



ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.

Εκθεση Αξιολόγησης επί του Μνημονίου Συνεργασίας
μεταξύ ΤΑΙΠΕΔ και ΕΛΠΕ

**αναφορικά με την πώληση των μετοχών της ΕΛΠΕ στην
ΔΕΠΑ ΥΠΟΔΟΜΩΝ, βάσει των διατάξεων του άρθρου 101
του Ν. 4548/2018.**

KPMG Ελεγκτική Α.Ε.

20 Ιανουαρίου 2020

Η παρούσα έκθεση αποτελείται από 13 σελίδες

atd/EAP (1094363)

Περιεχόμενα

1	Σκοπός του Έργου	1
2	Περιορισμοί του Έργου	2
3	Πηγές Πληροφόρησης	5
4	Νομικό πλαίσιο – Άρθρο 101 του Ν. 4548/2018	6
5	Παρουσίαση Μνημονίου Συνεργασίας αναφορικά με την αξιοποίηση της συμμετοχής της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών	7
5.1	Σύντομο ιστορικό – ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε.	7
5.2	Κύρια σημεία του Μνημονίου Συνεργασίας αναφορικά με την αξιοποίηση της συμμετοχής της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών	8
5.3	Στρατηγικά οφέλη για την ΕΛΠΕ από την αξιοποίηση της συμμετοχής της στη ΔΕΠΑ Υποδομών	9
6	Αξιολόγηση επί του Μνημονίου Συνεργασίας αναφορικά με την αξιοποίηση της συμμετοχής της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών	13

1 Σκοπός του Έργου

Στο πλαίσιο της εντολής που μας δόθηκε με την από 13 Ιανουαρίου 2020 επιστολή ανάθεσης που υπεγράφη αφενός από την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. (εφεξής «Πελάτης» ή «ΕΛΠΕ») και αφετέρου από την ΚΡΜΓ Ελεγκτική Α.Ε. (εφεξής «ΚΡΜΓ» ή «Σύμβουλος»), σας παραθέτουμε την έκθεση αξιολόγησής μας (εφεξής «Fairness Opinion» ή «Αξιολόγηση» ή «Έκθεση») βάσει των διατάξεων του άρθρου 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018, εκφράζοντας την άποψή μας εάν οι όροι του με ημερομηνία 6 Δεκεμβρίου 2019 μνημονίου επιχειρηματικής συνεργασίας (εφεξής «Μνημόνιο Συνεργασίας» ή «ΜοU») μεταξύ της ΕΛΠΕ και του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας του Ελληνικού Δημοσίου (εφεξής «ΤΑΙΠΕΔ»), όπως ορίζονται λεπτομερώς στην υπ' αριθμόν Ενότητα 5 αυτής της Έκθεσης, είναι δίκαιοι και εύλογοι για την ΕΛΠΕ και τους μετόχους της που δεν είναι συνδεδεμένα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας.

Η εν λόγω Έκθεση 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 του Μνημονίου Συνεργασίας, βάσει των διατάξεων του άρθρου 101 παρ. 1 του Ν. 4548/2018.

Εν περιλήψει με βάση το Μνημόνιο Συνεργασίας, η ΕΛΠΕ συμφώνησε να πωλήσει και να μεταβιβάσει τις μετοχές που θα αποκτήσει στη ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε. κατόπιν της μερικής διάσπασης της εταιρείας Δημόσια Επιχείρηση Αερίου Α.Ε. (εφεξής «ΔΕΠΑ») που θα πραγματοποιηθεί κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 80Ι του Ν. 4001/2011, όπως τροποποιήθηκε με το Ν. 4643/2019, οι οποίες μετοχές θα αντιστοιχούν σε ποσοστό 35% του μετοχικού κεφαλαίου της ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε. (εφεξής «ΔΕΠΑ Υποδομών»), από κοινού με το ΤΑΙΠΕΔ, το οποίο σύμφωνα με τις διατάξεις παρ. 12 του ίδιου ως άνω άρθρου 80Ι του Ν. 4001/2011 θα αποκτήσει και μεταβιβάσει κατά τις διατάξεις του Ν. 3986/2011 τις μετοχές που το τελευταίο θα αποκτήσει στην ΔΕΠΑ Υποδομών μετά την ως άνω μερική διάσπαση οι οποίες θα αντιστοιχούν στο 65% του μετοχικού κεφαλαίου της.

Δεδομένου ότι η ΕΛΠΕ και το ΤΑΙΠΕΔ είναι συνδεδεμένα μέρη κατά το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 24, η μεταξύ τους σύναψη του Μνημονίου Συνεργασίας εμπίπτει στους περιορισμούς των άρθρων 99, 100 και 101 του Ν. 4548/2018. Ως εκ τούτου, η ΕΛΠΕ ζήτησε την Αξιολόγηση της ΚΡΜΓ αναφορικά με το εάν οι όροι του Μνημονίου Συνεργασίας κρίνονται εύλογοι και δίκαιοι για τον Πελάτη και τους μετόχους του (που δεν αποτελούν συνδεδεμένα μέρη), συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας.

Η Αξιολόγησή μας έχει συνταχθεί μόνο για το σκοπό που περιγράφεται στην παρούσα Έκθεση και ως εκ τούτου δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για κανέναν άλλο σκοπό.

Τέλος, επισημαίνεται ότι η εργασία μας και η εν λόγω Αξιολόγηση βασίστηκε σε πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν από τη Διοίκηση της ΕΛΠΕ, για τις οποίες έχουμε λάβει υπογεγραμμένη Επιβεβαιωτική Επιστολή («Representation Letter»).

2 Περιορισμοί του Έργου

Η έκταση της εργασίας της KPMG βασίζεται μόνο στην εξέταση των όρων του Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ της ΕΛΠΕ και του ΤΑΙΠΕΔ, αναφορικά με την από κοινού πώληση της συμμετοχής τους στη ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε. και την έκφραση γνώμης για το δίκαιο και εύλογο αυτών για την ΕΛΠΕ και τους μετόχους της που δεν είναι συνδεδεμένα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας.

Η παρούσα Έκθεση δεν αποτελεί εργασία αποτίμησης του ποσοστού συμμετοχής της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών, ούτε αποτελεί έκθεση αξιολόγησης για το εύλογο της αξίας πώλησης του ποσοστού συμμετοχής της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών, δεδομένου ότι με βάση το Μνημόνιο Συνεργασίας η αποτίμηση αυτή θα πραγματοποιηθεί σε επόμενο στάδιο από διεθνή επενδυτική τράπεζα ή εταιρεία συμβούλων αναγνωρισμένου κύρους της επιλογής της ΕΛΠΕ, κατά τη διαδικασία που προβλέπεται στο άρθρο 2.3. του Μνημονίου Συνεργασίας. Ως εκ τούτου, η παρούσα Έκθεση δεν ενδέχεται να έχει κάποιο άμεσο αντίκτυπο στις οικονομικές καταστάσεις της ΕΛΠΕ.

Η Έκθεση προετοιμάστηκε για την ΕΛΠΕ μόνο σε σχέση με το υπό εξέταση Μνημόνιο Συνεργασίας και για τους σκοπούς του Ν.4548/2018, άρθρο 99 και άρθρο 101, παράγραφος 1. Η παρούσα Έκθεση συντάχθηκε αποκλειστικά για την ΕΛΠΕ, συμπεριλαμβανομένου του Διοικητικού Συμβουλίου της και των εξουσιοδοτημένων αντιπροσώπων της, όπως διευθυντές, ανώτερα στελέχη, νομικοί σύμβουλοι, ειδικοί και οικονομικοί σύμβουλοι ή άλλοι σύμβουλοι (εφεξής οι «Εκπρόσωποι»), συνεπώς δεν θα πρέπει να χρησιμοποιείται για οποιοδήποτε άλλο σκοπό από οποιοδήποτε άλλο τρίτο μέρος, ως βάση έγερσης αξιώσεων. Ωστόσο, η Έκθεση δύναται να δημοσιευτεί, ή να αναφερθεί σε δημοσιευμένα έγγραφα, ή να κοινοποιηθεί σε τρίτα μέρη, σύμφωνα με τις απαιτήσεις το Ν.4548/2018 ή άλλης εφαρμοστέας σχετικής νομοθεσίας.

Η KPMG δεν θα αποδεχθεί καμία ευθύνη προς κανένα τρίτο πρόσωπο στο οποίο η παρούσα Έκθεση μπορεί να παρουσιαστεί ή το οποίο μπορεί να αποκτήσει αντίγραφο της Έκθεσης αυτής -πέρα από τα οριζόμενα ανωτέρω - και το οποίο δεν έχει αποδεχθεί τους όρους της σύμβασης συνεργασίας με ημερομηνία 13 Ιανουαρίου 2020, την οποία έχει αποδεχθεί και υπογράψει η ΕΛΠΕ.

Η παρούσα Έκθεση δίδεται κατά την ημερομηνία της παρούσας με βάση τα δεδομένα και τις πληροφορίες που τέθηκαν υπόψη μας μέχρι σήμερα. Η KPMG δεν δεσμεύεται και δεν αναλαμβάνει υποχρέωση να συμβουλευεί οποιοδήποτε πρόσωπο για οποιαδήποτε αλλαγή σε οποιοδήποτε γεγονός ή ζήτημα που επηρεάζει το συμπέρασμα της παρούσας Έκθεσης. Χωρίς περιορισμό των παραπάνω, σε περίπτωση που υπάρξει ουσιώδης μεταβολή σε οποιοδήποτε γεγονός ή ζήτημα που επηρεάζει το συμπέρασμα μετά την ημερομηνία αυτή, η KPMG διατηρεί το δικαίωμα να αλλάξει, να τροποποιήσει ή να ανακαλέσει την Έκθεση της. Επιπλέον, η KPMG διατηρεί το δικαίωμα, αλλά δεν έχει καμία υποχρέωση, να συμπληρώσει τυχόν πρόσθετες αναλύσεις που ενδέχεται να απαιτηθούν στη συνέχεια, μετά την παραλαβή πρόσθετων πληροφοριών.

Η KPMG επισημαίνει ότι είναι σκόπιμο η Έκθεσή της να χρησιμοποιείται στο σύνολο της, καθώς η επιλογή αποσπασματικού μέρους της ανάλυσης ή των επιμέρους παραγόντων που εξετάζει, χωρίς να ληφθούν υπόψη όλοι οι παράγοντες και η ανάλυση ως ενιαίο σύνολο, θα μπορούσε να δημιουργήσει μια παραπλανητική εικόνα της διαδικασίας που οδηγεί στο συμπέρασμα της Έκθεσης. Η προετοιμασία μιας έκθεσης είναι μια σύνθετη διαδικασία και δεν είναι κατ' ανάγκη επιδεκτική σε μερική ανάλυση ή συνοπτική περιγραφή. Οποιαδήποτε προσπάθεια θα μπορούσε να οδηγήσει σε αδικαιολόγητη έμφαση σε οποιοδήποτε συγκεκριμένο παράγοντα ή ανάλυση.

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης επί του Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ ΤΑΙΠΕΔ και ΕΛΠΕ
20 Ιανουαρίου 2020

Υποθέτουμε ότι όλες οι πληροφορίες που μας χορηγήθηκαν από τη Διοίκηση της ΕΛΠΕ (όπως αυτές παρουσιάζονται στην ενότητα «Πηγές Πληροφόρησης» της παρούσας Έκθεσης) είναι ακριβείς και πλήρεις. Καμία εκ των πληροφοριών δεν έχει –και ούτε θα ήταν δυνατόν να – ελεγχθεί, εξακριβωθεί ή επιβεβαιωθεί από μέρους μας.

Η ΚΡΜΓ δεν εκφέρει γνώμη ή οποιαδήποτε άλλη μορφή διαβεβαίωσης για την ορθότητα ή ακρίβεια ή το εύλογο ή λογικό των πληροφοριών που μας χορηγήθηκαν και οι οποίες αποτέλεσαν τη βάση για τη σύνταξη της Έκθεσης Αξιολόγησης μας καθώς και για τις συνέπειες που μπορεί να προκύψουν σε περίπτωση αλλαγής αυτών των πληροφοριών. Η ΚΡΜΓ δεν έχει ελέγξει την ορθότητα των πληροφοριών που έλαβε από τον Πελάτη και έχει βασιστεί σε γραπτή δήλωση του Πελάτη ότι οι πληροφορίες που εμπεριέχονται στην παρούσα Έκθεση είναι ακριβείς, πλήρεις και αποτελούν αξιόπιστη βάση για την εργασία μας.

Σημειώνεται ότι η ΚΡΜΓ δεν εκφράζει γνώμη σχετικά με τη νομική βασιμότητα και εγκυρότητα των όρων του Μνημονίου Συνεργασίας και το εύλογο αυτών από νομικής απόψεως και δεν προέβη σε έλεγχο των οικείων νομοθετικών διατάξεων. Επίσης η ΚΡΜΓ δεν προέβη σε νομικό έλεγχο του Μνημονίου Συνεργασίας ή οποιουδήποτε άλλου εγγράφου ή πληροφορίας αναφέρεται στην παρούσα έκθεση και δεν εκφράζει γνώμη σχετικά με τη δυνατότητα ή/και τη νομιμότητα υλοποίησης του Μνημονίου Συνεργασίας. Κατά τη σύνταξη της παρούσας Έκθεσης η ΚΡΜΓ έλαβε ως δεδομένο και βασίστηκε στη διαβεβαίωση της ΕΛΠΕ ότι έχει ελέγξει την εγκυρότητα των όρων του Μνημονίου Συνεργασίας και τη δυνατότητα της έγκυρης υλοποίησης αυτού. Η αναφορά στην παρούσα σε νομοθετικές διατάξεις βασίζεται στην πληροφόρηση που λάβαμε από την ΕΛΠΕ και τη Γενική Διεύθυνση Νομικών Υπηρεσιών αυτής, καθώς και στα αναφερόμενα στο Εισηγητικό Σημείωμα και δεν εκλέχθηκε από εμάς η ορθότητα και βασιμότητα της πληροφόρησης αυτής.

Επίσης, αντιλαμβανόμαστε ότι για τη διαγωνιστική διαδικασία που θα τηρηθεί για την πώληση των μετοχών της ΔΕΠΑ Υποδομών κατά τα κατωτέρω αναφερόμενα, θα πρέπει να τηρηθούν οι διατάξεις του ν. 3986/2011 που διέπουν τη λειτουργία του ΤΑΙΠΕΔ, ενδεικτικά γνωμοδότηση του Συμβουλίου Εμπειρογνομόνων, προληπτικός έλεγχος νομιμότητας της σύμβασης μεταβίβασης των μετοχών από το Ελεγκτικό Συνέδριο.

Η ΚΡΜΓ δεν είχε άμεση πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία και αρχεία της ΕΛΠΕ ή/και της ΔΕΠΑ Υποδομών καθώς αυτό δεν προβλέπεται στο σκοπό του έργου που περιγράφεται στη σχετική ανάθεση από τον Πελάτη. Ως αποτέλεσμα αυτού, η ΚΡΜΓ δεν επιβεβαίωσε ή ανέλυσε πληροφορίες που εμπεριέχονται στις οικονομικές καταστάσεις της ΕΛΠΕ ή/και της ΔΕΠΑ Υποδομών.

Όλες οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση δόθηκαν στην ΚΡΜΓ από την ΕΛΠΕ. Δεν αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη ως προς οποιοδήποτε τρίτο στον οποίο ενδέχεται να δημοσιευτεί η παρούσα Έκθεση ή μπορεί να περιέλθει αντίγραφο της παρούσας Έκθεσης, ο οποίος δεν έχει αποδεχτεί τους όρους και τις συνθήκες που αναφέρονται στην δεσμευτική επιστολή.

Σημειώνεται ότι η Αξιολόγησή μας βασίζεται στις τρέχουσες πληροφορίες που έχουμε στη διάθεσή μας μέχρι την ημερομηνία έκδοσης αυτής της Έκθεσης, συμπεριλαμβανομένων οικονομικών, νομικών, ρυθμιστικών, αγοραίων και άλλων όρων και συνθηκών που μας γνωστοποιήθηκαν κατά την ημερομηνία αυτή.

Η αναμόρφωση ή η επικαιροποίηση της Έκθεσής μας με βάση νέα στοιχεία ή γεγονότα που πιθανόν να συμβούν μετά την παράδοση σε τελική μορφή, δεν αποτελούν μέρος του παρόντος έργου. Είναι πιθανό, μεταγενέστερα γεγονότα να καταστήσουν αναγκαία την επικαιροποίηση της Αξιολόγησης.

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης επί του Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ ΤΑΙΠΕΔ και ΕΛΠΕ
20 Ιανουαρίου 2020

Απαγορεύεται ρητά η κοινοποίηση, αντιγραφή, αποστολή, μετάφραση, δημοσίευση ή διανομή της παρούσας Έκθεσης στο σύνολό της ή τμηματικά με οποιονδήποτε τρόπο, γραπτό, προφορικό ή ηλεκτρονικό, σε οποιονδήποτε τρίτο χωρίς την προηγούμενη γραπτή ρητή συναίνεση της KPMG με την επιφύλαξη των ανωτέρω αναφερομένων σχετικά με την δημοσίευση της παρούσας σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4548/2018 ή άλλης σχετικής νομοθεσίας. Απαγορεύεται η προβολή, παρουσίαση ή αναφορά του περιεχομένου της παρούσας, με ή χωρίς τη ρητή αναφορά και του λογοτύπου της KPMG Ελεγκτική Α.Ε.

Οποιαδήποτε απόφαση του Πελάτη ή/και της Διοίκησης του Πελάτη σε σχέση με το εάν θα προχωρήσει ή όχι σε οποιαδήποτε συναλλαγή/συμφωνία, αποτελεί εξ' ολοκλήρου ευθύνη του Πελάτη.

Επισημαίνεται ότι εάν οι Υπηρεσίες μας περιλαμβάνουν συμβουλές για τις οποίες απορρέει υποχρέωση από την Οδηγία (ΕΕ) 2018/822 του Συμβουλίου να γνωστοποιηθούν στις φορολογικές αρχές, ενδέχεται να χρειαστεί να αποκαλύψουμε προς αυτές πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις συμβουλές μας, οι οποίες ενδέχεται να είναι κατά ένα μέρος εμπιστευτικές. Οι πληροφορίες αυτές ενδέχεται περαιτέρω να ανταλλαχθούν μεταξύ των φορολογικών αρχών άλλων Κρατών Μελών της ΕΕ. Ο καθορισμός και το εύρος των πληροφοριών που θα αποκαλυφθούν θα αποφασιστεί μεν από μέρους μας στο πλαίσιο που επιβάλλει ο νόμος, αλλά θα καταβληθεί κάθε δυνατή προσπάθεια να ενημερώσουμε τη Διοίκηση της ΕΛΠΕ εκ των προτέρων για οποιαδήποτε γνωστοποίηση χρειαστεί να κάνουμε σε σχέση με τις υπηρεσίες μας και, σε κάθε περίπτωση, θα σας χορηγήσουμε αντίγραφο της υποβληθείσας γνωστοποίησης. Στο βαθμό που επιτρέπεται από το νόμο, δεν φέρουμε ευθύνη απέναντι στη Διοίκηση της ΕΛΠΕ για οποιεσδήποτε συνέπειες μπορεί να προκύψουν από ή εξαιτίας της γνωστοποίησης. Σε συγκεκριμένες περιπτώσεις, μια τέτοια γνωστοποίηση μπορεί να επιβάλλει επιπρόσθετες υποχρεώσεις στην ΕΛΠΕ (όπως η γνωστοποίηση σχετικών πληροφοριών στη φορολογική δήλωση της ΕΛΠΕ) και η μη συμμόρφωση στις υποχρεώσεις αυτές μπορεί να επιφέρει κυρώσεις.

Η παρούσα Έκθεση θα πρέπει να ληφθεί υπόψιν υπό το πρίσμα των ανωτέρω περιορισμών, και υπό την προειδοποίηση ότι εφόσον στα πλαίσια αναθεώρησης προκύψει οποιαδήποτε αλλαγή ως προς τα συμπεράσματά μας, η αλλαγή αυτή θα μπορούσε να είναι σημαντική.

3 Πηγές Πληροφόρησης

Για την υλοποίηση της εργασίας μας, έγινε επισκόπηση και χρήση των πληροφοριών και στοιχείων που μας χορήγησε η ΕΛΠΕ, συμπεριλαμβανομένων των παρακάτω:

- Το εγκεκριμένο από τη Διοίκηση της ΕΛΠΕ και του ΤΑΙΠΕΔ Μνημόνιο Συνεργασίας.
- Το εισηγητικό σημείωμα του Γενικού Διευθυντή Στρατηγικού Σχεδιασμού & Νέων Δραστηριοτήτων και του Γενικού Διευθυντή Νομικών Υπηρεσιών Ομίλου προς το Διευθύνοντα Σύμβουλο της ΕΛΠΕ με θέμα: «Έγκριση Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ ΕΛΠΕ και ΤΑΙΠΕΔ, αναφορικά με την πώληση των μετοχών της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών», με ημερομηνία αναφοράς 5 Δεκεμβρίου 2019 (στο εξής «Εισηγητικό Σημείωμα»).
- Την με αριθμό 1358/1/6.12.2019 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛΠΕ με την οποία εγκρίθηκε η στρατηγική αξιοποίησης της συμμετοχής της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Α.Ε. και την προταθείσα με το ανωτέρω εισηγητικό σημείωμα δομή των συναλλαγών καθώς και τη σκοπιμότητα του πλαισίου συνεργασίας της εταιρείας με το ΤΑΙΠΕΔ, όπως αποτυπώνεται στο Μνημόνιο Συνεργασίας.
- Το ισχύον καταστατικό λειτουργίας της ΔΕΠΑ Α.Ε.
- Γενικά μακροοικονομικά μεγέθη από ιστοσελίδες και βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς αποτίμησης εταιρειών.
- Ιστοσελίδα του Aswath Damodaran, Stern School of Business / New York University (pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)
- Economist Intelligence Unit, Greek Economic Outlook, Δεκέμβριος 2019
- Βάση δεδομένων Standard & Poors Capital IQ

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 ΕΛΠΕ, η οποία και μας διαβεβαίωσε ότι οι πληροφορίες και τα στοιχεία που μας παρασχέθηκαν είναι ακριβή και πλήρη.

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης επί του Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ ΤΑΙΠΕΔ και ΕΛΠΕ
20 Ιανουαρίου 2020

4 Νομικό πλαίσιο – Άρθρο 101 του Ν. 4548/2018

Σύμφωνα με το άρθρο 101 του Ν. 4548/2018, παράγραφος 1 «*Επί εταιρείας με μετοχές εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά ή 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*».

5 Παρουσίαση Μνημονίου Συνεργασίας αναφορικά με την αξιοποίηση της συμμετοχής της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών

5.1 Σύντομο ιστορικό – ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε.

Με βάση το Εισηγητικό Σημείωμα αναφορικά με την έγκριση του Μνημονίου Συνεργασίας – όπως αυτό μας παραδόθηκε από τη Διοίκηση της ΕΛΠΕ - παραθέτουμε ακολούθως το σύντομο ιστορικό της και τα δεδομένα στα οποία βασίστηκε το Μνημόνιο Συνεργασίας.

Ειδικότερα, δυνάμει της υπ' αριθμ. 206/25.04.2012 Απόφασης της Διυπουργικής Επιτροπής Αναδιρθρώσεων και Αποκρατικοποιήσεων (ΦΕΚ Β' 1363/2012), μεταβιβάστηκαν στο ΤΑΙΠΕΔ μετοχές που αντιστοιχούν στο 65% του μετοχικού κεφαλαίου της Δημόσιας Επιχείρησης Αερίου Ανώνυμη Εταιρεία (εφεξής «ΔΕΠΑ»). Με την από 15.02.2019 απόφαση του ΚΥΣΟΙΠ (ΦΕΚ Β' 461/2019), η οποία ενέκρινε το από 30.09.2019 Επιχειρησιακό Πλάνο του ΤΑΙΠΕΔ, εγκρίθηκε η πώληση και μεταβίβαση από το ΤΑΙΠΕΔ μετοχών που αντιστοιχούν στο 65% του μετοχικού κεφαλαίου της ΔΕΠΑ.

Επισημαίνεται ότι το ΤΑΙΠΕΔ και η ΕΛΠΕ είναι οι μοναδικοί μέτοχοι της ΔΕΠΑ και συγκεκριμένα το ΤΑΙΠΕΔ κατέχει μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό 65% του μετοχικού κεφαλαίου της ΔΕΠΑ ενώ η ΕΛΠΕ κατέχει μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό 35% του μετοχικού κεφαλαίου της ΔΕΠΑ.

Σύμφωνα με το άρθρο 80Ι του Ν. 4001/2011, ως τροποποιήθηκε δυνάμει του άρθρου 16 του Ν. 4643/2019 (ΦΕΚ Α' 193), η ΔΕΠΑ θα προβεί σε μερική διάσπαση του κλάδου υποδομών, ο οποίος νοείται ως το σύνολο των δραστηριοτήτων υποδομών της ΔΕΠΑ, οι οποίες περιλαμβάνει τα ακόλουθα, καθώς και οποιαδήποτε άλλη δραστηριότητα περιληφθεί στο σχέδιο διάσπασης και στη λογιστική κατάσταση κλάδου στην οποία το σχέδιο διάσπασης βασίζεται:

1. Τις συμμετοχές της ΔΕΠΑ στις εταιρίες διαχείρισης των δικτύων διανομής φυσικού αερίου Αττικής (ήτοι ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΑΕΡΙΟΥ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε. - ΕΔΑ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.), Θεσσαλονίκης και Θεσσαλίας (ήτοι ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΑΕΡΙΟΥ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ – ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ Α.Ε. - ΕΔΑ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ – ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ Α.Ε.) και λοιπής Ελλάδας (ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΔΙΚΤΥΟΥ ΔΙΑΝΟΜΗΣ Α.Ε. - ΔΕΔΑ Α.Ε.)
2. Την κυριότητα της ΔΕΠΑ επί των παγίων των δικτύων διανομής
3. Το δίκτυο οπτικών ινών που ανήκει στην κυριότητα της ΔΕΠΑ
4. Τα δικαιώματα και υποχρεώσεις της ΔΕΠΑ αναφορικά με την ανάπτυξη, το σχεδιασμό και την υλοποίηση των έργων υποδομής δικτύων διανομής συμπεριλαμβανομένων έργων υποδομής συμπιεσμένου φυσικού αερίου ή μικρής κλίμακας Υγροποιημένου Φυσικού Αερίου (ΥΦΑ), εξαιρουμένων των δικαιωμάτων και υποχρεώσεων της ΔΕΠΑ σε διεθνή έργα, όπως δεσμεύσεις ποσοτήτων στο διασυνδεδημένο αγωγό Ελλάδας – Βουλγαρίας (IGB) ή στο πλωτό τερματικό αεριοποίησης ΥΦΑ (FSRU) στην Αλεξανδρούπολη.

Στο πλαίσιο της ως άνω περιγραφόμενης μερικής διάσπασης, η ΔΕΠΑ Α.Ε, η οποία θα αποτελεί την διασπώμενη εταιρία σύμφωνα με το άρθρο 56 του Ν. 4601/2019, θα μεταβιβάσει τον Κλάδο Υποδομών (όπως ορίστηκε ανωτέρω) σε νέα εταιρία, ήτοι στη ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε. (εφεξής «ΔΕΠΑ Υποδομών»). Ως αντάλλαγμα για τη μεταβίβαση του Κλάδου Υποδομών, θα εκδοθούν μετοχές από τη ΔΕΠΑ Υποδομών, οι οποίες θα παραδοθούν στο ΤΑΙΠΕΔ και την ΕΛΠΕ, κατά ποσοστό 65% και 35% αντιστοίχως.

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης επί του Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ ΤΑΙΠΕΔ και ΕΛΠΕ
20 Ιανουαρίου 2020

Το ΤΑΙΠΕΔ θα διενεργήσει διεθνή διαγωνιστική διαδικασία για την πώληση και μεταβίβαση του ποσοστού συμμετοχής του στη ΔΕΠΑ Υποδομών (ήτοι 65%). Ειδικότερα, σύμφωνα με την παράγραφο 12 του άρθρου 801 του Ν. 4001/2011 (όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 16 του Ν. 4643/2019), το ΤΑΙΠΕΔ θα πωλήσει και θα μεταβιβάσει σε τρίτο ενδιαφερόμενο αγοραστή κατά τις διατάξεις του Ν. 3986/2011, τις μετοχές του που αντιστοιχούν σε ποσοστό 65% του συνόλου των μετοχών εκδόσεως ΔΕΠΑ Υποδομών.

Κατ' εφαρμογή της ίδιας ως άνω διάταξης, η διαδικασία διάθεσης των ανωτέρω μετοχών έχει ξεκινήσει ενώ δεν έχει ακόμη ολοκληρωθεί η μερική διάσπαση της υφιστάμενης ΔΕΠΑ Α.Ε. Σε κάθε περίπτωση, η ολοκλήρωση της διαδικασίας μεταβίβασης τελεί υπό τον όρο της προηγούμενης ολοκλήρωσης της μερικής διάσπασης. Σύμφωνα με το Εισηγητικό Σημείωμα ενόψει των ανωτέρω νομοθετικών διατάξεων, η ΕΛΠΕ εκκίνησε με το ΤΑΙΠΕΔ διαπραγματεύσεις με σκοπό τη σύναψη του Μνημονίου Συνεργασίας για την από κοινού διάθεση του 100% των μετοχών της ΔΕΠΑ Υποδομών, κατά το πρότυπο της επιτυχούς από κοινού πώλησης του 66% των μετοχών του ΔΕΣΦΑ που ολοκληρώθηκε το 2018.

Τονίζεται ότι σύμφωνα με την πληροφόρηση που λάβαμε από τη Διοίκηση της ΕΛΠΕ, η σύναψη του Μνημονίου Συνεργασίας (όπως αυτό παρουσιάζεται στην Ενότητα 5.2 της παρούσας Έκθεσης) εγκρίθηκε κατ' αρχήν δυνάμει της από 06.12.2019 αποφάσεως του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΛΠΕ και τελεί υπό την έγκριση της Γενικής Συνέλευση των Μετόχων της ΕΛΠΕ.

5.2 Κύρια σημεία του Μνημονίου Συνεργασίας αναφορικά με την αξιοποίηση της συμμετοχής της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών

Οι κυριότεροι όροι που συμφωνήθηκαν μεταξύ της ΕΛΠΕ και του ΤΑΙΠΕΔ με το Μνημόνιο Συνεργασίας είναι οι εξής:

1. Η ΕΛΠΕ και το ΤΑΙΠΕΔ θα διενεργήσουν από κοινού την πώληση και μεταβίβαση του 100% των μετοχών εκδόσεως της ΔΕΠΑ Υποδομών. Προς το σκοπό αυτό, η ΕΛΠΕ εξουσιοδότησε δυνάμει του άρθρου 2.1. του Μνημονίου Συνεργασίας το ΤΑΙΠΕΔ να ηγηθεί της διαδικασίας του διαγωνισμού, ενεργώντας τόσο για ίδιο λογαριασμό όσο και για λογαριασμό της ΕΛΠΕ.
2. Το ΤΑΙΠΕΔ έχει ρητά αναλάβει την υποχρέωση να τηρεί ενήμερη την ΕΛΠΕ για κάθε ουσιώδη εξέλιξη σε σχέση με τον διαγωνισμό και την πώληση των μετοχών, να παραδίδει στην ΕΛΠΕ κάθε σχετικό έγγραφο και πληροφορία (π.χ. παρουσιάσεις και πληροφοριακά σημειώματα προς τους υποψηφίους αγοραστές, υλικό της αίθουσας τεκμηρίωσης κλπ), να παρέχει στην ΕΛΠΕ κάθε αναγκαία πληροφορία και έγγραφο για την αποτίμηση της αξίας των μετοχών της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών, να συμπεριλάβει στον κύκλο των προσώπων που θα προσεγγίσει ως υποψήφιους αγοραστές πρόσωπα που θα προτείνει η ΕΛΠΕ, να προσκαλεί την ΕΛΠΕ και τους συμβούλους της σε όλες τις συναντήσεις με τους υποψήφιους/ αγοραστές (το Ελληνικό Δημόσιο και τις αρμόδιες Ρυθμιστικές Αρχές), ενώ παράλληλα συμφωνήθηκε ότι η ΕΛΠΕ και οι σύμβουλοί της θα συμμετέχουν στη σύνταξη και θα εγκρίνουν τα σχετικά με την συναλλαγή έγγραφα (π.χ. πρόσκληση εκδήλωσης ενδιαφέροντος, πληροφοριακό δελτίο, σχέδια συμβάσεων κλπ.).
3. Η επιλογή των οικονομικών προσφορών που θα ληφθούν από συμμετέχοντες στο σχετικό διαγωνισμό θα γίνει αποκλειστικά με οικονομικά κριτήρια.
4. Τα μέρη αναλαμβάνουν να διενεργήσουν κάθε ένα από αυτά, ανεξάρτητα από το άλλο μέρος και κατά τις εσωτερικές διαδικασίες τους, αποτιμήσεις των μετοχών της ΔΕΠΑ Υποδομών (ήτοι του 100% των μετοχών), τα αποτελέσματα των οποίων θα λάβουν υπόψη

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης επί του Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ ΤΑΙΠΕΔ και ΕΛΠΕ
20 Ιανουαρίου 2020

- τους κατά την αξιολόγηση των δεσμευτικών προσφορών που θα υποβληθούν από τους υποψήφιους αγοραστής.
5. Η εκτίμηση των μετοχών της ΕΛΠΕ θα γίνει από ανεξάρτητο αποτιμητή (διεθνή επενδυτική τράπεζα/εταιρεία συμβούλων εγνωσμένου κύρους) κατά τα λεπτομερώς αναφερόμενα στο άρθρο 2.3.2 του Μνημονίου Συνεργασίας.
 6. Προβλέπεται διαδικασία αποσφράγισης των αποτιμήσεων των μετοχών εκάστου συμβαλλόμενου μέρους ταυτόχρονα με την αποσφράγιση των δεσμευτικών προσφορών των υποψηφίων αγοραστών.
 7. Προβλέπεται επίσης ότι το ΤΑΙΠΕΔ θα επιλέξει την τελική δεσμευτική υψηλότερη προσφορά του προτιμητέου επενδυτή και θα την αποστείλει στην ΕΛΠΕ προς έγκριση. Η ΕΛΠΕ θα υποχρεούται να εγκρίνει την εν λόγω προσφορά και προχωρήσει στην πώληση των μετοχών της μόνον εφόσον αυτή η προσφορά είναι μεγαλύτερη από το ελάχιστο του εύρους της αποτίμησης που θα έχει διενεργήσει η ΕΛΠΕ για τις μετοχές της.
 8. Η σύναψη συμβάσεως πωλήσεως με τον υποψήφιο αγοραστή τελεί υπό την αίρεση της λήψεως των εγκρίσεων των αρμόδιων εταιρικών οργάνων κάθε μίας εταιρείας.
 9. Η ΕΛΠΕ αναλαμβάνει να μην πωλήσει, εκχωρήσει, μεταβιβάσει, διαθέσει, συστήσει, ή επιτρέψει την διατήρηση οιοδήποτε βάρους επί των μετοχών της στην ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε, καθώς και να μην συνάψει ουδεμία συμφωνία σχετικά με τα δικαιώματα ψήφου ή οιαδήποτε άλλα δικαιώματα που πηγάζουν από οιοσδήποτε εκ των μετοχών της στην ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε.
 10. Λύση του Μνημονίου Συνεργασίας:
 - α. Σε περίπτωση που κάποια πρόσκληση εκδήλωσης ενδιαφέροντος (ή παρεμφερής ενέργεια) σε σχέση με την πώληση των μετοχών της ΔΕΠΑ Υποδομών δεν έχει δημοσιευθεί εντός έξι (6) μηνών από την ημερομηνία υπογραφής του Μνημονίου Συνεργασίας, ή
 - β. Σε περίπτωση που εντός δώδεκα (12) μηνών από την ημερομηνία δημοσίευσης της πρόσκλησης εκδήλωσης ενδιαφέροντος (ή παρεμφερούς ενέργειας) δεν έχουν υπογραφεί τα έγγραφα πωλήσεως των μετοχών, ή
 - γ. Με την ολοκλήρωση των συναλλαγών που προβλέπονται από τα έγγραφα πωλήσεως σε συνάρτηση με την πώληση αυτή, (ή με την καταγγελία των εγγράφων πωλήσεως σε σχέση με την πώληση αυτή, σύμφωνα με τους όρους αυτών, εάν αυτό συμβεί νωρίτερα)Σημειώνουμε ότι η ανωτέρω (υπό β.) δωδεκάμηνη προθεσμία θα μπορεί να παρατείνεται για ένα επιπλέον διάστημα τριών (3) μηνών είτε (α) με κοινή συμφωνία των μερών, είτε (β) από οποιοδήποτε μέρος με κοινοποίηση προς το άλλο μέρος
 11. Το Μνημόνιο Συνεργασίας διέπεται από το Ελληνικό Δίκαιο, συμφωνείται δε δωσιδικία των Δικαστηρίων της Αθήνας.

5.3 Στρατηγικά οφέλη για την ΕΛΠΕ από την αξιοποίηση της συμμετοχής της στη ΔΕΠΑ Υποδομών

Σύμφωνα με την πληροφόρηση που λάβαμε από τη Διοίκηση της ΕΛΠΕ και βασιζόμενοι στην Εισηγητική Έκθεση, προκύπτει ότι δεδομένης της επικείμενης και εκ του νόμου διάσπασης της ΔΕΠΑ Α.Ε. σύμφωνα με τα ανωτέρω αναφερόμενα και πώλησης του ποσοστού συμμετοχής του ΤΑΙΠΕΔ στη ΔΕΠΑ Υποδομών (ήτοι 65%), η ΕΛΠΕ επιθυμεί να συνεργαστεί με το ΤΑΙΠΕΔ προκειμένου να επιτύχουν την από κοινού πώληση του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της ΔΕΠΑ Υποδομών, μέσω διενέργειας διεθνούς διαγωνιστικής διαδικασίας.

Ειδικότερα, σύμφωνα με την πληροφόρηση που λάβαμε από τον Πελάτη καταδεικνύεται ότι η Διοίκηση της ΕΛΠΕ κρίνει ότι είναι προς όφελος των μετόχων της ΕΛΠΕ,

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης επί του Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ ΤΑΙΠΕΔ και ΕΛΠΕ
20 Ιανουαρίου 2020

συμπεριλαμβανομένων των μετοχών μειοψηφίας: α) η πώληση της συμμετοχής της ΕΛΠΕ στο μετοχικό κεφάλαιο της ΔΕΠΑ Υποδομών καθώς κρίνεται πλέον από επιχειρηματικής σκοπιάς ως μη στρατηγική συμμετοχή και β) η από κοινού πώληση σε συνεργασία με το ΤΑΙΠΕΔ του ποσοστού συμμετοχής της ΕΛΠΕ στο μετοχικό κεφάλαιο της ΔΕΠΑ Υποδομών (ήτοι 35%) καθώς σε αυτή την περίπτωση θα μεγιστοποιηθεί το προσδοκώμενο τίμημα της πώλησης και κατ' επέκταση το όφελος για την ΕΛΠΕ και τους μετόχους της, συμπεριλαμβανομένων των μετοχών μειοψηφίας.

A. Αποεπένδυση από μη στρατηγική συμμετοχή

Συγκεκριμένα, με δεδομένη την πληροφόρηση που λάβαμε από τον Πελάτη σχετικά με το μελλοντικό στρατηγικό σχεδιασμό της ΕΛΠΕ, η Διοίκηση της ΕΛΠΕ έχει λάβει την απόφαση να απεμπλακεί από τη συμμετοχή της στο μετοχικό κεφάλαιο της ΔΕΠΑ Υποδομών (ήτοι 35%), λαμβάνοντας υπόψη την κάτωθι επιχειρηματολογία:

1. Το ισχύον ρυθμιστικό πλαίσιο που διέπει την αγορά του φυσικού αερίου και της ενέργειας γενικότερα στην Ελλάδα, την εφαρμογή του οποίου εποπτεύει η ανεξάρτητη Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας (ΡΑΕ), εγείρει θέμα ασυμβατότητας της συμμετοχής της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών λόγω ταυτόχρονης συμμετοχής της ΕΛΠΕ στην ΔΕΠΑ Εμπορίας καθώς επίσης και στον κλάδο της εμπορίας και προμήθειας φυσικού αερίου και ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελληνική αγορά, μέσω της συμμετοχής της ΕΛΠΕ κατά 50% στο μετοχικό κεφάλαιο της Euredion.

Επισημαίνεται ότι με βάση το αυστηρότατο ισχύον ρυθμιστικό πλαίσιο εφόσον η ΕΛΠΕ δεν απεμπλακεί από την συμμετοχή της στη ΔΕΠΑ Υποδομών θα υπάρχουν σοβαροί περιορισμοί στην μελλοντική δραστηριοποίηση της ΕΛΠΕ στο κλάδο της εμπορίας φυσικού αερίου στην Ελλάδα, γεγονός που - με βάση την πληροφόρηση που λάβαμε από τη Διοίκηση της ΕΛΠΕ - έρχεται σε αντίθεση με τον μελλοντικό στρατηγικό σχεδιασμό της ΕΛΠΕ.
2. Σύμφωνα με το άρθρο 80Z παρ. 2 του Ν. 4001/2011 το οποίο προστέθηκε με το Ν. 4601/2019 και τροποποιήθηκε με το Ν. 4643/2018, η ΕΛΠΕ δεν δύναται να αυξήσει περαιτέρω την συμμετοχή της στο μετοχικό κεφάλαιο της ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε. πέραν του μειοψηφικού ποσοστού (ήτοι 35%) που ήδη κατέχει.
3. Σύμφωνα με την πληροφόρηση που λάβαμε από τη Διοίκηση της ΕΛΠΕ, η μειοψηφική συμμετοχή της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε. με μέτοχο πλειοψηφίας στη θέση του ΤΑΙΠΕΔ τρίτο επενδυτή, ενδεχομένως και ανταγωνιστή της, κρίνεται επιχειρηματικά μη συμφέρουσα για την ΕΛΠΕ και τους μετόχους της και αντίθετη με τον στρατηγικό σχεδιασμό της εταιρείας.
4. Η επιχειρηματική δραστηριότητα της ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε. θεωρείται ως μια δραστηριότητα με υψηλά απασχολούμενα κεφάλαια και ταυτόχρονα με ελεγχόμενη/ρυθμιζόμενη απόδοση μέσω ΡΠΒ (Regulated Asset Base) καθώς στην ΔΕΠΑ ΥΠΟΔΟΜΩΝ Α.Ε, συνέπεια της διάσπασης και απόσχισης του κλάδου υποδομών της ΔΕΠΑ Α.Ε, θα εισφερθούν οι συμμετοχές της ΔΕΠΑ Α.Ε στις εταιρίες διαχείρισης των δικτύων διανομής φυσικού αερίου Αττικής, Θεσσαλονίκης, Θεσσαλίας και λοιπής Ελλάδας, η κυριότητα της ΔΕΠΑ επί των παγίων των δικτύων διανομής, το δίκτυο οπτικών ινών που ανήκει στην κυριότητα της ΔΕΠΑ καθώς και τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις της ΔΕΠΑ αναφορικά με την ανάπτυξη, το σχεδιασμό και την υλοποίηση των έργων υποδομής δικτύων διανομής (όπως περιγράφονται στην ενότητα 5.1 της παρούσας Έκθεσης).

Ως εκ τούτου, για τη συντήρηση και επέκταση των προαναφερθέντων παγίων στοιχείων κυριότητας της ΔΕΠΑ Υποδομών, η Διοίκηση της ΕΛΠΕ θεωρεί ότι μελλοντικά ενδέχεται να

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης επί του Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ ΤΑΙΠΕΔ και ΕΛΠΕ
20 Ιανουαρίου 2020

χρειαστούν επενδυτικά κεφάλαια, στα οποία η ΕΛΠΕ θα πρέπει να συνεισφέρει κατά το ποσοστό συμμετοχής της στο μετοχικό κεφάλαιο της ΔΕΠΑ Υποδομών (ήτοι 35%), τα οποία εναλλακτικά θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν από τη Διοίκηση της ΕΛΠΕ σε επενδύσεις που συνάδουν περισσότερο με το στρατηγικό σχεδιασμό της ΕΛΠΕ.

B. Μειστοποίηση του τιμήματος της Συναλλαγής μέσω της από κοινού πώλησης με το ΤΑΙΠΕΔ

Με δεδομένη την πληροφόρηση που λάβαμε από τον Πελάτη, όπως αυτή περιλαμβάνεται στο Εισηγητικό Σημείωμα που μας δόθηκε αναφορικά με την έγκριση του Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ της ΕΛΠΕ και του ΤΑΙΠΕΔ, η απόφαση της Διοίκησης της ΕΛΠΕ να προχωρήσει στην από κοινού πώληση σε συνεργασία με το ΤΑΙΠΕΔ του ποσοστού συμμετοχής της ΕΛΠΕ στο μετοχικό κεφάλαιο της ΔΕΠΑ Υποδομών (ήτοι 35%) θεωρείται ως εύλογη και συμφέρουσα για το σύνολο των μετόχων της ΕΛΠΕ, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας, για τους ακόλουθους λόγους:

1. Η από κοινού πώληση και μεταβίβαση του ποσοστού συμμετοχής της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών (ήτοι 35%) με το ΤΑΙΠΕΔ, το οποίο έχει στην κυριότητά του το υπόλοιπο 65% του μετοχικού κεφαλαίου της ΔΕΠΑ Υποδομών, αναμένεται να μεγιστοποιήσει το προσδοκώμενο τίμημα και κατ' επέκταση τα έσοδα από την εν λόγω πώληση για τους μετόχους της ΕΛΠΕ, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας καθώς σε αυτή την περίπτωση θα επιτευχθεί η μεταβίβαση του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της ΔΕΠΑ Υποδομών και ο πλήρης έλεγχος αυτής σε τρίτο επενδυτή, με το ενδεχόμενο τίμημα της πώλησης να είναι προσαυξημένο κατά το υπερτίμημα ελέγχου (control premium).

Επισημαίνεται ότι η ύπαρξη υπερτιμήματος ελέγχου (control premium) αποτελεί δεδομένη πρακτική (standard market practice), σε περιπτώσεις συναλλαγών οι οποίες εμπεριέχουν τη μεταβίβαση του πλήρους ελέγχου του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρείας στον ενδιαφερόμενο επενδυτή.

2. Επιπρόσθετα, η από κοινού πώληση και μεταβίβαση του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου της ΔΕΠΑ Υποδομών - που κατέχουν συνολικά η ΕΛΠΕ και το ΤΑΙΠΕΔ - καθώς και η μεταβίβαση του πλήρους ελέγχου της ΔΕΠΑ Υποδομών σε τρίτο επενδυτή αναμένεται να αυξήσει σημαντικά τον αριθμό των υποψήφιων επενδυτών (investors pool) καθώς και να ενισχύσει την εκδήλωση επενδυτικού ενδιαφέροντος από ομοειδείς εταιρείες που δραστηριοποιούνται διεθνώς στην ανάπτυξη και διαχείριση υποδομών φυσικού αερίου και ενέργειας, όπως επίσης και ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια (private equity funds) που επενδύουν σε υποδομές (infrastructure funds).

Σε συνέχεια των προαναφερθέντων, κρίνουμε ότι η συνύπαρξη στη μετοχική σύνθεση της ΔΕΠΑ Υποδομών ενός τρίτου επενδυτή με την ΕΛΠΕ - όντας ισχυρός μέτοχος μειοψηφίας - θα αποτελέσει ανασταλτικό παράγοντα στην επιτυχή και προσοδοφόρα υλοποίηση της εν λόγω Συναλλαγής καθώς θα περιορίσει τον αριθμό των ενδιαφερόμενων επενδυτών (investors pool) που θα επιθυμούσαν να επενδύσουν σε μια εταιρεία στην οποία ισχυρός μέτοχος μειοψηφίας (35%) θα παρέμενε η ΕΛΠΕ ενώ ταυτόχρονα θα περιορίσει το προσδοκώμενο τίμημα της πώλησης καθώς ακόμα και στην περίπτωση που επέλεγαν να επενδύσουν σε μια εταιρεία με έναν ισχυρό μειοψηφικό μέτοχο, θα το έκαναν προσφέροντας ένα χαμηλότερο τίμημα.

3. Τέλος, αναμένεται ότι η συνεργασία με το ΤΑΙΠΕΔ για την από κοινού πώληση της συμμετοχής της ΕΛΠΕ στην ΔΕΠΑ Υποδομών θα καταστήσει αποτελεσματικότερη την όλη διαγωνιστική διαδικασία και την εν γένει προετοιμασία της πώλησης. Στο παραπάνω επιχείρημα συνηγορεί και η πρόσφατα επιτυχημένη πώληση του ΔΕΣΦΑ από κοινού με το ΤΑΙΠΕΔ, της οποίας η διαγωνιστική διαδικασία θεωρείται ότι προσομοιάζει σε μεγάλο



Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης επί του Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ ΤΑΙΠΕΔ και ΕΛΠΕ
20 Ιανουαρίου 2020

βαθμό με αυτήν που θα διενεργηθεί για την πώληση της ΔΕΠΑ Υποδομών από κοινού με το ΤΑΙΠΕΔ. Παράλληλα, οι όροι του υπό εξέταση Μνημονίου Συνεργασίας διασφαλίζουν ανεξαρτησία της ΕΛΠΕ για την αποτίμηση της αξίας της δικής της συμμετοχής στη ΔΕΠΑ Υποδομών Α.Ε. καθώς και των συμφερόντων της να μην μεταβιβάσει τις μετοχές της σε περίπτωση που η προσφορά του προτιμητέου επενδυτή είναι χαμηλότερη της εν λόγω αποτίμησης.

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

Έκθεση Αξιολόγησης επί του Μνημονίου Συνεργασίας μεταξύ ΤΑΙΠΕΔ και ΕΛΠΕ
20 Ιανουαρίου 2020

6 Αξιολόγηση επί του Μνημονίου Συνεργασίας αναφορικά με την αξιοποίηση της συμμετοχής της ΕΛΠΕ στη ΔΕΠΑ Υποδομών

Λαμβάνοντας υπόψη α) την ως άνω ανάλυσή μας, β) τις διευκρινήσεις που λάβαμε από την Διοίκηση της ΕΛΠΕ και γ) τους περιορισμούς της εργασίας μας, όπως αυτοί παρατίθενται αναλυτικά στην Ενότητα 2 της παρούσας Έκθεσης και σύμφωνα με την επαγγελματική μας κρίση, θεωρούμε ότι το όροι του Μνημονίου Συνεργασίας αναφορικά με την αξιοποίηση της συμμετοχής της ΕΛΠΕ στο μετοχικό κεφάλαιο της ΔΕΠΑ Υποδομών (ήτοι 35%) είναι δίκαιοι και εύλογοι για τον Πελάτη και τους μετόχους του που δεν είναι συνδεδεμένα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας, βάσει των διατάξεων του άρθρου 101παρ. 1 του Ν. 4548/2018.

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

Με εκτίμηση,
Για λογαριασμό της KPMG Ελεγκτική Α.Ε.



Μαρίνα Καπετανάκη
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΑΜ ΣΟΕΛ 15911

© 2020 KPMG Ελεγκτική Α.Ε., Ελληνική Ανώνυμη Εταιρεία και μέλος του δικτύου ανεξάρτητων εταιρειών-μελών της KPMG συνδεδεμένων με την KPMG International Cooperative ("KPMG International"), ενός Ελβετικού νομικού προσώπου. Με την επιφύλαξη κάθε δικαιώματος. Τυπώθηκε στην Ελλάδα.

Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν είναι γενικού χαρακτήρα και δεν προορίζονται για την αντιμετώπιση περιστάσεων που αφορούν συγκεκριμένα φυσικά πρόσωπα ή οντότητες. Αν και προσπαθούμε να παρέχουμε ακριβείς και έγκαιρες πληροφορίες, δεν μπορεί να υπάρξει καμία εγγύηση ότι οι πληροφορίες αυτές είναι ακριβείς την ημερομηνία παραλαβής τους ή ότι θα παραμείνουν να είναι ακριβείς στο μέλλον. Δεν θα πρέπει να λαμβάνονται αποφάσεις βάσει των πληροφοριών αυτών χωρίς την κατάλληλη επαγγελματική συμβουλή μετά από ενδελεχή εξέταση της συγκεκριμένης κατάστασης.

Το όνομα και το λογότυπο KPMG αποτελούν καταχωρημένα εμπορικά σήματα ή σήματα της KPMG International.