

## ΑΠΟΦΑΣΗ ΡΑΕ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ. 1566/2020

### Καθορισμός της Απόδοσης επί της Ρυθμιζόμενης Περιουσιακής Βάσης του Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας (ΕΔΔΗΕ) για τη Ρυθμιστική Περίοδο 2021 - 2024

#### Η Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας

Κατά την τακτική συνεδρίασή της, στην έδρα της, την 3<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2020, και

#### Λαμβάνοντας υπόψη:

1. Τις διατάξεις του ν. 4001/2011 (ΦΕΚ Α' 179), και ειδικότερα τις διατάξεις των άρθρων 15, 122, 127, 128, 129, 130 και 140.
2. Τις διατάξεις του Κώδικα Διαχείρισης του ΕΔΔΗΕ (ΦΕΚ Β'78/20.1.2017) όπως ισχύει, εφεξής ΚΔΕΔΔΗΕ, και ιδίως το Κεφάλαιο 29.
3. Τις διατάξεις του Κώδικα Διαχείρισης Ηλεκτρικών Συστημάτων ΜΔΝ (ΦΕΚ Β'304/11.02.2014) όπως ισχύει, εφεξής ΚΔΜΔΝ, και ιδίως το άρθρο 180.
4. Τις διατάξεις του Κώδικα Διοικητικής Διαδικασίας (Ν.2690/1999, ΦΕΚ Α' 45/1999).
5. Τις διατάξεις του ν. 4646/2019 (ΦΕΚ Α' 201) και ειδικότερα το άρθρο 22 σχετικά με την τροποποίηση του άρθρου 58 του Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος.
6. Τις διατάξεις του ν. 4736/2020 (ΦΕΚ Α' 200) και ειδικότερα τις διατάξεις του άρθρου 24 παράγραφος 2 σχετικά με τον χρόνο έκδοσης της απόφασης για την απόδοση επί της Ρυθμιζόμενης Περιουσιακής Βάσης για την πρώτη Ρυθμιστική Περίοδο Διανομής.
7. Την Απόφαση ΡΑΕ υπ' αριθμ. 1431/2020 (ΦΕΚ Β' 4740) «Μεθοδολογία υπολογισμού Απαιτούμενου Εσόδου του Διαχειριστή του Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής, εφεξής Μεθοδολογία.
8. Το υπ' αριθ. Ο-84277/05.10.2020 έγγραφο της ΡΑΕ με θέμα «Υποβολή στοιχείων στο πλαίσιο καθορισμού του Επιτρεπόμενου και Απαιτούμενου Εσόδου 1<sup>ης</sup> Ρυθμιστικής Περιόδου».
9. Το υπ' αριθ. Ο-84652/26.10.2020 έγγραφο της ΡΑΕ με θέμα «Υποβολή στοιχείων στο πλαίσιο καθορισμού του Επιτρεπόμενου και Απαιτούμενου Εσόδου 1<sup>ης</sup> Ρυθμιστικής Περιόδου».

10. Το υπ' αριθ ΓρΔ/12302/03.11.2020 έγγραφο της ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. (Ι-291016/05.11.2020) με θέμα «Πρόταση ΔΕΔΔΗΕ για το ποσοστό απόδοσης επί των απασχολούμενων κεφαλαίων για την 1<sup>η</sup> Ρυθμιστική Περίοδο 2021-2024».
11. Το υπ' αριθμ. πρωτ. ΡΑΕ Ι-291908/23.11.2020 μήνυμα ηλεκτρονικού ταχυδρομείου από ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. με το οποίο υπεβλήθη συνοπτικό Επιχειρησιακό Σχέδιο του Διαχειριστή με τις παραμέτρους υπολογισμού του Επιτρεπόμενου Εσόδου ΕΔΔΗΕ.
12. Τα στοιχεία που παρασχέθηκαν από τη ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. με το υπ' αριθμ. πρωτ. ΡΑΕ Ι-292063/24.11.2020 μήνυμα ηλεκτρονικού ταχυδρομείου αναφορικά με τις δανειακές συμβάσεις της ΔΕΗ Α.Ε.
13. Τις υπ' αριθμ. 235/2018 και 540/2019 αποφάσεις της ΡΑΕ αναφορικά με την έγκριση του Απαιτούμενου Εσόδου των Διαχειριστών Μεταφοράς στον Ηλεκτρισμό και στο Φυσικό Αέριο αντίστοιχα.
14. Την υπ' αριθ. 572/2019 Απόφαση της ΡΑΕ αναφορικά με την έγκριση του Ετήσιου Κόστους και του Απαιτούμενου Εσόδου του ΕΔΔΗΕ για το 2019.
15. Τις υπ' αριθμ. 1428/2020, 1429/2020 και 1430/2020 αποφάσεις της ΡΑΕ αναφορικά με την έγκριση του Απαιτούμενου Εσόδου των Διαχειριστών της Διανομής Φυσικού Αερίου για την Ρυθμιστική Περίοδο 2019-2022.
16. Την υπ' αριθ. 1515/2020 Απόφαση της ΡΑΕ με θέμα «Έγκριση Ετήσιου Κόστους – Απαιτούμενου Εσόδου του Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας (ΕΔΔΗΕ) και προϋπολογισμού του Διαχειριστή Μη Διασυνδεδεμένων Νησιών για το έτος 2020».
17. Το γεγονός ότι από τις διατάξεις της παρούσας δεν προκαλείται δαπάνη σε βάρος του Κρατικού Προϋπολογισμού.

## σκέφθηκε ως εξής:

### **Α. Κανονιστικό πλαίσιο**

**Επειδή**, κατά τις διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου 127 του ν. 4001/2011, «η ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. είναι υπεύθυνη για την ανάπτυξη, τη λειτουργία και τη συντήρηση, υπό οικονομικούς όρους του ΕΔΔΗΕ ώστε να διασφαλίζεται η αξιόπιστη, αποδοτική και ασφαλής λειτουργία του, καθώς και η μακροπρόθεσμη ικανότητα του να ανταποκρίνεται σε εύλογες ανάγκες ηλεκτρικής ενέργειας, λαμβάνοντας τη δέουσα μέριμνα για το περιβάλλον και την ενεργειακή αποδοτικότητα, καθώς και για τη διασφάλιση, κατά τον πλέον οικονομικό, διαφανή, άμεσο και αμερόληπτο τρόπο, της πρόσβασης των χρηστών στο ΕΔΔΗΕ, προκειμένου να ασκούν τις δραστηριότητές τους, σύμφωνα με την Άδεια Διαχείρισης του ΕΔΔΗΕ που της χορηγείται κατά τις διατάξεις του παρόντος νόμου και σύμφωνα με τον Κώδικα Διαχείρισης του ΕΔΔΗΕ.». Συναφώς, η ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. είναι αρμόδια σύμφωνα με τις διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου 129 ν. 4001/2011 για τη διαχείριση των ηλεκτρικών συστημάτων των Μη Διασυνδεδεμένων Νησιών, που περιλαμβάνει τη διαχείριση της παραγωγής, τη λειτουργία της αγοράς και των συστημάτων των νησιών αυτών.

**Επειδή**, σύμφωνα με τις διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου 128 του ν. 4001/2011, η διαχείριση του ΕΔΔΗΕ γίνεται σύμφωνα με τον Κώδικα Διαχείρισης του ΕΔΔΗΕ (ΚΔΕΔΔΗΕ), ο οποίος κυρώνεται με απόφαση ΡΑΕ. Επιπλέον, κατά τις διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου 130 ν. 4001/2011 «η διαχείριση της παραγωγής των Μη Διασυνδεδεμένων Νησιών γίνεται σύμφωνα με τις διατάξεις του Κώδικα Διαχείρισης Ηλεκτρικών Συστημάτων Μη Διασυνδεδεμένων Νησιών.

**Επειδή**, κατά τα οριζόμενα στην παράγραφο 2 περίπτωση (θ) του άρθρου 128 του ν. 4001/2011, με τον ΚΔΕΔΔΗΕ καθορίζονται ο τρόπος και τα κριτήρια υπολογισμού των Χρεώσεων Χρήσης του ΕΔΔΗΕ λαμβανομένου υπόψη του Σχεδίου Ανάπτυξης του Δικτύου και της απόδοσης του Διαχειριστή του ΕΔΔΗΕ κατά τομέα δραστηριότητας, προκειμένου να διαμορφώνονται τα κατάλληλα κίνητρα για την αποδοτικότερη λειτουργία του ΕΔΔΗΕ. Περαιτέρω, κατά τις διατάξεις της παραγράφου 2 περίπτωση (θ) του άρθρου 129 του ν. 4001/2011, η ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. «εισπράττει

*έσοδο από τους αντισυμβαλλόμενους της προηγούμενης παραγράφου για την κάλυψη των σχετικών με την αρμοδιότητα αυτή λειτουργικών και επενδυτικών δαπανών της σύμφωνα με τις ειδικότερες προβλέψεις του Κώδικα Μ.Δ.Ν.».*

**Επειδή**, όπως προβλέπεται στην παράγραφο 1 του άρθρου 15 του ν. 4001/2011 η ΡΑΕ αποφασίζει, σύμφωνα με διαφανή κριτήρια, τη μεθοδολογία για τον υπολογισμό των Τιμολογίων Μη Ανταγωνιστικών Δραστηριοτήτων, κατά τρόπο, ώστε τα Τιμολόγια αυτά να μην εισάγουν διακρίσεις και να αντικατοπτρίζουν το κόστος των παρεχόμενων υπηρεσιών. Ειδικότερα στη διάταξη του άρθρου 140 παράγραφος 4 περίπτωση (ε) του ν.4001/2011 ορίζεται ότι για τον καθορισμό της απόδοσης επί επενδυμένου κεφαλαίου στο πλαίσιο έγκρισης των τιμολογίων χρήσης των δικτύων λαμβάνεται υπόψη ο επιχειρηματικός κίνδυνος και το κόστος κεφαλαίου αντίστοιχων δραστηριοτήτων.

Επειδή, στο άρθρο 4 του ΚΔΕΔΔΗΕ, προβλέπεται ότι *«Με την απόφαση Ρύθμισης Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας .... ρυθμίζονται οι παράμετροι της μεθοδολογίας Υπολογισμού του Απαιτούμενου Εσόδου του Δικτύου...»*. Συναφώς, όπως προβλέπεται στο άρθρο 125 του Κώδικα Διαχείρισης Δικτύου Διανομής, με την Απόφαση Ρύθμισης Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας καθορίζεται κάθε αναγκαία παράμετρος για τον υπολογισμό του Επιτρεπόμενου και του Απαιτούμενου Εσόδου του Δικτύου για τη Ρυθμιστική Περίοδο Διανομής στην οποία αναφέρεται η απόφαση αυτή, σύμφωνα με τα οριζόμενα στη Μεθοδολογία Υπολογισμού του Απαιτούμενου Εσόδου. Βασική παράμετρος του υπολογισμών του Επιτρεπόμενου και του Απαιτούμενου Εσόδου του Δικτύου είναι, μεταξύ άλλων, η αξία της Ρυθμιζόμενης Περιουσιακής Βάσης (ΡΠΒ) της διανομής, καθώς και το επιτόκιο απόδοσης, το οποίο αντανακλά το εύλογο μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου (WACC) της δραστηριότητας της Διανομής και καθορίζεται για κάθε έτος της Ρυθμιστικής Περιόδου Διανομής.

**Επειδή**, η ΡΑΕ, με την υπ' αριθ. 1431/2020 απόφασή της (σχετικό 7), καθόρισε την μεθοδολογία υπολογισμού του Απαιτούμενου Εσόδου του Διαχειριστή του Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας, *«Η μεθοδολογία αυτή κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 1 διέπει τόσο τη μονοπωλιακή δραστηριότητα διαχείρισης του δικτύου διανομής όσο και την αντίστοιχη δραστηριότητα διαχείρισης των ηλεκτρικών συστημάτων μη διασυνδεδεμένων νησιών. Ειδικότερα το άρθρο 16 της Μεθοδολογίας, περιγράφει αναλυτικά τον τρόπο προσδιορισμού των τιμών των επιμέρους παραμέτρων του Μεσοσταθμικού Κόστους Κεφαλαίου (WACC) σε ονομαστικούς προ-φόρων όρους, το οποίο προβλέπεται να είναι ενιαίο για όλη τη διάρκεια της Ρυθμιστικής Περιόδου Διανομής. Ειδικά για την πρώτη Ρυθμιστική Περίοδο 2021-2024, βάσει των διατάξεων της παραγράφου 8 του άρθρου 22 της Μεθοδολογίας «Για την πρώτη Ρυθμιστική Περίοδο, το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου του Άρθρου 16 υπολογίζεται ενιαίο για όλη την εν λόγω περίοδο, βάσει ενός συντελεστή δανειακής επιβάρυνσης που προκύπτει ως μέση τιμή του τρέχοντος συντελεστή δανειακής επιβάρυνσης, βάσει των διαθέσιμων οικονομικών στοιχείων κατά την έκδοση της Απόφασης Ρύθμισης Διανομής 2021-2024 και του συντελεστή 40%, καθώς και βάσει του τρέχοντος σταθμισμένου κόστους των δανειακών κεφαλαίων του Διαχειριστή ως προς το ανεξόφλητο υπόλοιπο των δανείων.»*

**Επειδή**, σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 24 του ν. 4736/2020 (σχετικό 6) *«Η απόφαση της Ρυθμιστικής Αρχής Ενέργειας (ΡΑΕ) για την έγκριση της Μεθοδολογίας Υπολογισμού του απαιτούμενου εσόδου του δικτύου, που εκδίδεται σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 140 και την παρ. 1 του άρθρου 15 του ν. 4001/2011, καθώς και το άρθρο 124 του Κώδικα Διαχείρισης του Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας (ΕΔΔΗΕ) (Β' 78/2017), ειδικά για την πρώτη εφαρμογή της δύναται να εκδίδεται δύο (2) μήνες πριν την ημερολογιακή έναρξη του πρώτου έτους της Ρυθμιστικής Περιόδου 2021-2024.*

*Η Απόφαση Ρύθμισης Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας του άρθρου 4 του ίδιου ως άνω Κώδικα, με εφαρμογή της ως άνω μεθοδολογίας, για την πρώτη Ρυθμιστική Περίοδο 2021-2024 εκδίδεται έως τις 31.3.2021 με ισχύ από 1ης.1.2021 και το Απαιτούμενο και το Επιτρεπόμενο Έσοδο του 2021 που εγκρίνονται με την εν λόγω απόφαση αφορούν στο σύνολο του έτους 2021.*

*Κατ' εξαίρεση και μόνο για την πρώτη Ρυθμιστική Περίοδο Διανομής, η εύλογη απόδοση που αναγνωρίζεται επί της Ρυθμιζόμενης Περιουσιακής Βάσης μπορεί να καθορίζεται και να εγκρίνεται*

αυτοτελώς μέχρι τις 31.12.2020, κατόπιν εισήγησης του Διαχειριστή του ΕΔΔΗΕ και σχετικής ειδικής προς τούτο απόφασης της ΡΑΕ, η οποία μπορεί να προηγηθεί της έκδοσης της Απόφασης Ρύθμισης Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας.»

## **Β. Υπολογισμός Απόδοσης επί της Ρυθμιζόμενης Περιουσιακής Βάσης για τη ΡΠΔ 2021-2024**

**Επειδή**, στο πλαίσιο έγκρισης της απόδοσης επί της Ρυθμιζόμενης Περιουσιακής Βάσης του ΕΔΔΗΕ για την πρώτη Ρυθμιστική Περίοδο 2021-2024 ζητήθηκαν από τη ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. (σχετικά 8 και 9) και παρασχέθηκαν στοιχεία αναφορικά με τις βασικές παραμέτρους υπολογισμού του Επιτρεπόμενου Εσόδου του Διαχειριστή για την εν λόγω περίοδο, όπως αυτές αποτυπώνονται στο Επιχειρησιακό Σχέδιο της εταιρείας (σχετικό 11), η εισήγηση του Διαχειριστή αναφορικά με το ποσοστό απόδοσης επί των απασχολούμενων κεφαλαίων για πρώτη Ρυθμιστική Περίοδο (σχετικό 10), καθώς και πρόσθετα στοιχεία αναφορικά με τις δανειακές συμβάσεις του Κύριου του ΕΔΔΗΕ που ζήτησε η ΡΑΕ από τον Διαχειριστή (σχετικό 12).

**Επειδή**, η ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε στην εισήγηση της για τον υπολογισμό του μεσοσταθμικού κόστους κεφαλαίου του ΕΔΔΗΕ για την πρώτη Ρυθμιστική Περίοδο Διανομής 2021-2024 (σχετικό 10) έδωσε εκτιμήσεις για τις επιμέρους παραμέτρους βάσει μελέτης που ανέθεσε σε Σύμβουλο. Η μεθοδολογία υπολογισμού της απόδοσης στην εισήγηση αυτή, έχει βασιστεί στο άρθρο 16 της Μεθοδολογίας και τα αποτελέσματα της εισήγησης του Διαχειριστή για κάθε επιμέρους παράμετρο του Μεσοσταθμικού Κόστους Κεφαλαίου παρουσιάζονται ακολούθως:

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ 1 - Μεσοσταθμικό Κόστος Κεφαλαίου ΕΔΔΗΕ βάσει εισήγησης ΔΕΔΔΗΕ</b>	
	<b>ΡΠΔ 2021-2024</b>
Απόδοση χωρίς κίνδυνο ( $r_f$ )	0,69%
Ασφάλιστρο κινδύνου αγοράς (MRP)	5,30%
Συντελεστής Δανειακής Επιβάρυνσης (g)	39,10%
Συντελεστής συστηματικού κινδύνου ( $\beta_{equity}$ )	0,80
Ασφάλιστρο κινδύνου χώρας (CRP)	1,71%
Κόστος Ιδίων κεφαλαίων μετά φόρων ( $r_{e, post-tax}$ )	6,64%
Φορολογικός συντελεστής (t)	24%
Κόστος Ιδίων κεφαλαίων προ φόρων ( $r_{e, pre-tax}$ )	8,74%
Κόστος Δανειακών κεφαλαίων προ φόρων ( $r_d$ )	4,70%
<b>Μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου προ φόρων, σε ονομαστικές τιμές (<math>WACC_{nominal}</math>)</b>	<b>7,16%</b>

**Επειδή**, η τιμή για την παράμετρο «Απόδοση επένδυσης χωρίς κίνδυνο ( $r_f$ )» θα πρέπει να διαμορφώνεται λαμβάνοντας υπόψη ιστορικά δεδομένα δεκαετών κρατικών ομολόγων, καθώς και τρέχουσες αποδόσεις αυτών, ιδίως αναφορικά με το δεκαετές κρατικό ομόλογο του κράτους-μέλους της Ευρωζώνης με τη χαμηλότερη απόδοση, αλλά και ειδικές περιστάσεις που καθορίζουν και αναδιαμορφώνουν τις νομισματικές πολιτικές. Λαμβάνοντας υπόψη αφενός τις αρνητικές τιμές που καταγράφει το δεκαετές γερμανικό ομόλογο από το 2019, το κρατικό ομόλογο με την χαμηλότερη απόδοση εντός της Ευρωζώνης κατά την έκδοση της εν λόγω απόφασης, και την αβεβαιότητα που υπάρχει στις αγορές από την οικονομική κρίση που προκάλεσε η πανδημία COVID-19, γεγονός που οδήγησε στη λήψη

μέτρων ποσοτικής χαλάρωσης από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και αφετέρου τις εκτιμήσεις της Επιτροπής ότι θα υπάρξει σταδιακά ανάκαμψη από το 2021<sup>1</sup>, γεγονός που θα επηρεάσει και τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, κρίνεται εύλογο λόγω και της τετρετούς διάρκειας της ρυθμιστικής περιόδου και του γεγονότος ότι το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου είναι ενιαίο καθ' όλη τη διάρκεια αυτής, να αποτυπωθεί στην εκτίμηση της εν λόγω παραμέτρου η μετάβαση σε θετικές τιμές, λαμβάνοντας ως μια εύλογη ενδεικτική τιμή την τιμή 0,45%, χαμηλότερη από την εκτίμηση του Διαχειριστή 0,69%<sup>2</sup>.

**Επειδή**, σύμφωνα με την παρ. 11 του άρθρου 16 της υπ' αριθ. 1431/2020 το «Ασφαλιστρο κινδύνου της Αγοράς (MRP)» αφορά στο περιθώριο απόδοσης (κίνδυνος) της Αγοράς με βάση τόσο ιστορικά στοιχεία όσο και μελλοντικές εκτιμήσεις της εξέλιξης των αποδόσεων της κεφαλαιαγοράς έναντι των κρατικών ομολόγων. Η ΠΑΕ στην Απόφασή της αναφορικά με το Ετήσιο Κόστος του ΕΔΔΗΕ για το έτος 2020 (σχετικό 13) αποφάσισε η εν λόγω παράμετρος να προσαρμοστεί στην αυξητική τάση που καταγράφηκε<sup>3</sup> στις ευρωπαϊκές αγορές λόγω της απρόσμενης και σημαντικής επίπτωσης από την πανδημία της νόσου Covid-19 στις αγορές, εγκρίνοντας τιμή 5,5%.

**Επειδή**, οι λόγοι για την υιοθέτηση της ανωτέρω τιμής, εξακολουθούν να υφίστανται και κατά την έκδοση της παρούσας απόφασης (ειδικές οικονομικές συνθήκες και αβεβαιότητα που διαμορφώνονται λόγω της πανδημίας COVID-19) και δεδομένου ότι η ανάκαμψη των αγορών εκτιμάται ότι θα γίνει σταδιακά από το 2021 και μετά, θεωρείται εύλογη η διατήρηση της τιμής της εν λόγω παραμέτρου σε 5,5%.

**Επειδή**, η ΠΑΕ στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων της για έγκριση των τιμολογίων σύνδεσης των εθνικών δικτύων Ηλεκτρισμού και Φυσικού Αερίου (σχετικά 13 και 15) αποφάσισε τη σταδιακή μείωση του ασφαλιστρο κινδύνου της χώρας (CRP), βάσει εκτιμήσεων για βελτίωση των οικονομικών συνθηκών στη χώρα.

**Επειδή**, με την Απόφαση της ΠΑΕ αναφορικά με το Ετήσιο Κόστος του ΕΔΔΗΕ για το έτος 2019 (σχετικό 14) και για το έτος 2020 (σχετικό 16), στο πλαίσιο της εναρμόνισης με την πρακτική που τηρήθηκε για όλους τους Διαχειριστές μέσω της σταδιακής μείωσης του Ασφαλιστρο Κινδύνου της Χώρας (CRP), όρισε την εν λόγω παράμετρο σε τιμή 2,0% και 1,8% αντίστοιχα, ακολουθώντας και την τάση αποκλιμάκωσης που διαγράφονταν από τις αποδόσεις των ελληνικών δεκαετών κρατικών ομολόγων τα τελευταία δύο έτη.

**Επειδή**, η εκτίμηση της τιμής της παραμέτρου του Ασφαλιστρο Κινδύνου της Χώρας (CRP) 1,5% που λήφθηκε υπόψη στις αποφάσεις ΠΑΕ για την έγκριση του Απαιτούμενου Εσόδου άλλων Διαχειριστών για τα έτη 2021 και 2022 (σχετικά 13 και 15), πέραν των λόγων σύγκλισης και εναρμόνισης μεταξύ των αποφάσεων ΠΑΕ για τέτοιες παραμέτρους που αφορούν την χώρα στο σύνολό της, κρίνεται εύλογη στο πλαίσιο και της παρούσας Απόφασης, έχοντας συνεκτιμήσει αφενός τις τρέχουσες και ιστορικές αποδόσεις του 10ετούς ελληνικού κρατικού ομολόγου, το οποίο κατά την περίοδο έκδοσης της παρούσας απόφασης βαίνει σταθερά μειούμενο και αφετέρου το γεγονός ότι η έκθεση του Διαχειριστή σε σημαντικούς κινδύνους που συνδέονται με την πορεία της ελληνικής οικονομίας είναι μειωμένη σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις, λόγω του καθορισμένου ρυθμιστικού πλαισίου

---

<sup>1</sup>[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ecfin\\_forecast\\_autumn\\_2020\\_overview\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ecfin_forecast_autumn_2020_overview_en.pdf)

<sup>2</sup> Βασίζεται στο μέσο όρο μιας εξαμήνης περιόδου μεταξύ 2014 και 2015, που δεν υπήρχαν μέτρα ποσοτικής χαλάρωσης.

<sup>3</sup> Ενδεικτικά: <https://home.kpmg/nl/nl/home/insights/2020/04/equity-market-risk-premium-2020.html>

εντός του οποίου λειτουργεί και την προστασία των εσόδων από παράγοντες που εξαρτώνται από εγχώριες μακροοικονομικές παραμέτρους, όπως ενδεικτικά η μείωση της ζήτησης ηλεκτρικής ενέργειας.

**Επειδή**, η τιμή που εισηγείται ο Διαχειριστής για την παράμετρο «Συντελεστής συστηματικού κινδύνου ( $\beta_{equity}$ )» **0,8** γίνεται αποδεκτή, βάσει αφενός της αντίστοιχης τιμής που λήφθηκε υπόψη στις αποφάσεις έγκρισης της απόδοσης για τη δραστηριότητα Διανομής Φυσικού Αερίου (σχετικό 15) και στην απόφαση έγκρισης του Ετήσιου Κόστους του ΕΔΔΗΕ για το 2020 (σχετικό 16) και αφετέρου των αντίστοιχων τιμών που έχουν εγκριθεί από άλλους Ρυθμιστές για την αντίστοιχη δραστηριότητα<sup>4</sup>.

**Επειδή**, σύμφωνα με την παρ. 8 του άρθρου 22 της υπ' αριθμ. 1431/2020 απόφασης ΡΑΕ, για τη πρώτη Ρυθμιστική Περίοδο (2021-2024), το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου του άρθρου 16 υπολογίζεται ενιαίο για όλη την εν λόγω περίοδο, βάσει ενός συντελεστή δανειακής επιβάρυνσης που προκύπτει ως μέση τιμή του τρέχοντος συντελεστή δανειακής επιβάρυνσης, βάσει των διαθέσιμων οικονομικών στοιχείων κατά την έκδοση της Απόφασης Ρύθμισης Διανομής 2021-2024 και του συντελεστή 40%, καθώς και βάσει του τρέχοντος σταθμισμένου κόστους των δανειακών κεφαλαίων του Διαχειριστή ως προς το ανεξόφλητο υπόλοιπο των δανείων.

**Επειδή**, ο Διαχειριστής στην εισήγησή του (σχετικό 10), εισηγήθηκε ως κόστος δανεισμού τιμή 4,7%<sup>5</sup>. Η εν λόγω τιμή κρίθηκε αυξημένη από την Αρχή, λαμβάνοντας υπόψη τόσο παλαιότερες εισηγήσεις του Διαχειριστή όσο και τα στοιχεία από δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της ΔΕΗ Α.Ε. και ως εκ τούτου ζητήθηκαν πρόσθετα διευκρινιστικά στοιχεία ως προς τη διάρθρωση των δανειακών κεφαλαίων του Κυρίου του ΕΔΔΗΕ και με ημερομηνία 30/6/2020. Με βάση τα συμπληρωματικά στοιχεία που απέστειλε ο Διαχειριστής αναφορικά με το ανεξόφλητο υπόλοιπο των δανείων στις 31/12/2019, καθώς και στις 30/06/2020 (σχετικό 12), προκύπτει ότι το σταθμισμένο κόστος των δανειακών κεφαλαίων του Κυρίου του ΕΔΔΗΕ ήταν 4,11%<sup>6</sup>, τιμή την οποία η ΡΑΕ θεωρεί εύλογη για τον καθορισμό της σχετικής παραμέτρου ( $r_d$ ). Περαιτέρω, γίνεται δεκτός και ο συντελεστής δανειακής επιβάρυνσης ( $g$ ) που εισηγήθηκε ο Διαχειριστής, ήτοι 39,1%, ο οποίος υπολογίστηκε σύμφωνα με τα όσα ορίζει η Μεθοδολογία στην παρ. 8 του άρθρου 22<sup>7</sup>.

**Επειδή**, με σχετική νομοθετική διάταξη (σχετικό 5), τροποποιήθηκε το άρθρο 58 του Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος και ως εκ τούτου ο τρέχων φορολογικός συντελεστής είναι 24%.

**Επειδή**, η ΡΑΕ θα πρέπει να λάβει υπ' όψη της όλα τα ανωτέρω, σε συνδυασμό πάντοτε με το ρόλο της ως εποπτεύουσα την εγχώρια αγορά ενέργειας, με βασική αρμοδιότητα αναφορικά με τις μη ανταγωνιστικές δραστηριότητες, την άσκηση κατάλληλης ρυθμιστικής πολιτικής, ώστε να διασφαλίζονται με ισόρροπο τρόπο: α) Η άντληση νέων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των αναγκαίων επενδύσεων στα εθνικά δίκτυα, προκειμένου να προάγεται με οικονομικά αποδοτικό τρόπο η παροχή των αντίστοιχων υπηρεσιών, η ανάπτυξη της εγχώριας αγοράς ενέργειας και η ασφάλεια του ενεργειακού εφοδιασμού της χώρας και β) η προστασία των συμφερόντων των χρηστών των Δικτύων, ιδίως σε σχέση με τις τιμές και τη

---

<sup>4</sup> <https://www.ceer.eu/documents/104400/-/-/27978c4f-4768-39ad-65dd-70625b7ca2e6>

<sup>5</sup> Λαμβάνεται αποκλειστικά υπόψη ο δανεισμός της ΔΕΗ Α.Ε., λόγω του γεγονότος ότι η ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. δεν είχε δανειακά κεφάλαια κατά την περίοδο έκδοσης της εν λόγω απόφασης.

<sup>6</sup> Υπολογισμός επί των συνολικών δανειακών συμβάσεων με στοιχεία 30/6/2020. Η αντίστοιχη τιμή 31/12/2019 ήταν 4,14%.

<sup>7</sup> Μέση τιμή του τρέχοντος συντελεστή δανειακής επιβάρυνσης 38,2% και του ποσοστού 40%.

διαφάνεια των τιμολογίων, έτσι ώστε να μην πλήττονται υπέρμετρα από αυξήσεις των ρυθμιζόμενων χρεώσεων που επιβάλλονται σε αυτούς.

**Επειδή**, βάσει των ανωτέρω, οι τιμές των επιμέρους παραμέτρων του Μεσοσταθμικού Κόστους Κεφαλαίου της Ρυθμιστικής Περιόδου Διανομής 2021-2024 διαμορφώνεται σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα:

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ 2 - Μεσοσταθμικό Κόστος Κεφαλαίου ΕΔΔΗΕ (απόφαση ΡΑΕ)</b>	
	<b>ΡΠΔ 2021-2024</b>
Απόδοση χωρίς κίνδυνο ( $r_f$ )	0,45%
Ασφάλιστρο κινδύνου αγοράς (MRP)	5,50%
Συντελεστής Δανειακής Επιβάρυνσης (g)	39,10%
Συντελεστής συστηματικού κινδύνου ( $\beta_{equity}$ )	0,80
Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Return)	4,85%
Ασφάλιστρο κινδύνου χώρας (CRP)	1,50%
Κόστος Ιδίων κεφαλαίων μετά φόρων ( $r_{e, post-tax}$ )	6,35%
Φορολογικός συντελεστής (t)	24%
Κόστος Ιδίων κεφαλαίων προ φόρων ( $r_{e, pre-tax}$ )	8,36%
Κόστος Δανειακών κεφαλαίων προ φόρων ( $r_d$ )	4,11%
<b>Μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου προ φόρων, σε ονομαστικές τιμές (<math>WACC_{nominal}</math>)</b>	<b>6,69%</b>

**Επειδή**, η ΡΑΕ λαμβάνοντας υπ' όψη τα ανωτέρω θεωρεί εύλογη τη διαμόρφωση της απόδοσης για την πρώτη Ρυθμιστική Περίοδο Διανομής 2021-2024 σε ποσοστό **6,7%**.

### **Αποφασίζει:**

Στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων της κατά τα άρθρα 15 και 140 παράγραφος 3 του ν. 4001/2011, τις διατάξεις του άρθρου 125 του Κώδικα Διαχείρισης ΕΔΔΗΕ, τις διατάξεις του άρθρου 180 του Κώδικα ΜΔΝ και τις διατάξεις του άρθρου 16 της Μεθοδολογίας Υπολογισμού του Απαιτούμενου του Διαχειριστή του ΕΔΔΗΕ, ως ακολούθως:

1. Τον καθορισμό της απόδοσης επί της Ρυθμιζόμενης Περιουσιακής Βάσης του ΕΔΔΗΕ για τη δραστηριότητα διαχείρισης του δικτύου διανομής, τη δραστηριότητα διαχείρισης των ηλεκτρικών συστημάτων μη διασυνδεδεμένων νησιών, και διαχείρισης του λογαριασμού Υπηρεσιών Κοινής Ωφέλειας (ΥΚΩ), για την πρώτη Ρυθμιστική Περίοδο Διανομής 2021-2024, **σε εκατοστιαίο ποσοστό ίσο με 6,7%**.
2. Την ανάρτηση της παρούσας απόφασης στην ιστοσελίδα της ΡΑΕ και της ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε.

3. Τη δημοσίευση της παρούσας απόφασης στην εφημερίδα της Κυβερνήσεως

**Αθήνα, 3 Δεκεμβρίου 2020**

**Ο Πρόεδρος της ΡΑΕ**

**Επικ. Καθ. Αθανάσιος Δαγούμας**