



ΣΤΕΦΑΝΕΡ ΑΕ

Στεφανερ Α.Ε. – Επενδυτική Πρόταση Συνεργασίας

Ιανουάριος 2019

Αυστηρώς Εμπιστευτικό



Βασικά Χαρακτηριστικά Έργου

Έργο	3 Αιολικά Πάρκα συνολικής ισχύος 11,9 MW , τα οποία βρίσκονται στην Δημοτική Ενότητα Δερβενοχωρίων του νομού Βοιωτίας
Τιμή Πώλησης	€98 / MWh (για το σύνολο των πάρκων), με τις προβλέψεις του Ν. 4414/2016 και των σχετικών υπουργικών αποφάσεων
Ενεργειακή Μελέτη	Το μέσο Net Capacity Factor για το σενάριο P50 ανέρχεται σε 39.73% , (πιστοποιημένα από τον τεχνικό σύμβουλο της Τράπεζας)
Κόστος Έργου	Ο εγκεκριμένος προϋπολογισμός για την ολοκλήρωση του έργου ανέρχεται σε € 23 εκ.
Μέρη	<ul style="list-style-type: none">• Απότατος Μέτοχος: Kiefer Investments• Πάροχος εξοπλισμού: Nordex• Κατασκευαστής: Kiefer TEK ΕΠΕ• Λειτουργός ανεμογεννητριών: Nordex• Λειτουργός Έργου: Kiefer TEK ΕΠΕ• Δανειστής: Alpha Bank• Σύμβουλοι Δανειστή: KG Law office, TUV Austria, March LLC Insurance Brokers, LDK Consultants

Αδεια Παραγωγής
(09/2015 –
Τροποποίηση
03/2018)

Οριστικοί Όροι
Σύνδεσης
(09/2016)

Σύμβαση ΛΑΓΗΕ
(12.2017)

Αδεια
Εγκατάστασης
(01/2017)

Σύμβασης
Σύνδεσης
(11.2017)

Σημειώνεται ότι το σύνολο των σχετικών εγκρίσεων και αποφάσεων από τις αρμόδιες αρχές έχουν ληφθεί.

Εναπομείνουσες Εκκρεμότητες για Έναρξη Κατασκευής:

- Υπογραφή της σύμβασης προμήθειας μεταξύ Stefaner και Nordex (απομένουν τεχνικές λεπτομέρειες)
- Υπογραφή των δανειακών συμβάσεων (τα κείμενα έχουν συμφωνηθεί σε εμπορικό και νομικό επίπεδο)

Το βασικό χρονοδιάγραμμα προβλέπει την έναρξη κατασκευής τέλη Φεβρουαρίου 2019.



Τοπογραφικά και Τεχνικά Χαρακτηριστικά

Σταματάς [5MW]		Βέλασμα [3,6MW]		Πλαγιά [3,3 MW]	
Τύπος	Nordex	Τύπος	Nordex	Τύπος	Nordex
Μοντέλο	N.90	Μοντέλο	N.117	Μοντέλο	N.100
Ισχύς	2 x 2.5 MW	Ισχύς	3.6 MW	Ισχύς	3.3 MW
Ύψος πυλώνα	80 m.	Ύψος πυλώνα	91 m.	Ύψος πυλώνα	86 m.
Διάμετρος πτερωτής	90 m.	Διάμετρος πτερωτής	117 m.	Διάμετρος πτερωτής	100 m.
Μέση ετήσια ταχύτητα ανέμου στο ύψος της πλήμνης	8,6 /s	Μέση ετήσια ταχύτητα ανέμου στο ύψος της πλήμνης	8,4 m/s	Μέση ετήσια ταχύτητα ανέμου στο ύψος της πλήμνης	8,4 m/s
C.F. (%)	40,71	C.F. (%)	41,33	C.F. (%)	36,49
Συνολικό μήκος οδοποιϊών (εσωτερική και πρόσβασης)	920 m.	Συνολικό μήκος οδοποιϊών (εσωτερική και πρόσβασης)	236 m.	Συνολικό μήκος οδοποιϊών (εσωτερική και πρόσβασης)	320 m.
Μήκος διασύνδεσης	6,3 km υπόγειου δικτύου Μ.Τ. κοινής όδευσης με ΑΣΠΗΕ Βέλασμα - Πλαγιά	Μήκος διασύνδεσης	6,3 km υπόγειου δικτύου Μ.Τ. κοινής όδευσης με ΑΣΠΗΕ Σταματάς - Πλαγιά	Μήκος διασύνδεσης	6,3 km υπόγειου δικτύου Μ.Τ. κοινής όδευσης με ΑΣΠΗΕ Σταματάς - Πλαγιά
Εκτάσεις επέμβασης	Δημόσιες Δασικές	Εκτάσεις επέμβασης	Δημόσιες Δασικές	Εκτάσεις επέμβασης	Δημόσιες Δασικές
Υποσταθμός Διασύνδεσης (150/20kV)	Θέση «Σκούρτα» ιδιοκτησίας ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ	Υποσταθμός Διασύνδεσης (150/20kV)	Θέση «Σκούρτα» ιδιοκτησίας ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ	Υποσταθμός Διασύνδεσης (150/20kV)	Θέση «Σκούρτα» ιδιοκτησίας ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ



Τοπογραφικά και Τεχνικά Χαρακτηριστικά





Χρηματοροές Εταιρίας Στεφανερ Α.Ε.

Ροές Έργου € σε εκατομύρια	Έτος 1	Έτος 2	Έτος 3	Έτος 4	Έτος 5	Έτος 6	Έτος 7	Έτος 8	Έτος 9	Έτη 10-15	Έτη 16-20
Έσοδα	4,058,376	4,058,376	4,058,376	4,058,376	4,058,376	4,058,376	4,058,376	4,058,376	4,058,376	24,350,256	20,291,880
Λειτουργικά Κόστη	(783,583)	(799,135)	(802,721)	(806,344)	(850,003)	(853,698)	(857,431)	(861,200)	(865,008)	(5,608,161)	(4,785,379)
Φόροι	-	(592,719)	(276,467)	(333,124)	(333,472)	(335,972)	(375,893)	(407,734)	(441,123)	(4,692,212)	(3,741,025)
Κεφάλαιο Κίνησης	(1,222,195)	2,592	598	604	7,276	616	622	628	635	13,276	1,195,348
Λειτουργικές Ροές	2,052,598	2,669,115	2,979,786	2,919,512	2,882,178	2,869,322	2,825,674	2,790,070	2,752,880	14,063,160	12,960,824
Τόκοι και Προμήθειες Δανείου	(860,793)	(879,539)	(795,416)	(750,927)	(682,523)	(597,626)	(498,394)	(389,307)	(236,993)	(149,277)	-
Αποπληρωμή Δανείου	(388,127)	(1,209,579)	(1,450,108)	(1,520,198)	(1,572,894)	(1,698,720)	(1,732,113)	(1,763,355)	(1,814,802)	(2,570,102)	-
Χρηματοοικονομικές Ροές	(1,248,920)	(2,089,118)	(2,245,524)	(2,271,125)	(2,255,417)	(2,296,346)	(2,230,507)	(2,152,662)	(2,051,796)	(2,719,380)	-
Κινήσεις Αποθεματικών Λογ.	(6,866)	(6,109)	45,411	(44,461)	(13,220)	(5,863)	49,861	35,403	46,654	1,499,189	-
Ροές Μετόχου (100%)	796,813	573,887	779,673	603,926	613,541	567,113	645,029	672,811	747,738	12,842,969	12,960,824
Μερίσματα Μετόχου (100%)	-	-	2,150,373	603,926	613,541	567,113	645,029	672,811	747,738	12,842,969	12,960,824
Μερίσματα Μετόχου (45%)	-	-	967,668	271,767	276,094	255,201	290,263	302,765	336,482	5,779,336	5,832,371

Η χρονική υστέρηση που παρατηρείται στην αποδέσμευση των ροών του μετόχου μέσω μερισμάτων οφείλεται σε περιορισμούς που τίθενται από την Τράπεζα για το πρώτο έτος, ενώ για τα υπολειπόμενα έτη λόγω εφαρμογής των σχετικών λογιστικών και φορολογικών οδηγιών



Χρηματοροές Νέου Μετόχου

- Το κάτωθι παράδειγμα απεικονίζει τις ροές προ φόρων και τα μερίσματα αντιστοίχως, σε ετήσια βάση, που θα λάβει ο εκάστοτε νέος μέτοχος που θα συνεισφέρει το ποσό των € 100 χιλ.

Ροές σε €	Έτος 1	Έτος 2	Έτος 3	Έτος 4	Έτος 5	Έτος 6	Έτος 7	Έτος 8	Έτος 9	Έτος 10
Ροές Νέου Μετόχου προ φόρων	8.964	13.124	11.882	10.542	10.654	10.160	11.485	12.156	13.375	12.938
Ροές Νέου Μετόχου μετά φόρων	8,964	6,456	8,771	6,794	6,902	6,380	7,257	7,569	8,412	7,350
Μερίσματα Νέου Μετόχου	-	-	24.192	6.794	6.902	6.380	7.257	7.569	8.412	7.350

Στο 11^ο έτος πραγματοποιείται η εξόφληση του δανείου, όπου ο μέτοχος εκείνο το έτος λαμβάνει το ποσό που τηρείται στους αποθεματικούς λογαριασμούς.

Ροές σε €	Έτος 11	Έτος 12	Έτος 13	Έτος 14	Έτος 15	Έτος 16	Έτος 17	Έτος 18	Έτος 19	Έτος 20
Ροές Νέου Μετόχου προ φόρων	43.915	35.172	35.127	35.082	35.037	34.991	34.945	34.898	34.851	48.212
Ροές Νέου Μετόχου μετά φόρων	38,492	21,683	25,639	25,676	25,644	25,611	25,578	25,545	25,512	43,563
Μερίσματα Νέου Μετόχου	38.492	21.683	25.639	25.676	25.644	25.611	25.578	25.545	25.512	43.563

Ένας επενδυτής που θα διαθέσει €100 χιλ θα λάβει μερίσματα ποσού €358 χιλ περίπου συνολικά στην εικοσαετία

Με την πλήρη εξόφληση του δανείου, τα μερίσματα προς τον μέτοχο τριπλασιάζονται.



Συμπεράσματα και Πρόταση Συνεργασίας

- **Συμπερασματικά** πρόκειται για ένα Έργο με χαμηλή δυσκολία για την κατασκευή του και με εξαιρετικές επιδόσεις σε επίπεδο λειτουργίας:
 - **Αδειοδοτικοί κίνδυνοι** δεν υφίστανται καθώς έχει ληφθεί το σύνολο των αδειών / εγκρίσεων ενώ το έργο είναι έτοιμο για να κυρήξει έναρξη κατασκευής,
 - Οι **κατασκευαστικοί κίνδυνοι** θεωρούνται αμελητέοι λαμβάνοντας υπόψη ότι τόσο την εύκολη πρόσβαση στα οικόπεδα καθώς και το γεγονός ότι στην γύρω περιοχή έχουν κατασκευαστεί και λειτουργούν πάρκα μεγάλης ισχύος,
 - Στο ίδιο πλαίσιο και οι **λειτουργικοί κίνδυνοι**, οι οποίοι αμβλύνονται από την ύπαρξη της υπογεγραμμένης 15ετούς σύμβασης λειτουργίας με τον πάροχο εξοπλισμού,
 - Οι **χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι** θεωρούνται πλήρως καλυμμένοι καθώς οι αποδεδειγμένα εξαιρετικές ανεμολογικές αποδόσεις του Έργου καθώς και η κατοχυρωμένη τιμή των 98 /MWh εξασφαλίζουν την άνετη αποπληρωμή του δανείου ενώ προσφέρουν εξαιρετικές αποδόσεις στον μέτοχο,
 - Σημειώνεται ότι με βάση την χρηματοδοτική σύμβαση, η Kiefer TEK ΕΠΕ είναι αποκλειστικά υπεύθυνη να την κάλυψη υπερβάσεων στα κόστη κατασκευής, ενώ οι μέτοχοι της Στεφανέρ δεν θα παράσχουν/αναλάβουν οποιαδήποτε άλλη εγγύηση/ευθύνη έναντι της Τράπεζας για την εξόφληση του δανείου.

Πρόταση Συνεργασίας:

Με βάση τα ανωτέρω ζητείται η καταβολή ποσού 4 εκ. για την εξαγορά του 45 % της Στεφανέρ Α.Ε., της εταιρίας που έχει στην ιδιοκτησία της τα 3 αιολικά πάρκα συνολικής ισχύος 11.9 MW.

Στο σενάριο που έχει έλεγθει από την Τράπεζα και τον τεχνικό σύμβουλο, η απόδοση προ φόρων εταιρίας για τους Νέους Μετόχους (με συνολικό ποσοστό 45%) ανέρχεται σε **15.3%** περίπου (μετά φόρων σε 11.3%), ενώ τα συνολικά μερίσματα που θα λάβουν εντός της 20ετίας ανερχονται στο ποσό των **14,3 εκ.**