ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΕΜΠΟΡΙΚΟ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

Αθήνα,15/09/2020
Αριθ. Πρωτ.:2086797

Δ/ΝΣΗ: Γ.Ε.ΜΗ, ΑΕ, ΕΠΕ & Υ.Μ.Σ.
ΤΜΗΜΑ: ΑΕ Α΄
Πληροφορίες: ΑΡΓΥΡΟΠΟΥΛΟΣ ΑΡΓΥΡΙΟΣ
Τηλέφωνο: 2103382213
E-mail: aargyropoulos@acci.gr

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

Καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), στοιχείων της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία **VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ**, το διακριτικό τίτλο **VODAFONE-PANAFON** και αριθμό ΓΕΜΗ **828201000**.

Την **14/09/2020** καταχωρήθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), με ΚΑΚ **2224410,** το από **11/09/2020 Σχέδιο Σύμβασης Μερικής Διάσπασης του κλάδου του παθητικού εξοπλισμού** της Εταιρείας με την επωνυμία **VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ**, το διακριτικό τίτλο **VODAFONE-PANAFON** και αριθμό ΓΕΜΗ **828201000** σύμφωνα με τις διατάξεις των Νόμων 4601/2019, 4548/2018, του άρθρου 54 του Ν. 4172/2013 και του άρθρου 61 του Ν.4438/2016, όπως ισχύουν.

Το Σχέδιο Σύμβασης Μερικής Διάσπασης επισυνάπτεται στην παρούσα ανακοίνωση και αποτελεί αναπόσπαστο μέρος αυτής.

«Η παρούσα καταχώριση και δημοσίευση, που υπάγεται στις αυτοματοποιημένες καταχωρίσεις, έγινε από τη Υπηρεσία Γ.Ε.ΜΗ. (μεταβατικά και επειδή δεν έχουν υλοποιηθεί οι αιτήσεις για τις αυτοματοποιημένες καταχωρίσεις), χωρίς τη διενέργεια ελέγχου πληρότητας ή ελέγχου νομιμότητας και χωρίς έλεγχο του περιεχομένου των πράξεων και των στοιχείων, που υποβλήθηκαν με μέριμνα και ευθύνη του υπόχρεου (άρθρα 85 & 102 του Ν. 4635/2019 (ΦΕΚ 167/Α)».

Η ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΗ ΤΗΣ Δ/ΝΣΗΣ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΟ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

ΓΙΩΤΑ ΑΘΑΝΑΣΙΟΥ

Η γνησιότητα του παρόντος μπορεί να επιβεβαιωθεί από το https://www.businessregistry.gr/publicity.aspx

ΣΧΕΔΙΟ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΜΕΡΙΚΗΣ ΔΙΑΣΠΑΣΗΣ

Του κλάδου διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης του παθητικού εξοπλισμού και υποδομής για την παροχή υπηρεσιών κινητών ηλεκτρονικών επικοινωνιών από αδειοδοτημένο πάροχο της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ» με σύσταση νέας εταιρείας κατ' εφαρμογή του Ν. 4601/2019, του Ν. 4548/2018, του άρθρου 54 του Ν. 4172/2013 και του άρθρου 61 του Ν. 4438/2016

Η εταιρεία με την επωνυμία «VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ», εκπροσωπούμενη από το Διοικητικό Συμβούλιό της, αποφάσισε την 29.07.2020 την έναρξη της διαδικασίας της μερικής διάσπασης του κλάδου του παθητικού εξοπλισμού της με σύσταση νέας εταιρείας, ήτοι της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία «VODAFONE GREECE TOWERS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», σύμφωνα με τις διατάξεις των Νόμων 4601/2019, 4548/2018, του άρθρου 54 του Ν. 4172/2013 και του άρθρου 61 του Ν. 4438/2016, όπως ισχύουν (η **Μερική Διάσπαση**).

Προς τούτο συντάσσεται στην Αθήνα σήμερα, την 11.9.2020, από το Διοικητικό Συμβούλιο της Διασπώμενης, το παρόν σχέδιο σύμβασης μερικής διάσπασης κατά τα άρθρα 59 και 74 παρ. 2 του Ν. 4601/2019 ως εξής, το οποίο θα υποβληθεί προς τελική έγκριση στη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Διασπώμενης.

Προοίμιο

Η Εταιρεία μας είναι επί μακρόν πάροχος υπηρεσιών τηλεπικοινωνιών με διακριτό και αυτόνομο κλάδο διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης του παθητικού εξοπλισμού και της υποδομής για την παροχή υπηρεσιών κινητών ηλεκτρονικών επικοινωνιών.

Την 24.7.2020 επετεύχθη συμφωνία μεταξύ του Ομίλου Vodafone Group Plc, στον οποίο ανήκει η Εταιρεία μας και της, κατά 100%, μητρικής εταιρείας της ελληνικής εταιρείας Wind Ελλάς Τηλεπικοινωνίες ΑΕΒΕ (εφεξής «**Wind Hellas**»), Crystal Almond Sarl, (εφεξής η «**Συμφωνία**»). Διευκρινίζεται, εν προκειμένω, ότι και η Wind Hellas διαθέτει αντίστοιχα διακριτό και αυτόνομο κλάδο διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης του παθητικού εξοπλισμού και υποδομής για την παροχή υπηρεσιών κινητών ηλεκτρονικών επικοινωνιών.

Σκοπός της Συμφωνίας σε επίπεδο μετόχων είναι, μεταξύ άλλων, η σύσταση (εν τέλει) εταιρείας κοινής συμμετοχής με τον διακριτικό τίτλο Vantage Towers Greece A.E., η οποία θα έχει την κυριότητα, τη διαχείριση και την εκμετάλλευση του παθητικού εξοπλισμού των σταθμών βάσης κινητής τηλεφωνίας και των δύο εταιρειών στην Ελλάδα. Η νεοσύστατη εταιρεία Vantage Towers Greece A.E. θα δημιουργήσει τις απαραίτητες συνέργειες με απώτερο στόχο την εξυπηρέτηση της διαχείρισης του παθητικού εξοπλισμού των σταθμών βάσης κινητής τηλεφωνίας και για τις δυο εταιρείες τηλεπικοινωνιών με το βέλτιστο δυνατό, από εμπορικής απόψεως, τρόπο, ενώ, περαιτέρω, επιτρέπει την πλήρωση των επιχειρηματικών δεσμεύσεων των μερών όπως απορρέουν από την Συμφωνία.

Η σύσταση της εταιρείας κοινής συμμετοχής Vantage Towers Greece A.E. αποτελεί το επιστέγασμα της στρατηγικής στον τομέα της κοινής χρήσης δικτύου («mobile network sharing») και έχει σαν σκοπό τη περαιτέρω βελτιστοποίηση της διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων που άπτονται των υποδομών κινητής τηλεφωνίας και την άντληση σημαντικών κεφαλαίων. Η προοπτική αυτή επιδιώκεται για πρώτη φορά στην Ελλάδα και κρίνεται σημαντική για την Εταιρεία, καθώς η οικονομική αξιοποίηση των υποδομών της θα προσφέρει περαιτέρω ευκαιρίες ανάπτυξης και θα οδηγήσει στην αναβάθμιση και την αξιοποίηση, κατά το μέγιστο, των υπηρεσιών επικοινωνίας προς όφελος του κοινού. Η δημιουργία εταιρείας κοινής συμμετοχής υπόκειται στο στάδιο αυτό στον έλεγχο και την

έγκριση της αρμόδιας ρυθμιστικής Αρχής (Εθνική Επιτροπή Τηλεπικοινωνιών και Ταχυδρομείων– ΕΕΤΤ).

Στο πλαίσιο συμμόρφωσής με την απόφαση του Ομίλου και προς το σκοπό επίτευξης της σύστασης της Vantage Towers Greece A.E., με τον κατά τον δυνατόν επωφελέστερο νομικά και εμπορικά τρόπο, συμφωνήθηκε από αμφότερες τις εμπλεκόμενες μητρικές εταιρείες η διενέργεια εταιρικού μετασχηματισμού και συγκεκριμένα η μερική διάσπαση των αντίστοιχων κλάδων διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης παθητικού εξοπλισμού και υποδομής για την παροχή υπηρεσιών κινητών ηλεκτρονικών επικοινωνιών με τη σύσταση νέων εταιρειών (της VODAFONE GREECE TOWERS A.E. προκειμένου για την Εταιρεία μας), σύμφωνα με τον Ν. 4601/2019 περί Εταιρικών Μετασχηματισμών και τον Ν. 4548/2018 περί Ανωνύμων Εταιρειών.

Η επιλογή της μερικής διάσπασης από τους αλλοδαπούς μετόχους αμφότερων των ελληνικών εταιρειών εξυπηρετεί με τον βέλτιστο δυνατό τρόπο την συμφωνηθείσα στο πλαίσιο της Συμφωνίας συναλλαγή και διευκολύνει την υλοποίηση του ευρύτερου επιχειρηματικού πλάνου με τον αποτελεσματικότερο (από εμπορικής και νομικής σκοπιάς) αλλά και τον ταχύτερο δυνατό τρόπο. Αντανακλώντας τη διεθνή τάση στις τηλεπικοινωνίες ως προς την διαχείριση και εκμετάλλευση των παθητικών υποδομών και δικτύων, με την εν λόγω πράξη εταιρικού μετασχηματισμού, η Εταιρεία θα μεγιστοποιήσει την αξιοποίηση των υποδομών της, θα απελευθερώσει πόρους και θα αντλήσει κεφάλαια που θα επιτρέψουν επενδύσεις μεγαλύτερης έκτασης σε τηλεπικοινωνιακά δίκτυα νέας γενιάς, εστιάζοντας στον πυρήνα των δραστηριοτήτων της και συμμετέχοντας παράλληλα στην αρχική ανάπτυξη μιας νέας αγοράς για την φιλοξενία παθητικών υποδομών στη Ελλάδα.

Η Μερική Διάσπαση υπαγορεύεται, λοιπόν, τόσο από τη φύση της Συμφωνίας, όσο και από την ανάγκη ευχερούς υλοποίησής της με την εφαρμογή των διατάξεων περί καθολικής διαδοχής. Συγχρόνως δε, η συνιστώμενη, μέσω της Μερικής Διάσπασης, δομή διευκολύνει ουσιωδώς και την επίτευξη αποτελεσματικής διακυβέρνησης της Εταιρείας μας, υπό την έννοια ότι δεν μεταβάλλεται ο μέχρι πρότινος υφιστάμενος τρόπος λήψης αποφάσεων σε επίπεδο αλλοδαπών μετόχων και δεν επέρχονται, ακολούθως, αλλαγές σε σχέση με την προ της Μερικής Διάσπασης κατάσταση. Πέραν των ανωτέρω, η επιδιωκόμενη, μέσω της Μερικής Διάσπασης, διάρθρωση, επιτρέπει, εναλλακτικά, και την απαραίτητη ευελιξία σε περίπτωση ύπαρξης ανάγκης τροποποίησης της δομής της Vantage Towers Greece A.E. σε επίπεδο μετόχων, δηλαδή στο βαθμό που τυχόν διαφοροποιηθούν εμπορικοί όροι της Συμφωνίας στο μέλλον (π.χ. ενδεικτικά σε περίπτωση που τυχόν δεν πληρωθούν κάποιοι εκ των επιχειρηματικών στόχων της Συμφωνίας που υπεγράφη κλπ.).

Ακολούθως λοιπόν, γίνεται προφανές ότι η Μερική Διάσπαση με τη σύσταση της VODAFONE GREECE TOWERS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ είναι προς το συμφέρον τόσο της Εταιρείας όσο και των μετόχων της, οι οποίοι, με την ολοκλήρωση του εν λόγω μετασχηματισμού, θα καταστούν πλέον και μέτοχοι της νέας εταιρείας με την δυναμική που αναφέρεται ανωτέρω. Δεδομένου, δε, ότι η Μερική Διάσπαση δεν συνεπάγεται, σύμφωνα με τον νόμο, τη λύση της διασπώμενης εταιρείας, εξασφαλίζεται η απρόσκοπτη λειτουργία της Εταιρείας μας σε επίπεδο πελατών και προμηθευτών. Συμπερασματικά, λοιπόν, η επιλογή της Μερικής Διάσπασης συνιστά απαραίτητο και προαπαιτούμενο βήμα για τη μεταγενέστερη σύσταση, μέσω εισφοράς των μετοχών της VODAFONE GREECE TOWERS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ και της αντίστοιχης εταιρείας της Wind Hellas στο μετοχικό κεφάλαιο της Vantage Towers Greece A.E., προς την εξυπηρέτηση των σκοπών που αναφέρονται αναλυτικά ανωτέρω.

Επιπροσθέτως, θα πρέπει να σημειωθεί ότι το εν λόγω σημαντικό βήμα της δημιουργίας της VODAFONE GREECE TOWERS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ στην Ελλάδα, μέσω της διενεργούμενης, δια του παρόντος Σχεδίου Σύμβασης, Μερικής Διάσπασης, δεν αποτελεί μεμονωμένη

πρωτοβουλία αλλά πραγματοποιείται στο πλαίσιο μίας γενικότερης αναδιάρθρωσης του Ομίλου της Vodafone μέσω του προγράμματος Skylon. Σύμφωνα με το πρόγραμμα αυτό, ο Όμιλος της Vodafone πρόκειται να προβεί σε παγκόσμιο επίπεδο σε μερικές διασπάσεις/αποσχίσεις των κλάδων παθητικού εξοπλισμού του σε πολλές από τις χώρες παρουσίας του στην Ευρώπη (ανάλογα με την εκάστοτε ισχύουσα στις εν λόγω χώρες εταιρική νομοθεσία) με απώτερο στόχο την εισαγωγή αλλοδαπής εταιρείας του Ομίλου στο Χρηματιστήριο μέσα στο 2021 μέσω IPO. Οι εταιρείες παθητικού εξοπλισμού στην Ευρώπη θα περιλαμβάνουν συνολικά 61.700 πύργους Vodafone σε 10 χώρες με ποσοστό 75% τουλάχιστον των σταθμών να βρίσκεται σε κύριες Ευρωπαϊκές αγορές στη Γερμανία, το Ηνωμένο Βασίλειο, την Ιταλία και την Ισπανία.

Στο ως άνω πλαίσιο, με την ολοκλήρωση της Συμφωνίας για την επίτευξη της οποίας διενεργείται η, δια του παρόντος Σχεδίου, Μερική Διάσπαση, η Vantage Towers Greece A.E. θα αναδειχθεί στη μεγαλύτερη εταιρεία διαχείρισης και εκμετάλλευσης παθητικής υποδομής για σταθμούς βάσης κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα, περιλαμβάνοντας στο χαρτοφυλάκιό της περισσότερους από 5.200 σταθμούς. Η ίδρυση της Vantage Towers Greece A.E. στην Ελλάδα, προς το σκοπό της οποίας είναι καθοριστική και απαραίτητη, ως προπαρασκευαστικό βήμα, η διενέργεια της Μερικής Διάσπασης για τη σύσταση της VODAFONE GREECE TOWERS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, θα συμβάλει ουσιαστικά στην ευρύτερη προσπάθεια για την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, μέσω της εξέλιξης και περαιτέρω ανάπτυξης μιας νέας αγοράς για την φιλοξενία παθητικών υποδομών στην Ελλάδα, συμβάλλοντας παράλληλα σε μια πιο ψηφιακή, πράσινη Ελλάδα και στην διασύνδεση των κοινωνιών μέσω αξιόπιστων δικτύων τηλεπικοινωνιών. Αποτελεί δε εγχείρημα αναλαμβανόμενο από κοινού και παραλλήλως και από την εταιρεία Wind Hellas στο πλαίσιο των δεσμεύσεων της Συμφωνίας σε επίπεδο μετόχων.

Τέλος, δεν πρέπει να παραλειφθεί να σημειωθεί ότι ο μετασχηματισμός της μερικής διάσπασης δεν είχε μέχρι πρότινος ρυθμιστεί από πλευράς εταιρικού δικαίου, με αποτέλεσμα να υπάρχει σημαντικό νομοθετικό κενό αλλά και ασάφεια/ανασφάλεια ως προς την πρακτική υλοποίηση και εφαρμογή του (γεγονός που εμπόδιζε τη λήψη σχετικής απόφασης σε επίπεδο Ομίλου μέχρι και σήμερα), μολονότι σχετικές διατάξεις είχαν ενσωματωθεί και προβλεφθεί (ως προς τις φορολογικές τους πτυχές και διαστάσεις) ήδη στο πλαίσιο του Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος (Ν. 4172/2013) από το 2013 (με εφαρμογή από 1.1.2014). Το γεγονός ότι από τον Απρίλιο του 2019 ρυθμίστηκε πλήρως και επετράπη πλέον ρητά και από εταιρικής σκοπιάς, στο πλαίσιο του Ν. 4601/2019, ο εταιρικός μετασχηματισμός της μερικής διάσπασης, σε συνδυασμό με την ύπαρξη συγκεκριμένων φορολογικών κινήτρων που τον καθιστούν ιδιαίτερα ελκυστικό αλλά και λόγω των συγκεκριμένων πλεονεκτημάτων που αυτός παρουσιάζει ως προς το σκοπό της αποτελεσματικότερης υλοποίησης της Συμφωνίας, όπως αναλύθηκαν ανωτέρω, αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα ως προς την επιλογή του από την Εταιρεία.

1. Στοιχεία Διασπώμενης και Επωφελούμενης

(α) Διασπώμενη Εταιρεία: Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ» και διακριτικό τίτλο «VODAFONE-PANAFON», η οποία εδρεύει στο Χαλάνδρι, Τζαβέλλα 1-3, με αριθμό ΓΕΜΗ 000828201000, νομίμως εκπροσωπούμενη για την υπογραφή του παρόντος από την κυρία Μαρία Σκάγκου του Ηλία, δυνάμει της από 11.09.2020 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της (η **Διασπώμενη**).

(β) Επωφελούμενη Εταιρεία: Η ανώνυμη εταιρεία, η σύσταση της οποίας θα γίνει ταυτόχρονα με τη συμβολαιογραφική πράξη μερικής διάσπασης, με την επωνυμία «VODAFONE GREECE TOWERS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και διακριτικό τίτλο «VODAFONE GR TOWERS», με έδρα στο Χαλάνδρι Αττικής, επί της οδού Τζαβέλλα αρ. 1-3 (η **Επωφελούμενη**).

2. Διαδικασία Μερικής Διάσπασης – Κλάδος – Εφαρμοστέες Διατάξεις

2.1 Η Μερική Διάσπαση θα πραγματοποιηθεί με σύσταση νέας εταιρείας, της Επωφελούμενης, και μεταβίβαση σε αυτήν του συνόλου των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού του κλάδου διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης του παθητικού εξοπλισμού και υποδομής για την παροχή υπηρεσιών κινητών ηλεκτρονικών επικοινωνιών από αδειοδοτημένο πάροχο της Διασπώμενης έναντι απόδοσης στους μετόχους της Διασπώμενης μετοχών της Επωφελούμενης κατ' αναλογία (pro rata), σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 56 παρ. 3, 58-74 και 83-87 του Ν. 4601/2019 Περί Εταιρικών Μετασχηματισμών, τις διατάξεις του Ν. 4548/2018 Περί Αναμόρφωσης του Δικαίου των Ανωνύμων Εταιρειών, του άρθρου 54 του Ν. 4172/2013 Περί Φορολογίας Εισοδήματος και του άρθρου 61 του Ν. 4438/2016.

2.2 Ειδικότερα, ο κλάδος που διασπάται και μεταβιβάζεται στην Επωφελούμενη είναι ο κλάδος διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης του παθητικού εξοπλισμού και υποδομής για την παροχή υπηρεσιών κινητών ηλεκτρονικών επικοινωνιών από αδειοδοτημένο πάροχο της Διασπώμενης (ο **Κλάδος**), ο οποίος και αποτυπώνεται στην Λογιστική Κατάσταση/Ισολογισμό Μετασχηματισμού και την Έκθεση Αποτίμησης του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018 (όπως ορίζονται κατωτέρω).

2.3 Ειδικότερα, για τον σκοπό της Μερικής Διάσπασης ορίστηκε ισολογισμός μετασχηματισμού της Διασπώμενης, σύμφωνα με την από 29.07.2020 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Διασπώμενης, με ημερομηνία 31.05.2020 (στο εξής **Λογιστική Κατάσταση/Ισολογισμός Μετασχηματισμού** που επισυνάπτεται στο παρόν ως **Παράρτημα 1** και αποτελεί αναπόσπαστο στοιχείο του παρόντος).

Η αποτίμηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού του Κλάδου, όπως αυτός εμφανίζεται στην Λογιστική Κατάσταση/Ισολογισμό Μετασχηματισμού, έχει γίνει από την ελεγκτική εταιρεία «DELOITTE Ανώνυμη Εταιρία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών», με διακριτικό τίτλο «DELOITTE», με ΑΡ. ΓΕΜΗ: 1223601000, ΑΡ. ΜΑΕ 28953/01ΑΤ/Β/93/2052, ΑΦΜ: 094394788, ΔΟΥ: ΦΑΕ ΑΘΗΝΩΝ, που έχει την έδρα της στο Μαρούσι Αττικής, οδός Φραγκοκκλησιάς 3α & Γρανικού, Τ.Κ. 151 25 και ειδικότερα τους Ορκωτούς Ελεγκτές Δημήτριο Κατσιμπόκη με ΑΜ ΣΟΕΛ 34671 και Μιχάλη Καραβά με ΑΜ ΣΟΕΛ 13371 (στο εξής η **Έκθεση Αποτίμησης του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018** ή **Έκθεση Αποτίμησης** που επισυνάπτεται στο παρόν ως **Παράρτημα 2** και αποτελεί αναπόσπαστο στοιχείο του παρόντος).

2.4 Τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού του Κλάδου της Διασπώμενης, όπως αυτά εμφανίζονται στην Λογιστική Κατάσταση/Ισολογισμό Μετασχηματισμού και την Έκθεση Αποτίμησης του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018, όπως αυτά θα διαμορφωθούν μέχρι την νόμιμη τελείωση της Μερικής Διάσπασης, σύμφωνα με τα κατωτέρω, θα μεταφερθούν ως στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού της Επωφελούμενης.

2.5 Το παρόν Σχέδιο Σύμβασης Μερικής Διάσπασης θα καταχωρηθεί στο ΓΕΜΗ, θα δημοσιευθεί στο διαδικτυακό τόπο του ΓΕΜΗ και στην ιστοσελίδα της Διασπώμενης έναν μήνα τουλάχιστον πριν από την ημερομηνία της συνεδρίασης της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων που θα το εγκρίνει, ενώ οι μέτοχοι της Διασπώμενης θα έχουν το δικαίωμα κατά την ίδια χρονική περίοδο, σύμφωνα με το άρθρο 63 του Ν. 4601/2019, να λάβουν γνώση στην έδρα της Διασπώμενης του σχεδίου σύμβασης μερικής διάσπασης, των ετήσιων χρηματοοικονομικών καταστάσεων και των ετήσιων εκθέσεων διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου της Διασπώμενης των τριών (3) τελευταίων ετών.

2.6 Η απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Διασπώμενης που εγκρίνει την Μερική Διάσπαση και το καταστατικό της νέας εταιρείας (της Επωφελούμενης) κατά το

άρθρο 74 παρ. 3 του Ν. 4601/2019, μαζί με την σύμβαση μερικής διάσπασης η οποία θα περιβληθεί τον τύπο του συμβολαιογραφικού εγγράφου, θα υποβληθούν στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 68 του Ν. 4601/2019.

2.7 Η Διάσπαση και η σύσταση της Επωφελούμενης ολοκληρώνονται κατά το χρόνο καταχώρισης της συμβολαιογραφικής πράξης διάσπασης της Διασπώμενης και του καταστατικού ίδρυσης της Επωφελούμενης στο ΓΕΜΗ, μαζί με την σχετική εγκριτική απόφαση της Γενικής Συνέλευσης, όπως απαιτείται σύμφωνα με το άρθρο 74 παρ. 4 του Ν. 4601/2019, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68, 69 παρ. 1 και 2 και 70 παρ. 1 του Ν. 4601/2019, καθώς και των άρθρων 102-104 του Ν. 4635/2019 και των σχετικών ερμηνευτικών εγκυκλίων (**Ημερομηνία Ολοκλήρωσης**).

3. Οικονομικά Στοιχεία – Μετοχικό Κεφάλαιο – Σχέση Ανταλλαγής

3.1 Το μετοχικό κεφάλαιο της Διασπώμενης ανέρχεται σήμερα στο ποσό των εκατόν ογδόντα τεσσάρων εκατομμυρίων επτακοσίων πενήντα επτά χιλιάδων εννιακοσίων ενενήντα τεσσάρων Ευρώ και τριάντα έξι λεπτών του Ευρώ (184.757.994,36€) και διαιρείται σε πεντακόσια δέκα τρία εκατομμύρια διακόσιες δεκαέξι χιλιάδες εξακόσιες πενήντα μία (513.216.651) κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας τριάντα έξι λεπτών του Ευρώ (€0,36) η κάθε μία.

3.2 Η μετοχική σύνθεση της Διασπώμενης είναι η ακόλουθη:

(α) Η εταιρεία με την επωνυμία VODAFONE EUROPE B.V., με έδρα στο Rivium Quadrant 173, 2909 LC Capelle Aan Den IJssel, Netherlands (Ολλανδία) και αριθμό εμπορικού μητρώου 27166573 κατέχει πεντακόσια δώδεκα εκατομμύρια πεντακόσιες πενήντα έξι χιλιάδες εννιακόσιες είκοσι τέσσερις (512.556.924) κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας τριάντα έξι λεπτών του Ευρώ (€0,36) έκαστη της Διασπώμενης, ήτοι ποσοστό 99,87% των κοινών ονομαστικών μετοχών αυτής, και

(β) Μέτοχοι μειοψηφίας κατέχουν συνολικά εξακόσιες πενήντα εννέα χιλιάδες επτακόσιες είκοσι επτά (659.727) κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας τριάντα έξι λεπτών του Ευρώ (€0,36) έκαστη της Διασπώμενης, ήτοι ποσοστό 0,13% των κοινών ονομαστικών μετοχών αυτής.

3.3 Το μετοχικό κεφάλαιο της Επωφελούμενης θα σχηματιστεί, κατά τα ως άνω, από την αξία του Κλάδου, όπως αυτή προκύπτει από την Έκθεση Αποτίμησης, η δε Επωφελούμενη υποχρεούται στην έκδοση σχετικών ονομαστικών μετοχών κατά την αντίστοιχη αναλογία συμμετοχής των μετόχων στο μετοχικό κεφάλαιο της Διασπώμενης (pro rata). Σύμφωνα με την Έκθεση Αποτίμησης, το ονομαστικό μετοχικό κεφάλαιο της Επωφελούμενης θα διαμορφωθεί στο ποσό των πεντακοσίων δύο εκατομμυρίων εννιακοσίων πενήντα δύο χιλιάδων τριακοσίων δεκαεπτά ευρώ και ενενήντα οκτώ λεπτών του Ευρώ (€502.952.317,98), και θα διαιρείται σε πεντακόσια δέκα τρία εκατομμύρια διακόσιες δεκαέξι χιλιάδες εξακόσιες πενήντα μία (513.216.651) κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας ενενήντα οκτώ λεπτών του Ευρώ (€0,98) έκαστη. Η τιμή διάθεσης έκαστης μετοχής προσδιορίζεται στο ποσό €0,980833. Ως εκ τούτου, η διαφορά μεταξύ της ονομαστικής αξίας και της τιμής διάθεσης θα αχθεί σε λογαριασμό «Υπέρ το άρτιο» συνολικά ποσού τετρακοσίων είκοσι επτά χιλιάδων πεντακοσίων είκοσι τριών Ευρώ και δύο λεπτών του Ευρώ (€ 427.523,02). Σημειώνεται ότι η υιοθέτηση των ως άνω υπαγορεύεται από την ανάγκη τήρησης της pro rata αναλογίας συμμετοχής και, κατ' επέκταση, κατανομής των μετοχών της Επωφελούμενης στους μετόχους, λόγω του ιδιαίτερα μεγάλου αριθμού μικρομετόχων μειοψηφίας στην Διασπώμενη (και ακολούθως στην Επωφελούμενη) και αδυναμίας κατανομής ακέραιων αριθμών μετοχών σε αυτούς.

3.4 Η σχέση ανταλλαγής των μετοχών της Διασπώμενης προς τις μετοχές της Επωφελούμενης που θα λάβουν οι μέτοχοι της Διασπώμενης, η οποία θεωρείται δίκαιη και

εύλογη, ορίζεται σε 1 προς 1. Δηλαδή για κάθε μία μετοχή που κατέχει έκαστος μέτοχος της Διασπώμενης (και οι οποίες στο σύνολο τους αντιστοιχούν στο κατανεμηθέν μετοχικό κεφάλαιο της Διασπώμενης), θα λάβει αντιστοίχως μία μετοχή που θα εκδώσει η Επωφελούμενη. Ειδικότερα:

(α) Η εταιρεία με την επωνυμία VODAFONE EUROPE B.V., με έδρα στο Rivium Quadrant 173, 2909 LC Capelle aan Den IJssel, Netherlands (Ολλανδία) και αριθμό εμπορικού μητρώου 27166573 θα λάβει πεντακόσια δώδεκα εκατομμύρια πεντακόσιες πενήντα έξι χιλιάδες εννιακόσιες είκοσι τέσσερις (512.556.924) κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας ενενήντα οκτώ λεπτών του Ευρώ (€0,98) έκαστη (με τιμή διάθεσης έκαστης μετοχής στο ποσό των €0,980833 ως αναφέρεται ανωτέρω) που θα εκδώσει η Επωφελούμενη που αντιστοιχούν σε ποσοστό 99,87% των κοινών ονομαστικών μετοχών της Επωφελούμενης, και

(β) Οι λοιποί μέτοχοι, μειοψηφίας, της Διασπώμενης θα λάβουν συνολικά εξακόσιες πενήντα εννέα χιλιάδες επτακόσιες είκοσι επτά (659.727) κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας ενενήντα οκτώ λεπτών του Ευρώ (€0,98) έκαστη (με τιμή διάθεσης έκαστης μετοχής στο ποσό των €0,980833 ως αναφέρεται ανωτέρω) που θα εκδώσει η Επωφελούμενη που αντιστοιχούν σε ποσοστό 0,13% των κοινών ονομαστικών μετοχών αυτής.

3.5 Οι εταιρικές συμμετοχές της Επωφελούμενης, ήτοι οι μετοχές εκδόσεως της Επωφελούμενης, διανέμονται στους μετόχους σε αναλογία προς τα δικαιώματα τους στο κεφάλαιο της Διασπώμενης (pro rata), σε συμφωνία και με τις διατάξεις του άρθρου 54 του Ν. 4172/2013. Επομένως, σύμφωνα με το άρθρο 74 παρ. 5 του Ν. 4601/2019, δεν θα εφαρμοστούν στο πλαίσιο της παρούσας Μερικής Διάσπασης, οι διατάξεις της περίπτωσης θ΄ της παραγράφου 2 του άρθρου 59, του άρθρου 61, του άρθρου 62, καθώς και των περιπτώσεων γ΄, δ΄ και ε΄ της παραγράφου 1 του άρθρου 63 του Ν. 4601/2019.

3.6 Σημειώνεται ότι, στο πλαίσιο της συμμόρφωσης της Διασπώμενης με τις διατάξεις της νομοθεσίας που διέπουν τα στοιχεία της καθαρής της θέσης και προς τον σκοπό της ορθής αποκατάστασης αυτής, σύμφωνα με το άρθρο 56 παρ. 5 του Ν. 4601/2019, η Διασπώμενη προτίθεται να αποφασίσει, με την απόφαση της Γενικής της Συνέλευσης που απαιτείται για την ολοκλήρωση της Μερικής Διάσπασης και τη σύσταση της Επωφελούμενης, τα ακόλουθα: α) η διαφορά Ενεργητικού και Παθητικού του Κλάδου, η οποία προκύπτει από τα λογιστικά βιβλία της Διασπώμενης κατά την 31.05.2020, ποσού ενενήντα επτά εκατομμυρίων οχτακοσίων ενενήντα τεσσάρων χιλιάδων εκατόν σαράντα εννέα Ευρώ και εξήντα πέντε λεπτών του Ευρώ (€97.894.149,65) να πιστωθεί καταρχάς στην καθαρή θέση της Διασπώμενης, σε λογαριασμό καθαρής θέσης με τίτλο «Διαφορά Ενεργητικού και Παθητικού λόγω Μερικής Διάσπασης», και β) ο εν λόγω λογαριασμός να αχθεί σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Διασπώμενης. Τα ως άνω θα τεθούν προς έγκριση και λήψη απόφασης από την Γενική Συνέλευση που θα εγκρίνει, σύμφωνα με τα άρθρα 66 και 74 παρ. 3 του Ν. 4601/2019, την Μερική Διάσπαση και την σύσταση της νέας εταιρείας και θα αποφασίσει τον ειδικότερο τρόπο πραγματοποίησης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της Διασπώμενης, σύμφωνα με τα ανωτέρω.

4. Πράξεις της Διασπώμενης Εταιρείας μετά την ημερομηνία Ισολογισμού Μετασχηματισμού

Προβλέπεται ότι, κατ' άρθρο 59 παρ. 2 περ. ε' του Ν. 4601/2019, από την 01.06.2020, ήτοι την επόμενη ημέρα της Λογιστικής Κατάστασης/Ισολογισμού Μετασχηματισμού, βάσει του οποίου γίνεται η Μερική Διάσπαση και μέχρι την Ημερομηνία Ολοκλήρωσης και τη σύσταση της Επωφελούμενης, όλες οι πράξεις και συναλλαγές που θα γίνουν από την Διασπώμενη και που θα αφορούν στον Κλάδο, θα θεωρούνται από λογιστική άποψη ότι γίνονται στο όνομα και για λογαριασμό της Διασπώμενης και όχι της Επωφελούμενης.

5. Δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της Επωφελούμενης

Η ημερομηνία από την οποία οι μέτοχοι της Διασπώμενης, οι οποίοι θα καταστούν μέτοχοι της Επωφελούμενης συνεπεία της Μερικής Διάσπασης, θα έχουν δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη θα είναι η Ημερομηνία Ολοκλήρωσης.

6. Αποτελέσματα Διάσπασης

Από την Ημερομηνία Ολοκλήρωσης, επέρχονται αυτοδίκαια και ταυτόχρονα τόσο μεταξύ της Διασπώμενης και Επωφελούμενης, όσο και έναντι τρίτων, σύμφωνα με το άρθρο 70 παρ. 2, 3 και 4 του Ν. 4601/2019, τα εξής αποτελέσματα:

(α) Η Επωφελούμενη υποκαθίσταται ως καθολική διάδοχος στο σύνολο της μεταβιβαζόμενης σε αυτήν περιουσίας του Κλάδου.

(β) Οι μέτοχοι της Διασπώμενης γίνονται μέτοχοι της Επωφελούμενης με την ίδια κατανομή εταιρικών συμμετοχών όπως και στη Διασπώμενη, όπως προβλέπεται στις Ενότητες 3.3 και 3.4 του παρόντος.

(γ) Ειδικότερα, η Διασπώμενη μεταβιβάζει αυτοδίκαια το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (ενεργητικό και παθητικό) του Κλάδου στην Επωφελούμενη με βάση την περιουσιακή κατάσταση η οποία αποτυπώνεται στην Λογιστική Κατάσταση/Ισολογισμό Μετασχηματισμού και όπως αυτή θα διαμορφωθεί μέχρι την Ημερομηνία Ολοκλήρωσης. Τα περιουσιακά στοιχεία του Κλάδου που θα μεταβιβαστούν από την Διασπώμενη στην Επωφελούμενη είναι αυτά που εμφανίζονται στην Λογιστική Κατάσταση/Ισολογισμό Μετασχηματισμού και θα περιγραφούν λεπτομερώς στην συμβολαιογραφική πράξη για την Μερική Διάσπαση. Επίσης, η Διασπώμενη θα μεταβιβάσει στην Επωφελούμενη κάθε άλλο δικαίωμα, άυλο αγαθό, αξίωση ή άλλο περιουσιακό στοιχείο, κινητό και ακίνητο, και εάν ακόμα δεν κατονομάζεται ειδικά ούτε περιγράφεται με πληρότητα, σαφήνεια και ακρίβεια στο παρόν σχέδιο σύμβασης, είτε από παράλειψη είτε από παραδρομή, τις πάσης φύσεως άδειες που έχουν χορηγηθεί από τις Αρχές, εγκρίσεις, παραχωρήσεις και διοικητικές πράξεις, καθώς και τα δικαιώματα ή τις έννομες σχέσεις που προκύπτουν από οποιαδήποτε άλλη σχετική σύμβαση ή δικαιοπραξία και αφορούν στον Κλάδο και τα οποία στο σύνολό τους, από την Ημερομηνία Ολοκλήρωσης, περιέρχονται κατά πλήρη κυριότητα στην Επωφελούμενη. Αντίστοιχα, από την Ημερομηνία Ολοκλήρωσης, η Επωφελούμενη υποκαθίσταται αυτοδίκαια και χωρίς καμία άλλη διατύπωση, σύμφωνα με τον νόμο, σε όλα τα δικαιώματα, υποχρεώσεις, διοικητικές άδειες ή εγκρίσεις και έννομες σχέσεις του Κλάδου, με την επιφύλαξη των ιδιαίτερων διατυπώσεων που τυχόν απαιτούνται για την μεταβίβαση ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (π.χ. ακινήτων, οχημάτων, σημάτων, κλπ.), της μεταβίβασης αυτής εξομοιούμενης με καθολική διαδοχή, οι δε τυχόν εκκρεμείς δίκες που αφορούν στον Κλάδο, θα συνεχιστούν από την Επωφελούμενη, μη επερχόμενης βίαιης διακοπής αυτών λόγω της μερικής διάσπασης και χωρίς να απαιτείται οποιαδήποτε δήλωση ή διατύπωση για την επανάληψη ή την συνέχισή τους.

7. Ιδιαίτερα Πλεονεκτήματα και Ειδικά Δικαιώματα ή Προνόμια

7.1 Δεν υπάρχουν μέτοχοι στη Διασπώμενη με ειδικά δικαιώματα ή προνόμια και δεν παρέχονται ειδικά δικαιώματα ή προνόμια στους μετόχους της Επωφελούμενης.

7.2 Επίσης δεν παρέχονται ιδιαίτερα πλεονεκτήματα από τη Μερική Διάσπαση στους εμπειρογνώμονες, στα μέλη των Διοικητικών Συμβουλίων ή στους εσωτερικούς ελεγκτές της Διασπώμενης ή της Επωφελούμενης, ούτε παρέχονται τέτοια πλεονεκτήματα από τα καταστατικά των εταιρειών ή από αποφάσεις των γενικών συνελεύσεων αυτών.

8. Διατυπώσεις παράδοσης των μετοχών που θα εκδοθούν λόγω της Διάσπασης

Μετά την Ημερομηνία Ολοκλήρωσης, η Επωφελούμενη θα προβεί στις απαραίτητες ενέργειες προκειμένου οι τωρινοί μέτοχοι της Διασπώμενης να εγγραφούν στο βιβλίο μετόχων της Επωφελούμενης. Η Επωφελούμενη θα μεριμνήσει επιπλέον για την έκδοση και παράδοση των μετοχικών τίτλων σε αυτούς.

9. Ενημέρωση και μεταφορά εργαζομένων

Με την ολοκλήρωση της Μερικής Διάσπασης, καθένας από τους εργαζομένους που θα απασχολείται στον Κλάδο θα μεταφερθεί στην Επωφελούμενη, η οποία υπεισέρχεται αυτοδικαίως στη θέση της Διασπώμενης ως εργοδότη. Οι εν λόγω εργαζόμενοι θα ενημερωθούν εγκαίρως και προσηκόντως για την Μερική Διάσπαση, όπως προβλέπεται από τη σχετική νομοθεσία.

10. Τελικές διατάξεις

10.1 Οι εταιρείες θα συμμορφωθούν με το σύνολο των διατάξεων του νόμου και του παρόντος και θα τηρήσουν όλες τις διατυπώσεις που προβλέπει η κείμενη νομοθεσία, θα προβούν δε σε κάθε αναγκαία ενέργεια, γνωστοποίηση, διατύπωση ή ειδικό τύπο τυχόν απαιτείται από την κείμενη νομοθεσία για τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων και υποχρεώσεων, προκειμένου να έχουν ισχύ έναντι τρίτων.

10.2 Δεν υπάρχουν περισσότερες κατηγορίες μετόχων στη Διασπώμενη των οποίων η έγκριση να είναι απαραίτητη για την Μερική Διάσπαση. Δεν υπάρχουν στη Διασπώμενη ομολογιούχοι δανειστές και κάτοχοι άλλων τίτλων, εκτός των μετοχών, από τους οποίους να απορρέουν ειδικά δικαιώματα.

10.3 Το παρόν σχέδιο τελεί υπό την αίρεση της έγκρισής του, μαζί με το καταστατικό της Επωφελούμενης, από τη Γενική Συνέλευση της Διασπώμενης κατά το άρθρο 74 παρ. 3 και 4 του Ν. 4601/2019, τη σύνταξη συμβολαιογραφικής πράξης κατά το ίδιο άρθρο και την καταχώριση στο ΓΕΜΗ σύμφωνα με το άρθρα 68, 69 παρ. 1 και 2 και 70 παρ. 1 του Ν. 4601/2019.

10.4 Η Διασπώμενη δηλώνει, υπόσχεται και εγγυάται ότι: (α) η περιουσία του Κλάδου ως συνόλου εννοούμενης (ενεργητικού και παθητικού) είναι αυτή που αναγράφεται στην Λογιστική Κατάσταση/Ισολογισμό Μετασχηματισμού, στην οποία αναγράφονται τα εισφερόμενα, μεταβιβαζόμενα και παραδιδόμενα στην Επωφελούμενη περιουσιακά στοιχεία και (β) τα εισφερόμενα ενεργητικά μεν στοιχεία τυγχάνουν της αποκλειστικής κυριότητας αυτής και είναι απαλλαγμένα παντός εν γένει πραγματικού και νομικού ελαττώματος, τα δε παθητικά στοιχεία ανέρχονται στα ποσά που αναγράφονται στην Λογιστική Κατάσταση/Ισολογισμό Μετασχηματισμού.

Σε πίστωση των ανωτέρω συνετάγη το παρόν Σχέδιο Σύμβασης Μερικής Διάσπασης και υπογράφεται νομίμως από τον εκπρόσωπο της Διασπώμενης.

Για τη «VODAFONE-PANAFON»



Μαρία Σκάγκου

Head of Legal & External Affairs

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1 – ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ/ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕΤΑΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΥ

VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ - Κλάδος διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης του παθητικού εξοπλισμού και υποδομής για την παροχή υπηρεσιών κινητών ηλεκτρονικών επικοινωνιών	
(Ποσά σε Ευρώ)	**31.05.2020**
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	
Ενσώματα πάγια στοιχεία	27.733.836,30
Ιδιόκτητα ακίνητα	*127.730,73*
Κτιρια & Εγκαταστάσεις σε ακίνητα τρίτων	*5.563.869,45*
Μηχανηματα & Λοιπός εξοπλισμός	*21.190.281,40*
Τεχνικά έργα υπό εκτέλεση	*851.954,72*
Δαπανες αποκαταστασης	2.439.843,50
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	351.463,51
Δικαιώματα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	52.235.978,29
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	656.862,48
	83.417.984,08
Κυκλοφορούν ενεργητικό	
Εμπορικές απαιτήσεις	2.192.604,85
Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	683.639,00
Προπληρωθεντα εξοδα	*195.943,92*
Λοιπές απαιτήσεις	*487.695,08*
	2.876.243,85
Σύνολο ενεργητικού	**86.294.227,93**
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	
Λοιπά αποθεματικά	20.159,21
Σύνολο στοιχείων καθαρής θέσης	**20.159,21**
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Μακροπρόθεσμα δάνεια	117.200.000,00
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	45.616,10
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μίσθωσης	29.937.030,81
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.145.415,82
Μακροπρόθεσμες προβλέψεις	6.349.636,75
	154.677.699,49
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Προμηθευτές	4.629.373,44
Βραχυπροθεσμες υποχρεώσεις μίσθωσης	20.531.258,66
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.329.886,77
Δεδουλευμένες αποδοχές	*14.492,92*
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	*3.527.098,55*
Λοιπές υποχρεώσεις	*33.968,91*
Δεδουλευμένα εξοδα	*754.326,39*
	29.490.518,88
Σύνολο υποχρεώσεων	**184.168.218,36**
Σύνολο στοιχείων καθαρής θέσης και υποχρεώσεων	**184.188.377,57**
Διαφορα Στοιχείων Ενεργητικού και Παθητικού	**-97.894.149,65**

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2 – ΕΚΘΕΣΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

Deloitte.

ΕΚΘΕΣΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

κατά την 31.05.2020 του Ενεργητικού και Παθητικού του κλάδου διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης του παθητικού εξοπλισμού και υποδομής για την παροχή υπηρεσιών κινητών ηλεκτρονικών επικοινωνιών από αδειοδοτημένο πάροχο της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ» με σκοπό τη σύσταση νέας εταιρείας κατ' εφαρμογή του Ν. 4601/2019, του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018, του άρθρου 54 του Ν. 4172/2013 και του άρθρου 61 του Ν. 4438/2016.

Deloitte.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

I. Εισαγωγικές σημειώσεις 3

II. Εταιρεία 4

Α. Ιστορικό της Εταιρείας 4

Β. Στοιχεία στα οποία στηρίχθηκε η εξακρίβωση της αξίας των εταιρικών εισφορών σε είδος ... 9

Γ. Χρηματοοικονομική Θέση 31.05.2020 11

III Συμπέρασμα 22

Παράρτημα Α' 23

Ισολογισμός Μετασχηματισμού βάσει Δ.Π.Χ.Α., προ εξακρίβωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, με ημερομηνία αναφοράς 31 Μαΐου 2020 23

Παράρτημα Β' 25

Εμπορική αξία Επωφελούμενης 25

Deloitte Ανώνυμη Εταιρεία
Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών
Φραγκοκκλησιάς 3α & Γρανικού
151 25 Μαρούσι
Αθήνα, Ελλάδα

Τηλ.: +30 210 6781 100
Fax: +30 210 6776 221-2
www.deloitte.gr

Μαρούσι, 10 Σεπτεμβρίου 2020

Προς τη
Γενική Συνέλευση των μετόχων της Ανώνυμης Εταιρείας
«VODAFONE - ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ»

Κυρίες και Κύριοι,

I. Εισαγωγικές σημειώσεις

Με βάση την από 26 Μαρτίου 2020 εντολή της Διοίκησης ολοκληρώσαμε την εργασία μας σχετικά με την **εκτίμηση** της αξίας των εισφερόμενων σε είδος περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων **του κλάδου διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης του παθητικού εξοπλισμού και υποδομής για την παροχή υπηρεσιών ηλεκτρονικών επικοινωνιών,** της «VODAFONE - ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ» (στο εξής: η «**Διασπώμενη**») κατά την 31 Μαΐου 2020, με βάση τις διατάξεις του Ν. 4601/2019, του άρθρου 17 του Ν.4548/2018, του άρθρου 54 του Ν. 4172/2013 και του άρθρου 61 του Ν. 4438/2016 προκειμένου να πραγματοποιηθεί η διαδικασία μερικής διάσπασης του κλάδου του παθητικού εξοπλισμού της Διασπώμενης και η μεταβίβασή των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων σε Νέα Εταιρεία που θα συσταθεί με την επωνυμία "Vodafone Hellas Tower Cos" (στο εξής: η «**Επωφελούμενη**» ή ο «**Κλάδος**»). Η νομική σύσταση της νέας οντότητας θα λάβει τη μορφή Ανώνυμης Εταιρείας του Ν. 4548/2018.

Οι μετοχές της Επωφελούμενης θα διατεθούν στους μέτοχους της Διασπώμενης Εταιρείας στο σύνολό τους. Ειδικότερα, θα συσταθεί νέα εταιρεία και θα μεταβιβασθούν σε αυτήν το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού του Κλάδου έναντι απόδοσης στους μετόχους της Διασπώμενης μετοχών της Επωφελούμενης κατ' αναλογία (pro rata).

Βάσει των πληροφοριών που τέθηκαν υπόψη μας, η μερική Διάσπαση πραγματοποιείται στο πλαίσιο υλοποίησης της συμφωνίας των Ομίλων Wind και Vodafone για τη σύσταση εταιρειών κοινής συμμετοχής από τη Wind Ελλάς Τηλεπικοινωνίες Ανώνυμη Εμπορική (στο εξής «Wind») και την Διασπώμενη, οι οποίες θα διαθέτουν και θα διαχειρίζονται τον παθητικό εξοπλισμό των σταθμών βάσης κινητής τηλεφωνίας των δύο αυτών εταιρειών, αποτελώντας από κοινού τη μεγαλύτερη δομή διαχείρισης παθητικής υποδομής για σταθμούς βάσης κινητής τηλεφωνίας. Επισημαίνεται ότι η παρούσα εργασία μας δεν εξετάζει την πλήρωση των προϋποθέσεων της κείμενης νομοθεσίας για τον χαρακτηρισμό κλάδου, μέρους ή τμήματος επιχείρησης.

Η παρούσα Έκθεση Αποτίμησης δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί για οποιαδήποτε άλλο σκοπό εκτός από αυτόν που αναφέρεται ανωτέρω.

II. Εταιρεία

Α. Ιστορικό της Εταιρείας

Η Διασπώμενη ιδρύθηκε ως Ανώνυμη Εταιρεία στην Αθήνα και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό (ΑΡ. ΜΑΕ) 26089/01ΑΤ/Β/92/276/04. Η Διασπώμενη είναι επίσης εγγεγραμμένη στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο με αριθμό (αρ. Γ.Ε.ΜΗ) 000828201000.
Η έδρα της είναι στην οδό Τζαβέλλα 1-3, Χαλάνδρι, Αθήνα και η ηλεκτρονική της διεύθυνση είναι www.vodafone.gr.

Η κύρια δραστηριότητα της αφορά την παροχή τηλεπικοινωνιακών και συναφών υπηρεσιών.

Ανήκει στον Όμιλο Vodafone Plc, είναι κατά 99.87% θυγατρική της Vodafone Europe BV και η τελική μητρική εταιρεία είναι η Vodafone Group Plc με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο και οι μετοχές της είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο Λονδίνου.

Από τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις με ημερομηνία 31 Δεκεμβρίου 2019 της Διασπώμενης προκύπτει ότι η Διασπώμενη κατέχει μερίδιο 50% στην Victus Networks S.A. (στο εξής «Victus»), η οποία αποτελεί από κοινού δραστηριότητα που συστάθηκε από τη Διασπώμενη και τη Wind στην Ελλάδα για την παροχή δυνατοτήτων συνεκμετάλλευσης δικτύου κινητής τηλεφωνίας και στις δύο αυτές εταιρείες.

Από το κωδικοποιημένο καταστατικό της Διασπώμενης προκύπτουν τα παρακάτω στοιχεία[1]:

Επωνυμία

Η επωνυμία της Εταιρείας είναι: "VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ" και ο διακριτικός της τίτλος "VODAFONE - PANAFON".

Διάρκεια

Η διάρκεια της Εταιρείας ορίστηκε πεντηκονταετής και άρχισε από την ημέρα (12 Μαρτίου 1992) που καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών της Νομαρχίας Αθηνών η εγκριτική απόφαση του αρχικού Καταστατικού της. Η ως άνω διάρκεια της Εταιρίας μπορεί να παραταθεί με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης.

Έδρα

Έδρα της Εταιρείας ορίζεται ο Δήμος Χαλανδρίου Αττικής, όπου η Εταιρεία δωσιδικεί για κάθε διαφορά, εκτός αν ορίζει διαφορετικά ο νόμος ή συντρέχει νόμιμος λόγος παρέκτασης της κατά τόπον αρμοδιότητας.

Σκοπός

Σύμφωνα με το άρθρο 3 του καταστατικού, ο σκοπός της Εταιρείας είναι:

1. Η εγκατάσταση και λειτουργία συστημάτων κινητής τηλεφωνίας κυψελωτής μορφής, καθώς και η μελέτη, σχεδιασμός, εγκατάσταση και λειτουργία τηλεπικοινωνιακών συστημάτων (στο εξής "τα Συστήματα").
2. Η προμήθεια και/ή διανομή του εξοπλισμού κ.λ.π. που χρησιμοποιείται σε σχέση με τα συστήματα.
3. Η εγκατάσταση και λειτουργία μονάδων για την υποστήριξη των συστημάτων.
4. Η παροχή υπηρεσιών τηλεπικοινωνίας, ραδιοτηλεοπτικών υπηρεσιών και προστιθέμενης αξίας μέσω των Συστημάτων, καθώς και η παροχή συμβουλευτικών και εκπαιδευτικών υπηρεσιών σχετικά με τον σχεδιασμό, εγκατάσταση και λειτουργία τηλεπικοινωνιακών συστημάτων διαφορετικών τεχνολογιών.

[1] Στις υπό-παραγράφους «Επωνυμία», «Διάρκεια», «Έδρα», «Σκοπός» και «Μετοχικό Κεφάλαιο» που ακολουθούν, οι οποίες αποτελούν πιστή απεικόνιση των σχετικών προβλέψεων του κωδικοποιημένου Καταστατικού της Διασπώμενης, ως «Εταιρεία» ορίζεται η Διασπώμενη.

5. Η προμήθεια, εμπορία και διανομή τηλεφωνικών συσκευών, παντός είδους ηλεκτρονικών υπολογιστών, τηλεπικοινωνιακού εξοπλισμού και εν γένει δικτύων μεταφοράς ήχου, εικόνας και δεδομένων, και προϊόντων επικοινωνίας, ανταλλακτικών και εξαρτημάτων αυτών, που χρησιμοποιούνται σε σχέση με την παροχή των ως άνω αναφερομένων τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, η προμήθεια, εμπορία και διανομή ειδών που αφορούν στην προώθηση προς το κοινό των ως άνω τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, καθώς και η ανάπτυξη, παραγωγή και διάθεση λογισμικού (software) για τη λειτουργία των ανωτέρω.
6. Η ανάπτυξη, παραγωγή και εκμετάλλευση software (λογισμικού) σχετικού με τις τηλεπικοινωνίες.
7. Η παροχή υπηρεσιών εγκατάστασης, επισκευής και εν γένει τεχνικής υποστήριξης των παραπάνω προϊόντων.
8. Η παροχή πάσης φύσεως υπηρεσιών διαδικτύου, υπηρεσιών πρόσβασης στο διαδίκτυο και συναφών υπηρεσιών πολυμέσων για την μεταφορά ήχου, εικόνας και δεδομένων.
9. Η προβολή, προώθηση και διαφήμιση των προϊόντων και των εν γένει επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της Εταιρείας καθώς επίσης η ανάληψη και παραγωγή διαφημιστικών εργασιών σε σχέση με οποιονδήποτε τομέα της πληροφορικής και των επικοινωνιών, καθώς και η προβολή και διαφήμιση τρίτων μέσω των τηλεπικοινωνιακών της δικτύων, προϊόντων και υπηρεσιών της ή/και του δικτύου λιανικής αυτής.
10. Η διενέργεια πάσης φύσης πράξεων και δραστηριοτήτων με σκοπό την εκτέλεση υπηρεσιών μεταφοράς πιστώσεων είτε διασυνοριακών είτε εντός Ελλάδος, ενεργώντας ως διαμεσολαβητής ή/και πράκτορας χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, μέσω των καταστημάτων της ή μέσω των προϊόντων και υπηρεσιών της.
11. Η παροχή πάσης φύσεως υπηρεσιών διαχείρισης εμπορικών απαιτήσεων, που σχετίζονται με τα πιο πάνω προϊόντα και υπηρεσίες, για λογαριασμό τρίτων επιχειρήσεων ιδιωτικού και δημοσίου τομέα, συμπεριλαμβανομένων των τραπεζών και ασφαλιστικών εταιρειών.
12. Η παραγωγή και εμπορία ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας.
13. Η ίδρυση ιδρυμάτων με κοινωφελές/φιλανθρωπικό σκοπό.
14. Η παροχή υπηρεσιών ασφαλιστικής και αντασφαλιστικής διαμεσολάβησης σχετικά με τα προϊόντα / υπηρεσίες της.
15. Η παροχή υπηρεσιών είσπραξης πάσης φύσεως χρηματικών απαιτήσεων τρίτων μέσω των καταστημάτων της εταιρείας.
16. Η προμήθεια, εμπορία, διανομή και μεταπώληση παντός είδους ηλεκτρονικών υπολογιστών, ανταλλακτικών και εξαρτημάτων αυτών, και λογισμικού (software) καθώς και η προμήθεια, εμπορία, διανομή, μεταπώληση και υποστήριξη υπηρεσιών διαδικτύου και συναφούς λογισμικού.
17. Η πώληση εμπορεύσιμων ειδών πάσης φύσεως (ενδεικτικά: ρουχισμός, τσάντες, υλικοί φορείς οπτικοακουστικών έργων, κτλ.) με σκοπό την διάθεση των εισπράξεων ή μέρους αυτών για την ενίσχυση κοινωφελών και περιβαλλοντικών σκοπών ή νομικών προσώπων/οργανώσεων που έχουν ως σκοπό τους την εξυπηρέτηση κοινωφελών και περιβαλλοντικών σκοπών.
18. Η δημιουργία και εκμετάλλευση ιστοσελίδας για την διαφημιστική προβολή και προώθηση πωλήσεων υπηρεσιών και προϊόντων τρίτων μέσω διαδικτύου και η διαμεσολάβηση με κέρδος στην προώθηση και πώληση υπηρεσιών και προϊόντων τρίτων μέσω διαδικτύου.
19. Η ανάπτυξη, τεχνική υποστήριξη και διάθεση πληροφοριακών συστημάτων και η παροχή συναφών υπηρεσιών.
20. Η παροχή πάσης φύσεως υπηρεσιών διαμεσολάβησης μέσω των καταστημάτων της Εταιρείας.
21. Η διενέργεια κάθε άλλης δραστηριότητας που σχετίζεται άμεσα ή έμμεσα με τους παραπάνω σκοπούς της Εταιρείας.

Για την πραγματοποίηση του παραπάνω σκοπού η Εταιρεία μπορεί:

α. να συμμετέχει σε οποιαδήποτε εταιρεία ή επιχείρηση οποιασδήποτε μορφής, υφισταμένη ή όχι, ημεδαπή ή αλλοδαπή, υπό οποιονδήποτε εταιρικό τύπο που έχει τον ίδιο, ταυτόσημο ή παρόμοιο σκοπό. Να απορροφά άλλη συναφή επιχείρηση, ατομική ή εταιρική, οποιουδήποτε εταιρικού τύπου ή να εισφέρει κλάδο σε υφιστάμενη ή συνιστώμενη νέα εταιρεία.

β. να συνεργάζεται με οποιοδήποτε τρόπο, με οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο ημεδαπής ή αλλοδαπής, κατά οποιονδήποτε τρόπο, προς ευόδωση του εταιρικού σκοπού.

γ. να ιδρύει υποκαταστήματα ή γραφεία ή αντιπροσωπείες οπουδήποτε, είτε στην ημεδαπή, είτε στην αλλοδαπή.

δ. να αντιπροσωπεύει σχετικούς με τους σκοπούς της εταιρείας εμπορικούς οίκους είτε ημεδαπούς, είτε αλλοδαπούς.

Μετοχικό Κεφάλαιο

Το μετοχικό κεφάλαιο δημιουργήθηκε ως εξής:

1. Το Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρίας ορίστηκε αρχικά σε δραχμές διακόσια δέκα εκατομμύρια (210.000.000.), κατανεμήθηκε σε είκοσι μία χιλιάδες (21.000) μετοχές ονομαστικής αξίας δέκα χιλιάδων (10.000) δραχμών της κάθε μίας και καταβλήθηκε ολόκληρο σε μετρητά από τους ιδρυτές της, με τον τρόπο που αναφερόταν στο αρχικό καταστατικό.
2. Η Έκτακτη Γενική Συνέλευση της 30-9-1992 αποφάσισε την αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου κατά δεκατρία δισεκατομμύρια εκατόν δεκαπέντε εκατομμύρια (13.115.000.000) δραχμές καταβλητέες τμηματικώς δια της εκδόσεως ενός εκατομμυρίου τριακοσίων ένδεκα χιλιάδων πεντακοσίων (1.311.500) ονομαστικών μετοχών αξίας δέκα χιλιάδων (10.000) δραχμών της κάθε μιας αποπληρωτέες ως ακολούθως: δια της αμέσου καταβολής 8.937,857 δραχμών ανά νέα μετοχή, δια της καταβολής 577,964 δραχμών ανά νέα μετοχή την 19 Οκτωβρίου 1992, δια της καταβολής 186,809 δραχμών ανά νέα μετοχή την 2 Νοεμβρίου 1992 και δια της καταβολής 297,369 δραχμών ανά νέα μετοχή την 1 Δεκεμβρίου 1992. Οι μετοχές αυτές μέχρι της αποπληρωμής τους ήταν υποχρεωτικώς εκ του Νόμου ονομαστικές. Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο ανήλθε σε δεκατρία δισεκατομμύρια τριακόσια είκοσι πέντε εκατομμύρια (13.325.000.000) δραχμές και διαιρείτο σε ένα εκατομμύριο τριακόσιες τριάντα δύο χιλιάδες πεντακόσιες (1.332.500) ονομαστικές μετοχές αξίας δέκα χιλιάδων (10.000) δραχμών της κάθε μίας.
3. Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της 23/1/1993 το Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρίας αυξήθηκε κατά το ποσό των έξι δισεκατομμυρίων τριακοσίων εκατομμυρίων (6.300.000.000) δραχμών τοις μετρητοίς δια της εκδόσεως εξακοσίων τριάντα χιλιάδων (630.000) ονομαστικών μετοχών ονομαστικής αξίας δέκα χιλιάδων (10.000) δραχμών της κάθε μιας.
   Έτσι μετά την ως άνω αύξηση, το Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρίας ανήλθε σε δέκα εννέα δισεκατομμύρια εξακόσια είκοσι πέντε εκατομμύρια (19.625.000.000) δραχμές ολοσχερώς καταβεβλημένο και διαιρείτο σε ένα εκατομμύριο εννιακόσιες εξήντα δύο χιλιάδες πεντακόσιες (1.962.500) ονομαστικές μετοχές αξίας δέκα χιλιάδων (10.000) δραχμών της κάθε μίας.
4. Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της 20 Ιουνίου 1995 το Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρίας αυξήθηκε κατά το ποσό των έξι δισεκατομμυρίων (6.000.000.000) δραχμών τοις μετρητοίς δια της εκδόσεως εξακοσίων χιλιάδων (600.000) ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας δέκα χιλιάδων (10.000) δραχμών της κάθε μιας. Έτσι μετά την ως άνω αύξηση το Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρίας ανήλθε σε είκοσι πέντε δισεκατομμύρια εξακόσια είκοσι πέντε εκατομμύρια (25.625.000.000) δραχμές ολοσχερώς καταβεβλημένο και διαιρείτο σε δύο εκατομμύρια πεντακόσιες εξήντα δύο χιλιάδες πεντακόσιες (2.562.500) ονομαστικές μετοχές, αξίας δέκα χιλιάδων
   (10.000) δραχμών της κάθε μιας.

5. Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας της 24.9.1998, η ονομαστική αξία κάθε μετοχής μειώθηκε από δέκα χιλιάδες (10.000) δρχ. σε εκατό (100) δραχμές, και αυξήθηκε αντίστοιχα ο αριθμός των μετοχών της Εταιρίας από δύο εκατομμύρια πεντακόσιες εξήντα δύο χιλιάδες πεντακόσιες (2.562.500) ονομαστικές μετοχές σε διακόσια πενήντα έξι εκατομμύρια διακόσιες πενήντα χιλιάδες (256.250.000) ονομαστικές μετοχές. Έτσι το Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρίας ανήλθε σε είκοσι πέντε δισεκατομμύρια εξακόσια είκοσι πέντε εκατομμύρια (25.625.000.000) δραχμές ολοσχερώς καταβεβλημένο και διαιρείτο σε διακόσια πενήντα έξι εκατομμύρια διακόσιες πενήντα χιλιάδες (256.250.000) ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας εκατό (100) δραχμών της κάθε μίας.
6. Με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας της 29.9.1999 αυξήθηκε το Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρίας κατά είκοσι πέντε δισεκατομμύρια εξακόσια είκοσι πέντε εκατομμύρια (25.625.000.000) δραχμές, με κεφαλαιοποίηση μη διανεμηθέντων κερδών της χρήσης 1.1.1998 έως 31.3.1999, με τη διανομή στους μετόχους μιας (1) δωρεάν νέας μετοχής για κάθε μια (1) παλαιά. Έτσι το Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρίας ανήλθε σε πενήντα ένα δισεκατομμύρια διακόσια πενήντα εκατομμύρια (51.250.000.000) δραχμές ολοσχερώς καταβεβλημένο και διαιρείτο σε πεντακόσια δώδεκα εκατομμύρια πεντακόσιες χιλιάδες (512.500.000) ονομαστικές μετοχές,
ονομαστικής αξίας εκατό (100) δραχμών της κάθε μίας.
7. Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της Εταιρίας της 4/4/2001, η οποία αποφάσισε τη συγχώνευση της Εταιρίας δι΄απορροφήσεως της Ανώνυμης Εταιρίας «UNIFON ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ», το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας αυξήθηκε, σύμφωνα με το άρθρο2, παρ.2 του Ν.2166/93 και τα άρθρα 16 και 75 παρ. 4 του Κ.Ν. 2190/20, λόγω της συγχώνευσης:
   α) κατά το ποσό του μετοχικού κεφαλαίου της UNIFON ΑΕ εκ δραχμών εννέα δισεκατομμύρια εξακόσια εκατομμύρια (9.600.000.000) μείον του ποσού των δρχ. ενός δισεκατομμυρίου οκτακοσίων εβδομήντα επτά εκατομμυρίων επτακοσίων ενενήντα τεσσάρων χιλιάδων (1.877.794.000) με το οποίο η απορροφώσα Εταιρία συμμετείχε στο μετοχικό κεφάλαιο της UNIFON ΑΕ προ της συγχώνευσης, ήτοι κατά το συνολικό ποσό των δραχμών επτά δισεκατομμυρίων επτακοσίων είκοσι δύο εκατομμυρίων διακοσίων έξι χιλιάδων (7.722.206.000) και ανήλθε στο ποσό των δραχμών πενήντα οκτώ δισεκατομμυρίων εννιακοσίων εβδομήντα δύο εκατομμυρίων διακοσίων έξι χιλιάδων (58.972.206.000), διαιρούμενο σε πεντακόσια τριάντα τέσσερα εκατομμύρια εκατόν είκοσι έξι χιλιάδες τριακόσιες ενενήντα έξι (534.126.396) κοινές ονομαστικές μετοχές με αύξηση της ονομαστικής τους αξίας από 100 δρχ. ανά μετοχή σε 110,4087 δρχ. ανά μετοχή και,
   β) κατά το ποσό των δραχμών σαράντα οκτώ εκατομμυρίων επτακοσίων εξήντα χιλιάδων επτακοσίων πενήντα οκτώ (48.760.758) με κεφαλαιοποίηση του αντίστοιχου ποσού εκ του υπολοίπου κερδών εις νέον, της χρήσης 1-4-99 έως 31-3-2000, για την στρογγυλοποίηση της ονομαστικής αξίας των μετοχών της Εταιρίας από δρχ. 110,4087 ανά μετοχή σε δρχ. 110,5000 ανά μετοχή. Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανήλθε τελικά σε πενήντα εννέα δισεκατομμύρια είκοσι εκατομμύρια εννιακόσιες εξήντα έξι χιλιάδες επτακόσιες πενήντα οκτώ δραχμές (59.020.966.758) και διαιρείτο σε πεντακόσια τριάντα τέσσερα εκατομμύρια εκατόν είκοσι έξι χιλιάδες τριακόσιες ενενήντα έξι (534.126.396) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας δραχμών 110,5000 η κάθε μία.
8. Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας της 26/11/2001, η οποία αποφάσισε την συγχώνευση της εταιρίας δι΄απορροφήσεως της Ανώνυμης Εταιρίας «NEXTNET ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ», το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας αυξήθηκε, σύμφωνα με το άρθρο 2 παρ. 2 του ν. 2166/93 και τα άρθρα 16 & 75 παρ. 4 του Κ.Ν. 2190/20 λόγω της συγχώνευσης.
   α) κατά το ποσό του μετοχικού κεφαλαίου της NEXTNET Α.Ε. εκ δραχμών ενός δισεκατομμυρίου εβδομήντα πέντε εκατομμυρίων (1.075.000.000) μείον του ποσού των δραχμών διακοσίων δέκα έξι εκατομμυρίων ογδόντα επτά χιλιάδων εννιακοσίων (216.087.900) με το οποίο η απορροφώσα συμμετείχε στο μετοχικό κεφάλαιο της NEXTNET Α.Ε. προ της συγχωνεύσεως ήτοι κατά το συνολικό ποσό των δραχμών οκτακοσίων πενήντα οκτώ εκατομμυρίων εννιακοσίων δώδεκα χιλιάδων εκατό (858.912.100) και ανήλθε στο ποσό των δραχμών πενήντα εννιά δισεκατομμυρίων οκτακοσίων εβδομήντα εννιά εκατομμυρίων οκτακοσίων εβδομήντα οκτώ χιλιάδων οκτακοσίων πενήντα οκτώ (59.879.878.858) διαιρεμένο σε πεντακόσια σαράντα τρία εκατομμύρια τριακόσιες δέκα τέσσερις χιλιάδες (543.314.000) κοινές ονομαστικές μετοχές με μείωση της ονομαστικής αξίας από δρχ. 110,5 σε δρχ. 110,2 ανά μετοχή.

β) κατά το ποσό των δραχμών ενός δισεκατομμυρίου διακοσίων δεκατεσσάρων εκατομμυρίων τετρακοσίων είκοσι δύο χιλιάδων εκατόν πενήντα επτά (1.214.422.157) με κεφαλαιοποίηση του αντίστοιχου ποσού εκ του υπολοίπου κερδών εις νέον, της χρήσης 1-4-2000 έως 31-3-2001, για την στρογγυλοποίηση της ονομαστικής αξίας των μετοχών της από δρχ. 110,2 ανά μετοχή σε δρχ. 112,4475 ανά μετοχή ή 0,33 ευρώ. Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας εταιρείας ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΕΕΤ ανήλθε τελικά σε εξήντα ένα δισεκατομμύρια ενενήντα τέσσερα εκατομμύρια τριακόσιες μια χιλιάδες δεκαπέντε δραχμές (61.094.301.015) ή εκατόν εβδομήντα εννέα εκατομμύρια διακόσιες ενενήντα, τρεις χιλιάδες εξακόσια είκοσι EURO (179.293.620) και διαιρείτο σε πεντακόσια σαράντα τρία εκατομμύρια τριακόσιες δέκα τέσσερις χιλιάδες (543.314.000) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας δραχμών 112,4475 ή 0,33 EURO η κάθε μια.

9. Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας της 11/6/2003, η οποία αποφάσισε την συγχώνευση της εταιρίας δι΄απορροφήσεως της Ανώνυμης Εταιρίας «VIZZAVI (ΕΛΛΑΣ) ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΠΟΛΥΜΕΣΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ», το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας αυξήθηκε:
   α) σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 2166/93 λόγω της συγχώνευσης κατά το ποσό της διαφοράς μεταξύ του εισφερομένου μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφούμενης, ποσού ύψους ευρώ 17.404.434,40, μείον της αξίας της συμμετοχής της Απορροφώσας στην Απορροφούμενη, που εμφανίζεται στα βιβλία της Απορροφώσας, ποσού ευρώ 3.627.305,14, ήτοι κατά το συνολικό ποσό των ευρώ 13.777.129,26 και ανήλθε στο ποσό των ευρώ 193.070.749,26 διαιρεμένο σε πεντακόσια σαράντα τρία εκατομμύρια τριακόσιες δέκα τέσσερις χιλιάδες (543.314.000) κοινές ονομαστικές μετοχές. Το ποσό αυτό καλύφθηκε με μεταβολή της ονομαστικής αξίας των μετοχών της Απορροφώσας από ευρώ 0,33 σε ευρώ 0,35536 ανά μετοχή.
   β) Κατά το ποσό των ευρώ 25.109,32 λόγω αναπροσαρμογής αξίας των παγίων της Εταιρίας, σύμφωνα με το Ν. 2065/92, και ανήλθε στο ποσό των ευρώ 193.095.858,58, διαιρεμένο σε πεντακόσια σαράντα τρία εκατομμύρια τριακόσιες δέκα τέσσερις χιλιάδες (543.314.000) κοινές ονομαστικές μετοχές. Το ποσό αυτό καλύφθηκε με μεταβολή της ονομαστικής αξίας των μετοχών της Εταιρίας από ευρώ 0,35536 σε ευρώ 0,35540 ανά μετοχή.
   γ) Κατά το ποσό των ευρώ 2.497.181,42 με κεφαλαιοποίηση του αντιστοίχου ποσού εκ του υπολοίπου κερδών εις νέον της Εταιρίας, της χρήσης 1/4/2000- 31/3/2001, για την στρογγυλοποίηση της ονομαστικής αξίας των μετοχών της Απορροφώσας από 0,35540 ευρώ ανά μετοχή σε 0,36 ευρώ ανά μετοχή.
10. Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρείας της 30/11/2009, η οποία αποφάσισε την συγχώνευση της Εταιρείας με την εταιρεία «DATA HOLDINGS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» με απορρόφηση της δεύτερης από την Εταιρεία, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας:
   α) αυξήθηκε λόγω της συγχώνευσης, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 2 παρ. 2 του ν. 2166/93, κατά το ποσό του μετοχικού κεφαλαίου της απορροφούμενης εταιρείας, δηλαδή κατά το ποσό των επτά εκατομμυρίων, εξακοσίων δέκα πέντε χιλιάδων και εξακοσίων πενήντα εννέα (7.615.659) ευρώ, με την έκδοση είκοσι ενός εκατομμυρίων, εκατόν πενήντα έξι χιλιάδων (21.156.000) νέων κοινών ονομαστικών μετοχών ονομαστικής αξίας τριάντα έξι λεπτών του ευρώ (0,36) εκάστη. Το ποσό της διαφοράς στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας που προκύπτει μεταξύ της αύξησης λόγω της συνολικής ονομαστικής αξίας των νέων μετοχών που εκδόθηκαν (21.156.000 χ 0,36= 7.616.160 ευρώ) και της αύξησης λόγω εισφοράς του μετοχικού κεφαλαίου της απορροφούμενης (7.615.659 ευρώ), ήτοι το ποσόν των πεντακοσίων ενός (501) ευρώ (7.616.160 - 7.615.659 = 501) καλύφθηκε από τον λογαριασμό κέρδη εις νέον της Εταιρείας.
   β) Ταυτόχρονα επήλθε μείωση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας κατά το ποσόν των δέκα οκτώ εκατομμυρίων, τετρακοσίων πενήντα χιλιάδων (18.450.000) ευρώ λόγω ακύρωσης των πενήντα ενός εκατομμυρίων, διακοσίων πενήντα χιλιάδων (51.250.000) κοινών ονομαστικών μετοχών (ονομαστικής αξίας 0,36 ευρώ εκάστης) της Εταιρείας που κατείχε η απορροφούμενη εταιρεία «DATA HOLDINGS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και διαγραφής τους από τα περιουσιακά στοιχεία της απορροφούμενης που ενσωματώθηκαν στα περιουσιακά στοιχεία της Εταιρείας.
   γ) Λόγω της διαφοράς της αξίας κτήσης των μετοχών της Εταιρείας που κατείχε η απορροφούμενη «DATA HOLDINGS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (πενήντα ένα εκατομμύρια, διακόσιες πενήντα χιλιάδες (51.250.000) κοινές ονομαστικές μετοχές με αξία κτήσεως τριάντα λεπτά του ευρώ (0,30) εκάστη – συνολική αξία κτήσεως δέκα πέντε εκατομμύρια, τριακόσιες ενενήντα χιλιάδες, διακόσια εξήντα έξι ευρώ και σαράντα ένα λεπτά (15.390.266,41) και της ονομαστικής αξίας των μετοχών αυτών (πενήντα ένα εκατομμύρια, διακόσιες πενήντα χιλιάδες (51.250.000) κοινές ονομαστικές μετοχές με ονομαστική αξία 0,36 ευρώ εκάστη – συνολική ονομαστική αξία δέκα οκτώ εκατομμυρίων, τετρακοσίων πενήντα χιλιάδων

(18.450.000) ευρώ), αξία που διεγράφη από τα περιουσιακά στοιχεία της Εταιρείας μετά την ακύρωση της συμμετοχής της απορροφούμενης «DATA HOLDINGS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» στην Εταιρεία λόγω της συγχώνευσης, προέκυψε μια διαφορά τριών εκατομμυρίων, πενήντα εννέα χιλιάδων, επτακοσίων τριάντα τριών ευρώ και πενήντα εννέα λεπτών (3.059.733,59). Η διαφορά αυτή θα εμφανίζεται στο τμήμα ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ του Ισολογισμού της απορροφούσας εταιρείας «VODAFONE-ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ» στον λογαριασμό «Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο».

11. Με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρείας της 16/12/2019, μειώθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά το ποσό των χιλίων διακοσίων πέντε ευρώ και εξήντα τεσσάρων λεπτών του ευρώ (1.205,64€) με την ακύρωση τριών χιλιάδων τριακοσίων σαράντα εννέα (3.349) ιδίων κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας τριάντα έξι λεπτών του ευρώ (0,36) εκάστης, που κατείχε η Εταιρεία.

Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται στο ποσό των εκατόν ογδόντα τεσσάρων εκατομμυρίων επτακοσίων πενήντα επτά χιλιάδων εννιακοσίων ενενήντα τεσσάρων ευρώ και τριάντα έξι λεπτών του ευρώ (184.757.994,36€), διαιρούμενο σε πεντακόσια δέκα τρία εκατομμύρια διακόσιες δεκαέξι χιλιάδες εξακόσιες πενήντα μία (513.216.651) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας τριάντα έξι λεπτών του ευρώ (0,36) εκάστη.

Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Διασπώμενης όπως ανασυγκροτήθηκε σε Σώμα, σύμφωνα με το Πρακτικό Διοικητικού Συμβουλίου με ημερομηνία 13/01/2020, απαρτίζεται από τους εξής:

1. Χαράλαμπος Χαιρέτης –Μπρουμίδης του Δημητρίου, Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος
2. Μαρία Σκάγκου του Ηλία, Αντιπρόεδρος
3. Αικατερίνη Σταθάκη του Κωνσταντίνου, Εκτελεστικό Μέλος
4. Αργυρώ Μέλλιου του Αποστόλου, Εκτελεστικό Μέλος
5. Γεώργιος Κουκουμέλης του Κωνσταντίνου, Εκτελεστικό Μέλος

Η θητεία του Διοικητικού Συμβουλίου λήγει στις 30/09/2021.

Β. Στοιχεία στα οποία στηρίχθηκε η εξακρίβωση της αξίας των εταιρικών εισφορών σε είδος

Μέθοδος εξακρίβωσης

Η μέθοδος που εφαρμόστηκε για την εξακρίβωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων της Επωφελούμενης, βασίστηκε στην εξεύρεση και στον υπολογισμό των αξιών των στοιχείων του Ενεργητικού και Υποχρεώσεων, περιλαμβανομένης και της υπεραξίας, καθώς και στην εκτίμηση των κονδυλίων που αφορούν ενδεχόμενες απαιτήσεις και υποχρεώσεις με βάση τον Ισολογισμό Μετασχηματισμού της 31ης Μαΐου 2020 (Παράρτημα Α').

Περαιτέρω για την εξακρίβωση της καθαρής θέσης της Διασπώμενης λάβαμε τον Ισολογισμό Μετασχηματισμού της Επωφελούμενης της 31ης Μαΐου 2020 ο οποίος έχει συνταχθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.) όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.).

Στοιχεία στα οποία στηρίχθηκε η εξακρίβωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων

Βάση της εργασίας μας, η οποία πραγματοποιήθηκε για την εξακρίβωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων της Επωφελούμενης, αποτέλεσαν τα εξής:

1) Το πρακτικό συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Διασπώμενης αναφορικά με τη μερική διάσπαση με ημερομηνία 29 Ιουλίου 2020.
2) Το κωδικοποιημένο Καταστατικό της Διασπώμενης.
3) Ο Ισολογισμός Μετασχηματισμού με ημερομηνία αναφοράς 31 Μαΐου 2020 της Επωφελούμενης, που καταρτίστηκε βάσει των Δ.Π.Χ.Α. (Παράρτημα Α').
4) Η μελέτη εκτίμησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων της Επωφελούμενης όπως αυτή διενεργήθηκε από την εταιρεία American Appraisal Hellas Limited (στο εξής "American Appraisal"), με ημερομηνία 31 Μαΐου 2020.
5) Τα μητρώα παγίων περιουσιακών στοιχείων της Διασπώμενης με ημερομηνία αναφοράς 31 Μαΐου 2020.
6) Επιστολές των νομικών συμβούλων της Διασπώμενης που επιβεβαιώνουν ότι τα ακίνητα που συμπεριλαμβάνονται στον Κλάδο, ανήκουν κατά πλήρη κυριότητα στην Διασπώμενη και είναι ελεύθερα βαρών ή άλλων δεσμεύσεων και διεκδικήσεων.
7) Επιστολή νομικού συμβούλου της Διασπώμενης που αναφέρει όλες τις εκκρεμούσες νομικές υποθέσεις που αφορούν στον Κλάδο.
8) Διάφορες πληροφορίες, λοιπά στοιχεία και έγγραφα που σχετίζονται με τα οικονομικά μεγέθη και τις δραστηριότητες του Κλάδου και τα οποία κρίθηκαν απαραίτητα για την ολοκλήρωση της εργασίας μας.
9) Επικοινωνία της Διασπώμενης με τη Μητρική της εταιρεία αναφορικά με το ποσό των «Μακροπρόθεσμων Δανειακών Υποχρεώσεων» το οποίο μεταφέρεται στην Επωφελούμενη.
10) Επιστολή υπογεγραμμένη από τον βασικό μέτοχο της Διασπώμενης, βάσει της οποίας ο μέτοχος δεσμεύεται να καλύψει πλήρως πιθανές αδυναμίες ρευστότητας της Επωφελούμενης για το επόμενο έτος.
11) Χρηματοοικονομικές προβλέψεις του Κλάδου για την περίοδο 2020 – 2030, όπως μας παρασχέθηκε από τη Διοίκηση της Εταιρίας (το "Επιχειρηματικό Σχέδιο") καθώς και άλλα σχετικά στοιχεία για την αποτίμηση της εμπορικής αξίας του Κλάδου.
12) Πληροφορίες σχετικά με τα οικονομικά μεγέθη και τη δραστηριότητα της Επωφελούμενης βάσει των τηρούμενων βιβλίων της Διασπώμενης.

Ευθύνη της Εταιρείας

- Εφιστούμε προσοχή στο ότι η Διοίκηση της Διασπώμενης έχει την ευθύνη για την κατάρτιση του Ισολογισμού Μετασχηματισμού της Επωφελούμενης με ημερομηνία 31 Μαΐου 2020, όπως αυτός τέθηκε υπόψη μας, ώστε να είναι ακριβής και απαλλαγμένος από ουσιώδη σφάλματα ή παραλείψεις.
- Λάβαμε γραπτή Επιστολή διαβεβαίωσης από τη Διοίκηση της Διασπώμενης ότι τα στοιχεία και οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι ακριβή και πλήρη.
- Ο Ισολογισμός Μετασχηματισμού της 31ης Μαΐου 2020 έχει συνταχθεί με βάση την αρχή της συνέχισης της δραστηριότητας της Επωφελούμενης. Ο βασικός μέτοχος της Διασπώμενης δεσμεύεται για την κάλυψη οποιονδήποτε αναγκών ρευστότητας της Επωφελούμενης σε κάθε περίπτωση.

Γ. Χρηματοοικονομική Θέση 31.05.2020

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει τον Ισολογισμό Μετασχηματισμού της Επωφελούμενης με ημερομηνία 31 Μαΐου 2020 βάσει Δ.Π.Χ.Α., συμπεριλαμβανομένων και των αναπροσαρμογών λόγω της εκτίμησης της αξίας των στοιχείων του Ενεργητικού και των Υποχρεώσεων, όπως αυτή πραγματοποιήθηκε για τις ανάγκες αυτής της Έκθεσης. Όλες οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες που παρουσιάζονται σε Ευρώ έχουν στρογγυλοποιηθεί στην πλησιέστερη μονάδα.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31/5/2020

Ενεργητικό	Εκτίμηση
Α. Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	
1. Ενσώματα περιουσιακά στοιχεία	98.620.850
2. Δαπάνες αποκατάστασης	2.439.843
3. Άϋλα περιουσιακά στοιχεία	351.464
4. Δικαιώματα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	52.235.978
5. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	656.862
6. Υπεραξία επιχείρησης	547.399.861
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	**701.704.858**
Β. Κυκλοφορούν ενεργητικό	
1. Εμπορικές απαιτήσεις	2.192.605
2. Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	683.639
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	**2.876.244**
Σύνολο ενεργητικού	**704.581.102**
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
1. Λοιπά αποθεματικά	20.159
2. Ποσό προς κεφαλαιοποίηση	503.379.841
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	**503.400.000**
Προβλέψεις	
1. Μακροπρόθεσμες προβλέψεις	6.349.637
Σύνολο προβλέψεων	**6.349.637**
Υποχρεώσεις	
Α.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	
1. Μακροπρόθεσμα δάνεια	117.200.000
2. Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	45.616
3. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μίσθωσης	29.937.031
4. Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	18.158.299
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	**165.340.946**
Β. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
1. Προμηθευτές	4.629.373
2. Βραχυπροθεσμες υποχρεώσεις μίσθωσης	20.531.259
3. Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.329.887
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	**29.490.519**
Σύνολο υποχρεώσεων και προβλέψεων	**201.181.102**
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων, υποχρεώσεων και προβλέψεων	**704.581.102**

Γ.1 Ενεργητικό

Γ.1.1 Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Οι λογαριασμοί του Μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού κατά την 31η Μαΐου 2020, καθώς και η εκτιμώμενή τους αξία, συνοψίζονται στον παρακάτω πίνακα:

Α. Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό	Εκτιμώμενη αξία
1. Ενσώματα περιουσιακά στοιχεία	98.620.850
2. Δαπάνες αποκατάστασης	2.439.843
3. Άϋλα περιουσιακά στοιχεία	351.464
4. Δικαιώματα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	52.235.978
5. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	656.862
6. Υπεραξία επιχείρησης	547.399.861
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	**701.704.858**

Οι εκτιμήσεις για την αξία και οι προκύπτουσες αναπροσαρμογές περιγράφονται κάτωθι ανά κονδύλι ισολογισμού.

1. Ενσώματα Περιουσιακά Στοιχεία

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 98.620.850**

Ο λογαριασμός «Ενσώματα Περιουσιακά Στοιχεία» κατά την 31η Μαΐου 2020, καθώς και η εκτιμώμενή του αξία, συνοψίζεται στον παρακάτω πίνακα:

Περιγραφή	Εκτιμώμενη αξία
Οικόπεδα	400.640
Κτίρια & Εγκαταστάσεις σε ακίνητα τρίτων	21.122.578
Μηχανήματα & Λοιπός εξοπλισμός	76.245.677
Τεχνικά έργα υπό εκτέλεση	851.955
Σύνολο ενσώματων περιουσιακών στοιχείων	**98.620.850**

Επισημαίνεται ότι η προαναφερόμενη αξία του συνόλου των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων ποσού € 98.620.850 αντιπροσωπεύει την εκτιμώμενη αξία αυτών των περιουσιακών στοιχείων και δεν ταυτίζεται με την αξία των ίδιων στοιχείων όπως αυτή διαμορφώνεται στα βιβλία και τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της Διασπώμενης.

Για την εξακρίβωση της εκτιμώμενης αξίας των παραπάνω περιουσιακών στοιχείων, η εταιρεία πιστοποιημένων εκτιμητών "American Appraisal" πραγματοποίησε αποτίμηση αυτών στη βάση της Εύλογης Αξίας ("Fair Value") υπό ειδικές παραδοχές με ημερομηνία αναφοράς την 31ης Μαΐου 2020. Πιο συγκεκριμένα, ο προσδιορισμός της εύλογης αξίας υπό ειδικές παραδοχές των ιδιόκτητων ακινήτων πραγματοποιήθηκε με τη **μέθοδο της Αγοράς με την εφαρμογή της Συγκριτικής μεθόδου (Sales Comparison Approach – Market approach)**. Για την εκτίμηση της Εύλογης Αξίας υπό ειδικές παραδοχές των τεχνικών έργων σε ακίνητα τρίτων αλλά και των μηχανημάτων & λοιπού εξοπλισμού χρησιμοποιήθηκε η **μέθοδος του Αποσβεσμένου Κόστους Αντικατάστασης (Depreciated Replacement Cost Approach)** σε συνδυασμό με τη μέθοδο της Αγοράς με την εφαρμογή της Συγκριτικής μεθόδου (Sales Comparison Approach – Market approach).

Σημειώνεται ότι, η American Appraisal ως νομικό πρόσωπο, όσο και τα στελέχη της Ομάδας Έργου της ως φυσικά πρόσωπα, αποτελούν 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). Ως προς την οργάνωση και τις διαδικασίες εκτέλεσης των μελετών της American Appraisal, έχει χαρακτηρισθεί ως εταιρία παροχής εκτιμητικών υπηρεσιών ρυθμιζόμενες με τις αρχές και τα πρότυπα του Διεθνούς Ινστιτούτου "Royal Institution of Chartered Surveyors" ("RICS").

Για τον προσδιορισμό της Εύλογης Αξίας υπό Ειδικές Παραδοχές των παγίων περιουσιακών στοιχείων εφαρμόστηκαν τα Διεθνή Εκτιμητικά Πρότυπα.

1.1 Οικόπεδα

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 400.640**

Λαμβάνοντας υπόψη τα αποτελέσματα της εργασίας της American Appraisal, η συνολική εκτιμώμενη αξία των γηπέδων διαμορφώνεται σε Ευρώ 400.640 και αναλύεται ως ακολούθως:

1) Κωδικός 1000212: Οικόπεδο συνολικής επιφάνειας 577,31 τ.μ., στη θέση Πανοχώρι της Δημοτικής Ενότητας Μελιτείων (Χλωμό) της Περιφερειακής Ενότητας Κέρκυρας. Η επιφάνεια του οικοπέδου ανήκει κατά πλήρη κυριότητα στην Επωφελούμενη (100% ποσοστό συνιδιοκτησίας).	€ 5.380
2) Κωδικός 1000020: Οικόπεδο συνολικής επιφάνειας 508,82 τ.μ., στη θέση Αγ. Θωμάς του Δήμου Αμαρουσίου Αττικής (Τ.Κ. 151 23), με ΚΑΕΚ 050142409005/0/0. Η επιφάνεια του οικοπέδου ανήκει κατά πλήρη κυριότητα στην Επωφελούμενη (100% ποσοστό συνιδιοκτησίας).	€ 366.490
3) Κωδικός 1000888: Δύο όμορα γήπεδα επιφάνειας 654,50 τ.μ. και 716,32 τ.μ. αντίστοιχα αντίστοιχα, στη θέση Μικρό Μεροβίγλι της Τοπικής Κοινότητας Οθωνών, του Δήμου Κέρκυρας, της Περιφερειακής Ενότητας Κερκύρας. Η επιφάνεια του οικοπέδου ανήκει κατά πλήρη κυριότητα στην Επωφελούμενη (100% ποσοστό συνιδιοκτησίας).	€ 21.010
4) Κωδικός 2001023: Οικόπεδο συνολικής επιφάνειας 627,60 τ.μ., στη θέση Πουρδαλά της Δημοτικής Ενότητας Τολοφώνος (τοπ. κοινότητα Καλλιθέας) του Δήμου Δωρίδος της Περιφερειακής Ενότητας Φωκίδας. Η επιφάνεια του οικοπέδου ανήκει κατά πλήρη κυριότητα στην Επωφελούμενη (100% ποσοστό συνιδιοκτησίας).	€ 7.760
	€ 400.640

Οι νομικοί σύμβουλοι της Διασπώμενης, με επιστολή τους με ημερομηνία 5 Αυγούστου 2020, πιστοποίησαν ότι τα ιδιόκτητα οικόπεδα ανήκουν κατά πλήρη και αποκλειστική κυριότητα και κατοχή στην Επωφελούμενη και είναι ελεύθερα κάθε εμπράγματου βάρους και δικαιώματος τρίτου διεκδικήσεως και κάθε γενικά νομικού ελαττώματος.

1.2 Κτίρια & Εγκαταστάσεις σε Ακίνητα Τρίτων

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 21.122.578**

Η πλειοψηφία των τεχνικών εγκαταστάσεων - «Sites» της Επωφελούμενης είτε έχουν ανεγερθεί, είτε έχουν εγκατασταθεί σε ακίνητα τρίτων, τα οποία η Διασπώμενη μισθώνει με μισθωτικές συμβάσεις που περιλαμβάνουν συγκεκριμένο μίσθωμα, διάρκεια και όρους αναπροσαρμογής.

Οι εγκαταστάσεις σε ακίνητα τρίτων αφορούν σε επενδυτικές δαπάνες που πραγματοποιήθηκαν από τη Διασπώμενη σε ακίνητα τρίτων. Οι δαπάνες σχετίζονται κυρίως με εργασίες για την περίφραξη (permanent fence), θεμελίωση (concrete foundation), τοποθέτηση φανού ένδειξης του ιστού (aviation light) και λοιπά κόστη βελτιώσεων γης (foundation grounding).

Λαμβάνοντας υπόψη τα αποτελέσματα της εργασίας της American Appraisal, η εκτιμώμενη αξία των κτίριων & εγκαταστάσεων σε ακίνητα τρίτων διαμορφώνεται σε € 21.122.578.

1.3 Μηχανήματα & Λοιπός Εξοπλισμός

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 76.245.677**

Λαμβάνοντας υπόψη τα αποτελέσματα της εργασίας της American Appraisal, η συνολική εκτιμώμενη αξία των μηχανήματων & λοιπού εξοπλισμού ανήλθε στο ποσό των € 76.245.677.

Τα μηχανήματα και ο τεχνικός εξοπλισμός περιλαμβάνουν κυρίως τα παρακάτω:

- Mast (Ιστός)
- Shelter (Κτιριακές Εγκαταστάσεις /Υπόστεγα)
- Batteries (Μπαταρίες)
- A/C (Κλιματιστικό)
- Rectifier (Ανορθωτής)
- Telemetry (Τηλεμετρία)
- License (Αδειοδότηση)
- Generator (Γεννήτρια)
- Solar Panel (Ηλιακός Συλλέκτης / Φωτοβολταϊκά)
- Civil add costs (Τεχνικά Έργα / Βελτιώσεις γηπέδου)

1.4 Τεχνικά Έργα Υπό Εκτέλεση

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 851.955**

Η εκτιμώμενη αξία του λογαριασμού «Τεχνικά Έργα Υπό Εκτέλεση» ανήλθε σε ποσό € 851.955 και αφορά τεχνικό εξοπλισμό ο οποίος είναι υπό κατασκευή. Η εκτιμώμενη αξία προσεγγίζει την λογιστική του αξία.

2. Δαπάνες Αποκατάστασης

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 2.439.843**

Ο λογαριασμός «Δαπάνες Αποκατάστασης» ποσού € 2.439.843, αφορά στην δαπάνη αποκατάστασης χώρων στους οποίους βρίσκεται εγκατεστημένος παθητικός εξοπλισμός σταθμών βάσης, καθότι η Επωφελούμενη θα έχει την νομική υποχρέωση ως αποτέλεσμα παρελθοντικών γεγονότων για την αποσυναρμολόγηση των υποσταθμών στο τέλος της μισθωτικής περιόδου.

Συγκεκριμένα, η Επωφελούμενη έχει μισθώσει κτίρια ή οικόπεδα στα οποία εγκαθιστά τον απαραίτητο εξοπλισμό των σταθμών βάσης. Υπογράφει νέες μισθώσεις κάθε έτος και στις περισσότερες περιπτώσεις έχει το δικαίωμα να ανανεώσει τις αρχικές μισθώσεις. Στα πλαίσια αυτών των συναλλαγών, έχει τη νομική υποχρέωση να αποσυναρμολογήσει τον εξοπλισμό και, όπου είναι απαραίτητο, να αποκαταστήσει το χώρο στο τέλος της μίσθωσης.

Δεδομένου τούτου, στα πλαίσια των όσων προβλέπονται από τα Δ.Π.Χ.Α. έχει αναγνωρίσει ως υποχρέωση την παρούσα αξία των εκτιμώμενων εξόδων αποκατάστασης των χώρων και έχει κεφαλαιοποιήσει αντίστοιχο στοιχείο ενεργητικού το οποίο αποτιμάται στο κόστος, αποσβένεται ισόποσα κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής αυτού και εξετάζεται για απομείωση. Συγκεκριμένα, ως υποχρέωση αποκατάστασης των χώρων αναγνωρίζεται η παρούσα αξία των αναμενόμενων δαπανών αποκατάστασης χρησιμοποιώντας τις κατ' εκτίμηση ταμειακές εκροές για το σκοπό αυτό. Οι εκτιμώμενες ταμειακές εκροές προ-εξοφλούνται με ένα τρέχον επιτόκιο προ φόρων που απεικονίζει τους κινδύνους της συγκεκριμένης υποχρέωσης.

3. Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 351.464**

Το υπόλοιπο του λογαριασμού «Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία» εκτιμάται σε € 351.464 και αφορά κυρίως σε λογισμικά συστημάτων παθητικού εξοπλισμού και δικαιώματα διέλευσης διαμέσου οικοπέδων τρίτων. Η εκτιμώμενη αξία προσεγγίζει την λογιστική του αξία.

4. Δικαίωμα Χρήσης Περιουσιακών Στοιχείων

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 52.235.978**

Η Διασπώμενη μισθώνει χώρους εγκατάστασης παθητικού εξοπλισμού σταθμών βάσης.

Τα εν λόγω δικαιώματα αποτιμώνται στο ποσό της υποχρέωσης μίσθωσης (προσαρμοσμένα για τυχόν προπληρωμένα ή δεδουλευμένα έξοδα μίσθωσης).

Η συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων με δικαίωμα χρήσης, υπολογισμένη βάσει της παρούσας αξίας των μελλοντικών πληρωτέων μισθωμάτων σύμφωνα με το Δ.Π.Χ.Α. 16, εκτιμάται στο ποσό των € 52.235.978.

5. Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 656.862**

Ο λογαριασμός «Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις» εμφανίζει το μακροπρόθεσμο μέρος της αξίας των προκαταβολών που έχουν δοθεί για την μίσθωση των χρησιμοποιούμενων από την Επωφελούμενη οικοπέδων και κτιρίων και εκτιμάται στο ποσό των € 656.862. Η εκτιμώμενη αξία των λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων προσεγγίζει την λογιστική τους αξία.

6. Υπεραξία Επιχείρησης

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 547.399.861**

Η υπεραξία της επιχείρησης εκτιμάται σε € 547.399.861 και προκύπτει από τη διαφορά μεταξύ της εμπορικής αξίας της Επωφελούμενης, όπως αυτή προσδιορίστηκε με βάση τη σχετική άσκηση εκτίμησης της εμπορικής αξίας της υπό συγκεκριμένες υποθέσεις και τεχνικές μεθοδολογίες αποτίμησης (βλ. Παράρτημα Β' «Εκτίμηση Εμπορικής Αξίας Επωφελούμενης») και της εκτιμώμενης αξίας των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού.

Ειδικότερα:

Υπεραξία	
Εμπορική αξία Επωφελούμενης	503.400.000
Πλέον:	
Διαφορά μεταξύ εκτιμώμενης αξίας στοιχείων ενεργητικού και υποχρεώσεων (201.181.102 – 157.181.241)	43.999.861
Σύνολο Υπεραξίας	**547.399.861**

Ο προσδιορισμός της εμπορικής αξίας της Επωφελούμενης αναλύεται στο Παράρτημα Β'.

ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ **€ 701.704.858**

Γ.1.2 Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Οι λογαριασμοί του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού κατά την 31η Μαΐου 2020, καθώς και η εκτιμώμενή τους αξία, συνοψίζονται στον παρακάτω πίνακα:

Β. Κυκλοφορούν ενεργητικό	Εκτιμώμενη αξία
1. Εμπορικές απαιτήσεις	2.192.605
2. Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	683.639
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	**2.876.244**

Η εκτιμώμενη αξία των εμπορικών και λοιπών απαιτήσεων προσεγγίζει την λογιστική τους αξία. Σημειώνεται ότι οι εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις απεικονίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της Διασπώμενης κατά την αρχική αναγνώριση στην εύλογη αξία και μεταγενέστερα στο αποσβεσμένο κόστος.

Οι εκτιμώμενες αξίες περιγράφονται παρακάτω ανά κονδύλι ισολογισμού.

1. Εμπορικές Απαιτήσεις

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 2.192.605**

Το υπόλοιπο του λογαριασμού «Εμπορικές Απαιτήσεις» περιλαμβάνει απαίτηση από τη WIND αναφορικά με την υπεκμίσθωση χώρων σταθμών βάσης και την πώληση πάγιου εξοπλισμού στο πλαίσιο ανάπτυξης κοινού δικτύου. Σημειώνεται ότι δεν έχει σχηματιστεί πρόβλεψη απομείωσης της απαίτησης αυτής δεδομένου ότι δεν συνέτρεχαν λόγοι την ως άνω ημερομηνία.

2. Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 683.639**

Το υπόλοιπο του λογαριασμού κατά την 31/05/2020, αναλύεται στον κάτωθι πίνακα:

Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	Εκτιμώμενη αξία
1. Προπληρωθέντα εξοδα	195.944
2. Λοιπές απαιτήσεις	487.695
Σύνολο λοιπών βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων	**683.639**

2.1 Προπληρωθέντα Έξοδα

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 195.944**

Το υπόλοιπο του λογαριασμού κατά την 31/05/2020 αφορά προπληρωθέντα έξοδα. Πιο συγκεκριμένα αφορά προκαταβεβλημένα μισθώματα για την ενοικίαση χώρων εγκατάστασης παθητικού εξοπλισμού σταθμών βάσης.

2.2 Λοιπές Απαιτήσεις

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 487.695**

Ο λογαριασμός «Λοιπές Απαιτήσεις» εμφανίζει το βραχυπρόθεσμο μέρος της αξίας των προκαταβολών που έχουν δοθεί για την μίσθωση των χρησιμοποιούμενων από την Επωφελούμενη οικοπέδων και κτιρίων και εκτιμάται στο ποσό των € 487.695.

ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ **€ 2.876.244**

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ **€ 704.581.102**

Γ.2 Υποχρεώσεις

Γ.2.1 Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Οι λογαριασμοί των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων κατά την 31η Μαΐου 2020, καθώς και η εκτιμώμενή τους αξία, συνοψίζονται στον παρακάτω πίνακα:

Υποχρεώσεις	Εκτιμώμενη αξία
Α.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	
1.Μακροπρόθεσμα δάνεια	117.200.000
2.Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	45.616
3.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μίσθωσης	29.937.031
4.Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	18.158.299
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	**165.340.946**

Οι εκτιμήσεις για την αξία περιγράφονται παρακάτω ανά κονδύλι ισολογισμού.

1. Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€117.200.000**

Ο λογαριασμός «Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις» αφορά μέρος δανείου που έλαβε η Διασπώμενη από την εταιρεία του ομίλου Vodafone Investments Luxembourg S.a.r.l, ονομαστικής αξίας € 800.000.000, το οποίο προκύπτει από την επισκόπηση της σχετικής δανειακής σύμβασης. Από το συνολικό δάνειο ποσού € 800.000.000, στην Επωφελούμενη εισφέρεται ποσό ονομαστικής αξίας € 117.200.000, το οποίο προσεγγίζει την εκτιμώμενη αξία της υποχρέωσης. Το εν λόγω ποσό επιβεβαιώθηκε σε σχετική επιστολή που λάβαμε από τη Διοίκηση της Διασπώμενης.

2. Παροχές σε Εργαζομένους Μετά την Έξοδο από την Υπηρεσία

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 45.616**

Σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τους Ν. 2112/1920 και Ν. 4093/2012, η Επωφελούμενη έχει την υποχρέωση κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, να αποζημιώσει τους υπαλλήλους της όταν συνταξιοδοτούνται, εφόσον έχουν συμπληρώσει τις προϋποθέσεις για τη λήψη σύνταξης γήρατος. Η σχετική νομοθεσία καθορίζει το εφ' άπαξ ποσό της αποζημίωσης που δικαιούνται να λάβουν οι υπάλληλοι κατά τη συνταξιοδότησή τους, που συνήθως εξαρτάται από ορισμένους παράγοντες, όπως η ηλικία, τα έτη προϋπηρεσίας και οι αποδοχές τους.

Το υπόλοιπο του λογαριασμού «Παροχές σε Εργαζομένους Μετά την Έξοδο από την Υπηρεσία» του Ισολογισμού Μετασχηματισμού της 31ης Μαΐου 2020 εκτιμάται σε ποσό € 45.616 και αφορά σε τρεις (3) υπαλλήλους οι οποίοι θα μεταφερθούν στην Επωφελούμενη. Ο υπολογισμός της σχετικής πρόβλεψης έγινε με βάση την αναλογιστική μελέτη που εκπονήθηκε από εταιρεία αναλογιστών με βάση τα προβλεπόμενα από το «Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 19».

3. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις Μίσθωσης

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 29.937.031**

Το υπόλοιπο του λογαριασμού «Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις Μίσθωσης» εκτιμάται σε € 29.937.031 και αφορά υποχρεώσεις σε μελλοντικά πληρωτέα μισθώματα πέραν του ενός έτους, αποτιμημένα σε παρούσα αξία σύμφωνα με το Δ.Π.Χ.Α. 16. Οι υποχρεώσεις μισθώσεων προκύπτουν από τις συμβάσεις μίσθωσης χώρων εγκατάστασης παθητικού εξοπλισμού σταθμών βάσης.

4. Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 € 18.158.299

Ο λογαριασμός «Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις» προέρχεται από τις προσωρινές διαφορές μεταξύ της φορολογικής βάσης των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων και της αντίστοιχης λογιστικής αξίας τους όπως αυτά εμφανίζονται στη χρηματοοικονομική θέση. Η εκτίμηση ποσού € 18.158.299 αναλύεται στον κάτωθι πίνακα:

Λογαριασμός	Αναβ. φορολογικές απαιτήσεις / (υποχρεώσεις)
Δαπάνες αποκατάστασης	912.029
Παροχές σε εργαζομένους μετά την έξοδο από την υπηρεσία	10.948
Ενσώματα περιουσιακά στοιχεία	(19.473.502)
Περιουσιακά στοιχεία με δικαίωμα χρήσης	365.905
Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις - Πρόβλεψη για νομικές υποθέσεις	26.321
Σύνολο αναβαλλόμενων φορολογικών υποχρεώσεων	**(18.158.299)**

ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ € 165.340.946

Γ.2.2 Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Οι λογαριασμοί των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά την 31η Μαΐου 2020, καθώς και η εκτιμώμενή τους αξία, συνοψίζονται στον παρακάτω πίνακα:

Υποχρεώσεις	Εκτιμώμενη αξία
Β. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
1. Προμηθευτές	4.629.373
2.Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μίσθωσης	20.531.259
3.Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.329.887
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	**29.490.519**

Η εκτιμώμενη αξία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προσεγγίζει την λογιστική τους αξία. Σημειώνεται ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις απεικονίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της Διασπώμενης κατά την αρχική αναγνώριση στην εύλογη αξία και μεταγενέστερα στο αποσβεσμένο κόστος.

Οι εκτιμήσεις για την αξία περιγράφονται παρακάτω ανά κονδύλι ισολογισμού.

1. Προμηθευτές

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 € 4.629.373

Το υπόλοιπο του λογαριασμού εκτιμάται σε € 4.629.373 και αφορά τρέχουσα υποχρέωση. Η εκτιμώμενη αξία του αναλύεται ως εξής:

Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	Εκτιμώμενη αξία
1. Victus Networks SA	2.954.260
2. Huawei Technologies Greece SA	1.314.848
3. Λοιποί προμηθευτές	360.265
Σύνολο	**4.629.373**

1.1 Victus Networks SA

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 2.954.260**

Το υπόλοιπο του ανωτέρω λογαριασμού της 31ης Μαΐου 2020 αφορά τρέχουσα υποχρέωση προς τη Victus για την εγκατάσταση και συντήρηση του παθητικού εξοπλισμού.

1.2 Huawei Technologies Greece SA και Λοιποί Προμηθευτές

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 1.675.113**

Το υπόλοιπο των ανωτέρω λογαριασμών της 31ης Μαΐου 2020 εκτιμάται σε € 1.675.113 και αφορά κυρίως αγορές πάγιου τηλεπικοινωνιακού εξοπλισμού.

2. Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις Μίσθωσης

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 20.531.259**

Ο ανωτέρω λογαριασμός περιλαμβάνει την εντός ενός έτους εξοφλούμενη υποχρέωση από μελλοντικά πληρωτέα μισθώματα, αποτιμημένα σε παρούσα αξία σύμφωνα με το Δ.Π.Χ.Α. 16. Οι υποχρεώσεις μισθώσεων προκύπτουν από τις συμβάσεις μίσθωσης χώρων εγκατάστασης παθητικού εξοπλισμού σταθμών βάσης.

3. Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 4.329.887**

Ο λογαριασμός «Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις» εκτιμάται σε € 4.329.887 και αναλύεται στον παρακάτω πίνακα ως εξής:

Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	Εκτιμώμενη αξία
1. Δεδουλευμένες αποδοχές	14.493
2. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.527.099
3. Λοιπές υποχρεώσεις	33.969
4. Δεδουλευμένα έξοδα	754.326
Σύνολο	**4.329.887**

3.1 Δεδουλευμένες Αποδοχές

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 14.493**

Το υπόλοιπο του λογαριασμού «Δεδουλευμένες Αποδοχές» εκτιμάται σε € 14.493 και αφορά πληρωτέες αμοιβές τριών (3) υπαλλήλων που θα μεταφερθούν στον Κλάδο.

3.2 Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 3.527.099**

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	Εκτιμώμενη αξία
1. Wind	1.513.387
2. Victus	457.079
3. Λοιπές υποχρεώσεις	1.556.633
Σύνολο	**3.527.099**

Οι λογαριασμοί «Wind» και «Victus» των «Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων» εκτιμώνται σε ποσά € 1.513.387 και € 457.079 αντίστοιχα και αφορούν υποχρεώσεις πληρωμής μισθωμάτων. Ο λογαριασμός «λοιπές υποχρεώσεις» των «βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων» εκτιμάται σε ποσό € 1.556.633 και αφορά υποχρεώσεις πληρωμής μισθωμάτων σε λοιπούς εκμισθωτές, πέραν των Wind και Victus.

3.3 Λοιπές Υποχρεώσεις

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 33.969**

Το υπόλοιπο του λογαριασμού «Λοιπές Υποχρεώσεις» εκτιμάται σε € 33.969 και αφορά υπόλοιπο οφειλόμενο στη Wind.

3.4 Δεδουλευμένα Έξοδα

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 754.326**

Το υπόλοιπο του λογαριασμού «Δεδουλευμένα Έξοδα» εκτιμάται σε € 754.326 και αφορά δεδουλευμένα έξοδα. Συγκεκριμένα ποσό € 714.925 αφορά δεδουλευμένα έξοδα από τη Victus και το υπόλοιπο ποσό € 39.401 αφορά δεδουλευμένα έξοδα τρίτων.

Γ.2.3 Προβλέψεις

Ο λογαριασμός «Προβλέψεις» κατά την 31η Μαΐου 2020, καθώς και η εκτιμώμενή του αξία, συνοψίζονται στον παρακάτω πίνακα:

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€ 6.349.637**

Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	Εκτιμώμενη αξία
1. Πρόβλεψη για νομικές υποθέσεις	109.672
2. Πρόβλεψη αποκατάστασης χώρων	6.239.965
Σύνολο	**6.349.637**

1. Προβλέψεις για Νομικές Υποθέσεις

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020 **€109.672**

Ο λογαριασμός «Προβλέψεις για Νομικές Υποθέσεις» εκτιμάται σε ποσό € 109.672 και έχει σχηματιστεί λαμβάνοντας υπόψη στοιχεία και εκτιμήσεις της Διοίκησης της Διασπώμενης και των νομικών συμβούλων της αναφορικά με διάφορες εκκρεμείς δικαστικές υποθέσεις που σχετίζονται με την μίσθωση χώρων εγκατάστασης που εισφέρονται στην Επωφελούμενη.

2. Προβλέψεις Αποκατάστασης Χώρων

Εκτίμηση κατά την 31.05.2020	€ 6.239.965

Το υπόλοιπο του λογαριασμού «Πρόβλεψη Αποκατάστασης Χώρων» εκτιμάται σε € 6.239.965. Όπως αναφέρεται επίσης ανωτέρω στην παράγραφο 2 «Δαπάνες Αποκατάστασης», η πρόβλεψη αποκατάστασης χώρων σχετίζεται με τη νομική υποχρέωση της Επωφελούμενης να αποκαταστήσει το χώρο στο τέλος της περιόδου μίσθωσης. Περιλαμβάνει τη λήψη υποθέσεων σχετικά με το προεξοφλητικό επιτόκιο, τα μελλοντικά ποσοστά πληθωρισμού και το μελλοντικό κόστος αποκατάστασης.

Η πρόβλεψη για αποκατάσταση υποσταθμών υπολογίζεται βάσει του εκτιμώμενου κόστους αποκατάστασης προεξοφλημένου στην παρούσα αξία. Η Επωφελούμενη επαναϋπολογίζει την πρόβλεψη αυτή τουλάχιστον ετησίως.

ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ	€ 6.349.637
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	€ 29.490.519
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	€ 201.181.102

Γ.3 Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

Η καθαρή θέση της Επωφελούμενης που προκύπτει από την εκτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού ανέρχεται στο ποσό € 503.400.000, αναλύεται ως εξής:

Καθαρή θέση	
Σύνολο ενεργητικού	704.581.102
Σύνολο υποχρεώσεων & προβλέψεων	201.181.102
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	**503.400.000**
μείον Αποθεματικό	20.159
Ποσό προς κεφαλαιοποίηση (Μετοχικό κεφάλαιο πλέον διαφοράς από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο)	**503.379.841**

Deloitte.

MAKING AN IMPACT THAT MATTERS Since 1845

III Συμπέρασμα

Προσδιορισμός της Καθαρής Θέσης της Επωφελούμενης

Η Έκθεση Εκτίμησης συντάχθηκε με βάση τις διατάξεις του Ν. 4601/2019, του άρθρου 17 του Ν.4548/2018, του άρθρου 54 του Ν. 4172/2013 και του άρθρου 61 του Ν. 4438/2016 με σκοπό την μερική διάσπαση του κλάδου διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης του παθητικού εξοπλισμού και υποδομής για την παροχή υπηρεσιών ηλεκτρονικών επικοινωνιών από αδειοδοτημένο πάροχο, με σκοπό τη σύσταση Νέας Εταιρείας με την επωνυμία "Vodafone Hellas Tower Cos".

Σύμφωνα με τη διενεργηθείσα εργασία μας, εκτιμούμε ότι η Καθαρή Θέση της Επωφελούμενης κατά την 31η Μαΐου 2020 ανέρχεται σε € 503.400.000.

Οι Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές

ΚΑΤΣΙΜΠΟΚΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

Α.Μ. ΣΟΕΛ: 34671

ΚΑΡΑΒΑΣ ΜΙΧΑΛΗΣ

Α.Μ. ΣΟΕΛ: 13371

για την

DELOITTE Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών

Φραγκοκκλησιάς 3Α & Γρανικού

15 121 Μαρούσι

Α.Μ. ΣΟΕΛ :Ε120

Deloitte.

Παράρτημα Α'

Ισολογισμός Μετασχηματισμού βάσει Δ.Π.Χ.Α., προ εξακρίβωση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, με ημερομηνία αναφοράς 31 Μαΐου 2020

VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ - Κλάδος διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης του παθητικού εξοπλισμού και υποδομής για την παροχή υπηρεσιών κινητών ηλεκτρονικών επικοινωνιών	
(Ποσά σε Ευρώ)	**31.05.2020**
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	
Ενσώματα πάγια στοιχεία	27.733.836
Ιδιόκτητα ακίνητα	*127.731*
Κτιρια & Εγκαταστάσεις σε ακίνητα τρίτων	*5.563.869*
Μηχανηματα & Λοιπός εξοπλισμός	*21.190.281*
Τεχνικά έργα υπό εκτέλεση	*851.955*
Δαπανες αποκαταστασης	2.439.843
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	351.464
Δικαιώματα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	52.235.978
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	656.862
	83.417.984
Κυκλοφορούν ενεργητικό	
Εμπορικές απαιτήσεις	2.192.605
Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	683.639
Προπληρωθεντα εξοδα	*195.944*
Λοιπές απαιτήσεις	*487.695*
	2.876.244
Σύνολο ενεργητικού	**86.294.228**
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	
Λοιπά αποθεματικά	20.159
Σύνολο στοιχείων καθαρής θέσης	**20.159**

VODAFONE ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ - Κλάδος διαχείρισης, ανάπτυξης και εκμετάλλευσης του παθητικού εξοπλισμού και υποδομής για την παροχή υπηρεσιών κινητών ηλεκτρονικών επικοινωνιών	
(Ποσά σε Ευρώ)	**31.05.2020**
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Μακροπρόθεσμα δάνεια	117.200.000
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	45.616
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μίσθωσης	29.937.031
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.145.416
Μακροπρόθεσμες προβλέψεις	6.349.637
	154.677.699
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Προμηθευτές	4.629.373
Βραχυπροθεσμες υποχρεώσεις μίσθωσης	20.531.259
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.329.887
Δεδουλευμένες αποδοχές	*14.493*
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	*3.527.099*
Λοιπές υποχρεώσεις	*33.969*
Δεδουλευμένα εξοδα	*754.326*
	29.490.519
Σύνολο υποχρεώσεων	**184.168.218**
Σύνολο στοιχείων καθαρής θέσης και υποχρεώσεων	**184.188.378**
Διαφορα Στοιχείων Ενεργητικού και Παθητικού	**(97.894.150)**

Παράρτημα Β’

Εμπορική αξία Επωφελούμενης

Deloitte.



This document has been prepared by Deloitte Certified Public Accountants Societe Anonyme.

Deloitte Certified Public Accountants Societe Anonyme, a Greek company, registered in Greece with registered number 0001223601000 and its registered office at Marousi-Attica, 3a Fragkokklisias & Granikou str., 151 25, is one of the Deloitte Central Mediterranean S.r.l. ("DCM") Countries. DCM, a company limited by guarantee registered in Italy with registered number 09599600963 and its registered office at Via Tortona no. 25, 20144, Milan, Italy is one of the Deloitte NSE LLP Geographies. Deloitte NSE LLP is a UK limited liability partnership and member firm of of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL").

DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL, Deloitte NSE LLP and Deloitte Central Mediterranean S.r.l. do not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more about our global network of member firms.

This document and its contents are confidential and prepared solely for your use, and may not be reproduced, redistributed or passed on to any other person in whole or in part, unless otherwise expressly agreed with you. No other party is entitled to rely on this document for any purpose whatsoever and we accept no liability to any other party, who is provided with or obtains access or relies to this document.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

Deloitte.



VODAFONE - PANAFON HELLENIC TELECOMMUNICATIONS COMPANY S.A.

Valuation of the tower infrastructure business unit of Vodafone - Panafon Hellenic Telecommunications Company S.A. for the purposes of Art. 17 of L. 4548/2018

10.9.2020

Table of Contents

	Abbreviations	
1.0	Executive Summary	
1.1	Purpose and Scope of the Engagement	1 – 2
1.2	Definitions and Premises Utilised	1 – 2
1.3	Methodologies and Approach Applied to the Engagement	1 – 4
1.4	Steps of our Engagement	1 – 6
1.5	Limiting Factors	1 – 7
1.6	Valuation Results	1 – 9
2.0	Market Overview	
2.1	Introduction	2 – 1
2.2	Global Tower Market	2 – 3
2.3	European Tower Market	2 – 4
2.4	Greek Tower Market	2 – 6
2.5	Vodafone TowerCo	2 – 7
2.6	European Tower Deals	2 – 8
3.0	Business Unit Overview	
3.1	Project Perimeter	3 – 1
3.2	Penelope Principles	3 – 5
3.3	Financial Highlights	3 – 7

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

4.0 Valuation Methodology

4.1 Introduction 4 – 1

4.2 Calculation Methodology Applied 4 – 2

4.3 Discounted Cash Flow Method 4 – 3

4.4 Capital Markets Multiples Method 4 – 4

4.5 Comparable Transactions Method 4 – 5

4.6 Adjusted Net Book Value (ANBV) Method 4 – 5

5.0 Valuation Results

5.1 Introduction 5 – 1

5.2 Discounted Free Cash Flow Method 5 – 2

5.3 Capital Markets Multiples Method 5 – 15

5.4 Comparable Transactions Method 5 – 18

5.5 Valuation Synthesis 5 – 21

Appendices

A. Adjusted Transformation Balance Sheet of VF TowerCo as of 31.5.2020

B. Discounted Cash Flow Method

C. Capital Markets Multiples Method

D. Comparable Transactions Method

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

Abbreviation	Definition
‘000 or ths. / mn. / bn.	thousands/ millions/ billions
€	Euro
A / E / P	Actual / Estimates / Projections
ANBV	Adjusted Net Book Value Method
B2B	Business to Business
BPS	Basic Points
Business Plan	Business Plan of the TowerCo
BU	Business Unit
B.V.	Besloten Vennootschap (Private Limited Liability Company)
CAGR	Compounded Annual Growth Rate
CAPEX	Capital Expenditure
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CMM	Capital Markets Multiples Valuation Method
Company or Vodafone Greece	Vodafone - Panafon Hellenic Telecommunications Company S.A.
CPI	Consumer Price Index
CT	Comparable Transactions Valuation Method
DAS	Distributed Antenna Systems
DCF	Discounted Cash Flow Valuation Method
Deloitte	Deloitte Business Solutions S.A.
EAT	Earnings After Tax
EBIT	Earnings Before Interest & Tax

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

Abbreviations

Abbreviation	Definition
EBITDA	Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortisation
EBT	Earnings Before Taxes
EMF	Electric and Magnetic Fields
RAN	Radio Access Network
EU	European Union
EV	Enterprise Value
FCFF	Free Cash Flow to the Firm
FY	Fiscal Year
GAAP	General Accepted Accounting Principles
GBT	Ground Based Towers
HSE	Health, Safety and Environment
IBR	Independent Business Review
IBS	Industrialised Building System
IFRS	International Financial Reporting Standards
ILM	Integrated Laser Module
Infraco	Infrastructure Company
JV	Joint Venture
MNO	Mobile Network Operator
MV	Market Value
n/a	Not Available Data
NL	Netherland

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

Abbreviations

Abbreviation	Definition
NOC	Network Operations Center
O&M	Operations and Maintenance
OPEX	Operating Expenses
OTMOs	Other Than Mobile Operators
RMS	Remote Monitoring Systems
RTT	Roof Top Tower
S/H	Shareholders
SLB	Sale & Leaseback Agreements
VF TowerCo or BU	Vodafone Greek TowerCo
WACC	Weighted Average Cost of Capital

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

1.0 Executive Summary

10 September 2020

Dear Sirs,

Subject: Valuation of the tower infrastructure business unit of Vodafone - Panafon Hellenic Telecommunications Company S.A., for the purposes of Art. 17 of L. 4548/2018. as of 31.5.2020

Deloitte Business Solutions S.A. (hereafter referred to as "Deloitte") has provided valuation services in the context of the auditor's report provided by Deloitte Certified Public Accountants S.A., pursuant to the provisions of Art. 17 of L. 4548/2018, to Vodafone - Panafon Hellenic Telecommunications Company S.A. (hereafter referred to as "Vodafone Greece", the "Company" or the "Group"), with regards to the partial demerger of the Company's passive infrastructure business unit and the formation of "Vodafone Greek TowerCo" (hereafter referred to as "VF TowerCo" or the "BU"), through the use of various internationally recognised valuation methods, on an "as is"; "stand-alone" and "going-concern" basis, with valuation reference date the 31st May 2020.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

1.1 Purpose and Scope of the Engagement

1.1.1 As part of Vodafone's wider plans to spin off its European mobile tower business, the Group has signed an agreement to combine its tower assets in Greece with those of Wind Hellas (project Penelope). Vodafone Greece and Wind Hellas have agreed to lease infrastructure from their new joint venture, which will oversee a network of 5,200 towers.

1.1.2 In the above context, and as a first step of its plan, Vodafone Greece wishes to partial demerge its tower business unit to a separate legal entity, creating this way Vodafone Greek TowerCo.

1.1.3 The purpose of this engagement is to determine the fair market value range of the VF TowerCo on an "as is; stand-alone" and "going-concern" basis, as of 31.5.2020.

1.1.4 We understand that the Company may utilise this analysis for internal purposes only, in the context of the formation of Vodafone Greek TowerCo as a result of the demerger of the Company's passive infrastructure. Accordingly, no other purpose is intended, or should be inferred, as far as the use of this report is concerned. The results of our consulting services may not be included or referenced in any document, including private placement memoranda, the purpose of which is to raise equity capital or to borrow funds, without Deloitte's prior written consent. In addition, if a third party is to be provided with a copy of this report, it should be as a whole and not as abstracts or excerpts. Deloitte accepts no liabilities for damages, if any, suffered by any party as a result of decisions made or actions taken based on this work product.

1.2 Definitions and Premises Utilised

1.2.1 For the purposes of this engagement the term "fair market value" is defined as "the price at which a company's shares or assets or business unit would exchange hands between a willing buyer and a willing seller, neither being under compulsion to buy or sell, each having reasonable knowledge of all relevant facts and with equity to both". The estimated value, therefore, would be a reasonable estimate of the price upon which the entire equity stake of a company or a business unit would change ownership.

1.2.2 The definition of "market value" assumes that the transaction would be settled in total through a single cash payment on the date of the valuation. In a number of transactions, the buyer may agree to a price, which would include payment arrangements other than cash, or the buyer offers other intangible benefits (such as know-how, access to markets, technology etc.). Should the expected reduction in costs or increase in revenues arising from such offers of intangible benefits be included in the calculations, the resulting valuation would have been probably different than it is under the assumption of a single cash payment.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

1.2 Definitions and Premises Utilised

1.2.3 It must be clarified that the “actual price” at which the transaction may be effectuated, may deviate from the estimated value for reasons such as: the motives of the parties involved, their negotiating ability, the nature of the transaction (i.e. the financing of the acquisition, the terms of transition of management control, etc.) or for other reasons particular to this potential transaction.

1.2.4 Hence, on the basis of the above, the actual price paid in a transaction involving the VF TowerCo, may differ from the estimated value, also due to factors, such as the structure of the transaction (e.g. financing structure, transition or not of the control, etc.) or other factors unique to the transaction (e.g. the current financial condition of the Company, anticipated strategic partnerships with third parties, etc.).

1.2.5 Our analysis was conducted under the premise of value as a “going-concern” business enterprise. This premise implicitly assumes that:

- the management of the VF TowerCo will implement only those prospective financial and operational strategies that will maximise the value of the business entity; and
- there is no uncertainty about future events (such as continued operating losses, financial weakness, revocation of license, etc.) that calls into question the fundamental assumption that VF TowerCo can continue to operate as a going-concern.

1.2.6 Moreover, our analysis was conducted under the premise that VF TowerCo will continue to operate as independent business entity, in the field it currently operates (thus on an “as is; stand-alone” basis). As a result of this premise, all possible actions that may have been undertaken (such as indicatively, broadening the scope of business activity, synergies resulting from the acquisition or merger with another entity, etc.), which could significantly alter the current scope and structure of its activity, have not been taken into consideration.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

1.3 Methodologies and Approach Applied to the Engagement

1.3.1 The valuation has been carried out using internationally recognized valuation methods, which resulted in an estimate of a value range for 100% (control interest) of VF TowerCo as of 31.5.2020, on an "as is"; "stand-alone" and "going-concern" basis, while also taking into account:

- The current and anticipated market conditions of the European telecom tower market.
- The forecasted capital expenditure, turnover, costs and expenses of VF TowerCo, based on projections that were provided to us by the Company's management.

1.3.2 We have considered the following widely accepted valuation methodologies to assess the market value of VF TowerCo:

a. Discounted Cash Flows (DCF) Method

This method is widely used for the valuation of companies. It takes into account the past performance of VF TowerCo, but also gives particular emphasis on its potential for future growth and its ability to generate profits and cash flows. Hence, we consider this method to be the most appropriate for the valuation of VF TowerCo.

b. Capital Market Multiples (CMM) Method

This method is used primarily for the valuation of companies which are not listed on stock exchanges. It is based on the relative valuation of a sample of companies that are comparable to VF TowerCo and whose shares are publicly traded on stock exchanges. As part of the present valuation exercise, a sample of nine (9) international telecom tower companies has been taken into account. However, a lower weight was finally assigned to this method due to limited comparability (in terms of geography, market growth, penetration, etc.) between the selected international sample of companies and VF TowerCo.

c. Comparable Transactions (CT) Method

This method is based on recent transactions, such as acquisitions/disposals of significant blocks of shares of companies that are fairly comparable to VF TowerCo. As part of the present valuation exercise, a sample of twelve (12) international recent transactions, involving telecom tower companies, has been taken into account. However, again, a relatively lower weight was finally assigned to this method due to limited comparability between the selected international sample of recent transactions and VF TowerCo.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

1.3 Methodologies and Approach Applied to the Engagement

d. Adjusted Net Book Value (ANBV) Method

This method is a static one, since it only reflects the financial position of a company/ business unit at a particular point in time and is based on historical data about the acquisition cost of the assets and certain adjustments. Consequently, it does not take into account current and future profitability, as well as future growth potential. Therefore, we did not finally utilise this method, as it is not representative of the market value of VF TowerCo.

1.3.3 Chapter 4.0 of this report provides an overview of the valuation methods, which are generally accepted and used by independent appraisers.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

1.4 Steps of our Engagement

1.4.1 During the course of our analysis, which was the basis of the valuation of VF TowerCo and according to the prevailing international valuation practices, we analysed and considered, amongst others, the following:

- The financial and operational standing of the newly established VF TowerCo, as derived from the transformation balance sheet of the Company's tower asset business unit (BU), as of 31.5.2020, as well as its business activities and strategy;
- The financial projections of VF TowerCo for the period 2020 – 2030, as prepared and provided to us by the management of the Company (the "Business Plan");
- The current economic conditions in the global and European telecom tower market, as well as its prospects;
- The profitability margins, financial standing and capital structure of comparable companies;
- The valuation multiples of comparable listed international companies, as well as international comparable transactions that have been consummated fairly recently; and
- Various other parameters.

1.4.2 Our research and analysis included, but was not limited to, the following steps:

- We requested and examined information which was provided to us by the management of the Company, on which we relied upon as being a true and accurate presentation of the operational characteristics and financial conditions of VF TowerCo.
- We conducted a desktop research of the global telecom tower market, while we analysed comparable telecom tower companies and their corresponding financial condition, capital structure and profitability margins.
- We analysed the transformation balance sheet of VF TowerCo as of 31.5.2020.
- We analysed and assessed management financial projections for the years 2020 – 2030, as provided to us by the Company.
- We developed a Discounted Cash Flows (DCF) financial model in order to estimate the projected income statements and key balance sheet items, so as to derive a market value range of VF TowerCo, as of 31.5.2020. The projections were based upon the Business Plan of the Company for the period 2020 – 2030, as approved by the Company's management. As part of the DCF analysis, we have also performed a sensitivity analysis and made certain adjustments, where deemed appropriate.
- Finally, we conducted a search of publicly traded companies on various international stock markets, engaged in similar business with the VF TowerCo, as well as recent international comparable transactions, that could be used for the valuation of VF TowerCo, using reputable databases and other market sources on which Deloitte has access to.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

1.5 Limiting Factors

The following important limitations have to be considered when appraising the results of the present valuation report:

1.5.1 Our firm has not audited or examined in any way the historical transformation balance sheet of VF TowerCo, during the course of this engagement, or any other information provided to us by the Company's management. Consequently, we express no opinion, or provide any other form of assurance regarding the accuracy and completeness of the financial and other information that we relied upon during the course of this engagement.

1.5.2 Deloitte has not performed any primary research or in-depth analysis of the current standing, gross margins and prospects of comparable telecom tower companies, but relied only upon publicly available information from reputable sources and other data provided to us by the Company's management.

1.5.3 Our valuation was based on projections and other information provided to us by the management of the Company for the period 2020 – 2030. The valuation results are based on the fundamental assumption that the financial projections (sales, cost of sales, administrative & selling expenses, etc.) that were provided to us, are reasonable and that there is a high probability of realisation of these projected financial results. As already mentioned above, no in-depth market or operational research was carried out, so we have not effectively audited these projections during the course of this engagement, but judged them only on a reasonableness basis. Therefore, we express no opinion or provide any other form of assurance regarding these financial projections.

1.5.4 We note that there will usually be differences between projected and actual results, because events and circumstances frequently do not occur as expected, and the differences that arise from such events and circumstances may have a material impact on the estimated value range. Therefore, we express no opinion or provide any other form of assurance regarding these financial projections.

1.5.5 Our analysis was based on the unaudited (pro-forma) transformation balance sheet prepared under IFRS as of 31.5.2020. It is noted that, during the course of this engagement, Deloitte has not audited or examined in any way these financial statements.

1.5.6 We understand that VF TowerCo's Business Plan was developed based on IAS 17 principles. Therefore, the valuation impact of IFRS 16, due to the reclassification of operating leases to financial leases, has not been taken into consideration during the course of the present exercise.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

1.5 Limiting Factors

1.5.7 With regards to the Business Unit's fixed assets, it has been assumed that the values presented in the unaudited (pro-forma) transformation balance sheet as of 31.5.2020, fairly reflect their current market values. In the context of the present valuation exercise, we have not performed any further verification and/ or valuation regarding the market value of VF TowerCo's fixed assets.

1.5.8 According to the data provided to us by the Company's management, for the calculation of VF TowerCo's net debt as of 31.5.2020, we have taken into consideration an amount of € 117.2 mn., while we have excluded all lease liabilities, which have been accounted for as operating leases.

1.5.9 It should also be noted that the valuation assumes no uncertainty about future events that calls into question the fundamental assumptions that VF TowerCo: a) can continue to operate as a "going-concern" business enterprise, and/ or b) will continue to operate "as is and stand-alone". Consequently, the financial projections have been prepared without considering any possible actions that may have been, or will be undertaken by VF TowerCo's shareholders and/ or management, which could significantly alter the current scope and range of VF TowerCo's activities (i.e. merger with another company, entering into new lines of business, etc.). In such case, the estimated cash flows and/or terminal (residual) value (the value of VF TowerCo at the end of the explicit forecast period) may be significantly different and such differentiation may have a material impact on the final estimated value range.

1.5.10 Furthermore, the tax rate applied in the current engagement is based on the most recent tax bill. According to Art. 22 of L. 4646/2019, corporate income tax rate is foreseen at 24% from 2019 onwards. It is noted that any future change in the tax rate may have a material impact on the estimated valuation range.

1.5.11 The results of our valuation services can be used solely in connection with the purpose & scope of work described in Section 1.1 and cannot be used for any other purpose such as, inter alia, for accounting or financial reporting purposes or be included or referenced in any document, including private placement memoranda, the purpose of which is to raise equity capital or to borrow funds, without Deloitte's prior written consent. Accordingly, no other purpose is intended, or should be inferred, as far as the use of this report is concerned. In addition, if a third party is to be provided with a copy of this report, it should be as a whole and not as abstracts or excerpts, following the signing of a release to third party letter.

1.5.12 This valuation report does not cover any tax, legal, regulatory and/ or technical issues in relation with the envisaged transaction and is limited only to financial/ valuation matters.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

1.5 Limiting Factors

1.5.13 This document considers, where possible, the potential impact of Coronavirus (Covid-19) on VF TowerCo. However, at the time of drafting of this document, the situation is continuing to evolve, and many uncertainties remain as to the effect the Covid-19 crisis will have on VF TowerCo and the broader domestic and global economies. Accordingly, this document does not fully identify and quantify the impact of all Covid-19 related uncertainties and implications. Changes to market conditions could substantively affect VF TowerCo. Recent volatility in capital markets and the current economic outlook have created significant uncertainty with respect to the valuation of assets. Recognising these factors, we consider that the conclusions and opinion we have arrived at may be more susceptible to change than would normally be the case.

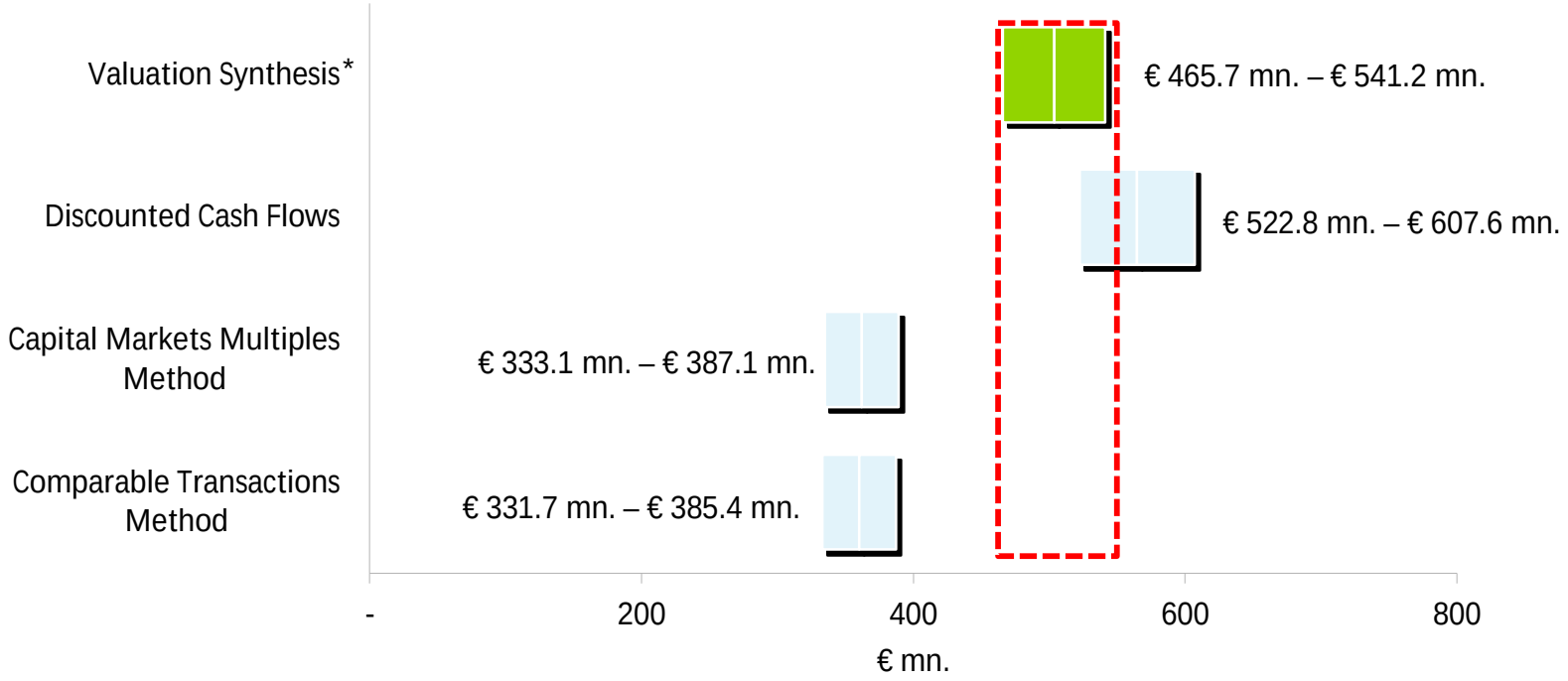
1.5.14 The use or reliance on this valuation/ analysis by third parties and any decisions based on it, are the responsibility of the parties using it. By using this analysis, such parties consent that Deloitte has no liability with respect to such reliance or decisions. Deloitte accepts no liabilities for damages, if any, suffered by any party as a result of decisions made or actions taken based on this work product.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

1.6 Valuation Results

1.6.1 The results of the valuation methods used are diagrammatically presented below.

Diagram 1.1: Valuation Results of VF TowerCo as of 31.5.2020



* Weights applied: DCF – 70%, CMM – 15%, CT – 15%

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

1.6 Valuation Results

1.6.2 Based on the data made available to us, the assumptions made, the valuation methodologies utilised and the limiting factors mentioned in Section 1.5 of this report, the fair market value of VF TowerCo as of 31.5.2020, is estimated to be within the range of:

€ 465.7 mn. – € 541.2 mn.

with an estimated central value of € 503.4 mn.

1.6.3 The table below presents certain implied valuation multiples, based on the fair market value of VF TowerCo and selected estimated parameters according to the Business Plan.

Amounts in € mn.	VF TowerCo Parameters	Lower Value	Central Value	Upper Value
EV / Revenue (2020E)	72.3	8.1 x	8.6 x	9.1 x
EV / EBITDA[1] (2020E)	33.5	17.4 x	18.5 x	19.7 x
EV / EBIT[2] (2020E)	22.7	25.7 x	27.4 x	29.0 x

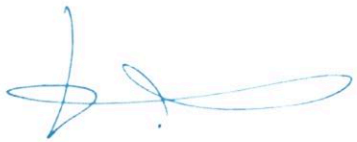
Notes:

1. EBITDA: Earnings before Interest, Tax, Depreciation & Amortisation
2. EBIT: Earnings before Interest & Tax

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

The following chapters of this report and its appendices represent an integral part of our engagement.

Yours sincerely,



Dimitris Nektarios
Partner
Financial Advisory
Deloitte Business Solutions S.A.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

2.0 Market Overview

2.1 Introduction

- The two major types of towers are ground based and rooftop towers. Ground based towers are typically freestanding structures and more prevalent in less densely populated areas. Rooftop towers are usually set up on pre-existing buildings and are typically located on the roof, roofing pavement or high windows.
- Telecom tower companies' business models differ by region, but generally fall under three broad categories: joint venture towercos, MNO – controlled towercos and independent towercos. A large number of telecom operators across Europe are executing or considering monetizing their tower assets through sales and leaseback (SLB) agreements, enhancing their financial flexibility.

Diagram 2.1: Ground Based Towers



Diagram 2.2: Types of Towercos

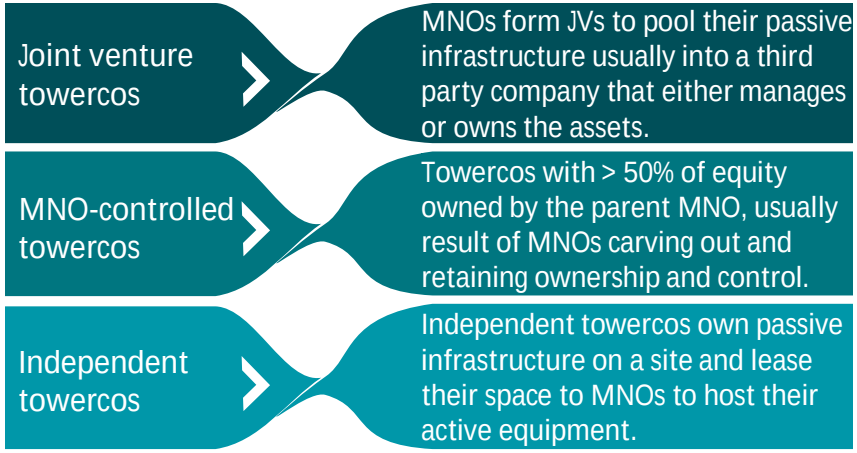


Diagram 2.3: Rooftop Towers



Source: Desktop Research

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

2.1 Introduction

- An increasing number of MNOs tend to outsource their tower operations to independent towercos, which can accomplish OpEx efficiencies, significant cash inflow, cost of capital savings and higher number of users sharing towers (co-location ratios).

Diagram 2.4: Characteristics of Independent Towercos



Source: Desktop Research

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

2.2 Global Tower Market

- Diagram 2.6 illustrates the largest towercos in the world. China Tower Corporation represents nearly two thirds of the tower industry's total towers with c. 2 mn. towers, while Vodafone's tower portfolio comprises of c. 50,700 towers across 10 countries.
- Operator-led towercos own 55.6% of global towers, while independent towercos account for c. 13.1%. The growth of the operator-led towercos and independent towercos has come largely at the expense of MNO-captive sites. The proportion of towers owned by MNOs has fallen to 30.2% in Q3' 19.

Diagram 2.5: Towerco Penetration by Business Model & Region

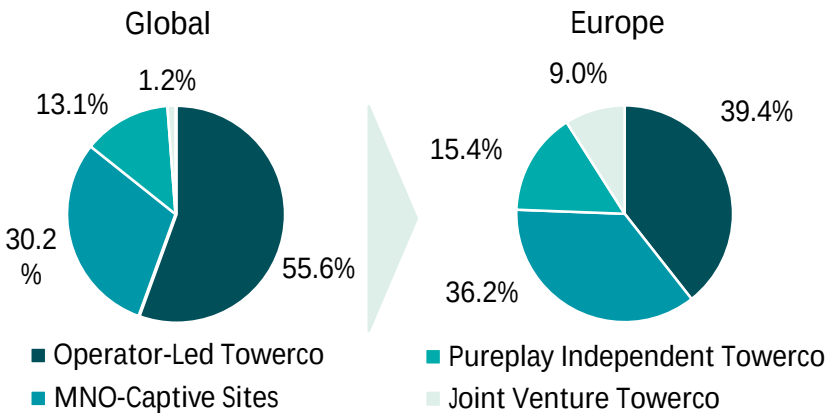
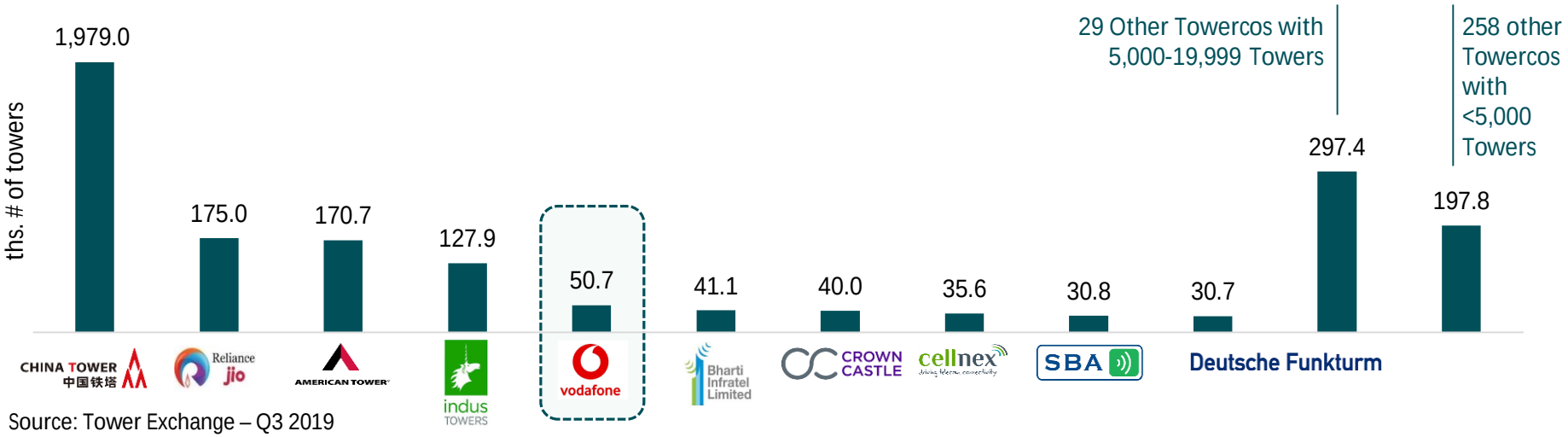


Diagram 2.6: Largest Tower Companies in the World



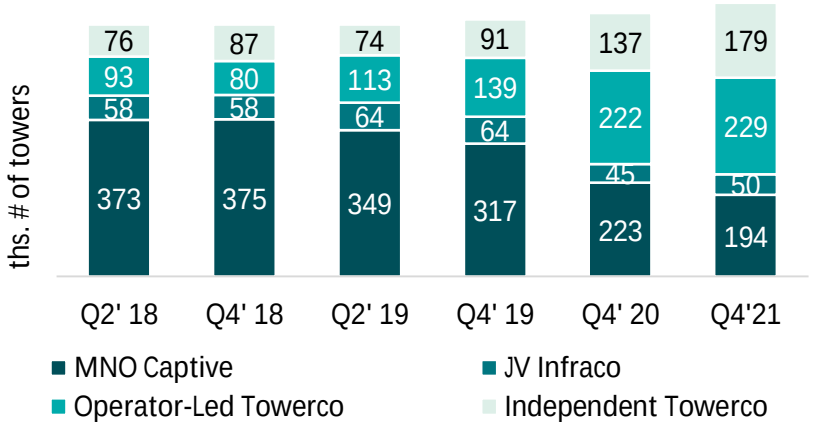
Source: Tower Exchange – Q3 2019

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

2.3 European Tower Market

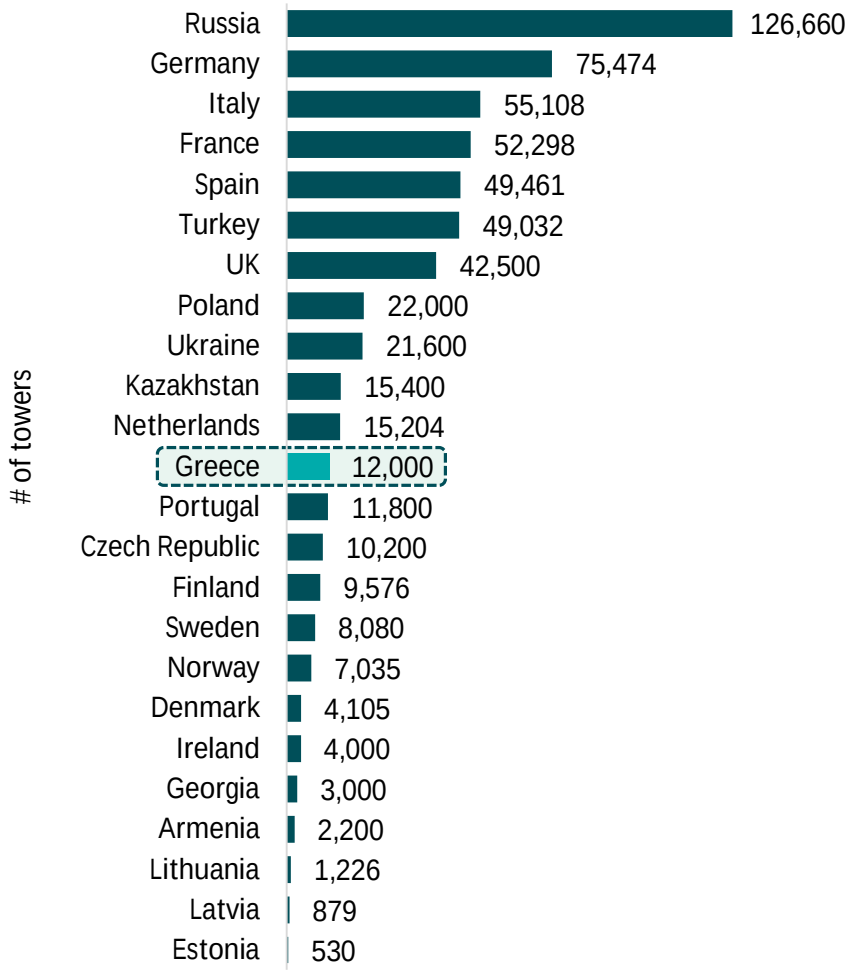
- Amongst other European countries, Greece has seen a relatively small amount of telecom & broadcast tower activity, including the network sharing joint venture between Wind Hellas and Vodafone Greece (Victus Networks), as well as the smaller TV broadcasting tower company Digea.
- At the end of Q2' 19, prior to Vodafone carve outs, 349 ths. towers (58.2% of European market) remained on the MNOs' balance sheets, effectively suppressing their value. By the end of Q4' 21, it is forecasted that this ratio will fall to 29.8%. The gains will come in the operator-led towerco, rising from 113 ths. towers in Q2' 19 to 229 in Q4' 20, with 100 ths. towers being added by pure play independent towercos. By 2021, c. 65% of Europe's total towers will be owned by towercos.

Diagram 2.8: Projected Tower Ownership in Europe



Source: Tower Exchange – Europe Dossier 2019

Diagram 2.7: Number of Towers by European Country



© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

2.3 European Tower Market

- Victus Networks currently manages Vodafone Greece's and Wind Hellas's sites. There are around 10,500 tenants on Victus Networks's 7,000 sites. TV Broadcastingt towerco Digea owns another 156 towers in Greece.

Diagram 2.9: Towers of Europe's Towercos (>1,000 Towers)

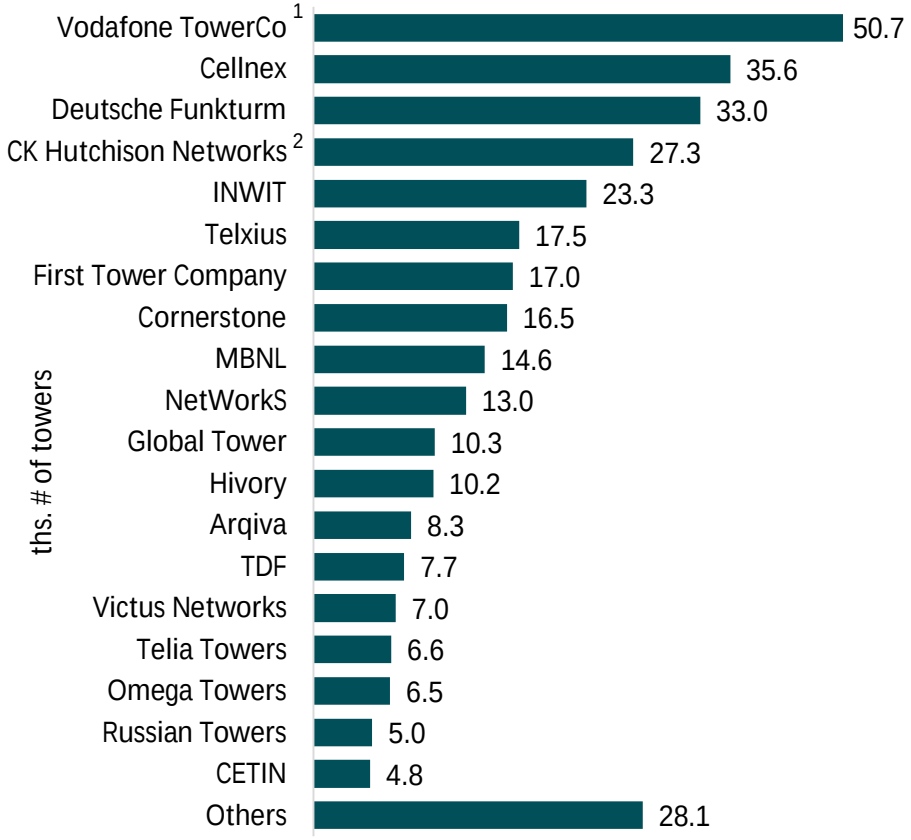
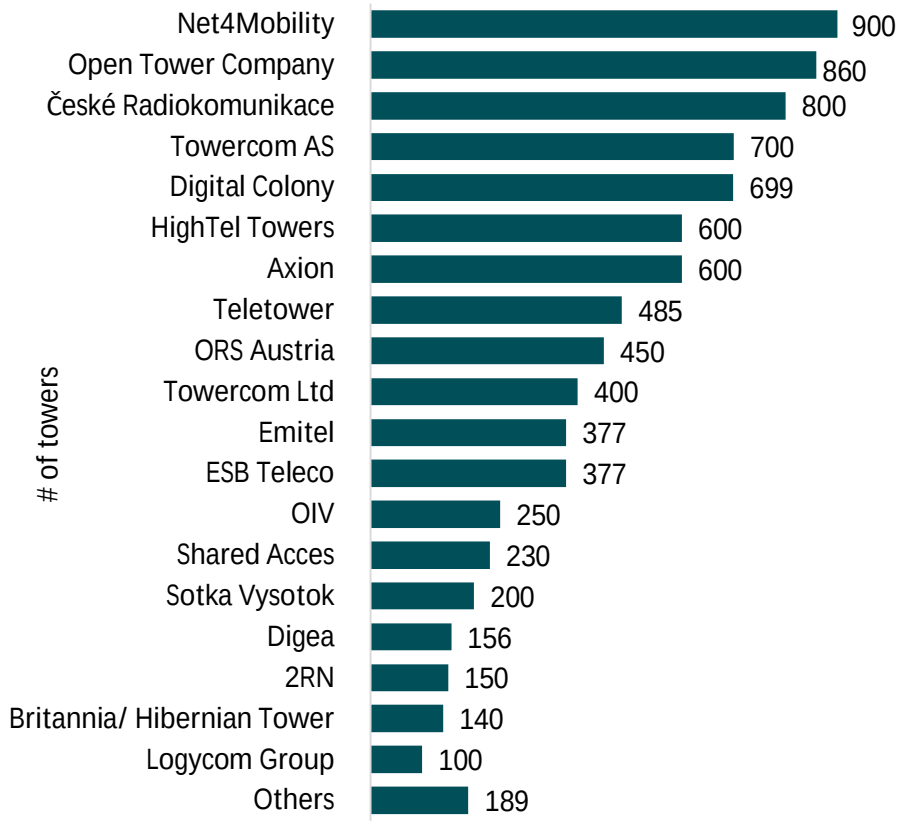


Diagram 2.10: Tower of Europe's Towercos (<1,000 assets)



Source: Tower Exchange – Europe Dossier 2019

1: Vodafone TowerCo in the process of being formed.

2: CK Hutchison Networks in the process of being formed.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

2.4 Greek Tower Market

- While there are currently no independent towercos in the 12,000 site Greek market, tough economic conditions and the dominance of market leading Cosmote may prompt a sale and leaseback in the medium term. Cosmote's main competitors, Wind and Vodafone plan to monetize their towers. Joint venture infraco Victus Networks currently manages Vodafone Greece and Wind Hellas' sites. There are around 10,500 tenants on Victus Networks' 7,000 sites. Decommissioning could see Victus Networks' site count fall to 6,000 and the tenancy ratio rise accordingly.
- The Greek market has seen a small amount of infraco activity, including the JV between Wind Hellas and Vodafone (Victus Networks) and the small towerco Digea. With some very remote sites, power and maintenance can be tricky, and strong partners are needed in these areas. Small cells and distributed antenna systems (DAS) are rolling out in urban areas and present an opportunity for further growth.

Table 2.11: Current Telecom Infrastructure in Greece

	High	Medium	Low
Energy		●	
RMS, ILM and Access Control		●	
Tower Manufacture		●	
Turn-Key Infrastructure	●		
Small Cell, Microcells, DAS & IBS		●	
Advisors		●	

Towercos	Joint Ventures	MNOs
Digea	VICTUS NETWORKS	COSMOTE, vodafone, WIND

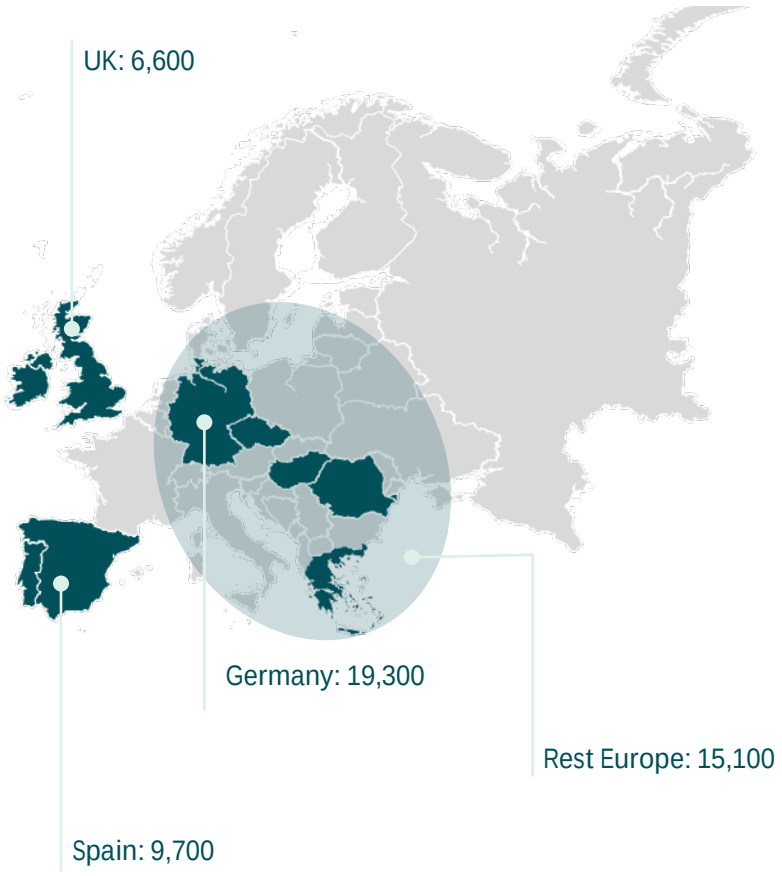
Source: Tower Exchange – Europe Dossier 2019

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

2.5 Vodafone TowerCo

- Vodafone owns 110,000 towers across Europe, with c. 58,000 of them control directly by the Group.
- Vodafone's towers are located in Albania, Greece, the Czech Republic, Germany, Hungary, Italy, Malta, the Netherlands, Cyprus, Portugal and Turkey.
- Vodafone has announced plans for the carve out and monetization of its European towers, by legally separating its passive tower assets to create a new towerco organization with a dedicated management team and control of its assets, while becoming the anchor tenant.
- Vodafone plans to carve out approx. 61,700 towers were announced on the 26th of July 2019, swiftly followed by news that their 11,000 Italian towers would be combined with TIMs towerco, INWIT, leaving a balance of 50,700 towers.
- Based on market benchmarks for anchor tenant lease rates, existing third party revenues and the attributable cost base, towerco could generate annual revenues and EBITDA of around € 1,700 mn. and € 900 mn., respectively [1]. TowerCo's attributable annual maintenance and expansion CapEx could be up to € 200 mn. The ultimate financial profile of towerco may vary from these figures, depending on the assets that are included, whether the assets are fully controlled, and the anchor tenant lease rates that Vodafone will decide to set.

Diagram 2.12: Vodafone TowerCo Footprint



Source: Tower Exchange – Europe Dossier 2019

1: Vodafone will initially represent the majority of these estimated revenues.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

2.6 European Tower Deals

- According to the following table more than 87.5 ths. towers have been part of tower equity deals since 2015, accounting for a total disclosed value of c. € 10.3 bn.

Table 2.13: Selected European Tower Deals and Listings

Year	Country	Seller	Target	# of Towers	Buyer/ Stock Exchange	Equity %	Deal Value in € mn.
2019	Italy	Vodafone Europe B.V.	Vodafone Towers S.r.l.	11,000	Infrastrutture Wireless Italiane S.p.A.	100%	5,200.0
2018	Spain	Telefonica	Telxius	16,000	Pontegadea	10%	379.0
2018	France	Altice	SFR TowerCo	10,198	KKR	49.99%	1,799.0*
2018	Portugal	Altice	Towers of Portugal	2,961	Morgan Stanley & Horizon Equity Partners	75%	495.0*
2017	Spain	Telefonica	Telxius	16,000	KKR	40%	1,300.0
2016	Germany	American Tower	American Tower Germany	2,197	PGGM	49%	N/A
2016	Spain	Antin	Axion	584	AMP Capital	100%	N/A
2016	UK	New Equity Investment	Wireless Infrastructure Group	2,000	3i Investments	N/A	300.0
2015	Italy	Telecom Italia	INWIT	11,200	MIB	40%	875.3
2015	Italy	Abertis	Cellnex	15,091	MCE	66%	2,138.0
2015	N/A	Coillte	Telecoms assets	300	InfraVia Capital Partners	100%	70.0
			Total	87,531			10,262.3

Source: Tower Exchange – Europe Dossier 2019, Desktop Research

* estimated

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

2.6 European Tower Deals

- The following table presents tower sale and leaseback (SLB) deals since 2012, with a total disclosed value of c. € 3.7 bn.

Table 2.14: Selected European Tower Sale and Leaseback Deals

Year	Country	Seller	Buyer	# of Towers	Deal Structure	Deal Value in € mn.
2017	Italy	Wind (Veon)	Cellnex	n/a	SLB 10% stake out	77.0
2017	Spain	MasMovil	Cellnex	551	SLB	40.0
2017	Switzerland	Sunrise	Cellnex, Swiss Life,DTCP	2,339	SLB	430.0
2017	France	Bouygues	Cellnex	3,000	SLB	854.0
2017	France	Bouygues	Cellnex	600	SLB	170.0
2016	France	Bouygues Telecom	Cellnex	230	SLB	80.0
2016	France	Bouygues Telecom	Cellnex	270	SLB	67.0
2016	Ukraine	Lifecell	UkrTower	811	SLB	47.8
2015	Italy	Wind (Veon)	Cellnex	7,377	SLB with 10% equity	693.0
2014	Spain	Telefonica/Yoigo	Cellnex	4,277	SLB	385.0
2012	France	Bouygues Telecom	FPS Towers	2,166	SLB with 10% equity	185.0
2012	Germany	KPN	American Tower	2,031	SLB	393.0
2012	Netherlands	KPN	Protelindo	261	SLB	75.0
2012	Netherlands	KPN	Shere Group	460	SLB	115.0
2012	Spain	Telefonica	Cellnex	500	SLB	45.0
		Total		25,474		3,656.8

Source: Tower Exchange – Europe Dossier 2019

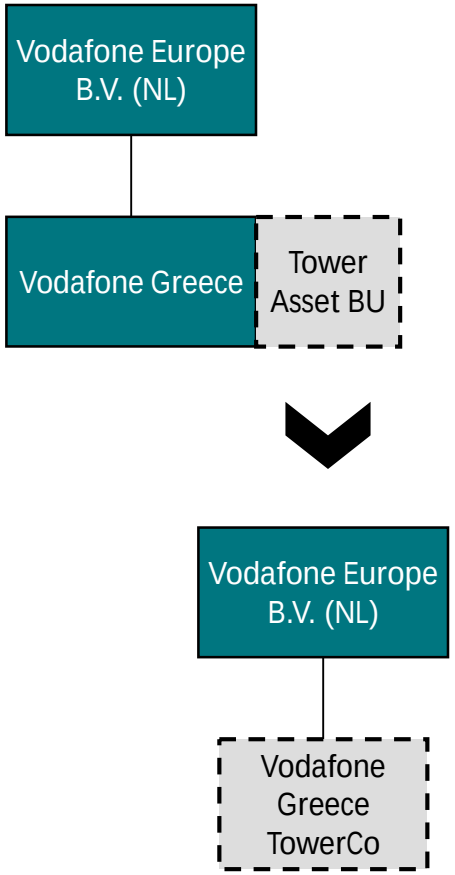
© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

3.0 Business Unit Overview

3.1 Project Perimeter

- As already mentioned in Chapter 1.0, the Project encompasses the carve out of the tower asset business unit (BU) of Vodafone Greece upon establishment of its separate Greek TowerCo. To this end, the following steps are required:
  - Identification of an autonomous BU (totality of assets & liabilities in the respective trial balances) by Vodafone Greece using the same accounting principles to Wind Hellas, as at a later stage these two tower companies will eventually merge.
  - Drafting of carve out/transformation B/S by Vodafone Greece according to its IFRS book values.
  - Monitoring by Vodafone Greece of its BU in trial balance level both IFRS and tax basis, from the date of the carve out B/S up to the date of approval of the carve out by the Greek business registry (GEMI).
  - Vodafone Greece carves out its passive infrastructure Tower BU by a partial demerger through the establishment of a separate new Greek TowerCo.

Diagram 3.1: Project Perimeter



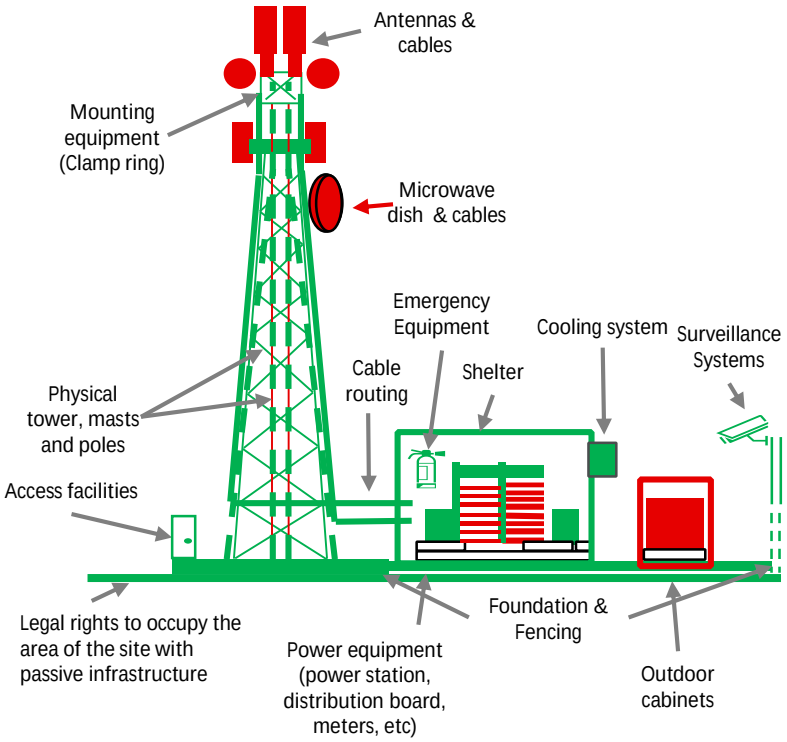
Source: Company

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

3.1 Project Perimeter

- As depicted in Diagram 3.2, only the passive infrastructure will be considered for the formation of Vodafone Greece TowerCo. In the following Tables 3.4 – 3.7, key points around Project perimeter are explicitly mentioned.

Diagram 3.2: Passive vs. Active Infrastructure



● : Passive / ● : Active

Source: Company

Table 3.3: Breakdown of Towers' Assets

Assets	Passive	Active
Active radio-transmission equipment		✓
Antennas and cables (fibers, feeders etc.)		✓
Physical tower, masts and pole	✓	
Foundation and fencing	✓	
Legal rights to occupy the area of the site with passive infra	✓	
Power equipment	✓	
Cooling system	✓	
Surveillance systems	✓	
Access facilities	✓	
Outdoor cabinet		✓
Shelter/ service rooms	✓	
Emergency equipment	✓	
Cable routing (duct)	✓	
Mounting equipment	✓	

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

3.1 Project Perimeter

Table 3.4: Assets

Assets
• Macro and transmission sites for which the Company has the right to use the area to build passive infrastructure to host active radio-transmission equipment. Moreover, legal rights to occupy the area of the site with passive infrastructure are included, with particular reference to: all leases, public concessions, gratuitous leases, easements related to access to sites, private agreement, etc., as well as freehold title if it is dedicated to the tower site and not a larger parcel of land dedicated to a different purpose. • Micro sites: Only small cells (indoor and outdoor) with external antenna. • Existing distributed antenna systems (DAS) fully owned by the Company and used in public areas (stadiums, airports, tunnels, etc.). • Passive infrastructure on those sites, including civil infrastructures and related works, masts, towers, poles, air conditioning, fences, surveillance system, ducts that are situated inside the bounds of the managed area. • Shelter/ container. • Power equipment: rectifiers, power stations and their batteries, distribution board, permanent and standby power generators, existing solar & wind. • Any patent related to the passive infrastructure.

Table 3.5: Contracts

Contracts
• Land lease contracts with land owner or sub-lease contracts with the Company for passive infrastructure to host active radio-transmission equipment. • Existing tenancy contracts granted to third parties (MNOs and OTMOs, such as broadcasters, emergency services, corporates, etc.) to install their active equipment on Company's passive infrastructure (entered into under sharing agreements or otherwise).

Table 3.6: Legal

Legal
• Litigation and other disputes related to the in-scope assets, activities and services (e.g. the Company claims for a permit to be issued or claims from/ against a landlord). • Fines related to passive should be borne by towerco.

Source: Company

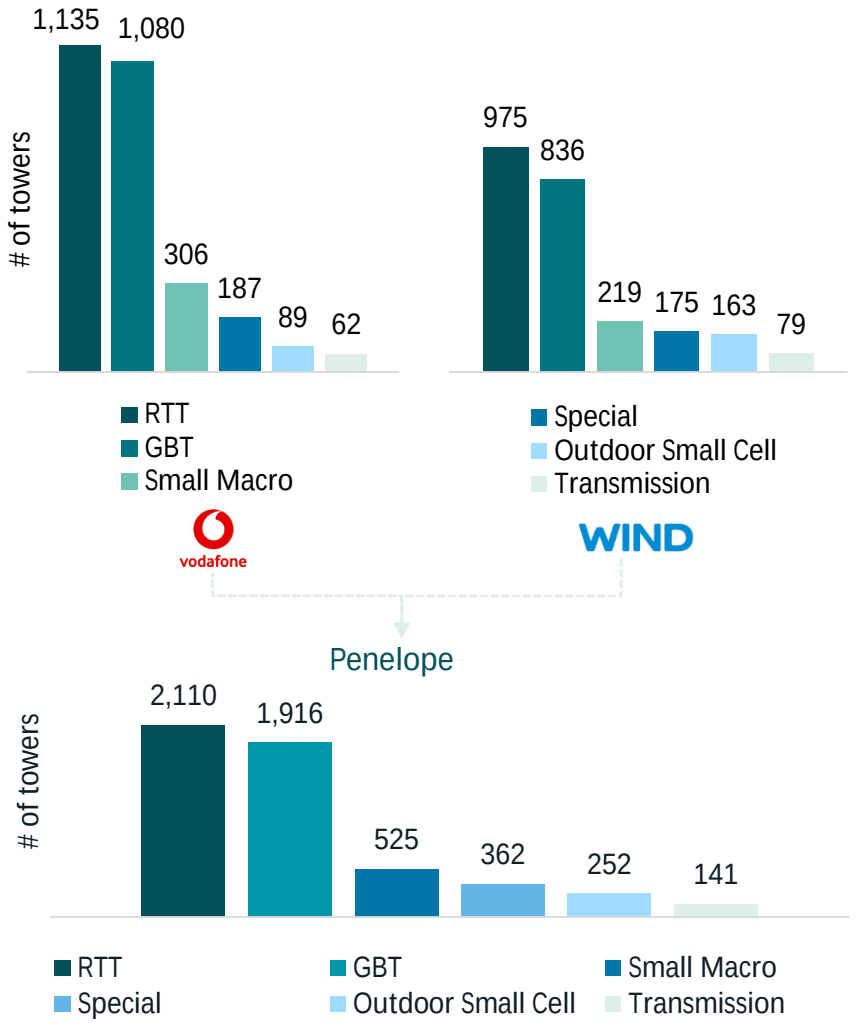
© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

3.1 Project Perimeter

Table 3.7: Services, Activities & Responsibilities

Services, Activities and Responsibilities
• Renting out space on the passive infrastructure, and managing the allowance at sites to host third parties' active equipment (MNOs and OTMOs, such as broadcasters, corporates, etc.), in terms of physical areas, weight, power supply and licensing compliance. • Regarding contract management/ renegotiation: passive infrastructure site maintenance (e.g. field services, NOC, improvement CapEx, etc.), including the DAS; health, safety and environment (HSE) accountability related to the passive infrastructure, including the DAS; site passive infrastructure decommissioning, including the DAS; civil works permits management and compliance, including the DAS; access management (including surveillance); and outdoor equipment batteries replacements. • Regarding new sites (incl. some DAS): feasibility, scouting, planning, design & engineering; land and lease acquisition, contract negotiation; and passive infrastructure build and commissioning, including infrastructure civil works permits acquisition and compliance. • Licensing services to install and operate passive infrastructure. • Any other optional services, on tenant's request.

Charter 3.8: Vodafone's, Wind's and Penelope Number of Towers



Source: Company

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

3.2 Penelope Principles

- The following table presents Penelope's key design principles.

Table 3.9: Project Principles and Considerations

Design Principle	Considerations
Independent Passive TowerCo	• Create a Greek passive towerco – "Penelope" - which is able to operate independently and meets all local rules and regulations, with its own P&L, financing capability and independent BoD; • Penelope is able to sell and contract to any company to deploy, build and run passive infrastructure in Greece, including exploiting available space on current masts (unless otherwise contractually constrained on a mast); • There will be a new legal entity name and "brand" of Penelope, which will be established by Penelope management team.
Fit for Purpose	• Create an organization that is right-sized for an agile, B2B, asset management focused towerco business; • Build core towerco capabilities – including B2B mindset, business development capability, key account management, etc.; • Drive excellent customer services for its current and future customers and passive products.
Empowered to Drive Growth	• Penelope will have contracts in place with each of Vodafone and Wind Hellas that enables it to continue to support their growth (and deployment of new technologies), as well as driving growth of tenancy ratios on the existing towers.

Source: Company

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

3.2 Penelope Principles

Design Principle	Considerations
Efficient	• Penelope will be designed to avoid, where possible, duplication of capabilities (across Vodafone, Wind Hellas and Victus) and (similarly where possible) minimize dis-synergies from separation; • Penelope will drive a continuous focus on efficiencies, the improvement of which it will retain for its own profit; • Penelope will be able to contract out services to third parties, and bring them in-house, or re-contract to others; • Optimal spans of control and organization layers will be embedded.
Investment Ready	• Penelope management will be independent in their decision making, legally and operationally separate from Vodafone and Wind Hellas and acting in the independent interest of towerco; • Incorporate new capabilities required to support independence e.g. Independent Board, external financial reporting and audit.

Source: Company

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

3.3 Financial Highlights

- Table 3.10 presents the adjusted transformation Balance Sheet, as of 31.5.2020 derived from the carve out of the tower asset business unit (BU) of Vodafone Greece, upon establishment of its separate Greek TowerCo.

Table 3.10: Adjusted Transformation Balance Sheet of Vodafone Greece TowerCo

Amounts in € ths.	31.5.2020		31.5.2020
Fixed Assets	98,621	Shareholders' Equity	(44,000)
Asset Retirement Obligations	2,440	Long-Term Debt	117,200
Right-of-Use Assets	52,236	Long-Term Provisions	6,350
Intangible Assets	351	Retirement Benefit Obligations	46
Other Non-Current Assets	657	Long-Term Lease Liabilities	29,937
Non-Current Assets	154,305	Deferred Tax Liabilities	18,158
Trade Receivables	2,193	Trade Payables	4,629
Other Receivables	684	Short-Term Lease Liabilities	20,531
Cash & Cash Equivalents	-	Other Payables	4,330
Current Assets	2,876	Total Liabilities	201,181
Total Assets	157,181	Total S/H Equity & Liabilities	157,181

Source: Company

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

3.3 Financial Highlights

- Towers and rooftops stand out as the key revenue drivers for VF TowerCo, accounting for c. 70% of the total revenue in 2020. In addition, anchor revenue constitutes the largest contributor in terms of the total revenue for all sites.

Table 3.11: Revenue Breakdown (2020E)

Key Revenue Principles	Towers		Rooftops		Outdoor Cell		Special		Transmission		Small Macro	
	€ mn.	€ ths./ unit	€ mn.	€ ths./ unit	€ mn.	€ ths./ unit	€ mn.	€ ths./ unit	€ mn.	€ ths./ unit	€ mn.	€ ths./ unit
Anchor	14.8	13.7	27.0	23.7	1.1	12.1	7.4	38.7	0.8	12.6	4.2	13.5
RAN-Sharing	4.0	3.7	2.3	2.1	0.0	0.1	0.3	1.7	0.1	2.3	0.2	0.8
3rd Party	0.5	0.5	0.2	0.2	-	-	0.1	0.7	0.1	0.9	0.1	0.2
Tech. Upgrades (3P)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex Recharges	0.5	0.4	1.4	1.2	0.0	0.1	0.1	0.4	0.0	0.1	0.0	0.1
Energy	1.7	1.5	1.7	1.5	0.1	1.5	0.3	1.5	0.1	1.5	0.5	1.5
Licensing	0.7	0.6	0.7	0.6	0.1	0.6	0.1	0.6	0.0	0.6	0.2	0.6
Lease Recovery Charge	0.4	0.3	0.4	0.3	0.0	0.3	0.1	0.3	0.0	0.3	0.1	0.3
Total	22.5	20.8	33.7	29.6	1.3	14.8	8.4	44.1	1.1	18.3	5.3	17.1

Source: Company

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

3.3 Financial Highlights

- The majority of OpEx stems from rent costs mostly incurred by towers and rooftops. The cost per tower and rooftop is expected to reach € 8.2 ths. and € 18.0 ths. in 2020.

Table 3.12: OpEx Breakdown (2020E)

Key Expenses Principles	Towers		Rooftops		Outdoor Cell		Special		Transmission		Small Macro	
	€ mn.	€ ths./ unit	€ mn.	€ ths./ unit	€ mn.	€ ths./ unit	€ mn.	€ ths./ unit	€ mn.	€ ths./ unit	€ mn.	€ ths./ unit
Property	6.1	5.6	17.5	15.4	0.3	3.5	5.5	29.0	0.3	5.2	1.6	5.2
Land Bank/ Zero Lease	0.5	0.4	0.5	0.4	0.0	0.4	0.1	0.4	0.0	0.4	0.1	0.4
Maintenance	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.3	0.1	0.3	0.0	0.3	0.1	0.3
Energy	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.3	0.1	0.3	0.0	0.3	0.1	0.3
Personnel	0.7	0.6	0.7	0.6	0.1	0.6	0.1	0.6	0.0	0.6	0.2	0.6
Licencing	0.7	0.6	0.7	0.6	0.1	0.6	0.1	0.6	0.0	0.6	0.2	0.6
Other Costs	0.4	0.4	0.4	0.4	0.0	0.4	0.1	0.4	0.0	0.4	0.1	0.4
Total	8.9	8.2	20.5	18.0	0.5	6.1	6.0	31.6	0.5	7.8	2.4	7.8

Source: Company

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

4.0 Valuation Methodology

4.1 Introduction

- This chapter briefly describes the generally accepted valuation methods and specifically the valuation methods applied for the valuation of the Company.
- There are numerous techniques and formulas for determining the value of a business or a business unit as a going concern and there are certain rules of thumb that apply to particular industries or types of business. For example, medical practices are usually bought and sold for one time annual gross billing of the practice. While these industry rules of thumb provide the appraiser with a quick estimate of the value of a business, they do not provide adequate analytical support and evidence to withstand administrative or judicial scrutiny.
- For the most part, all of these techniques, rules, and factors can be categorized into three approaches (Income, Market and Cost). The matrix below presents five distinct and generally accepted methods for valuing businesses and business interests and their respective approach. Professional appraisers will use one or more of these five methods to determine the value of business entities. Of course, the objective of using more than one method is to develop mutually supporting evidence as to the valuation conclusion. While the specific titles of these five methods may vary, the generic names for these five generally accepted business valuation methods and their respective application to the valuation exercise, are presented in the following table.

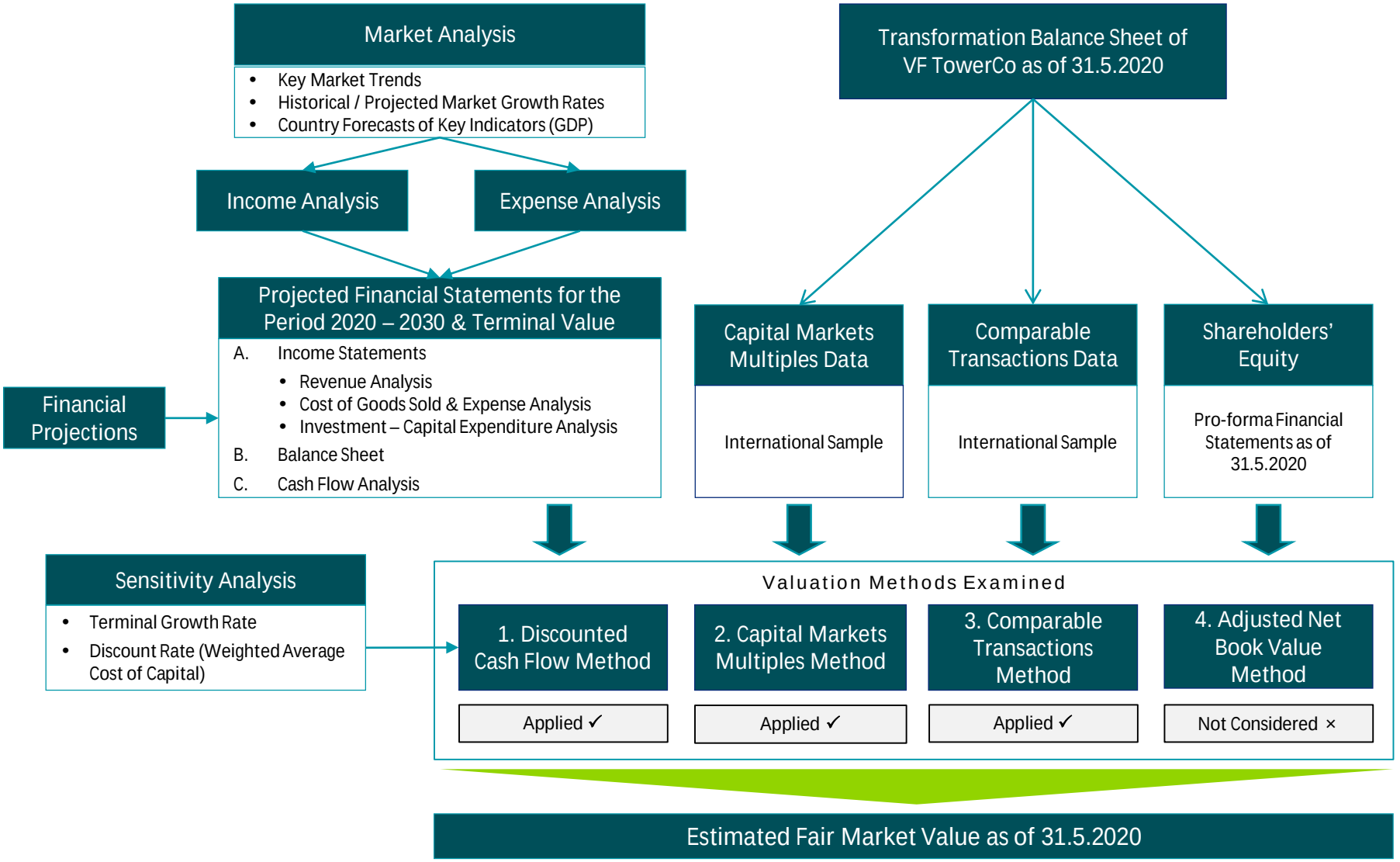
Valuation Methodologies	Approach
1. Discounted Cash Flow Method	Income Approach
2. Capital Markets Multiples Method	Market Approach
3. Comparable Transactions Method	Market Approach
4. Stock Market Capitalisation*	Market Approach
5. Adjusted Net Book Value Method	Cost Approach

- The diagram overleaf presents the methodology utilised for the valuation of the Company as of 31.5.2019.

* Only for listed companies

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

4.2 Calculation Methodology Applied



© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

4.3 Discounted Cash Flow Method

- The Discounted Cash Flow method is based on the premise that the value of the business enterprise or unit is the present value of the future economic income to be derived by the owner of the business. The discounted free cash flow method requires the following analyses:
  - The revenue and expense analysis requires a forecast of prospective revenues from the sale of products or provision of services and the respective expenses (i.e. for the cost of goods sold, selling and administrative expenses, etc.). This analysis takes also into consideration the market dynamics, competitive pressures, regulatory changes, etc. for the industry in which the entity participates.
  - The investment analysis requires consideration of the following aspects: required minimum cash balances, capital expenditure budgets, investment policies, etc.
  - The capital structure analysis requires consideration of the following aspects: current capital structure, optimal capital structure, cost of various capital components, calculation of the weighted average cost of capital and systematic and unsystematic risk factors.
- The terminal (residual) value analysis requires the determination of the value of the prospective cash flows generated by the business, after the conclusion of an explicit forecast period. This terminal (residual) value can be determined by various methods: price/ earnings multiple, annuity in perpetuity method, Myron Gordon model, etc.
- Based on the results of the above-mentioned analyses, a forecast of free cash flows from business operations is made for a reasonable explicit forecast period. The cash flows forecast is discounted at an appropriate discount rate, to determine the present value. The terminal (residual) value of the business enterprise is determined at the end of the explicit forecast period. This terminal (residual) value is also discounted to determine the present value.
- The present value of the explicit free cash flows forecast is summed to the present value of the residual value. This summation represents the value of the business enterprise. Since the future cash flows are those relating to the normal business operations, (and thus the business assets used in generating those cash flows) the value of any "non-operating" assets and the fair market value of any subsidiary must be added to the value derived under the free cash flows method to arrive at the final conclusion of value.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

4.4 Capital Markets Multiples Method

- The Capital Markets Multiples method is based on the premise that the value of the business enterprise should be determined based on what astute and rational capital market investors would pay to acquire the stock in the subject company. Using this method, the first step is to select a sample of firms that are comparable to the subject firm or unit and whose shares are publicly traded on international stock markets.
- As in the Comparable Transactions method (see overleaf), the key phase of the capital markets method is selecting the appropriate sample of comparable firms, based on reasonable comparability criteria. Usually, a minimum of five to eight comparable firms must be selected in order to create a meaningful sample.
- For each firm in the sample of publicly traded firms, several capital market ratios are then calculated. These capital market ratios may include the following: price/ earnings ratio, price/ total revenues ratio, price/ equity ratio, etc. After these capital market ratios are calculated for each firm in the sample, an appropriate ratio value is selected by the appraiser based on the financial comparability of the subject firm or unit to the guideline companies. This ratio is then applied to the appropriate financial data of the subject business. The result of multiplying these capital market ratios by the subject firm's financial data is the preliminary estimate of the fair market value of the business enterprise.
- This preliminary estimate must be adjusted for any lack of comparability of the subject firm to the publicly traded firms in the capital markets sample. These adjustments may include the following: minority interest and/ or marketability discounts, majority control premium, non-operating asset values, etc. This adjusted estimate, then, represents the fair market value of the business enterprise, as per the capital markets method.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

4.5 Comparable Transactions Method

- The Comparable Transactions method determines the value of the business enterprise by comparing the subject firm to comparable firms that have been bought or sold during a reasonably recent period of time. The first step in this method is to determine a sample of comparable firms that have been bought or sold in the recent past. These comparable firms may include closely held corporations, publicly traded firms, divisions or subsidiaries of larger firms, single plants of larger firms, etc. Certainly, the correct selection of the sample is critical to this method, and the criteria for comparability will vary in each valuation analysis.
- For each firm of the selected sample, several transaction multiples (ratios) are calculated. These transaction valuation ratios may include the following: price/ earnings ratio, price/ total revenues ratio, price/ equity ratio, special characteristics (i.e. size, growth, liquidity, leverage, return on equity, etc.) of the comparable transactions and the subject company under appraisal. The appraiser then uses his professional judgment to select the appropriate multiples. The result of utilizing these transaction multiples is the preliminary estimate of the fair market value of the business enterprise or unit.
- This preliminary estimate may be adjusted, based on the appraiser's judgment and experience, for the lack of comparability of the subject firm to the various firms included in the sample of comparable firms. The adjusted result represents the fair market value of the business enterprise, as per the Comparable Transactions method.

4.6 Adjusted Net Book Value (ANBV) Method

- This method is a static one, since it only reflects the financial position of a company/ business unit at a particular point in time and is based on historical data about the acquisition cost of the assets of a company/ business unit. Consequently, it does not take into account the current and future profitability, as well as future growth potential. It is, however, a good indicator of the cost of replacement of a capital/ asset intensive business.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.0 Valuation Results

5.1 Introduction

- As also mentioned in Chapter 1.0, the fair market value of VF TowerCo, has been conducted on an “as is”; “stand-alone” and “going-concern” basis, as of 31.5.2020. In selecting the most appropriate valuation methods, the following information was, inter alia, considered:
  - The current and anticipated economic conditions in Greece;
  - The recent performance, as well as future prospect of the European and Greek telecom tower market, where VF TowerCo is active;
  - The financial and operational standing of the newly established VF TowerCo, as derived from the transformation balance sheet of the Company’s demerged tower asset business unit (BU), as of 31.5.2020, as well as its business activities and strategy;
  - The financial projections of VF TowerCo for the period 2020 – 2030, on a stand-alone basis, as prepared and provided to us by the management of the Company;
  - The profitability margins, financial standing, growth stage and capital structure of comparable international telecom tower companies; and
  - Various other parameters.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2 Discounted Free Cash Flow Method

5.2.1 Introduction

- This method is widely regarded as the most acceptable and appropriate for valuing companies, as it takes into account the past performance, but gives particular emphasis on VF TowerCo's potential for future growth and its ability to generate profits and cash flows for its shareholders. To determine the value of VF TowerCo based on this method, a financial model was developed to forecast the main financial parameters of VF TowerCo for the period 2020 – 2030. The development of this model was based on the Business Plan for the period 2020 – 2030 and forecasts provided to us by the management of the Company.
- For the purposes of this valuation/ analysis, we utilised the free cash flow to the firm approach (or free cash flow). Free cash flow to the firm is defined as follows:

Free Cash Flow to the Firm (FCFF) Calculation
Earnings before Interest & Tax (EBIT)
[-] Effective Taxes on EBIT
[-] Change in Working Capital Requirements
[-] Capital Expenditure Requirements
[+] Non-cash items (i.e. Depreciation, Provisions, etc.)
Free Cash Flow to the Firm (FCFF)

- The enterprise value range of VF TowerCo was derived by discounting the free cash flows to the firm for an explicit period of 11 years, using the appropriate discount rate and adding the discounted Terminal (Residual) Value of VF TowerCo. From the sum of discounted:
  - Free cash flows to VF TowerCo (for the years 2020 to 2030); and
  - Terminal value (value of VF TowerCo at the end 2030),

  we may then deduct VF TowerCo's outstanding net debt (short & long-term interest bearing liabilities minus any excess cash) as of 31.5.2020, in order to derive the market value of VF TowerCo's equity as of 31.5.2020. As already mentioned in Chapter 1.0, we have excluded any lease liabilities for the calculation of VF TowerCo's outstanding total net debt position as it has been accounted for as operating lease.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2 Discounted Free Cash Flow Method

5.2.2 General Assumptions

The forecast period is divided into two parts:

a) an explicit forecast period of 11 years (2020 – 2030) and

b) the remaining period (i.e. 2030 to perpetuity), for the evaluation of which the Terminal (Residual) Value of VF TowerCo was estimated.

➢ Explicit Forecast Period (2020 – 2030)

The process of formulating VF TowerCo's projected income statements, balance sheets and cash flow statements over the explicit forecast period (2020 – 2030) relied upon, amongst others, the following:

- The transformation balance sheet of the Company's tower asset business unit (BU), as of 31.5.2020;
- The financial projections (net sales, cost of sales, operating expenses, capital expenditure, financing planning, etc.) of the VF TowerCo, as prepared and provided to us by the management of the Company, for the period 2020 – 2030;
- A financial model that was developed in order to forecast VF TowerCo's income statement, cash flow statement and key balance sheet items.

➢ Terminal (Residual) Value (2030 – perpetuity)

The Terminal Value of VF TowerCo for the period following the explicit forecast period (i.e. at the end of 2030 and onwards) is calculated using the following formula:

$$\text{Terminal (Residual) Value} = \frac{FCFF_{2030} * (1+g)}{WACC - g}$$

Where:

- WACC is the Weighted Average Cost of Capital and g is the annual growth rate of the free cash flow to perpetuity. For this exercise, given the expected growth of the Greek economy, g was assumed to be equal to 2.0% (Source: EIU, long-term GDP growth rate). Moreover, sensitivity analyses were also performed by taking into consideration alternative long-term growth and discount rates.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2 Discounted Free Cash Flow Method

5.2.2 General Assumptions (Cont'd)

- Discount Rate - Weighted Average Cost of Capital (WACC)

The discount rate applied was calculated based on the Weighted Average Cost of Capital (WACC), using the following equation:

$$WACC = Re * [E/(E+D)] + Rd * [D/(E+D)] * (1 - t)$$

➢ Cost of Equity (Re), which is also interpreted as the expected rate of return to the shareholders, given geographical and industry specific financial and operational conditions and parameters, multiplied by the expected proportion of Equity (E), to total Capital Employed (V=Debt plus Equity) by VF TowerCo. The cost of equity is calculated using the following formula (as per the Capital Asset Pricing Model - CAPM):

$$Re = Rf + \beta * (Rm - Rf) + Rsc$$

Where:

- Risk-free Rate (Rf), is the (weighted) return on a risk-free investment for Greece, represented by the average return of the 10-year Greek Government bond, which was approximately 1.66% [Source: S&P Capital IQ (average of the period: 1.1.2020 – 30.6.2020)].
- "Beta" (**β**) Factor, which expresses the dependence of the value of VF TowerCo's equity, to the value of the market portfolio. Beta was assumed to be equal to 0.8, based on our sample of comparable international companies operating in the telecom tower market (Source: S&P Capital IQ).
- Market Risk Premium (Rm - Rf), which is the difference between the expected return from an investment in an equity portfolio having the same composition as the market portfolio (Rm) and the risk-free rate (Rf), was estimated to be 6.75% [Source: Deloitte Advisory Consensus, June 2020].
- Unsystematic (Specific) Risk (Rsc) refers to specific risks related to VF TowerCo and more specifically represents the Small-Cap Premium. Given VF TowerCo's size, no such unsystematic risk has been taken into consideration.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2.2 General Assumptions (Cont'd)

- Discount Rate - Weighted Average Cost of Capital (WACC)
  - ➢ Cost of Debt (Rd): VF TowerCo's cost of debt was assumed to be 1.9% (pre-tax figure) throughout the forecast period based on the current cost of debt of the Company.
  - ➢ Corporate Income Tax Rate (t) is the applicable income tax rate for Greece (i.e. 24%).
  - ➢ Capital Structure of VF TowerCo (E/V & D/V): These ratios were estimated to be 75% equity and 25% debt respectively, based on the average capital structure of the international sample of comparable telecom tower companies.

Based on the aforementioned assumptions, the central discount rate applied (WACC) was estimated to be:

Cost of Equity Parameters	
Risk Free Rate (Rf)	1.7%
Market Risk Premium (Rm - Rf)	6.8%
Beta (β)	0.8
Cost of Equity (Re)	6.8%

Cost of Debt Parametres	
Pre-tax Cost of Debt	1.9%
Effective Tax Rate	24.0%
After Tax Cost of Debt	1.4%

WACC Parameters	
Cost of Equity (Re)	6.8%
Weight	75%
Cost of Debt (Rd)	1.4%
Weight	25%
WACC	5.5%

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2.2 General Assumptions (Cont'd)

- Working Capital (WC)

  The working capital was estimated based on historical data of VF TowerCo, as well as management information regarding the forecast period. Trade and other receivable days are expected to remain steady at 1 month from 2020 to 2030, while trade & other payables range between 35 – 40 days from 2020 to 2030.

- Capital Expenditure (CapEx)

  The anticipated investment plan of VF TowerCo for the period 2020 to 2030 is summarised in the following table:

Table 5.1: VF TowerCo's CapEx

Amounts in € mn.	2020E	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Total Growth CapEx	2.5	4.4	5.1	3.9	4.2	4.2	3.4	3.2	3.5	3.4	3.8
Maintenance CapEx	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8
Deployment Team CapEx	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Energy CapEx	2.1	4.9	5.0	5.2	2.7	2.7	2.8	2.9	3.0	3.0	3.1
Total CapEx	6.2	10.9	11.8	10.8	8.6	8.7	8.1	8.0	8.4	8.5	9.0

- Asset Retirement Obligation

  Asset retirement obligation, which is associated with VF TowerCo's legal obligation to undertake the retirement of its passive infrastructure in the future, was modelled based on a useful life of the asset retirement obligation of 8 years, while the increase of the decommissioning liability by using the applicable rate for Greece (4.25%) with a tenor of 15 years (plus a premium of 200 bps).

E: Estimates, P: Projections

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2 Discounted Free Cash Flow Method

5.2.2 General Assumptions (Cont'd)

- Capital Structure

  The projected capital structure was determined based on a target leverage with a Debt/EBITDA ratio of 3.5x and a cost of financing of approx. 1.9%, based on the cost of debt of the Company's existing loan agreements.

- Target Cash

  Moreover, ending cash balance was set in the area of approx. € 5.0 mn., so that there is always ample liquidity to manage working capital fluctuations throughout the year.

- Corporate Income Tax Rate

  The results of the current calculation are based on the applicable income tax for Greece (24%).

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2 Discounted Free Cash Flow Method

5.2.3 Revenue Analysis

- Table 5.2 below presents revenue breakdown of VF TowerCo during the period 2020 – 2030.

Table 5.2: Revenue Breakdown

Amounts in € mn.	2020E	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Towers	19.7	20.3	21.1	21.9	22.6	23.3	23.8	24.3	24.9	25.0	25.6
Rooftops	30.8	33.2	35.9	36.0	37.8	39.5	40.9	42.3	43.8	45.4	47.1
Outdoor Small Cell Sites	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
Special Sites	7.9	8.1	8.2	8.7	9.2	9.5	9.8	10.0	10.3	10.6	10.9
Transmission Sites	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2
Small Macro Sites	4.5	4.7	4.9	5.0	5.2	5.3	5.5	5.6	5.7	5.9	6.0
Lease Recovery Charge	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Energy Pass-Through	4.4	4.5	4.7	4.8	5.0	5.1	5.3	5.4	5.6	5.7	5.8
Licencing Pass-Through	1.8	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.2
Deployment Team CapEx	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Total Revenue	72.3	76.0	80.0	81.8	85.3	88.4	91.0	93.5	96.2	98.6	101.6
Growth (%)	3.2%	5.1%	5.3%	2.3%	4.2%	3.7%	2.9%	2.8%	2.9%	2.5%	3.0%

- The main revenue streams of VF TowerCo are towers and rooftops, which account for c. 27% and 43% of total revenue in 2020, respectively.

Source: Business Plan

E: Estimates, P: Projections

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2 Discounted Free Cash Flow Method

5.2.3 Revenue Analysis

- BU's sites are expected to increase by a total number of 466 during the forecasted period, while the blended anchor fee per site is expected to reach € 22.9 ths. and tenancy ratio (excl. RAN-shared site) of 1.05x by 2030.

Table 5.3: Sites Breakdown

Amounts in units	2020E	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Towers	1,086	1,097	1,108	1,118	1,129	1,140	1,146	1,151	1,156	1,162	1,167
Rooftops	1,144	1,188	1,227	1,266	1,305	1,344	1,374	1,393	1,413	1,433	1,447
Outdoor Small Cell Sites	90	91	92	93	94	95	95	96	96	97	97
Special Sites	193	181	187	193	199	201	203	205	207	209	211
Transmission Sites	62	62	62	62	62	62	62	62	62	62	62
Small Macro Sites	310	314	318	322	326	328	331	333	336	338	341
Total Number of Sites	2,885	2,932	2,993	3,054	3,115	3,170	3,210	3,240	3,270	3,300	3,325
New Additions	+26	+47	+61	+61	+61	+55	+40	+30	+30	+30	+25

Table 5.4: Tenancy Fees

Amounts in € ths.	2020E	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Blended Anchor Fee/ Site	19.2	19.5	19.8	20.2	20.6	21.0	21.4	21.8	22.2	22.5	22.9
% Growth	0.4%	1.3%	1.8%	2.0%	2.1%	1.9%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%	1.7%
Blended 3rd Party Fee/ Site	5.1	5.2	5.3	5.4	5.5	5.6	5.7	5.9	6.0	6.1	6.2
% Growth	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Tenancy Ratio (non RAN-share)	1.1x	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x	1.1x

Source: Business Plan E: Estimates, P: Projections

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2 Discounted Free Cash Flow Method

5.2.4 Cost Analysis

- Rent costs account for c. 84% of total costs, mainly driven by rooftops, towers and special sites in 2020. Overall, total costs remain fairly low, leaving a significant EBITDA margin, which is expected to exceed 47% during the entire projected period.

Table 5.5: Total Cost Breakdown

Amounts in € mn.	2020E	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Rent Costs	32.6	34.7	35.3	36.6	38.2	39.7	41.1	42.4	43.6	44.8	45.9
Network Costs	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1
Personnel Costs	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1
Energy Costs	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1
Licencing Costs	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1
Other Costs	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
Decommissioning Costs	0.1	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Costs	39.0	41.3	41.7	43.2	45.0	46.7	48.2	49.6	50.9	52.3	53.6
Cost Margin (%)	53.9%	54.3%	52.2%	52.8%	52.8%	52.8%	53.0%	53.0%	52.9%	53.0%	52.8%

- Direct operating expenses made up of lease costs, energy and maintenance grow annually based on the Consumer Price Index (CPI). More specifically, lease costs vary due to location, site type and sharing status, while lease fees are renegotiated annually based on CPI.
- Other operating expenses made up of personnel and other SG&A, are the same across all site types and increase annually based on CPI as well.
- Energy consumption costs (i.e. diesel, as grid contracts will remain with MNOs legally) will be re-charged to operators.

Source: Business Plan

E: Estimates, P: Projections

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2 Discounted Free Cash Flow Method

5.2.4 Cost Analysis

- The majority of OpEx stems from lease costs mostly incurred by towers and rooftops. The lease fee per tower and rooftop is expected to reach by 2030 € 6.5 ths. and € 18.1 ths., respectively.

Table 5.6: Total Cost Breakdown/ Site

Amounts in € ths.	2020E	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Lease Fee/ Tower	5.6	5.7	5.8	5.8	5.9	6.0	6.1	6.2	6.3	6.4	6.5
Lease Fee/ Rooftop	15.4	16.4	16.1	16.2	16.5	16.7	17.0	17.3	17.5	17.8	18.1
Lease Fee/ Outdoor Small Cell	3.5	3.6	3.6	3.7	3.8	3.9	4.0	4.0	4.1	4.2	4.3
Lease Fee/ Special Site	29.0	30.0	31.1	31.9	32.7	33.4	34.0	34.6	35.3	35.9	36.6
Lease Fee/ Transmission Site	5.2	5.3	5.4	5.4	5.5	5.6	5.7	5.8	5.9	6.0	6.1
Lease Fee/ Small Macro Site	5.2	5.6	5.6	5.7	5.9	6.1	6.3	6.4	6.6	6.8	6.9
Energy OpEx/ Site	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
O&M OpEx/ Site	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Other OpEx/ Site	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7

- Special sites are priced on a site-by-site basis, since every location is unique and cannot be priced under a specific rule. This is also the main reason why special sites are priced way above the rest types of sites.

Source: Business Plan

E: Estimates, P: Projections

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2 Discounted Free Cash Flow Method

5.2.5 Income Statement Projections

- Table 5.7 below presents estimated and projected Income Statement highlights of VF TowerCo for the period 2020 – 2030.

Table 5.7: Projected Income Statement Highlights

Amounts in € mn.	2020E	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Total Revenues	72.3	76.0	80.0	81.8	85.3	88.4	91.0	93.5	96.2	98.6	101.6
Growth (%)	3.2%	5.1%	5.3%	2.3%	4.2%	3.7%	2.9%	2.8%	2.9%	2.5%	3.0%
[-] Total Costs	38.9	41.0	41.7	43.2	45.0	46.7	48.2	49.6	50.9	52.3	53.6
EBITDA	33.5	35.0	38.3	38.6	40.3	41.7	42.8	43.9	45.3	46.4	48.0
EBITDA Margin (%)	46.3%	46.1%	47.8%	47.2%	47.2%	47.2%	47.0%	47.0%	47.1%	47.0%	47.2%
[-] Depreciation/ Amortisation	10.8	11.9	13.1	14.2	15.0	15.9	16.7	17.5	18.0	18.9	9.3
EBIT	22.7	23.1	25.2	24.4	25.2	25.8	26.0	26.4	27.3	27.5	38.7
[-] Finance Expenses	0.6	1.8	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Earnings Before Tax (EBT)	22.1	21.3	23.3	22.5	23.3	23.8	24.1	24.4	25.3	25.5	36.7
[-] Income Tax	5.3	5.1	5.6	5.4	5.6	5.7	5.8	5.9	6.1	6.1	8.8
Earnings After Tax (EAT)	16.8	16.2	17.7	17.1	17.7	18.1	18.3	18.6	19.2	19.4	27.9
EAT Margin (%)	23.2%	21.3%	22.1%	20.9%	20.8%	20.5%	20.1%	19.8%	20.0%	19.6%	27.4%

Source: Business Plan

E: Estimates, P: Projections

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2 Discounted Free Cash Flow Method

5.2.6 Free Cash Flows Projections

- Table 5.8 below presents projected free cash flows of VF TowerCo for the period 2020 – 2030.

Table 5.8: Free Cash Flow Analysis

Amounts in € mn.	2020E	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
EBIT	22.7	23.1	25.2	24.4	25.2	25.8	26.0	26.4	27.3	27.5	38.7
[-] Effective Tax Rate x EBIT	5.4	5.5	6.0	5.9	6.1	6.2	6.3	6.3	6.5	6.6	9.3
[+] Depreciation/ Amortisation	10.8	11.9	13.1	14.2	15.0	15.9	16.7	17.5	18.0	18.9	9.3
Gross Cash Flow	28.0	29.5	32.2	32.7	34.2	35.5	36.5	37.6	38.8	39.8	38.7
[-] Change in Working Capital	1.9	0.1	0.6	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
[-] Capital Expenditure	6.4	11.2	11.8	10.8	8.6	8.7	8.1	8.0	8.4	8.5	9.0
Free Cash Flow to the Firm	19.8	18.3	19.8	22.0	25.5	26.7	28.3	29.5	30.3	31.2	29.6

Diagram 5.9: Free Cash Flow Evolution

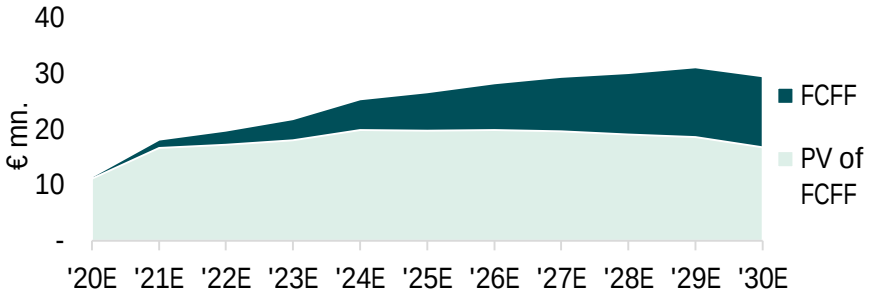
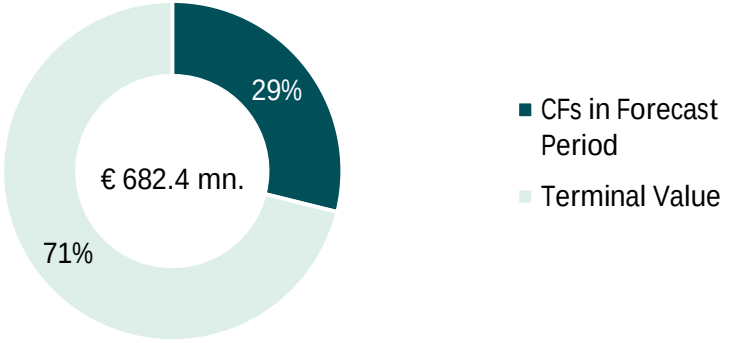


Diagram 5.10: Enterprise Value Breakdown



Source: Business Plan

E: Estimates, P: Projections

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.2 Discounted Free Cash Flow Method

5.2.7 Valuation Results

Based on the data made available to us, VF TowerCo's Business Plan assumptions, the valuation methodology used and the limiting factors mentioned in Chapter 1.0 of this report, the fair market value of VF TowerCo as of 31.5.2020, according to the Discounted Free Cash Flow Method was estimated to be within the range of:

€ 522.8 mn. – € 607.6 mn.
with an estimated central value of € 565.2 mn.

- More detailed information of the Discounted Cash Flow Method is presented in Appendix B.

5.2.8 WACC Sensitivity Analysis

- A sensitivity analysis has been performed on the calculation results, using the discounted free cash flow model, in order to evaluate the effect upon the estimated equity values of a change in the discount rate applied (WACC) and the annual growth rate (g) used to determine the terminal (residual) value of VF TowerCo. The calculation results of this sensitivity analysis are presented below.

Amounts in € mn.		Annual Growth Rate (g)		
		1.5%	2.0%	2.5%
WACC	5.0%	593.2	680.9	803.6
	5.5%	502.4	565.2	648.9
	6.0%	431.8	478.5	538.5

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.3 Capital Markets Multiples Method

5.3.1 Introduction

- For the application of this method, nine (9) telecom tower companies, listed on international stock markets, were identified through S&P Capital IQ Platform, as also presented in Appendix C.
- The capital market valuation multiples (averages) derived from the respective stock market valuations of the sample companies, were subsequently applied to VF TowerCo's estimated financial parameters (such as revenues, EBITDA, EBIT) as of 31.5.2020.
- The values resulting from each valuation multiple were weighted based on their suitability to the estimation of the market value of VF TowerCo. More specifically, the following valuation multiples were selected:
  - Enterprise Value/ Revenues FY20E;
  - Enterprise Value/ EBITDA FY20E; and
  - Enterprise Value/ EBIT FY20E.

5.3.2 Adjustments

- Moreover, on the valuation results derived from the utilisation of the above mentioned multiples, the following adjustments were applied:
  - A control premium of 17.8% derived from our control premium analysis based on equity premiums realised during thirteen (13) recent international transactions involving companies (targets) operating in the telecommunication and media industry has been applied, to reflect the additional value associated with the valuation of 100% equity interest of a company (as opposed to the valuation of comparable listed companies, which is based on listed single-share valuations, hence, presenting the value of a firm for a minority shareholder).
  - A marketability discount of 14.7% (Source: Stout Restricted Stock Study, 2019 Edition) has been applied, since VF TowerCo is not listed, thus its shares can not be easily traded. Transactions of non listed shares usually have higher costs (tax and other transaction associated costs) compared to the shares of a public company.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.3 Capital Markets Multiples Method

5.3.3 Capital Market Multiples

- Table 5.11 below summarises the calculations and the results of the Capital Markets Multiples method.

Table 5.11: Capital Markets Multiples Method (amounts in € mn.)

#	Multiples	VF TowerCo Parameter (2020E)	Comparable Multiplier	Enterprise Value (EV)[1]	Net Debt (31.5.2020)	Estimated Value of 100% Equity	Weighted Value of 100% Equity
1.	EV[1] / Revenue	72.3	6.9 x	500.0	117.2	382.8	76.6
2.	EV[1] / EBITDA[2]	33.5	13.8 x	462.7	117.2	345.5	138.2
3.	EV[1] / EBIT[3]	22.7	21.0 x	475.9	117.2	358.7	143.5
	Estimated Value of 100% of VF TowerCo						358.2
	Plus: Control Premium					17.8%	63.9
	Estimated Value after Control Premium Adjustment						422.1
	Less: Marketability Discount					14.7%	62.1
	Estimated Value of 100% of VF TowerCo as at 31.5.2020						360.1

Notes:

1. The Enterprise Value (EV) is the summation of Market Value (MV), plus Net Debt (Total Outstanding Debt Minus Cash & Cash Equivalents).
2. EBITDA: Earnings before Interest, Tax, Depreciation & Amortisation.
3. EBIT: Earnings before Interest & Tax

Source: S&P Capital IQ

E: Estimates

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.3 Capital Markets Multiples Method

5.3.4 Valuation Results

Based on the aforementioned data, assumptions and calculations, as well as the limiting factors mentioned in Chapter 1.0, the fair market value of VF TowerCo as of 31.5.2020, according to the Capital Markets Multiples Method, was estimated to be within the range of:

€ 333.1 mn. – € 387.1 mn.
with an estimated central value of € 360.1 mn.

- The sample of the comparable companies and the detailed calculations performed for the application of the Capital Markets Multiples method are presented in Appendix C.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.4 Comparable Transactions Method

5.4.1 Introduction

- For the application of this method, twelve (12) recent transactions involving telecom tower companies (targets) were identified. The comparable transactions multiples (averages) were subsequently applied to VF TowerCo's estimated financial parameters (such as revenues, EBITDA, EBIT) as of 31.5.2020.
- The values resulting from each valuation multiple were weighted based on their suitability to the estimation of the market value of VF TowerCo. More specifically, the following valuation multiples were selected:
  - Enterprise Value/ Revenues FY20E;
  - Enterprise Value/ EBITDA FY20E; and
  - Enterprise Value/ EBIT FY20E.

5.4.2 Adjustments

- Moreover, on the valuation results derived from the utilisation of the above mentioned multiples, the following adjustments were applied:
  - A control premium of 17.8%, derived from our control premium analysis, has been applied in cases where the comparable transaction involved the transfer of a minority shareholding, in order to derive the valuation multiples on a majority interest basis.
  - A marketability discount of 14.7% (Source: Stout Restricted Stock Study, 2019 Edition) has been applied, since VF TowerCo is not listed, thus its shares can not be easily traded. Transactions of non listed shares usually have higher costs (tax and other transaction associated costs) compared to the shares of a public company.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.4 Comparable Transactions Method

5.4.3 Comparable Transactions Method

- Table 5.12 below summarises the calculations and the results of the Comparable Transactions method.

Table 5.12: Comparable Transactions Method (amounts in € mn.)

#	Multiples	VF TowerCo Parameter (2020E)	Comparable Multiplier	Enterprise Value (EV)[1]	Net Debt (31.5.2020)	Estimated Value of 100% Equity	Weighted Value of 100% Equity
1.	EV[1] / Revenue	72.3	6.6 x	474.1	117.2	356.9	71.4
2.	EV[1] / EBITDA[2]	33.5	17.3 x	578.7	117.2	461.5	184.6
3.	EV[1] / EBIT[3]	22.7	17.7 x	402.1	117.2	284.9	113.9
	Estimated Value of 100% of VF TowerCo						369.9
	Estimated Value (Discounted @ WACC) as at 31.5.2020						358.6

Notes:

1. The Enterprise Value (EV) is the summation of the Price (Adjusted Deal Size), plus Net Debt (total debt outstanding less cash).
2. EBITDA: Earnings before Interest, Tax, Depreciation & Amortisation.
3. EBIT: Earnings before Interest & Tax

Source: S&P Capital IQ

E: Estimates

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.4 Comparable Transactions Method

5.4.4 Valuation Results

Based on the aforementioned data, assumptions and calculations, as well as the limiting factors mentioned in Chapter 1.0, the fair market value of VF TowerCo as of 31.5.2020, according to the Comparable Transactions Method, was estimated to be within the range of:

€ 331.7 mn. – € 385.4 mn.
with an estimated central value of € 358.6 mn.

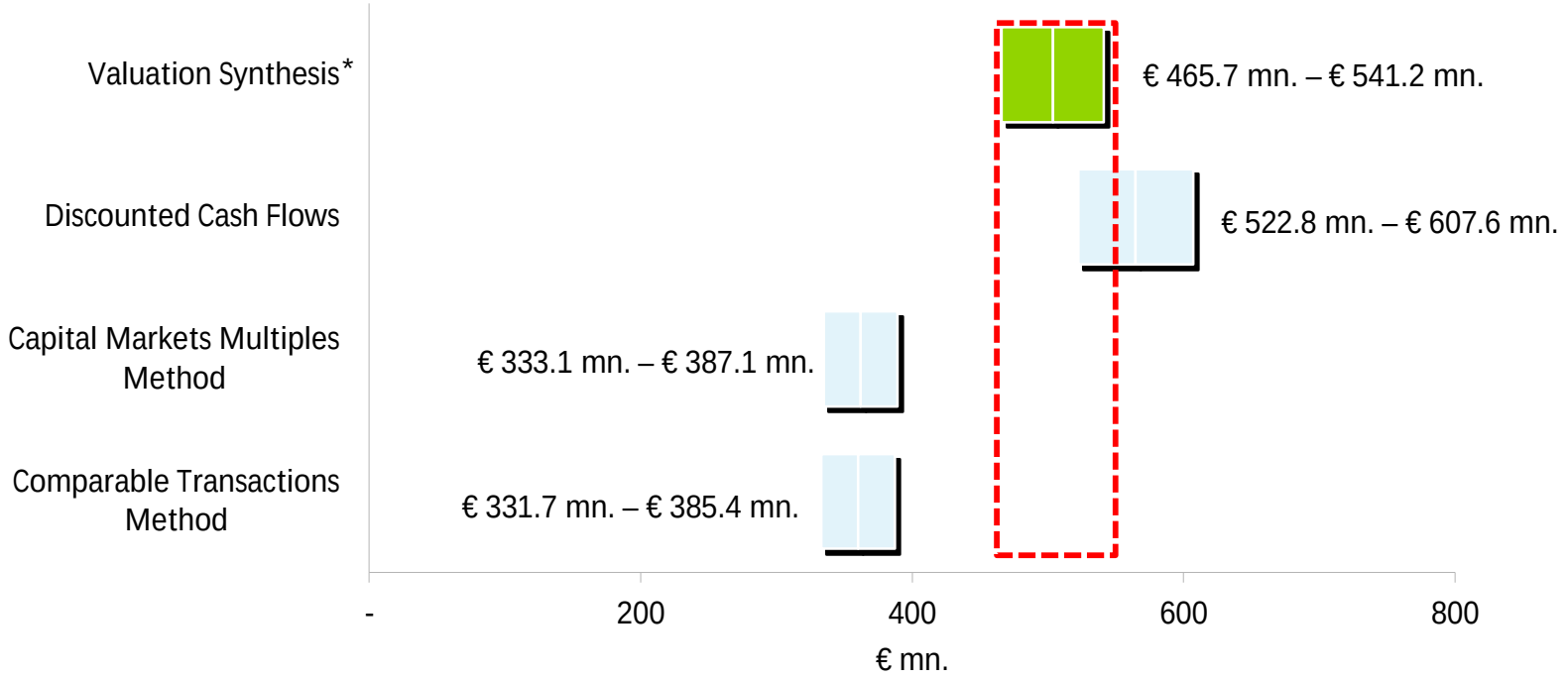
- The sample of the comparable transaction and the detailed calculations performed for the application of the Comparable Transactions method are presented in Appendix D.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

5.5 Valuation Synthesis

- The following diagram summarises the fair market value range of VF TowerCo as of 31.5.2020 according to each valuation method utilised during the scope of the present engagement.

Diagram 5.13: Valuation Results of VF TowerCo as of 31.5.2020



* Weights applied: DCF – 70%, CMM – 15%, CT – 15%

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

Appendices

Appendix A

Adjusted Transformation Balance Sheet of VF TowerCo as of 31.5.2020

Vodafone Greece - Passive - Infrastructure BU	
(Amounts in € ths.)	**31.05.2020**
Assets	
Non-current assets	
Property, plant and equipment	98,621
ARO Asset	2,440
Intangible assets	351
IFRS 16-RoU	52,236
Other non current receivables	657
	154,305
Current Assets	
Trade receivables	2,193
Other short term receivables	684
Cash and cash equivalents	-
	2,876
Total Assets	**157,181**
Shareholders' Equity	
Other reserves	20
Net equity position	(44,057)
Total Equity	**(44,037)**
Liabilities	
Long-term Liabilities	
Long term borrowings	117,200
Retirement benefit obligations	46
Long term lease liabilities	29,937
Deferred tax liabilities	18,195
Long term provisions	6,350
	171,728
Short-term Liabilities	
Suppliers	4,629
Short term borrowings	-
Short term lease liabilities	20,531
Other short term liabilities	4,330
	29,491
Total Liabilities	**201,218**
Total Liabilites & SHs' Equity	**157,181**

Appendix B

Discounted Cash Flow Method

Project Penelope - VF TowerCo

Discounted Cash Flows Method

Financial Statements

Valuation as of 31.5.2020

All Checks Successful

Amounts in € mn. (unless otherwise stated)	Projected Fiscal Years										
	31-Dec-20	31-Dec-21	31-Dec-22	31-Dec-23	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28	31-Dec-29	31-Dec-30
Key Balance Sheet Items											
Non-Current Assets											
Fixed Assets	94.5	94.1	93.1	90.1	84.0	77.1	68.9	59.7	50.1	39.7	39.4
Intangible Assets	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	-	-
Total Debt											
Long-Term Debt	117.2	122.6	134.0	135.1	141.0	145.9	149.6	153.7	158.6	162.3	168.0
Working Capital											
Trade & Other Receivables	6.1	6.5	6.8	6.9	7.2	7.5	7.7	7.9	8.2	8.4	8.6
Days Sales Outstanding	*31*	*31*	*31*	*31*	*31*	*31*	*31*	*31*	*31*	*31*	*31*
Trade & Other Payables	4.3	4.5	4.2	4.4	4.6	4.7	4.9	5.0	5.2	5.3	5.4
Days Payable Outstanding	*40*	*40*	*37*	*37*	*37*	*37*	*37*	*37*	*37*	*37*	*37*
Net Working Capital	**1.9**	**2.0**	**2.6**	**2.6**	**2.7**	**2.8**	**2.8**	**2.9**	**3.0**	**3.1**	**3.2**

Project Penelope - VF TowerCo

Discounted Cash Flows Method

Financial Statements

Valuation as of 31.5.2020

All Checks Successful

Amounts in € mn. (unless otherwise stated)	Projected Fiscal Years										
	31-Dec-20	31-Dec-21	31-Dec-22	31-Dec-23	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28	31-Dec-29	31-Dec-30
Income Statement											
Total Revenues	**72.3**	**76.0**	**80.0**	**81.8**	**85.3**	**88.4**	**91.0**	**93.5**	**96.2**	**98.6**	**101.6**
YoY Growth (%)	*3.2%*	*5.1%*	*5.3%*	*2.3%*	*4.2%*	*3.7%*	*2.9%*	*2.8%*	*2.9%*	*2.5%*	*3.0%*
[-] Rent Costs	32.6	34.7	35.3	36.6	38.2	39.7	41.1	42.4	43.6	44.8	45.9
[-] Network Costs	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1
[-] Personnel Costs	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1
[-] Energy Costs	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1
[-] Licencing Costs	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1
[-] Other Costs	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
Total Costs	**38.9**	**41.0**	**41.7**	**43.2**	**45.0**	**46.7**	**48.2**	**49.6**	**50.9**	**52.3**	**53.6**
EBITDA	**33.5**	**35.0**	**38.3**	**38.6**	**40.3**	**41.7**	**42.8**	**43.9**	**45.3**	**46.4**	**48.0**
EBITDA Margin (%)	*46.3%*	*46.1%*	*47.8%*	*47.2%*	*47.2%*	*47.2%*	*47.0%*	*47.0%*	*47.1%*	*47.0%*	*47.2%*
[-] Depreciation/ Amortisation	10.8	11.9	13.1	14.2	15.0	15.9	16.7	17.5	18.0	18.9	9.3
EBIT	**22.7**	**23.1**	**25.2**	**24.4**	**25.2**	**25.8**	**26.0**	**26.4**	**27.3**	**27.5**	**38.7**
[-] Finance Expenses	0.8	2.3	2.4	2.6	2.6	2.7	2.8	2.9	3.0	3.0	3.1
[+] Finance Income	-	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
[+] Other Income/ (Expenses)	0.2	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
Earnings before Tax (EBT)	**22.1**	**21.3**	**23.3**	**22.5**	**23.3**	**23.8**	**24.1**	**24.4**	**25.3**	**25.5**	**36.7**
[-] Income Tax	5.3	5.1	5.6	5.4	5.6	5.7	5.8	5.9	6.1	6.1	8.8
Earnings after Tax (EAT)	**16.8**	**16.2**	**17.7**	**17.1**	**17.7**	**18.1**	**18.3**	**18.6**	**19.2**	**19.4**	**27.9**

Project Penelope - VF TowerCo

Discounted Cash Flows Method

Financial Statements

Valuation as of 31.5.2020

All Checks Successful

Amounts in € mn. (unless otherwise stated)			Projected Fiscal Years										
			31-Dec-20	31-Dec-21	31-Dec-22	31-Dec-23	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28	31-Dec-29	31-Dec-30
Free Cash Flows													
Cumulative fractional years from start			*0.6*	*1.6*	*2.6*	*3.6*	*4.6*	*5.6*	*6.6*	*7.6*	*8.6*	*9.6*	*10.6*
EBIT			**22.7**	**23.1**	**25.2**	**24.4**	**25.2**	**25.8**	**26.0**	**26.4**	**27.3**	**27.5**	**38.7**
[-] Effective Tax Rate x EBIT			5.4	5.5	6.0	5.9	6.1	6.2	6.3	6.3	6.5	6.6	9.3
[+] Depreciation/ Amortisation			10.8	11.9	13.1	14.2	15.0	15.9	16.7	17.5	18.0	18.9	9.3
Gross Cash Flow			**28.0**	**29.5**	**32.2**	**32.7**	**34.2**	**35.5**	**36.5**	**37.6**	**38.8**	**39.8**	**38.7**
[-] Change in Working Capital			1.9	0.1	0.6	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
[-] Capital Expenditure			6.4	11.2	11.8	10.8	8.6	8.7	8.1	8.0	8.4	8.5	9.0
Free Cash Flow to the Firm (FCFF)			**19.8**	**18.3**	**19.8**	**22.0**	**25.5**	**26.7**	**28.3**	**29.5**	**30.3**	**31.2**	**29.6**
Discounted Free Cash Flow													
Weighted Average Cost of Capital (WACC)	%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
Discounting Factor			0.969	0.919	0.871	0.826	0.783	0.742	0.703	0.666	0.632	0.599	0.568
Discounted Free Cash Flows			19.2	16.8	17.3	18.1	20.0	19.8	19.9	19.7	19.1	18.7	16.8
Discounted Free Cash Flows (Time Adjusted)			**11.2**	**16.8**	**17.3**	**18.1**	**20.0**	**19.8**	**19.9**	**19.7**	**19.1**	**18.7**	**16.8**
Sum of Discounted Free Cash Flows		**197.4**											
Growth to Perpetuity (g)	%												2.0%
Adj. Terminal FCF													29.3
Terminal Value													854.5
Discounted Terminal Value		**485.0**											

Estimated Enterprise Value (EV) 31.5.2020	**682.4**
[-] Total Debt (31.5.2020)	117.2
[+] Cash & Cash Equivalents (31.5.2020)	-
Estimated Value of 100% as at 31.5.2020	**565.2**

Equity Value

		Terminal Perpetuity Growth Rate		
		1.5%	2.0%	2.5%
Discount	5.0%	593.2	680.9	803.6
Rate	5.5%	502.4	**565.2**	648.9
(WACC)	6.0%	431.8	478.5	538.5

Appendix C

Capital Markets Multiples Method

Project Penelope - VF TowerCo

Capital Markets Multiples Method

International Sample

Valuation as of 31.5.2020

Amounts in € mn. (unless otherwise stated)

#	Multiples	Company Parameter (2020E)	Comparable Multiplier	Enterprise Value (EV)[1]	Net Debt (31.5.2020)	Estimated Value of 100% Equity	Weight Factor	Weighted Value of 100% Equity
1.	Enterprise Value (EV)[1] / Revenue	72.3	6.9 x	500.0	117.2	382.8	20.0%	76.6
2.	Enterprise Value (EV)[1] / EBITDA[2]	33.5	13.8 x	462.7	117.2	345.5	40.0%	138.2
3.	Enterprise Value (EV)[1] / EBIT[3]	22.7	21.0 x	475.9	117.2	358.7	40.0%	143.5
	Estimated Value of 100% of the TowerCo as at 31.5.2020						**100.0%**	**358.2**
	[+] Control Premium						17.8%	63.9
	[-] Marketability Discount						14.7%	62.1
	Adjusted Estimated Value of 100% of the TowerCo as at 31.5.2020							**360.1**

Source: S&P Capital IQ, Published Financial Statements

n/a: not applicable

Notes:

1. EV: The Enterprise Value (EV) is the sum of market value (MV), plus net debt (total outstanding debt minus cash)
2. EBITDA: Earnings before Interest, Tax, Depreciation & Amortisation
3. EBIT: Earnings before Interest & Tax

Project Penelope - VF TowerCo

Capital Markets Multiples Method

International Sample

Valuation as of 31.5.2020

Amounts in € mn. (unless otherwise stated)

#	Company	Country	Market Data				Enterprise Value Multiples - LTM			Enterprise Value Multiples - FY20E		
			Market Cap[1]	Enterprise Value[2]	Revenue	# of Towers	Revenue	EBITDA[3]	EBIT[4]	Revenue	EBITDA[3]	EBIT[4]
1.	China Tower Corporation Limited	China	35,022	45,650	9,842	2,006,000	4.6	8.8	29.2	4.6	7.7	28.9
2.	Cellnex Telecom S.A.	Spain	17,850	22,171	1,233	35,000	18.0	37.4	165.8	14.0	26.0	89.8
3.	Infrastrutture Wireless Italiane S.p.A.	Italy	7,358	10,188	487	22,100	20.9	33.0	40.4	14.9	25.0	37.8
4.	Bharti Infratel Limited	India	4,736	4,546	783	42,053	5.8	11.8	17.3	5.8	11.8	19.1
5.	Telesites, S.A.B. de C.V.	Mexico	2,038	2,870	302	17,599	9.5	16.1	22.9	9.0	12.1	21.4
6.	Helios Towers plc	UK	1,597	2,067	356	6,974	5.8	11.6	34.6	5.7	10.9	25.1
7.	PT Tower Bersama Infrastructure	Indonesia	1,479	2,929	308	15,473	9.5	12.0	13.2	9.8	12.3	13.6
8.	Rai Way S.p.A.	Italy	1,468	1,463	223	2,300	6.6	12.4	16.2	6.5	11.9	16.8
9.	Grupo Ezentis, S.A.	Spain	106	226	396	5,920	0.6	14.4	22.8	0.6	6.6	22.0
	Average (excl. negative values & outliers)						**6.1x**	**12.5x**	**20.3x**	**6.9x**	**13.8x**	**21.0x**
	Median (excl. negative values & outliers)						5.8x	12.0x	20.1x	6.2x	11.9x	21.4x

Source: S&P Capital IQ, Published Financial Statements

:negative values & outliers

n/a: not applicable

Notes:

1. MV: Average market capitalisation (total number of shares outstanding times closing price per share) for the period 1.1.2020 - 30.6.2020
2. EV: The Enterprise Value (EV) is the sum of market value (MV), plus net debt (total outstanding debt minus cash)
3. EBITDA: Earnings before Interest, Tax, Depreciation & Amortisation
4. EBIT: Earnings before Interest, Tax

Appendix D

Comparable Transactions Method

Project Penelope - VF TowerCo

Comparable Transactions Method

International Sample

Valuation as of 31.5.2020

Amounts in € mn. (unless otherwise stated)

#	Multiples	Company Parameter (2020E)	Comparable Multiplier	Enterprise Value (EV)[1]	Net Debt (31.5.2020)	Estimated Value of 100% Equity	Weight Factor	Weighted Value of 100% Equity
1.	Enterprise Value (EV)[1] / Revenue	72.3	6.6 x	474.1	117.2	356.9	20.0%	71.4
2.	Enterprise Value (EV)[1] / EBITDA[2]	33.5	17.3 x	578.7	117.2	461.5	40.0%	184.6
3.	Enterprise Value (EV)[1] / EBIT[3]	22.7	17.7 x	402.1	117.2	284.9	40.0%	113.9
	Estimated Value of 100% of the TowerCo						**100.0%**	**369.9**
	Estimated Value (Discounted @ WACC) as at 31.5.2020						**100.0%**	**358.6**

Source: S&P Capital IQ, Published Financial Statements

n/a: not applicable

Notes:

1. EV: The Enterprise Value (EV) is calculated as the sum of the Price (Adjusted Deal Size), plus Net Debt (total debt outstanding less cash).
2. EBITDA: Earnings before Interest, Tax, Depreciation & Amortisation.
3. EBIT: Earnings before Interest & Tax.

Project Penelope - VF TowerCo

Comparable Transactions Method

International Sample

Valuation as of 31.5.2020

Amounts in € mn. (unless otherwise stated)

#	Transaction Announcement Date	Target Company	Target Company Country	Acquirer Company	Deal Size for 100% (Price)[1]	# of Towers Acquired	Enterprise Value[2] Multiples - LTM		
							Revenue	EBITDA[3]	EBIT[4]
1.	04/06/2020	10,100 Towers of Telefónica Deutschland	Germany	Telxius Telecom S.A.	1,500.0	10,100	n/a	24.0	n/a
2.	26/07/2019	Vodafone Towers S.r.l.	Italy	Infrastrutture Wireless Italiane S.p.A.	5,208.9	11,000	n/a	24.0	n/a
3.	30/05/2019	Eaton Towers Limited	UK	ATC Heston B.V.	1,481.9	5,000	8.4	16.4	29.3
4.	25/04/2019	ATC Telecom Infrastructure	India	American Tower Corporation	2,459.6	10,140	2.8	5.4	7.1
5.	30/10/2018	ATC Telecom Infrastructure	India	American Tower Corporation	2,345.8	11,700	4.0	10.9	16.7
6.	04/10/2018	Cellnex Telecom S.A.	Spain	Infinity Investments S.A.	4,981.3	1,615	8.8	17.6	44.6
7.	27/07/2018	Telxius Telecom S.A.	Spain	Ponte Gadea SL	3,791.8	16,000	112.4	151.9	153.9
8.	16/04/2018	Cellnex Telecom S.A.	Spain	Connect S.p.A.	4,981.2	8,073	9.2	20.0	55.9
9.	23/03/2018	Cellnex Telecom S.A.	Spain	Atlantia SpA	4,981.2	8,073	9.2	20.0	55.9
10.	13/11/2017	Telxius Telecom S.A.	Spain	KKR & Co. Inc.	3,187.5	6,080	91.6	123.7	125.4
11.	04/09/2017	Alticom B.V.	Netherlands	Cellnex Telecom, S.A.	133.0	300	10.0	185.5	185.5
12.	20/02/2017	Telxius Telecom S.A.	Spain	KKR & Co. Inc.	3,187.5	9,920	92.9	115.0	115.2
	Average (excl. negative values & outliers)						**6.6x**	**17.3x**	**17.7x**
	Median (excl. negative values & outliers)						8.8x	18.8x	16.7x

Source: S&P Capital IQ, Published Financial Statements

:negative values & outliers

n/a: not applicable

Notes:

1. The Adjusted Deal Size (Price) is calculated based on the price paid and the percent of shares sought, so that it reflects the value that would be paid for 100% of the company's shares.
   In case the target is a publicly listed entity, a 14.7% marketability discount has been applied to make the deal comparable to those of the privately-owned companies of the sample.
   In case the transaction involves the acquisition of a control shareholding, a 17.8% Control Premium (CP) has been applied.
2. EV: The Enterprise Value (EV) is calculated as the sum of the Price (Adjusted Deal Size), plus Net Debt (total debt outstanding less cash).
3. EBITDA: Earnings before Interest, Tax, Depreciation & Amortisation.
4. EBIT: Earnings before Interest, Tax.

Deloitte.

This document has been prepared by Deloitte Business Solutions Societe Anonyme of Business Consultants.

Deloitte Business Solutions Societe Anonyme of Business Consultants, a Greek company, registered in Greece with registered number 000665201000 and its registered office at Marousi Attika, 3a Fragkokklisias & Granikou str., 151 25, is one of the Deloitte Central Mediterranean S.r.l. ("DCM") countries. DCM, a company limited by guarantee registered in Italy with registered number 09599600963 and its registered office at Via Tortona no. 25, 20144, Milan, Italy is one of the Deloitte NSE LLP Geographies. Deloitte NSE LLP is a UK limited liability partnership and member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL") , its global network of member firms and their related entities (collectively, the Deloitte organization"). DTTL (also referred to as "Deloitte Global") and each of its member firms and related entities are legally separate and independent entities, which cannot obligate or bind each other in respect of third parties. DTTL and each DTTL member firm and related entity is liable only for its own acts and omissions, and not those of any of each other. DTTL does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/ about to learn more.

DTTL, Deloitte NSE LLP and Deloitte Central Mediterranean S.r.l. do not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more about our global network of member firms.

Deloitte is a leading global provider of audit and assurance, consulting, financial advisory, risk advisory, tax and related services. Our global network of member firms and related entities in more than 150 countries and territories serves four out of five Fortune Global 500® companies. Learn how Deloitte's approximately 312,000 people make an impact that matters at www.deloitte.com.

This document and its contents are confidential and prepared solely for your use, and may not be reproduced, redistributed or passed on to any other person in whole or in part, unless otherwise expressly agreed with you. No other party is entitled to rely on this document for any purpose whatsoever and we accept no liability to any other party, who is provided with or obtains access or relies to this document.

© 2020 For more information contact Deloitte Central Mediterranean.