

ΕΚΘΕΣΗ

του Διοικητικού Συμβουλίου της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και το διακριτικό τίτλο «ΣΙΔΜΑ ΑΕ» προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 25/05/2020, κατά τις διατάξεις των άρθρων 4.1.3.13.1, 4.1.3.13.3 και 4.1.3.13.4 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου με εισφορά σε είδος.

A. Προοίμιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ανώνυμης εταιρείας «ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (η Εταιρεία) αποφάσισε την 29/04/2020 να προτείνει στην Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας που έχει συγκληθεί για την 25/05/2020 (η ΤΓΣ), τα ακόλουθα:

(Α) την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας μέχρι του ποσού των τεσσάρων εκατομμυρίων πεντακοσίων ογδόντα τεσσάρων χιλιάδων ευρώ και εξήντα λεπτών (4.584.000,60€), δια της έκδοσης τριών εκατομμυρίων τριακοσίων ενενήντα πέντε χιλιάδων πεντακοσίων πενήντα έξι (3.395.556) κοινών, ονομαστικών μετοχών, μετά ψήφου μετοχών, ονομαστικής αξίας ενός ευρώ και τριάντα πέντε λεπτών (1,35€) εκάστης (οι Νέες Μετοχές), υπέρ της ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε., χωρίς δικαίωμα προτίμησης των λοιπών μετόχων, οι οποίες θα καλυφθούν με εισφορά σε είδος, στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού που αφορούν στην εμπορία και επεξεργασία χαλυβουργικών προϊόντων της ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε., όπως αυτά αποτυπώνονται στην από 27/04/2020 έκθεση αποτίμησης της ελεγκτικής εταιρείας «ΡΚΦ ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.» και θα διαμορφωθούν κατά την ημερομηνία πραγματοποίησης της εισφοράς, λόγω της αναμενόμενης μεταβολής τους στο πλαίσιο της συνέχισης της επιχειρηματικής δραστηριότητας της ΜΠΗΤΡΟΣ μεταξύ της ημερομηνίας των οικονομικών στοιχείων και της ημερομηνίας πραγματοποίησης της εισφοράς.

(β) Την παροχή εξουσιοδότησης από τη Γενική Συνέλευση στο Διοικητικό Συμβούλιο, σύμφωνα με το άρθρο 25 παράγραφος 2 του νόμου 4548/2018, ως ισχύει, ώστε αυτό να ορίσει την τιμή διάθεσης των Νέων Μετοχών εντός χρονικού διαστήματος το οποίο δεν δύναται να υπερβεί το ένα έτος (η Τιμή Διάθεσης). Σε αυτό το πλαίσιο το Διοικητικό Συμβούλιο περαιτέρω εισηγείται να είναι δυνατόν η Τιμή Διάθεσης να υπερβαίνει τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής και η διαφορά μεταξύ της ονομαστικής αξίας των Νέων μετοχών και της Τιμής Διάθεσής τους να αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού «Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο».

(γ) η προθεσμία για την καταβολή της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να δύναται να διαρκεί κατ' ανώτερο τέσσερις (4) μήνες από τη λήψη της απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου με την οποία θα προσδιορίζεται η τιμή διάθεσης των Νέων Μετοχών.

Με δεδομένο τα ανωτέρω ανατέθηκε στην εταιρεία «BDO Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.» (εφεξής «Ανεξάρτητος Εμπειρογνώμονας») να ενεργήσει ως ανεξάρτητος εμπειρογνώμονας κατά την έννοια του άρθρου 4.1.3.13.3 και 4.1.3.13.4 του Κανονισμού Χ.Α., όπως ισχύει, και να γνωμοδοτήσει επί του ευλόγου και δικαίου της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών, διατυπώνοντας σχετικές εκθέσεις Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, σε εκτέλεση της οριζόμενης στο άρθρο 4.1.3.13.3 και 4.1.3.13.4 του Κανονισμού του Χ.Α. υποχρέωσης του, υποβάλλει την παρούσα έκθεση προς την Τακτική Γενική Συνέλευση της 25/05/2020 (ή σε οποιαδήποτε επαναληπτική αυτής μετά από αναβολή της), η οποία περιλαμβάνει τα ακόλουθα στοιχεία και πληροφορίες :

Α) Συνοπτική παράθεση των μεθόδων αποτίμησης, των παραδοχών που λήφθηκαν υπόψη, των τυχόν δυσκολιών που προέκυψαν κατά την αποτίμηση και του τρόπου βάσει του οποίου προσδιορίστηκε η σχέση ανταλλαγής των μετοχών, καθώς και κάθε άλλου στοιχείου που μπορεί να προβλέπεται από ειδικές διατάξεις,

Β) δήλωση του Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα που διενήργησε τις αποτιμήσεις των εταιρειών, για το εάν οι μέθοδοι που χρησιμοποιήθηκαν είναι κατάλληλες για την συγκεκριμένη περίπτωση, και

Γ) γνώμη του Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα για το εάν η σχέση ανταλλαγής που προέκυψε από τις εν λόγω αποτιμήσεις είναι δίκαιη και λογική.

Εν προκειμένω:

A. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με εισφορά σε είδος χωρίς δικαίωμα προτίμησης.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας θα αυξηθεί συνολικά κατά το ποσό των τεσσάρων εκατομμυρίων πεντακοσίων ογδόντα τεσσάρων χιλιάδων ευρώ και εξήντα λεπτών (4.584.000,60€), δια της έκδοσης τριών εκατομμυρίων τριακοσίων ενενήντα πέντε χιλιάδων πεντακοσίων πενήντα έξι (3.395.556) κοινών, ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας ενός ευρώ και τριάντα πέντε λεπτών (1,35€) εκάστης, υπέρ της ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε. χωρίς δικαίωμα προτίμησης των λοιπών μετόχων. Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας θα ανέλθει σε συνέχεια της αύξησης στο ποσό των δέκα οκτώ εκατομμυρίων τριακοσίων τριάντα έξι χιλιάδων ένα ευρώ και πέντε λεπτών (18.336.001,05€) διαιρούμενο σε δεκατρία εκατομμύρια πεντακόσιες ογδόντα δύο χιλιάδες διακόσιες είκοσι τρεις (13.582.223) κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας 1,35€ η κάθε μία.

B. Σχέση Ανταλλαγής Μετοχών

Ο αριθμός των νέων μετοχών που προτείνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο προς έγκριση στην Γενική Συνέλευση της Εταιρείας να εκδοθούν και να αναληφθούν από την ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε. ως αντάλλαγμα εισφοράς στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού που αφορούν στην εμπορία και επεξεργασία χαλυβουργικών προϊόντων της τελευταίας, προκύπτει έπειτα από αποτίμηση της Εταιρείας και των εισφερόμενων στοιχείου του ενεργητικού και του παθητικού. Βάσει των παραπάνω, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας προτείνει να διανεμηθούν οι νέες μετοχές που θα εκδοθούν λόγω της μεταβίβασης της επιχείρησης επί τη βάσει της κατωτέρω σχέσης ανταλλαγής :

- ✓ Η σχέση ανταλλαγής προσδιορίστηκε σε 3 προς 1 λαμβάνοντας υπόψη την αποτίμηση της επιχείρησης που θα εισφερθεί, αποτελούμενης από στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού που αφορούν στην εμπορία και επεξεργασία

χαλυβουργικών προϊόντων της ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε. και την αποτίμηση της Εταιρείας.

Γ. Η ως άνω αναφερόμενη αποτίμηση και η σχέση ανταλλαγής έχουν αξιολογηθεί από τον Αποτιμητή/Ανεξάρτητο Εμπειρογνώμονα που ενεργεί ως ανεξάρτητος εμπειρογνώμονας κατά την έννοια του άρθρου 4.1.3.13.3 του Κανονισμού του Χ.Α., όπως ισχύει, ως δίκαιη και λογική.

Η σχετική Έκθεση του Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα είναι διαθέσιμη και ενσωματώνεται στην παρούσα έκθεση:

«Γνωμοδότηση κατ' άρθρο 4.1.3.13.3 και 4.1.3.13.4 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών επί της σχέσης ανταλλαγής μετοχών της ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε. στο πλαίσιο αύξησης μετοχικού κεφαλαίου της ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε. που περιλαμβάνει στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού της Μπήτρος Μεταλλουργική ΑΕΒΕ.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<u>Εισαγωγή</u>	1
<u>Παρουσίαση των Μερών</u>	5
<u>Πηγές Πληροφόρησης</u>	7
<u>Μεθοδολογία Αποτίμησης</u>	10
<u>Αποτελέσματα Συγκριτικής Αποτίμησης</u>	9
<u>Σημαντικές Παρατηρήσεις</u>	10

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της
ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε.
Βασιλέως Γεωργίου 30, 152 33 Χαλάνδρι

28 Απριλίου 2020

Αξιότιμοι Κύριοι,

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Την 15 Απριλίου 2020 υπεγράφη το Ιδιωτικό Συμφωνητικό τροποποίησης του από 8 Μαΐου 2019 Μνημονίου Συμφωνίας Πλαισίου (MoU) μεταξύ της της εταιρείας ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε., 100% θυγατρικής της ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΑΕ και της ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε., καθώς και των βασικών μετόχων και των βασικών πιστωτών τους.

Στο προαναφερόμενο πλαίσιο συμφωνήθηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε. («ΣΙΔΜΑ» ή ο «Εντολέας») με εισφορά στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού της επιχειρηματικής μονάδας (business unit) εμπορίας και επεξεργασίας χαλυβουργικών προϊόντων της ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε. («ΜΠΗΜ») σύμφωνα με το Άρθρο 17 του Ν.4548/18, από κοινού στο εξής οι «Επιχειρηματικές Μονάδες».

Η εν λόγω εισφορά πραγματοποιείται στο πλαίσιο πρότασης λειτουργικής και χρηματοοικονομικής αναδιάρθρωσης που έχει υποβληθεί από τους πιστωτές.

Η διοίκηση του Εντολέα (η «Διοίκηση») ανέθεσε στην εταιρεία BDO Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ («Σύμβουλος» ή ο «Εμπειρογνώμων») την προετοιμασία μελέτης γνωμοδότησης (η «Γνωμοδότηση») για το εύλογο, δίκαιο και λογικό (fairness opinion) της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των Επιχειρηματικών Μονάδων - κατ' άρθρο 4.1.3.13.3 και 4.1.3.13.4 του Κανονισμού Χ.Α.

Για την υλοποίηση της εργασίας μας προβήκαμε στη διενέργεια αποτίμησης των Επιχειρηματικών Μονάδων κάνοντας χρήση κατάλληλων μεθόδων αποτίμησης με ημερομηνία αναφοράς την 31 Δεκεμβρίου 2019.

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΜΕΡΩΝ

ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε.

Η ΣΙΔΜΑ Α.Ε. αποτελεί εταιρεία του κλάδου εμπορίας και βιομηχανικής μεταποίησης χαλυβουργικών προϊόντων και λειτουργεί ολοκληρωμένα κέντρα εξυπηρέτησης και επεξεργασίας χάλυβα (Steel Service Centers) σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη.

Οι βασικές κατηγορίες προϊόντων, στις οποίες επικεντρώνονται η μεταποιητική και εμπορική δραστηριότητα της εταιρείας, με βάση την τελική μορφή των προϊόντων, είναι: α) πλατέα προϊόντα, β) επιμήκη προϊόντα, γ) συρματουργικά προϊόντα και δ) πανέλα.

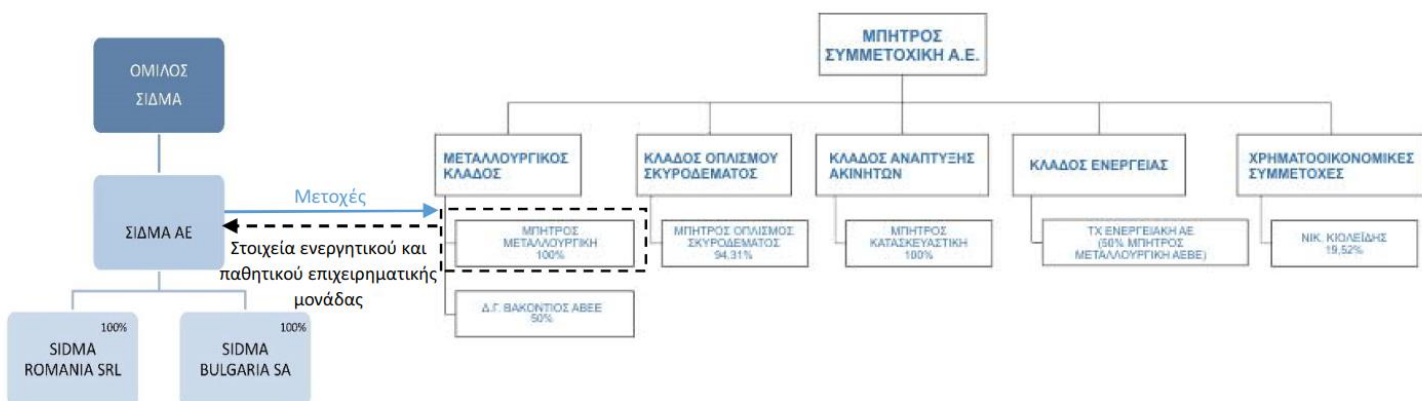
ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

Η ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε., προέκυψε από την απορρόφηση του μεταλλουργικού κλάδου της ΜΠΗΤΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε., το 2000.

Βασική δραστηριότητα της Εταιρείας είναι η εισαγωγή, αποθήκευση (stockholding), επεξεργασία και διανομή (distribution) χαλυβουργικών προϊόντων.

Το κέντρο της δραστηριότητάς της είναι το Steel Service Center του Ασπροπύργου, ένα πρότυπο Κέντρο Εξυπηρέτησης εμπόρων και τελικών χρηστών χαλυβουργικών προϊόντων, που είναι εγκατεστημένο στη βιομηχανική ζώνη του Ασπροπύργου. Η ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε. ασχολείται με την επεξεργασία και την εμπορία όλου του φάσματος των κοινών ανθρακούχων χαλυβουργικών προϊόντων, επιμηκών και πλατεών.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η δομή των εμπλεκόμενων μερών και η προτεινόμενη συναλλαγή.



ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ

Η εργασία Γνωμοδότησης, βασίστηκε στη χρήση ορισμένων πληροφοριών και στοιχείων συμπεριλαμβανομένων των παρακάτω:

- ✓ Επιχειρηματικά σχέδια ή / και μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές προβλέψεις των Επιχειρηματικών Μονάδων, τα οποία δόθηκαν στον Σύμβουλο από τη Διοίκηση.
- ✓ Εκτιμήσεις αποτίμησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της ΣΙΔΜΑ τα οποία έχουν χαρακτηριστεί ως διαθέσιμα προς πώληση, τα οποία δόθηκαν στον Σύμβουλο από τη Διοίκηση.
- ✓ Οι ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της 31 Δεκεμβρίου 2018 και 2017 των ΣΙΔΜΑ και ΜΠΗΜ
- ✓ Οι δημοσιευμένες ενδιάμεσες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις της 30 Ιουνίου 2019 καθώς και σχέδιο των οικονομικών καταστάσεων της 31 Δεκεμβρίου 2019 της ΣΙΔΜΑ
- ✓ Ο άτυπος (pro-forma) καθαρός δανεισμός της 31 Δεκεμβρίου 2019 της ΣΙΔΜΑ και της ΜΠΗΜ, τα οποία δόθηκαν στον Σύμβουλο από τη Διοίκηση.
- ✓ Εταιρικές παρουσιάσεις των Επιχειρηματικών Μονάδων, οι οποίες είναι διαθέσιμες στις ιστοσελίδες των ΣΙΔΜΑ ΑΕ και ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΑΕ
- ✓ Aswath Damodaran, Stern School of Business / New York University (pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)
- ✓ Μακροοικονομικά μεγέθη από ιστοσελίδες και βάσεις δεδομένων που χρησιμοποιούνται ευρέως για σκοπούς αποτίμησης εταιρειών.

Η αποτίμηση των Επιχειρηματικών Μονάδων και ο προσδιορισμός της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών τους, βασίστηκε στην πληροφόρηση που περιγράφεται παραπάνω, καθώς και σε πρόσθετες πληροφορίες και στοιχεία που αντλήθηκαν από προφορικές και γραπτές επικοινωνίες με στελέχη της Διοίκησης, η οποία μας διαβεβαίωσε αναφορικά με την πληρότητα και ακρίβεια των στοιχείων και πληροφοριών.

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

Για τον προσδιορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών τους, διενεργήσαμε αποτίμηση της αξίας των Επιχειρηματικών Μονάδων. Οι αποτιμήσεις πραγματοποιήθηκαν σύμφωνα με διεθνώς αποδεκτές μεθόδους αποτίμησης. Στη συνέχεια, αξιολογήθηκε η καταλληλότητα της κάθε μεθόδου. Κατά τη γνώμη μας, τόσο οι μέθοδοι που χρησιμοποιήθηκαν, όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από αυτές, κρίνονται ενδεδειγμένες και κατάλληλες.

Στη συγκεκριμένη εργασία αποτίμησης των Επιχειρηματικών Μονάδων και των συμμετοχών τους εφαρμόστηκαν ειδικότερα οι κάτωθι διεθνώς αποδεκτές μέθοδοι αποτίμησης:

- ⇒ Προεξόφλησης Ελευθέρων Ταμειακών Ροών (DFCF - Προσέγγιση Εισοδήματος - Income Approach)
- ⇒ Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης (ΑΚΘ - Προσέγγιση Κόστους - Cost Approach)
- ⇒ Χρηματιστηριακής Αξίας ή Κεφαλαιοποίησης (Προσέγγιση Αγοράς - Market Approach)
- ⇒ Πολλαπλάσια Χρηματιστηριακών Δεικτών (Προσέγγιση Αγοράς - Market Approach)

Για τους σκοπούς της αποτίμησης και τον προσδιορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των Επιχειρηματικών Μονάδων, θεωρήσαμε τη μέθοδο DFCF και τη μέθοδο της Χρηματιστηριακής Αξίας ή Κεφαλαιοποίησης ως τις πλέον κατάλληλες μεθόδους, για την περίπτωση της αποτίμησης της ΣΙΔΜΑ και τις μεθόδους DFCF, ΑΚΘ και Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών, ως τις πλέον κατάλληλες μεθόδους για την περίπτωση της

αποτίμησης της επιχειρηματικής μονάδας της ΜΠΗΜ. Οι ανωτέρω μέθοδοι σταθμίστηκαν με βάση την καταλληλότητα τους προκειμένου να καταλήξουμε στην τελική μας εκτίμηση.

ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΣΗ ΕΛΕΥΘΕΡΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (DISCOUNTED FREE CASH FLOWS)

Η μέθοδος των Προεξοφλημένων Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Discounted Free Cash Flows - DFCF) εξετάζει την δυναμική εξέλιξη της επιχειρηματικής μονάδας, αναλύοντας την απόδοση της κατά τη διάρκεια του χρόνου και εξετάζοντας τη δυνατότητά της να δημιουργεί «ταμειακά πλεονάσματα».

Η σημερινή αξία της επιχειρηματικής μονάδας αντανακλά τις αξίες των δραστηριοτήτων και των δανείων, οι οποίες είναι ίσες με τις αναμενόμενες μελλοντικές ελεύθερες ταμειακές ροές, προεξοφλημένες με συντελεστές που αντανακλούν την επικινδυνότητα αυτών των ταμειακών ροών.

Η μέθοδος DFCF απαιτεί αρχικά τον υπολογισμό των μελλοντικών ελεύθερων ταμειακών ροών για μια περίοδο προβλέψεων (συνήθως 3-5 ετών). Οι μελλοντικές ελεύθερες ταμειακές ροές προεξοφλούνται με το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (Weighted Average Cost of Capital - WACC) και υπολογίζεται η Καθαρή Παρούσα Αξία τους (Net Present Value), καθώς και η αξία στο Διηνεκές (Terminal Value), η οποία ισούται με την Παρούσα Αξία των ελεύθερων ταμειακών ροών μετά τη συγκεκριμένη προβλεπόμενη περίοδο, λαμβάνοντας υπόψη και τον Συντελεστή Ανάπτυξης της επιχειρηματικής μονάδας στο διηνεκές (Growth in perpetuity).

Στη διαδικασία των υπολογισμών, χρησιμοποιήθηκαν:

- Ελεύθερες Ταμειακές Ροές = Λειτουργικά κέρδη μετά φόρων + Αποσβέσεις - Επενδύσεις σε πάγια στοιχεία - Μεταβολή στο Κεφάλαιο Κίνησης
- Διηνεκής Αξία (Terminal Value) = Ελεύθερη Ταμειακή Ροή του επόμενου χρόνου ύστερα από τη συγκεκριμένη περίοδο προβλέψεων / [(Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (WACC) - Αναμενόμενος ρυθμός μεγέθυνσης στο διηνεκές (growth)] Μέσο
- Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου : Θεωρείται ο κατάλληλος συντελεστής προεξόφλησης, αφού λαμβάνει υπόψη ποιοτικούς παράγοντες όπως συστηματικός κίνδυνος της επιχειρηματικής μονάδας, το πριμ κινδύνου της απόδοσης, η αμοιβή δανειακών κεφαλαίων και οι ισχύοντες φορολογικοί συντελεστές.

Παραδοχές Μεθόδου Προεξόφλησης Μελλοντικών Ελεύθερων Ταμειακών Ροών: Οι προβλέψεις που χρησιμοποιήθηκαν για την εφαρμογή της εν λόγω μεθόδου μας δόθηκαν από τη Διοίκηση κι εξετάστηκαν για το εύλογό τους σε σχέση με τα ιστορικά στοιχεία και την περιουσιακή κατάσταση των Επιχειρηματικών Μονάδων, καθώς και το περιβάλλον και τις μελλοντικές προοπτικές.

ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ

Σύμφωνα με τη μέθοδο της Αναπροσαρμοσμένης Καθαρής Θέσης, η αξία της επιχειρηματικής μονάδας προσδιορίζεται ως η εύλογη αξία των καθαρών περιουσιακών στοιχείων (περιουσιακά στοιχεία μείον υποχρεώσεις) της επιχειρηματικής μονάδας. Στον υπολογισμό περιλαμβάνονται και μη καταγεγραμμένα στοιχεία (εκτός ισολογισμού) όπου υπάρχουν.

Η εργασία της αναπροσαρμοσμένης καθαρής θέσης αναλήφθηκε από ανεξάρτητο εμπειρογνώμονα και η σχετική έκθεση που συντάχθηκε τέθηκε υπόψη μας. Στην εργασία καταγράφονται τα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις που πρόκειται να εισφερθούν από

την επιχειρηματική μονάδα της ΜΠΗΜ στο πλαίσιο της συναλλαγής. Η εργασία αυτή πραγματοποιήθηκε με ημερομηνία αναφοράς της 31 Δεκεμβρίου 2019.

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ Η ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ

Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται για εισηγμένες εταιρείες και καθορίζει την αξία της εταιρείας με βάση τις μέσες ημερήσιες κεφαλαιοποιήσεις κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης περιόδου. Επειδή για την εφαρμογή της μεθόδου απαιτούνται επαρκής περίοδος διαπραγμάτευσης, επαρκής όγκος συναλλαγών, μη χειραγώγηση των τιμών, επάρκεια και ισότητα πληροφόρησης των επενδυτών, η μέθοδος αυτή λήφθηκε υπόψη συμπληρωματικά μόνο καθώς οι μετοχές που σχετίζονται με τις Επιχειρηματικές Μονάδες, βρίσκονται υπό επιτήρηση.

ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Η μέθοδος των Πολλαπλασίων Χρηματιστηριακών Δεικτών (Comparable Business Multiples) βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας μονάδας θα πρέπει να ισούται με το ποσό που θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν για το μετοχικό της κεφάλαιο καθώς πληροφορημένοι και ορθολογικοί επενδυτές. Η εκτίμηση της αξίας γίνεται με τη χρήση δεικτών αποτίμησης, οι οποίοι υπολογίζονται με βάση αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη εισηγμένων ομοειδών εταιρειών του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

Κατά την αποτίμηση εξετάστηκαν κυρίως ο δείκτης EV/EBITDA [Αξία επιχείρησης / ΚΠΤΦΑ] και EV/Sales [Αξία επιχείρησης / Κύκλος Εργασιών].

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗΣ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

Με βάση την εργασία συγκριτικής αποτίμησης και τη σχετική ανάλυση ευαισθησίας επί των αποτελεσμάτων της σχέσης αξιών, προσδιορίζεται ένα εύρος εύλογης σχέσης αξιών (με βάση την αξία ιδίων κεφαλαίων - equity value) της ΣΙΔΜΑ ΑΕ προς Επιχειρηματική Μονάδα Μπήτρος Μεταλλουργική ΑΕΒΕ που κυμαίνεται από 1 προς 2,1 έως 1 προς 3,9.

Βασιζόμενοι στα στοιχεία και πληροφόρηση που εξετάσαμε και στη χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήσαμε και η οποία περιγράφεται ανωτέρω, δηλώνουμε ότι: (α) για τον προσδιορισμό της αξίας των Επιχειρηματικών Μονάδων εφαρμόστηκαν τουλάχιστον 2 μέθοδοι αποτίμησης, οι οποίες κρίνονται κατάλληλες και (β) η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε. και Μπήτρος Μεταλλουργική ΑΕΒΕ σχέση ανταλλαγής μετοχών, δηλαδή Αξία ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε. προς Αξία Επιχειρηματικής Μονάδας Μπήτρος Μεταλλουργική ΑΕΒΕ που εισφέρεται 3 προς 1, εμπίπτει εντός του εύρους της σχέσης ανταλλαγής, όπως αυτό προσδιορίστηκε βάσει των αποτιμήσεων των Επιχειρηματικών Μονάδων, και ως εκ τούτου η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής μετοχών είναι εύλογη, δίκαιη και λογική.

ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

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

- ✓ Όλα τα έγγραφα, τα ιστορικά στοιχεία και οι πληροφορίες σχετικά με τις Επιχειρηματικές Μονάδες μας χορηγήθηκαν από τη Διοίκηση, καθώς και οι εκτιμήσεις σχετικά με τη μελλοντική εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών τους.
- ✓ Η παρούσα εργασία δεν αποτελεί έλεγχο, ούτε επισκόπηση σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου ή τα Διεθνή Πρότυπα Επισκόπησης επί οικονομικών καταστάσεων. Επίσης, δεν έχουμε προβεί σε οποιαδήποτε άλλη διαδικασία επαλήθευσης των πληροφοριών και επίσης δεν έχουμε ελέγξει την ορθότητα και ακρίβεια των στοιχείων. Συνεπώς, δεν εκφράζουμε γνώμη σχετικά με το σύνολο της πληροφορίας που λάβαμε συμπεριλαμβανομένων των προβλέψεων εσόδων ή άλλων προβλέψεων κερδοφορίας καθώς η ευθύνη για αυτά τα ζητήματα είναι αποκλειστικά των Διοικήσεων των Επιχειρηματικών Μονάδων.
- ✓ Επιπρόσθετα, η BDO δε φέρει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που προβλέψεις, γεγονότα ή στοιχεία που παρέχονται αποδεικτούν ανακριβή, ή αναληθή, ή παραπλανητικά, ή αναιρεθούν. Δεν φέρει καμία ευθύνη ή υποχρέωση ιδιαίτερα σε περίπτωση που αποδειχτεί ότι η Διοίκηση έχει αποκρύψει σημαντικά γεγονότα ή άλλα στοιχεία.
- ✓ Ο καθορισμός της αξίας των Επιχειρηματικών Μονάδων βασίστηκε στην αντικειμενική αλλά και την ποιοτική αξιολόγηση των παρασχεθέντων μεγεθών, τα οποία αξιολογήθηκαν με βάση την εμπειρία και τη γνώση μας.
- ✓ Η εργασία μας βασίζεται στις επιχειρηματικές, οικονομικές και άλλες συνθήκες της αγοράς που επικρατούν κατά την ημερομηνία της παρούσας Γνωμοδότησης, στις τρέχουσες συνθήκες της Ελληνικής οικονομίας αλλά και σε μακροοικονομικά στοιχεία. Δεν έχουμε οποιαδήποτε υποχρέωση αναθεώρησης της γνώμης μας σε περίπτωση αλλαγής των συνθηκών σε μεταγενέστερο στάδιο, εκτός αν μας ζητηθεί γραπτώς να το κάνουμε από τη Διοίκηση.
- ✓ Η αποτίμηση των Επιχειρηματικών Μονάδων έγινε βάσει της διεθνούς αποδεκτής αρχής αποτίμησης στα πλαίσια συγχωνεύσεων και εξαγορών, αυτή της συνέχισης της δραστηριότητας (going concern). Η συγκεκριμένη αρχή χρησιμοποιείται ευρέως στον προσδιορισμό της εύλογης αξίας μίας εταιρείας. Στην ικανοποίηση αυτής της παραδοχής, δεν έχουν ληφθεί υπόψη τυχόν επιπτώσεις στην εξέλιξη των επιχειρηματικών μεγεθών των Επιχειρηματικών Μονάδων λόγω της εξάπλωσης του φαινομένου COVID-19, καθώς δεν έχει πραγματοποιηθεί εκτενείς μελέτη επιπτώσεων (Impact Analysis).
- ✓ Σημειώνεται ότι οι εκτιμήσεις για τη μελλοντική εξέλιξη διαφόρων μεγεθών που αποτύπωσε η Διοίκηση, ενδέχεται να μεταβληθούν στο μέλλον λόγω αλλαγών των οικονομικών, επιχειρηματικών και άλλων συνθηκών της αγοράς εν γένει, με συνέπεια τη μεταβολή των σχετικών αποτελεσμάτων της αποτίμησής μας, μεταβολή η οποία μπορεί να είναι σημαντική και ουσιώδης.

Επισημαίνεται πως η BDO καθώς και ο υπογράφων την παρούσα, ορκωτός ελεγκτής λογιστής κ. Αντώνιος Αναστασόπουλος, είναι ανεξάρτητοι σε σχέση με τις Επιχειρηματικές Μονάδες για την τελευταία πριν από τη συναλλαγή πενταετία.

Με εκτίμηση,
Για την BDO Ορκωτοί Ελεγκτές ΑΕ

Αντώνιος Ι. Αναστασόπουλος
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής»

Με βάση τα ανωτέρω το ΔΣ επιβεβαιώνει ότι πληρούνται όλες οι εκ του νόμου απαιτήσεις και προϋποθέσεις και διατίθενται όλες οι αναγκαίες πληροφορίες για την έγκυρη συζήτηση και λήψη αποφάσεων από την ΤΓΣ των Μετόχων της Εταιρίας και ειδικότερα ότι:

(i) οι μέθοδοι αποτίμησης οι οποίες εφαρμόστηκαν για τον προσδιορισμό της εύλογης αγοραίας αξίας των εταιρειών ήταν οι κατάλληλες για την συγκεκριμένη περίπτωση.

(ii) η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των μετοχών είναι δίκαιη και λογική, όπως άλλωστε επιβεβαιώνεται στην ανωτέρω Έκθεση του Ανεξάρτητου Εμπειρογνώμονα, η οποία έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις διατάξεις του 4.1.3.13.3 και 4.1.3.13.4 του Κανονισμού του Χ.Α. που ρυθμίζει την υποχρέωση της έγκαιρης και επαρκούς ενημέρωσης των αρχών και του επενδυτικού κοινού.

(iii) Από τον προτεινόμενη εισφορά των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού της ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε. στην Εταιρεία, εκτιμάται ότι θα προκύψουν, οφέλη για την Εταιρεία με συνέργειες σε παραγωγικό, διαχειριστικό και διοικητικό επίπεδο.

Στο πλαίσιο εφαρμογής των διατάξεων των άρθρων 4.1.3.13.1, 4.1.3.13.3. και 4.1.3.13.4. του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών (το Χ.Α.), η παρούσα Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου, η οποία θα υποβληθεί στην ως άνω Γενική Συνέλευση των μετόχων ή οποιαδήποτε επαναληπτική ή μετ' αναβολής αυτής, θα αποσταλεί στο Χ.Α., προκειμένου να δημοσιευθεί στην ιστοσελίδα του ταυτόχρονα με την πρόσκληση για τη σύγκληση της ως άνω Γενικής Συνέλευσης, και θα δημοσιευθεί και στην ιστοσελίδα της Εταιρίας.

Αθήνα, 29 Απριλίου 2020
ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ