

**ΑΥΣΤΗΡΑ ΙΔΙΩΤΙΚΟ & ΕΜΠΙΣΤΕΥΤΙΚΟ**

Το Διοικητικό Συμβούλιο

ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

Λεωφόρος Μεσογείων 85

11526 Αθήνα

Ελλάδα

Πέμπτη, 26 Σεπτεμβρίου 2024

Αγαπητοί,

Αντιλαμβανόμαστε ότι η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε. (η «**Εταιρεία**» ή «**εσείς**») εξετάζει μια συναλλαγή σύμφωνα με την οποία η Εταιρεία θα λάβει μια πληρωμή σε μετρητά ύψους 20 ευρώ ανά μετοχή (το «**Τίμημα**») από την Masdar Hellas Single Member Ανώνυμη Εταιρεία (η «**Αγοράστρια**») σε αντάλλαγμα για το σύνολο των μετοχών που κατέχει η Εταιρεία στην ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ανώνυμη Βιομηχανική, Εμπορική και Τεχνική Εταιρεία Α.Ε. (ο «**Στόχος**») (που αντιπροσωπεύουν το 36,59% των μετοχών και των δικαιωμάτων ψήφου του Στόχου) (η «**Συναλλαγή**»). Οι όροι και οι προϋποθέσεις της Συναλλαγής περιγράφονται στην ανακοίνωση της συναλλαγής από την Εταιρείας με ημερομηνία 20 Ιουνίου 2024 (η «**Ανακοίνωση**»).

Σε σχέση με τη Συναλλαγή, έχετε ζητήσει από την UBS Europe SE («**UBS**») να σας παράσχει γνωμοδότηση σχετικά με το δίκαιο, από χρηματοοικονομική άποψη, του Τιμήματος που θα λάβει η Εταιρεία για τη συμμετοχή της στο Στόχο.

Η UBS ενήργησε ως χρηματοοικονομικός σύμβουλος της Εταιρείας σε σχέση με τη Συναλλαγή και θα λάβει αμοιβή κατά την παράδοση της παρούσας γνωμοδότησης. Η Εταιρεία συμφώνησε να αποζημιώσει την UBS για ορισμένες υποχρεώσεις και άλλα στοιχεία που προκύπτουν από ή σε σχέση με την ανάθεση της UBS.

Κατά καιρούς, η UBS, άλλα μέλη του Ομίλου UBS (που για τους σκοπούς της παρούσας επιστολής σημαίνει την UBS Group AG και κάθε θυγατρική, υποκατάστημα ή θυγατρική της UBS Group AG) και οι προκάτοχοί τους ενδέχεται να έχουν παράσχει επενδυτικές τραπεζικές υπηρεσίες στην Εταιρεία και το Στόχο ή σε οποιαδήποτε από τις συνδεδεμένες εταιρείες τους σε σχέση με την προτεινόμενη Συναλλαγή ή ανεξάρτητα από αυτήν και να έχουν λάβει τη συνήθη αμοιβή για την παροχή των εν λόγω υπηρεσιών. Στο πλαίσιο των συνήθων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, η UBS, η UBS Group AG και οι διάδοχοι και οι συνδεδεμένες εταιρείες τους μπορεί να διαπραγματεύονται τίτλους της Εταιρείας και του Στόχου για δικούς τους λογαριασμούς ή για λογαριασμούς πελατών τους και, κατά συνέπεια, μπορεί ανά πάσα στιγμή να κατέχουν για μεγαλύτερο ή μικρότερο διάστημα τέτοιους τίτλους. Μια θυγατρική της UBS μπορεί να ενεργεί ως χρηματοδότης της Εταιρείας σε σχέση με τη Συναλλαγή και, σε μια τέτοια περίπτωση, θα λάβει αποζημίωση σε σχέση με την εν λόγω χρηματοδότηση.

Για τον καθορισμό της γνώμης μας, χρησιμοποιήσαμε συνήθεις μεθοδολογίες αποτίμησης, όπως:

- Προεξόφληση ταμειακών ροών
- Συγκρίσιμους πολλαπλασιαστές αποτίμησης εμπορικών εταιρειών
- Τιμές-στόχους αναλυτών έρευνας

## ΑΝΕΠΙΣΗΜΗ ΜΕΤΑΦΡΑΣΗ ΣΤΑ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΡΟΣ ΔΙΕΥΚΟΛΥΝΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

- Προηγούμενες συναλλαγές στον κλάδο
- Εύρος διαπραγμάτευσης της τιμής της μετοχής του Στόχου κατά τους τελευταίους δώδεκα μήνες

Η έκθεσή μας δεν εξετάζει τα σχετικά πλεονεκτήματα της Συναλλαγής σε σύγκριση με άλλες επιχειρηματικές στρατηγικές ή συναλλαγές που ενδέχεται να είναι διαθέσιμες σε σχέση με την Εταιρεία ή την υποκείμενη επιχειρηματική απόφαση της Εταιρείας να πραγματοποιήσει τη Συναλλαγή. Ακολουθώντας εντολές σας, δεν μας ζητήθηκε, και ούτε εμείς εκφράζουμε οποιαδήποτε γνώμη σχετικά με τους ουσιώδεις όρους της Συναλλαγής, εκτός από το Τίμημα (στο βαθμό που ορίζεται ρητά στην παρούσα επιστολή) βάσει της Συμφωνίας, ή τη μορφή της Συναλλαγής. Δεν εκφράζουμε γνώμη σχετικά με το ποια θα είναι η αξία των κοινών μετοχών της Εταιρείας όταν εκδοθούν σύμφωνα με τη Συναλλαγή ή τις τιμές στις οποίες θα διαπραγματεύονται στο μέλλον. Η γνώμη μας δεν αποτελεί προσφορά εκ μέρους μας ούτε αντιπροσωπεύει μία τιμή στην οποία θα ήμασταν πρόθυμοι να αγοράσουμε, πωλήσουμε, συνάψουμε, εκχωρήσουμε, τερματίσουμε ή να διακανονίσουμε οποιαδήποτε συναλλαγή. Κατά την παροχή της παρούσας γνώμης, θεωρήσαμε δεδομένο, με τη συγκατάθεσή σας, ότι η Συναλλαγή όπως θα πραγματοποιηθεί δεν θα διαφέρει σε κανένα ουσιώδες σημείο από αυτό που περιγράφεται στην Ανακοίνωση που εξετάσαμε, χωρίς καμία δυσμενή παραίτηση ή τροποποίηση οποιουδήποτε ουσιώδους όρου ή προϋπόθεσης αυτής, και ότι η Εταιρεία και ο Στόχος θα συμμορφωθούν με όλους τους ουσιώδεις όρους των εγγράφων της Συναλλαγής.

Για τον καθορισμό της έκθεσής μας έχουμε, μεταξύ άλλων:

- εξετάσει ορισμένες διαθέσιμες στο κοινό επιχειρηματικές και ιστορικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες σχετικά με τον Στόχο
- εξετάσει τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις του Στόχου
- εξετάσει ορισμένες εσωτερικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες και άλλα δεδομένα σχετικά με την επιχείρηση και τις χρηματοοικονομικές προοπτικές του Στόχου, συμπεριλαμβανομένων εκτιμήσεων και χρηματοοικονομικών προβλέψεων που καταρτίστηκαν από την διοίκηση της Εταιρείας, που μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία και δεν είναι δημόσια διαθέσιμες και για τις οποίες μας δώσατε εντολή να χρησιμοποιήσουμε για τους σκοπούς της ανάλυσής μας
- πραγματοποιήσει συζητήσεις με μέλη της ανώτερης διοίκησης της Εταιρείας και βασιστήκαμε σε δηλώσεις που έκαναν σχετικά με τις επιχειρηματικές και χρηματοοικονομικές προοπτικές του Στόχου
- εξετάσει τις τρέχουσες και ιστορικές τιμές των μετοχών του Στόχου και τις δημόσια διαθέσιμες χρηματοοικονομικές και χρηματιστηριακές πληροφορίες σχετικά με ορισμένες άλλες εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε κλάδους που πιστεύουμε ότι είναι γενικά συγκρίσιμοι με εκείνους του Στόχου
- συγκρίνει τους οικονομικούς όρους της Συναλλαγής με τους δημοσίως διαθέσιμους οικονομικούς όρους ορισμένων άλλων συναλλαγών που πιστεύουμε ότι είναι γενικά συναφείς και
- διενεργήσει άλλες χρηματοοικονομικές μελέτες, αναλύσεις και έρευνες και έχουμε εξετάσει άλλες πληροφορίες που κρίναμε αναγκαίες ή κατάλληλες.

Όπως γνωρίζετε, τα χρηματοοικονομικά και λειτουργικά χαρακτηριστικά του Στόχου έχουν ως αποτέλεσμα την περιορισμένη συγκρισιμότητα των χρηματοοικονομικών του αποτελεσμάτων, για σκοπούς αποτίμησης, σε σχέση με εκείνα άλλων εταιρειών και συναλλαγών που έχουμε εξετάσει και, κατά συνέπεια, βασιστήκαμε κυρίως σε ανάλυση προεξοφλημένων ταμειακών ροών αυτών των προβλέψεων και εκτιμήσεων για τους σκοπούς παροχής της γνωμοδότησή μας.

Αναφορικά με την από μέρους μας επισκόπησή, ακολουθώντας εντολές σας, θεωρήσαμε δεδομένο και βασιστήκαμε, χωρίς ανεξάρτητη επαλήθευση, στην ακρίβεια και την πληρότητα των πληροφοριών που ήταν διαθέσιμες στο κοινό ή που μας χορηγήθηκαν από την Εταιρεία ή για λογαριασμό της, ή εξετάστηκαν με άλλο τρόπο από εμάς για τους σκοπούς της παρούσας γνωμοδότησης, και δεν αναλάβαμε ούτε αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη ή υποχρέωση για οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία. Επιπλέον, ακολουθώντας εντολές σας, δεν προβήκαμε σε οποιαδήποτε ανεξάρτητη αποτίμηση ή εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων ή υποχρεώσεων (ενδεχόμενων ή μη) του Στόχου, εκτός από τις οντότητες που ορίζονται ως μη βασικά περιουσιακά στοιχεία του Στόχου στο πλαίσιο της Συναλλαγής.

Όσον αφορά τις χρηματοοικονομικές προβλέψεις, εκτιμήσεις που έχουν καταρτιστεί από την Εταιρεία και τον Στόχο, όπως αναφέρεται ανωτέρω, θεωρήσαμε δεδομένο, ακολουθώντας τις οδηγίες σας, ότι έχουν καταρτιστεί εύλογα σε μια βάση που αντανακλά τις βέλτιστες διαθέσιμες επί του παρόντος εκτιμήσεις και κρίσεις της διοίκησης της Εταιρείας και του Στόχου αντίστοιχα όσον αφορά τις μελλοντικές επιδόσεις του Στόχου.

Στο βαθμό που βασιστήκαμε σε δημόσια διαθέσιμες χρηματοοικονομικές προβλέψεις διαφόρων αναλυτών που ερευνούν κεφάλαια, θεωρήσαμε ότι αυτές έχουν καταρτιστεί εύλογα βάσει παραδοχών που αντανακλούν τις βέλτιστες διαθέσιμες επί του παρόντος εκτιμήσεις και κρίσεις των αναλυτών σχετικά με τα αναμενόμενα μελλοντικά αποτελέσματα των λειτουργιών και της οικονομικής κατάστασης του Στόχου.

Όσον αφορά τα σχέδια μη ελεγμένων οικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας και του Στόχου που αφορούν σε περιόδους και ημερομηνίες που έληξαν πριν από την ημερομηνία της παρούσας, θεωρήσαμε δεδομένο ότι οι εν λόγω μη ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις αντικατοπτρίζουν τα αποτελέσματα που θα αναφερθούν τελικά στις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας και του Στόχου, αντίστοιχα, για τις εν λόγω περιόδους και ημερομηνίες.

Λάβαμε ως δεδομένο επίσης ότι όλες οι κυβερνητικές, κανονιστικές ή άλλες συναίνεσεις και εγκρίσεις που είναι απαραίτητες για την ολοκλήρωση της Συναλλαγής θα ληφθούν χωρίς σημαντικές δυσμενείς επιπτώσεις στην Εταιρεία, τον Στόχο ή τη Συναλλαγή. Η γνωμοδότησή μας βασίζεται απαραίτητως στις οικονομικές, κανονιστικές, νομισματικές, αγοραίες και λοιπές συνθήκες όπως ισχύουν κατά την ημερομηνία της παρούσας και στις πληροφορίες που τέθηκαν στη διάθεσή μας κατά την ημερομηνία της παρούσας (ή όπως άλλως ορίζεται ανωτέρω σε σχέση με ορισμένες πληροφορίες). Θα πρέπει να γίνει αντιληπτό ότι μεταγενέστερες εξελίξεις ενδέχεται να επηρεάσουν την παρούσα γνωμοδότηση, την οποία δεν έχουμε καμία υποχρέωση να επικαιροποιήσουμε, αναθεωρήσουμε ή επιβεβαιώσουμε.

Δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη για τα λογιστικά ή άλλα δεδομένα και τις εμπορικές παραδοχές στις οποίες βασίζεται η παρούσα γνωμοδότηση. Επιπλέον, η γνωμοδότησή μας δεν αναφέρεται σε νομικά, κανονιστικά, φορολογικά ή λογιστικά θέματα, για τα οποία γνωρίζουμε ότι η Εταιρεία έχει λάβει τις συμβουλές που έκρινε απαραίτητες από καταρτισμένους επαγγελματίες.

***Υπό την επιφύλαξη και βάσει των ανωτέρω, γνωμοδοτούμε, κατά την ημερομηνία της παρούσας, ότι το Τίμημα είναι δίκαιο από χρηματοοικονομική άποψη, όσον αφορά στην Εταιρεία.***

## ΑΝΕΠΙΣΗΜΗ ΜΕΤΑΦΡΑΣΗ ΣΤΑ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΡΟΣ ΔΙΕΥΚΟΛΥΝΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Η παρούσα επιστολή και γνώμη παρέχεται αποκλειστικά προς όφελος του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, υπό την ιδιότητά τους ως μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, σε σχέση με και για τους σκοπούς εξέτασης της Συναλλαγής. Η παρούσα επιστολή δεν εκδίδεται εξ ονόματος και δεν παρέχει δικαιώματα ή μέσα θεραπείας, δεν μπορεί να αποτελέσει βάση και δεν αποτελεί σύσταση της UBS προς οποιονδήποτε κάτοχο κινητών αξιών της Εταιρείας ή προς οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο εκτός από το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας να υπερψηφίσει ή να προβεί σε οποιαδήποτε άλλη ενέργεια σε σχέση με τη Συναλλαγή. Η παρούσα επιστολή παραδίδεται σύμφωνα με τους όρους της επιστολής ανάθεσης με την UBS. Η Γνωμοδότηση παρέχεται σύμφωνα με τη συνήθη πρακτική μας και δεν παρέχεται για την ικανοποίηση οποιασδήποτε νομικής υποχρέωσης της Εταιρείας να εξασφαλίσει οποιαδήποτε τέτοια γνωμοδότηση σε σχέση με την Συναλλαγή.

Η παρούσα επιστολή δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για οποιονδήποτε άλλο σκοπό ή να αναπαραχθεί (εκτός από το Διοικητικό Συμβούλιο, ενεργώντας υπό την ιδιότητά του αυτή, και, σε μη εξαρτώμενη βάση, από τους συμβούλους του), να διανεμηθεί ή να χρησιμοποιηθεί αποσπασματικά οποτεδήποτε και με οποιονδήποτε τρόπο χωρίς την προηγούμενη γραπτή συγκατάθεσή μας.

Δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη έναντι οποιουδήποτε προσώπου εκτός του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας σε σχέση με το περιεχόμενο της παρούσας επιστολής, ακόμη και αν έχει γνωστοποιηθεί με τη συγκατάθεσή μας.

Η παρούσα επιστολή και η γνωμοδότηση εκδίδονται στην Αγγλική γλώσσα και μπορεί να βασιστεί κανείς στη έκθεση μόνο όπως εκδίδεται στην Αγγλική γλώσσα. Εάν παραδίδεται οποιαδήποτε μετάφραση της παρούσας επιστολής και της έκθεσης, παρέχεται μόνο για ευκολία αναφοράς, δεν έχει καμία νομική ισχύ και η UBS δεν εγγυάται (και δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη σε σχέση με) την ακρίβεια ή την πληρότητα οποιασδήποτε τέτοιας μετάφρασης. Η παρούσα επιστολή και η έκθεση διέπονται και ερμηνεύονται σύμφωνα με το Αγγλικό δίκαιο.

Με εκτίμηση

**UBS Europe SE**

[υπογραφή]

Andrea Montanari

Διευθύνων Σύμβουλος

[υπογραφή]

Eduardo Bermejo

Εκτελεστικός Διευθυντής

Το παρόν αποτελεί ανεπίσημη μετάφραση στα ελληνικά της από 26.09.2024 γνωμοδότησης της UBS Europe SE προς το Διοικητικό Συμβούλιο της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε., η οποία καταρτίστηκε προς διευκόλυνση των μετόχων.