

ΣΧΕΔΙΟ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΔΙΑΣΠΑΣΗΣ
ΜΕ ΑΠΟΣΧΙΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ «ΔΗΜΟΣΙΑ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» ΚΑΙ ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ ΤΟΥ
ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ «ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΙΚΤΥΟΥ
ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ Α.Ε.» ΚΑΤ' ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ Ν.
4601/2019 ΚΑΙ ΤΟΥ Ν.Δ. 1297/1972

Στην Αθήνα, σήμερα την 29.06.2021 μεταξύ:

α) της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού Ανώνυμη Εταιρεία» και τον διακριτικό τίτλο «Δ.Ε.Η. Α.Ε.» ή «Δ.Ε.Η.», με αριθμό ΓΕΜΗ 000786301000, η οποία εδρεύει στον Δήμο Αθηναίων, επί της οδού Χαλκοκονδύλη αρ. 30, (εφεξής, η «Διασπώμενη») και εκπροσωπείται νόμιμα στο παρόν από τον κ. Γεώργιο Στάση, Πρόεδρο και Διευθύνοντα Σύμβουλο της ΔΕΗ Α.Ε., και

β) της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «Διαχειριστής Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας Α.Ε.» και τον διακριτικό τίτλο «ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε.» ή «ΔΕΔΔΗΕ», με αριθμό ΓΕΜΗ 003089701000, η οποία εδρεύει στο Δήμο Αθηναίων, επί των οδών Περραιβού 20 και Καλλιρόης (εφεξής, η «Επωφελούμενη») και εκπροσωπείται νόμιμα στο παρόν από τον κ. Αναστάσιο Μάνο, Διευθύνοντα Σύμβουλο της ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. .

Σε συνέχεια των αποφάσεων των διοικητικών συμβουλίων της Διασπώμενης και της Επωφελούμενης με ημερομηνία 15.06.2021 και 18.06.2021, αντίστοιχα, συμφωνήθηκε και έγινε αμοιβαίως αποδεκτή η απόσχιση του κλάδου της Διασπώμενης, όπως περιγράφεται κατωτέρω, με απορρόφηση αυτού από την Επωφελούμενη, με τους ειδικότερους αναφερόμενους κάτωθι όρους:

1. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΔΙΑΣΠΩΜΕΝΗΣ ΚΑΙ ΕΠΩΦΕΛΟΥΜΕΝΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Διασπώμενη είναι η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού Ανώνυμη Εταιρεία» και τον διακριτικό τίτλο «Δ.Ε.Η. Α.Ε.» ή «Δ.Ε.Η.», με αριθμό ΓΕΜΗ 000786301000 και Α.Φ.Μ. 090000045, η οποία εδρεύει στον Δήμο Αθηναίων, επί της οδού Χαλκοκονδύλη αρ. 30 και

Επωφελούμενη είναι η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Διαχειριστής Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας Α.Ε.» και τον διακριτικό τίτλο «ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε.» ή «ΔΕΔΔΗΕ», με αριθμό ΓΕΜΗ 003089701000 και Α.Φ.Μ. 094532827, η οποία εδρεύει στο Δήμο Αθηναίων, επί των οδών Περραιβού 20 και Καλλιρόης.

2. ΜΟΡΦΗ ΔΙΑΣΠΑΣΗΣ: ΑΠΟΣΧΙΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΜΕ ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ-ΕΦΑΡΜΟΣΤΕΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ - ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΔΙΑΣΠΑΣΗΣ

2.1 Η διάσπαση φέρει τη μορφή της απόσχισης κλάδου, η οποία πραγματοποιείται με απορρόφηση και συγκριμένα με την απόσχιση του κλάδου της Διασπώμενης και την εισφορά αυτού στην Επωφελούμενη, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 4 και 54-73 του Ν. 4601/2019 με παράλληλη εφαρμογή του Ν.Δ. 1297/1972. Η διάσπαση λαμβάνει χώρα με βάση τα οικονομικά στοιχεία της λογιστικής κατάστασης μετασχηματισμού της 31.03.2021 (ημερομηνία αναφοράς), τα οποία χρησιμοποιήθηκαν ως βάση για την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων του αποσχιζόμενου και εισφερόμενου στην Επωφελούμενη Κλάδου της Διασπώμενης.



2.2 Ειδικότερα, η διάσπαση αφορά στην απόσχιση του κλάδου δικτύου διανομής ηλεκτρικής ενέργειας της Διασπώμενης (ο «Κλάδος») που περιλαμβάνει το σύνολο των δραστηριοτήτων της αυτόνομης εκμετάλλευσης του Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας (ΕΔΔΗΕ) της Διασπώμενης στις οποίες περιλαμβάνονται, η κυριότητα του ΕΔΔΗΕ συμπεριλαμβανομένων των ακινήτων και λοιπών στοιχείων ενεργητικού του Κλάδου και του Δικτύου των Μη Διασυνδεδεμένων Νήσων (όπως ορίζεται στο Ν. 4001/2011), των συναφών υποχρεώσεων και λοιπών στοιχείων παθητικού, με εξαίρεση το Δίκτυο Υψηλής Τάσης της Κρήτης περιλαμβανομένων των σχετικών παγίων και στοιχείων. Δεν ανήκει στον Κλάδο το υφιστάμενο δίκτυο οπτικών ινών, τα σχετικά με αυτό στοιχεία ενεργητικού και τα συναφή δικαιώματα και υποχρεώσεις, καθώς και το δικαίωμα εγκατάστασης οπτικών ινών ή άλλων στοιχείων δικτύου ηλεκτρονικών επικοινωνιών επί του ΕΔΔΗΕ. Η ΔΕΗ Α.Ε. παραμένει ο Φορέας Εκμετάλλευσης Δικτύου και υπόχρεος παροχής δικαιωμάτων πρόσβασης και διέλευσης υπέρ τρίτων, όπως ειδικότερα ορίζεται στο Ν. 4463/2017. Τα περιουσιακά στοιχεία του αποσχιζόμενου Κλάδου που θα μεταβιβαστούν στην Επωφελούμενη, αποτυπώνονται στη λογιστική κατάσταση μετασχηματισμού της 31/3/2021 (Παράρτημα 1) και αποτιμώνται για τους σκοπούς της διάσπασης σύμφωνα με την κατωτέρω αναφερόμενη Έκθεση Αποτίμησης.

2.3 Την ημέρα καταχώρησης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) των αποφάσεων των γενικών συνελεύσεων των μετόχων της Διασπώμενης και της Επωφελούμενης περί της έγκρισης της διάσπασης, οι οποίες θα ληφθούν σύμφωνα με το άρθρο 66 του Ν. 4601/2019, της οριστικής πράξης διάσπασης από τις μετέχουσες στη διάσπαση ανώνυμες εταιρείες, η οποία θα περιβληθεί τον τύπο του συμβολαιογραφικού εγγράφου, της σχετικής εγκριτικής απόφασης της αρμόδιας αρχής του άρθρου 69 του Ν. 4601/2019, για την ολοκλήρωση των διατυπώσεων δημοσιότητας του άρθρου 68 του Ν. 4601/2019, καθώς και των λοιπών αναφερόμενων στο νόμο εγγράφων για κάθε μια από τις μετέχουσες στη διάσπαση εταιρείες (εφεξής, «Ημέρα Διάσπασης»), η διαδικασία της διάσπασης περατώνεται, με τις εξής συνέπειες για τη Διασπώμενη και την Επωφελούμενη:

I. Η Επωφελούμενη υποκαθίσταται αυτοδικαίως και χωρίς καμία άλλη διατύπωση ως καθολική διάδοχος, συμφώνως με το άρθρο 70 παρ. 2 του Ν. 4601/2019, στο σύνολο της μεταβιβαζόμενης σε αυτήν περιουσίας (ενεργητικό και παθητικό του αποσχιζόμενου Κλάδου) και καθίσταται αποκλειστική κυρία, νομέας, κάτοχος και δικαιούχος κάθε περιουσιακού στοιχείου αυτής, όπως αποτυπώνεται στη λογιστική κατάσταση μετασχηματισμού του αποσχιζόμενου Κλάδου της 31/3/2021. Στο πλαίσιο της καθολικής διαδοχής περιέρχεται στην Επωφελούμενη το σύνολο των δικαιωμάτων, υποχρεώσεων και γενικά εννόμων σχέσεων του αποσχιζόμενου από την Διασπώμενη Κλάδου ή που αφορούν σε αυτόν, περιλαμβανομένων των διοικητικών αδειών, που έχουν εκδοθεί υπέρ της τελευταίας από Δημόσιες/Ανεξάρτητες Αρχές και αφορούν τον αποσχιζόμενο Κλάδο. Στην Επωφελούμενη πρόκειται να μεταβιβαστεί, στο πλαίσιο του αποσχιζόμενου Κλάδου, και κάθε άλλο δικαίωμα, υποχρέωση, άυλο αγαθό, αξίωση ή εν γένει άλλο στοιχείο του ενεργητικού ή παθητικού που αφορά τον αποσχιζόμενο Κλάδο, χωρίς να απαιτείται ειδική μινεία στο παρόν ή στην οριστική πράξη διάσπασης που θα περιαφθεί τον συμβολαιογραφικό τύπο. Επιπρόσθετα, όλες οι συμβάσεις, συμφωνίες, δικαιοπραξίες που έχουν συναφθεί μεταξύ της Διασπώμενης και κάθε τρίτου φυσικού ή νομικού προσώπου και αφορούν στον αποσχιζόμενο Κλάδο μεταβιβάζονται στην Επωφελούμενη και συνεχίζονται από την τελευταία με τους ίδιους όρους και συμφωνίες. Περιουσιακά στοιχεία, πάσης φύσεως άδειες, δικαιώματα, αξιώσεις ή έννομες σχέσεις της Διασπώμενης που αφορούν τον αποσχιζόμενο Κλάδο μεταβιβάζονται στην Επωφελούμενη ακόμα και εάν δεν αναφέρονται ρητά στη λογιστική κατάσταση μετασχηματισμού του Παραρτήματος I.

Διευκρινίζεται ότι στην περίπτωση, περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων, υποχρεώσεων και εν γένει άλλων στοιχείων του ενεργητικού ή παθητικού ή έννομων σχέσεων του αποσχιζόμενου Κλάδου ή που αφορούν σε αυτόν τα οποία διέπονται από αλλοδαπό δίκαιο, σύμφωνα με το οποίο δεν αναγνωρίζεται η κατά το ελληνικό δίκαιο καθολική διαδοχή επί αποσχίσεως κλάδου, θα εφαρμόζονται τα εξής: η Διασπώμενη και η Επωφελούμενη θα μερμηνήσουν ώστε να προβούν σε κάθε απαιτούμενη ενέργεια προκειμένου να ολοκληρωθεί η μεταβίβαση των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων, υποχρεώσεων, έννομων σχέσεων στην Επωφελούμενη κατά τα προβλεπόμενα στο εκάστοτε εφαρμοστέο δίκαιο.

Στο μέτρο που δεν καταστεί εφικτό να μεταβιβαστούν τα παραπάνω στην Επωφελούμενη κατά τα ανωτέρω, στη μεν περίπτωση των μη μεταβιβασθεισών υποχρεώσεων, η Επωφελούμενη, αναλαμβάνει διά του παρόντος ρητώς και ανεκκλήτως να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις αυτές, να αποδίδει στη Διασπώμενη τυχόν ποσά που καταλογίζονται σε βάρος της τελευταίας χωρίς σημαντική καθυστέρηση και να αποζημιώνει τη Διασπώμενη για κάθε κόστος ή ζημία τυχόν προκύψει λόγω πλημμελούς εκπλήρωσης των υποχρεώσεων αυτών, στη δε περίπτωση των δικαιωμάτων η Διασπώμενη διά του παρόντος αναλαμβάνει ρητώς και ανεκκλήτως να τα εισπράττει ή να τα ρευστοποιεί σύμφωνα με τις υποδείξεις της Επωφελούμενης, χωρίς δικαίωμα να επανεπενδύει σε αυτά και εν συνεχεία να αποδίδει το προϊόν στην Επωφελούμενη χωρίς σημαντική καθυστέρηση, ενώ δεν έχει την υποχρέωση να αποδώσει οποιοδήποτε ποσό στην Επωφελούμενη αν δεν το εισπράξει. Επιπρόσθετα, η Διασπώμενη δεν επιτρέπεται να διαθέσει τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία καθ' οιονδήποτε τρόπο παρά μόνο προς εξασφάλιση της απόδοσής τους στην Επωφελούμενη και υπό τον όρο της προηγούμενης έγγραφης συναίνεσης της Επωφελούμενης.

II. Οι τυχόν εκκρεμείς δίκες της Διασπώμενης, σχετικές με τον αποσχιζόμενο Κλάδο, συνεχίζονται αυτοδικαίως από την Επωφελούμενη ή κατ' αυτής, χωρίς καμία ειδικότερη διατύπωση από μέρους της για τη συνέχιση και χωρίς να επέρχεται, λόγω της διάσπασης, βία διακοπή της δίκης.

III. Η Διασπώμενη καθίσταται μέτοχος της Επωφελούμενης λαμβάνοντας μετοχές εκδόσεως της Επωφελούμενης, όπως αυτές αναλύονται κατωτέρω (υπό 3 «**ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ-ΣΧΕΣΗ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ**»).

2.4 Την αποτίμηση της αξίας του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων του αποσχιζόμενου Κλάδου της Διασπώμενης (ενεργητικού-παθητικού), όπως αυτά εμφανίζονται στην έκθεση αποτίμησης του αποσχιζόμενου Κλάδου με ημερομηνία 29.06.2021, σύμφωνα με το άρθρο 17 του Ν. 4548/2018, διενήργησαν οι ορκωτοί ελεγκτές λογιστές της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών και Συμβούλων Επιχειρήσεων οι οποίοι συνέταξαν την από 29.06.2021 έκθεση αποτίμησης της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού του αποσχιζόμενου Κλάδου της Διασπώμενης (εφεξής η «Έκθεση Αποτίμησης») (Παράρτημα II).

3. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΧΕΣΗ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ

3.1 Από την Έκθεση Αποτίμησης προκύπτει ότι η καθαρή θέση του αποσχιζόμενου Κλάδου ανέρχεται σε 953.662.960,00.

3.2 Το μετοχικό κεφάλαιο της Επωφελούμενης ανέρχεται σήμερα σε Ευρώ 37.552.010,00 διαιρούμενο σε 3.755.201 ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας 10 Ευρώ η κάθε μία.

3.3- Λόγω της απόσχισης του Κλάδου από την Διασπώμενη και της εισφοράς του στην Επωφελούμενη, και σύμφωνα με τα οικονομικά στοιχεία της λογιστικής κατάστασης

μετασχηματισμού και της Έκθεσης Αποτίμησης, το μετοχικό κεφάλαιο της Επωφελούμενης θα αυξηθεί κατά το ποσό των Ευρώ 953.662.960,00 με την έκδοση 95.366.296 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 10 Ευρώ η καθεμία, το σύνολο των οποίων θα λάβει η Διασπώμενη κατά την Ημέρα Διάσπασης. Επομένως, το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της Επωφελούμενης θα διαμορφωθεί ως ακολούθως περιγράφεται:

Ευρώ 991.214.970 διαιρούμενο σε 99.121.497 μετοχές ονομαστικής αξίας 10 ευρώ η κάθε μία.

Για την εν λόγω αύξηση κεφαλαίου, θα λάβει χώρα η τροποποίηση του καταστατικού της Επωφελούμενης, η τελευταία δε υποχρεούται με την ολοκλήρωση της εισφοράς του Κλάδου να παραδώσει άμεσα στην Διασπώμενη 95.366.296 μετοχές εκδόσεώς της ονομαστικής αξίας 10 Ευρώ εκάστη, επί των οποίων η Διασπώμενη θα αποκτήσει πλήρη κυριότητα, νομή και κατοχή, παραμένοντας κατ' αυτόν τον τρόπο μοναδικός κατά 100% μέτοχος της Επωφελούμενης και έμμεσα ο δικαιούχος των περιουσιακών στοιχείων του αποσχιζόμενου Κλάδου, και να προβεί στις απαραίτητες ενέργειες προκειμένου η Διασπώμενη να καταχωρηθεί ως μοναδικός μέτοχος στο βιβλίο μετόχων που τηρεί η Επωφελούμενη, σύμφωνα με το άρθρο 40 παρ. 2 Ν. 4548/2018. Κατά την παράδοση των μετοχών θα υπογραφεί πρωτόκολλο παράδοσης και παραλαβής των μετοχών από τους νόμιμους εκπροσώπους της Διασπώμενης και της Επωφελούμενης ή από άλλα νομίμως εξουσιοδοτημένα προς τούτο πρόσωπα. Οι μετέχουσες στη διάσπαση εταιρείες αναλαμβάνουν να διεκπεραιώσουν κάθε άλλη απαραίτητη διαδικασία για την ολοκλήρωση της έκδοσης των ως άνω μετοχών και ακύρωσης των παλαιών/ παράδοσης νέων τίτλων στη Διασπώμενη.

Δεδομένου ότι σε αντάλλαγμα για την εισφορά του αποσχιζόμενου Κλάδου η Διασπώμενη θα λάβει το σύνολο των νέων μετοχών της Επωφελούμενης, ενώ είναι ήδη ο μόνος μέτοχος της Επωφελούμενης, και ως εκ τούτου η Διασπώμενη θα παραμένει έμμεσα ο δικαιούχος των περιουσιακών στοιχείων του αποσχιζόμενου Κλάδου, η σχέση ανταλλαγής δεν έχει πρακτική σημασία, οι δε όροι της διάσπασης δεν μπορεί παρά να θεωρούνται δίκαιοι και λογικοί.

4. ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΑ ΚΕΡΔΗ

Οι μετοχές στην Επωφελούμενη που θα αποκτήσει η Διασπώμενη, σύμφωνα με τα ανωτέρω, θα παρέχουν δικαίωμα συμμετοχής της στα κέρδη σε σχέση με κάθε διανομή μερίσματος που θα λάβει χώρα από την Ημέρα Διάσπασης και εφεξής.

5. ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΔΙΑΣΠΩΜΕΝΗΣ ΑΠΟ ΤΗΝ 31.3.2021 ΕΩΣ ΚΑΙ ΤΗΝ ΗΜΕΡΑ ΤΗΣ ΔΙΑΣΠΑΣΗΣ

Όλες οι πράξεις και συναλλαγές της Διασπώμενης που αφορούν στον Κλάδο μέχρι την ολοκλήρωση της διάσπασης θεωρούνται από λογιστική άποψη ότι γίνονται για λογαριασμό της και όχι για την Επωφελούμενη, τα δε οικονομικά αποτελέσματα που θα προκύψουν κατά το μεσοδιάστημα, ήτοι από 31.03.2021 έως την Ημέρα Διάσπασης, αυτά θα ωφελούν ή θα βαρύνουν αποκλειστικά και μόνο την Διασπώμενη. Εάν κατά το άνω μεσοδιάστημα, η Διασπώμενη πραγματοποιήσει κέρδη, αυτά θα ανήκουν στην ίδια, σε περίπτωση δε κατά την οποία θα εμφανίσει στο διάστημα αυτό ζημιά, αυτή θα καλυφθεί από την Διασπώμενη, με καταβολή ίσου με τη ζημιά ποσού, σε μετρητά.

6. ΙΔΙΑΙΤΕΡΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ

Στη Διασπώμενη, συμπεριλαμβανομένου του αποσχιζόμενου Κλάδου, και ειδικότερα στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και τους εσωτερικούς ελεγκτές της Διασπώμενης και στους οριζόμενους από τη Διασπώμενη εμπειρογνώμονες, δεν παρέχονται από το καταστατικό της ή από αποφάσεις της γενικής συνέλευσης των μετόχων της ιδιαίτερα πλεονεκτήματα, ούτε της παρέχονται τέτοια πλεονεκτήματα από την παρούσα σύμβαση διάσπασης.

Σε πίστωση των ανωτέρω, συνετάγη το παρόν Σχέδιο Διάσπασης και υπογράφεται νομίμως από τους εκπροσώπους της Διασπώμενης και της Επωφελούμενης, το οποίο θα δημοσιευθεί κατά τις κείμενες διατάξεις.

Για την «ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ
ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ
ΕΤΑΙΡΕΙΑ»



Γεώργιος Στάσσης,
Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος

Για την «ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ
ΔΙΚΤΥΟΥ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ
ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»



Αναστάσιος Μάνος
Διευθύνων Σύμβουλος

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι

Λογιστική Κατάσταση μετασχηματισμού αποσχιζόμενου Κλάδου

Λογιστική Κατάσταση Μετασχηματισμού

Ποσό σε € κατά την 31/3/2021	Αξία ΔΠΧΑ
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	4.601.322.731,62
Λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία	167,88
Εμπορικές απαιτήσεις	50.929.749,09
Λοιπές απαιτήσεις	63.982.529,33
Σύνολο ενεργητικού	4.716.235.177,92
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	612.372.403,00
Δανειακές υποχρεώσεις	1.471.915.206,35
Επιχορηγήσεις	37.044.816,13
Συμμετοχές καταναλωτών	1.822.630.172,58
Εμπορικές υποχρεώσεις	104.091.836,51
Λοιπές υποχρεώσεις	15.013.596,29
Σύνολο υποχρεώσεων	4.063.068.030,86
Σύνολο καθαρής θέσης	653.167.147,06

Αποτίμηση ν.1297/2972

Ποσό σε € κατά την 31/3/2021	Αξία ΔΠΧΑ	Αξία εκτίμησης	Διαφορά
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	4.601.322.731,62	4.863.652.063,24	262.329.331,62
Λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία	167,88	140,00	(27,88)
Εμπορικές απαιτήσεις	50.929.749,09	50.929.749,09	-
Λοιπές απαιτήσεις	63.982.529,33	63.982.529,33	-
Σύνολο ενεργητικού	4.716.235.177,92	4.978.664.481,66	262.328.303,74
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	612.372.403,00	573.757.463,72	(38.614.939,28)
Δανειακές υποχρεώσεις	1.471.915.206,35	1.472.363.636,43	448.430,08
Επιχορηγήσεις	37.044.816,13	37.044.816,13	-
Συμμετοχές καταναλωτών	1.822.630.172,58	1.822.630.172,58	-
Εμπορικές υποχρεώσεις	104.091.836,51	104.091.836,51	-
Λοιπές υποχρεώσεις	15.013.596,29	15.013.596,29	-
Σύνολο υποχρεώσεων	4.063.068.030,86	4.024.901.521,66	(38.166.509,20)
Σύνολο καθαρής θέσης	653.167.147,06	953.662.960,00	300.495.812,94

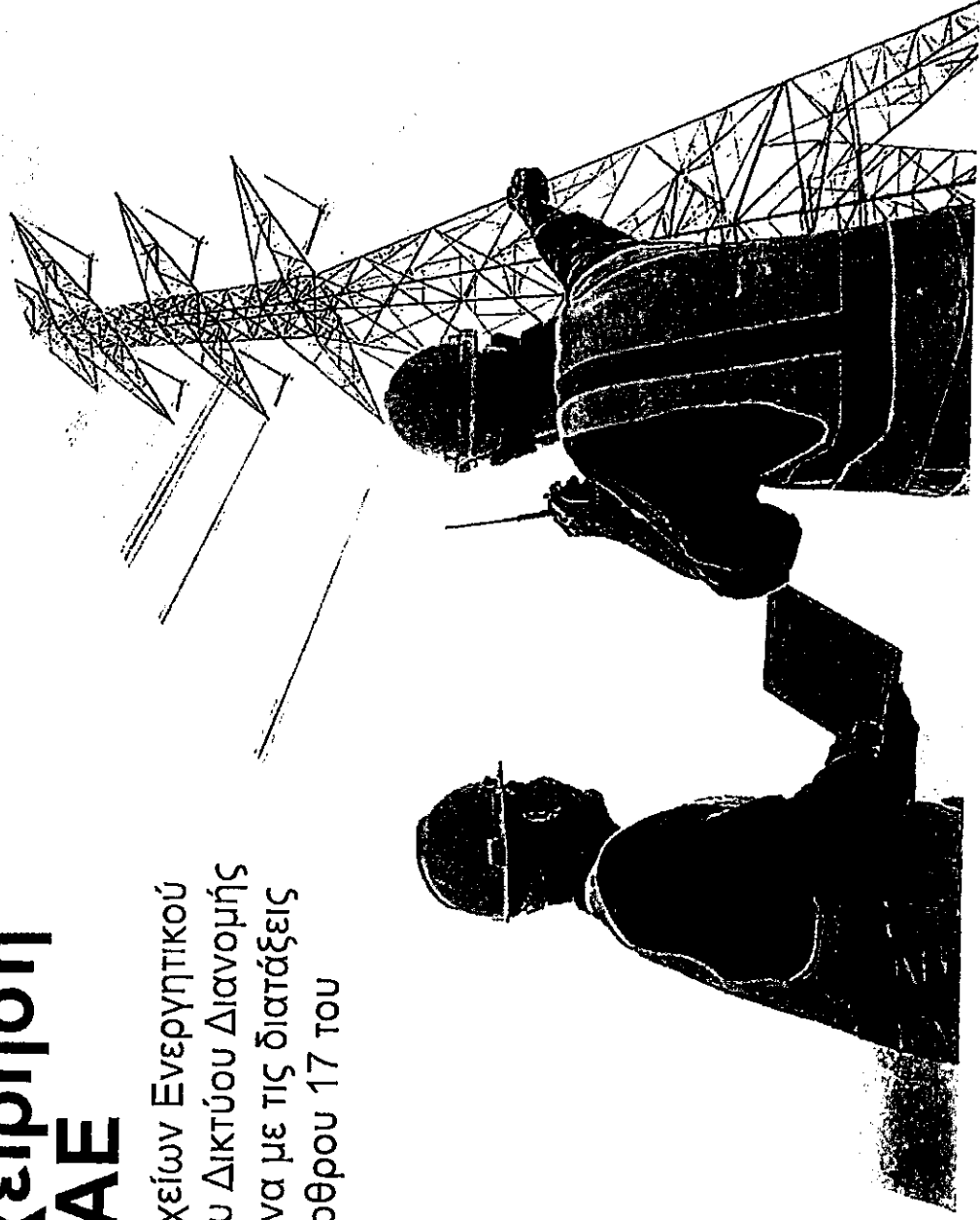
Νικόλαος Β. Χαψής
 Διευθυντής Διεύθυνσης
 Λογιστικών Εργασιών

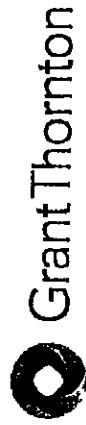
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ
Έκθεση Αποτίμησης

Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού ΑΕ

Έκθεση αποτίμησης των στοιχείων Ενεργητικού
και Υποχρεώσεων του Κλάδου Διεύθυνσης
Ηλεκτρικής Ενέργειας σύμφωνα με τις διατάξεις
του Ν.Δ. 1297/1972 και του άρθρου 17 του
ν. 4548/2018

Ιούλιος 2021





Προς

Δημόσια Εταιρεία Ηλεκτρισμού ΑΕ (ΔΕΗ)
Χαλκοκονδύλη 30
104 32, Αθήνα

29 Ιουνίου 2021

Grant Thornton ΑΕ
Ορκωτών Ελεγκτών & Συμβούλων Επιχειρήσεων
Ζεφύρου 56,
175 64, Παλαιό Φάληρο

T +30 210 7280 000
F +30 210 7212 222
www.grant-thornton.gr

Αξιότιμοι Κύριοι

Έκθεση αποτίμησης των στοιχείων Ενεργητικού και Υποχρεώσεων του Κλάδου Διεύθυνσης του Ν.Δ. 1297/1972 και του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018
Σε συνέχεια της από 16/6/2021 σύμβασής μας, εσωκλείουμε ένα αντίγραφο της έκθεσής μας και προτιθέμεθα να σας παρέχουμε επιπλέον αντίγραφα κατόπιν αιτήσεώς σας.
Τα συμπεράσματα της εργασίας μας παρουσιάζονται στο κεφάλαιο «Σύνοψη» αλλά τονίζουμε ότι, για την πλήρη κατανόησή του, το εν λόγω κεφάλαιο θα πρέπει να μελετηθεί σε συνδυασμό με την ανάλυση των υπολοίπων κεφαλαίων της έκθεσης.

Εφιστούμε την προσοχή σας στις «Σημαντικές Παρατηρήσεις» του Παραρτήματος ΙΙ.
Προτείνεται πως ο οποιασδήποτε ενδιαφερόμενος για την παρούσα μελέτη θα πρέπει να εκτιμήσει, σπριζόμενος στην κρίση του, τα σχετικά οικονομικά στοιχεία και δεδομένα. Συνίσταται η περαιτέρω ανάλυση από ειδικούς, οικονομικούς, νομικούς ή χρηματοοικονομικούς αναλυτές, έτσι ώστε η λήψη οποιασδήποτε επιχειρηματικής απόφασης να μη βασίζεται μόνο σε αυτή τη μελέτη.

Επίσης δεν αναλαμβάνουμε καμία ευθύνη ή υποχρέωση για τυχόν απώλεια ή ζημιά που προκύπτει από χρήση της έκθεσης αποτίμησης από τον αποδέκτη για σκοπό διαφορετικό από αυτόν που αναφέρεται στην παρούσα.

Γενικότερα, απαγορεύεται η χρήση, αναπαραγωγή ή κυκλοφορία ολόκληρης ή αποσπασμάτων της έκθεσης χωρίς την έγγραφη άδειά μας, την οποία θα δώσουμε αφού λάβουμε υπόψη μας τις περιστάσεις. Ο συγκεκριμένος περιορισμός δεν ισχύει για τις αρμόδιες αρχές.

Με εκτίμηση,

Για την Grant Thornton

Δημήτρης Δουβρής
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΑΜ ΣΟΕΛ 33921

Μαρία - Ελένη Μπουζούρα
Ορκωτή Ελεγκτρια Λογίστρια
ΑΜ ΣΟΕΛ 30511

Περιεχόμενα

01	Επιτελική Σύνοψη	4	Παραρτήματα	23
02	Παρουσίαση Εταιρείας	6	I. Ευρετήριο όρων	24
03	Επισκόπηση Κλάδου	10	II. Σημαντικές παρατηρήσεις	25
04	Μεθοδολογία αποτίμησης	14	III. Αποτελέσματα αποτίμησης ανεξάρτητου εκτιμητή	29
05	Εκτίμηση στοιχείων Ενεργητικού και Υποχρεώσεων Κλάδου	16	IV. Ανάλυση δανειακών υποχρεώσεων	30
			V. Έκθεση ανεξάρτητου εκτιμητή	

Επιτελική Σύνοψη

Επιτελική Σύνοψη

Σκοπός και πλαίσιο εργασίας

- Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΔΕΗ ενόψει της πιθανής πώλησης του 49% του ΔΕΔΔΗΕ, αποφάσισε, σύμφωνα με το από 15/6/2021 πρακτικό, την απόσχιση του Κλάδου Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας όπως ορίζεται στο από 29/6/2021 Σχέδιο Σύμβασης Διάσπασης (ο Κλάδος), και την εισφορά αυτού στη ΔΕΔΔΗΕ (100% θυγατρική της ΔΕΗ). Ως ημερομηνία μετασχηματισμού τίθεται η 31/3/2021.
- Η εν λόγω έκθεση τελεί υπό την αίρεση της έγκρισης της σχετικής νομοθετικής ρύθμισης που θα εκδοθεί για τον εν λόγω εταιρικό μετασχηματισμό της ΔΕΗ.
- Στο πλαίσιο αυτό, το ΔΣ της ΔΕΗ ανέθεσε στην (ο Σύμβουλος) την προετοιμασία έκθεσης αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων του Κλάδου, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.Δ. 1297/1972.
- Για την υλοποίηση της εργασίας μας προβήκαμε στη διενέργεια αποτίμησης των στοιχείων Ενεργητικού και Υποχρεώσεων του Κλάδου, όπως αυτά προκύπτουν από τη Λογιστική Κατάσταση Μετασχηματισμού που μας παρασχέθηκε από την Εταιρεία, με ημερομηνία αναφοράς την 31/3/2021.
- Με βάση τη Λογιστική Κατάσταση Μετασχηματισμού που μας παρασχέθηκε από την Εταιρεία, η αξία καθενός από τα υπό εκτίμηση στοιχεία Ενεργητικού και Υποχρεώσεων αναπροσαρμόστηκε εφόσον υπήρχαν ενδείξεις ότι η λογιστική αξία αυτών δεν ανταποκρίνεται στην αξία εκτίμησης κατά την ημερομηνία αναφοράς.

Μεθοδολογία αποτίμησης

- Για τον προσδιορισμό των αναγκαίων αναπροσαρμογών της λογιστικής αξίας των στοιχείων Ενεργητικού και Υποχρεώσεων διενεργήθηκαν τα εξής:
 - Επισκόπηση των λογιστικών αξιών, βάσει των σχετικών λογιστικών αρχών.
 - Αποτίμηση με βάση διεθνώς αποδεκτές μεθόδους, για τα περιουσιακά στοιχεία των οποίων η λογιστική επιμέτρηση βάσει ΔΠΧΑ δεν πραγματοποιείται στην εύλογη αξία τους (π.χ. ενσώματες ακινητοποιήσεις).
- Ειδικότερα, για τον υπολογισμό των αξιών για τα πάγια του Κλάδου, η εργασία μας βασίστηκε στην εκτίμηση ανεξάρτητου εκτιμητή που όρισε η ΔΕΗ, με ημερομηνία αναφοράς 31/3/2021.
- Σημειώνεται ότι ο Σύμβουλος και ο ανεξάρτητος εκτιμητής πληρούν τα κριτήρια περί ανεξαρτησίας και αντικειμενικότητας, σύμφωνα με τα οριζόμενα του άρθρου 17 του ν.4548/2018 και του άρθρου 21 του ν. 4449/2017.

Αποτελέσματα αποτίμησης

- Με βάση τα ανωτέρω, τα αποτελέσματα της αποτίμησης της αξίας των στοιχείων του Ενεργητικού και των Υποχρεώσεων του Κλάδου συνοψίζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Ποσά σε € κατά την 31/3/2021	Αξία ΔΠΧΑ	Αξία εκτίμησης	Διαφορά
Σύνολο Ενεργητικού	4.716.235.177,92	4.978.564.481,66	262.329.303,74
(-) Σύνολο Υποχρεώσεων	(4.063.068.030,86)	(4.024.901.521,66)	38.166.509,20
Σύνολο Καθαρής Θέσης	653.167.147,06	953.662.960,00	300.495.812,94

- Η παραπάνω διαφορά προκύπτουσα εκ της αποτίμησης των αποσχιζόμενων στοιχείων θα παρακολουθείται διακριτά στα βιβλία της ΔΕΗ σε λογαριασμό «Διαφορά προκύπτουσα από Μετασχηματισμό του Ν.Δ. 1297/1972».

Παρουσίαση Εταιρείας

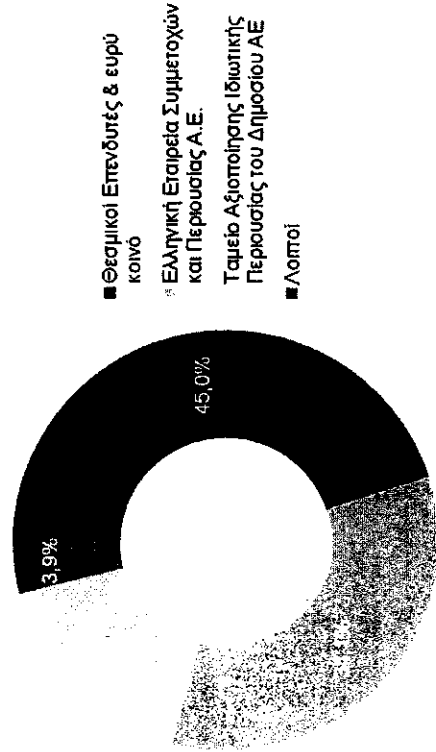
Παρουσίαση Εταιρείας

Επισκόπηση – Προφίλ της Εταιρείας

- Η Δημόσια Εταιρεία Ηλεκτρισμού ΑΕ (ΔΕΗ) ιδρύθηκε το 1950 με την κρατικοποίηση του τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας, δημιουργώντας ένα κρατικό μονοπώλιο στην παραγωγή, διανομή και διάθεση ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα.
- Το 2007, καταρνήθηκαν οι νομοθετικές ρυθμίσεις σχετικά με την διάθεση/προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας, με αποτέλεσμα την απελευθέρωση της αγοράς και την είσοδο περισσότερων προμηθευτών ηλεκτρικής ενέργειας στην αγορά.
- Επιπλέον, από το 2012, το κρατικό μονοπώλιο στη μεταφορά, διανομή και παροχή ηλεκτρικής ενέργειας έχει καταργηθεί, με τη σχετική νομοθεσία να επιτρέπει τη δραστηριοποίηση ανεξάρτητων οντοτήτων στην παραγωγή και προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας.
- Ακολούθως, η λειτουργία του εθνικού δικτύου μεταφοράς και διανομής μεταφέρθηκε στις εταιρείες ΑΔΜΗΕ και ΔΕΔΔΗΕ αντίστοιχα.
- Σήμερα η ΔΕΗ κατέχει ηγετική θέση στην παραγωγή και προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα, με συνολική εγκατεστημένη ισχύ 11,6 GW και 6,6 εκ. καταναλωτές.



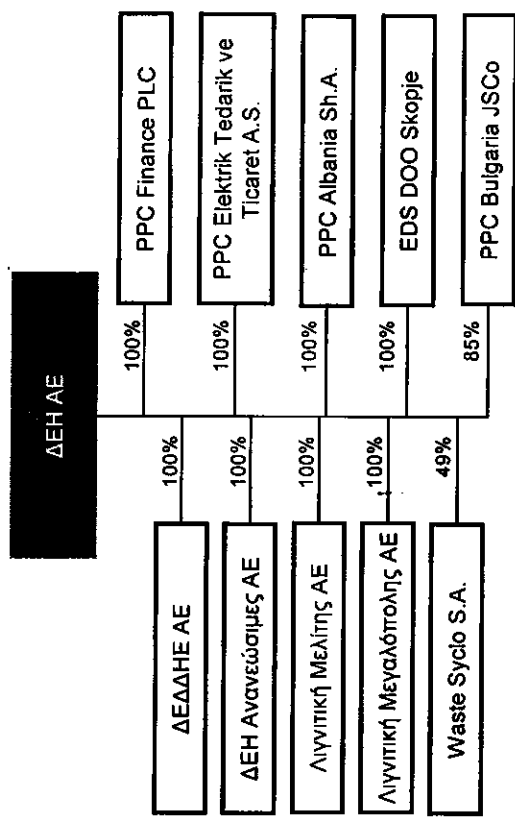
Μετοχική σύνθεση



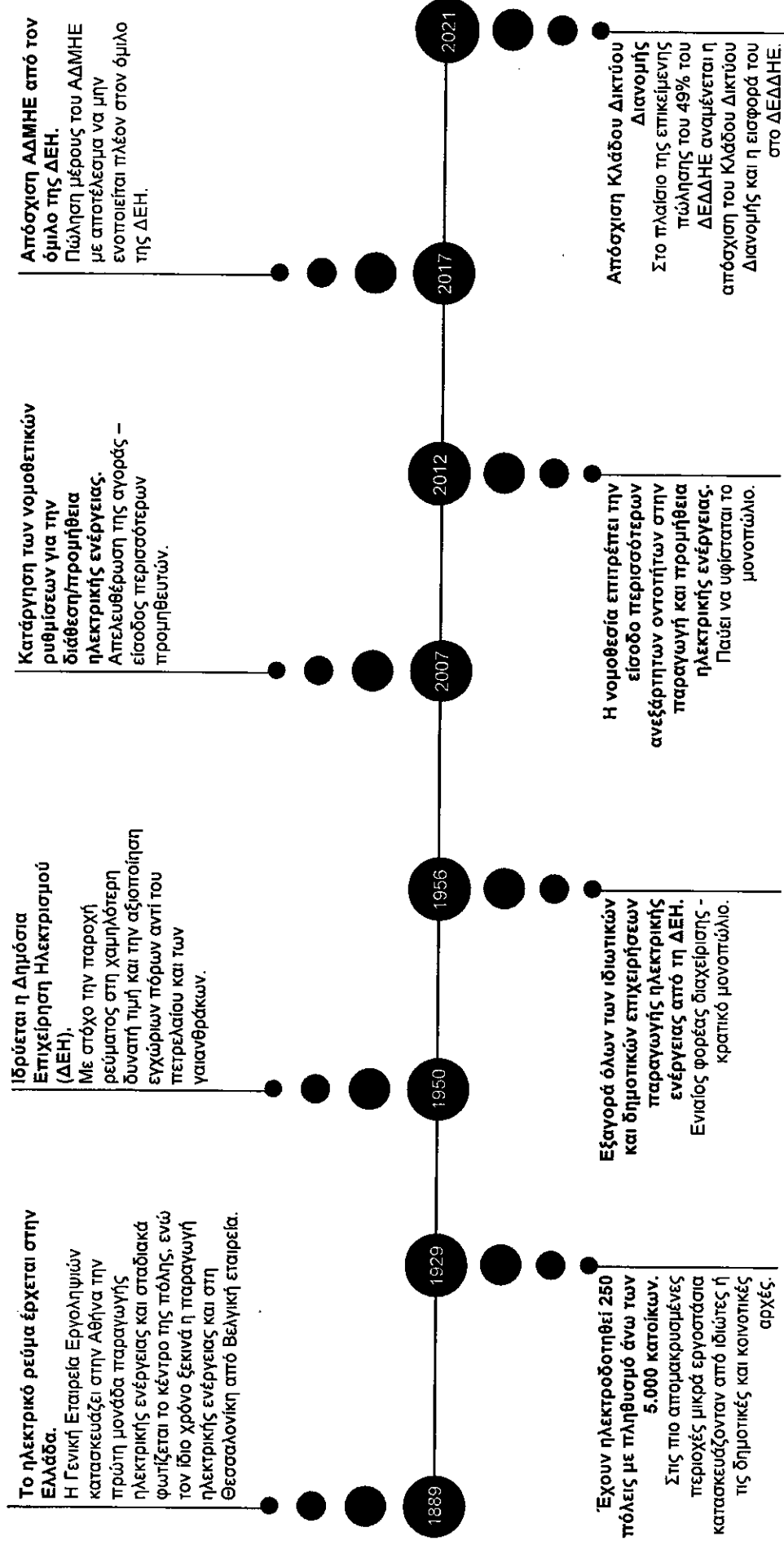
Διοικητικό Συμβούλιο

Ονοματεπώνυμο	Θέση
Γεώργιος Στάσης	Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος
Πύρρος Παπαδημητρίου	Αντιπρόεδρος
Γεώργιος Βενιέρης	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Στέφανος Καρδαμάκης	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Νικόλαος Φωτόπουλος	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Στέφανος Θεοδουρίδης	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Μιχαήλ Παναγιωτάκης	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Αλέξανδρος Πατεράκης	Εκτελεστικό Μέλος
Παντελής Καραλευθέρης	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Δέσποινα Δοξάκη	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
Γεώργιος Καρακουσής	Εκτελεστικό Μέλος

Δομή του Ομίλου ΔΕΗ



Ιστορική αναδρομή της ΔΕΗ



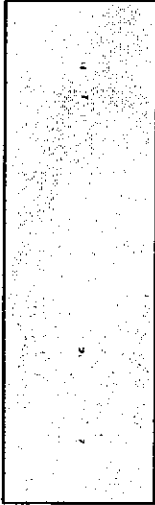
Δραστηριότητες της ΔΕΗ

Δραστηριότητες

Σήμερα ο Όμιλος της ΔΕΗ δραστηριοποιείται σε 5 χώρες μέσω των θυγατρικών της Εταιρείας, ενώ οι βασικές δραστηριότητες του ομίλου περιλαμβάνουν την παραγωγή, διανομή και προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα και σε γειτονικές σε αυτή χώρες. Πιο συγκεκριμένα αναφορικά με τις δραστηριότητες της ΔΕΗ:

Παραγωγή Ηλεκτρικής Ενέργειας

Ο Όμιλος ΔΕΗ ελέγχει το 55% του δυναμικού παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα, ικανοποιώντας άνω του 45% της συνολικής εγχώριας ζήτησης για ηλεκτρική ενέργεια. Οι παραγωγικές μονάδες της ΔΕΗ λειτουργούν με λιγνίτη, φυσικό αέριο, πετρέλαιο στα ΜΔΝ, υδροηλεκτρική ενέργεια καθώς και με ανανεώσιμες πηγές ενέργειας.



Η ΔΕΗ είναι ο Κύριος του Εθνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας (ΕΔΔΗΕ), ενώ ο ΔΕΔΔΗΕ, που αποτελεί 100% θυγατρική της, αποτελεί τον ανεξάρτητο διαχειριστή του δικτύου, ενώ η λειτουργία του ρυθμίζεται από την ΡΑΕ.

Η δραστηριότητα διανομής ηλεκτρικής ενέργειας θα παύσει με την εισφορά του Κλάδου στον ΔΕΔΔΗΕ.

Προμήθεια Ηλεκτρικής Ενέργειας

Η ΔΕΗ αποτελεί τον ηγέτη στην προμήθεια ηλεκτρικού ρεύματος στην Ελλάδα, αντιπροσωπεύοντας το 75,8% της συνολικής αγοράς το 2019 και παρέχοντας 38TWh ηλεκτρικής ενέργειας.

Επισκόπηση Κλάδου

Ρυθμιστικό πλαίσιο δραστηριότητας διανομής ηλεκτρικής ενέργειας

Ρυθμιστική Αρχή

- Οι ρυθμιστικές αρμοδιότητες έχουν μοιραστεί μεταξύ της Ρυθμιστικής Αρχής Ενέργειας (ΡΑΕ) και του Υπουργείου Περιβάλλοντος και Ενέργειας. Η ΡΑΕ λαμβάνει αποφάσεις σχετικά με το επιτρεπόμενο έσοδο, τις χρεώσεις ρυθμιζόμενων δραστηριοτήτων και την έκδοση και επιβλέψη αδειών, ενώ το Υπουργείο λαμβάνει αποφάσεις για όλη τη σχετική νομοθεσία.

Αρχές Δραστηριότητας Διανομής

- Σύμφωνα με τις διατάξεις της Οδηγίας 2009/72/ΕΚ στην ελληνική νομοθεσία που επιβάλλει το νόμιμο διαχωρισμό των λειτουργιών δικτύου μεταφοράς και διανομής από δραστηριότητες παραγωγής και προμήθειας, στον τομέα ηλεκτρικής ενέργειας, ο ΔΕΔΔΗΕ ιδρύθηκε με το ν. 4001/2011 ως Διαχειριστής του δικτύου διανομής, ενώ η ΔΕΗ παρέμεινε ιδιοκτήτης του (Κύριος του Δικτύου).
- Η ΔΕΗ διαθέτει άδεια ως κάτοχος του ΕΔΔΗΕ για το οποίο η ΡΑΕ διατηρεί αντίστοιχη ρυθμιζόμενη Βάση Περιουσιακών Στοιχείων.
- Ο ΔΕΔΔΗΕ είναι υπεύθυνος για την ανάπτυξη, τη λειτουργία και τη συντήρηση του δικτύου διανομής ηλεκτρικής ενέργειας βάσει της Άδειας Διαχείρισης του ΕΔΔΗΕ, καθώς και για τη διαχείριση της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, της λειτουργίας της αγοράς, της συντήρησης και ανάπτυξης των δικτύων των μη διασυνδεδεμένων νησιών. Ο ΔΕΔΔΗΕ διατηρεί επίσης τις δικές του ΡΠΒ για το μέρος του ΕΔΔΗΕ που έχει στην κυριότητα του και τα ΜΔΝ.
- Ο ΔΕΔΔΗΕ υποχρεούται να παρέχει τους απαραίτητους ανθρώπινους, τεχνικούς, υλικούς και οικονομικούς πόρους για την ασφαλή και οικονομική λειτουργία, συντήρηση και ανάπτυξη του δικτύου διανομής και για την αποτελεσματική άσκηση των ευθυνών του και την ορθή εκτέλεση των καθηκόντων του.
- Εκτός από τον Νόμο 4001/2011 και τις άδειες όπως παραπάνω, τα βασικά ρυθμιστικά κείμενα είναι οι δύο Κώδικες: (α) Ο Εθνικός Κώδικας Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας που ρυθμίζει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις του ΔΕΔΔΗΕ, καθώς και τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των χρηστών του δικτύου και των Παρόχων και (β) ο Κώδικας για τη Διαχείριση Ηλεκτρικών Συστημάτων των ΜΔΝ.

Οι δραστηριότητες διανομής και τα περιουσιακά στοιχεία του δικτύου λαμβάνουν Ρυθμιζόμενα Εγκεκριμένα Έσοδα τα οποία μεταφέρονται με ρυθμιζόμενες χρεώσεις

Στις 26 Οκτωβρίου 2020 η ΡΑΕ υιοθέτησε ένα νέο κανονιστικό πλαίσιο για τον υπολογισμό των επιτρεπόμενων εσόδων για τις δραστηριότητες και τα περιουσιακά στοιχεία του δικτύου διανομής ηλεκτρικής ενέργειας. Αυτό ισχύει από την 1/1/2021 και μετά, ενώ η σχετική απόφαση αναμένεται να δημοσιευθεί έως τις 30/6/2021. Τα νέα στοιχεία του κανονιστικού πλαισίου είναι τα εξής:

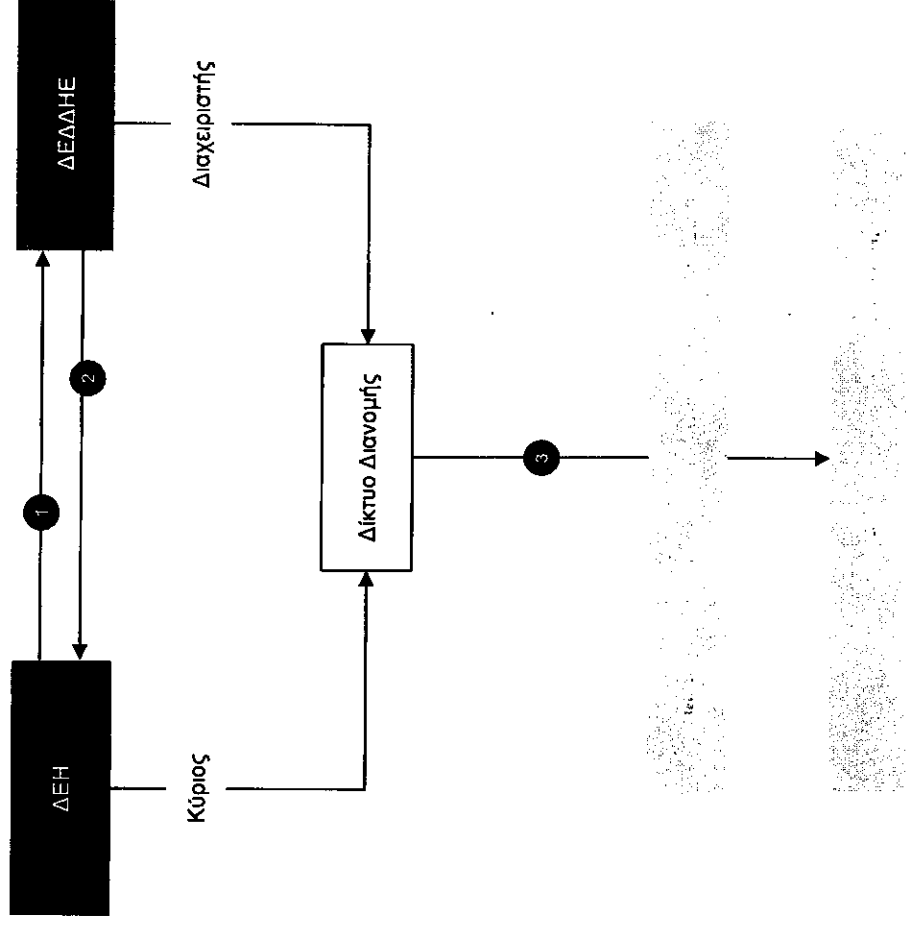
- Πολυετής κανονιστική περίοδος (3-5 έτη) με τις δύο πρώτες κανονιστικές περιόδους που ορίζονται σε 4 έτη έκαστη (2021-2024 και 2025-2028). Μεθοδολογία «Revenue Cap».
- Θα εφαρμοστεί κανονισμός κινήτρων στο ελεγχόμενο μέρος των λειτουργικών εξόδων (προσωπικό, υπεργολαβία τρίτων, υλικά και αναλώσιμα). Εκ των προτέρων καθορισμός αποτελεσματικού και εύλογου ποσού ελεγχόμενων λειτουργικών εξόδων κατά την υποβολή του Επιχειρηματικού Σχεδίου από τον ΔΕΔΔΗΕ. Ένας παράγοντας μείωσης θα εφαρμοστεί στα ιστορικά επίπεδα ελεγχόμενου κόστους -που σημαίνει μείωση του επιτρεπόμενου κόστους σε πραγματικούς όρους. Συντελεστής απόδοσης 20% για την πρώτη περίοδο 2021-2024.
- Αμοιβή της ΡΠΒ βάσει υπολογισμού του ΜΣΚΚ με πλασματικό συντελεστή μόχλευσης (εκτός από την πρώτη κανονιστική περίοδο 2021-2024). Η νέα μεθοδολογία εισάγει περισσότερη εποπτεία σχετικά με την αξία των περιουσιακών στοιχείων που εισέρχονται στη ΡΠΒ. Εκ των υστέρων προσαρμογή της ΡΠΒ για να αντικατοπτρίζει το πραγματικό κόστος επένδυσης των υπό εξέλιξη έργων, όπου η ΡΑΕ μπορεί να πραγματοποιήσει εκ των υστέρων επισκόπηση των επενδύσεων σε περιπτώσεις όπου το πραγματικό σωρευτικό κόστος υπερβαίνει τουλάχιστον το 5% του προϋπολογισμού.
- Έργα που έχουν αποτελέσει αντικείμενο ανάλυσης κόστους-οφέλους και έχουν δείξει σημαντικά οφέλη για τους Καταναλωτές, για την αγορά ηλεκτρικής ενέργειας και την εθνική οικονομία, μπορούν να χαρακτηριστούν από τη ΡΑΕ ως «έργα μείζονος σημασίας» - PMI, επιλέξιμα για επιπλέον απόδοση (ΜΣΚΚ πλέον 0,5% έως 2,0%).
- Πρόσθετο πλαίσιο κανονιστικών κινήτρων (θα ξεκινήσει από τη 2η κανονιστική περίοδο): Κίνητρα για τη μείωση των απωλειών δικτύου (πρόγραμμα ποινής / ανταμοιβής) και για τη βελτίωση της ποιότητας της υπηρεσίας (σύστημα ποινών για μη τήρηση καθορισμένων προτύπων) και ένα (σύστημα ανταμοιβής / ποινής) σχετικά με τα πρότυπα ποιότητας εφοδιασμού.

Κλάδος Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας

Το μοντέλο δραστηριότητας διανομής σήμερα

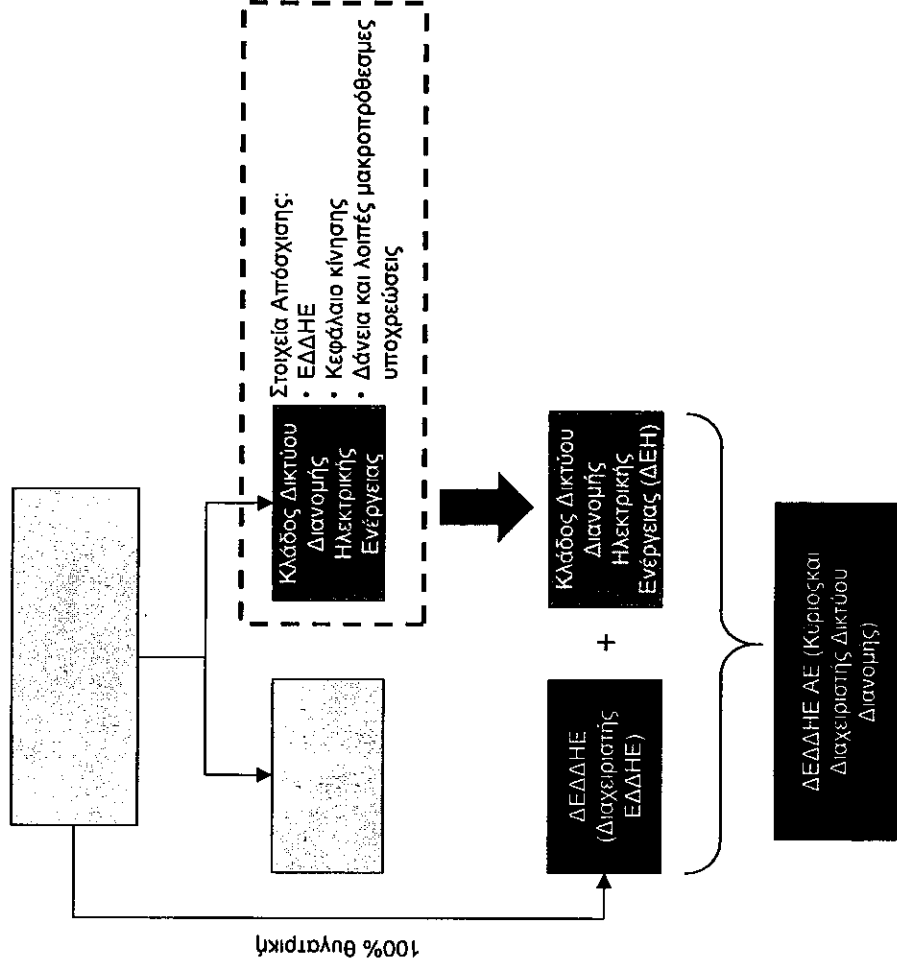
Στο διάγραμμα που παρατίθεται δεξιά, παρουσιάζεται συνοπτικά η διαδικασία με την οποία πραγματοποιείται η διανομή της ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα μέχρι και σήμερα. Αναλυτικότερα:

- 1 Το Δίκτυο Διανομής ανήκει επί του παρόντος στη ΔΕΗ, ενώ ο ΔΕΔΔΗΕ το χρησιμοποιεί βάσει μακροχρόνιας σύμβασης παραχώρησης έναντι ετήσιου ανταλλάγματος, το οποίο στην πραγματικότητα συνίσταται στην απόδοση της ΡΠΒ στη ΔΕΗ.
- 2 Ο ΔΕΔΔΗΕ είναι υπεύθυνος για την ανάπτυξη και τη συντήρηση του Δικτύου Διανομής, ενώ η ΔΕΗ είναι υπεύθυνη για τη χρηματοδότηση του επενδυτικού προγράμματος που σχετίζεται με αυτό.
 - Δεδομένου ότι η ΔΕΗ είναι Κύριος του Δικτύου Διανομής, ο ΔΕΔΔΗΕ χρεώνει τη ΔΕΗ με το κόστος που σχετίζεται με την ανάπτυξη σε ετήσια βάση.
 - Ο ΔΕΔΔΗΕ χρεώνει τους καταναλωτές ενέργειας με ένα μέρος του κόστους ανάπτυξης για την αρχική τους σύνδεση με το Δίκτυο Διανομής (συμμετοχές καταναλωτών). Στη συνέχεια, η ΔΕΗ χρεώνει τον ΔΕΔΔΗΕ με το σχετικό ποσό, χρηματοδοτώντας έτσι τις κεφαλαιουχικές δαπάνες.
 - Η ανάπτυξη του Δικτύου Διανομής έχει χρηματοδοτηθεί από διάφορα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και η ΔΕΗ επιβαρύνεται με το αντίστοιχο χρηματοοικονομικό κόστος.
- 3 Η ΔΕΗ λειτουργεί επίσης ως ένας από τους παρόχους ηλεκτρικού ρεύματος λιανικής, αποτελώντας το μεσάζοντα με τους τελικούς καταναλωτές ηλεκτρικής ενέργειας. Ο ΔΕΔΔΗΕ χρεώνει τη ΔΕΗ και τους υπόλοιπους παρόχους για τη χρήση του Δικτύου Διανομής. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι μέσω του ετήσιου τέλους που αναλύεται παραπάνω (σημείο 1) μέρος του ρυθμιζόμενου εισοδήματος μεταφέρεται στην ΔΕΗ (Κύριος Δικτύου) μέσω του ετήσιου τέλους ενοίκιασης.



Εταιρικός μετασχηματισμός

Εταιρικός μετασχηματισμός



- Η ΔΕΗ προτίθεται να προβεί σε διαχωρισμό του Κλάδου και σε εισφορά αυτού στον ΔΕΔΔΗΕ. Ως ημερομηνία μετασχηματισμού τίθεται η 31/3/2021.
- Στην περίπτωση της ενδεχόμενης συναλλαγής συμπεριλαμβάνονται όλα τα στοιχεία του Κλάδου, όπως αυτός ορίζεται στο από 29/6/2021 Σχέδιο Σύμβασης Διάσπασης.
- Η εν λόγω έκθεση τελεί υπό την αίρεση της έγκρισης της σχετικής νομοθετικής ρύθμισης που θα εκδοθεί για τον εν λόγω εταιρικό μετασχηματισμό της ΔΕΗ.
- Ακολούθως, με την ολοκλήρωση της συναλλαγής ο ΔΕΔΔΗΕ θα αποτελεί τον Κύριο του ΕΛΔΔΗΕ.

Μεθοδολογία αποτίμησης

Μεθοδολογία αποτίμησης

Αναπροσαρμοσμένη λογιστική αξία

- Με βάση τη Λογιστική Κατάσταση Μετασχηματισμού που μας παρασχέθηκε από την Εταιρεία, η αξία καθενός από τα υπό εκτίμηση στοιχεία Ενεργητικού και Υποχρεώσεων αναπροσαρμόστηκε εφόσον υπήρχαν ενδείξεις ότι η λογιστική αξία αυτού δεν ανταποκρίνεται στην εκτιμώμενη αξία κατά την ημερομηνία αναφοράς.
- Για τον προσδιορισμό των αναγκαίων αναπροσαρμογών της λογιστικής αξίας των στοιχείων Ενεργητικού και Υποχρεώσεων διενεργήθηκαν τα εξής:
 - Επισκόπηση των λογιστικών αξιών, βάσει των σχετικών λογιστικών αρχών.
 - Αποτίμηση με βάση διεθνώς αποδεκτές μεθόδους, για τα περιουσιακά στοιχεία των οποίων η λογιστική επιμέτρηση βάσει ΔΠΧΑ δεν πραγματοποιείται στην τρέχουσα εμπορική αξία τους (π.χ. ενσώματες ακινητοποιήσεις).
- Ειδικότερα, για τον υπολογισμό των αξιών για τα πάγια του Κλάδου, η εργασία μας βασίστηκε στην εκτίμηση ανεξάρτητου εκτιμητή που όρισε η ΔΕΗ, με ημερομηνία αναφοράς 31/3/2021. Η σχετική έκθεση επισυνάπτεται στο παράρτημα V της παρούσης έκθεσης.

Μεθοδολογία αποτίμησης πάγιων στοιχείων

- Για τον υπολογισμό των αξιών για τα ενσώματα πάγια διενεργήθηκε εκτίμηση από ανεξάρτητο εκτιμητή που όρισε η ΔΕΗ. Πιο συγκεκριμένα:
 - Οι εδαφικές εκτάσεις αποτιμήθηκαν με την Προσέγγιση της Αγοράς (Market Approach). Η μέθοδος αυτή βασίζεται στην εκτίμηση της εμπορικής αξίας ενός ακινήτου, ή του μισθώματός του, μέσω της σύγκρισής της με παρόμοια ακίνητα, ως προς τα χαρακτηριστικά που επηρεάζουν την αξία τους. Στις περιπτώσεις των γηπέδων εκτάσεων αστικών περιοχών όπου δεν εντοπίστηκαν επαρκή συγκριτικά στοιχεία, εφαρμόστηκε η Μέθοδος της Αξιοποίησης, υπό το βέλτιστο σενάριο ανάπτυξης της γης.
 - Τα κτήρια, τα τεχνικά έργα, καθώς και ο μηχανολογικός εξοπλισμός του δικτύου διανομής αποτιμήθηκαν με τη μέθοδο του Υπολειμματικού Κόστους Αντικατάστασης (Depreciated Replacement Cost), αφού λήφθηκαν υπόψη οι απομειώσεις οι οποίες οφείλονται σε απώλεια αξίας λόγω φυσιολογικής, λειτουργικής και οικονομικής απαξίωσης – όπως αυτή προσδιορίστηκε από τον ανεξάρτητο εκτιμητή βάσει του ελέγχου κερδοφορίας (Profitability testing). Η μέθοδος του Υπολειμματικού Κόστους αντικατάστασης λαμβάνει την παραδοχή ότι σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή το κόστος κατασκευής ενός κτηρίου δεν διαφέρει από την αγοραστική αξία του ίδιου, αν ήταν νεόδμητο. Σε περιπτώσεις παλιών κτηρίων, η συγκεκριμένη μέθοδος υπολογίζει την αγοραστική αξία μετά από μειώσεις που έχει κάνει στο κόστος κατασκευής που θα είχε σήμερα το ίδιο κτήριο. Στις περιπτώσεις εκείνες των αστικών ακινήτων, όπου εντοπίστηκαν συγκριτικά στοιχεία πώλησης ή/και μίσθωσης παρόμοιων ακινήτων, εφαρμόστηκε η Προσέγγιση της Αγοράς ή/και η Προσέγγιση της Προσόδου.
 - Τα Έπιπλα & Σκεύη καθώς και το Λογισμικό αποτιμήθηκαν με τη μέθοδο της Τάσης (Trending Method). Η μέθοδος αυτή εφαρμόζεται για μεγάλο πλήθος παγίων και βασίζεται στις αξίες κτήσης του Μητρώου Παγίων και στις Ωφέλιμες Διάρκειες Ζωής τις οποίες εφαρμόζει η Εταιρεία.

Εκτίμηση στοιχείων Ενεργητικού και Υποχρεώσεων

Εκτίμηση στοιχείων Ενεργητικού

Ενσώματες Ακινήτοποιήσεις

Ενσώματες ακινήτοποιήσεις

Ποσά σε € κατά την 31/3/2021	Αξία ΔΓΧΑ	Αξία εκτίμησης	Διαφορά
1 Εδαφικές εκτάσεις	193.237.658,89	197.625.230,00	4.387.571,11
2 Κτήρια και τεχνικά έργα	134.057.873,62	134.676.620,00	618.746,38
3 Μηχανολογικός εξοπλισμός ΔΔ	4.270.350.371,15	4.527.683.430,00	257.333.058,85
4 Πάγια υπό εκτέλεση	3.637.923,24	3.637.923,24	-
5 Λοιπός εξοπλισμός	38.904,72	28.860,00	(10.044,72)
Σύνολο	4.601.322.731,62	4.863.652.063,24	262.329.331,62

1 Εδαφικές εκτάσεις

- Η Εταιρεία διατηρεί στην κατοχή της εδαφικές εκτάσεις και δικαιώματα – δουλείες σε όλη την ηπειρωτική και νησιωτική Ελλάδα, με συνολική αξία κτήσης €193.237.658,89 σύμφωνα με τα λογιστικά βιβλία κατά την 31/3/2021. Με βάση την έκθεση του ανεξάρτητου εκτιμητή, η αξία των Εδαφικών εκτάσεων εκτιμάται στο ποσό των €197.625.230,00.

2 Κτήρια και Τεχνικά έργα

- Η Εταιρεία διατηρεί στην κατοχή της κτήρια, χώρους υποσταθμών και τεχνικά έργα σε όλη την Ελλάδα, με λογιστική αξία €134.057.873,62 σύμφωνα με τα λογιστικά βιβλία κατά την 31/3/2021. Με βάση την έκθεση του ανεξάρτητου εκτιμητή, η τρέχουσα αξία των Κτηρίων ανέρχεται στο ποσό των €134.676.620,00.

- Τα στοιχεία των Ενσώματων ακινήτοποιήσεων εκτιμήθηκαν στις τρέχουσες αξίες τους με ημερομηνία αναφοράς 31/3/2021. Σημειώνεται ότι για τον υπολογισμό των τρεχουσών αξιών για το σύνολο των ενσώματων παγίων λάβαμε υπόψη την εκτίμηση από τον ανεξάρτητο εκτιμητή με ημερομηνία αναφοράς την 31/3/2021.

3 Μηχανολογικός εξοπλισμός δικτύου διανομής

- Ο ανωτέρω λογαριασμός περιλαμβάνει τον εξοπλισμό του Κλάδου, ήτοι τα κέντρα υψηλής τάσης, τερματικές διατάξεις, υποσταθμούς, καλώδια, μετρητές και άλλα συναφή πάγια με λογιστική αξία €4.270.350.371,15 σύμφωνα με τα λογιστικά βιβλία κατά την 31/3/2021. Λαμβάνοντας υπόψη την εκτίμηση της αξίας του μηχανολογικού εξοπλισμού δικτύου διανομής διενεργήθηκε από την έκθεση του ανεξάρτητου εκτιμητή, η τρέχουσα αξία του προσδιορίστηκε στο ποσό των €4.527.683.430,00.

4 Πάγια υπό εκτέλεση

- Τα πάγια υπό εκτέλεση αφορούν κυρίως υποσταθμούς υπό κατασκευή, καθώς και εργασίες ανέγερσης κτηρίων με λογιστική αξία €3.637.923,24. Τα ως άνω πάγια θεωρήθηκαν ότι, όντας υπό εκτέλεση, η λογιστική τους αξία τους αντανακλά το καταβληθέν κόστος απόκτησής τους, με βάση και τα όσα αναφέρονται στην έκθεση του ανεξάρτητου εκτιμητή.

5 Λοιπός εξοπλισμός

- Πρόκειται για έπιπλα και σκεύη γραφείων, και συστήματα ασφαλείας που βρίσκονται στα ακίνητα του Κλάδου, με λογιστική αξία €38.904,72 σύμφωνα με τα λογιστικά βιβλία κατά την 31/3/2021. Λαμβάνοντας υπόψη την εκτίμηση της αξίας του λοιπού εξοπλισμού που διενεργήθηκε από τον ανεξάρτητο εκτιμητή η τρέχουσα αξία του Λοιπού εξοπλισμού προσδιορίστηκε στο ποσό των €28.860,00.

Εκτίμηση στοιχείων Ενεργητικού

Λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία και κυκλοφορούν ενεργητικό

Λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία

Ποσά σε € κατά την 31/3/2021	Αξία ΔΠΧΑ	Αξία εκτίμησης	Διαφορά
1 Λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία	167,88	140,00	(27,88)

1 Ο λογαριασμός λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνει λογισμικά προγράμματα με λογιστική αξία €167,88, σύμφωνα με τα λογιστικά βιβλία κατά την 31/3/2021. Με βάση την έκθεση του ανεξάρτητου εκτιμητή, η αξία των εκπαιδευτικών στοιχείων των €140,00.

Εμπορικές απαιτήσεις

Ποσά σε € κατά την 31/3/2021	Αξία ΔΠΧΑ	Αξία εκτίμησης	Διαφορά
2 Εμπορικές απαιτήσεις	50.929.749,09	50.929.749,09	-

2 Πρόκειται για απαιτήσεις από τον ΔΕΔΔΗΕ που αφορούν κυρίως απαιτήσεις από έσοδα χρήσης του Δικτύου Διανομής. Οι ως άνω απαιτήσεις εκτιμήθηκαν στις λογιστικές αξίες τους όπως αυτές προκύπτουν με βάση τα ΔΠΧΑ και υπό τις παραδοχές συνθήκες εκφράζουν την τρέχουσα εμπορική αξία τους, καθώς είναι εισπραξιμείς και βραχυπρόθεσμης εισπράξης. Συνεπώς εκτιμήθηκαν στο ποσό των €50.929.749,09.

Λοιπές απαιτήσεις

Ποσά σε € κατά την 31/3/2021	Αξία ΔΠΧΑ	Αξία εκτίμησης	Διαφορά
Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	735.539,31	735.539,31	-
Προβλέψεις πώλησης Η/Ε	22.889.234,60	22.889.234,60	-
Προβλέψεις συμμετοχών καταναλωτών	10.238.153,10	10.238.153,10	-
Προβλέψεις μη τιμολογημένων ΧΧΔ	30.119.602,32	30.119.602,32	-
3 Λοιπές απαιτήσεις	63.982.529,33	63.982.529,33	-

3 Ο λογαριασμός των λοιπών απαιτήσεων αφορά έσοδα χρήσεως εισπρακτέα ύψους €735.539,31, καθώς και προβλέψεις που έχει πραγματοποιήσει η Εταιρεία σχετικά με πωλήσεις ηλεκτρικής ενέργειας ύψους €22.889.234,60, με συμμετοχές καταναλωτών ύψους €10.238.153,10 και μη τιμολογημένων χρεώσεων χρήσης Δικτύου Διανομής ύψους €30.119.602,32. Η φύση αυτών είναι βραχυπρόθεσμη και η αξία των ως άνω απαιτήσεων δεν διαφοροποιείται από τη λογιστική τους αξία βάσει ΔΠΧΑ, ήτοι €63.982.529,33.

Εκτίμηση Δανειακών Υποχρεώσεων

Δανειακές υποχρεώσεις και έξοδα έκδοσης δανείων

Δανειακά κεφάλαια

Ποσά σε € κατά την 31/3/2021	Αξία ΔΠΧΑ	Αξία εκτίμησης	Διαφορά
1 Δανειακές υποχρεώσεις	1.472.363.636,43	1.472.363.636,43	-
2 Αναπόσβεστα έξοδα έκδοσης δανείων	(448.430,08)	-	(448.430,08)
Σύνολο δανειακών υποχρεώσεων	1.471.915.206,35	1.472.363.636,43	(448.430,08)

1 Οι δανειακές υποχρεώσεις του Κλάδου την 31/3/2021 ανέρχονται σε €1.472.363.636,43. Οι ως άνω δανειακές υποχρεώσεις δεν περιλαμβάνουν εμπράγματες εξασφαλίσεις, ενώ για το σύνολο τους, υφίσταται εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου για την οποία η Εταιρεία καταβάλλει σχετική προμήθεια εγγύησης. Δεδομένου ότι το μέσο επιτόκιο των υφιστάμενων δανείων, συμπεριλαμβανομένης της προμήθειας εγγύησης, είναι στα επίπεδα της αγοράς, η αξία των δανειακών κεφαλαίων δεν διαφοροποιείται από τη λογιστική αξία βάσει ΔΠΧΑ και συνεπώς υπολογίζεται σε €1.472.363.636,43.

2 Τα αναπόσβεστα έξοδα έκδοσης δανείων ύψους €448.430,08 αφορούν δαπάνες που σχετίζονται με έξοδα έκδοσης δανείων και η αξία τους υπολογίζεται σε €0.

Εκτίμηση Υποχρεώσεων

Μακροπρόθεσμες και Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ποσά σε € κατά την 31/3/2021	Αξία ΔΠΧΑ	Αξία εκτίμησης	Διαφορά
1 Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	612.372.403,00	573.757.463,72	(38.614.939,28)
2 Επιχορηγήσεις	37.044.816,13	37.044.816,13	-
3 Συμμετοχές καταναλωτών	1.822.630.172,58	1.822.630.172,58	-
Σύνολο	2.472.047.391,71	2.433.432.452,43	(38.614.939,28)

1 Η αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση ύψους €612.372.403,00, προκύπτει από το ότι η φορολογική βάση των παγίων του Κλάδου διαφέρει από τη λογιστική. Η φορολογική βάση των παγίων στοιχείων μεταβάλλεται μετά την αποτίμηση σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 2 παρ. 3 του Ν.Δ. 1297/1972 και την ΠΟΛ. Σύμφωνα με τα παραπάνω, η αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση υπολογίζεται σε €573.757.463,72.

2 Οι επιχορηγήσεις που έχει λάβει η Εταιρεία ύψους €37.044.816,13, έχουν ληφθεί για την χρηματοδότηση ενσωμάτων παγίων που συμπεριλαμβάνονται στον Κλάδο. Η συνολική αξία τους εκτιμάται ως έχει, ήτοι σε €37.044.816,13, όπως έχει ληφθεί υπόψη και στην αποτίμηση των παγίων του Κλάδου από τον ανεξάρτητο εκτιμητή.

3 Οι συμμετοχές καταναλωτών ύψους €1.822.630.172,58 αφορούν την χρηματοδότηση των καταναλωτών ή παραγωγών μέρους του αρχικού κόστους σύνδεσής τους με το Δίκτυο Διανομής. Δεδομένου ότι, τα υφιστάμενα κεφάλαια που έχουν καταβληθεί από τους καταναλωτές δεν μεταβάλλονται παρά μόνον αποσβένονται σύμφωνα με τα οριζόμενα στα ΔΠΧΑ για την ωφέλιμη ζωή του δικτύου Διανομής, η αξία των συμμετοχών καταναλωτών εκτιμάται στα ίδια επίπεδα με τη λογιστική αξία βάσει ΔΠΧΑ, ήτοι σε €1.822.630.172,58, όπως έχει ληφθεί υπόψη και στην αποτίμηση των παγίων του Κλάδου από τον ανεξάρτητο εκτιμητή.

4 Οι λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του Κλάδου συνολικού ύψους €119.105.432,80 περιλαμβάνουν υποχρεώσεις προς τον ΔΕΔΔΗΕ και τον ΑΔΜΗΕ για έργα ανάπτυξης του δικτύου Διανομής. Δεδομένης της βραχυπρόθεσμης και βέβαιης πληρωμής τους, η συνολική αξία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δεν διαφοροποιείται από τη λογιστική βάσει ΔΠΧΑ και συνεπώς υπολογίζεται σε €119.105.432,80.

Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ποσά σε € κατά την 31/3/2021	Αξία ΔΠΧΑ	Αξία εκτίμησης	Διαφορά
Εμπορικές υποχρεώσεις	104.091.836,51	104.091.836,51	-
Λοιπές υποχρεώσεις	15.013.596,29	15.013.596,29	-
6 Σύνολο	119.105.432,80	119.105.432,80	-

Προσδιορισμός Καθαρής Θέσης και Αποτελέσματα αποτίμησης

Λογιστική Κατάσταση Μετασχηματισμού

Ποσά σε € κατά την 31/3/2021	Αξία ΔΠΧΑ	Αξία εκτίμησης	Διαφορά
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	4.601.322.731,62	4.863.652.063,24	262.329.331,62
Λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία	167,88	140,00	(27,88)
Εμπορικές απαιτήσεις	50.929.749,09	50.929.749,09	-
Λοιπές απαιτήσεις	63.982.529,33	63.982.529,33	-
Σύνολο ενεργητικού	4.716.235.177,92	4.978.564.481,66	262.329.303,74
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	612.372.403,00	573.757.463,72	(38.614.939,28)
Δανειακές υποχρεώσεις	1.471.915.206,35	1.472.363.636,43	448.430,08
Επιχορηγήσεις	37.044.816,13	37.044.816,13	-
Συμμετοχές καταναλωτών	1.822.630.172,58	1.822.630.172,58	-
Εμπορικές υποχρεώσεις	104.091.836,51	104.091.836,51	-
Λοιπές υποχρεώσεις	15.013.596,29	15.013.596,29	-
Σύνολο υποχρεώσεων	4.063.068.030,86	4.024.901.521,66	(38.166.509,20)
Σύνολο καθαρής θέσης	653.167.147,06	953.662.960,00	300.495.812,94

- Με βάση τα όσα αναλύθηκαν στο παρόν κεφάλαιο, τα αποτελέσματα της αποτίμησης της αξίας των στοιχείων του Ενεργητικού και των Υποχρεώσεων του Κλάδου συνοψίζεται στον διπλανό πίνακα.
- Η διαφορά που προκύπτει εκ της αποτίμησης των αποσχιζόμενων στοιχείων ύψους €300.495.812,94 θα παρακολουθείται διακριτά στα βιβλία της ΔΕΗ σε λογαριασμό «Διαφορά προκύπτουσα από Μετασχηματισμό του Ν.Δ. 1297/1972».

Παραρτήματα

- I. Ευρετήριο όρων
- II. Σημαντικές παρατηρήσεις
- III. Αποτελέσματα αποτίμησης ανεξάρτητου εκτιμητή
- IV. Ανάλυση δανειακών υποχρεώσεων
- V. Έκθεση ανεξάρτητου εκτιμητή

23
24
25
29
30

I. Ευρετήριο όρων

ΑΕ	Ανώνυμη Εταιρεία
ΑΔΜΗΕ	Ανεξάρτητος Διαχειριστής Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας
ΔΕΔΔΗΕ	Διαχειριστής Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας
ΔΕΗ / Εταιρεία / Εντολέας	Δημόσια Εταιρεία Ηλεκτρισμού
Δίκτυο Διανομής	Δίκτυο διανομής ηλεκτρικής ενέργειας
Διοίκηση	Η διοίκηση της ΔΕΗ
ΔΠΧΑ	Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς
ΕΔΔΗΕ	Ελληνικό Δίκτυο Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας
Εκ.	εκατομμύρια
ΕΣΕΚ	Εθνικό Σχέδιο για την Ενέργεια και το Κλίμα
Κύριος	Ιδιοκτήτης (του Δικτύου – ο όρος αναφέρεται στη ΔΕΗ)
Κλάδος Διανομής	Κλάδος δικτύου διανομής ηλεκτρικής ενέργειας της ΔΕΗ
ΜΔΝ	Μη-διασυνδεδεμένα νησιά
ΜΣΚΚ	Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου
ΜΤ	Μέση Τάση
ν.	Νόμος
Ν.Δ.	Νομοθετικό Διάταγμα

ΡΑΕ	Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας
ΡΠΒ	Ρυθμιζόμενη Περιουσιακή Βάση
Συμπ.	Συμπεριλαμβανομένου/-ης/-ων
Χιλ.	Χιλιάδες
ΧΧΔ	Χρέωση Χρήσης Δικτύου
ΧΤ	Χαμηλή Τάση
“.”	Υποδιαστολή
“.”	Διαχωριστικό χιλιάδων
PLC	Public limited company
PMI	Projects of major importance / Έργα μείζονος σημασίας
PPC	Public Power Corporation ή ΔΕΗ
TWh	TerraWatt ανά ώρα

II. Σημαντικές παρατηρήσεις

III. Αποτελέσματα αποτίμησης ανεξάρτητου εκτιμητή (1/4)

Εδαφικές εκτάσεις				Εδαφικές εκτάσεις (συνέχεια)			
ποσά σε €				ποσά σε €			
α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων	Αξία εκτίμησης		α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων	Αξία εκτίμησης	
1	Εδαφικές εκτάσεις Απωλοακαρνανίας	1.042.450,00		29	Εδαφικές εκτάσεις Κυκλάδων	1.536.350,00	
2	Εδαφικές εκτάσεις Αργολίδας	310.180,00		30	Εδαφικές εκτάσεις Λακωνίας	687.060,00	
3	Εδαφικές εκτάσεις Αρκαδίας	1.849.780,00		31	Εδαφικές εκτάσεις Λάρισας	3.073.790,00	
4	Εδαφικές εκτάσεις Αρτας	1.036.760,00		32	Εδαφικές εκτάσεις Λασιθίου	750.160,00	
5	Εδαφικές εκτάσεις Αττικής	85.916.000,00		33	Εδαφικές εκτάσεις Λέσβου	143.950,00	
6	Εδαφικές εκτάσεις Αττικής (Νομ. Πελοποννήσου)	9.718.600,00		34	Εδαφικές εκτάσεις Λευκάδας	395.230,00	
7	Εδαφικές εκτάσεις Αχαΐας	6.732.960,00		35	Εδαφικές εκτάσεις Μαγνησίας	2.917.510,00	
8	Εδαφικές εκτάσεις Βοιωτίας	1.819.800,00		36	Εδαφικές εκτάσεις Μεσσηνίας	2.374.390,00	
9	Εδαφικές εκτάσεις Γρεβενών	127.100,00		37	Εδαφικές εκτάσεις Ξάνθης	887.500,00	
10	Εδαφικές εκτάσεις Δράμας	2.962.740,00		38	Εδαφικές εκτάσεις Πειραιώς	44.730,00	
11	Εδαφικές εκτάσεις Δωδεκάνησου	3.769.720,00		39	Εδαφικές εκτάσεις Πειραιώς (Νομάρχια)	189.640,00	
12	Εδαφικές εκτάσεις Έβρου	4.809.740,00		40	Εδαφικές εκτάσεις Πέλλας	1.413.540,00	
13	Εδαφικές εκτάσεις Ευβοίας	2.608.980,00		41	Εδαφικές εκτάσεις Περίας	451.080,00	
14	Εδαφικές εκτάσεις Ευρυτανίας	418.790,00		42	Εδαφικές εκτάσεις Πρέβεζας	238.570,00	
15	Εδαφικές εκτάσεις Ηλείας	175.730,00		43	Εδαφικές εκτάσεις Ρεθύμνου	489.670,00	
16	Εδαφικές εκτάσεις Ημαθίας	1.395.170,00		44	Εδαφικές εκτάσεις Ροδόπης	351.280,00	
17	Εδαφικές εκτάσεις Ηράκλειου	4.726.850,00		45	Εδαφικές εκτάσεις Σάμου	300.440,00	
18	Εδαφικές εκτάσεις Θεσπρωτίας	1.273.320,00		46	Εδαφικές εκτάσεις Σερρών	3.203.720,00	
19	Εδαφικές εκτάσεις Θεσσαλονίκης	31.386.090,00		47	Εδαφικές εκτάσεις Τρικάλων	1.139.110,00	
20	Εδαφικές εκτάσεις Ιωαννίνων	2.652.080,00		48	Εδαφικές εκτάσεις Φθιώτιδος	1.173.190,00	
21	Εδαφικές εκτάσεις Καβάλας	2.211.370,00		49	Εδαφικές εκτάσεις Φλώρινας	286.780,00	
22	Εδαφικές εκτάσεις Καρδίτσας	783.920,00		50	Εδαφικές εκτάσεις Φαιίδος	419.920,00	
23	Εδαφικές εκτάσεις Καστοριάς	60.550,00		51	Εδαφικές εκτάσεις Χαλκιδικής	829.090,00	
24	Εδαφικές εκτάσεις Κέρκυρας	653.200,00		52	Εδαφικές εκτάσεις Χανίων	1.681.980,00	
25	Εδαφικές εκτάσεις Κεφαλληνίας	159.070,00		53	Εδαφικές εκτάσεις Χίου	1.789.600,00	
26	Εδαφικές εκτάσεις Κιλκίς	383.340,00		54	Εδαφικές εκτάσεις Χίου	83.500,00	
27	Εδαφικές εκτάσεις Κοζάνης	55.520,00			Εδαφικές εκτάσεις γραμμών μεταφοράς Ρόδου		
28	Εδαφικές εκτάσεις Κορινθίας	1.733.640,00			Σύνολο εδαφικών εκτάσεων	197.625.230,00	

III. Αποτελέσματα αποτίμησης ανεξάρτητου εκτιμητή (2/4)

Κτήρια			Κτήρια (συνέχεια)		
α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων	Αξία εκτίμησης ποσά σε €	α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων	Αξία εκτίμησης ποσά σε €
1	Κτήρια Αιτωλοακαρνανίας	302.300,00	29	Κτήρια Κυκλάδων	838.030,00
2	Κτήρια Αργολίδας	60.720,00	30	Κτήρια Λακωνίας	103.740,00
3	Κτήρια Αρκαδίας	163.060,00	31	Κτήρια Λάρισας	886.390,00
4	Κτήρια Άρτας	186.130,00	32	Κτήρια Λασιθίου	661.330,00
5	Κτήρια Αττικής	34.095.560,00	33	Κτήρια Λέσβου	111.620,00
6	Κτήρια Αττικής (Νομ. Πειραιώς)	699.560,00	34	Κτήρια Λευκάδας	123.430,00
7	Κτήρια Αχαΐας	2.634.270,00	35	Κτήρια Μαγνησίας	1.994.340,00
8	Κτήρια Βοιωτίας	82.740,00	36	Κτήρια Μεσσηνίας	252.220,00
9	Κτήρια Γρεβενών	82.800,00	37	Κτήρια Ξάνθης	303.910,00
10	Κτήρια Δράμας	768.830,00	38	Κτήρια Πειραιώς	0,00
11	Κτήρια Δωδεκανήσου	1.633.590,00	39	Κτήρια Πειραιώς (Νομαρχία)	188.210,00
12	Κτήρια Έβρου	801.630,00	40	Κτήρια Πέλλας	1.014.950,00
13	Κτήρια Ευβοίας	1.077.540,00	41	Κτήρια Περίας	180.430,00
14	Κτήρια Ευρυτανίας	7.260,00	42	Κτήρια Πρέβεζας	67.490,00
15	Κτήρια Ηλείας	228.230,00	43	Κτήρια Ρεθύμνου	222.640,00
16	Κτήρια Ημαθίας	51.020,00	44	Κτήρια Ροδόπης	697.680,00
17	Κτήρια Ηράκλειου	3.490.110,00	45	Κτήρια Σάμου	74.630,00
18	Κτήρια Θεσπρωτίας	47.510,00	46	Κτήρια Σερρών	363.770,00
19	Κτήρια Θεσσαλονίκης	3.366.630,00	47	Κτήρια Τρίκαλων	476.240,00
20	Κτήρια Ιωάννινων	1.082.710,00	48	Κτήρια Φθιώπδος	3.487.890,00
21	Κτήρια Καβάλας	414.550,00	49	Κτήρια Φλώρινας	62.200,00
22	Κτήρια Καρδίτσας	1.063.510,00	50	Κτήρια Φωκίδος	225.450,00
23	Κτήρια Καστοριάς	23.790,00	51	Κτήρια Χαλκιδικής	327.200,00
24	Κτήρια Κέρκυρας	701.500,00	52	Κτήρια Χανίων	861.200,00
25	Κτήρια Κεφαλληνίας	21.070,00	53	Κτήρια Χίου	137.470,00
26	Κτήρια Κιλκίς	134.160,00	Σύνολο κτηρίων		67.378.830,00
27	Κτήρια Κοζάνης	106.940,00			
28	Κτήρια Κορινθίας	388.650,00			

III. Αποτελέσματα αποτίμησης ανεξάρτητου εκτιμητή (3/4)

Υποσταθμοί				Υποσταθμοί (συνέχεια)			
ποσά σε €		Αξία εκτίμησης		ποσά σε €		Αξία εκτίμησης	
α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων	α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων	α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων	α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων
1	Υποσταθμοί Αιτωλοακαρνανίας	32	Υποσταθμοί Λέοδου	32	Υποσταθμοί Λέοδου	32	Υποσταθμοί Λέοδου
2	Υποσταθμοί Αργολίδας	33	Υποσταθμοί Μαγνησίας	33	Υποσταθμοί Μαγνησίας	33	Υποσταθμοί Μαγνησίας
3	Υποσταθμοί Αρκαδίας	34	Υποσταθμοί Μεσσηνίας	34	Υποσταθμοί Μεσσηνίας	34	Υποσταθμοί Μεσσηνίας
4	Υποσταθμοί Άρτας	35	Υποσταθμοί Ξάνθης	35	Υποσταθμοί Ξάνθης	35	Υποσταθμοί Ξάνθης
5	Υποσταθμοί Αττικής	36	Υποσταθμοί Πέλλας	36	Υποσταθμοί Πέλλας	36	Υποσταθμοί Πέλλας
6	Υποσταθμοί Αχαΐας	37	Υποσταθμοί Πιερίας	37	Υποσταθμοί Πιερίας	37	Υποσταθμοί Πιερίας
7	Υποσταθμοί Βοιωτίας	38	Υποσταθμοί Πρέβεζας	38	Υποσταθμοί Πρέβεζας	38	Υποσταθμοί Πρέβεζας
8	Υποσταθμοί Γρεβενών	39	Υποσταθμοί Ρεθύμνου	39	Υποσταθμοί Ρεθύμνου	39	Υποσταθμοί Ρεθύμνου
9	Υποσταθμοί Δράμας	40	Υποσταθμοί Ροδότης	40	Υποσταθμοί Ροδότης	40	Υποσταθμοί Ροδότης
10	Υποσταθμοί Δυδεκάνησου	41	Υποσταθμοί Σερρών	41	Υποσταθμοί Σερρών	41	Υποσταθμοί Σερρών
11	Υποσταθμοί Έβρου	42	Υποσταθμοί Τρίκαλων	42	Υποσταθμοί Τρίκαλων	42	Υποσταθμοί Τρίκαλων
12	Υποσταθμοί Ευβοίας	43	Υποσταθμοί Φθιώτιδος	43	Υποσταθμοί Φθιώτιδος	43	Υποσταθμοί Φθιώτιδος
13	Υποσταθμοί Ευρυτανίας	44	Υποσταθμοί Φλώρινας	44	Υποσταθμοί Φλώρινας	44	Υποσταθμοί Φλώρινας
14	Υποσταθμοί Ηλείας	45	Υποσταθμοί Φωκίδος	45	Υποσταθμοί Φωκίδος	45	Υποσταθμοί Φωκίδος
15	Υποσταθμοί Ημαθίας	46	Υποσταθμοί Χανίων	46	Υποσταθμοί Χανίων	46	Υποσταθμοί Χανίων
16	Υποσταθμοί Ηράκλειου	47	Υποσταθμοί Χίου	47	Υποσταθμοί Χίου	47	Υποσταθμοί Χίου
17	Υποσταθμοί Θεσσαλονίκης	Σύνολο υποσταθμών		Σύνολο υποσταθμών		Σύνολο υποσταθμών	
18	Υποσταθμοί Θεσσαλονίκης	12.321.900,00		50.615.100,00		50.615.100,00	
19	Υποσταθμοί Ιωαννίνων	416.400,00		Τεχνικά Έργα			
20	Υποσταθμοί Καβάλας	297.200,00		ποσά σε €		Αξία εκτίμησης	
21	Υποσταθμοί Καρδίτσας	546.500,00		α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων	α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων
22	Υποσταθμοί Καστοριάς	93.400,00		1	Τεχνικά έργα λογαριασμού 11.01	1	Τεχνικά έργα λογαριασμού 11.01
23	Υποσταθμοί Κέρκυρας	39.600,00		2	Τεχνικά έργα λογαριασμού 11.02	2	Τεχνικά έργα λογαριασμού 11.02
24	Υποσταθμοί Κεφαλληνίας	5.300,00		3	Τεχνικά έργα λογαριασμού 11.03	3	Τεχνικά έργα λογαριασμού 11.03
25	Υποσταθμοί Κιλκίς	110.800,00		4	Τεχνικά έργα λογαριασμού 11.07	4	Τεχνικά έργα λογαριασμού 11.07
26	Υποσταθμοί Κοζάνης	578.800,00		5	Τεχνικά έργα λογαριασμού 11.09	5	Τεχνικά έργα λογαριασμού 11.09
27	Υποσταθμοί Κορινθίας	317.100,00		Σύνολο τεχνικών έργων		Σύνολο τεχνικών έργων	
28	Υποσταθμοί Κυκλάδων	13.000,00		Σύνολο κτηρίων και τεχνικών έργων		Σύνολο κτηρίων και τεχνικών έργων	
29	Υποσταθμοί Λακωνίας	107.800,00		134.676.620,00		134.676.620,00	
30	Υποσταθμοί Λάρισης	1.367.700,00					
31	Υποσταθμοί Λασιθίου	106.500,00					

III. Αποτελέσματα αποτίμησης ανεξάρτητου εκτιμητή (4/4)

Σύνολο Δικτύου Διανομής και εξοπλισμού

α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων	Αξία εκτίμησης ποσά σε €
1	Γραμμών Μεταφοράς Κρήτης - Ρόδου	10.692.920,00
2	Διανομή- Υποσταθμοί 22/6,6 kV Αττικής	41.340,00
3	Υποβρύχιες Διασυνδέσεις/ Σύνολο Διασυνδέσεων ΜΤ και ΧΤ	56.272.160,00
4	Πάγια Διανομής - Καλωδία Πιλότοι	1.771.320,00
5	Κέντρα Υπερυψηλής Τάσης (ΚΥΤ)	7.748.600,00
6	Μετρητές Χαμηλής Τάσης, με τα κιβώτια, χωρίς καλώδια παροχών	347.768.610,00
7	Μετρητές Μέσης Τάσης με τηλεμέτρηση, χωρίς τα καλώδια παροχών	1.788.500,00
8	Παροχές Μετρητών ΜΤ	17.327.840,00
9	Δίκτυα ΜΤ (χωρίς τους Μετρητές)	1.154.697.000,00
10	Δίκτυα ΧΤ (χωρίς τους Μετρητές)	1.587.476.220,00
11	Παροχές Μετρητών ΧΤ	129.443.850,00
12	Τερματικές Διατάξεις	2.907.610,00
13	Τηλεμέτρηση μεγάλων πελατών ΧΤ (Κεντρικό Σύστημα)	2.040.970,00
14	Τηλεμέτρηση μεγάλων πελατών ΜΤ (μόνο εξοπλισμός)	6.940,00
15	Υ/Σ& Κέντρα Διανομής 150/20 & 150/22 KV Αττικής	40.470.440,00
16	Υποσταθμοί Σταθμών Παραγωγής	4.294.350,00
17	Υποσταθμοί 150-20-15 KV Κρήτης - Ρόδου - Λέσβου	43.726.480,00
18	Υποσταθμοί με συνδυασμένη Παραγωγή, ΑΔΜΗΕ και Ορυχείων	3.145.590,00
19	Υποσταθμοί Διανομής ΜΤ/ΧΤ όλες οι Περιφέρειες	965.147.280,00
20	Υποσταθμοί 150/20 KV	84.590.210,00
21	Υπόγειες Καλωδιακές Γραμμές 150 KV Αττικής	34.373.440,00
22	Παγιοποιήσεις Α' τριμήνου 2021	31.951.760,00
Σύνολο δικτύου διανομής και εξοπλισμού		4.527.683.430,00

Λοιπά περιουσιακά στοιχεία

α/α	Περιγραφή ομάδας περιουσιακών στοιχείων	Αξία εκτίμησης ποσά σε €
1	Επιπλά	6.500,00
2	Λοιπά μηχανήματα	22.360,00
3	Λογισμικά	140,00
Σύνολο λοιπών περιουσιακών στοιχείων		29.000,00

IV. Ανάλυση δανειακών υποχρεώσεων

Ανάλυση δανειακών υποχρεώσεων ανά δάνειο

Επωνυμία τράπεζας	Ονομαστικό ποσό σε € την 31/3/2021	Έναρξη Περίοδου	Ημερομηνία Λήξης Οφειλής
European Investment Bank	28.000.000,03	18/12/2013	18/12/2023
European Investment Bank	4.666.666,65	14/12/2013	14/12/2027
European Investment Bank	13.333.333,32	30/10/2013	30/4/2028
European Investment Bank	159.090.909,08	18/11/2013	18/2/2026
European Investment Bank	138.181.818,19	29/11/2013	29/5/2028
European Investment Bank	102.272.727,30	20/11/2013	20/8/2025
European Investment Bank	15.909.090,92	12/12/2013	12/12/2027
European Investment Bank	8.333.333,33	15/12/2013	15/6/2021
European Investment Bank	16.666.666,70	28/9/2013	28/9/2022
European Investment Bank	87.272.727,27	8/12/2013	8/12/2026
European Investment Bank	170.909.090,92	27/3/2014	27/3/2029
European Investment Bank	122.727.272,72	23/12/2014	24/12/2029
European Investment Bank	30.000.000,00	1/8/2017	1/8/2032
European Investment Bank	40.000.000,00	25/10/2017	25/10/2037
European Investment Bank	20.000.000,00	27/7/2018	27/7/2038
European Investment Bank	155.000.000,00	28/1/2019	28/1/2039
Black Sea Trade And Development Bank	160.000.000,00	24/6/2019	15/5/2024
European Investment Bank	100.000.000,00	24/2/2020	24/2/2040
European Investment Bank	100.000.000,00	22/12/2020	22/12/2040
Σύνολο	1.472.363.636,43		

Ν. Έκθεση ανεξάρτητου εκτιμητή

5

Report

Αριθμός Έργου: 21416

Προσδιορισμός της Εύλογης Αξίας διακεκριμένων Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων του Κλάδου Διανομής της εταιρίας «Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού Α.Ε. – ΔΕΗ Α.Ε.» με σκοπό την μεταβίβασή τους στην εταιρία «Διαχειριστής του Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας – ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε.», κατά την 31/03/2021 και σύμφωνα με το Ν. 1297/72

23 Ιουνίου 2021

Πελάτης: Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού Α.Ε.
Αργυρουπόλεως 2β,
176 76 Καλλιθέα

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Αντικείμενο και Σκοπός του Έργου	3
Εκτιμητής	6
Παραλήπτης/Πελάτης	7
Βάση Αξίας	7
Ημερομηνία Αποτίμησης	8
Έκταση Ερευνών – Αυτοψίες	8
Φύση & Πηγή Πληροφοριών	8
Χρήση, Διανομή, Δημοσίευση	9
Παραδοχές & Ειδικές Υποθέσεις	9
Παραδοτέα Έγγραφα	10
Προσδιορισμός της Αξίας	11
Περιγραφή των Χαρακτηριστικών των Ευσώματων Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων	12
Ληφθείσα Πληροφόρηση από την «ΔΕΗ»	13
Μεθοδολογία Αποτίμησης	15
Προσέγγιση της Αγοράς	15
Προσέγγιση Κόστους	16
Προσέγγιση της Προσόδου	17
Μέθοδος της Αξιοποίησης	18
Περιβαλλοντική Πολιτική	19
Σύνοψη	19
Συνοπτική Παράθεση Μεθοδολογίας	21
Αντικείμενο Εκτίμησης	21
Αναλυτικός Προσδιορισμός των Αξιών	21
Προσεγγίσεις της Αξίας	22
Προσέγγιση της Αγοράς	23
Προσέγγιση Κόστους	23
Προσέγγιση της Προσόδου	30
Μέθοδος της Αξιοποίησης	33
Μεθοδολογία Αποτίμησης	35

Πάγια Λογαριασμού 10 του ΕΓΛΣ	36
Πάγια Λογαριασμού 11 του ΕΓΛΣ	36
Πάγια Λογαριασμού 12 του ΕΓΛΣ	40
Πάγια Λογαριασμού 14 του ΕΓΛΣ	50
Συμπερασματικά	52
Παράρτημα Ι Συνολικές Αξίας ανά Κατηγορία Παγίων και ανά Λογαριασμό του ΕΓΛΣ	53
Παράρτημα ΙΙ - Οικονομικό Μοντέλο	55
Παράρτημα ΙΙΙ - Αναλυτικοί Πίνακες Οριστικών Πορισμάτων Εύλογων Αξιών	58
ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΟΙ	59

American Appraisal (Hellas) Limited
54, Vasilissis Sophias Ave., 115 28 Athens Greece
Tel.: +30 210 72 91 867 / Fax +30 210 72 50 982
E-mail: aah@american-appraisal.gr
www.american-appraisal.gr

Leading/Thinking / Performing



Our Ref.: P/21416/2160356

Αθήνα 23 Ιουνίου 2021

Κύριο Ευθύμιο Κουτρουλή
Διευθυντή Οικονομικών Λειτουργιών
Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού Α.Ε.
Αργυρουπόλεως 2β,
176 76 Καλλιθέα

Κύριε Κουτρουλή,

Σε συνέχεια της από 26 Μαΐου 2021 σύμβασης έργου με αριθμό 6300023266 με την εταιρία American Appraisal (Hellas) Limited, εφεξής καλούμενη «ΑΑΗ» ή «Σύμβουλος – Εκτιμητής», έχουμε την ευχαρίστηση να σας γνωστοποιήσουμε ότι ολοκληρώσαμε τη διερεύνηση και εκτίμηση των διακεκριμένων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων του Κλάδου Διανομής της εταιρίας «Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού Α.Ε.», εφεξής καλούμενη, για λόγους συντομίας ως «ΔΕΗ» ή «Εταιρία» ή «Πελάτης», σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς Δ.Π.Χ.Α. (IFRS).

Αντικείμενο και Σκοπός του Έργου

Το αντικείμενο του έργου το οποίο ανέλαβε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής», αφορούσε τον προσδιορισμό, την τεκμηρίωση και την καταγραφή της ανεξάρτητης γνώμης του, για την εκτίμηση της Εύλογης Αξίας (Fair Value) των διακεκριμένων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ», με σκοπό τη μεταβίβασή των εν λόγω παγίων περιουσιακών στοιχείων του Κλάδου στην εταιρία «ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε.», σύμφωνα με το Νόμο 1297/72, με ημερομηνία αναφοράς την 31^η Μαρτίου 2021.

Επισημαίνεται ότι το εν λόγω έργο απαιτήθηκε στο πλαίσιο απόσχισης του Κλάδου Διανομής της ΔΕΗ Α.Ε., σύμφωνα με τον ανωτέρω Νόμο και την ως άνω ημερομηνία. Ειδικότερα, το έργο του «Εκτιμητή» θα ληφθεί υπόψη από την εταιρία με την επωνυμία «Grant Thornton Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών και Συμβούλων Επιχειρήσεων», εφεξής καλούμενη για λόγους συντομίας «Grant Thornton», η οποία θα συντάξει την Έκθεση Εμπειρογνώμονα για την απόσχιση του Κλάδου Διανομής και έναντι της οποίας η «ΑΑΗ» δηλώνει ότι αναλαμβάνει καθήκον επιμέλειας (duty of care).

Σύμφωνα με τις οδηγίες του «Πελάτη», η εκτίμηση των διακεκριμένων παγίων περιουσιακών στοιχείων, πραγματοποιήθηκε με εργασία γραφείου (Desktop), χωρίς τη διενέργεια επιτόπου αυτοψιών τόσο στην ακίνητη περιουσία της «Εταιρίας», όσο και στα λοιπά πάγια του Κλάδου. Υπενθυμίζεται ότι επιτόπου διερεύνηση – αυτοψία στην ακίνητη περιουσία του Κλάδου Διανομής η οποία πρόκειται να μεταβιβασθεί στην ΔΕΔΔΗΕ, είχε πραγματοποιηθεί κατά την προηγούμενη ανάθεση έργου στην «ΑΑΗ» το έτος 2019.

Η εκτίμηση των διακεκριμένων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων του Κλάδου και ειδικότερα της ακίνητης περιουσίας, πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τις προβλέψεις των Εκτιμητικών – Επαγγελματικών Προτύπων του Royal Institution of Chartered Surveyors - RICS (RED Book 2020) περί «Επανεκτίμησης Χωρίς Αυτοψία Ακινήτων που Εκτιμήθηκαν Πρόσφατα»¹.

Τα διακεκριμένα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία του Κλάδου Διανομής τα οποία θα εισφερθούν στην ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε., περιλαμβάνουν Υποσταθμούς Διανομής, Γραμμές Μεταφοράς, Μετρητές, Υποσταθμούς Πόλεων, Αστικά Ακίνητα, Γηπεδικές Εκτάσεις κ.λπ. που εντάσσονται στους λογαριασμούς του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου – Ε.Γ.Λ.Σ. ως κατωτέρω:

- Λογαριασμός 10 – Γήπεδα – Γηπεδικές Εκτάσεις
- Λογαριασμός 11 – Κτίρια – Κτηριακές Εγκαταστάσεις, Τεχνικά Έργα, Λοιπές Κατασκευές και Βελτιώσεις Γης.
- Λογαριασμός 12 – Μηχανήματα και Λοιπός Μηχανολογικός Εξοπλισμός
- Λογαριασμός 14 – Έπιπλα και Λοιπός εξοπλισμός
- Λογαριασμός 16.17 – Λογισμικά Προϊόντα

Επισημαίνεται ότι δεν αποτέλεσαν αντικείμενο διερεύνησης από τον «Εκτιμητή», τα πάγια περιουσιακά στοιχεία τα οποία εγγράφονται στο Λογαριασμό 13 – Μεταφορικά Μέσα και τα Έργα υπό Εκτέλεση (Ακίνητοποιήσεις υπό Εκτέλεση του Λογ. 15) καθώς επίσης και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως και οποιαδήποτε ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία τα οποία εγγράφονται σε άλλους λογαριασμούς του Ε.Γ.Λ.Σ. και δεν αναφέρονται ανωτέρω.

Τα πάγια του Λογαριασμού 15 θεωρήθηκαν κατά παραδοχή ότι παραμένουν υπό εκτέλεση και μετά την 31/03/2021, οπότε και η αξία τους η οποία αναφέρεται στην παρούσα έκθεση της «ΑΑΗ», ουσιαστικά αντανakλά το καταβληθέν Κόστος Αποκτήσής τους, μέχρι την ημερομηνία αποτίμησης (31/03/2021), όπως γνωστοποιήθηκε στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» από την «ΔΕΗ».

1 RICS Valuation - Global Standards 2020, VPS 2 § 2

Δεν αποτέλεσαν αντικείμενο του έργου του «Συμβούλου – Εκτιμητή», τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία του «Πελάτη» τα οποία εγγράφονται σε λογαριασμούς του ΕΓΛΣ, οι οποίοι δεν αναφέρονται παραπάνω, η ακίνητη περιουσία ή ο Η/Μ και λοιπός εξοπλισμός ο οποίος ενδεχομένως έχει αποκτηθεί από τη «ΔΕΗ» με χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), τα άυλα περιουσιακά στοιχεία του «Πελάτη» και επιπλέον τα ενσώματα και λοιπά πάγια των θυγατρικών ή συνδεδεμένων εταιριών του «Πελάτη».

Πρόσθετα στο αντικείμενο του έργου του «Εκτιμητή», δεν περιλαμβάνεται οιασδήποτε μορφής αξιολόγηση – εκτίμηση των ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας «ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε.» ή / και οικονομική ανάλυση – αποτίμηση της εν λόγω εταιρίας, όπως επίσης δεν περιλαμβάνεται και η αποτίμηση οποιωνδήποτε παγίων περιουσιακών στοιχείων της «ΔΕΗ Α.Ε.» τα οποία δεν αναφέρονται στο Αντικείμενο του Έργου του «Εκτιμητή», ως εισφερόμενα πάγια περιουσιακά στοιχεία του Κλάδου Διανομής.

Τα πάγια τα οποία κατέχει ενδεχομένως ο Κλάδος Διανομής της «ΔΕΗ» υπό καθεστώς Χρηματοδοτικής ή Λειτουργικής Μίσθωσης (finance or operating lease) και οι οποίες αποτιμώνται σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΔΛΠ 17, δεν αποτελούν αντικείμενο του παρόντος έργου, όπως επίσης και τα πάγια περιουσιακά στοιχεία, όπως γήπεδα, κτίρια κλπ, για τα οποία υπάρχει ειλημμένη απόφαση της Διοίκησης της «Εταιρίας» να αξιοποιηθούν ως επενδυτικά πάγια (σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΔΛΠ 40) ή Επιπλέον στο αντικείμενο του έργου του «Εκτιμητή», από τα οποία εισπράττεται ήδη μίσθωμα με βάση μισθωτική σύμβαση.

Κρίνεται αναγκαίο να επισημανθεί ότι, το αντικείμενο του έργου της «ΑΑΗ» δεν περιελάμβανε τον πάσης φύσεως νομικό ή τεχνικό έλεγχο των υπό διερεύνηση ενσωμάτων παγίων περιουσιακών στοιχείων, όπως επί παραδείγματι το καθεστώς κυριότητας τους ή λειτουργικής κατάστασής τους.

Καθόσον στο αντικείμενο του έργου του «Συμβούλου – Εκτιμητή», δεν περιλαμβανόταν ο πάσης φύσεως και μορφής νομικός ή τεχνικός έλεγχος των υπό διερεύνηση - αξιολόγηση και εκτίμηση διακεκριμένων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων του «Πελάτη», κατά την υλοποίηση του έργου, η «ΑΑΗ» θεώρησε κατά παραδοχή ότι, τα εκτιμηθέντα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία, αφενός ανήκουν κατά πλήρη κυριότητα στην «ΔΕΗ» (εκτός όσων είναι κοινόκτητα με τον ΑΔΜΗΕ Α.Ε.) και είναι ελεύθερα βαρών ή άλλων δεσμεύσεων και αφετέρου, πληρούν τεχνολογικά και λειτουργικά τους σκοπούς για τους οποίους κατασκευάστηκαν ή αποκτήθηκαν.

Τα τελικά πορίσματα τα οποία αποτυπώνονται στη παρούσα Τελική Έκθεση, δύνανται να αξιοποιηθούν από την «ΔΕΗ», την «ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε.» τους ειδικούς τους συμβούλους και τους ορκωτούς τους λογιστές - ελεγκτές για εσωτερική χρήση και μόνο για τον σκοπό ο οποίος αναφέρεται στην εισαγωγική αναφορά της παρούσας ενότητας.

Οι προσδιορισθείσες Εύλογες Αξίες οι οποίες καταγράφονται στην παρούσα Τελική Έκθεση και στους αναλυτικούς πίνακες οι οποίοι περιλαμβάνονται στον οπτικό δίσκο (CD) ο οποίος συνοδεύει την Τελική Έκθεση και αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της, αντανακλούν την κατάσταση των ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» κατά την ημερομηνία αποτίμησης, με τις επιφυλάξεις των Υποθέσεων Έργου οι οποίες περιλαμβάνονται στις επιμέρους ενότητες της παρούσας έκθεσης.

Επισημαίνεται ότι για την διευκόλυνσή των Οικονομικών Υπηρεσιών της «ΔΕΗ», η παρούσα Έκθεση περιλαμβάνεται σε ξεχωριστό ηλεκτρονικό αρχείο (PDF), στον ανωτέρω αναφερόμενο οπτικό δίσκο.

Εκτιμητής

Η εκτίμηση της Εύλογης Αξίας των διακεκριμένων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων του Κλάδου Διανομής του «Πελάτη» πραγματοποιήθηκε από την Εταιρία AMERIKAN APPEIZAL (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΕΩΝ ΕΠΕ (δ.τ. American Appraisal (Hellas) Limited), η οποία αποτελεί ανεξάρτητο, εξωτερικό εκτιμητή και διαθέτει πιστοποίηση και ελέγχεται από το Βασικό Ινστιτούτο Ορκωτών Πραγματογνωμόνων (Royal Institution of Chartered Surveyors – RICS), ως προς την οργάνωση και τις διαδικασίες εκτέλεσης των μελετών της και έχει χαρακτηριστεί ως εταιρία παροχής εκτιμητικών υπηρεσιών ρυθμιζόμενες με τις αρχές και τα πρότυπα του Διεθνούς Ινστιτούτου («Regulated by RICS»).

Τόσο η American Appraisal (Hellas) Limited ως νομικό πρόσωπο, όσο και τα στελέχη της, ως φυσικά πρόσωπα αποτελούν κατά τω πλείστων Πιστοποιημένους Εκτιμητές του Υπουργείου Οικονομικών και έχουν καταχωρηθεί στα σχετικά μητρώα του Υπουργείου σύμφωνα με τον Ν.4152/2013, Παρ. Γ – (ΦΕΚ 107Α/09.05.2013).

Τα στελέχη της American Appraisal (Hellas) Limited, διαθέτουν επάρκεια γνώσης της Ελληνικής Αγοράς και του αντικειμένου του παρόντος έργου, είναι σε θέση να παράσχουν αντικειμενική και αμερόληπτη γνώμη, ως προς την αξία των διακεκριμένων παγίων περιουσιακών στοιχείων, καθώς διαθέτουν τις δεξιότητες, την αντίληψη και την εμπειρία που απαιτούνται για την εκτίμηση των εν λόγω παγίων.

Η «ΑΑΗ» βεβαιώνει ότι για την ανάληψη του ως άνω έργου, δεν υφίσταται οιαδήποτε μορφής σύγκρουση συμφερόντων και έχει ήδη υπογράψει, κατόπιν αιτήματος της «Εταιρίας», Σύμβαση Εμπιστευτικότητας με τον «Πελάτη».

Παραλήπτης/Πελάτης

Παραλήπτης της παρούσας έκθεσης εκτίμησης και όπως αναφέρεται και στην εισαγωγή της παρούσας Τελικής Έκθεσης, είναι η Διεύθυνση Λογιστικών Υπηρεσιών της « ΔΕΗ Α.Ε.», οι αναγκαίες για το έργο λοιπές διευθύνσεις του «Πελάτη» ή /και οι Ορκωτοί της Ελεγκτές / ή και άλλοι σύμβουλοι της, και μόνο για το σκοπό για τον οποίο προορίζεται και αναφέρεται στην ενότητα του Αντικειμένου του Έργου της παρούσας Τελικής Έκθεσης. Διευκρινίζεται ότι κατ' εξαίρεση των ανωτέρω η «Grant Thornton» μπορεί να κάνει χρήση της παρούσας έκθεσης όπως και των πορισμάτων της «ΑΑΗ», και να στηριχθεί στα πορίσματα του έργου της προκειμένου να συντάξει την Έκθεση Εμπειρογνώμονα για την απόσχιση του Κλάδου Διανομής της ΔΕΗ Α.Ε., τηρώντας τις υποχρεώσεις εμπιστευτικότητας που απορρέουν από την Σύμβαση Εμπιστευτικότητας που έχει υπογραφεί για το παρόν έργο, μεταξύ της «ΑΑΗ» και της «ΔΕΗ».

Τα πορίσματα Αξιών της παρούσας Τελικής Έκθεσης, δεν θα πρέπει να ληφθούν υπόψη ως «Επενδυτική Πρόταση» και για κανένα λόγο το περιεχόμενο της δεν θα πρέπει να εκληφθεί ως παρόμοια Πρόταση.

Βάση Αξίας

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, η εκτίμηση των ιδιοχρησιμοποιούμενων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων της «Εταιρίας», πραγματοποιήθηκε στη Βάση της Εύλογης Αξίας (Fair Value), όπως αυτή ορίζεται από την τελευταία έκδοση σε σχέση με την ημερομηνία αποτίμησης, των Εκτιμητικών - Επαγγελματικών Προτύπων του RICS², τα οποία είναι πλήρως συμβατά και ενσωματώνουν τα Διεθνή Αναγνωρισμένα Πρότυπα Εκτιμήσεων – International Valuation Standards – IVS³ τα οποία είναι απόλυτα αποδεκτά από τις Ελληνικές Αρχές.

Σύμφωνα με το IFRS 13, η Εύλογη Αξία (Fair Value), ταυτίζεται με τη βάση της Αγοραίας Αξίας (Market Value), όταν πραγματοποιείται για σκοπούς χρηματοοικονομικής αναφοράς και συνεπώς η αναφερόμενη αξία είναι ταυτόσημη και για τις δύο αυτές Βάσεις Αξιών.

Σύμφωνα με το VPS 4.7 του Red Book και του ΔΠΧΑ 13, η Εύλογη Αξία (Fair Value) ενός παγίου ορίζεται ως: *Η τιμή που θα λαμβανόταν από την εκποίηση ενός περιουσιακού στοιχείου ή θα καταβαλλόταν για τη μεταβίβαση ενός στοιχείου του παθητικού σε μία ομαλή συναλλαγή μεταξύ παραγόντων της αγοράς κατά την ημερομηνία επιμέτρησης.*

Επιπλέον, σύμφωνα με το VPS 4.4 του Red Book, η Αγοραία Αξία ενός παγίου ορίζεται ως: *Το εκτιμώμενο ποσό για το οποίο ένα περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση πρέπει να ανταλλαχθεί κατά την ημερομηνία εκτίμησης μεταξύ ενός πρόθυμου αγοραστή και ενός πρόθυμου πωλητή σε μια συναλλαγή με ίσους όρους, ύστερα από κατάλληλη προώθηση (μάρκετινγκ) όπου τα μέρη ενήργησαν το καθένα με πλήρη γνώση, σύνεση και χωρίς καταναγκασμό.*

² Royal Institution of Chartered Surveyors, the "Red Book", Jan. 2020

³ International Valuation Standards (IVS), 2020 edition

Όταν η Εύλογη – Αγοραία Αξία πραγματοποιείται για ιδιοχρησιμοποιούμενα πάγια (ΔΛΠ 16), τότε θεωρείται ότι τόσο ο πωλητής όσο και ο δυνητικός αγοραστής δεν προτίθενται να χρησιμοποιήσουν τα εκτιμώμενα πάγια για εναλλακτική χρήση ή να τα πωλήσουν μεμονωμένα.

Η Εύλογη και η Αγοραία Αξία οι οποίες προσδιορίζονται κατά τα ανωτέρω, οφείλουν να αντανακλούν την αξία των εκτιμηθέντων παγίων στην κατάσταση την οποία βρίσκονται κατά την ημερομηνία αναφοράς της εκτίμησης και δεν πρέπει να περιλαμβάνουν το οιοδήποτε κόστος προετοιμασίας και προώθησης των διακεκριμένων παγίων στην ελεύθερη αγορά, ούτε τις δαπάνες μεταβίβασής τους, ούτε και τους αναλογούντες σε ενδεχόμενη μεταβίβαση φόρους και τέλη. Επιπλέον θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη και τον χρόνο για τον οποίο τα εν λόγω εκτιμώμενα πάγια θα παραμείνουν σε ενεργή χρήση της επιχείρησης.

Ημερομηνία Αποτίμησης

Ο προσδιορισμός της Εύλογης Αξίας των εκτιμηθέντων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων της «Εταιρίας» πραγματοποιήθηκε με ημερομηνία αναφοράς την 31^η Μαρτίου 2021, ημερομηνία η οποία αποτελεί και την ημερομηνία της αποτίμησης του «Συμβούλου – Εκτιμητή».

Έκταση Ερευνών – Αυτοψίες

Κατά την υλοποίηση του παρόντος έργου ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής», προέβη στην επανεκτίμηση των διακεκριμένων Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ», με εργασία γραφείου (desktop), χωρίς τη διενέργεια επιτόπου αυτοψιών. Για την επανεκτίμηση των εν λόγω παγίων, η «ΑΑΗ» αξιοποίησε τα στοιχεία της προηγούμενης ανάθεσης έργου από τον Όμιλο ΔΕΗ, με ημερομηνία αναφοράς την 31^η Δεκεμβρίου 2019, κατά την υλοποίηση του οποίου είχε πραγματοποιήσει τις αναγκαίες επιτόπου έρευνες και αυτοψίες.

Φύση & Πηγή Πληροφοριών

Κατά την υλοποίηση του έργου, η εταιρία μας έλαβε ως δεδομένα τα διαθέσιμα στον «Πελάτη» τεχνικά και άλλου είδους στοιχεία, όπως επί παραδείγματι το πολεοδομικό καθεστώς που διέπει την ακίνητη περιουσία της «Εταιρίας», τις επιφάνειες των γηπέδων – εκτάσεων και κτιριακών εγκαταστάσεων της, ενώ παράλληλα ζήτησε και έλαβε από τις αρμόδιες υπηρεσίες του «Πελάτη» το Μητρώο Παγίων της επιχείρησης, το Μητρώο Ακινήτων, για τα διακεκριμένα πάγια περιουσιακά στοιχεία του Κλάδου Διανομής τα οποία θα εισφερθούν στη ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε..

Επιπλέον κατέστη αναγκαία η χορήγηση από τον «Πελάτη», στοιχείων όσον αφορά το κόστος απόκτησης περιουσιακών στοιχείων, ή ολοκλήρωσης εγκαταστάσεων του Κλάδου Διανομής, μέσω προσυμπληρωμένων πινάκων από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή», σύμφωνα με τα στοιχεία τα οποία διέθετε στη βάση δεδομένων του, κατά την προηγούμενη ανάθεση έργου με ημερομηνία 31/12/2019. Τα εν λόγω στοιχεία, αφού επιβεβαιώθηκαν ή /και συμπληρώθηκαν κατά το παρόν έργο, αξιοποιήθηκαν εκ μέρους του «Συμβούλου – Εκτιμητή» μόνο στο επίπεδο που αποτελούσαν απόρροια έγκυρων εργολαβιών που είχαν ανατεθεί από την «Εταιρία» σε εργολήπτες κατόπιν διαγωνιστικής διαδικασίας και το ύψος των εν λόγω εργολαβιών προέκυπτε από ειδικούς τιμοκαταλόγους που εφαρμόζει η «Εταιρία» ή από συμβάσεις έργων.

Οι πηγές πληροφοριών για τα επιμέρους ενσώματα περιουσιακά στοιχεία που εκτιμήθηκαν, αναφέρονται στις ενότητες της μεθοδολογίας που συνοδεύουν την παρούσα Επιστολή / Δήλωση.

Υπενθυμίζεται ότι στο αντικείμενο του έργου του «Συμβούλου - Εκτιμητή», δεν περιλαμβάνονταν ο πάσης φύσης και μορφής τεχνικός και νομικός έλεγχος των υπό αξιολόγηση περιουσιακών στοιχείων, όπως ο πολεοδομικός και χωροταξικός έλεγχος, η λειτουργική κατάσταση των περιουσιακών στοιχείων που εκτιμήθηκαν, η αποδοτικότητα των εγκαταστάσεων, όπως και το κόστος συντήρησής τους.

Κατά την υλοποίηση του έργου του ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής», έλαβε υπόψη και ως δεδομένα, ακριβή και αληθή, τα στοιχεία, τα έγγραφα και την πληροφόρηση τα οποία του δόθηκαν από εντεταλμένα για τον σκοπό αυτό στελέχη της «Εταιρίας».

Χρήση, Διανομή, Δημοσίευση

Αξιοποίηση της έκθεσης εκτίμησης καθώς και της παρούσας Επιστολής / Δήλωσης, μπορεί να γίνει μόνο από τον «Πελάτη», τον Όμιλο ΔΕΗ, τους συμβούλους τους και τους Ορκωτούς τους Ελεγκτές και μόνο για το σκοπό για τον οποίο προορίζεται ο οποίος αναφέρεται ανωτέρω στην ενότητα «*Αντικείμενο και Σκοπός του Έργου*».

Η American Appraisal (Hellas) Limited ουδεμία ευθύνη αναλαμβάνει για την αποσπασματική ή/και μη εγκεκριμένη χρήση από τη «ΔΕΗ» των πορισμάτων τα οποία αναφέρονται στην παρούσα Επιστολή / Δήλωση, όπως και στο σύνολο της Τελικής της Έκθεσης.

Παραδοχές & Ειδικές Υποθέσεις

Σύμφωνα με το VPS 4.9 των Επαγγελματικών-Εκτιμητικών προτύπων του Βασιλικού Ινστιτούτου Ορκωτών Πραγματογνωμόνων (RICS), ως «Ειδική Υπόθεση» (Special Assumption) ορίζεται μια υπόθεση η οποία είτε υποθέτει γεγονότα που διαφέρουν από τα πραγματικά τα οποία υφίστανται κατά την ημερομηνία εκτίμησης, είτε δεν θα γίνονταν από έναν τυπικό συμμετέχοντα στην αγορά σε μια συναλλαγή την ημερομηνία εκτίμησης.

Όταν ο εκτιμητής κρίνει ότι για την εκτίμηση ενός παγίου περιουσιακού στοιχείου απαιτείται η πραγματοποίηση «Ειδικής Παραδοχής» (Special Assumption), αυτή θα πρέπει να συμφωνείται με τον «Πελάτη» με την έναρξη του έργου ή εναλλακτικά να καταγράφεται επακριβώς στην τελική του έκθεση.

Επισημαίνεται ότι κατά την παρούσα ανάθεση οι Ειδικές Υποθέσεις – Παραδοχές οι οποίες υιοθετήθηκαν αναφέρονται κατωτέρω:

- Για την Ακίνητη Περιουσία της «Εταιρίας» θεωρήθηκε κατά παραδοχή ότι οι ενδεχομένως υφιστάμενες αυθαιρεσίες ή υπερβάσεις στις κτιριακές της εγκαταστάσεις, έχουν τακτοποιηθεί με βάση τον Ν.4495/2017 ή τους προηγούμενους ή είναι σε γνώση του «Πελάτη» ότι θα πρέπει να τις τακτοποιήσει εντός του τρέχοντος έτους, εκτός και εάν υφίσταται ειδική διάταξη νόμου που αφορά την «Εταιρία» και την απαλλάσσει από την τακτοποίηση των ως άνω αυθαιρεσιών.
- Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» έχει υπολογίσει στις αξίες τις οποίες προσέδωσε στην ακίνητη περιουσία του «Πελάτη» τα ποσοστά ιδιοκτησίας ή συνιδιοκτησίας με τρίτους που του γνωστοποίησε η «Εταιρία», ή ακόμα και το ποσοστό το οποίο κατέχει ο Κλάδος Διανομής και πρόκειται να εισφερθεί στην ΔΕΔΔΗΕ, και δεν φέρει ουδεμία ευθύνη ως προς την ακρίβεια των εν λόγω ποσοστών.

Δεδομένου του ότι ο *Novel Coronavirus (COVID-19)*, που κήρυξε ο Παγκόσμιος Οργανισμός Υγείας ως «Παγκόσμια Πανδημία» στις 11 Μαρτίου 2020, οι εκτιμήσεις της «ΑΑΗ» συντάσσονται με βάση την «ουσιώδη αβεβαιότητα εκτίμησης» *"material valuation uncertainty"* που διατυπώνεται στα VPS3 και VPGA 10 του RICS Red Book Global.

Η παρούσα συγκυρία εξακολουθεί να εξελίσσεται και εξακολουθούν να παραμένουν πολλές αβεβαιότητες ως προς την επίπτωση της κρίσης του COVID-19 στην εγχώρια, αλλά και τις διεθνείς οικονομίες. Ως εκ τούτου, δεν ήταν δυνατόν η παρούσα μελέτη εκτίμησης να έχει εντοπίσει και ποσοτικοποιήσει όλες ανεξαιρέτως τις αβεβαιότητες και επιπτώσεις που δύνανται να προέλθουν από την πανδημία του COVID-19. Αλλαγή των αγοραστικών συνθηκών θα μπορούσαν να επηρεάσουν ουσιαστικά την «ΔΕΗ» και την εκτίμηση. Η «ΑΑΗ» δεν έχει καμία υποχρέωση να επικαιροποιήσει την μελέτη αποτίμησής της για τυχόν μεταγενέστερες της ημερομηνίας αναφοράς των πορισμάτων της, πληροφορίες ή γεγονότα.

Παραδοτέα Έγγραφα

Η υποβαλλόμενη Τελική Έκθεση εκτίμησης των διακεκριμένων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» αποτελείται από:

- Την παρούσα Επιστολή / Δήλωση του «Συμβούλου – Εκτιμητή» για το περιεχόμενο και το αντικείμενο του έργου το οποίο του ανατέθηκε, με συνοπτική καταγραφή της μεθοδολογίας εκτίμησης την οποία εφήρμοσε και την συνολική Εύλογη Αξία την οποία προσδιόρισε για τα διακεκριμένα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» διαχωρισμένα ανά πρωτοβάθμιο λογαριασμό του ΕΓΛΣ.

- Παράθεση της μεθοδολογίας εκτίμησης η οποία εφαρμόστηκε από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή», για την ακίνητη περιουσία και τον μηχανολογικό και λοιπό εξοπλισμό του Κλάδου Διανομής του «Πελάτη», τις όποιες παραδοχές έγιναν, με παράλληλες αναφορές στα θέματα υπολογισμού των απαξιώσεων στα διακεκριμένα περιουσιακά του στοιχεία.
- Παράρτημα Ι – Συνοπτικός Πίνακας Εύλογων Αξιών ανά λογαριασμό του ΕΓΛΣ και ανά κατηγορία Παγίων.
- Παράρτημα ΙΙ – Οικονομικό Μοντέλο προσδιορισμού της Αξίας του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ».
- Παράρτημα ΙΙΙ - Αναλυτικούς πίνακες με τα οριστικά πορίσματα Εύλογων Αξιών τα οποία προσδιόρισε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» για τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» των Λογαριασμών 10, 11, 12, 14 και 16.17 του ΕΓΛΣ, στους οποίους περιλαμβάνονται και οι υπολειπόμενες διάρκειες ζωής των εν λόγω παγίων, σύμφωνα με το ΔΛΠ 16 των ΔΠΧΑ και τις υποκατηγορίες που έχουν συμφωνηθεί. Οι εν λόγω πίνακες θα υποβληθούν και σε οπτικό δίσκο (CD).

Η American Appraisal (Hellas) Limited ουδεμία ευθύνη φέρει για τη μη εγκεκριμένη ή αποσπασματική χρήση της Τελικής της Έκθεσης και των οριστικών πορισμάτων τα οποία επισυνάπτονται σ' αυτήν. Τα στοιχεία τα οποία συλλέχθηκαν από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» κατά τη διάρκεια υλοποίησης του έργου καθώς και οι αιτιολογήσεις και οι αναλύσεις οι οποίες πραγματοποιήθηκαν, αποτελούν ιδιοκτησία της American Appraisal (Hellas) Limited και θα παραμείνουν στη βάση δεδομένων της ως μέρος των εσωτερικών εγγράφων της μελέτης της.

Επισημαίνεται ότι οιαδήποτε τμηματική υποβολή ή αναφορά πορισμάτων έχει πραγματοποιηθεί προς την «ΔΕΗ» προηγούμενα, έγινε για πληροφοριακούς του «Πελάτη» σκοπούς και απετέλεσε παρουσίαση ενδεικτικών προκαταρκτικών αξιών οι οποίες και δεν δεσμεύουν πλέον τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή».

Προσδιορισμός της Αξίας

Όπως έχει αναφερθεί προηγούμενα στην ενότητα της Βάσης της Αξίας της παρούσας επιστολής, κατά την παρούσα ανάθεση, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» εφήρμοσε τα Πρότυπα του Βασιλικού Ινστιτούτου Ορκωτών Πραγματογνωμόνων της Μεγάλης Βρετανίας (Royal Institution of Chartered Surveyors – RICS)⁴, τα οποία ενσωματώνουν και τα Διεθνή Αναγνωρισμένα Πρότυπα Εκτιμήσεων – International Valuation Standards – IVS⁵, καθώς και τις οδηγίες που επιβάλλουν τα ως άνω Πρότυπα και το ΔΠΧΑ 13 για την εκτίμηση ιδιοχρησιμοποιούμενων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων σύμφωνα με το ΔΛΠ 16.

⁴ Royal Institution of Chartered Surveyors, the "Red Book", Jan. 2020

⁵ International Valuation Standards (IVS), 2020 edition

Περιγραφή των Χαρακτηριστικών των Ενσώματων Πάγιων Περιουσιακών Στοιχείων

Για την πληρότητα της παρούσας έκθεσης αναφέρουμε ότι ως Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία νοούνται τα υλικά οικονομικά αγαθά, τα οποία είναι δεκτικά χρηματικής αποτίμησης και είναι δυνατόν να αποτελέσουν αντικείμενο οικονομικής συναλλαγής, αφενός μεμονωμένα, αφετέρου ενσωματωμένα σε οικονομική μονάδα.

Γενικώς τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία αποκτώνται με σκοπό να χρησιμοποιηθούν για περισσότερες από μία οικονομικές χρήσεις και κατέχονται από τις οικονομικές μονάδες, αναλόγως του αντικειμένου δραστηριότητάς τους, για την χρήση στην παραγωγή αγαθών ή στην παροχή υπηρεσιών.

Ακίνητη Περιουσία

Στις εδαφικές εκτάσεις, διακρίνουμε τα οικόπεδα, τα γήπεδα και κάθε έκταση γης, της οποίας η κυριότητα ανήκει στην επιχείρηση η οποία αξιολογείται.

Κτίρια είναι οι οικοδομικές κατασκευές οι οποίες γίνονται με την χρησιμοποίηση δομικών υλικών και προορίζονται για κατοικίες, αποθήκες, βιομηχανοστάσια, χώρους για επαγγελματική ή εμπορική χρήση και γενικά για οποιαδήποτε άλλη εκμετάλλευση προβλέπει η δραστηριότητα της επιχείρησης.

Στα Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία και ειδικότερα στα κτίρια (Λογαριασμός 11) περιλαμβάνονται επίσης τα έργα πολιτικού μηχανικού και οι ειδικές κατασκευές, όπως και οι βελτιώσεις των γηπέδων ή των τεχνικών έργων οι οποίες έχουν ολοκληρωθεί και βρίσκονται εν λειτουργία.

Ηλεκτρομηχανολογικός Εξοπλισμός

Ηλεκτρομηχανολογικός εξοπλισμός (Η/Μ) είναι οι διατάξεις ή τα κύρια μηχανήματα τα οποία χρησιμοποιούνται είτε στην παραγωγική διαδικασία μιας επιχείρησης είτε για την παροχή των προϊόντων ή υπηρεσιών για τις οποίες εγκαταστάθηκε.

Λοιπός Εξοπλισμός

Στα λοιπά Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία κατατάσσονται, ο βοηθητικός εξοπλισμός, εξοπλισμός γραφείου, έπιπλα, οχήματα, ειδικά όργανα, συστήματα, εξοπλισμός πληροφορικής κλπ.

Επισημαίνεται ότι τα πορίσματα του «Συμβούλου - Εκτιμητή» κατά την παρούσα ανάθεση, υποβάλλονται στην μορφή και το περιεχόμενο το οποίο έχει συμφωνηθεί μεταξύ της «Εταιρίας» και της American Appraisal (Hellas) Limited και το οποίο συνάδει με τον τρόπο υποβολής των αντίστοιχων πορισμάτων κατά τις προηγούμενες αναθέσεις παρόμοιων έργων στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή».

Ληφθείσα Πληροφόρηση από την «ΔΕΗ»

Από την έναρξη του έργου και καθ' όλη την διάρκεια υλοποίησής του, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» ζήτησε και έλαβε διαμέσου εντεταλμένων στελεχών του «Πελάτη», διάφορα στοιχεία, μητρώα και άλλα έγγραφα, όπως αυτά συνοπτικά και όχι περιοριστικά καταγράφονται στη συνέχεια:

- Αντίγραφο σε ηλεκτρονική μορφή του Μητρώου Παγίων της «ΔΕΗ», σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ, με εγγραφές αρχικά μεν, μέχρι τις 31/12/2020, στη συνέχεια δε με τις τελευταίες παγιοποιήσεις μέχρι 31/03/2021, για τους κατωτέρω λογαριασμούς του ΕΓΛΣ:
 - ο Λογαριασμός 10 – Γήπεδα - γηπεδικές εκτάσεις
 - ο Λογαριασμός 11 – Κτίρια - Κιριακές εγκαταστάσεις, Τεχνικά Έργα, Λοιπές Κατασκευές και Βελτιώσεις Γης
 - ο Λογαριασμός 12 – Μηχανήματα και Λοιπός Μηχανολογικός Εξοπλισμός
 - ο Λογαριασμός 14 – Έπιπλα και Λοιπός Εξοπλισμός
 - ο Λογαριασμός 16.17 Λογισμικά Προϊόντα

Στο εν λόγω μητρώο, μεταξύ των άλλων, αναφερόταν ο αριθμός μητρώου, η κατηγορία, το έτος κτήσης, η λογιστική αξία, η περιγραφή, ο προμηθευτής και η αναπόσβεστη αξία εκάστου παγίου.

Επισημαίνεται ότι για τον Λογαριασμό 15 - Ακίνητοποιήσεις Υπό Εκτέλεση, δεν αποτέλεσε αντικείμενο διερεύνησης από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή», καθώς από την αρχική του πρόταση, και κατόπιν από την σχετική ανάθεση, προβλέφθηκε ότι το περιεχόμενο του εν λόγω λογαριασμού με 31/03/2021 δεν θα εκτιμηθεί σε Εύλογες Αξίες, αλλά θα αποτυπωθεί στο συνολικό κόστος το οποίο εγγράφεται στις λογιστικές καταστάσεις της «Εταιρίας» με 31 Μαρτίου 2021.

Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» είχε επισημάνει εξ' αρχής στους εκπροσώπους της «ΔΕΗ» την εν λόγω μεταχείριση και ως εκ τούτου, θεωρεί κατά παραδοχή, ότι τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία τα οποία εντάσσονται κατά την ημερομηνία αναφοράς στον εν λόγω λογαριασμό, δεν έχουν παγιοποιηθεί με 31/03/2021 ή προηγούμενη ημερομηνία και ως εκ τούτου δεν τίθεται θέμα διπλό-εγγραφής (double counting).

- Αντίγραφο σε ηλεκτρονική μορφή του πλέον επικαιροποιημένου μητρώου ακίνητης περιουσίας της «ΔΕΗ».
- Αντίγραφο σε ηλεκτρονική μορφή της πλέον πρόσφατης υποβληθείσας από τον «Πελάτη» δήλωσης περιουσιολογίου Ε9 για την ακίνητη του περιουσία.

- Συμπληρωμένους Ειδικούς και Τεχνικούς Πίνακες ανά κατηγορία και είδος παγίου τους οποίους είχε διαμορφώσει και προτείνει ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» στην Πρόταση – Προσφορά του προς τον «Πελάτη» και οι οποίοι στη συνέχεια διαβιβάστηκαν στις επιμέρους Διευθύνσεις της «ΔΕΗ» προς επιβεβαίωση και συμπλήρωση και αφορούσαν τον μηχανολογικό εξοπλισμό, του δικτύου διανομής και τα λοιπά πάγια του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ».
- Επικαιροποιημένα στοιχεία, πληροφορίες και προβλέψεις για το Σχέδιο Ανάπτυξης Δικτύου (Network Development Plan) από το έτος 2021 μέχρι και το έτος 2025.
- Τεχνική Έκθεση για την υποβολή του Επιτρεπόμενου Εσόδου του ΔΕΔΔΗΕ για την 1^η Ρυθμιστική Περίοδο 2021-2024
- Απόσπασμα του επικαιροποιημένου Επιχειρησιακού Σχεδίου της ΔΕΗ που αφορά τον Κλάδο Διανομής.
- Ενεργειακό Ισοζύγιο της «ΔΕΗ».
- Κοστολογικά Στοιχεία Δικτύων ανά είδος Δικτύου

Επισημαίνεται ότι ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής», πέραν των ανωτέρω στοιχείων, αξιοποίησε κατά την υλοποίηση του παρόντος έργου και στοιχεία και πληροφορίες, τις οποίες διέθετε στη βάση δεδομένων του από τα προηγούμενα έργα τα οποία είχε πραγματοποιήσει για την «ΔΕΗ», και ειδικότερα από την προηγούμενη εκτίμηση με ημερομηνία 31/12/2019. Όπου τα στοιχεία τα οποία διέθετε από το παρελθόν ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» διαφοροποιούνταν από τα νεότερα στοιχεία τα οποία του χορήγησε ο «Πελάτης», για την εξαγωγή των πορισμάτων της παρούσας ανάθεσης λήφθηκαν υπόψη τα πλέον πρόσφατα ή επικαιροποιημένα.

Οι πληροφορίες, τα στοιχεία και τα έγγραφα τα οποία παρασχέθηκαν στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» από τα αρμόδια στελέχη της «ΔΕΗ» και στα οποία βασίσθηκε για την εξαγωγή των πορισμάτων του, θεωρήθηκαν εξ υπ' αρχής ως αληθή, ακριβή και ότι αντικατοπτρίζουν την πραγματική κατάσταση των ενσώματων παγίων περιουσιακών του στοιχείων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ».

Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» δεν προέβη σε ανεξάρτητη διερεύνηση της ακρίβειας των στοιχείων τα οποία του παρασχέθηκαν από τον «Πελάτη».

Η αναφορά η οποία γίνεται ανωτέρω σε στοιχεία τα οποία αφορούσαν τον «Πελάτη», γίνεται για οικονομικά και λειτουργικά απολογιστικά και προϋπολογιστικά στοιχεία τα οποία έλαβε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» από την «ΔΕΗ» αναφορικά με τον Κλάδο Διανομής, προκειμένου αφενός, να διαμορφώσει άποψη όσον αφορά την κερδοφορία του συγκεκριμένου Κλάδου και το ύψος των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων τα οποία δύναται στο σύνολο του να συντηρήσει και αφετέρου, στο πλαίσιο της οικονομικής μελέτης την οποία εκπόνησε να υπολογίσει το ύψος της ενδεχόμενης Οικονομικής Απαξίωσης η οποία θα έπρεπε ενδεχομένως να επιβαρύνει τα πάγια του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ», στο σύνολό τους.

Επισημαίνεται, ότι όπως αναπτύσσεται σε επόμενη ενότητα της παρούσας έκθεσης, προέκυψε Οικονομική Απαξίωση για τον Κλάδο Διανομής της «ΔΕΗ», σε ποσοστό 22%.

Μεθοδολογία Αποτίμησης

Όπως αναφέρθηκε και προηγούμενα, κατά την υλοποίηση του παρόντος έργου, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» εφήρμοσε τα Διεθνή Αναγνωρισμένα Πρότυπα Εκτιμήσεων – International Valuation Standards – IVS, καθώς και τις οδηγίες της IVSC (International Valuation Standards Committee) – Έκδοση Ιανουαρίου 2020.

Κατά την υλοποίηση του παρόντος έργου της «ΑΑΗ», εφαρμόστηκαν οι διεθνώς αναγνωρισμένες προσεγγίσεις εκτίμησης παγίων περιουσιακών στοιχείων, όπως αυτές περιγράφονται συνοπτικά στη συνέχεια.

Επισημαίνεται ότι, σε κάθε μελέτη εκτίμησης και ανάλογα με το είδος της ιδιοκτησίας ή του παγίου που αποτιμάται, είναι αναγκαίο να λαμβάνονται υπόψη στο επίπεδο το οποίο είναι εφικτό και οι τρεις προσεγγίσεις της αξίας, καθώς, μία ή περισσότερες από αυτές, μπορεί να έχουν εφαρμογή.

Σημειώνεται ότι η επιλογή της ενδεδειγμένης προσέγγισης δεν υπαγορεύεται από το είδος του υπό εκτίμηση παγίου, αλλά από την ύπαρξη ή όχι συγκριτικών στοιχείων της αγοράς⁶. Η επιλογή της ενδεδειγμένης προσέγγισης και η αξιοπιστία εφαρμογής των μεθόδων και διαδικασιών εξαρτάται από την κρίση του Εκτιμητή⁷.

Για λόγους πληρότητας της παρούσας Τελικής Έκθεσης, στη συνέχεια παρατίθενται οι διεθνώς αναγνωρισμένες μέθοδοι εκτίμησης περιουσιακών στοιχείων.

Προσέγγιση της Αγοράς

Η Προσέγγιση της Αγοράς (Sales Comparison Approach - Market Approach) θεωρείται ότι αντανάκλα την πλέον αξιόπιστη ένδειξη αξίας, για ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία για τα οποία υφίσταται οργανωμένη αγορά και διαμορφώνει την αξία με βάση την ανάλυση και σύγκριση παλαιότερων ή πρόσφατων αγοραπωλησιών συγκρίσιμων παγίων.

Όταν εφαρμόζεται η Προσέγγιση της Αγοράς, διαπιστώνονται με επιτόπου εξωτερικές ή / και εσωτερικές επιθεωρήσεις τα πραγματικά τεχνικά στοιχεία των υπό διερεύνηση ενσώματων παγίων και συγκρίνονται με παρόμοια περιουσιακά στοιχεία τα οποία διατίθενται στην ελεύθερη αγορά.

⁶ IVS: IVS 105

⁷ IVS: Framework 2020 § 30 & 40

Στην περίπτωση κατά την οποία για τα υπό διερεύνηση ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία, το πλήθος τους ή τα ειδικά τους χαρακτηριστικά δεν επιτρέπουν την πραγματοποίηση στο σύνολό τους επιτόπου επιθεωρήσεων, η εκτίμησή τους δύναται να πραγματοποιηθεί και με εργασία γραφείου υπό την προϋπόθεση ότι τα διατηρούμενα από την «Εταιρία» στοιχεία, όπως Μητρώο Παγίων, Μητρώο Ακινήτων, τεχνικά στοιχεία, υποβαλλόμενες στις αρμόδιες αρχές καταστάσεις και λοιπά, χαρακτηρίζονται ως αξιόπιστα για την πληρότητα και ποιότητα των πληροφοριών τους.

Τα οικονομικά στοιχεία (τιμές πώλησης καινούργιων ή μεταχειρισμένων, μισθώματα, αποδόσεις, προεξοφλητικά επιτόκια, διάρκειες ζωής) όπως και τα κοστολογικά στοιχεία που εφαρμόζονται σε διαφορετικές προσεγγίσεις της αξίας, εφόσον προέρχονται από ενδείξεις της αγοράς (αγοραία στοιχεία), θεωρούνται ότι λαμβάνουν υπόψη τις συστάσεις της Προσέγγισης της Αγοράς.

Επισημαίνεται ότι, κατά την παρούσα ανάθεση και όπως αναλυτικά περιγράφεται στην συνοπτική παράθεση της Μεθοδολογίας που ακολουθεί την παρούσα Επιστολή / Δήλωση, η Προσέγγιση της Αγοράς εφαρμόστηκε κατά την αποτίμηση των κενών γηπέδων των υπό διερεύνηση ιδιοκτησιών του «Πελάτη», όλων ανεξαιρέτως των οικοπέδων των αστικών ιδιοκτησιών καθώς και των εκτός σχεδίου πόλης οικοπέδων της «ΔΕΗ».

Η εν λόγω Προσέγγιση χρησιμοποιήθηκε επίσης, επικουρικά και όπου κρίθηκε αναγκαίο, στο πλαίσιο επιβεβαίωσης ορισμένων αξιών οι οποίες προέκυψαν από την εφαρμογή της Προσέγγισης του Κόστους για τα πάγια της κατηγορίας τεχνικά έργα, τεχνικές εγκαταστάσεις, λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός, όπως και υπό παραδοχές για την εκτίμηση των εδαφοτεμαχίων των γραμμών μεταφοράς.

Επιπλέον αναφέρεται ότι η Προσέγγιση της Αγοράς εφαρμόστηκε και κατά την εφαρμογή της Μεθόδου της Αξιοποίησης, όπως αυτή αναλύεται σε επόμενη ενότητα, για την εκτίμηση τμήματος των γηπέδων της «ΔΕΗ», όπου δηλαδή δεν εντοπίστηκαν αντίστοιχα ή παρόμοια γήπεδα προς πώληση στις διερευνηθείσες περιοχές ή ικανοποιητικός αριθμός ως δείγμα μεμονωμένων γηπέδων προς πώληση ή διαθέσιμων προς πώληση. Επιπλέον εφαρμόστηκε κατά την εκτίμηση μη εξειδικευμένων περιουσιακών στοιχείων της «Εταιρίας», όπως κτίρια γραφείων και αποθηκών, καθώς και κατά τον επιμερισμό της αξίας ιδιοκτησιών σε γη και κτίσμα.

Προσέγγιση Κόστους

Η Προσέγγιση του Κόστους (Cost Approach) ή η Κοστολογική Προσέγγιση, όπως αλλιώς αναφέρεται, εφαρμόζεται κατά κύριο λόγο για την εκτίμηση ειδικών κτιριακών εγκαταστάσεων, ειδικών τεχνικών έργων, εξειδικευμένου μηχανολογικού εξοπλισμού, καθώς και των βελιώσεων γης και διαμορφώνει την αξία με βάση το Κόστος Αναπαραγωγής ή Αντικατάστασης του παγίου – Cost of Reproduction New (CRN) ή Cost of Replacement New (COR).

Η διαμορφούμενη αξία, στη συνέχεια απομειώνεται, προκειμένου να αντικατοπτρίσει την απώλεια αξίας του ενσώματου παγίου η οποία οφείλεται στην φυσιολογική, λειτουργική / τεχνολογική (Υπολειμματική Αξία Αντικατάστασης - CORLD) και στην οικονομική απαξίωσή του, οπότε και αντανακλά την Εύλογη Αξία του διερευνηθέντος παγίου για σκοπούς Χρηματοοικονομικής Αναφοράς.

Επισημαίνεται ότι, λόγω της εξειδικευμένης φύσης της πλειοψηφίας των διερευνηθέντων ενσώματων περιουσιακών στοιχείων της «ΔΕΗ», η Προσέγγιση του Κόστους αποτέλεσε τη βασική Προσέγγιση η οποία εφαρμόστηκε από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» για τον προσδιορισμό της Εύλογης Αξίας των εξειδικευμένων κτιριακών εγκαταστάσεων, των βελτιώσεων γης των ιδιοκτησιών, του εξειδικευμένου μηχανολογικού εξοπλισμού του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ», σε όλες τις περιπτώσεις όπου διαπιστώθηκε ότι για τα εν λόγω πάγια δεν υφίσταται οργανωμένη και αναγνωρίσιμη αγορά συγκρίσιμων περιουσιακών στοιχείων.

Αναλυτική παράθεση του τρόπου υπολογισμού των απαξιώσεων (Φυσιολογική – Λειτουργική – Οικονομική) που ακολούθησαν το Κόστος Αντικατάστασης Νέου καθώς και του υπολογισμού των Ωφέλιμων και Υπολειπόμενων ετών Ζωής (Διάρκειες Ζωής) των παγίων, γίνεται στην αναλυτική ενότητα της Μεθοδολογίας που ακολουθεί την παρούσα Επιστολή / Δήλωση.

Οικονομική Απαξίωση προσδόθηκε στα πάγια του Κλάδου Διανομής του «Πελάτη», όπως προέκυψε από τον Έλεγχο Κερδοφορίας (Profitability Testing) που πραγματοποιήθηκε από την «ΑΑΗ». Το ποσοστό Οικονομικής Απαξίωσης των παγίων του Κλάδου Διανομής που εκτιμήθηκαν με την Προσέγγιση του Κόστους, ανήλθε σε 22%.

Σημειώνεται ότι συστατικά στοιχεία της κοστολογικής προσέγγισης εφαρμόστηκαν και στην Μέθοδο της Αξιοποίησης, όπου δηλαδή δεν εντοπίστηκαν αντίστοιχα ή παρόμοια γήπεδα προς πώληση στις διερευνηθείσες περιοχές ή ικανοποιητικός αριθμός ως δείγμα μεμονωμένων γηπέδων προς πώληση ή διαθέσιμων προς πώληση.

Προσέγγιση της Προσόδου

Η Προσέγγιση της Προσόδου (Income Capitalization Approach) ή η Προσέγγιση του Εισοδήματος ή του Εσόδου, όπως αλλιώς αναφέρονται, εφαρμόζεται κατά κύριο λόγο στην αποτίμηση επιχειρήσεων ή άυλων περιουσιακών στοιχείων και δικαιωμάτων και καθορίζει την αξία, με βάση την κεφαλαιοποίηση των πηγών προσόδου που αποφέρει ή μπορεί να αποφέρει η ιδιοκτησία, σύμφωνα με την παρούσα χρήση της.

Για την εφαρμογή της Προσέγγισης της Προσόδου, με βάση τη διεθνή πρακτική, οι πηγές προσόδου διαπιστώνονται από την ανάλυση των επιμέρους εκμεταλλεύσεων οι οποίες πραγματοποιούνται στην επιχείρηση (Cash Generating Units - CU's) και τη διαπίστωση των Καθαρών Εσόδων τα οποία προκύπτουν από τα επιμέρους κέντρα προσόδου / κόστους.

Κατά την υλοποίηση του παρόντος έργου, η Προσέγγιση της Προσόδου εφαρμόστηκε για την αποτίμηση του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ». Άλλωστε το απόσπασμα του Επιχειρησιακού Σχεδίου (Business Plan) το οποίο υποβλήθηκε στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» από την «Εταιρία», στο πλαίσιο του Ελέγχου Κερδοφορίας (Profitability Testing) από την «ΑΑΗ», αφορά τον Κλάδο Διανομής της «ΔΕΗ» και ως εκ τούτου, ο υπολογισμός της ενδεχόμενης Οικονομικής Απαξίωσης, επιβάρυνε τα πάγια του εν λόγω Κλάδου της επιχείρησης.

Δεδομένου επίσης ότι η Προσέγγιση της Προσόδου εφαρμόζεται επιπλέον και για τη διαπίστωση της αξίας ακινήτων, κυρίως εμπορικών, μισθωμένων ή δυνητικά δυνάμενων να μισθωθούν, όπου ως εκμετάλλευση θεωρείται η ισχύουσα ή η δυνητική μίσθωση του ακινήτου και της προσόδου η οποία δύναται να επιτευχθεί από την κεφαλαιοποίηση των μισθωμάτων, κατά την παρούσα ανάθεση, η Προσέγγιση της Προσόδου εφαρμόστηκε επικουρικά της Προσέγγισης της Αγοράς και κατά τον προσδιορισμό της Εύλογης Αξίας των αστικών ακινήτων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ».

Πρόσθετα αναφέρεται ότι στο επίπεδο το οποίο κρίθηκε αναγκαίο η Προσέγγιση της Προσόδου εφαρμόστηκε στη Μέθοδο της Αξιοποίησης, όπως αυτή αναλύεται στην επόμενη ενότητα.

Μέθοδος της Αξιοποίησης

Η Μέθοδος της Αξιοποίησης (ή Υπολειμματική Προσέγγιση), εφαρμόζεται σε εκτιμήσεις ακίνητης περιουσίας και κατά κύριο λόγο σε αποτιμήσεις κενών (σχολαζόντων) αστικών γηπέδων, μεγάλου κυρίως μεγέθους και διαμορφώνει την αξία με βάση το βέλπστο σενάριο αξιοποίησης για το υπό αξιολόγηση ακίνητο.

Η εν λόγω προσέγγιση αποτελεί την πλέον ενδεδειγμένη μέθοδο εκτίμησης μιας κενής γηπεδικής έκτασης, όταν παρατηρείται έλλειψη συγκριτικών στοιχείων πώλησης ιδιοκτησιών ή στην περίπτωση κατά την οποία τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της υπό διερεύνηση ιδιοκτησίας, περιλαμβανομένου και του γεγονότος συνιδιοκτησίας, την θέτουν εκτός πεδίου άμεσης σύγκρισης με άλλες ιδιοκτησίες της περιοχής.

Επισημαίνεται ότι, κατά την παρούσα ανάθεση, η Μέθοδος της Αξιοποίησης χρησιμοποιήθηκε κατά τον προσδιορισμό της Εύλογης Αξίας των γηπεδικών εκτάσεων των αστικών ιδιοκτησιών του «Πελάτη» και ειδικότερα όπου δεν εντοπίστηκαν στις υπό διερεύνηση περιοχές, επαρκή συγκριτικά στοιχεία από οικόπεδα προς πώληση ώστε να έχει εφαρμογή η Προσέγγιση της Αγοράς. Επιπλέον, η εν λόγω Μέθοδος, χρησιμοποιήθηκε όποτε κρίθηκε αναγκαίο ή ενδεδειγμένο κατά τον επιμερισμό της συνολικής Εύλογης Αξίας των αστικών ακινήτων της «ΔΕΗ» στους Λογαριασμούς 10 και 11 του Ε. Γ. Λ. Σ.

Παράθεση της Μεθόδου της Αξιοποίησης γίνεται στην ενότητα της Μεθοδολογίας που ακολουθεί την παρούσα Επιστολή / Δήλωση.

Περιβαλλοντική Πολιτική

Δεν πραγματοποιήθηκε έρευνα και ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» δεν αναλαμβάνει ουδεμία ευθύνη για την ύπαρξη στα εκτιμηθέντα πάγια στοιχεία του «Πελάτη» βλαβερών ουσιών ή άλλων υλικών τα οποία είναι δυνατό να επιβαρύνουν το περιβάλλον.

Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» θεωρεί κατά παραδοχή, ότι οι όποιες παρόμοιες δεσμεύσεις ενδεχομένως υφίστανται τελούν σε γνώση των διοικούντων την «ΔΕΗ», οι οποίοι και μεριμνούν για την νομιμότητά τους ή έχουν προβεί στις αναγκαίες πάσης μορφής και φύσης ενέργειες ή καλύψεις, προκειμένου να εξαιρεθούν ή αποκατασταθούν οι ενδεχόμενες επιβαρύνσεις ή απαιτήσεις σε βάρος του «Πελάτη».

Σύνοψη

Με βάση όσα διατυπώθηκαν στις προηγούμενες ενότητες της παρούσας Επιστολής / Δήλωσης της Τελικής Έκθεσης του «Συμβούλου – Εκτιμητή» και τις μεθοδολογικές προσεγγίσεις οι οποίες εφαρμόστηκαν, η Εύλογη Αξία κατά την 31^η Μαρτίου 2021 των εκτιμηθέντων Ιδιοχρησιμοποιούμενων Ενσώματων Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων του Κλάδου Διανομής της εταιρίας ΔΕΗ Α.Ε. τα οποία πρόκειται να εισφερθούν στην εταιρία ΔΕΔΔΗΕ, σύμφωνα με το Νόμο 1297/72, προσδιορίστηκε αντικειμενικά κατά την ανεξάρτητη γνώμη της «ΑΑΗ» στο Συνολικό Ποσό των Ευρώ, Τεσσάρων Δισεκατομμυρίων Οκτακοσίων Εξήντα Εκατομμυρίων Δεκατεσσάρων Χιλιάδων Διακοσίων Ογδόντα (€ 4.860.014.280), όπως επιμερίζεται ανά Λογαριασμό του ΕΓΛΣ στον πίνακα ο οποίος ακολουθεί:

21416 – ΔΕΗ Α.Ε. – ΚΛΑΔΟΣ ΔΙΑΝΟΜΗΣ					
Λογ. 10 Οικόπεδα/ Αγροτεμάχια	Λογ. 11 Κτίρια	Λογ. 11 Τεχνικά Έργα	Λογ. 12 Μηχανολογικός Εξοπλισμός	Λογ. 14 Έπιπλα & Σκεύη	Λογ. 16.17 Λογισμικό
€ 197.625.230	€ 117.993.930	€ 16.682.690	€ 4.527.683.430	€ 28.860	€ 140
Συνολική Αξία Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων : €4.860.014.280					

Για λόγους πληρότητας της παρούσας Σύνοψης αναφέρεται ότι το Λογιστικό κόστος το οποίο περιλαμβάνεται στον Λογαριασμό 15 του ΕΓΛΣ που αφορά τον Κλάδο Διανομής της «ΔΕΗ» κατά την 31^η Μαρτίου 2021, κατά δήλωση του «Πελάτη» ανέρχεται στο ποσό των € 3.637.923.

Στην ενότητα της Μεθοδολογίας που ακολουθεί την παρούσα Επιστολή / Δήλωση, αποτυπώνονται σε διαφορετικές ενότητες τα μεθοδολογικά βήματα τα οποία ακολούθησε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» κατά την υλοποίηση του έργου του, τα στοιχεία στα οποία στηρίχθηκε για τον προσδιορισμό των Εύλογων Αξιών και οι επιμέρους παραδοχές – επισημάνσεις οι οποίες πραγματοποιήθηκαν στις επιμέρους κατηγορίες των περιουσιακών στοιχείων του «Πελάτη».

Επιπλέον περιλαμβάνονται και τα βασικά χαρακτηριστικά – παραδοχές που υιοθετήθηκαν για τον υπολογισμό της Οικονομικής Απαξίωσης παγίων με βάση την ανάλυση κερδοφορίας – αποτίμηση του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ».

Στο Παράρτημα I της παρούσας Τελικής Έκθεσης υπό μορφή πίνακα αποτυπώνονται οι συνολικές Εύλογες Αξίες των ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων της «ΔΕΗ», ανά κατηγορία παγίων, ενώ ακολουθούν ως Παράρτημα II το οικονομικό μοντέλο που εφήρμοσε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» στην οικονομική ανάλυση του του Κλάδου Διανομής του «Πελάτη» που διενήργησε στο πλαίσιο υπολογισμού της Οικονομικής Απαξίωσης, και ως Παράρτημα III οι αναλυτικοί πίνακες ανά λογαριασμό του ΕΓΛΣ των Εύλογων Αξιών των ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων του Κλάδου Διανομής του «Πελάτη» και σε οπτικό δίσκο (CD).

Η παρούσα Τελική Έκθεση υπόκειται στις Υποθέσεις και τους Περιοριστικούς Όρους οι οποίοι επισυνάπτονται.

Με εκτίμηση,

Για λογαριασμό της American Appraisal (Hellas) Limited,



Παύλος Μ. Ζέκκος - MSc, CRE®, MRICS

Διευθύνων Σύμβουλος

Ομάδα Έργου: Παύλος Ζέκκος, Alexander Lopatnikov, Άλκης Μητρόπουλος, Νίκη Σαμπαζιώτη, Θωμάς Παπαδάς, Ευδοξία Γκινάτη, Μιχάλης Βασιλείου, Ευπραξία Μητραντίτσα, Μάρθα Τσάμη.

Συνοπτική Παράθεση Μεθοδολογίας

(Παράθεση Μεθοδολογιών – Παραδοχών – Απαξιώσεων)

Αντικείμενο Εκτίμησης

Όπως αναφέρθηκε και στην Επιστολή / Δήλωση της παρούσας Τελικής Έκθεσης, το αντικείμενο του έργου το οποίο ανέλαβε η «ΑΑΗ», αφορούσε την εκτίμηση των διακεκριμένων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων, με εργασία γραφείου (desktop) του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» και συγκεκριμένα του Λογαριασμού 10 (Γήπεδα - Γηπεδικές Εκτάσεις), του Λογαριασμού 11 (Κτίρια - Κτιριακές Εγκαταστάσεις, Τεχνικά Έργα, Λοιπές Κατασκευές και Βελτιώσεις Γης) του Λογαριασμού 12 (Μηχανήματα & Λοιπός Μηχανολογικός Εξοπλισμός), του Λογαριασμού 14 (Έπιπλα & Λοιπός Εξοπλισμός) του Λογαριασμού 16.17 (Λογισμικό), με σκοπό τη μεταβίβασή τους στην εταιρία «ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε.», σύμφωνα με το Νόμο 1297/72 και με ημερομηνία αναφοράς την 31^η Μαρτίου 2021.

Για τα πάγια του Λογαριασμού 12 του Κλάδου Διανομής, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» προέβη σε διασταύρωση των στοιχείων τα οποία περιλαμβάνονταν στους συμπληρωμένους Ειδικούς Πίνακες από τα αρμόδια στελέχη της «ΔΕΗ», με τα αντίστοιχα στοιχεία τα οποία διατηρεί στη βάση των δεδομένων του από την πρόσφατη μελέτη του έτους 2020 με ημερομηνία αναφοράς πορισμάτων την 31/12/2019.

Για τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία των Λογαριασμών 14 και 16.17 του ΕΓΛΣ και την εξαγωγή των πορισμάτων του, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» όπως έχει ήδη αναφερθεί, στηρίχθηκε στο Μητρώο Παγίων του «Πελάτη».

Αναλυτικός Προσδιορισμός των Αξιών

Όπως έχει αναφερθεί και στην ενότητα της Βάσης της Αξίας της παρούσας έκθεσης, η American Appraisal (Hellas) Limited, για τον προσδιορισμό της αξίας των ενσώματων ιδιοχρησιμοποιούμενων περιουσιακών στοιχείων της «ΔΕΗ», εφήρμοσε τα Πρότυπα του Βασιλικού Ινστιτούτου Ορκωτών Πραγματογνομόνων της Μεγάλης Βρετανίας (Royal Institution of Chartered Surveyors – RICS), τα οποία είναι πλήρως συμβατά και ενσωματώνουν τα Διεθνή Αναγνωρισμένα Πρότυπα Εκτιμήσεων – International Valuation Standards - IVS και τα οποία είναι απόλυτα αποδεκτά από τις Ελληνικές Αρχές.

Η Εύλογη - Αγοραία Αξία η οποία προσδιορίζεται κατά τα ανωτέρω, αντανακλά την αξία των εκτιμηθέντων παγίων στην κατάσταση την οποία βρίσκονταν κατά την ημερομηνία αναφοράς της εκτίμησης, για τον σκοπό του έργου που προορίζεται η παρούσα Τελική Έκθεση και δεν περιλαμβάνει το οιοδήποτε κόστος προετοιμασίας και προώθησης των διακεκριμένων παγίων στην ελεύθερη αγορά, ούτε τις δαπάνες μεταβίβασής τους, ούτε και τους αναλογούντες σε ενδεχόμενη μεταβίβαση φόρους και τέλη.

Όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, ο προσδιορισμός της Εύλογης Αξίας των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων πραγματοποιείται συνήθως με βάση την Προσέγγιση της Αγοράς (Market Approach), δηλαδή με βάση την μέθοδο των συγκριτικών στοιχείων.

Στην περίπτωση όμως κατά την οποία, λόγω της εξειδικευμένης φύσης των υπό αξιολόγηση – εκτίμηση ενσώματων παγίων στοιχείων, διαπιστώνεται ότι δεν υφίσταται οργανωμένη δευτερεύουσα αγορά, όπως διαπιστώνεται για την πλειοψηφία των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων της «ΔΕΗ», τότε ο προσδιορισμός της Εύλογης Αξίας πραγματοποιείται με βάση την Προσέγγιση του Κόστους (Cost Approach).

Ειδικότερα η αξία προσδιορίζεται με τη Μέθοδο του Υπολειμματικού Κόστους Αντικατάστασης (Depreciated Replacement Cost), αφού ληφθούν υπόψη οι απομειώσεις οι οποίες οφείλονται σε απώλεια αξίας λόγω φυσιολογικής, λειτουργικής και οικονομικής απαξίωσης. Περιγραφή των ανωτέρω Προσεγγίσεων γίνεται στην παρούσα ενότητα της Μεθοδολογίας Αποτίμησης της παρούσας Τελικής Έκθεσης.

Δεδομένου ότι το αντικείμενο του έργου του «Συμβούλου – Εκτιμητή» περιοριζόταν μόνο στην εκτίμηση των διακεκριμένων παγίων τα οποία κατέχονται από τον Κλάδο Διανομής της «ΔΕΗ», δεν αποτέλεσαν αντικείμενο διερεύνησης του «Συμβούλου – Εκτιμητή» πάγια τα οποία έχουν ενδεχομένως αποκτηθεί από τον «Πελάτη» για να κερδίζονται μισθώματα (με μία ή περισσότερες λειτουργικές μισθώσεις) ή για κεφαλαιουχικούς σκοπούς, και για τα οποία θα έπρεπε να υπάρχει απόφαση του Δ.Σ. της «ΔΕΗ», με την καταχώρησή τους ως επενδυτικά πάγια, οπότε θα έπρεπε να εκτιμηθούν με βάση τις προβλέψεις του ΔΛΠ 40, σύμφωνα με το οποίο θα έπρεπε να διερευνηθεί και η Βέλτιστη Χρήση εκάστου παρόμοιου παγίου.

Προσεγγίσεις της Αξίας

Όπως έχει αναφερθεί στην Επιστολή / Δήλωση της παρούσας Τελικής Έκθεσης, κατά την υλοποίηση του παρόντος έργου, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» εφήρμοσε τις διεθνώς αναγνωρισμένες προσεγγίσεις εκτίμησης παγίων περιουσιακών στοιχείων.

Για λόγους πληρότητας της παρούσας ενότητας, στη συνέχεια παρατίθενται οι προσεγγίσεις που χρησιμοποιήθηκαν κατά την εκτίμηση των επιμέρους ενσώματων περιουσιακών στοιχείων του «Πελάτη».

Υπενθυμίζεται ότι σύμφωνα με τα πρότυπα εκτιμήσεων, η επιλογή της ενδεδειγμένης προσέγγισης, αφενός δεν υπαγορεύεται από το είδος του υπό εκτίμηση παγίου, αλλά από την ύπαρξη ή όχι συγκριτικών στοιχείων της αγοράς και αφετέρου, η επιλογή της ενδεδειγμένης προσέγγισης και η αξιοπιστία εφαρμογής των μεθόδων και διαδικασιών εξαρτάται από την κρίση του Εκτιμητή⁸.

⁸ IVS: Framework, § 1 & 2

Προσέγγιση της Αγοράς

Η Προσέγγιση της Αγοράς (Sales Comparison Approach - Market Approach) θεωρείται ότι αντανακλά την πλέον αξιόπιστη ένδειξη αξίας, για ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία για τα οποία υφίσταται οργανωμένη αγορά και διαμορφώνει την αξία με βάση την ανάλυση και σύγκριση παλαιότερων ή πρόσφατων αγοραπωλησιών συγκρίσιμων παγίων.

Σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς – ΔΠΧΑ και ειδικότερα το ΔΛΠ 16, η εφαρμογή της Προσέγγισης της Αγοράς αποτελεί την πλέον ενδεδειγμένη μέθοδο προσδιορισμού της Εύλογης Αξίας για γήπεδα, κτίρια και εξοπλισμό, εφόσον υφίσταται οργανωμένη εγχώρια αγορά παρόμοιων περιουσιακών στοιχείων, δηλαδή βασίζεται σε στοιχεία της αγοράς.

Κατά την παρούσα ανάθεση και όπως αποτυπώνεται στην Ενότητα της Μεθοδολογίας Αποτίμησης της παρούσας Τελικής Έκθεσης, η Προσέγγιση της Αγοράς εφαρμόστηκε κατά την αποτίμηση των κενών γηπέδων του «Πελάτη», όλων ανεξαιρέτως των αστικών ιδιοκτησιών του καθώς και των εκτός σχεδίου πόλης οικοπέδων. Επιπλέον αξιοποιήθηκε επικουρικά, στο πλαίσιο επιβεβαίωσης ορισμένων αξιών οι οποίες προέκυψαν από την εφαρμογή της Προσέγγισης του Κόστους για τα πάγια της κατηγορίας τεχνικά έργα, τεχνικές εγκαταστάσεις, λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός όπως και υπό παραδοχές για την εκτίμηση των εδαφοτεμαχίων των γραμμών μεταφοράς.

Προσέγγιση Κόστους

Η Προσέγγιση του Κόστους (Cost Approach) ή η Κοστολογική Προσέγγιση, όπως αλλιώς αναφέρεται, εφαρμόζεται κατά κύριο λόγο για την εκτίμηση ειδικών κτιριακών εγκαταστάσεων, ειδικών τεχνικών έργων, εξειδικευμένου μηχανολογικού εξοπλισμού, καθώς και των βελτιώσεων γης και διαμορφώνει την αξία με βάση το Κόστος Αναπαραγωγής ή Αντικατάστασης του παγίου – Cost of Reproduction New (CRN) ή Cost of Replacement New (COR).

Η διαμορφούμενη αξία, στη συνέχεια απομειώνεται, προκειμένου να αντικατοπτρίσει την απώλεια αξίας του παγίου η οποία οφείλεται στην φυσιολογική, λειτουργική ή / και τεχνολογική και επιπλέον στην οικονομική απαξίωσή του, οπότε και αντανακλά την Υπολειμματική Αξία Αντικατάστασής του.

Η Προσέγγιση του Κόστους εφαρμόστηκε για την εκτίμηση της πλειοψηφίας των διερευνηθέντων ενσώματων περιουσιακών στοιχείων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ», λόγω της εξειδικευμένης φύσης τους, όπως και των εξειδικευμένων κτιριακών εγκαταστάσεων, των βελτιώσεων γης των ιδιοκτησιών, των ειδικών τεχνικών έργων, του εξειδικευμένου μηχανολογικού εξοπλισμού των εγκαταστάσεων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» και σε όλες τις περιπτώσεις όπου διαπιστώθηκε ότι για τα εν λόγω πάγια δεν υφίσταται οργανωμένη και αναγνωρίσιμη αγορά συγκρίσιμων περιουσιακών στοιχείων.

Κατά την παρούσα ανάθεση, για τα εξειδικευμένα ως άνω ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία της «ΔΕΗ», διαμορφώθηκε το Κόστος Αντικατάστασης Νέου, για έκαστο πάγιο ή /και κατηγορία παγίων, με βάση την πληροφόρηση και τα στοιχεία που έλαβε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» από τον «Πελάτη». Το εν λόγω κόστος αντανάκλα το ποσό χρημάτων το οποίο απαιτείται για την αντικατάσταση του διερευνούμενου παγίου σε τρέχουσες τιμές με ένα σύγχρονο, χρησιμοποιώντας σύγχρονη τεχνολογία, υλικά, κατασκευαστικές μεθόδους και σύγχρονα πρότυπα σχεδιασμού και διαμόρφωσης παρόμοιων εγκαταστάσεων.

Κατά την διαμόρφωση του Κόστους Αντικατάστασης Νέου, συνυπολογίζονται και τα πάσης μορφής και φύσης έξοδα και αμοιβές για την προετοιμασία και εγκατάσταση του παγίου στον χώρο όπου προβλέπεται να λειτουργήσει.

Η διαμόρφωση του Κόστους Αντικατάστασης των υπό διερεύνηση παγίων του «Πελάτη» από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή», στηρίχθηκε επιπλέον σε στοιχεία της βάσης δεδομένων του, τα οποία περιλαμβάνουν επικαιροποιημένα στοιχεία κόστους κατασκευής, στοιχεία της αγοράς, καθώς και σε στοιχεία κόστους υλικών και κατασκευής τα οποία δημοσιεύονται από το Τεχνικό Επιμελητήριο Ελλάδος και τα οποία διασταυρώθηκαν με στοιχεία κατασκευαστικών εταιριών οι οποίες αναλαμβάνουν τη κατασκευή, την προμήθεια και την εγκατάσταση παρόμοιων παγίων.

Για λόγους πληρότητας της παρούσας ενότητας, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής», επισημαίνει ότι μεταγενέστερες δαπάνες οι οποίες ενδεχομένως επιβάρυναν τις εξειδικευμένες εγκαταστάσεις του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ», προστέθηκαν στην αξία τους, όταν πιθανολογήθηκε ότι οι δαπάνες αυτές επεκτείνουν την Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής τους ή τα προσδοκώμενα από τον «Πελάτη» μελλοντικά οφέλη από την χρήση τους, θα υπερβούν την αρχικά προσδιορισμένη Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής των εν λόγω παγίων.

Στις περιπτώσεις όμως όπου, οι δαπάνες οι οποίες πραγματοποιήθηκαν αφορούσαν ουσιαστικά εργασίες συντήρησης ή αποκατάστασης φθορών και ζημιών ή ακόμη και δαπάνες εύρυθμης καθημερινής εμφάνισης και λειτουργίας του ακινήτου, όπως επί παραδείγματι η αλλαγή κεραμοσκεπών ή η διαμόρφωση του με πέργκολες κλπ, οι εν λόγω δαπάνες δεν λήφθηκαν υπόψη κατά την διαμόρφωση της αξίας των εξειδικευμένων εγκαταστάσεων του «Πελάτη», καθόσον κρίθηκε ότι δεν συνεισφέρουν στην επέκταση της διάρκειας ζωής τους.

Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» επισημαίνει πρόσθετα ότι κατά την εξαγωγή των πορισμάτων του, για τον ηλεκτρομηχανολογικό εξοπλισμό των εγκαταστάσεων, έλαβε υπόψη μόνο τις ευρείας κλίμακας συντηρήσεις που υπέστη ο μηχανολογικός εξοπλισμός της «ΔΕΗ», και ο οποίος λόγω του ύψους του κόστους συντήρησης πιθανολογήθηκε ότι επέκτεινε την Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής του.

Πέραν των ανωτέρω, η μεθοδολογία προσδιορισμού του Κόστους Αντικατάστασης Νέου των εξειδικευμένων ενσώματων παγίων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» αποτυπώνεται στην ενότητα της «Μεθοδολογίας Αποτίμησης» της παρούσας Τελικής Έκθεσης.

Φυσιολογική Απαξίωση

Μετά τη διαμόρφωση του Κόστους Αντικατάστασης, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής», προσδιόρισε για έκαστο υπό διερεύνηση ενσώματο πάγιο περιουσιακό στοιχείο το οποίο εκτιμήθηκε με την κοστολογική μέθοδο, τη Φυσιολογική του Απαξίωση, δηλαδή την απώλεια της αξίας την οποία έχει υποστεί από τη λειτουργία, παλαιότητα και έκθεσή του στα φυσικά φαινόμενα. Η απαξίωση αυτή μετράται με τη χρήση της Ωφέλιμης Διάρκειας Ζωής των παγίων κάθε κατηγορίας και της Υπολειπόμενης Διάρκειας Ζωής. Σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ (IAS 36) η Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής καθορίζεται ως η χρονική περίοδος κατά την οποία αναμένεται να χρησιμοποιηθεί το πάγιο.

Ο υπολογισμός της Φυσιολογικής Απαξίωσης έγινε τόσο για τα εξειδικευμένα κτίρια, κατασκευές και έργα υποδομής του «Πελάτη», όσο και για τον εξειδικευμένο μηχανολογικό εξοπλισμό του Λογαριασμού 12, με την χρήση της μεθόδου ηλικία / ζωή. Η απαξίωση υπολογίστηκε γραμμικά για την διευκόλυνση του «Πελάτη» ως προς τις αποσβέσεις των αξιών στις Οικονομικές του Καταστάσεις. Προκειμένου να την υπολογίσουμε χρησιμοποιήσαμε την Φαινόμενη Ηλικία (Effective Age) των κυριότερων παγίων στοιχείων που αντιπροσωπεύει την πραγματική φυσική κατάστασή τους.

Επισημαίνεται ότι η Φαινόμενη Ηλικία δεν είναι πάντα ίση με την πραγματική, αλλά εξαρτάται από την ποιότητα της συντήρησης και ανακαινίσεων-αναβαθμίσεων που έχουν μεσολαβήσει.

Η Φαινόμενη Ηλικία, η οποία καθορίζει και την Υπολειπόμενη Διάρκεια Ζωής, χρησιμοποιήθηκε κατά την αποτίμησή μας, λαμβάνοντας υπόψη τις αναβαθμίσεις / συντηρήσεις τις οποίες έχουν υποστεί τα πάγια, εφαρμόζοντας τον τύπο:

$$\text{«φαινόμενη ηλικία»} = (\text{φαινόμενη ηλικία} + \text{υπολειπόμενη ωφέλιμη διάρκεια ζωής}) \times \% \text{ Φυσιολογικής Απαξίωσης},$$

Η Υπολειπόμενη Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής ή όπως αλλιώς αναφέρεται η Υπολειπόμενη Οικονομική Ζωή ενός παγίου, αποτελεί το εκτιμώμενο υπόλοιπο της χρονικής περιόδου κατά τη διάρκεια της οποίας το υπό εκτίμηση πάγιο περιουσιακό στοιχείο μπορεί να χρησιμοποιηθεί αποδοτικά στην επιχείρηση στην οποία ανήκει, εξυπηρετώντας το σκοπό για τον οποίο αποκτήθηκε ή κατασκευάσθηκε και προορίζεται.

Η χρονική αυτή περίοδος μπορεί να μειωθεί λόγω οικονομικών μεταβολών, διαφόρων παραγόντων απαξίωσης, ή φυσικής ζωής. Δύναται επίσης να επιμηκυνθεί μετά από συνεχείς αναβαθμίσεις του παγίου και την ανεξάρτητη κρίση του εκτιμητή ο οποίος το έχει αξιολογήσει.

Όταν κατά την εφαρμογή της φυσιολογικής απαξίωσης η Υπολειπόμενη Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής, μιας κτιριακής εγκατάστασης ή / και του μηχανολογικού εξοπλισμού, λόγω της παλαιότητάς τους (χρονολογία κατασκευής ή απόκτησης τους) κατέληγε σε αρνητικούς χρόνους ή μηδενικό χρόνο και προέκυπτε από τα στοιχεία τα οποία χορήγησε η «ΔΕΗ» στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή», ότι η διερευνηθείσα κατηγορία / πάγια θα παραμείνει σε λειτουργία (χρήση) και στο μέλλον, τότε η Υπολειπόμενη Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής (στα πορίσματα του «Συμβούλου – Εκτιμητή»), επεκτάθηκε σε τρία (3) έτη περίπου.

Πέραν των ανωτέρω, ο υπολογισμός της Φυσιολογικής Απαξίωσης, των εξειδικευμένων ενσώματων παγίων της «ΔΕΗ» αποτυπώνεται στην ενότητα της «Μεθοδολογίας Αποτίμησης» της παρούσας Τελικής Έκθεσης.

Τεχνολογική – Λειτουργική Απαξίωση

Μετά τον υπολογισμό της Φυσιολογικής Απαξίωσης για τα εξειδικευμένα πάγια της «Εταιρίας», τα στελέχη του «Συμβούλου – Εκτιμητή», λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία τα οποία τους χορηγήθηκαν από τον «Πελάτη», αλλά και τις πληροφορίες τις οποίες συνέλεξαν, προέβησαν σε έλεγχο της εκμετάλλευσης του «Πελάτη» και των Ειδικών Πινάκων, προκειμένου να εντοπίσουν την ύπαρξη των παραγόντων εκείνων οι οποίοι ενδεχομένως να συνηγορούσαν στην επιβολή Λειτουργικής ή / και Τεχνολογικής Απαξίωσης στα εξειδικευμένα πάγια τα οποία διαθέτουν.

Επισημαίνεται ότι σύμφωνα με τα Πρότυπα Αποτιμήσεων, η Λειτουργική ή / και η Τεχνολογική Απαξίωση αντανakλά την απώλεια αξίας σε ένα εξειδικευμένο πάγιο, η οποία οφείλεται σε βελτιώσεις των μεθόδων σχεδιασμού, διαμόρφωσης χώρων, αλλαγής υλικών ή της τεχνολογίας η οποία καταλήγει σε ανεπάρκεια, υπερβάλλουσα ικανότητα παραγωγής, υπερβάλλουσες κατασκευές, έλλειψη χρησιμότητας, επιβαρύνσεις, ή υπερβολικά λειτουργικά έξοδα.

Όσον αφορά την ακίνητη περιουσία ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» επισημαίνει ότι δεδομένου ότι πολλές από τις εξειδικευμένες κτιριακές εγκαταστάσεις του «Πελάτη» έχουν κατασκευασθεί ή αποκτηθεί προ πολλών ετών, όταν η επιχείρηση αποτελούσε Οργανισμό Κοινής Ωφέλειας οπότε και εξυπηρετούσε και άλλους σκοπούς (κοινωνικούς), υφίστανται πράγματι περιπτώσεις ακινήτων ή / και εγκαταστάσεων ή / και τεχνικών έργων με υπερβάλλουσες κατασκευές ή έλλειψη σήμερα χρησιμότητας ή ακόμη με υπερβολικά έξοδα συντήρησης.

Δεδομένης όμως πλέον της εξέλιξης της «ΔΕΗ» και του γεγονότος ότι οι όποιες νέες κτιριακές εγκαταστάσεις αποκτώνται ή κατασκευάζονται, συμπεριλαμβανομένων και των έργων υποδομής, εξυπηρετούν αποκλειστικά και μόνο τους σκοπούς λειτουργίας του «Πελάτη» και ακόμη του πρόσθετου γεγονότος ότι η «ΔΕΗ» πλέον εντάσσεται σε μια πλήρως ρυθμιζόμενη από την νομοθεσία αγορά, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» έκρινε ότι δεν πρέπει στην ακίνητη περιουσία του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» την οποία εκτίμησε με την Προσέγγιση του Κόστους να προσδώσει Λειτουργική Απαξίωση.

Όταν υφίστανται παράγοντες που απορρέουν από εξωγενείς της επιχείρησης συνθήκες, τότε οι εν λόγω παράγοντες θα πρέπει να αξιολογούνται στο πλαίσιο της οικονομικής ανάλυσης που πραγματοποιείται για τον προσδιορισμό της Αξίας της Επιχείρησης, που λαμβάνεται υπόψη στο πλαίσιο του ελέγχου για την ύπαρξη Οικονομικής Απαξίωσης. Ως εκ τούτου, για παρόμοιους με τους ανωτέρω παράγοντες, δεν λογίζεται λειτουργική ή τεχνολογική απαξίωση.

Η μεθοδολογία υπολογισμού για την Λειτουργική ή/και Τεχνολογική Απαξίωση των ενσώματων παγίων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» αποτυπώνεται στην ενότητα της «Μεθοδολογίας Αποτίμησης» της παρούσας Τελικής Έκθεσης.

Οικονομική Απαξίωση

Η Οικονομική Απαξίωση αποτελεί ειδική παράμετρο η οποία λαμβάνεται υπόψη όταν εφαρμόζεται η Προσέγγιση του Κόστους και ειδικότερα όταν τα πορίσματα των αξιών αξιοποιούνται για την αποτύπωση τους στις Οικονομικές Καταστάσεις της οικονομικής οντότητας που τα κατέχει.

Η Οικονομική Απαξίωση αντιπροσωπεύει την απώλεια της αξίας, την οποία θα πρέπει να υποστούν τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία μίας επιχείρησης ή ενός Κλάδου, όταν τα έσοδά, η κερδοφορία ή /και οι αναγκαίες κεφαλαιουχικές δαπάνες, δεν μπορούν να συντηρήσουν τα υφιστάμενα πάγια στις αξίες οι οποίες έχουν προσδιορισθεί με βάση το Κόστος Αντικατάστασης Νέου μείον τη Φυσιολογική και Λειτουργική Απαξίωσή τους.

Επισημαίνεται ότι η Οικονομική Απαξίωση, αποτελεί απώλεια αξίας η οποία οφείλεται σε αρνητικές επιδράσεις στο πάγιο και οι οποίες δεν οφείλονται σ' αυτή καθ' αυτήν την επιχείρηση, αλλά προέρχονται από εξωτερικές της επιχείρησης επιδράσεις. Στην περίπτωση του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ», οι επιδράσεις αυτές προέρχονται από την ρυθμιζόμενη αγορά την οποία ανήκει, όπως προσδιορίζονται από την ΠΑΕ.

Για τον υπολογισμό της Οικονομικής Απαξίωσης, όπως έχει αναφερθεί στην Επιστολή / Δήλωση της παρούσας Τελικής Έκθεσης, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» προέβη σε έλεγχο κερδοφορίας (Profitability Testing) του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ», πραγματοποιώντας για το σκοπό αυτό την Αποτίμηση του Κλάδου (Business Valuation) λαμβάνοντας υπόψη τόσο τα απολογιστικά στοιχεία, όσο και τα προϋπολογιστικά μεγέθη του Κλάδου, όπως αυτά καταγράφονται τόσο στο Σχέδιο Ανάπτυξης Δικτύου (Network Development Plan) το οποίο χορήγησε η «ΔΕΗ» στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή», όσο και στο απόσπασμα του Επιχειρησιακού Σχεδίου του Ομίλου ΔΕΗ που αφορούσε τον Κλάδο Διανομής. Στόχος του ελέγχου κερδοφορίας ήταν να επιβεβαιωθεί ότι τα οικονομικά αποτελέσματα του Κλάδου Διανομής είναι σε θέση να διατηρήσουν τα πάγια περιουσιακά του στοιχεία στις εκτιμηθείσες αξίες κατά την ημερομηνία αποτίμησης.

Στο πλαίσιο υπολογισμού της ενδεχόμενης Οικονομικής Απαξίωσης των εξειδικευμένων παγίων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» προέβη καταρχήν στον υπολογισμό της Παρούσας Αξίας του Κλάδου Διανομής (Operating Business Enterprise Value) λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία του συγκεκριμένου Κλάδου του «Ομίλου ΔΕΗ», τα απολογιστικά και προϋπολογιστικά του μεγέθη, όπως του χορηγήθηκαν από τον «Πελάτη», στο απόσπασμα του επιχειρησιακού σχεδίου το οποίο του παραδόθηκε, επεκτείνοντας το στη συνέχεια μέχρι το 2026, για να ληφθεί υπόψη η ενδεχόμενη σημαντική διαφοροποίηση του Κεφαλαίου Κίνησης του Κλάδου, στο τέλος της 5ετούς διάρκειας του Business Plan. Η διαφοροποίηση γίνεται προκειμένου να επιδειχθεί ότι το χαμηλότερο ποσό Κεφαλαιουχικής Δαπάνης (CAPEX) έχει απευθείας επίπτωση στους πληρωτέους λογαριασμούς της επιχείρησης που με τη σειρά τους επηρεάζουν το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (NWC) του Κλάδου. Σε παρόμοια περίπτωση προστίθεται ένα έτος προκειμένου να σταθεροποιηθούν οι Ταμειακές Ροές της επιχείρησης.

Εφόσον από την οικονομική μελέτη η οποία εκπονήθηκε από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή», προέκυπτε ότι η Αγοραία Αξία των Ενσώματων Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ», είναι μεγαλύτερη από την Αξία των Περιουσιακών του Στοιχείων, όπως εκτιμήθηκαν από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή», η οποία διαφορά προέκυπτε, θα έπρεπε να μετατραπεί σε ποσοστό επί της αξίας των παγίων και η οποία στη συνέχεια θα έπρεπε να επιβαρύνει αναλογικά όλα τα Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία του Κλάδου τα οποία εκτιμήθηκαν ανεξαρτήτως λογαριασμού με βάση την Κοστολογική Προσέγγιση.

Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» αναφέρει ότι Οικονομική Απαξίωση της τάξεως του 22% στον Κλάδο Διανομής της «ΔΕΗ», προέκυψε λαμβάνοντας υπόψη καθαρά τα έσοδα τα οποία δύναται να επιτύχει ο εν λόγω Κλάδος υπό καθεστώς ρυθμιζόμενης αγοράς και των δυνατοτήτων την οποία έχει να ανταποκριθεί στις κεφαλαιουχικές του δαπάνες (επενδύσεις) και ταμειακές του ανάγκες.

Το οικονομικό μοντέλο του «Συμβούλου – Εκτιμητή», διαμορφώθηκε αφενός με ανάλυση των προσδοκώμενων αποτελεσμάτων (Prospective P&L) και αφετέρου με την εφαρμογή της Τεχνικής των Απομειούμενων Ταμειακών Ροών (DCF) για τον Τομέα Διανομής.

Κατά την οικονομική μελέτη την οποία πραγματοποίησε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής», έλαβε υπόψη στο οικονομικό μοντέλο που διαμόρφωσε τα πάγια περιουσιακά στοιχεία του Κλάδου Διανομής στην αρχή της περιόδου, τις κεφαλαιουχικές δαπάνες, τις επιχορηγήσεις, τις συνεισφορές πελατών, τις ρυθμιστικές αποσβέσεις, καθώς και το κεφάλαιο κίνησης που έχει εγκριθεί από την ΠΑΕ, οπότε και κατέληξε στο RAB του τέλους της περιόδου.

Στη συνέχεια υπολογίζοντας την απόδοση στο RAB και τα ποσοστά κινδύνου στα κόστη της ΔΕΔΔΗΕ και άλλες παρόμοιες παραμέτρους, κατέληξε στο ποσό αξιοποίησης του δικτύου (Network usage fee) το EBIDA, το EBIT για να καταλήξει μετά τον υπολογισμό του φόρου εισοδήματος (22%) στο Free Cash Flow to Firm.

Τέλος λαμβάνοντας υπόψη τις κεφαλαιουχικές δαπάνες (CAPEX), τις πώλησης παγίων και τα ποσά των εισπρακτέων και πληρωτέων λογαριασμών, κατέληξε στο καθαρό κεφάλαιο κίνησης του Κλάδου Διανομής.

Επισημαίνεται ότι το προσαρμοσμένο κατά την ημερομηνία αναφοράς, Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (FCF) που υπολογίσθηκε για τον Κλάδο Διανομής της ΔΕΗ, ξεκίνησε με θετικό μέγεθος το έτος 2021 € 82 εκ., ενώ για τα έτη 2023-2024 δημιουργεί αρνητικό μέγεθος (-€ 33 εκ. & -€1εκ. αντίστοιχα) και επανέρχεται σε θετικό πρόσημο από το έτος 2025 καταλήγοντας τον τερματικό χρόνο σε €165 εκ.

Για την μετατροπή των μελλοντικών ταμειακών ροών σε Παρούσα Αξία με ημερομηνία αναφοράς την 31/03/2021, υπολογίσθηκε ξεχωριστά, για να αξιοποιηθεί ως συντελεστής προεξόφλησης, το Μεσοσταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (WACC), για τον Κλάδο Διανομής του «Πελάτη».

Ο συντελεστής (WACC) ο οποίος διαμορφώθηκε, έλαβε υπόψη αφενός τα στοιχεία τα οποία χορήγησε στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» ο «Πελάτης» και αφετέρου, τις αναλύσεις της ελληνικής οικονομίας ως προς το κίνδυνο της χώρας, τις αναλύσεις των στοιχείων άλλων εταιριών του Κλάδου Διανομής ενέργειας του εξωτερικού (benchmark analysis), οπότε διαμορφώθηκε η Αξία της Εκμετάλλευσης (Business Enterprise Value) σε Παρούσες Τιμές, στις οποίες προστέθηκε το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης κατά την ημερομηνία αναφοράς και κατέληξε στη μέγιστη αξία (Αγοραία – Εύλογη Αξία) των Παγίων Στοιχείων (MV of Long-Term Assets) τα οποία δύναται να συντηρήσει ο Κλάδος Διανομής για τη συνέχιση του σκοπού για το οποίο αποκτήθηκαν.

Για λόγους πληρότητας της ανωτέρω επισήμανσης αναφέρεται ότι δεδομένης της μη ύπαρξης θετικού καθαρού κεφαλαίου κίνησης για την περίοδο του οικονομικού μοντέλου του «Συμβούλου – Εκτιμητή», η Αξία των παγίων στοιχείων που δύναται να συντηρήσει ο Κλάδος Διανομής, δεν θα πρέπει να ξεπερνά την Αξία της Επιχείρησης (Business Enterprise Value) που προσδιορίσθηκε στο ποσό των € 3,007 δις, ποσό το οποίο υπολείπεται από την αξία των εξειδικευμένων παγίων του Τομέα που έχει υπολογισθεί σε € 5,833 δις περίπου, με αποτέλεσμα να προκύπτει για τον Κλάδο Διανομής Οικονομική Απαξίωση της τάξεως του 22%, εφόσον ληφθούν υπόψη τα Έργα υπό Εκτέλεση (CIP) και οι Επιχορηγήσεις Πελατών (Customer Contributions).

Για λόγους πληρότητας της παρούσας ενότητας αναφέρεται ότι στην ενότητα της Προσέγγισης της Προσόδου που ακολουθεί γίνεται αναφορά και σε ποσοτικά και οικονομικά μεγέθη που λήφθηκαν υπόψη κατά την εφαρμογή της Τεχνικής των Απομειούμενων Ταμειακών Ροών (Cash Flow Technique) της εν λόγω προσέγγισης για τον Κλάδο Διανομής.

Στο Οικονομικό Μοντέλο το οποίο παρατίθεται στο Παράρτημα II της παρούσας Τελικής Έκθεσης, περιλαμβάνεται και ο υπολογισμός του WACC για τον Τομέα Διανομής της «ΔΕΗ».

Στον πίνακα που ακολουθεί αποτυπώνεται ο τρόπος υπολογισμού της Οικονομικής Απαξίωσης που επιβάρυνε τα εξειδικευμένα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία του Τομέα Διανομής της «ΔΕΗ» και η οποία όπως προαναφέρθηκε ανήλθε σε ποσοστό 22%.

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΠΑΞΙΩΣΗΣ ΤΟΜΕΑ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΔΕΗ Α.Ε. 31/03/2021							
Αξία Εξειδικευμένων Παγίων (Cost Appr.) €	Αξία Εμπορεύσιμων Παγίων (Market Appr.) €	Αξία Έργων υπό Εκτέλεση ΟΠ €	Αξία Επιχορηγήσεων Πελατών (Customer-Financed Assets) €	Αξία Επιχείρησης (Value in Use) €	Αξία Παγίων (Value of Long-Term Assets) €	Οικονομική Απαξίωση (Economic Obsolescence) €	% Οικονομικής απαξίωσης (% E.O.)
5.833.655.350	315.648.160	3.637.923	1.859.674.989	3.007.499.691	4.867.174.680	1.285.766.753	22%

Προσέγγιση της Προσόδου

Η Προσέγγιση της Προσόδου (Income Capitalisation Approach) ή η Προσέγγιση του Εισοδήματος ή του Εσόδου, όπως αλλιώς αναφέρονται, εφαρμόζεται κατά κύριο λόγο στην αποτίμηση επιχειρήσεων ή άυλων περιουσιακών στοιχείων και δικαιωμάτων και καθορίζει την αξία, με βάση την κεφαλαιοποίηση των πηγών προσόδου που αποφέρει ή μπορεί να αποφέρει η ιδιοκτησία, σύμφωνα με την παρούσα χρήση της.

Παρά το γεγονός ότι για την εφαρμογή της Προσέγγισης της Προσόδου, εΐθισται οι πηγές προσόδου να διαπιστώνονται από την ανάλυση των επιμέρους εκμεταλλεύσεων οι οποίες πραγματοποιούνται στην επιχείρηση (Cash Generating Units - CGU's) και τη διαπίστωση των Καθαρών Εσόδων τα οποία απορρέουν από τα επιμέρους κέντρα προσόδου / κόστους, κατά την υλοποίηση του παρόντος έργου, ο Όμιλος ΔΕΗ και κατ' επέκταση ο «Πελάτης» για τους λόγους οι οποίοι εκτέθηκαν στην προηγούμενη προσέγγιση (του Κόστους) υπολογίσθηκε ως ενιαίο κέντρο κόστους/ ωφέλειας – προσόδου.

Κατά την εφαρμογή της Προσέγγισης της Προσόδου, προκειμένου να διαπιστωθούν οι καθαρές ταμειακές ροές της εκμετάλλευσης, υπολογίσθηκαν, αφενός μεν τα έσοδα τα οποία απορρέουν στην εκμετάλλευση του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» μέχρι το έτος 2026 (κεφαλαιοποίηση εσόδων), αφετέρου δε, οι διοικητικές, λειτουργικές δαπάνες και τα έξοδα λειτουργίας, συντήρησης ή / και αντικατάστασης των παγίων τα οποία θα αναλωθούν στην εν λόγω χρονική περίοδο (κεφαλαιοποίηση δαπανών).

Αναφορικά με τον Κλάδο Διανομής της «ΔΕΗ»

Κατά την παρούσα ανάθεση, η Προσέγγιση της Προσόδου εφαρμόσθηκε και για τον υπολογισμό της Παρούσας Αξίας του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» (Business Enterprise Value) στο πλαίσιο της οικονομικής μελέτης η οποία εκπονήθηκε για τον προσδιορισμό της ενδεχόμενης Οικονομικής Απαξίωσης η οποία θα έπρεπε να επιβαρύνει αναλογικά τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία του εν λόγω Κλάδου.

Πέραν όσων αναπτύχθηκαν στην ενότητα της Οικονομικής Απαξίωσης προηγούμενα, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» κατά την εφαρμογή της Προσέγγισης της Προσόδου έλαβε υπόψη για τις μελλοντικές ταμειακές ροές του Τομέα τα ρυθμιζόμενα από την ΡΑΕ έσοδα τα οποία προκύπτουν από τις αξίες των παγίων (Regulated Asset Base - RAB) τις οποίες αποδέχεται να ενταχθούν στο ρυθμιστικό της πλαίσιο.

Για την περίοδο 2021-2026 το RAB υπολογίσθηκε λαμβάνοντας υπόψη, αφενός τις κεφαλαιουχικές δαπάνες (CAPEX) που προβλέπει για τον Κλάδο το Επιχειρησιακό Σχέδιο του Ομίλου ΔΕΗ και αφετέρου τις αποσβέσεις τους. Στον τερματικό χρόνο του Οικονομικού Μοντέλου της «ΑΑΗ» υιοθετήθηκε η παραδοχή, ότι οι κεφαλαιουχικές δαπάνες θα ισούνται με το ποσό των αποσβέσεων, οπότε το RAB θεωρήθηκε ότι θα παραμείνει σταθερό.

Η ρυθμιζόμενη απόδοση (Rate of Return) στο RAB, προ φόρων, υπολογίσθηκε ότι θα μειωθεί από 6,7% το 2021 στο επίπεδο του προ φόρου (pre-tax nominal) WACC για τον Κλάδο Διανομής που έχει υπολογισθεί να ανέλθει στο 5,9% μέχρι το έτος 2026.

Για τα λειτουργικά έξοδα (Operating Costs) του Κλάδου θεωρήθηκε κατά παραδοχή ότι, καθ' όλη τη διάρκεια ισχύος του Οικονομικού Μοντέλου του «Συμβούλου – Εκτιμητή», θα καλύπτονται από τα έσοδα τα οποία θα επιτυγχάνει ο Κλάδος.

Οι αποσβέσεις υπολογίσθηκαν γραμμικά με την μεσοσταθμική διάρκεια ζωής του εξοπλισμού του Τομέα, δηλαδή τα 35 έτη, εκτός από τον μέσο όρο της Ωφέλιμης Διάρκειας Ζωής των «έξυπνων μετρητών» που υπολογίσθηκε στα 20 έτη.

Ο φόρος εισοδήματος (income tax) υπολογίσθηκε με βάση τον τρέχοντα φόρο των επιχειρήσεων, δηλαδή 22%, σύμφωνα με το άρθρο 120 του Νόμου 4799/2021 και ισχύει από 1/1/2021, ποσοστό φορολόγησης το οποίο χρησιμοποιήθηκε στο DCF της «ΑΑΗ», όπως και για τον αντίστοιχο μοντέλο του Ομίλου ΔΕΗ.

Για λόγους πληρότητας της παρούσας ενότητας αναφέρεται ότι για τον υπολογισμό της Τερματικής Αξίας (Terminal Value – T.V.) μετά την περίοδο υπολογισμών του μοντέλου του «Συμβούλου – Εκτιμητή», χρησιμοποιήθηκε το μαθηματικό μοντέλο Gordon-Shapiro Growth Model, το οποίο βασίζεται στην απλοποιημένη λογική σταθερής ανάπτυξης των μελλοντικών ταμειακών ροών («g») και ενός συντελεστή προεξόφλησης («r»). Όταν οι ανωτέρω δύο παράγοντες συνδυαστούν (r-g), αφού έχουν εντοπισθεί τα κατάλληλα μεγέθη τους, τότε καταλήγουν σε συντελεστή κεφαλαιοποίησης (capitalization rate) ο οποίος χρησιμοποιείται για την κεφαλαιοποίηση των ταμειακών ροών στο διηνεκές (perpetuity).

Για τον Κλάδο Διανομής προσδόθηκε 0% συντελεστής ανάπτυξης, καθόσον δεν προβλέφθηκε συντελεστής ανάπτυξης στο RAB μετά τον καταληκτικό χρόνο του Οικονομικού Μοντέλου της «ΑΑΗ».

Για την προεξόφληση των μελλοντικών ταμειακών ροών του Τομέα Διανομής και όπως έχει αναφερθεί προηγούμενα εφαρμόστηκε το Μεσοσταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (WACC), λαμβάνοντας υπόψη τον συντελεστή Beta που προέκυψε από αναλύσεις που πραγματοποίησε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» σε εταιρίες διανομής του εξωτερικού.

Για την προεξόφληση των μελλοντικών ταμειακών ροών του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» και όπως έχει αναφερθεί προηγούμενα εφαρμόστηκε το Μεσοσταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (WACC), το οποίο προέκυψε με βάση το Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Το CAPM απαιτείται για να υπολογισθεί το αναγκαίο ποσοστό απόδοσης (Required return on equity) στο επενδεδυμένο κεφάλαιο μίας επιχείρησης, αφού ληφθούν υπόψη οι χρηματοοικονομικοί παράμετροι της απόδοσης μηδενικού κινδύνου (Risk-free rate of return), του κινδύνου της χώρας (Country risk premium), του συντελεστή Beta που μετρά την σχέση μεταξύ του κινδύνου της επιχείρησης (industry risk) και της συνολικής αγοράς (aggregate market), και της αναμενόμενης απόδοσης της αγοράς πέραν του ποσοστού μηδενικού κινδύνου (the expected return of the market above the risk-free rate). Ο μαθηματικός τύπος υπολογισμού του CAPM παρατίθεται στη συνέχεια:

$$R_e = R_f + CRP + \beta \cdot (R_m - R_f)$$

Όπου:

R_e	-	Required return on equity
R_f	-	Risk-free rate of return
CRP	-	Country risk premium
β	-	Beta, a measure of the relationship between industry risk and the aggregate market
$R_m - R_f$	-	the expected return of the market above the risk-free rate

Ο υπολογισμός του προ φόρων WACC 5,9% που προέκυψε για τον Κλάδο Διανομής της «ΔΕΗ» βασίστηκε στο κατωτέρω μαθηματικό τύπο:

$$WACC_{\text{nominal, pre-tax}} = WACC_{\text{nominal, post-tax}} / (1 - \text{tax rate})$$

Στον πίνακα του Παραρτήματος II, αποτυπώνονται οι χρηματοοικονομικές παράμετροι, (Financial Drivers) που χρησιμοποιήθηκαν για τον υπολογισμό του συντελεστή WACC του Κλάδου Διανομής.

Πρόσθετα των όσων αναπτύχθηκαν προηγούμενα οφείλουμε να αναφέρουμε ότι η Προσέγγιση της Προσόδου εφαρμόζεται επιπλέον και για τη διαπίστωση της αξίας ακινήτων, κυρίως εμπορικών, μισθωμένων ή δυνητικά δυνάμενων να μισθωθούν, όπου ως εκμετάλλευση θεωρείται η ισχύουσα ή η δυνητική μίσθωση του ακινήτου και της προσόδου η οποία δύναται να επιτευχθεί από την κεφαλαιοποίηση των μισθωμάτων.

Κατά την παρούσα ανάθεση, η Προσέγγιση της Προσόδου εφαρμόσθηκε επικουρικά της Προσέγγισης της Αγοράς και κατά τον προσδιορισμό της Εύλογης Αξίας των αστικών ακινήτων της «ΔΕΗ», ενώ στο επίπεδο το οποίο κρίθηκε αναγκαίο η Προσέγγιση της Προσόδου εφαρμόσθηκε στη Μέθοδο της Αξιοποίησης, όπως αυτή αναλύεται στην επόμενη ενότητα.

Μέθοδος της Αξιοποίησης

Η Μέθοδος της Αξιοποίησης (ή Υπολειμματική Προσέγγιση), εφαρμόζεται σε εκτιμήσεις ακίνητης περιουσίας και κατά κύριο λόγο σε αποτιμήσεις κενών (σχολαζόντων) αστικών γηπέδων, μεγάλου κυρίως μεγέθους και διαμορφώνει την αξία με βάση το βέλτιστο σενάριο αξιοποίησης για το υπό αξιολόγηση ακίνητο, όπως αυτό διαπιστώνεται από τα στοιχεία τα οποία συλλέγονται από τον εκτιμητή κατά την έρευνα της αγοράς την οποία πραγματοποιεί, όσο και από τις τάσεις των αναπτύξεων οι οποίες διαπιστώνονται στην εγγύτερη περιοχή της υπό διερεύνηση ιδιοκτησίας.

Η εν λόγω προσέγγιση αποτελεί την πλέον ενδεδειγμένη μέθοδο εκτίμησης μιας κενής γηπεδικής έκτασης, όταν παρατηρείται έλλειψη συγκριτικών στοιχείων πώλησης ιδιοκτησιών ή στην περίπτωση κατά την οποία τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της υπό διερεύνηση ιδιοκτησίας την θέτουν εκτός πεδίου άμεσης σύγκρισης με άλλες ιδιοκτησίες της περιοχής.

Κατά την εφαρμογή της Μεθόδου της Αξιοποίησης, διαπιστώνεται συνήθως το βέλτιστο σενάριο αξιοποίησης, θεωρώντας ότι η υπό διερεύνηση ιδιοκτησία είναι κενή από ανωδομές και διατίθεται στην αγορά προς μίσθωση ή/και πώληση για την πλέον ενδεδειγμένη χρήση η οποία εφαρμόζεται στην εγγύτερη περιοχή.

Σημειώνεται ότι όταν ο προσδιορισμός της Εύλογης Αξίας ενός κενού γηπέδου ή της αξίας ενός γηπέδου σε μία εξειδικευμένη εγκατάσταση, κυρίως βιομηχανική, πραγματοποιείται με την εφαρμογή της Μεθόδου της Αξιοποίησης ή όταν αποτιμάται σύμφωνα με το πρότυπο ΔΛΠ 16 σε «Συνεχιζόμενη Χρήση» ή εν λειτουργία, τότε ως βέλτιστο σενάριο αξιοποίησης θεωρείται το τυπικό για την διερευνούμενη περιοχή.

Στη συνέχεια, κατά την εφαρμογή της εν λόγω Μεθόδου, διαμορφώνεται το πλάνο ανάπτυξης και ο προσδοκώμενος χρόνος ολοκλήρωσης της προτεινόμενης αξιοποίησης του γηπέδου. Ακολουθεί προεκτίμηση του κόστους υλοποίησης, με βάση τα στοιχεία της αγοράς και προσδιορίζεται το κατασκευαστικό κόστος ανά μονάδα μέτρησης (μ^2 ή μ^3) και χρήση.

Επιπλέον, καθορίζεται το εργολαβικό και επιχειρηματικό όφελος το οποίο απαιτείται για την κατασκευή και προώθηση της ανάπτυξης στην αγορά, όπως και τα λοιπά έξοδα τα οποία βαρύνουν την κατασκευή, αμοιβές μελετητών, επίβλεψη μηχανικών, σύμβουλοι προώθησης του ακινήτου στην αγορά κλπ.

Επισημαίνεται ότι, κατά την παρούσα ανάθεση, η Μέθοδος της Αξιοποίησης χρησιμοποιήθηκε κατά τον προσδιορισμό της Εύλογης Αξίας των γηπεδικών εκτάσεων των αστικών ιδιοκτησιών του «Πελάτη» και ειδικότερα όπου δεν εντοπίστηκαν στις υπό διερεύνηση περιοχές, επαρκή συγκριτικά στοιχεία από οικόπεδα προς πώληση ώστε να έχει εφαρμογή η Προσέγγιση της Αγοράς. Επιπλέον, η εν λόγω Μέθοδος, χρησιμοποιήθηκε όποτε κρίθηκε αναγκαίο ή ενδεξιμένο ή όπου υπήρχε ποσοστό συνιδιοκτησίας, κατά τον επιμερισμό της συνολικής Εύλογης Αξίας των αστικών ακινήτων της «ΔΕΗ» στους Λογαριασμούς 10 και 11 του Ε.Γ.Λ.Σ..

Υπολειπόμενη Διάρκεια Ζωής (Remaining Life, σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ)

Συστατικό στοιχείο μιας μελέτης εκτίμησης ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων για σκοπούς Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, είναι ο υπολογισμός της Υπολειπόμενης Διάρκειας Ζωής των διερευνούμενων παγίων, καθόσον η εν λόγω διάρκεια, υποδεικνύει αφενός το χρόνο εντός του οποίου το πάγιο μπορεί να συνεισφέρει στη βιωσιμότητα της επιχείρησης η οποία τα κατέχει, και αφετέρου, καθορίζει τη χρονική διάρκεια εντός της οποίας η ιδιοκτήτρια νομική οντότητα δύναται να πραγματοποιήσει την απόσβεση του.

Σύμφωνα με τα Πρότυπα Αποτιμήσεων και τα ΔΠΧΑ, η Υπολειπόμενη Διάρκεια Ζωής ενός παγίου αποτελεί τη διάρκεια ζωής η οποία υπολείπεται μεταξύ της Ωφέλιμης Διάρκειας Ζωής η οποία καθορίζεται ανά κατηγορία παγίου και της πραγματικής διάρκειας ζωής την οποία έχει εξαντλήσει το πάγιο από το χρόνο κατασκευής ή απόκτησής του μέχρι και την ημερομηνία κατά την οποία πραγματοποιείται η εκτίμηση.

Κατά την παρούσα ανάθεση, ο καθορισμός της Υπολειπόμενης Διάρκειας Ζωής, για κάθε διακριτό ενσώματο πάγιο περιουσιακό στοιχείο της του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ», εκτός βεβαίως εκείνων τα οποία δεν αποσβένονται, υπολογίσθηκε με βάση την Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής η οποία καθορίσθηκε σε συνεννόηση με τις Οικονομικές Υπηρεσίες του «Πελάτη» για κάθε κατηγορία παγίου, λαμβάνοντας όμως υπόψη και τη διεθνή πρακτική ή όπου κρίθηκε αναγκαίο και την γνώμη των αρμοδίων τεχνικών στελεχών της «ΔΕΗ».

Στον πίνακα ο οποίος ακολουθεί καταγράφονται οι Ωφέλιμες Διάρκειες Ζωής οι οποίες καθορίσθηκαν για τις επιμέρους κατηγορίες παγίων του «Πελάτη».

Επισημαίνεται ότι για τον προσδιορισμό της Ωφέλιμης Διάρκειας Ζωής ενός παγίου, λαμβάνεται υπόψη, ο τρόπος κατασκευής του παγίου (κυρίως στις κτιριακές εγκαταστάσεις), η τεχνολογία του, οι περιβαλλοντικές συνθήκες οι οποίες επικρατούν στον τόπο εγκατάστασής του, όπως και η διάρκεια ζωής του όπως προδιαγράφεται από τον κατασκευαστή του παγίου (κυρίως στον μηχανολογικό εξοπλισμό) κλπ.

Λόγω των προαναφερθέντων παραγόντων και επιπλέον της διαφορετικής χρονικής στιγμής εγκατάστασης ή κατασκευής του εκάστοτε παγίου, του διαφορετικού τρόπου συντήρησής του, η ταξινόμηση της Ωφέλιμης Διάρκειας Ζωής ανά κατηγορία παγίου δεν είναι πάντοτε εφικτή. Εξ αυτού του λόγου προκύπτει η αναγκαιότητα καθορισμού της Ωφέλιμης Διάρκειας Ζωής ενός παγίου, όταν τίθεται σε λειτουργία, με βάση τα πραγματικά τεχνικά του χαρακτηριστικά, υλικά κλπ, όπως διαπιστώνονται κατά τις επιθεωρήσεις των εκτιμητών στις επιμέρους εγκαταστάσεις.

Η Υπολειπόμενη Διάρκεια Ζωής για κάθε πάγιο ή κατηγορία παγίου των Λογαριασμών 11, 12, 13 και 14 του ΕΓΣΛ, αποτυπώνεται στους αναλυτικούς πίνακες των πορισμάτων του «Συμβούλου – Εκτιμητή» οι οποίοι αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της παρούσας έκθεσης.

Κατηγορίες Παγίων	Ωφέλιμες Διάρκειες Ζωής
Λογαριασμός 11	
Συμβατικά κτίρια από οπλισμένο σκυρόδεμα	40-50
Μεταλλικές κατασκευές	30-40
Πρόχειρα δευτερεύοντα κτίσματα	30
Τεχνικά έργα - Φράγματα	25-50
Λογαριασμός 12	
Πάγια Διανομής Γενικά	35
Μετρητές ΜΤ με Τηλεμέτρηση	20
Λογαριασμός 14	
Πάγια Λογαριασμού 14.00	12
Πάγια Λογαριασμού 14.09.05	15

Η Υπολειπόμενη Διάρκεια Ζωής για κάθε πάγιο ή κατηγορία παγίου των Λογαριασμών 11 και 12, του ΕΓΣΛ, αποτυπώνεται στους αναλυτικούς πίνακες των πορισμάτων του «Συμβούλου – Εκτιμητή» οι οποίοι αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της παρούσας Τελικής Έκθεσης.

Μεθοδολογία Αποτίμησης

Όπως αναφέρθηκε και προηγούμενα, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής», για την υλοποίηση του παρόντος έργου, εφήρμοσε τα Πρότυπα του Βασιλικού Ινστιτούτου Ορκωτών Πραγματογνωμόνων της Μεγάλης Βρετανίας (Royal Institution of Chartered Surveyors – RICS).

Καθόσον στο αντικείμενο του έργου του «Συμβούλου – Εκτιμητή», δεν περιλαμβάνονταν ο πάσης φύσεως και μορφής νομικός ή τεχνικός έλεγχος των υπό διερεύνηση - αξιολόγηση και εκτίμηση διακεκριμένων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων του «Πελάτη», κατά την υλοποίηση του παρόντος έργου, η «ΑΑΗ» θεώρησε κατά παραδοχή ότι, τα εκτιμηθέντα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία, αφενός ανήκουν κατά πλήρη κυριότητα στην «ΔΕΗ» (εκτός όσων είναι κοινόκτητα με την ΑΔΜΗΕ ΑΕ ή τρίτους), είναι ελεύθερα βαρών ή άλλων δεσμεύσεων και αφετέρου, πληρούν τεχνολογικά και λειτουργικά τους σκοπούς για τους οποίους κατασκευάστηκαν ή αποκτήθηκαν.

Στη συνέχεια, για λόγους πληρότητας της παρούσας Τελικής Έκθεσης, καταγράφονται για τους επιμέρους λογαριασμούς του ΕΓΛΣ η μεθοδολογία αποτίμησής τους.

Πάνια Λογαριασμού 10 του ΕΓΛΣ

Ο προσδιορισμός της Εύλογης Αξίας των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων του εν λόγω λογαριασμού, όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενη ενότητα της παρούσας Τελικής Έκθεσης, πραγματοποιήθηκε κυρίως με βάση την Προσέγγιση της Αγοράς (Market Approach), δηλαδή με την μέθοδο των συγκριτικών στοιχείων. Στις περιπτώσεις των γηπεδικών εκτάσεων αστικών περιοχών όπου δεν εντοπίστηκαν επαρκή συγκριτικά στοιχεία από οικόπεδα προς πώληση (παρόμοια σε μέγεθος και είδος με αυτά της «ΔΕΗ»), ώστε να έχει εφαρμογή η Προσέγγιση της Αγοράς, εφαρμόσθηκε η Μέθοδος της Αξιοποίησης.

Επισημαίνεται ότι τα φυσικά χαρακτηριστικά της πλειονότητας των συγκριτικών στοιχείων τα οποία χρησιμοποιήθηκαν κατά την εκτέλεση του παρόντος έργου, εξακριβώθηκαν από στελέχη του «Συμβούλου – Εκτιμητή» με εργασία γραφείου.

Στις περιπτώσεις των γηπεδικών εκτάσεων αστικών περιοχών όπου δεν εντοπίστηκαν επαρκή συγκριτικά στοιχεία από οικόπεδα προς πώληση (παρόμοια σε μέγεθος και είδος με αυτά της «ΔΕΗ»), ώστε να έχει εφαρμογή η Προσέγγιση της Αγοράς, εφαρμόσθηκε η Μέθοδος της Αξιοποίησης.

Κατά την εφαρμογή της Μεθόδου της Αξιοποίησης, ως το Βέλτιστο Σενάριο Ανάπτυξης για την υπό διερεύνηση έκταση γης, λήφθηκε το τυπικό σενάριο αναπτύξεων της περιοχής όπως διαπιστώθηκε από τις αυτοψίες τις οποίες πραγματοποίησαν τα εντεταλμένα για το σκοπό αυτό στελέχη της Ομάδας Έργου του «Συμβούλου – Εκτιμητή» ή από αναπτύξεις που εντοπίστηκαν μέσω ειδικών ηλεκτρονικών πλατφορμών και της βάσης δεδομένων του «Συμβούλου – Εκτιμητή» .

Επισημαίνεται ότι η Μέθοδος της Αξιοποίησης χρησιμοποιήθηκε όποτε κρίθηκε αναγκαίο και κατά τον επιμερισμό της συνολικής Εύλογης Αξίας αστικών ακινήτων της «ΔΕΗ» στους Λογαριασμούς 10 και 11, όπου όμως το Σενάριο Αξιοποίησης το οποίο υιοθετήθηκε ήταν η υφιστάμενη στην ιδιοκτησία ανάπτυξη.

Πάνια Λογαριασμού 11 του ΕΓΛΣ

Ο προσδιορισμός της Εύλογης Αξίας των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων του εν λόγω λογαριασμού, λόγω της εξειδικευμένης φύσης τους στην πλειοψηφία τους, πραγματοποιήθηκε κυρίως με βάση την Προσέγγιση του Κόστους (Cost Approach) και ειδικότερα με την μέθοδο του Υπολειμματικού Κόστους Αντικατάστασης (Depreciated Replacement Cost), αφού λήφθηκαν υπόψη οι απομειώσεις οι οποίες οφείλονται σε απώλεια αξίας λόγω φυσιολογικής, λειτουργικής - τεχνολογικής και οικονομικής απαξίωσης.

Στις περιπτώσεις εκείνες των αστικών ακινήτων, όπου εντοπίστηκαν συγκριτικά στοιχεία πώλησης ή/και μίσθωσης παρόμοιων ακινήτων, εφαρμόστηκε η Προσέγγιση της Αγοράς ή/και η Προσέγγιση της Προσόδου.

Κατά την εκτίμηση της ακίνητης περιουσίας της του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ», ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» άντλησε στοιχεία και πληροφορίες από το Μητρώο Παγίων και το Μητρώο Ακινήτων της «ΔΕΗ».

Σε όποιες περιπτώσεις προέκυψαν διαφορετικά στοιχεία, όσον αφορά τα μεγέθη των επιμέρους ιδιοκτησιών και των συστατικών τους στοιχείων, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» προέβη σε περαιτέρω δασταύρωση, επικοινωνώντας με τα στελέχη του «Πελάτη» τα οποία είναι επιφορτισμένα με την διατήρηση των μητρώων ακινήτων της «ΔΕΗ», ζητώντας παράλληλα κατά το πλείστον και σχετική έγγραφη επιβεβαίωση.

Το έτος κατασκευής των κτιριακών εγκαταστάσεων της «ΔΕΗ» αντλήθηκε κυρίως από το Μητρώο Ακινήτων και επικουρικά είτε από τη δήλωση Ε9 του «Πελάτη», είτε από το Μητρώο Παγίων και δασταυρώθηκε, όπου κρίθηκε αναγκαίο από τα στοιχεία τα οποία διατηρούν στα αρχεία τους οι κατά τόπους Διευθύνσεις του «Πελάτη» οι οποίες και ασχολούνται με τη συντήρηση των εν λόγω εγκαταστάσεων ή όπως προαναφέρθηκε από τους Ειδικούς Πίνακες οι οποίοι συμπληρώθηκαν και δόθηκαν στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή».

Για όσα ακίνητα, κατά τη διάρκεια υλοποίησης του έργου διαπιστώθηκε ότι δεν ανήκουν κατ' απόλυτη κυριότητα (100%) στην «ΔΕΗ», αλλά έχει συνιδιοκτησία με τρίτο, όπως επί παραδείγματι στα κοινόκτητα με την ΑΔΜΗΕ Α.Ε., η αξία η οποία προσδόθηκε στα εν λόγω ακίνητα και αποτυπώνεται στην παρούσα έκθεση, αναφέρεται αποκλειστικά στο ποσοστό συνιδιοκτησίας το οποίο ανήκει στον «Πελάτη». Επιπλέον, από το ποσοστό το οποίο κατέχει η ΔΕΗ, υπολογίσθηκε το ποσοστό το οποίο θα εισφέρει στην ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε.. Σημειώνεται ότι στα τελικά πορίσματα της «ΑΑΗ» αποτυπώνονται αναλυτικά ανά ακίνητο και τα δύο προαναφερθέντα ποσοστά.

Επισημαίνεται ότι για τη διευκόλυνση των αρμόδιων υπηρεσιών της «ΔΕΗ» και για την ευχερέστερη ταυτοποίηση των πορισμάτων, στους πίνακες των πορισμάτων του «Συμβούλου – Εκτιμητή» με τις εύλογες αξίες των ακινήτων και κατόπιν συνεννόησης με τη Διοίκηση του «Πελάτη», ακολουθήθηκε η κωδικοποίηση των ιδιοκτησιών όπως αυτή καταγράφεται στο Μητρώο Ακινήτων της «ΔΕΗ».

Για τον προσδιορισμό της Εύλογης Αξίας της ακίνητης περιουσίας της «ΔΕΗ», ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» βασίσθηκε σε στοιχεία της έρευνας αγοράς την οποία πραγματοποίησε, σε στοιχεία τα οποία συνέλεξε από επαγγελματίες οι οποίοι δραστηριοποιούνται στην έκαστη διερευνηθείσα περιοχή, καθώς και σε στοιχεία τα οποία διατηρεί στη βάση δεδομένων του.

Οι προσαρμογές τις οποίες κατά την εκτίμηση πραγματοποίησε στα συγκριτικά στοιχεία τα οποία συλλέχθηκαν κατά την υλοποίηση του έργου αφορούν:

- ο Την απομείωση των αιτούμενων τιμών πώλησης γηπέδων ή/και κτιρίων, όπως και μίσθωσης, σε ποσοστό που κυμαίνεται κατά περίπτωση από 0% έως 30%, ανάλογα με τις συνθήκες της εκάστοτε περιοχής.
- ο Την προσαρμογή των τιμών πώλησης και μίσθωσης οι οποίες προέκυψαν από συναλλαγές, όσον αφορά τον χρόνο της πράξης.
- ο Την προσαρμογή των αιτούμενων τιμών πώλησης και μίσθωσης, ανάλογα με τον χρόνο παραμονής του συγκριτικού στοιχείου στην αγορά.
- ο Την προσαρμογή στην αιτούμενη τιμή, ανάλογα με τα φυσικά χαρακτηριστικά του συγκριτικού στοιχείου (μέγεθος, τοποθεσία, κατάσταση κλπ).

Επισημαίνεται ότι τα φυσικά χαρακτηριστικά της πλειονότητας των συγκριτικών στοιχείων τα οποία χρησιμοποιήθηκαν κατά την εκτέλεση του παρόντος έργου, εξακριβώθηκαν από στελέχη της Ομάδας Έργου του «Συμβούλου – Εκτιμητή», είτε με φυσική παρουσία στο συγκριτικό στοιχείο (επίσκεψη) όπου πραγματοποιήθηκαν επιτόπου διερευνήσεις, είτε, όπου δεν κατέστη δυνατή η επίσκεψη και σε όσα εκτιμήθηκαν με εργασία γραφείου, με τηλεφωνική επικοινωνία την οποία είχαν με τον ιδιοκτήτη ή / και με τον επαγγελματία που διαμεσολαβούσε.

Βασικές Παραδοχές Εκτίμησης Ακίνητης Περιουσίας

1. Το σύνολο της ακίνητης περιουσίας το οποίο εκτιμήθηκε από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή», θεωρήθηκε ότι ανήκει κατά πλήρη κυριότητα στην «ΔΕΗ». Οποιοδήποτε ακίνητο ή τμήμα ακινήτου το οποίο υποδείχθηκε στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» από τα αρμόδια στελέχη του «Πελάτη» ότι δεν του ανήκει κατά κυριότητα, δεν αποτέλεσε αντικείμενο του έργου.
2. Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» θεώρησε κατά παραδοχή, ότι για το σύνολο της ακίνητης περιουσίας, η «ΔΕΗ» διατηρεί τους αναγκαίους τίτλους ιδιοκτησίας και τις απαραίτητες άδειες κατασκευής και λειτουργίας των ανωδομών της.
3. Για τα κοινόκτητα ακίνητα ή τμήματα ακινήτων του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» με άλλες εταιρίες του «Ομίλου ΔΕΗ», με την ΑΔΜΗΕ Α.Ε. ή /και με τρίτους, τα πορίσματα τα οποία εξήχθηκαν από τον «Σύμβουλο - Εκτιμητή» κατά την υλοποίηση της παρούσας ανάθεσης αφορούν μόνο το ποσοστό συνιδιοκτησίας το οποίο κατέχει ο «Πελάτης» και του γνωστοποίησε η «ΔΕΗ», από το οποίο υπολογίσθηκε το ποσοστό το οποίο του υποδείχθηκε ότι θα εισφερθεί στην «ΔΕΔΔΗΕ».
4. Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» δεν προέβη σε οιασδήποτε μορφής επιμέτρηση των γηπεδικών εκτάσεων και των κτιριακών εγκαταστάσεων των ιδιοκτησιών τα οποία του υποδείχθηκαν ότι ανήκουν στην «ΔΕΗ».

5. Για τον προσδιορισμό των αξιών των γηπεδικών εκτάσεων των ιδιοκτησιών της «ΔΕΗ», στις περιπτώσεις όπου είχαν αποκτηθεί τμηματικά (με διαφορετικές πράξεις), ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» τις θεώρησε ως ενιαίες.
6. Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» θεώρησε ότι το σύνολο της ακίνητης περιουσίας που εκτίμησε, ιδιοχρησιμοποιείται από τον Κλάδο Διανομής τη «ΔΕΗ».
7. Για τα ακίνητα με παραχώρηση χρήσης, τα οποία υποδείχθηκαν στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» ότι θα εισφερθούν στην ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε., και κατόπιν συμφωνίας με τον «Πελάτη» έχει υπολογισθεί απομείωση 20% της αξίας πλήρους κυριότητας.

Ωφέλιμες Διάρκειες Ζωής Ακίνητης Περιουσίας & Τεχνικών Έργων

Πέραν των όσων αναφέρθηκαν στην ενότητα της Προσέγγισης της Αγοράς αναφορικά με τις Διάρκειες Ζωής των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων της «ΔΕΗ», στην παρούσα ενότητα γίνεται αναλυτικότερη αναφορά στις Ωφέλιμες Διάρκειες Ζωής των κτιριακών εγκαταστάσεων και των υποδομών του Κλάδου Διανομής. Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» για τον υπολογισμό της Υπολειπόμενης Ωφέλιμης Διάρκειας Ζωής των κτιριακών εγκαταστάσεων και των υποδομών του «Πελάτη», βασίσθηκε αφενός στο έτος κατασκευής ή ανακαίνισης των κτιριακών εγκαταστάσεων, όπως αυτά προέκυψαν από το Μητρώο Ακινήτων, το Μητρώο Παγίων και τις δηλώσεις του Ε9 και αφετέρου, από τα υλικά κατασκευής τους, την τεχνολογία και τις περιβαλλοντικές συνθήκες οι οποίες επικρατούν στον τόπο εγκατάστασής τους.

Στις περιπτώσεις όπου δεν παραδόθηκαν στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» στοιχεία για το έτος κατασκευής ή ανακαίνισης των κτιριακών εγκαταστάσεων, ο υπολογισμός της Υπολειπόμενης (Ωφέλιμης) Διάρκειας Ζωής πραγματοποιήθηκε κατά παραδοχή, με βάση την εμπειρία των στελεχών του «Συμβούλου – Εκτιμητή» ή την πληροφόρηση την οποία έλαβαν από τρίτους κατά τον χρόνο πραγματοποίησης των επιτόπου διερευνήσεων - αυτοψιών. Οι Ωφέλιμες Διάρκειες Ζωής οι οποίες προσδόθηκαν στις επιμέρους κατηγορίες κατασκευών αποτυπώνονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Κατηγορία Κατασκευής	Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής (έτη)
Συμβατικά κτίρια από οπλισμένο σκυρόδεμα	40 – 50
Μεταλλικές κατασκευές	30 – 40
Πρόχειρα δευτερεύοντα κτίσματα	30
Τεχνικά έργα	15-35

Αναφορικά με το εύρος της Ωφέλιμης Διάρκειας Ζωής το οποίο αποτυπώνεται στον ανωτέρω πίνακα, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» θεωρεί χρήσιμο να αναφέρει ότι, ως γνωστόν, σε κάθε κατασκευή, έστω και της ίδιας κατηγορίας, διαφέρουν τα ποιοτικά χαρακτηριστικά ανάλογα με το είδος του υλικού από το οποίο έχει κατασκευασθεί και ως εκ τούτου εύλογα η Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής διαφέρει.

Σημειώνεται, όπως έχει αναφερθεί και προηγούμενα ότι λόγω του αριθμού και της εξειδικευμένης φύσης των ακινήτων της κατηγορίας των Υποσταθμών Πόλεως Δ4, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» εξήγαγε τα πορίσματά του για τις αξίες των εν λόγω ακινήτων, πραγματοποιώντας έρευνα της αγοράς, με εργασία γραφείου, για τις κρατούσες τιμές στις επιμέρους περιοχές επί παραδείγματι για αποθηκευτικούς χώρους σε υπόγεια και ισόγεια πολυώροφων κτιρίων για τα ακίνητα των υποσταθμών πόλης.

Πάγια Λογαριασμού 12 του ΕΓΛΣ

Ο προσδιορισμός της Εύλογης Αξίας των ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων του Λογαριασμού 12 της «Εταιρίας», λόγω της εξειδικευμένης φύσης των παγίων της εν λόγω κατηγορίας, κατά την εφαρμογή της Προσέγγισης του Κόστους εφαρμόσθηκε η μέθοδος του Υπολειμματικού Κόστους Αντικατάστασης (Depreciated Replacement Cost), αφού λήφθηκαν υπόψη οι απομειώσεις οι οποίες οφείλονται σε απώλεια αξίας λόγω φυσιολογικής, λειτουργικής και οικονομικής απαξίωσης, καθώς και του χρόνου απόσυρσης των Λιγνιτικών Μονάδων της «Εταιρίας».

Όπως έχει αναφερθεί στην ενότητα της Προσέγγισης της Αξίας της παρούσας Τελικής Έκθεσης, αφετηριακή βάση για την εφαρμογή της Κοστολογικής Προσέγγισης είναι η διαμόρφωση της Αξίας Αντικατάστασης Νέου. Για την διαμόρφωση της εν λόγω αξίας, εκτός από το κόστος απόκτησης, μεταφοράς και εγκατάστασης των παγίων, στο χώρο όπου έχουν εγκατασταθεί, περιλαμβάνονται και άλλα έξοδα, όπως σχεδίασης, επίβλεψης, πιστοποίησης, παραλαβής κλπ. Επιπλέον περιλαμβάνουν και τα έξοδα αποξήλωσης των παλαιότερων εγκαταστάσεων καθώς και το κόστος απομάκρυνσης των υλικών, εφόσον για τα εν λόγω κόστη και έξοδα έχει πραγματοποιηθεί από τον «Πελάτη» σχετική μελέτη.

ΚΛΑΔΟΣ ΔΙΑΝΟΜΗΣ

Τα πάγια περιουσιακά στοιχεία του Κλάδου Διανομής τα οποία ανήκουν στην Γενική Διεύθυνση Διανομής της «ΔΕΗ», και θα εισφερθούν στην εταιρία «ΔΕΔΔΗΕ», που μέχρι σήμερα έχει μόνο τη διαχείρισή τους, περιλαμβάνουν τις κατωτέρω κατηγορίες παγίων:

- ✓ Κέντρα Υπερυψηλής Τάσης (ΚΥΤ 400-150-20 kV)
- ✓ Τερματικές Διατάξεις
- ✓ Υποσταθμοί 22-6.6 Αττικής
- ✓ Υποσταθμοί ΑΗΣ & ΥΗΣ & ΟΡΥΧΕΙΩΝ
- ✓ Υποσταθμοί Ορυχείων
- ✓ Υποσταθμοί 150-20 KV
- ✓ Υποσταθμοί Κρήτης - Ρόδου - Λέσβου
- ✓ Υποβρύχιες Διασυνδέσεις Μέσης και Χαμηλής Τάσης
- ✓ Υπόγειο Καλώδιο 150KV Αττικής

- ✓ Δίκτυα ΜΤ & ΧΤ
- ✓ Μετρητές ΜΤ και ΧΤ
- ✓ Κέντρα Διανομής (δηλαδή Υ/Σ ΥΤ/ΜΤ υπαίθριου ή κλειστού τύπου, που έχουν εξοπλισμό ΥΤ με μόνωση αερίου SF6 (Gas Insulated Substations - GIS). Οι Υ/Σ κλειστού τύπου με υπόγεια τροφοδότηση ονομάζονται Κέντρα Διανομής)
- ✓ Πάγια Κρήτης, Ρόδου, Λέσβου

Επισημαίνεται ότι:

- Τα πάγια που εκχωρήθηκαν δωρεάν στην ΔΕΔΔΗΕ από ανεξάρτητους Παραγωγούς δεν αποτιμήθηκαν.
- Οι Οπτικές Ίνες οι οποίες ανήκουν στην «ΔΕΗ» και το Δίκτυο Υψηλής Τάσης της Κρήτης, κατ' εντολή του «Πελάτη» δεν εκτιμήθηκαν. Εκτιμήθηκε μόνο η πλευρά της Μέσης Τάσης των Υποσταθμών Υψηλής Τάσης / Μέσης Τάσης.
- για τους Υ/Σ Παραγωγών, όπου ο Πελάτης δεν έχει πάγια, έχει εφαρμοστεί η διακριτή διαγραφή.

Το δίκτυο στο σύνολο της χώρας λειτουργεί με Μέση Τάση τα 20 KV. Εξάιρεση αποτελεί ένα τμήμα του Νομού Αττικής το οποίο λειτουργεί στα 22 KV. Το δίκτυο 22/6,6 KV έχει σχεδόν αποξηλωθεί. Στη νησιωτική χώρα, εκτός από ελάχιστες περιπτώσεις που η Μέση Τάση είναι 6,6 K, γενικά το σύστημα λειτουργεί στα 20 ή 15 KV.

Για τον προσδιορισμό της Εύλογης Αξίας των παγίων του Λογαριασμού 12 του εν λόγω Κλάδου, λόγω της εξειδικευμένης φύσης τους, εφαρμόστηκε η Προσέγγιση του Κόστους.

Για τη διαμόρφωση του Κόστους Αντικατάστασης Νέου (Cost of Replacement New - CRN), πέραν των εξόδων απόκτησης, μεταφοράς, εγκατάστασης, σχεδιασμού, επίβλεψης, πιστοποίησης, παραλαβής και λοιπών παρόμοιων εξόδων, λήφθηκαν υπόψη και τα έξοδα αποξήλωσης παλαιότερων εγκαταστάσεων οι οποίες θα έπρεπε να απομακρυνθούν.

Σημειώνεται ότι το Κόστος Αντικατάστασης Νέου των ενσώματων παγίων του Λογαριασμού 12 στο οποίο βασίσθηκε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής», είχε διαμορφωθεί κατά την προηγούμενη εκτίμηση με 31/12/2019, από τα αρμόδια τεχνικά στελέχη της ΔΕΔΔΗΕ και το οποίο είχε επιβεβαιωθεί κατά τη διάρκεια των επαφών τις οποίες είχαν με τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή», ως προς τα συστατικά στοιχεία και την ορθότητα της μεθοδολογίας την οποία εφήρμοσε. Τούτο συμφωνεί, σε γενικές γραμμές, με τους δείκτες που χρησιμοποιεί η Στατιστική Υπηρεσία, που δείχνουν ότι οι αξίες στην συγκεκριμένη κατηγορία παγίων των μηνών Δεκεμβρίου 2019 και Μαρτίου 2021 είναι, πρακτικά, ίδιες. Ελαφρά αυξημένες εμφανίζονται οι νέες αξίες των Υποβρυχίων καλωδίων).

Η επιβεβαίωση η οποία πραγματοποιήθηκε, συνίστατο μεταξύ των άλλων και στην επιβεβαίωση ότι στο CRN όπως διαμορφώθηκε, εντάσσονται όλα τα συστατικά στοιχεία κόστους τα οποία προβλέπουν τα Πρότυπα Αποτιμήσεων, σύμφωνα με τις απαιτήσεις τους οι οποίες παρατέθηκαν προηγούμενα.

Στην συνέχεια, τον προσδιορισμό του Κόστους Αντικατάστασης Νέου ακολούθησε ο υπολογισμός της Φυσιολογικής Απαξίωσης των εν λόγω παγίων, για τον οποίο λήφθηκε υπόψη η Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής των διερευνούμενων παγίων κάθε κατηγορίας και της Υπολειπόμενης Διάρκειας Ζωής τους. Υπενθυμίζεται ότι ως Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής καθορίζεται η χρονική περίοδος κατά την οποία αναμένεται να χρησιμοποιηθεί από την επιχείρηση το πάγιο.

Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» για τον υπολογισμό της Φυσιολογικής Απαξίωσης έκανε χρήση της μεθόδου «Ηλικία/Ζωή» και την υπολόγισε με γραμμική απόσβεση για την διευκόλυνση του «Πελάτη» ως προς τις μελλοντικές αποσβέσεις των εν λόγω παγίων στις Οικονομικές του Καταστάσεις.

Κατά τον υπολογισμό της Φυσιολογικής Απαξίωσης, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» χρησιμοποίησε την *Φαινόμενη Ηλικία (Effective Age)* των κυριότερων παγίων περιουσιακών στοιχείων του Τομέα Διανομής του «Πελάτη» και η οποία αντιπροσωπεύει την πραγματική φυσική κατάστασή τους. Σημειώνεται ότι η Φαινόμενη Ηλικία δεν είναι πάντα ίση με την πραγματική ηλικία, αλλά εξαρτάται από την ποιότητα της συντήρησης και των ανακαινίσεων - αναβαθμίσεων οι οποίες έχουν μεσολαβήσει.

Η Φαινόμενη Ηλικία καθορίζει επιπλέον και την *Υπολειπόμενη Διάρκεια Ζωής* των παγίων, η οποία αποτελεί αναγκαίο συστατικό στοιχείο για τον υπολογισμό των αποσβέσεων και των τελικών αξιών.

Κατά την παρούσα ανάθεση ως *Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής* των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων του Τομέα Διανομής χρησιμοποιήθηκαν τα 35 έτη τα οποία συνάδουν τόσο με τη διεθνή πρακτική, όσο και με την Ωφέλιμη Διάρκεια την οποία χρησιμοποιεί ο «Πελάτης».

Μοναδική εξαίρεση απετέλεσε η περίπτωση των Μετρητών MT με Τηλεμέτρηση, στους οποίους, σε συνεννόηση με τον «Πελάτη» προσδόθηκε Ωφέλιμη Ζωή 20 έτη, καθόσον ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής», με την σύμφωνη γνώμη του «Πελάτη» έκρινε ότι τα 35 έτη είναι πολλά για ηλεκτρονικές συσκευές.

Η Ωφέλιμη Ζωή των 20 ετών εφαρμόστηκε και για την Τηλεμέτρηση μεγάλων πελατών, η οποία παγιτοποιήθηκε τον Νοέμβριο του 2014.

Επισημαίνεται ότι όπου οι Υπολειπόμενες Διάρκειες Ζωής των παγίων τα οποία ανήκουν στην κατηγορία των Η/Μ του Λογαριασμού 12 του Τομέα Διανομής ήταν μικρότερες των 5 ετών (ακόμα και αρνητικές), και σε συνεννόηση με τον «Πελάτη» ότι η ημερομηνία της επόμενης αποτίμησης του Ομίλου ΔΕΗ για την εναρμόνιση των οικονομικών καταστάσεων του έχει προγραμματιστεί για τις 31/12/2024, προσδόθηκε στις εν λόγω ζωές, προσδόθηκε ΥΔΖ ίση με 3,75 έτη, προκειμένου η Υπολειμματική Αξία των εν λόγω παγίων, τα οποία εξακολουθούν να χρησιμοποιούνται και να παράγουν έργο, να μην μηδενίζεται ή να μην είναι αρνητική.

Επισημαίνεται ότι Λειτουργική ή / και Τεχνολογική Απαξίωση δεν προσδόθηκε στα πάγια του Τομέα Διανομής της «ΔΕΗ», καθόσον αξιοποιούνται ιδιαίτερα ικανοποιητικά και επιπλέον το Δίκτυο του Τομέα Διανομής εκσυγχρονίζεται συστηματικά.

Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» θεωρεί αναγκαίο για την πληρότητα της Τελικής του Έκθεσης να παραθέσει αναλυτικότερα στοιχεία τα οποία άπτονται της μελέτης αποτίμησης την οποία πραγματοποίησε για τον Τομέα Διανομής του «Πελάτη» και κατ' επέκταση στον τρόπο απεικόνισης των πορισμάτων του στις κυριότερες κατηγορίες παγίων του Τομέα.

Δίκτυα ΧΤ και ΜΤ

Οι αξίες των δικτύων, εναέριων και υπόγειων, εμφανίζονται στους πίνακες του «Συμβούλου - Εκτιμητή» ανά χιλιόμετρο εγκατεστημένου μήκους και βασίζονται στον μέσο όρο του απολογιστικού κόστους των εγκαταστάσεων του έτους 2021.

Όπως και κατά την προηγούμενη αποτίμηση με 31/12/2019, την οποία είχε αναλάβει ο «Σύμβουλος - Εκτιμητής» από την «ΔΕΗ» στις αξίες των Δικτύων της παρούσας ανάθεσης δεν περιλαμβάνονται τα καλώδια παροχών (καλώδια τα οποία ξεκινούν από τους τελευταίους στύλους και καταλήγουν στους μετρητές). Οι αξίες των εν λόγω καλωδίων όπως και των υπόλοιπων συστατικών των εγκαταστάσεων των μετρητών και των μετασχηματιστών τάσης και έντασης, κιβωτίων παροχών, συστημάτων ακουστικών συχνοτήτων κλπ, αποτυπώνονται χωριστά.

Ο «Σύμβουλος - Εκτιμητής» οφείλει να καταγράψει ότι, έναντι του παρελθόντος, είναι ιδιαίτερα σημαντική η μεταβολή η οποία συντελέστηκε τα τελευταία έτη, στη σύσταση, κυρίως του δικτύου ΧΤ του «Πελάτη», όπου ενώ οι ετήσιες εγκαταστάσεις συνεστραμμένων αγωγών, πριν το 1990, ήταν πολύ λίγες, τώρα πλέον προσεγγίζουν το 100% των νέων εγκαταστάσεων εναέριου δικτύου.

Ως αποτέλεσμα της εν λόγω εξέλιξης, το εγκατεστημένο μήκος συνεστραμμένου δικτύου είναι πλέον, πανελλαδικά, περίπου το 70% του συνολικού εγκατεστημένου εναέριου δικτύου ΧΤ της «ΔΕΗ». Ήδη, παλαιότερες εγκαταστάσεις συνεστραμμένων αποξηλώνονται και αντικαθίστανται με αγωγούς μεγαλύτερης διατομής.

Χαρακτηριστικό επίσης είναι ότι κατά το έτος 2018 τοποθετήθηκαν μόνο 17 χιλιόμετρα (περίπου) γυμνών αγωγών σε όλη τη χώρα. Επιπλέον στο διάστημα 2015-2021 (α' 3μηνο) τοποθετήθηκαν ~80km γυμνών αγωγών σε όλη τη χώρα. Σαν συνέπεια της αντικατάστασης των γυμνών αγωγών με συνεστραμμένα, είναι και η συνεχής μείωση της αξίας του δικτύου γυμνών αγωγών, χρόνο με χρόνο, που εμφανίζεται στους αναλυτικούς πίνακες του Παραρτήματος ΙΙΙ της παρούσας Τελικής Έκθεσης.

Λόγω των ανωτέρω, κατά την ανεξάρτητη γνώμη της «ΑΑΗ», θετικών εξελίξεων, ο «Σύμβουλος - Εκτιμητής» οφείλει να επισημάνει ότι κατά την παρούσα ανάθεση βασίσθηκε σε ριζικά βελτιωμένη τεχνική πληροφόρηση, η οποία χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά στην αποτίμηση του 2014, με ορθότερη δηλαδή αποτύπωση των τοποθετήσεων και αποσύρσεων των δικτύων, εκ μέρους των τεχνικών υπηρεσιών του Κλάδου Διανομής του «Πελάτη».

Πιο συγκεκριμένα χορηγήθηκε στην «ΑΑΗ» τα κατωτέρω αναφερόμενα αναλυτικά και τεκμηριωμένα στοιχεία:

- Τα εναέρια δίκτυα ΧΤ και ΜΤ εμφανίζονται χωρισμένα σε Εναέρια με Γυμνούς Αγωγούς και Εναέρια με Συνεστραμμένα Καλώδια, συνεχίζοντας την ίδια πρακτική που ακολουθήθηκε το 2014.
- Συνεχίσθηκε επίσης η τήρηση της καλής ποιότητας της τεχνικής πληροφόρησης και εμφανίζονται οι καθαρές αυξήσεις μήκους των Δικτύων με ανάλυση για τις Τοποθετήσεις και Αποσύρσεις. Η εν λόγω ανάλυση, όπως διαπιστώθηκε από τον «Σύμβουλο - Εκτιμητή» είναι ακριβής για την περίοδο των ετών 2010 έως 2021 και με λογική προσέγγιση για τα έτη 1980 έως 2009. Ο διαχωρισμός σε Τοποθετήσεις- Αποσύρσεις συνιστά, κατά την ανεξάρτητη γνώμη του «Συμβούλου – Εκτιμητή», μία σημαντική βελτίωση στην πραγματική εικόνα (ηλικία, αξία) των Δικτύων της Διανομής.
- Η ακρίβεια της προσέγγισης που χρησιμοποιήθηκε για την περίοδο 1985-2009 κρίνεται ικανοποιητική. Οι τοποθετήσεις έτους και οι αποσύρσεις έτους παρουσιάζονται σε δύο διακριτές στήλες. Οι μεν νέες τοποθετήσεις παρουσιάζονται με αξίες Αντικατάστασης Νέου, οι δε αποσύρσεις με αξίες στις οποίες γίνεται αναφορά κατωτέρω.
- Το κόστος τοποθέτησης νέου, προκειμένου για τα συνεστραμμένα καλώδια, περιλαμβάνει, στην περίπτωση των νέων εγκαταστάσεων, την τοποθέτηση στύλων και άλλων υλικών. Όταν η τοποθέτηση γίνεται για λόγους απόσυρσης μίας αντίστοιχης ποσότητας γυμνού καλωδίου, τότε η αξία τοποθέτησης μειώνεται σημαντικά, καθόσον αποσύρεται μόνο ο αγωγός ο οποίος θα αντικατασταθεί και όχι τα υπόλοιπα συστατικά του Δικτύου, όπως οι στύλοι κλπ.

Στην περίπτωση της αντικατάστασης γυμνών αγωγών με νέους συνεστραμμένους, η αξία εγκατάστασης, η οποία ορθά περιλαμβάνει και το κόστος αποξήλωσης του παλαιού αγωγού, εμφανίζεται στους ειδικούς πίνακες κοστολογήσεων οι οποίοι χορηγήθηκαν στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» από τα αρμόδια στελέχη του «Πελάτη». Η αξία με την οποία αποσύρεται ο παλαιός αγωγός είναι σχεδόν μηδενική.

- Οι υπολογισμοί του «Συμβούλου – Εκτιμητή» για τον καθορισμό των αξιών των Δικτύων, έλαβαν υπόψη τα προαναφερθέντα, ότι δηλαδή μεγάλο τμήμα των νέων τοποθετήσεων εναέριων αγωγών, πραγματοποιήθηκε σε αντικατάσταση παλαιών, οπότε και δεν έχει υπολογισθεί κατά την απόσυρση, η αξία των στύλων κλπ. Την εν λόγω πληροφόρηση και στοιχεία τα οποία έλαβε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» από τα αρμόδια στελέχη της «ΔΕΗ», τα αποδέχθηκε κατά παραδοχή ως αληθή και ότι αντανakλούν την πραγματική αντιμετώπιση η οποία πραγματοποιείται στα Δίκτυα.
- Οι αντικαταστάσεις δικτύου ΧΤ χωρίς συνολική αντικατάσταση του δικτύου (χωρίς αλλαγή στύλων κατά κύριο λόγο) αφορούν την αντικατάσταση γυμνών αγωγών ΧΤ με ΣΚ. Η αντικατάσταση ΣΚ με ΣΚ γίνεται συνήθως γιατί έχει καταστραφεί συνολικά τμήμα του δικτύου (π.χ. λόγω πυρκαγιάς, πτώση του δικτύου κ.λπ.). Στις περιπτώσεις αυτές η κοστολόγηση αντικατάστασης γίνεται με βάση την κατασκευή νέου δικτύου ΣΚ.
- Η Αξία αντικατάστασης Γυμνού με Συνεστραμμένο είναι ασφαλώς χαμηλότερη από την Αξία Αντικατάστασης Νέου των ΣΚ. Το γεγονός ότι χρησιμοποιούμε και τις δύο αυτές αξίες όπου θα έπρεπε, καθορίζει και την συνολική αξία του δικτύου των ΣΚ.
- Εμφανίζεται (σε σχέση με το 2014) μία γενικότερη μείωση αξιών τοποθέτησης Υπόγειου δικτύου τόσο στην ΧΤ, όσο και στην ΜΤ, η οποία, σύμφωνα με τον «Πελάτη», οφείλεται στο γεγονός ότι με βάση τις υφιστάμενες εργολαβίες για έργα επαναληπτικού χαρακτήρα, έχει υπάρξει σημαντική μείωση, ειδικά στις τιμές των υλικών αποκατάστασης (προμήθειας αναδόχου), καθώς και των ημερομισθίων του εργατικού προσωπικού.
- Οι αξίες εγκατάστασης των δικτύων εμφανίζονται, γενικά, κατά το έτος 2019 και κατά συνέπεια το 1^ο 3μηνο του 2021) αισθητά χαμηλότερες αυτών του 2014. Σύμφωνα με τον «Πελάτη», υπήρξε ριζική αναμόρφωση και εκσυγχρονισμός του τιμολογίου της Επιχείρησης για τα έργα επαναληπτικού χαρακτήρα. Με αυτό το δεδομένο και με βάση τις υφιστάμενες εργολαβίες, οι οποίες κατακυρώθηκαν με πολύ σημαντικά ποσοστά εκπτώσεων από τους Αναδόχους, προκύπτει σημαντική μείωση των αξιών εγκατάστασης των δικτύων.

Σχετικά τώρα με την φυσική κατάσταση των δικτύων, σύμφωνα με τα τεχνικά στελέχη του ΔΕΔΔΗΕ, είναι καλή, όπως φαίνεται από τους χρησιμοποιούμενους δείκτες ποιότητας ενέργειας.

Μετρητές ΧΤ και ΜΤ

Σε διαφορετικούς πίνακες εμφανίζονται οι μετρητές, τόσο της ΧΤ όσο και της ΜΤ. όπως είχε διαπιστωθεί κατά την προηγούμενη εκτίμηση με 31/12/2019 από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» κατά τις επιτόπου επικοινωνίες τις οποίες είχε με τα τεχνικά στελέχη του Τομέα Διανομής, υπάρχει πρόθεση να αντικατασταθούν οι μετρητές της ΧΤ σταδιακά με νέους, οι οποίοι θα περιλαμβάνουν και το σύστημα Τηλεμέτρησης.

Δεδομένου ότι κατά την παρούσα ανάθεση οι υπεύθυνοι του Κλάδου Διανομής δεν χορήγησαν στην «ΑΑΗ» σχετικό δεσμευτικό χρονοδιάγραμμα, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» δεν προέβη στην αλλαγή του τρόπου υπολογισμού των Ωφέλιμων Διάρκειας Ζωής οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για τα πάγια της εν λόγω κατηγορίας.

Στην παρούσα έκθεση, προκειμένου για την Χαμηλή Τάση - ΧΤ, οι μετρητές εμφανίζονται στους πίνακες πλήρως εγκατεστημένοι, μαζί με τα κιβώτια τους, αλλά χωρίς τα υπόλοιπα συστατικά της κατηγορίας, όπως τους δέκτες ακουστικής συχνότητας και καλώδια παροχής.

Τα υπόλοιπα αυτά πάγια εμφανίζονται σε χωριστούς πίνακες με τον γενικό τίτλο «Παροχές» και η αξία τους προστίθεται στην αξία των Δικτύων ΧΤ. Η προσδιορισθείσα κατά την τρέχουσα μελέτη αποτίμησης αξία, βασίσθηκε στο γεγονός ότι σε κάθε μονοφασική παροχή αντιστοιχούν 2,5 μετρητές, ενώ η αναλογία στην ΜΤ είναι 1:1. Η εν λόγω σχέση προκύπτει από τη διαίρεση των εγκατεστημένων παροχών με το πλήθος των μετρητών.

Προκειμένου για την Μεσαία Τάση - ΜΤ, οι μετρητές εμφανίζονται στους πίνακες χωρίς τα καλώδια παροχών και τους μετασχηματιστές τάσης και έντασης, οι οποίοι εμφανίζονται σε χωριστούς πίνακες και η αξία των οποίων προστίθεται στην αξία των Δικτύων ΜΤ. Η προσδιορισθείσα κατά την τρέχουσα μελέτη αποτίμησης αξία, βασίσθηκε στο γεγονός ότι σε κάθε μία παροχή αντιστοιχεί ένας μετρητής.

Όπως έχει αναφερθεί και προηγούμενα, η Ωφέλιμη Ζωή των Μετρητών ΜΤ, λόγω της φύσης τους, μειώθηκε σε 20 έτη. Πρόκειται για ηλεκτρονικούς μετρητές με μεγαλύτερη έναντι των παλαιότερης τεχνολογίας ευαισθησία.

Παρόμοια μείωση πραγματοποιήθηκε από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» και στην περίπτωση της Τηλεμέτρησης των Μεγάλων Πελατών, η οποία εγκαταστάθηκε πρόσφατα και της οποίας η αξία εμφανίζεται σε ξεχωριστό πίνακα.

Επιπλέον οι Μετρητές ΧΤ οι οποίοι έχουν εγκατασταθεί από τα τέλη του έτους 2018 και μετά είναι ψηφιακοί. Σημειώνεται ότι οι Παροχές εξακολουθούν να υπολογίζονται με ΩΔΖ τα 35 έτη. Επισημαίνεται ότι για την εν λόγω κατηγορία οι αξίες που προσδιόρισε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» παρουσιάζουν αύξηση, λόγω της σημαντικής αναπροσαρμογής των Αξιών Αντικατάστασης Νέου, μεταξύ των ετών 2014-2020.

Υποσταθμοί ΜΤ/ΧΤ

Όπως και στη περίπτωση των Δικτύων και στην περίπτωση των Υποσταθμών ΜΤ και ΧΤ, διαπιστώνεται ριζική διαφοροποίηση του τρόπου καταγραφής των σε σχέση με τον τρόπο καταγραφής και τεχνικής πληροφόρησης την οποία είχε λάβει ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» από τον «Πελάτη» κατά τις προηγούμενες αναθέσεις έργων.

Πιο συγκεκριμένα:

- Αντί για καθαρή ετήσια αύξηση του πλήθους των Υποσταθμών (κυρίως των Εναέριων), τους οποίους εκ των πραγμάτων χρησιμοποιούσε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» στο παρελθόν, πλέον χάρη βελτιωμένης και πληρέστερης πληροφόρησης, γίνεται διαχωρισμός μεταξύ των τοποθετήσεων έτους και των αντίστοιχων αποσύρσεων.

Η νέα αυτή τεχνική πληροφόρηση, όπως και στη περίπτωση των Δικτύων, βελτιώνει σημαντικά την πραγματική εικόνα των Υποσταθμών, όσον αφορά τις ηλικίες και τις αξίες των. Επισημαίνεται ότι όπως διαπιστώθηκε από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» κατά τις επιτόπου επικοινωνίες τις οποίες είχε με τα τεχνικά στελέχη του Τομέα Διανομής του «Πελάτη», τα στοιχεία τα οποία του παρασχέθηκαν είναι ακριβή για την περίοδο των ετών 2004 έως 2019 και με λογική προσέγγιση για την περίοδο των ετών 1980-2003. Η έλλειψη μητρώου μετασχηματιστών, καθιστά δύσκολη την παρακολούθηση της κίνησης τους, με αποτέλεσμα τα στοιχεία των αντικαθιστάμενων, όπως η χρονολογία πρώτης τοποθέτησης τους να μην είναι άμεσα διαθέσιμα.

- Το γεγονός ότι από τους αποξηλωμένους Μετασχηματιστές, μεγάλο ποσοστό επισκευάζεται και επαναχρησιμοποιείται ή χρησιμοποιείται όπως είναι, στις περιπτώσεις επεκτάσεων, οδήγησε τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» για την εξαγωγή των πορισμάτων του να λάβει υπόψη τους κατωτέρω παράγοντες και στοιχεία:

- Μέχρι το 2014 οι ετήσιες τοποθετήσεις Μ/Σ συνίστανται, σύμφωνα με τα στοιχεία τα οποία παρασχέθηκαν από την «ΔΕΗ» στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή», από νέους και αμεταχειριστούς Μ/Σ σε ποσοστό 60% και από μεταχειρισμένους σε ποσοστό 40%. Οι τελευταίοι πρόκειται για Μ/Σ οι οποίοι αποξηλώθηκαν για διάφορους λόγους και επαναχρησιμοποιούνται, ενδεχομένως μετά από εκτεταμένη επισκευή.
- Από το 2014 μέχρι σήμερα, το ποσοστό διαφοροποιήθηκε και πλέον το μείγμα Α' και Β' Μετασχηματιστών, δηλαδή καινούργιων και μεταχειρισμένων διαμορφώθηκε στο 76% και 24% αντίστοιχα. Η αύξηση της υπεροχής του ποσοστού των καινούργιων έναντι των μεταχειρισμένων Μετασχηματιστών στις εγκαταστάσεις, οδηγεί σε ανανέωση του υλικού και μείωση της μέσης ηλικίας του.
- Σύμφωνα με την εμπειρία των τεχνικών στελεχών του «Πελάτη», ο μέσος όρος ηλικίας των αποξηλούμενων Μ/Σ είναι τα 16 έτη ενώ πριν το 2014 ήταν 18 έτη.
- Οι κλαπέντες Μ/Σ αποτελούν ~30% (στο διάστημα 2015 – 2020) των αποσυρθέντων Μ/Σ. Το κόστος αντικατάστασης ενός κλαπέντος Μ/Σ εκτιμάται ότι είναι περίπου 20% αυξημένο σε σχέση με το κόστος αντικατάστασης ενός Μ/Σ, αν ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι κατά την προσπάθεια κλοπής γίνονται σημαντικές ζημιές στο σύνολο της κατασκευής του Υ/Σ..

Γενικά, οι κλοπές των μετασχηματιστών ξεκίνησαν το έτος 2007. Από τα διαθέσιμα στοιχεία που χορήγησε ο «Πελάτης» στην «ΑΑΗ» κατά τις προηγούμενες αναθέσεις, το έτος 2011 υπήρξε απώλεια 2.080 τεμαχίων λόγω κλοπών, 3.466 το έτος 2012, 3.285 το έτος 2013 και 1.252 το 9μηνο του έτους 2014. Τις επόμενες χρονιές οι κλοπές ήταν αρκετά λιγότερες. Στο παρακάτω πίνακα εμφανίζεται η εξέλιξη του πλήθους των κλαπέντων Μ/Σ τα τελευταία χρόνια:

Έτος	Πλήθος κλοπών Μ/Σ
2015	1.656
2016	1.679
2017	1.601
2018	1.715
2019 (α' εξαμ.)	1.236

Όπως αναφέρεται ανωτέρω, ο μέσος όρος της ηλικίας των Μ/Σ του δικτύου βαίνει μειούμενος με την πάροδο των ετών, δεδομένου ότι το πλήθος των αποσυρόμενων Μ/Σ που επαναχρησιμοποιούνται μειώνεται. Ιδιαίτερα τα τελευταία χρόνια παρατηρείται πως το ποσοστό των Β' Μ/Σ (μεταχειρισμένων) που τοποθετούνται στο δίκτυο είναι της τάξης του 24% (το υπόλοιπο 76% είναι υλικό Α' κατηγορίας). Οι λόγοι μείωσης του ποσοστού αυτού είναι :

1. Η αύξηση των κλοπών (ότι απομένει δεν επιδέχεται επισκευής).
2. Η μείωση των επισκευών των αποξηλωμένων Μ/Σ από τα συνεργεία ΔΕΔΔΗΕ.
3. Η ελαχιστοποίηση των επισκευών από συνεργεία τρίτων.

Άμεση συνέπεια της «αναγκαστικής» ανανέωσης του υλικού της κατηγορίας αυτής είναι, η αυξημένη επένδυση της «ΔΕΗ» σε νέο υλικό, με συνεπακόλουθο, όπως εξάλλου αποτυπώνεται στους πίνακες των πορισμάτων της «ΑΑΗ», να υπάρχει αύξηση της Αξίας των Υ/Σ εξωτερικού χώρου της κατηγορίας αυτής, με ρυθμό σαφώς ταχύτερο από τις αξίες των παγίων των υπόλοιπων κατηγοριών.

Για την αποτίμηση λήφθηκαν επιπλέον υπόψη τα κατωτέρω στοιχεία:

- Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» προσδιόρισε την αξία των μεταχειρισμένων Μ/Σ στο 50% της Αξίας Νέου, σε αντιδιαστολή με τον «Πελάτη», ο οποίος τους κοστολογεί στο 60%. Η «ΑΑΗ» έλαβε, μέσω των ειδικών πινάκων από τον ΔΕΔΔΗΕ, τις Αξίες Νέου των Μ/Σ για έκαστη περιοχή της επικράτειας. Οι εν λόγω αξίες αντιπροσωπεύουν την αξία Μ/Σ με ισχύ 400 KVA, η οποία και είναι η μέση ισχύς η οποία τοποθετείται στην Αττική, και 250 KVA για τις υπόλοιπες περιοχές.

- Η Ωφέλιμη Ζωή στην οποία κατέληξε ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» κατόπιν υπόδειξης του «Πελάτη», για τους μεταχειρισμένους ή τους Μ/Σ Κατηγορίας Β, όπως τους αποκαλεί η «ΔΕΗ», προσδιορίσθηκε κατά παραδοχή στα 25 έτη, έναντι των 35 ετών των αμεταχείριστων (Κατηγορία Α).
- Από τα ανωτέρω στοιχεία προκύπτει ότι στην περίπτωση των εναέριων Υ/Σ χρησιμοποιήθηκε ως Ωφέλιμη Ζωή (ΩΖ) η διάρκεια των 32 ετών, η οποία αντιπροσωπεύει τον Μεσοσταθμικό όρο των ΩΖ των νέων (35 έτη) και των μεταχειρισμένων (25 έτη) μετασχηματιστών. Επίσης σαν κόστος εγκατάστασης, χρησιμοποιήθηκε πάλι ο Μεσοσταθμικός όρος του κόστους εγκατάστασης με καινούργιους Μ/Σ και του αντίστοιχου κόστους με μεταχειρισμένους Μ/Σ. Τα εν λόγω στοιχεία εμφανίζονται αναλυτικά στους πίνακες του Παραρτήματος ΙΙΙ της παρούσας Τελικής Έκθεσης.
- Οι αποξηλούμενοι Υ/Σ αποσύρονται ως να έχουν ηλικία 16 ετών κατά την απόσυρση τους.
- Σύμφωνα με την εμπειρία των αρμόδιων τεχνικών στελεχών της «ΔΕΗ», οι αποσύρσεις Υποσταθμών αφορούν, κατά κύριο λόγο, αποσύρσεις Μετασχηματιστών και όχι των υπολοίπων συστατικών των εγκαταστάσεων, όπως στύλων κλπ. Αντίστοιχα, οι εν λόγω Μ/Σ αντικαθίστανται με Μ/Σ μόνο και όχι με νέους στύλους, ως συνέπεια η αξία εγκατάστασης ενός υποσταθμού μειώνεται ακόμα περισσότερο. Κατόπιν των ανωτέρω προκύπτει ότι η απεικόνιση της κατάστασης των Υ/Σ αντανακλά εν πολλοίς την πραγματική τους κατάσταση.
- Το κόστος εγκατάστασης μόνο των Μ/Σ (καινούργιων- κατηγορίας Α) για την ΔΠΑ ανέρχεται σε € 9.300/τεμ για την περιοχή της Αττικής, ενώ για τις άλλες περιοχές ανέρχεται περίπου σε € 6.800/τεμ.. Το αντίστοιχο κόστος για την ΔΠΑ για την τοποθέτηση μεταχειρισμένων (κατηγορίας Β) Μ/Σ ανέρχεται σε € 5.900 στην περιοχή της Αττικής ενώ για τις άλλες περιοχές ανέρχεται περίπου € 4.500.

Υ/Σ& Κέντρα Διανομής 150/20 & 150/22 KV Αττικής, Καλώδια Πιλότοι, Γραμμές Μεταφοράς Κρήτης, Ρόδου, Υπόγειο Καλώδιο 150 kV Αττικής

Οι αξίες των ανωτέρω κατηγοριών παγίων της «ΔΕΗ» αποτυπώνονται αναλυτικά στα πορίσματα του «Συμβούλου – Εκτιμητή» στους πίνακες του Παραρτήματος ΙΙΙ της παρούσας Τελικής Έκθεσης.

ΚΥΤ, Υποσταθμοί 150/20kV, Υποσταθμοί Σταθμών Παραγωγής, Υποσταθμοί (κοινόκτητα με Ορυχεία και Μεταφορά)

Τα εν λόγω πάγια τα κατέχει ο Τομέας Διανομής της «ΔΕΗ», από κοινού με την εταιρία ΑΔΜΗΕ Α.Ε. κατά κύριο λόγο και με τους Τομείς της Παραγωγής και των Ορυχείων του «Πελάτη» δευτερευόντως.

Το Κόστος Αντικατάστασης Νέου και τα στοιχεία των κατά καιρούς σοβαρών επεμβάσεων- αναβαθμίσεων των εν λόγω παγίων, χορηγήθηκαν στον «Σύμβουλο – Εκτιμητή» από τα τεχνικά στελέχη του ΔΕΔΔΗΕ.

Πάγια Λογαριασμού 14 του ΕΓΛΣ

Για τον προσδιορισμό της Εύλογης Αξίας των Ενσώματων Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων του Λογαριασμού 14 του ΕΓΛΣ, εφαρμόστηκε η Μέθοδος της Τάσης (Treding Method), η οποία εφαρμόζεται για μεγάλο πλήθος παγίων, και βασίζεται στις αξίες κτήσης του Μητρώου Παγίων και στις Ωφέλιμες Διάρκειες Ζωής τις οποίες εφαρμόζει ο «Πελάτη» και υιοθετήθηκαν από τον «Σύμβουλο – Εκτιμητή».

Τα πάγια του Λογαριασμού 14, όπως οι υπολογιστές, έπιπλα κλπ, δεν διατηρούν ουδεμία μεταπωλητική αξία, όταν η ηλικία τους είναι μεγαλύτερη από την Ωφέλιμη Διάρκεια Ζωής τους. Ως εκ τούτου, στους πίνακες των πορισμάτων του «Συμβούλου – Εκτιμητή» για τον εν λόγω λογαριασμό, δεν καταγράφονται και δεν έχουν εκτιμηθεί τα πάγια της εν λόγω κατηγορίας για τα οποία έχει παρέλθει η Ωφέλιμη τους Ζωή, με δεδομένο ότι δεν δικαιολογείται αξία ακόμα και στην δευτερεύουσα αγορά (μεταχειρισμένα).

Βασικές Παραδοχές Εκτίμησης Ηλεκτρομηχανολογικού και Λοιπού Εξοπλισμού

- ✓ Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» κατά την εξαγωγή των πορισμάτων του για τα πάγια των λογαριασμών 12 & 14 τα οποία ανήκουν στον Κλάδο Διανομής, θεώρησε ότι στο σύνολο τους αποτελούν ιδιοκτησία της «ΔΕΗ» και δεν ανήκουν σε τρίτους ή βρίσκονται στις εγκαταστάσεις του «Πελάτη» με χρηματοδοτική μίσθωση.
- ✓ Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» κατά την εξαγωγή των πορισμάτων του για τα πάγια του Λογαριασμού 12 του ΕΓΛΣ, δεν στηρίχθηκε στο Μητρώο Παγίων της «ΔΕΗ», παρά μόνο στις περιπτώσεις κατά τις οποίες αναζήτησε τις ηλικίες των παγίων ή στοιχεία προμηθευτών.
- ✓ Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» κατά την εξαγωγή των πορισμάτων του για τα πάγια των Λογαριασμών 14 του ΕΓΛΣ και στο επίπεδο το οποίο στηρίχθηκε στο Μητρώο Παγίων της «ΔΕΗ», θεώρησε κατά παραδοχή ότι αφενός το Μητρώο Παγίων αποτυπώνει τη πραγματική κατάσταση των περιουσιακών στοιχείων του «Πελάτη» και αφετέρου ότι οι εγγραφές του Μητρώου Παγίων έχουν αποτελέσει αντικείμενο επεξεργασίας από τον «Πελάτη» και είναι ορθές και επιβεβαιωμένες.
- ✓ Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» για την εξαγωγή των πορισμάτων των παγίων του Λογαριασμού 12, στηρίχθηκε στους συμπληρωμένους από τα αρμόδια τεχνικά στελέχη της «ΔΕΗ» Ειδικούς και Τεχνικούς Πίνακες ανά κατηγορία παγίου, το περιεχόμενο των οποίων θεώρησε ότι αντανακλά, τόσο ποσοτικά όσο και ποιοτικά, περιγραφικά τεχνικά και από κοστολογικής άποψης την πραγματική κατάσταση των εν λόγω παγίων κατά την ημερομηνία εκτίμησης.

- ✓ Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» δεν πραγματοποίησε οιασδήποτε μορφής τεχνικό και νομικό έλεγχο στα διερευνηθέντα πάγια των Λογαριασμών 12, & 14 και θεώρησε κατά παραδοχή ότι η πληροφόρηση την οποία έλαβε από αρμόδια τεχνικά στελέχη της «ΔΕΗ», είτε υπό μορφή Ειδικών Πινάκων είτε υπό μορφή έγγραφων ενημερώσεων με ή χωρίς επισυναπτόμενα στοιχεία, είναι ακριβή και αληθινά.
- ✓ Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» καθ' όλη τη διάρκεια υλοποίησης του έργου εκτίμησης των παγίων της «ΔΕΗ» και μετά την υποβολή των προκαταρκτικών του πορισμάτων, συζήτησε όποτε του ζητήθηκε με τους υπευθύνους των επιμέρους Διευθύνσεων του «Πελάτη», τόσο τις μεθοδολογικές προσεγγίσεις τις οποίες εφήρμοσε όσο και τα κοστολογικά στοιχεία στη βάση των οποίων εξήγαγε τα πορίσματά του.
- ✓ Ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» παρέστη όποτε του ζητήθηκε σε συναντήσεις (μέσω teams) με τις Υπηρεσίες της «ΔΕΗ» ή / και με άλλα στελέχη του «Πελάτη», όπως και με τους Ορκωτούς Ελεγκτές της «ΔΕΗ», όπου τους παρέσχε την πληροφόρηση η οποία του ζητήθηκε ως προς την μεθοδολογία την οποία εφήρμοσε ή / και τον τρόπο εκπόνησης της Οικονομικής του Μελέτης αναφορικά με την κερδοφορία του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ».

Συμπερασματικά

Κατόπιν όσων αναπτύχθηκαν στην παρούσα Τελική Έκθεση και με βάση τις αναλύσεις που διενεργήθηκαν, ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» κατέληξε ότι η Εύλογη Αξία κατά την 31^η Μαρτίου 2021 σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ, των εκτιμηθέντων Ιδιοχρησιμοποιούμενων Ενσώματων Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων του Κλάδου Διανομής, ιδιοκτησίας της εταιρίας ΔΕΗ Α.Ε., τα οποία πρόκειται να τα εισφέρει στην εταιρία ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. προσδιορίσθηκε αντικειμενικά, κατά την ανεξάρτητη γνώμη του, στο Συνολικό Ποσό των Ευρώ, Τεσσάρων Δισεκατομμυρίων Οκτακοσίων Εξήντα Εκατομμυρίων Δεκατεσσάρων Χιλιάδων Διακοσίων Ογδόντα (€ 4.860.014.280).

Επισημαίνεται ότι η ανωτέρω συνολική Εύλογη Αξία έχει λάβει υπόψη την αξία η οποία αφαιρέθηκε από τα εξειδικευμένα πάγια του Κλάδου Διανομής της «ΔΕΗ» κατόπιν υπολογισμού της Οικονομικής Απαξίωσης του εν λόγω Κλάδου.

Επισημαίνεται πρόσθετα ότι το Λογιστικό κόστος το οποίο περιλαμβάνεται στον Λογαριασμό 15 του ΕΓΛΣ του Κλάδου Διανομής της ΔΕΗ Α.Ε. κατά την 31^η Μαρτίου 2021, κατά δήλωση του «Πελάτη», και χωρίς να έχει αποτελέσει αντικείμενο της παρούσας μελέτης εκτίμησης, ανέρχεται στο ποσό των € 3.637.923.

Επισημαίνεται τέλος ότι ο «Σύμβουλος – Εκτιμητής» δεν αξιολόγησε σε επίπεδο ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων τις Επιχορηγήσεις Πελατών οι οποίες, κατά δήλωση του «Πελάτη», ανέρχονται στο ποσό των € 1.859.674.989 του Κλάδου Διανομής της ΔΕΗ Α.Ε..

Στο Παράρτημα Ι που ακολουθεί αποτυπώνονται οι Εύλογες Αξίες οι οποίες προσδιορίσθηκαν ανά Λογαριασμό του ΕΓΛΣ για το σύνολο των Ενσώματων Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων της «ΔΕΗ», ενώ στο Παράρτημα ΙΙ ενσωματώνεται το οικονομικό μοντέλο του «Συμβούλου – Εκτιμητή» για τον Κλάδο Διανομής. Το Παράρτημα ΙΙΙ που συνοδεύει την παρούσα Τελική Έκθεση αφορά τα Τελικά Πορίσματα της «ΑΑΗ» ανά κατηγορία παγίων και Λογαριασμού του ΕΓΛΣ, τα οποία πέραν της παράδοσης με ηλεκτρονικό ταχυδρομείο, θα σας υποβληθεί και σε οπτικό οπτικό δίσκο (CD).

Στον ίδιο οπτικό δίσκο έχει ενσωματωθεί σε αντίγραφο η πλήρης Τελική Έκθεση του «Συμβούλου – Εκτιμητή».

Κύριο Ευθύμιο Κουτρούλη
ΔΕΗ Α.Ε.
23 Ιουνίου 2021
Σελίδα 53 από 60



Παράρτημα Ι Συνολικές Αξίας ανά Κατηγορία Παγίων και
ανά Λογαριασμό του ΕΓΛΣ



Παράρτημα Ι Εύλογες Αξίες ανά Κατηγορία Παγίων και ανά Λογαριασμό του ΕΓΛΣ (31/03/2021)

Κατηγορίες Παγίων Κλάδου Διανομής	Λογ. 10 Εύλογη Αξία Οικοπέδου C	Λογ. 11 Εύλογη Αξία Κτιρίων C	Λογαριασμοί 11.01, 11.02, 11.03 κλπ - Τεχνικά Έργα	Λογαριασμός 12 - Μηχανήματα*	Λογαριασμός 16.17 - Λογισμικό	Λογαριασμός 14 - Επιπλά & Σκεύη
ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ (ΝΟΜΟΙ)	€ 197.541.730,00	€ 67.378.830,00				
Υποσταθμίοι Πόλεως D4		€ 50.615.100,00				
ΕΔΑΦΟΤΕΜΑΧΙΑ ΡΟΔΟΥ	€ 83.500,00					
Τεχνικά Έργα - Διανομή			€ 16.682.690,00			
Γραμμών Μεταφοράς Κρήτης - Ρόδου				€ 10.692.920,00		
Διανομή- Υποσταθμίοι 22/6 & KV Αττικής				€ 41.340,00		
Διανομή- Υποβρύχιες Διασυνδέσεις/ Σύνολο Διασυνδέσεων Μέσης Τάσης και Χαμηλής Τάσης				€ 56.272.160,00		
Πάγια Διανομής - Καλώδια Πιλότοι				€ 1.771.320,00		
Διανομή- Κέντρα Υπερψηλής Τάσης (ΚΥΤ)				€ 7.748.600,00		
Διανομή- Μετρητές Χαμηλής Τάσης, με τα κιβώτια, χωρίς καλώδια παροχών				€ 347.788.610,00		
Διανομή- Μετρητές Μέσης Τάσης με τηλεμέτρηση, χωρίς τα καλώδια παροχών				€ 1.788.500,00		
Διανομή- Παροχές Μετρητών ΜΤ				€ 17.327.840,00		
Δίκτυα ΜΤ (Χωρίς τους Μετρητές)				€ 1.154.697.000,00		
Δίκτυα ΧΤ (Χωρίς τους Μετρητές)				€ 1.587.476.220,00		
Διανομή- Παροχές Μετρητών ΧΤ				€ 129.443.850,00		
Διανομή- Τελεματικές Διατάξεις				€ 2.907.610,00		
Διανομή- Τηλεμέτρηση μεγάλων πελατών ΧΤ (Κεντρικό Σύστημα)				€ 2.040.970,00		
Διανομή- Τηλεμέτρηση μεγάλων πελατών ΜΤ (μόνο εξοπλισμός)				€ 6.940,00		
Διανομή- Υ/Σ & Κέντρα Διανομής 150/20 & 150/22 KV Αττικής				€ 40.470.440,00		
Διανομή- Υποσταθμίοι Σταθμών Παραγωγής				€ 4.294.350,00		
Υποσταθμίοι 150-20-15 KV Κρήτης - Ρόδου - Λέσβου				€ 43.728.480,00		
Διανομή- Υποσταθμίοι με συνδυαστική Παραγωγή, ΑΔΜΗΕ και Ορυχείων				€ 3.145.590,00		
Υποσταθμίοι Διανομής ΜΤ/ΧΤ όλες οι Περιφέρειες				€ 965.147.280,00		
Διανομή- Υποσταθμίοι 150/20 KV				€ 84.590.210,00		
Διανομή- Υπόγειες Καλωδιακές Γραμμές 150 KV Αττικής				€ 34.373.440,00		
Διανομή - 1ου ΣΜΗΝΟΥ ΠΑΠΟΠΟΙΗΣΕΙΣ				€ 31.951.760,00		
Λογαριασμός 14						€ 28.860,00
Λογαριασμός 16.17 ΛΟΓΙΣΜΙΚΟ					€ 140,00	
Σύνολο Εύλογων Αξιών ανά Λογαριασμό ΕΓΛΣ	€ 197.625.230,00	€ 117.993.930,00	€ 16.682.690,00	€ 4.527.683.430,00	€ 140,00	€ 28.860,00
Γενικό Σύνολο Κλάδου Διανομής			€ 4.860.014.280,00			

* Τα πάγια του Κλάδου Διανομής (Λογ. 11 τεχνικά έργα & Λογ. 12) έχουν υποστεί Οικονομική Απώλιση 22%

Κύριο Ευθύμιο Κουτρουλή
ΔΕΗ Α.Ε.
23 Ιουνίου 2021
Σελίδα 55 από 60



Παράρτημα II - Οικονομικό Μοντέλο

Distribution Assets owned by PPC Group									
Profitability Test									
Valuation Date: March 31, 2021									
Major Inputs	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Terminal
Euro Inflation Rate	%	0.4%	1.0%	1.5%	1.7%	1.8%	1.7%	1.9%	1.9%
Regulated Asset Base (RAB)									
Fixed assets, beginning of period	EUR mln	4,542	4,490	4,512	4,710	4,854	5,162	5,302	5,360
CAPEX, including special projects	EUR mln	162	238	428	490	469	476	278	283
Customer contributions	EUR mln	(1,823)	(1,817)	(1,807)	(1,793)	(1,778)	(1,766)	(1,766)	(1,760)
Subsidies	EUR mln	(37)	(35)	(71)	(116)	(155)	(193)	(193)	(193)
Regulatory depreciation	EUR mln	(211)	(213)	(228)	(243)	(259)	(273)	(278)	(283)
Sale of fixed assets	EUR mln	(3)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)
Working capital approved by RAE	EUR mln	6	14	14	14	14	14	15	15
RAB, end of period	EUR mln	2,635	2,673	2,846	3,060	3,243	3,418	3,416	3,413
Average RAB	EUR mln		2,854	2,760	2,953	3,151	3,331	3,417	3,415
Network Usage Fee									
Rate of return on RAB (nominal, before-tax)	%		6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	5.9%	5.9%	5.9%
Adjustment for the risks and costs of Hedno	%		0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%
Return on RAB	EUR mln		178	185	198	211	190	202	201
Depreciation of RAB	EUR mln		115	137	149	161	172	175	178
Adjustment for other revenue	EUR mln		(10)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(11)
Additional return on special projects CAPEX	EUR mln		1	3	5	8	8		
Network usage fee	EUR mln	292	283	314	341	368	365	366	369
Profit and Loss Statement									
Network usage fee	EUR mln	292	283	314	341	368	365	366	369
Other revenue	EUR mln	10	10	10	10	10	11	11	11
Amortization of customer contributions	EUR mln	89	85	87	89	92	94	96	98
Amortization of subsidies	EUR mln	2	2	3	5	6	7	7	7
Total Revenue	EUR mln	393	380	415	445	478	477	479	485
Adjustments	EUR mln	(0.5)							
EBITDA	EUR mln	301	293	324	351	378	378	376	380
Depreciation of fixed assets	EUR mln	(169)	(177)	(190)	(208)	(220)	(223)	(175)	(178)
Amortization of customer contributions and subsidies	EUR mln	(91)	(87)	(91)	(94)	(98)	(101)	(103)	(105)
Profit from the sale of fixed assets	EUR mln	4	6	6	6	6	6	6	6
EBIT	EUR mln	136	122	140	151	164	159	206	208
Normalized corporate income tax	EUR mln	(33)	(27)	(31)	(33)	(36)	(35)	(46)	(46)
Corporate Income Tax Rate	%	24%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%
NOPAT	EUR mln	104	95	109	118	128	124	162	162
Return on RAB	%		3.6%	4.0%	4.0%	4.1%	3.7%	4.7%	4.7%
Free Cash Flow to Firm Calculation									
CAPEX	EUR mln		(238)	(428)	(490)	(469)	(476)	(278)	(283)
Proceeds from subsidies and customer contributions	EUR mln		79	116	125	122	126	103	105
Sale of fixed assets	EUR mln		2	2	2	3	3	3	3
CAPEX (Net)	EUR mln		(156)	(310)	(362)	(344)	(347)	(172)	(176)
NWC	EUR mln	33	1	-20	-25	-20	-21	5	5
Accounts receivable	EUR mln	167	23	26	28	30	30	30	30
Days Outstanding	days		30	30	30	30	30	30	30
Other receivables	EUR mln	34	1	1	1	1	1	1	1
Accounts payable	EUR mln	-168	-23	-40	-54	-51	-52	-26	-26
Days Outstanding	days		54	54	54	54	54	54	54
Other payables	EUR mln	0	0	0	0	0	0	0	0
NWC change	EUR mln		32	20	6	(5)	1	(26)	0
Free cash flow to firm	EUR mln		148	10	(33)	(11)	1	139	165
Free Cash Flow adjusted for the Valuation Date	EUR mln		82	10	(33)	(11)	1	139	165
Discount period	years		0.4	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	
Discount rate	%		4.6%						
Discount factor			0.88	0.95	0.90	0.86	0.83	0.79	
Discounted cash flow	EUR mln		81	9	(30)	(7)	1	110	
Terminal growth rate	%		0%						
Terminal value	EUR mln		3,587						
Terminal value / EBITDA	x		9.5						
Terminal value / RAB	x		1.1						
Business enterprise value	EUR mln		3,603						
EV / EBITDA	x		10.0						
EV / RAB	x		1.1						
Less: NWC as of the Valuation Date	EUR mln		(4)						
Market Value of Long-Term Assets	EUR mln		3,607						
MV LTA / Regulatory Asset Register	x		1.1						

Distribution Assets owned by PPC Group
Profitability Test
Weighted Average Cost of Capital (WACC)
Valuation Date: March 31, 2021

Assumptions & References									
	Notes		Source						
Normalized Risk Free Rate (Rf)	(1)	2.0%	Duff & Phelps						
Country Risk Premium (CRP)	(2)	1.2%	Spread between government bonds of Greece and Germany						
Equity Risk Premium (ERP)	(3)	5.5%	Duff & Phelps						
Cost of Debt	(4)	2.3%	BB-rated Bonds						
Tax Rate	(5)	22.0%	Greece Corporate Income Tax Rate						

Beta Calculation									
Company Name (7)	Country	Ticker	Levered (Observed) Beta (5)	Market Capitalization, EUR million	Enterprise Value, EUR million (7)	Debt / Equity (5)	Income Tax Rate (9)	Unlevered Beta (10)	
Societatea Energetica Electrica SA	Romania	ROEL.BX	0.77	969	1,211	0%	18%	0.77	
Rosstatoye Set PAO	Russia	RSTMM	1.58	3,460	15,765	325%	20%	0.44	
CEZ Distribucion Bulgaria AD	Bulgaria	CEZD.BB	0.46	256	321	16%	10%	0.40	
Hydro One Ltd	Canada	H1O	0.37	11,860	24,818	78%	27%	0.24	
Enerjika Enerji AS	Turkey	ENUSAIS	1.04	1,429	2,469	77%	20%	0.65	
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia Cosiba	Brazil	CEEB3.SA	0.60	1,102	2,625	101%	34%	0.36	
AusNet Services Ltd	Australia	ASTAX	0.51	4,518	12,106	107%	30%	0.29	
Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte SA	Argentina	EDN.N	0.87	105	148	15%	25%	0.79	
Enel Distribucion Peru SAA	Peru	ENDISPC1.LM	0.37	880	1,467	30%	30%	0.31	
Average			0.73			63%		0.47	
Median			0.50			77%		0.40	

Beta Relieving Calculations									
Unlevered Beta = Beta (Observed) / [1 + (1-Tax) D/E]									
Relieved Beta = Unlevered Beta * [1 + (1-Tax) D/E]									
Relieved Beta Analysis									
Concluded Unlevered Beta								0.40	
Concluded D/E Ratio								77%	
Income Tax Rate								22%	
Concluded Beta (Relieved)								0.64	

Weighted Average Cost of Capital (WACC) - post-tax									
	Notes	Cost of Capital		1-Tax Shield		Weight			
Debt		2.3%	x	0.78	x	43%	=		0.9%
Equity	(11)	6.7%	x	1.00	x	57%	=		3.8%
WACC (post-tax, rounded)									4.60%

Weighted Average Cost of Capital (WACC) - pre-tax									
WACC (pre-tax) = WACC (post-tax) / (1-Tax)									
WACC (pre-tax, rounded)									5.90%

Notes

- (1) The normalized risk-free rate as recommended by Duff & Phelps
- (2) Average spread between government bonds of Greece and Germany in H2 of 2020
- (3) Equity risk premium as recommended by Duff & Phelps and corresponding to the normalized risk-free rate referenced
- (4) Average yield on BB-rated 10-year bonds in H2 of 2020
- (5) Corporate income tax rate in Greece
- (6) 5-Year monthly Beta against MSCI World Index
- (7) Enterprise Value = Market Capitalization + Net Debt + Minority Interest
- (8) 5-Year median leverage as measured by Net Debt / MCAP Ratio
- (9) Corporate income tax rates as reported by KPMG
- (10) Calculated using Hamada formula
- (11) The equity cost of capital is calculated as: risk free rate + country risk premium + (relieved beta * equity risk premium)

Παράρτημα III - Αναλυτικοί Πίνακες Οριστικών Πορισμάτων Εύλογων Αξιών

*(Υποβάλλεται σε ξεχωριστό ηλεκτρονικό αρχείο και συμπίπτει με τα τελικά
πορίσματα τα οποία υποβλήθηκαν στις 17/06/2021)*

ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΟΙ

Η υπηρεσία που παρείχε η American Appraisal (Hellas) Limited διέπεται από τις ακόλουθες υποθέσεις και περιοριστικούς όρους:

[1]

Σύμφωνα με την καλύτερη αντίληψή μας, όλα τα στοιχεία, συμπεριλαμβανομένων των ιστορικών οικονομικών στοιχείων, εφόσον υπάρχουν, στα οποία βασισθήκαμε για την εξαγωγή πορισμάτων και συμπερασμάτων ή που περιλαμβάνονται στην παρούσα έκθεση είναι σωστά και αληθή. Παρότι θεωρούμε τις πηγές συλλογής των στοιχείων που χρησιμοποιήσαμε αξιόπιστες, δεν εγγυώμεθα για την ακρίβειά τους καθώς και για τις γνώμες ή τις ενδείξεις που μας παρασχέθηκαν από τρίτους κατά τη διάρκεια υλοποίησης του έργου μας.

[2]

Δεν αναλαμβάνουμε ουδεμία ευθύνη για θέματα νομικής φύσεως. Δεν πραγματοποιήσαμε έρευνα στους τίτλους ιδιοκτησίας ή για ενδεχόμενες απαιτήσεις που υπάρχουν στα περιουσιακά στοιχεία που εκτιμήσαμε. Θεωρήσαμε ότι οι δηλώσεις του ιδιοκτήτη είναι ακριβείς, τα δικαιώματά του επί των παγίων στοιχείων είναι ισχυρά και εμπορεύσιμα και ότι δεν υπάρχουν ιδιοκτησιακές δυσχέρειες που να μην μπορούν να ξεπεραστούν με τις συνήθεις διαδικασίες, εκτός και αν αναφέρεται κάτι διαφορετικό στην έκθεσή μας.

[3]

Η αξία ή οι αξίες που αποτυπώνονται στην έκθεσή μας υπόκεινται στις προϋποθέσεις που περιγράφονται σε αυτή.

[4]

Η ημερομηνία αποτίμησης, η οποία αποτελεί τη βάση αναφοράς των πορισμάτων μας, καθορίζεται με σαφήνεια στην έκθεσή μας. Η προσδιορισθείσα αξία λαμβάνει υπόψη την κατάσταση της οικονομίας και την αγοραστική δύναμη του νομίσματος κατά την ημερομηνία που αναφέρεται στην έκθεσή μας ως ημερομηνία αποτίμησης.

[5]

Το έργο μας υλοποιήθηκε αποκλειστικά και μόνον για το σκοπό ή τους σκοπούς που καταγράφονται στην έκθεσή μας και δεν προορίζεται ούτε ισχύει για άλλη χρήση.

[6]

Η κατοχή της έκθεσής μας ή αντιγράφου της δεν συνεπάγεται το δικαίωμα κοινοποίησής της ή έκδοσης στο ευρύ κοινό. Κανένα τμήμα της έκθεσής μας (και ειδικά τα πορίσματα, η ταυτότητα των ατόμων που υπογράφουν ή σχετίζονται με αυτήν ή οι εταιρίες οι οποίες εμπλέκονται, ή οποιαδήποτε αναφορά σε επαγγελματικές ενώσεις ή οργανισμούς στους οποίους ανήκουν ή τα διαπιστευτήριά τους από αυτούς τους οργανισμούς) δεν μπορεί να κοινοποιηθεί σε τρίτους μέσω διαφημιστικών φυλλαδίων, διαφημίσεων, δημοσίων σχέσεων, ειδήσεων ή άλλου είδους επικοινωνίας χωρίς την πρότερη έγγραφη συγκατάθεση και έγκριση της American Appraisal (Hellas) Limited.

[7]

Οι επιφάνειες, διαστάσεις και περιγραφές περιουσιακών στοιχείων, εφόσον υπάρχουν, που καταγράφονται στην έκθεσή μας δεν έχουν επαληθευθεί, εκτός αν κάτι τέτοιο αναφέρεται στην έκθεσή μας. Οι αναφερόμενες επιφάνειες, διαστάσεις και περιγραφές περιουσιακών στοιχείων που καταγράφονται στην έκθεσή μας εξυπηρετούν αποκλειστικά τον σκοπό της περιγραφής των περιουσιακών στοιχείων και κανείς δεν μπορεί να χρησιμοποιήσει αυτές τις πληροφορίες για μεταβιβάσεις ή άλλα νομικά έγγραφα. Τα εμβαδά που ενδεχομένως αναφέρονται στην έκθεσή μας εξυπηρετούν αποκλειστικά και μόνον περιγραφικούς λόγους της ιδιοκτησίας και του περιβάλλοντος χώρου της. Παρά το γεγονός ότι τα μεγέθη αυτά υπολογίσθηκαν με τον βέλτιστο δυνατό τρόπο, δεν θα πρέπει να θεωρούνται ως ακριβείς επιμετρήσεις των ιδιοκτησιών.

[8]

Δεν μας ζητήθηκε ούτε πραγματοποιήσαμε μελέτη περιβαλλοντικών επιπτώσεων, εκτός και αν αναφέρεται διαφορετικά στην έκθεσή μας. Θεωρήσαμε ότι τα πάγια που διερευνήσαμε συνάδουν απόλυτα με την ισχύουσα κρατική και περιβαλλοντική νομοθεσία, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά στην έκθεσή μας. Επιπλέον θεωρήσαμε ότι όλες οι απαιτούμενες άδειες, συναινέσεις ή άλλες νομικές ή διοικητικές εγκρίσεις έχουν ήδη χορηγηθεί από τους αρμόδιους τοπικούς, κρατικούς ή ιδιωτικούς φορείς ή οργανισμούς ή μπορούν να αποκτηθούν ή ανανεωθούν για οποιαδήποτε χρήση καλύπτει η έκθεσή μας.

[9]

Δεν διενεργήσαμε έρευνα για να εξακριβώσουμε την ύπαρξη υλικών όπως ασβέστης, μονωτικός αφρός φορμαλδεΐδης, άλλα χημικά, τοξικά απόβλητα ή οποιοδήποτε άλλο επικίνδυνο υλικό ή κατασκευαστική ζημία ή περιβαλλοντική μόλυνση, συνεπεία σεισμού ή άλλων φαινομένων, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά στην έκθεσή μας. Συστήνουμε στον αναγνώστη της έκθεσης να συμβουλευθεί έναν πολιτικό μηχανικό ή/και περιβαλλοντολόγο για την αξιολόγηση ενδεχόμενων κατασκευαστικών ή περιβαλλοντικών προβλημάτων, η ύπαρξη των οποίων θα μπορούσε να επηρεάσει σημαντικά την αξία.

[10]

Δεν μας ζητήθηκε και δεν διεξάγαμε εδαφική ανάλυση ή γεωλογική μελέτη στο πλαίσιο της μελέτης μας, ούτε ερευνήθηκε η ύπαρξη στο υπέδαφος νερού, πετρελαίου, αερίου, άνθρακα ή οποιοδήποτε άλλου ορυκτού, ή τα δικαιώματα χρήσης τους, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά στην έκθεσή μας.

[11]

Θεωρήσαμε ότι τα πάγια στοιχεία που διερευνήσαμε συμμορφώνονται απόλυτα με τους ισχύοντες πολεοδομικούς κανονισμούς και τις χρήσεις γης, εκτός και αν ανάλογη μη συμμόρφωση καταγράφεται στην έκθεσή μας. Επιπλέον, θεωρήσαμε ότι η εκμετάλλευση της γης και των βελτιώσεων γης εμπίπτει εντός των ορίων του υπό διερεύνηση περιουσιακού στοιχείου και δεν υφίσταται θέμα καταπάτησης, εκτός αν αναφέρεται κάτι διαφορετικό στην έκθεσή μας.

[12]

Στην περίπτωση κατά την οποία πραγματοποιήσαμε επιτόπου διερεύνηση (αυτοψία) του περιουσιακού στοιχείου, αυτή διεξήχθη από επαγγελματίες με γνώση του αντικείμενου της ακίνητης περιουσίας και των κατασκευαστικών παραμέτρων. Εντούτοις, δεν εκφέρουμε γνώμη, ούτε φέρουμε ευθύνη, για την στατική επάρκεια του περιουσιακού στοιχείου, συμπεριλαμβανομένης της συμμόρφωσής του με συγκεκριμένους κρατικούς κανονισμούς, όπως πυρκαγιάς, ασφάλειας κτιρίων και αντισεισμικής προστασίας ή για την ύπαρξη άλλων προβλημάτων που δεν ήταν εμφανή στους αποτιμητές κατά τη διάρκεια της επιτόπου διερεύνησης που πραγματοποιήσαν.

**Valuation /
Transaction Consulting /
Real Estate Advisory /
Fixed Asset Management**

© 2021 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

'Grant Thornton' refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Grant Thornton Greece is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions.

This document is made by Grant Thornton Greece. The client names quoted within this document are disclosed on a confidential basis. All information in this document is released strictly for the purpose of this process and must not be disclosed to any other parties without express consent from Grant Thornton Greece.