργητικού ή παθητικού ή άλλων δικαιωμάτων και υποχρεώσεων, και κάθε εμπράγματος ή ενοχικού δικαιώματος, των αποφάσεων των αρμοδίων οργάνων των Συγχωνευόμενων Εταιρειών, της σχέσης συμμετοχής στο κεφάλαιο της Απορροφώσας μετά τη συγχώνευση, καθώς και κάθε άλλης συμφωνίας ή πράξης που απαιτείται για τη συγχώνευση, της δημοσίευσης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο και της μεταγραφής των σχετικών πράξεων από κάθε φόρο, τέλος χαρτοσήμου ή οποιοδήποτε άλλο τέλος υπέρ του Δημοσίου ή και εισφορά ή δικαίωμα υπέρ οιοδήποτε τρίτου.

Εφόσον ολοκληρωθεί η συγχώνευση, το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας θα αυξηθεί κατά ποσό τριάντα οκτώ εκατομμυρίων, τριακοσίων ογδόντα οκτώ χιλιάδων οκτακοσίων δέκα ευρώ και εβδομήντα λεπτών (€38.388.810,70) με την έκδοση τριάντα επτά εκατομμυρίων, διακοσίων εβδομήντα χιλιάδων, εξακοσίων ενενήντα (37.270.690) νέων κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών, ονομαστικής αξίας ενός ευρώ και τριών λεπτών του ευρώ (€1,03) η κάθε μία, οι οποίες θα χορηγηθούν στους μετόχους της Απορροφώμενης (πλην της Απορροφώσας) με βάση την ανωτέρω σχέση ανταλλαγής. Το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας μετά τη συγχώνευση θα ανέλθει σε διακόσια είκοσι εκατομμύρια, επτακόσιες χιλιάδες, εκατόν εξήντα τρία ευρώ και εννέα λεπτά του ευρώ (€220.700.163,09) διαιρούμενο σε διακόσια δεκατέσσερα εκατομμύρια, διακόσιες εβδομήντα δύο χιλιάδες τρεις (214.272.003) κοινές, ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας ενός ευρώ και τριών λεπτών του ευρώ (€1,03) εκάστη. Σύμφωνα με την διάταξη της παραγράφου 4 του άρθρου 75 κ.ν. 2190/1920 οι συνολικά 53.320.000 μετοχές επί του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώμενης, οι οποίες ανήκουν στην Απορροφώσα, δεν θα ανταλλάγουν με μετοχές επί του μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώσας.

Η ανωτέρω αύξηση (α) κατά ποσό οκτώ εκατομμυρίων, οκτακοσίων τεσσάρων χιλιάδων εκατό ευρώ (€8.804.100,00) θα καλυφθεί με την εισφορά του ονομαστικού κεφαλαίου της Απορροφώμενης που απομένει μετά την διαγραφή, λόγω συγχύσεως, της συμμετοχής της Απορροφώσας στην Απορροφώμενη, ποσού δεκαπέντε εκατομμυρίων εννιακοσίων ενενήντα έξι χιλιάδων ευρώ (€15.996.000) συνέπεια της συγχώνευσης και (β) κατά ποσό είκοσι εννέα εκατομμυρίων, πεντακοσίων ογδόντα τεσσάρων χιλιάδων, επτακοσίων δέκα ευρώ και

εβδομήντα λεπτών (€29.584.710,70) θα καλυφθεί με κεφαλαιοποίηση τμήματος του λογαριασμού «Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο» της Απορροφώσας για σκοπούς διατήρησης της ανωτέρω σχέσης συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας. Η διαφορά που θα προκύψει από τη διαγραφή, λόγω συγχύσεως, της συμμετοχής της Απορροφώσας στην Απορροφώμενη και του μέρους του ονομαστικού μετοχικού κεφαλαίου που κατέχει η Απορροφώσα στην Απορροφώμενη, θα αχθεί σε λογαριασμό της Απορροφώσας «Διαφορά από συγχώνευση».

Το Διοικητικό Συμβούλιο δηλώνει ότι δεν εμφανίστηκαν μέχρι την ημερομηνία της παρούσας και δεν προβλέπεται να εμφανιστούν ειδικές δυσχέρειες κατά την αποτίμηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και κατά τη διαδικασία της συγχώνευσης των Συγχωνευομένων Εταιρειών.

Μετά την παράθεση όλων των ανωτέρω, προς όφελος της Απορροφώσας και των μετόχων της εισηγούμεθα την έγκριση της συγχώνευσης, σύμφωνα με τους όρους του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης.

Αθήνα, 15 Μαρτίου 2019

Το Διοικητικό Συμβούλιο της

ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ