

**ΔΕΛΤΑ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ
ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΡΓΑ Α.Β.Ε.Τ.Ε.**



**ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ
ΟΠΩΣ ΑΝΑΘΕΩΡΗΘΗΚΕ
ΑΠΟ ΤΗΝ ΤΑΚΤΙΚΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ
ΤΗΣ 23/06/2005**

Το Αναθεωρημένο Επενδυτικό Σχέδιο συντάχθηκε με ευθύνη της Εταιρείας, η οποία και είναι υπεύθυνη για την πληρότητα και την ακρίβειά του.

Αύγουστος 2005

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	4
1.1. Προδιαγραφές Επενδυτικού Σχεδίου	4
1.2. Προτεινόμενη Στρατηγική Ανάπτυξης	11
1.3. Καταγραφή του Τελικού Στόχου του Επενδυτικού Σχεδίου.....	13
2. ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΑΠΟ ΤΟ ΑΡΧΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ	16
2.1. Η Αναθεώρηση του Επενδυτικού Σχεδίου	16
Πίνακας Αρχικού Επενδυτικού Σχεδίου	20
Πίνακας τροποποίησης του Επενδυτικού Σχεδίου με την Γ.Σ. της 03/11/2004	21
Πίνακας αναθεώρησης του Επενδυτικού Σχεδίου με την Γ.Σ. της 23/06/2005	22
2.2. Επενδυτικοί Κίνδυνοι	23
3. ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	29
3.1. Βασικές Πληροφορίες	29
3.1.1. Επωνυμία – Μορφή - Έδρα	29
3.1.2. Σκοπός Ίδρυσης - Διάρκεια	29
3.2. Σύντομο Ιστορικό της Εταιρείας.....	30
3.2.1. Δραστηριότητα – Εξέλιξη της Εταιρείας	30
3.2.2. Σημαντικά Γεγονότα	31
3.2.3. Σημαντικότερες Επενδύσεις	32
3.2.4. Νομικές Εκκρεμότητες	33
3.3. Υποδομή της Εταιρείας.....	33
3.3.1. Εγκαταστάσεις – Μηχανολογικός Εξοπλισμός	33
3.3.2. Εκμισθωμένα Κτίρια – Πάγια – Εγγυήσεις – Εμπράγματα Ασφάλειες	34
4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	35
4.1. Οργανωτική Δομή και Διακυβέρνηση	35
4.1.1. Υφιστάμενη Οργανωτική Μορφή	35
4.1.2. Σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	35
4.2. Στελέχωση και Πολιτική Αμοιβών	37
4.2.1. Στελέχωση της Εταιρείας	37
4.2.2. Πολιτική Αμοιβών.....	38
4.3. Ανθρώπινο Δυναμικό.....	39
5. ΠΡΟΣΦΕΡΟΜΕΝΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ/ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ.....	41
5.1. Κυριότερα Χαρακτηριστικά Προϊόντων/ Υπηρεσιών	41
5.1.1. Ομάδες Προϊόντων και Υπηρεσιών.....	41
5.1.2. Διαδικασία Παραγωγής των Ομάδων Προϊόντων/Υπηρεσιών.....	43

5.1.3. Ανταγωνιστικά Πλεονεκτήματα	44
5.2. Νομικές Κατοχυρώσεις και Κανονισμοί για Προϊόντα/Υπηρεσίες	46
5.2.1. Νομικές Κατοχυρώσεις για Καινοτόμα Προϊόντα	46
5.2.2. Κανονισμοί για τη Διάθεση και τις Προδιαγραφές των Προϊόντων	46
5.3. Πολιτική Έρευνας και Ανάπτυξης	47
6. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	48
6.1. Περιγραφή της Αγοράς και των Προϊόντων/Υπηρεσιών	48
6.1.1. Περιγραφή της Αγοράς των Προϊόντων της Εταιρείας	48
6.1.2. Κριτήρια Αγοράς των Πελατών	52
6.1.3. Θέση των Προϊόντων της Εταιρείας στην Αγορά	52
6.1.4. Κύριοι Ανταγωνιστές	54
6.2. Διάρθρωση Πωλήσεων	55
6.2.1. Τμήμα Πωλήσεων	55
6.2.2. Τιμολογιακή Πολιτική	55
6.2.3. Ανάλυση Πωλήσεων ανά Ομάδα Προϊόντων	56
6.2.4. Εξαγωγές της Εταιρείας	57
6.2.5. Κόστος Πωλήσεων/ Κερδοφορία ανά Ομάδα Προϊόντων	57
6.3. Ανταγωνιστικότητα της Εταιρείας	58
6.3.1. Πλεονεκτήματα/ Μειονεκτήματα	58
6.3.2. Ευκαιρίες και Απειλές στην Αγορά	58
6.4. Προβλέψεις Ανάπτυξης της Εταιρείας	59
6.4.1. Προοπτικές Ανάπτυξης της Αγοράς των Προϊόντων	59
6.4.2. Τάσεις Τιμών των Προϊόντων της Εταιρείας	59
6.4.3. Εκτίμηση των Επιπτώσεων με την Εφαρμογή του Επιχειρηματικού Πλάνου	60
6.4.4. Πρόβλεψη Εσόδων ανά Ομάδα Προϊόντων	61
6.4.5. Πρόβλεψη Κόστους Πωλήσεων/ Κερδοφορίας ανά Ομάδα Προϊόντων	62
6.4.6. Πρόβλεψη Διαφήμισης/ Προώθησης Προϊόντων	62
6.4.7. Τρόπος Διάθεσης των Προϊόντων/Υπηρεσιών	62
7. ΣΧΕΔΙΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	64
7.1. Πλάνο Δράσης	64
7.1.1. Περιγραφή Υφιστάμενων Εγκαταστάσεων και Εξοπλισμού με αναφορά στο Πλάνο Εκσυγχρονισμού/ Βελτίωσης και Ενσωμάτωσής τους στην Παραγωγική Διαδικασία με βάση το Σχέδιο Επενδύσεων	65
7.1.2. Ανάπτυξη Νέων/ Καινοτόμων Μεθόδων στη Διαδικασία της Έρευνας και της Παραγωγής	68
7.1.3. Στρατηγικοί Συνεργάτες	69
7.2. Αναλυτικές Πληροφορίες για τις Επενδύσεις	69

8. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	109
8.1. Αποτελέσματα Χρήσης	109
8.2. Ισολογισμοί	118
8.3. Ταμειακές Ροές	123
8.4. Κύριοι Αριθμοδείκτες.....	124
8.5. Πορεία βασικών εταιρικών οικονομικών μεγεθών με βάση τα ΔΛΠ / ΔΠΧΠ.....	128
8.5.1. Εταιρικά οικονομικά στοιχεία χρήσεων 2003-2004 και περιόδου 1/1-31/3/2005.	128
8.5.2. Προβλέψεις βασικών εταιρικών αποτελεσμάτων κατά ΔΛΠ/ΔΠΧΠ	129
8.6. Πορεία βασικών ενοποιημένων οικονομικών μεγεθών με βάση τα ΔΛΠ / ΔΠΧΠ.....	130
8.6.1. Ενοποιημένα απολογιστικά οικονομικά στοιχεία χρήσεων 2003-2004 και περιόδου 1/1-31/3/2005.....	130
8.6.2. Προβλέψεις βασικών ενοποιημένων αποτελεσμάτων κατά ΔΛΠ/ΔΠΧΠ	131
9. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	136

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η Εταιρεία, στην από 23/06/2005 συνεδρίαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της, αποφάσισε όπως προχωρήσει στη συνταξη Αναθεωρημένου Επενδυτικού Σχεδίου (Α.Ε.Σ.) σύμφωνα με τα οριζόμενα στην απόφαση 14/207/19.12.2000 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και στο άρθρο 286 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, δεδομένου ότι αυτή κρίθηκε επιβεβλημένη λόγω της σημαντικότητας των αποκλίσεων επί των βασικών στοιχείων του Επενδυτικού Σχεδίου της αλλά και της αναθεώρησης των προβλέψεων για της προοπτικές της Εταιρείας.

1.1. Προδιαγραφές Επενδυτικού Σχεδίου

Η ΔΕΛΤΑ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΡΓΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (εφεξής DELTA PROJECT ή Εταιρεία) εισήχθη την 25/05/2004 στη ΝΕ.Χ.Α. βάσει του χαρακτηρισμού της καινοτόμου εταιρείας. Συγκεκριμένα:

Α. Καινοτόμος

Η Εκδότρια Εταιρεία χαρακτηρίζεται ως καινοτόμος διότι παράγει ολοκληρωμένα βιομηχανικά έργα με την μέθοδο «με το κλειδί στο χέρι» στους κλάδους της βιομηχανίας όπου δραστηριοποιείται. Ο χαρακτηρισμός «με το κλειδί στο χέρι» σημαίνει ότι η Εκδότρια αναλαμβάνει την μελέτη και την κατασκευή των βιομηχανοστασίων, τον εξοπλισμό αυτών με τις κατάλληλες ηλεκτρομηχανολογικές εγκαταστάσεις, την παραγωγή του απαραίτητου μηχανολογικού εξοπλισμού ή την προμήθεια αυτού από οίκους του εξωτερικού όταν η Εταιρεία δεν μπορεί να παραγάγει τον συγκεκριμένο μηχανολογικό εξοπλισμό και την συντήρηση αυτού.

Συγκεκριμένα η κύρια δραστηριότητα της Εκδότριας Εταιρείας είναι η μελέτη, κατασκευή και τοποθέτηση συγκροτημάτων παραγωγικού μηχανολογικού εξοπλισμού (turn key projects) βιομηχανικών μονάδων που δραστηριοποιούνται:

- στην εξοικονόμηση ενέργειας (θερμοηλεκτρική),
- στην προστασία του περιβάλλοντος (βιολογικοί καθαρισμοί),
- στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από Ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (υδροηλεκτρική & αιολική),
- στην επεξεργασία, συσκευασία και συντήρηση γεωργικών προϊόντων (εκκοκκιστήρια, βιομηχανικά ψυγεία, οινοποίηση),
- στην επεξεργασία, συσκευασία και συντήρηση κτηνοτροφικών προϊόντων (βιομηχανικά σφαγεία) και
- στην κατασκευή ιχθυοτροφείων.

Η συγκεκριμένη μέθοδος ολοκλήρωσης μιας βιομηχανικής μονάδας παρουσιάζει συγκριτικά πλεονεκτήματα σε σχέση με την παραδοσιακή διαδικασία δημιουργίας μιας βιομηχανικής μονάδας. Συγκεκριμένα, η παραδοσιακή διαδικασία δημιουργίας μιας βιομηχανικής μονάδας απαιτεί την:

- Ανάθεση της μελέτης και κατασκευής των κτιριακών εγκαταστάσεων και του περιβάλλοντος χώρου σε κάποια τεχνική εταιρεία ή απευθείας σε υπεργολάβους.
- Αξιολόγηση και επιλογή του κατάλληλου εξοπλισμού από την αγορά τόσο του εξωτερικού όσο και του εσωτερικού.
- Προμήθεια των μηχανημάτων παραγωγής από οίκους του εξωτερικού.
- Ανάθεση της υποστήριξης της λειτουργίας των μηχανημάτων και του εξοπλισμού σε τοπικούς αντιπροσώπους.

Σε αντιπαράθεση, ο σχεδιασμός και η υλοποίηση μίας ολοκληρωμένης βιομηχανικής μονάδας «με το κλειδί στο χέρι» (turn key project) αποτελεί ένα σύγχρονο τρόπο κατασκευής έργων και αφορά σε:

- Μελέτη και σχεδίαση της μονάδας,
- Μελέτη και σχεδίαση των γραμμών παραγωγής και των συστημάτων προστασίας περιβάλλοντος,
- Κατασκευή όλου του μηχανολογικού εξοπλισμού, των γραμμών παραγωγής και των συστημάτων προστασίας περιβάλλοντος,

Κατασκευή του βιομηχανοστασίου, εγκατάσταση γραμμών παραγωγής και συστημάτων προστασίας περιβάλλοντος και παράδοση της ολοκληρωμένης μονάδας σε λειτουργία «με το κλειδί στο χέρι».

Επιπλέον όσον αφορά τις βιομηχανικές μονάδες επεξεργασίας γεωργικών προϊόντων και εξοικονόμησης ενέργειας η Εκδότρια αξιοποιεί τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας που διαθέτει και τα οποία είναι:

1. Μεταφορική ταινία τροφοδοσίας εκκοκκιστηρίου βάμβακος,
2. Αυτόματος δειγματολήπτης εκκοκκισμένου βάμβακος,
3. Θάλαμος εκτόνωσης – διαχωρισμού συγκροτήματος ελέγχου μόλυνσης εκκοκκιστηρίων,
4. Μικρός λέβητας καύσης βιομάζας.

Μέχρι σήμερα έχουν εκδοθεί από τον Οργανισμό Βιομηχανικής Ιδιοκτησίας (Ο.Β.Ι) στο όνομα της Εταιρείας τα υπ' αριθμ. 1003988/13-09-02, 1003840/12-03-02, 1004034/18-10-02 και 1004147/17-2-03 διπλώματα ευρεσιτεχνίας **με διεθνή ταξινόμηση** για τις ευρεσιτεχνίες «Μεταφορική Ταινία Τροφοδοσίας Εκκοκκιστηρίου Βάμβακος», «Αυτόματος Δειγματολήπτης Εκκοκκισμένου Βάμβακος», «Θάλαμος Εκτόνωσης - Διαχωρισμού Συγκροτήματος Ελέγχου Μόλυνσης Εκκοκκιστηρίων» και «Σύστημα Εξοικονόμησης Ενέργειας με Καύσης Βιομάζας» αντίστοιχα.

Όλα τα διπλώματα αναφέρουν ότι για την απονομή τους λήφθηκε υπόψη το άρθρο 8 παρ. 11 του Ν.1733/87 «Μεταφορά τεχνολογίας, εφευρέσεις, **τεχνολογική καινοτομία** ...».

Κατά πάγια τακτική οι ευρεσιτεχνίες αυτές ενσωματώνονται στις γραμμές παραγωγής των Turn Key Projects, τις οποίες η ίδια η Εταιρεία κατασκευάζει. Σε ελάχιστες περιπτώσεις πωλούνται ως ανεξάρτητα μηχανήματα με εξαίρεση το σύστημα εξοικονόμησης ενέργειας με καύση βιομάζας, για το οποίο υπάρχει η δυνατότητα αυτόνομης προώθησης του στην αγορά εξοικονόμησης ενέργειας.

Η ενσωμάτωση των ευρεσιτεχνιών αυτών σε Turn Key Projects προσδίδει σε αυτά τον χαρακτήρα της καινοτομίας όχι μόνο λόγω της μεθόδου κατασκευής «με το κλειδί στο χέρι» αλλά πλέον και λόγω του εξοπλισμού τους με καινοτόμα προϊόντα διεθνώς ταξινομημένα.

Το Τεχνολογικό Πάρκο Θεσσαλίας Α.Ε.¹ μετά από ενδελεχή έλεγχο και εξέταση όλων των απαραίτητων στοιχείων βεβαιώνει επίσης ότι η Εταιρεία στη διαδικασία κατασκευής των ολοκληρωμένων βιομηχανικών μονάδων ακολουθεί τη μέθοδο «Με το κλειδί στο χέρι – Turn key» η οποία μάλιστα χαρακτηρίζεται ως καινοτόμος. Επιπλέον, βεβαιώνεται ότι η Εταιρεία αξιοποιεί πλήρως τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας που αναφέρθηκαν παραπάνω.

Η Εταιρεία δεν παράγει προϊόντα μαζικά αλλά κατά παραγγελία. Ειδικότερα σε ότι αφορά τα ολοκληρωμένα βιομηχανικά έργα turn key και τον μηχανολογικό τους εξοπλισμό, υπάρχει η δυνατότητα προσαρμογής των κατασκευών στις ιδιαίτερες ανάγκες του πελάτη. Τη δυνατότητα αυτή δεν τη διαθέτουν οι εισαγωγείς μηχανολογικού εξοπλισμού οι οποίοι είναι και ανταγωνιστές της Εταιρείας, με αποτέλεσμα ο εξοπλισμός ενός βιομηχανοστασίου, όπως για παράδειγμα ψυγεία, εκκοκκιστήρια, σφαγεία, κονσερβοποιεία κ.λ.π., να αποτελείται κατά κύριο λόγο από μηχανήματα τα οποία εγκαθίστανται χωρίς δυνατότητες επέμβασης στην κατασκευή τους, τουλάχιστον με μη απαγορευτικό κόστος. Όσον αφορά τους εγχώριους παραγωγούς υπάρχουν εταιρείες οι οποίες παράγουν μηχανολογικό εξοπλισμό που μπορεί να προσαρμόζεται στις ανάγκες του πελάτη. Οι εταιρείες αυτές όμως δεν έχουν την δυνατότητα κατασκευής turn key projects αλλά μόνο ανεξάρτητων μηχανημάτων τα οποία αποτελούν μέρος ενός ολοκληρωμένου βιομηχανικού έργου «με το κλειδί στο χέρι». Η καινοτομία της Εκδότριας δεν συνίσταται στην κατασκευή ενός ανεξάρτητου μηχανήματος προσαρμοσμένο στις ανάγκες του πελάτη, αλλά στη δυνατότητα παραγωγής ενός ολοκληρωμένου βιομηχανικού έργου στους τομείς όπου η Εκδότρια δραστηριοποιείται.

¹ Η εταιρεία Τεχνολογικό Πάρκο Θεσσαλίας Α.Ε (ΤΕΠΑΘ Α.Ε) ιδρύθηκε στις 10/11/2001 με μετοχικό κεφάλαιο € 520.000 και συμμετοχή 39 εταιρειών, οργανισμών και πανεπιστημίων με έδρα στην Α' ΒΙ.ΠΕ Βόλου. Κύριος στόχος σε πρώτη φάση είναι η αξιοποίηση των υποδομών του για την

- Δημιουργία νέων δυναμικών επιχειρήσεων
- Παροχή δυνατότητας σε υπάρχουσες επιχειρήσεις να αναπτύξουν νέα προϊόντα και υπηρεσίες.
- Ουσιαστική διασύνδεση του παραγωγικού και βιομηχανικού χώρου με τον Ερευνητικό και Πανεπιστημιακό ιστό.

Πέρα από τις εταιρείες ΕΒΕΤΑΜ, ΙΝΤΡΑΚΟΜ, ΣΙΔΕΝΟΡ, ΜΕΤΚΑ, ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΤΤΙΚΗΣ, ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΑ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ και άλλες, μετέχουν οι Αναπτυξιακές Εταιρείες Λάρισας, Καρδίτσας, Τρικάλων και οι ακόλουθοι οργανισμοί και ιδρύματα: Δήμος Βόλου, Επιμελητήριο Λάρισας, Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας, Τ.Ε.Ι Λάρισας, Περιφερειακό Ταμείο Ανάπτυξης, Σύνδεσμος Θεσσαλικών Βιομηχανιών, Σύνδεσμος Βιομηχανών Θεσσαλίας & Κεντρικής Ελλάδος, κ.α.

Η ΤΕΠΑΘ Α.Ε με τους ανωτέρω μετόχους, η Περιφέρεια Θεσσαλίας και το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών είναι κύριοι φορείς του προγράμματος **invent** (innovative Ventures in Thessaly) δηλαδή, Καινοτόμα Εγχειρήματα στη Θεσσαλία, το οποίο ενθαρρύνει την ανάπτυξη νέων προϊόντων και καινοτόμων επιχειρήσεων οι οποίες συνδέονται με εκπαιδευτικά ιδρύματα και ερευνητικά κέντρα.

Η Εταιρεία για να αξιοποιήσει και να υποστηρίξει τις δυνατότητες της κυρίως στο σχεδιασμό και τον έλεγχο της ποιότητας των προϊόντων της χρησιμοποιεί μηχανήματα, εργαλεία και συστήματα μηχανοργάνωσης νέας τεχνολογίας. Τέτοια είναι τα σχεδιαστικά πακέτα autocad, λογισμικά πακέτα σε windows και ο εξοπλισμός του εργαστηρίου ποιοτικού ελέγχου. Τα προϊόντα αυτά δεν καλύπτουν το σύνολο των αναγκών της Εταιρείας σε συστήματα προηγμένης τεχνολογίας αλλά μεμονωμένες ανάγκες των τμημάτων σχεδίασης και ελέγχου. Με την ολοκλήρωση του παρουσιαζόμενου επενδυτικού σχεδίου η Εταιρεία θα χρησιμοποιεί προηγμένη τεχνολογία και στην παραγωγική διαδικασία των προϊόντων της καθώς και στις λειτουργίες διάθεσης και διοίκησης.

Η αγορά ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές (Α.Π.Ε.)

Η Εκδότρια Εταιρεία χαρακτηρίστηκε ως καινοτόμος, σύμφωνα με τα οριζόμενα της προ Κανονισμού απόφασης 50 του Δ.Σ. του Χ.Α. (η οποία έχει αντικατασταθεί από το άρθρο 214 του Κανονισμού του Χ.Α.), όχι μόνο για την παραγωγή ολοκληρωμένων βιομηχανικών έργων (turn key projects), στους κλάδους όπου αυτή δραστηριοποιείται, αλλά και διότι δραστηριοποιείται στην ανάπτυξη μιας νέας αγοράς προϊόντων και υπηρεσιών, αυτήν της παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές(Α.Π.Ε). Συγκεκριμένα αναπτύσσει δραστηριότητα συμμετέχοντας στην ανάπτυξη της νέας μορφής αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας ως εξής:

- α) Με την αναδοχή μελέτης, κατασκευής και παράδοσης σε λειτουργία Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ) «με το κλειδί στο χέρι».
- β) Με την συμμετοχή της σε εταιρείες οι οποίες ως παραγωγοί ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές έχουν κύριο σκοπό την παραγωγή και πώληση ηλεκτρικής ενέργειας μέσω της εκμετάλλευσης Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών και Αιολικών Πάρκων.
- γ) με την συμμετοχή της σε εταιρείες οι οποίες ως προμηθευτές έχουν σκοπό την εμπορία ηλεκτρικής ενέργειας.
- δ) Με την κατασκευή υδροστροβίλων και εξαρτημάτων τους που χρησιμοποιούνται στην κατασκευή Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών.
- ε) Με την χρήση νέων τεχνολογιών για την Ελλάδα όπως είναι η παραγωγή συστημάτων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας με καύση βιομάζας, για τα οποία κατέχει και δίπλωμα ευρεσιτεχνίας.
- στ) Με την προσφορά υπηρεσιών ανάπτυξης, εγκατάστασης και χρηματοδότησης έργων παραγωγής ενέργειας.

Η αγορά ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα απελευθερώθηκε στις 19 Φεβρουαρίου 2001. Η οδηγία 96/92/ΕΚ αρχικά και η 2003/54/ΕΚ στη συνέχεια απαιτούν την εναρμόνιση της ελληνικής αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας και στοχεύουν στην **ανάπτυξη της εσωτερικής αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας** μέσω της σταδιακής απελευθέρωσης της, ώστε η προσαρμογή στο νέο περιβάλλον να γίνει κατά τρόπο ευέλικτο και ορθολογικό. Η σταδιακή απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας προγραμματίστηκε μέσω του προσδιορισμού από κάθε κράτος - μέλος «επιλεγόντων πελατών» στους οποίους παρέχεται το δικαίωμα να επιλέγουν τον προμηθευτή τους. Τους «επιλεγόντες πελάτες» αποτέλεσαν οι μεγάλοι καταναλωτές ηλεκτρικού ρεύματος, με απαιτήσεις μεγαλύτερες των 40, 20 και 9 GWh/έτος προοδευτικά με την πάροδο των ετών. Στην Ελλάδα ο νόμος 2773/99 άνοιξε επίσημα το 34% της αγοράς ενέργειας η οποία σύμφωνα με τις κοινοτικές οδηγίες και τον συμπληρωματικό 3175/03 έχει πλέον σήμερα πλήρως απελευθερωθεί όσον αφορά τους μεγάλους μη οικιακούς καταναλωτές. Η τελική απελευθέρωση της αγοράς που θα συμπεριλαμβάνει και τους οικιακούς καταναλωτές έχει οριστεί από την οδηγία 2003/54/ΕΚ την 1^η Ιουλίου του 2007.

Με την απελευθέρωση της αγοράς θεσμοθετήθηκαν νέοι παράγοντες οι οποίοι ρυθμίζουν πλέον την αγορά ηλεκτρικής ενέργειας. Συγκεκριμένα:

Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας (Ρ.Α.Ε.): Η ΡΑΕ συστάθηκε με τον νόμο 2773/22-12-99, ο οποίος τροποποιήθηκε με το άρθρο 5 του νόμου 2837/2000. Είναι ανεξάρτητη διοικητική αρχή και έχει κυρίως γνωμοδοτικές και εισηγητικές δραστηριότητες στον τομέα της ενέργειας. Δημιουργήθηκε στα πλαίσια της εναρμόνισης της ελληνικής νομοθεσίας με την Κοινοτική Οδηγία 96/92. Σκοπός της Ρ.Α.Ε., μεταξύ άλλων, είναι να κατευθύνει τον ελεύθερο και υγιή ανταγωνισμό στην ενεργειακή αγορά με σκοπό να εξυπηρετηθεί καλύτερα και οικονομικότερα ο καταναλωτής.

Διαχειριστής του Συστήματος Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας (Δ.Ε.Σ.Μ.Η.Ε.): Ο Διαχειριστής του συστήματος μεταφοράς ιδρύθηκε με το Προεδρικό Διάταγμα 328/12-12-2000. Πρόκειται για Δημόσια εταιρεία χωρίς κερδοσκοπικό χαρακτήρα και είναι υπεύθυνη για το Σύστημα Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας της χώρας και των διασυνδέσεων παρέχοντας ισότιμη πρόσβαση σε όλους τους παραγωγούς και χρήστες του συστήματος.

Παραγωγοί: Σύμφωνα με τον νόμο 2773/1999 η κατασκευή εγκαταστάσεων παραγωγής και η παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας επιτρέπεται σε όσους έχει χορηγηθεί άδεια παραγωγής ηλεκτρικής

ενέργειας ή έχουν νομίμως εξαιρεθεί από την υποχρέωση αυτή. Η άδεια παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας χορηγείται από τον Υπουργό Ανάπτυξης, ύστερα από γνώμη της Ρ.Α.Ε.

Προμηθευτές: Σύμφωνα με τον νόμο 2773/1999, η προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας επιτρέπεται σε όσους έχει χορηγηθεί άδεια προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας ή έχουν νομίμως εξαιρεθεί από την υποχρέωση αυτήν. Η άδεια προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας χορηγείται από τον Υπουργό Ανάπτυξης, ύστερα από γνώμη της Ρ.Α.Ε.

Επιλέγοντες και Μη επιλέγοντες πελάτες: Ως επιλέγοντες πελάτες θεωρούνται από 1.1.2004, με βάση την απόφαση του Συμβουλίου της Ευρώπης στην Βαρκελώνη, με εξαίρεση τα Μη Διασυνδεδεμένα Νησιά, όλοι οι καταναλωτές εκτός από εκείνους που προμηθεύονται ηλεκτρική ενέργεια αποκλειστικά για οικιακή χρήση. Μέχρι την ημερομηνία αυτή, επιλέγοντες πελάτες θα είναι όσοι συνδέονται με την μέση και υψηλή τάση. Οι επιλέγοντες πελάτες θα μπορούν κατ' επιλογήν να προμηθεύονται την ηλεκτρική ενέργεια εκτός Δ.Ε.Η. Οι μη επιλέγοντες πελάτες υποχρεούνται να προμηθεύονται την ηλεκτρική ενέργεια αποκλειστικά από την Δ.Ε.Η.

Η Δ.Ε.Η. ως διαχειριστής του Δικτύου Διανομής: Η ΔΕΗ πλέον έχει την υποχρέωση:

1. να εξασφαλίζει την πρόσβαση στο Δίκτυο στους κατόχους παραγωγής και προμήθειας και στους Επιλέγοντες πελάτες, σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις που καθορίζονται στον Κώδικα Διαχείρισης του Δικτύου.
2. να συνδέει με το Δίκτυο οποιονδήποτε το ζητήσει, σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις που ορίζονται στον Κώδικα Διαχείρισης του Δικτύου.
3. να απέχει από κάθε διάκριση μεταξύ των χρηστών ή των κατηγοριών χρηστών του Δικτύου, και ιδίως από διακρίσεις υπέρ των θυγατρικών επιχειρήσεων ή των μετόχων της.
4. να τηρεί τον εμπιστευτικό χαρακτήρα των εμπορικών πληροφοριών, οι οποίες παρέχονται σε γνώση της κατά την εκτέλεση των αρμοδιοτήτων της.
5. Να δημοσιεύει κατάλογο των τιμολογίων, τα οποία χρεώνει για την χρήση του δικτύου.

Η καινοτομία της νέας αυτής αγοράς αφορά στην νέα μορφή αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας με την προσφορά, τον τρόπο παραγωγής, το εύρος των παραγωγών και την εμπορία ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ ως προϊόν και εμπορεύσιμο αγαθό, καθώς και τις υπηρεσίες που το υποστηρίζουν. Ειδικότερα:

Πριν την απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας το προϊόν αυτό και οι υπηρεσίες οι οποίες το συνοδεύουν, ελεγχόταν μονοπωλιακά από κρατικούς φορείς οι οποίοι καθόριζαν τον τρόπο και το ύψος της παραγωγής, την τιμή πώλησης, τον τρόπο διάθεσης και το εύρος των πελατών.

Με την σταδιακή απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας

- υπάρχει για πρώτη φορά δυνατότητα παραγωγής από ιδιωτικούς φορείς για ίδια χρήση.
- υπάρχει για πρώτη φορά δυνατότητα παραγωγής και πώλησης από ιδιωτικούς φορείς
- Θεσπίζεται για πρώτη φορά νομοθετικό πλαίσιο το οποίο προβλέπει την δυνατότητα εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας από μη παραγωγούς.
- Θεωρείται πλέον επιβεβλημένη η χρήση νέων τεχνολογιών για βελτίωση της αποδοτικότητας με βάση τις ενεργειακές επιλογές της Ε.Ε οι οποίες εξαρτώνται από το διεθνές πλαίσιο αναφοράς της αγοράς ενέργειας, δηλαδή την απελευθέρωση των ενεργειακών αγορών και τις περιβαλλοντικές δεσμεύσεις².
- Δημιουργείται το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα Ενέργειας (ΕΠΕ) και μηχανισμοί επιδοτήσεων όπως το Γ' ΚΠΣ 2000-2006 και ο Ν. 2601/98. Η υλοποίηση των επενδυτικών σχεδίων βασίζεται κυρίως στην ωρίμανση των νέων τεχνολογιών παραγωγής ενέργειας (ΑΠΕ, συμπαραγωγή κ.λ.π.)
- Δημιουργούνται νέες υπηρεσίες με την ανάπτυξη Εταιρειών Παροχής Ενεργειακών Υπηρεσιών. Οι εταιρείες αυτές είναι επιχειρήσεις που συμμετέχουν στην ανάπτυξη, εγκατάσταση και χρηματοδότηση έργων παραγωγής ενέργειας.

Εκτός από την απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας, στόχος της Ε.Ε. είναι να αλλάξουν και οι πρώτες ύλες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, έτσι ώστε να ενισχυθεί η ενεργειακή αυτοτέλεια και η αειφόρος ανάπτυξη των χωρών. Συγκεκριμένα για την Ελλάδα, κατά το έτος 2002 κύρια πηγή παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας ήταν ο εγχώριος λιγνίτης μικρής θερμογόνου δύναμης που κάλυψε το 59,1% του συνόλου. Το πετρέλαιο συμμετείχε με ποσοστό 14%, το φυσικό αέριο κάλυψε ποσοστό 12,7%, τα μεγάλα υδροηλεκτρικά έργα απέδωσαν το 6,3%, οι εισαγωγές κάλυψαν το 3%, η αιολική ενέργεια, τα μικρά υδροηλεκτρικά έργα, η βιομάζα και τα φωτοβολταϊκά έδειξαν την παρουσία τους με

² Produced by KAPE, with the support of the European Commission, Directorate – General for energy DG XVII, European Communities 2002.

ποσοστό 2,4% ενώ το υπόλοιπο 2,5% από λοιπές πηγές ενέργειας.³ Η Οδηγία 2001/77/ΕΕ «Για την παραγωγή της ηλεκτρικής ενέργειας που παράγεται από τις ανανεώσιμες πηγές στην εσωτερική αγορά ηλεκτρικής ενέργειας» προβλέπει στο παράρτημά της για την Ελλάδα ενδεικτικό στόχο κάλυψης από ανανεώσιμες ενεργειακές πηγές, περιλαμβανομένων και των μεγάλων υδροηλεκτρικών έργων, σε ποσοστό της ακαθάριστης κατανάλωσης ενέργειας κατά το έτος 2010 ίσο με 20,1%.

Βάσει του τριετές επενδυτικού της σχεδίου η Εκδότρια Εταιρεία αναπτύσσει και θα αναπτύξει καινοτόμα προϊόντα και υπηρεσίες στην αγορά ενέργειας. Ειδικότερα τα προϊόντα και οι υπηρεσίες με καινοτόμα χαρακτηριστικά τα οποία ήδη αναπτύσσονται και προβλέπεται να αναπτυχθούν περεταίρω βάσει του επενδυτικού σχεδίου είναι:

1. Μελέτη, κατασκευή και παράδοση σε λειτουργία Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ) «με το κλειδί στο χέρι»

Ο χαρακτηρισμός «με το κλειδί στο χέρι» σημαίνει ότι η Εταιρία αναλαμβάνει την μελέτη και την κατασκευή των ΜΥΗΣ, τον εξοπλισμό αυτών με τις κατάλληλες ηλεκτρομηχανολογικές εγκαταστάσεις, ή την προμήθεια αυτού από οίκους του εξωτερικού όταν η Εταιρεία δεν μπορεί να παραγάγει τον συγκεκριμένο μηχανολογικό εξοπλισμό, την εγκατάσταση και τελικά την παράδοση του σε λειτουργία.

2. Συμμετοχή σε εταιρείες οι οποίες έχουν κύριο σκοπό την παραγωγή και πώληση ηλεκτρικής ενέργειας μέσω της εκμετάλλευσης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (ΑΠΕ).

Οι εταιρίες στις οποίες συμμετέχει η Εταιρία κατέχουν άδειες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από Α.Π.Ε. και ειδικότερα από ΜΥΗΣ και Αιολικά Πάρκα. Στα πλαίσια του ανωτέρω αναφερομένου θεσμικού πλαισίου, οι εταιρίες αυτές παράγουν και εμπορεύονται ηλεκτρική ενέργεια, η οποία προς το παρόν διατίθεται στο σύνολο της στον ΔΕΣΜΗΕ με βάση σχετικές δεκαετείς συμβάσεις.

3. Προσφορά υπηρεσιών ανάπτυξης, εγκατάστασης και χρηματοδότησης έργων παραγωγής ενέργειας.

Τέτοιες υπηρεσίες αφορούν στην έκδοση των απαραίτητων αδειών, υδρολογικών μετρήσεων, μελέτες βιωσιμότητας, υποβολή αιτημάτων για επιχορηγήσεις και χρηματοδότηση, παρακολούθηση παραγωγής και γενικότερα υπηρεσίες διαχείρισης εταιριών παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας.

4. Σχεδιασμός σύγχρονων υδροστροβίλων

Η Εταιρεία έχει συμφωνήσει με την έδρα υδροδυναμικής του Εθνικού Μετσόβειου Πολυτεχνείου (ΕΜΠ) και το Τμήμα Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας του ΚΑΠΕ για να συνεργαστούν στην έρευνα για τη σχεδίαση υδροστροβίλων ειδικού τύπου (που συνδυάζει χαρακτηριστικά των υδροστροβίλων τύπου Kaplan και τύπου Francis). Σήμερα δεν σχεδιάζονται στη Ελλάδα αντίστοιχοι υδροστροβίλοι και ως εκ τούτου η ως άνω συμφωνία αποκτά εξέχουσα σημασία και εγγυάται τον καινοτομικό χαρακτήρα της επένδυσης. (Βλ. κεφ. 7.2., επένδυση Β)

Σε συνδυασμό με την σημερινή της δραστηριότητα η Εταιρεία θα αναλαμβάνει την σχεδίαση, κατασκευή, εγκατάσταση, παρακολούθηση, έλεγχο και service υδροστροβίλων, με αποτέλεσμα την παροχή ενός ολοκληρωμένου προϊόντος και των υπηρεσιών που το συνοδεύουν.

5. Κατασκευή Υδροστροβίλων και εξαρτημάτων

Οι υδροστροβίλοι εξοπλίζουν υδροηλεκτρικούς σταθμούς και μετατρέπουν την ενέργεια των υδάτων που μεταφέρονται σε αυτούς σε ηλεκτρική με την βοήθεια ηλεκτρολογικού εξοπλισμού.

Με την ολοκλήρωση της παρουσιαζόμενης επένδυσης, η Εταιρεία θα αποκτήσει τη δυνατότητα κατασκευής ενός ολοκληρωμένου συστήματος υδροστροβίλων μικρού μεγέθους. (βλ. κεφ. 7.2., επένδυση Α.4.)

³ Ελληνική Δημοκρατία, Υπουργείο Ανάπτυξης, Γενική Διεύθυνση Ενέργειας, Διεύθυνση Ανανεώσιμων πηγών και Εξοικονόμησης Ενέργειας, Οκτώβριος 2003

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται προβλέψεις πωλήσεων των καινοτόμων προϊόντων και υπηρεσιών της Εταιρείας, καθώς και ποσοστό επί των εσόδων το οποίο εκτιμάται ότι θα απορροφήσουν κατά την τριετία 2005-2007.

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΚΑΙΝΟΤΟΜΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ 2005 – 2007									
		2004	%	2005	%	2006	%	2007	%
Καινοτόμα Προϊόντα και υπηρεσίες									
Κατασκευή ολοκληρωμένων βιομηχανικών μονάδων (TURN KEY PROJECT)	TURN KEY PROJECTS (πλην των ΜΥΗΣ)	6.954	59,66%	2.135	14,95%	3.261	18,21%	3.589	16,44%
Μικροί υδροηλεκτρικοί σταθμοί (Μ.ΥΗ.Σ.)	Μ.ΥΗ.Σ. <με το κλειδί στο χέρι>	908	7,79%	9.229	64,62%	10.341	57,74%	11.495	52,65%
Υδροστρόβιλοι & εξαρτήματα	Εξαρτήματα – τμήματα, Ολοκληρωμένα συστήματα υδροστρόβιλων και συναρμολόγηση	1.223	10,49%	1.000	7,00%	1.020	5,70%	1.650	7,56%
Σύγχρονος συγχρονισμός Υδροστρόβιλων		0	0,00%	0	0,00%	50	0,28%	150	0,69%
Παροχή καινοτόμων υπηρεσιών	Παρακολούθηση & υποστήριξη ΜΥΗΣ	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	226	1,04%
Σύνολο		9.085		12.364		14.672		17.110	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ		11.657		14.282		17.910		21.833	
Ποσοστό επί συνόλου εσόδων		77,94%		86,57%		81,92%		78,37%	

Σχετικά με το επενδυτικό Σχέδιο της Εταιρείας επισημαίνονται τα εξής:

1. Έχει **Ολοκληρωμένο χαρακτήρα** γιατί μέσα από τους στόχους τους οποίους έχει θέσει η Εταιρεία και τις ενέργειες στις οποίες θα προβεί αναμένεται να οδηγήσει σε μεταβολές κυρίως στην οργάνωση, στις πωλήσεις και στο ανθρώπινο δυναμικό της. Πιο συγκεκριμένα προβλέπει:

- Συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα υλοποίησης των προτεινόμενων επενδύσεων.
- Επέκταση των διαδικασιών του ISO 9001 τόσο στις νέες δραστηριότητες που καθορίζει το Επενδυτικό Σχέδιο της Εταιρείας, όσο και στη διοικητική λειτουργία της Εταιρείας.
- Πρόσληψη προσωπικού που απαιτείται για την υποστήριξη της ανάπτυξης της Εταιρείας που προβλέπεται από το Επενδυτικό Σχέδιο.
- Επιμόρφωση ανθρώπινου δυναμικού και δημιουργία προγράμματος εκπαίδευσης του εργατοτεχνικού προσωπικού της Εταιρείας από επιλεγμένα στελέχη της και εξωτερικούς ειδικούς επιστήμονες στη χρήση νέων μηχανημάτων, εργαλείων και υλικών.
- Συγκεκριμένη στρατηγική διαφήμισης και προώθησης των προϊόντων της Εταιρείας.
- Οργανωτική αναδιάρθρωση με τη δημιουργία νέων διευθύνσεων και τμημάτων με σκοπό την εξυπηρέτηση των αναγκών που θα προκύψουν από την ανάπτυξη της Εταιρείας αλλά και τη προσαρμογή στις απαιτήσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.
- Προσαρμογή της υπάρχουσας διοικητικής δομής στις σύγχρονες αρχές εταιρικής διακυβέρνησης με τη δημιουργία Τμήματος Εσωτερικού Ελέγχου.

2. Το επενδυτικό σχέδιο της Εταιρείας χαρακτηρίζεται ως **Καινοτόμο** αφού με αυτό εισάγονται και ολοκληρώνονται δράσεις με τις οποίες η Εκδότρια επεκτείνεται σε νέους τομείς δραστηριότητας και διάθεσης νέων προϊόντων που θεωρούνται, για διαφορετικούς λόγους, ως καινοτόμα. Πιο συγκεκριμένα:

ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ ΠΗΓΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ Η Εκδότρια Εταιρεία συμμετέχει ήδη σε τρεις εταιρείες οι οποίες έχουν ως σκοπό την παραγωγή ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές αλλά και στη ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. που συμμετέχει σήμερα σε οχτώ παρόμοιες εταιρείες. Συνολικά, οι θυγατρικές αυτές της εκδότριας έχουν στην κατοχή τους είκοσι 21 άδειες παραγωγής για την δημιουργία μικρών υδροηλεκτρικών σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ.) και μία για Αιολικό πάρκο. Τρεις ΜΥΗΣ έχουν ήδη ολοκληρωθεί και λειτουργούν κανονικά, ενώ τέσσερις Μ.ΥΗ.Σ. διανύουν το στάδιο της κατασκευαστικής περιόδου. Η δραστηριότητα αυτή χαρακτηρίζεται ως καινοτόμος σύμφωνα και με όσα αναφέρθηκαν ανωτέρω.

ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΣΥΓΧΡΟΝΩΝ ΥΔΡΟΣΤΡΟΒΙΛΩΝ Η δραστηριότητα της μελέτης και σχεδίασης ενός μηχανολογικού συγκροτήματος της σημαντικότητας και περιπλοκότητας ενός

υδροστροβίλου αποτελεί από μηχανολογικής πλευράς την κορύφωση της εμπλοκής της εταιρείας στο χώρο της υδροηλεκτρικής ενέργειας. Το περιεχόμενο τεχνογνωσίας που περιλαμβάνεται σε ένα τέτοιο εγχείρημα αποτελεί ένα μεγάλο και ισχυρότατο επιχειρηματικό κεφάλαιο για την εταιρεία που θα το αποκτήσει, θα το οικειοποιηθεί και βέβαια θα έχει την ισχύ και τα μέσα να το εκμεταλλευθεί.

Οι εταιρείες που ασχολούνται με τη σχεδίαση υδροστροβίλων περιορίζονται παγκοσμίως σε έναν στενό κύκλο, ενώ στον ελλαδικό χώρο η αντίστοιχη δραστηριότητα σε βιομηχανικό επίπεδο αφορά μεμονωμένες προσπάθειες περιορισμένης κλίμακας και εφαρμογής. Ειδικότερα μάλιστα για τον τύπο στροβίλου μεσαίου ύψους υδατόπτωσης που προτίθεται να σχεδιάσει σε πρώτη φάση η εταιρεία, δεν υπάρχει καμία άλλη εγχώρια προσπάθεια στο παρελθόν.

Ο συγκεκριμένος τύπος στροβίλου παρουσιάζει εξαιρετικά λειτουργικά πλεονεκτήματα σε σχέση με ανταγωνιστικά προϊόντα, προσφέροντας υψηλές αποδόσεις σε μεγάλο εύρος διακύμανσης παροχών ύδατος. Επίσης, επειδή ακριβώς αφορά εφαρμογές μεσαίου ύψους υδατόπτωσης, ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις της πλειοψηφίας των ΜΥΗΣ του ελλαδικού χώρου αλλά και των βαλκανικών χωρών που έχουν παρόμοια γεωφυσικά χαρακτηριστικά.

Ακριβώς αυτός ο συνδυασμός ενός αντικειμένου υψηλής τεχνολογίας, με την περιορισμένη ύπαρξη αντίστοιχων επενδύσεων στο χώρο, συνθέτουν την εικόνα μίας καινοτόμας δραστηριότητας που κρύβει πλούσια και πολύτιμη τεχνογνωσία για την εταιρεία.

Μέχρι σήμερα, η Δέλτα Project χρησιμοποιούσε τις γνώσεις ξένου οίκου για τη σχεδίαση των υδροστροβίλων που κατασκεύαζε, ενώ προμηθευόταν έτοιμα κάποια τμήματα τους στα οποία δεν είχε τη δυνατότητα να επέμβει σε επίπεδο μελέτης. Τώρα, με την απόφαση της να επενδύσει στην έρευνα για την ανάπτυξη οικίας τεχνογνωσίας στη σχεδίαση υδροστροβίλων, θα αποκτήσει σταδιακά τη δυνατότητα να ελέγχει πλήρως τη διαδικασία κατασκευής των μηχανών αυτών, από τη σύλληψη μέχρι τη θέση σε λειτουργία τους. Σε ευρύτερο πλαίσιο, με την υλοποίηση ενός τέτοιου σχεδίου, η εταιρεία εμπλουτίζει τις υπηρεσίες που προσφέρει και ουσιαστικά ολοκληρώνει την αυτοτέλεια της στον τομέα των μικρών υδροηλεκτρικών.

Το εγχείρημα της σχεδίασης υδροστροβίλων θα προσεγγιστεί συστηματικά, με διαδοχικά βήματα που συνδυάζουν κατάλληλα την ερευνητική και κατασκευαστική δραστηριότητα. Το εξαιρετικά εξειδικευμένο ερευνητικό μέρος θα αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά με τη συμμετοχή δύο έμπειρων συνεργατών, του Εργαστηρίου Υδροδυναμικών Μηχανών του Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνείου και του Εργαστηρίου Υδροηλεκτρικής Ενέργειας του Κέντρου Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας. Μαζί με το ειδικευμένο προσωπικό της Δέλτα Project, οι δύο αυτοί φορείς θα σχηματίσουν μία επιστημονική ερευνητική ομάδα που θα αναλάβει το κύριο μέρος της εργαστηριακής και σχεδιαστικής εργασίας.

ΥΔΡΟΣΤΡΟΒΙΛΟΙ & ΕΞΑΡΤΗΜΑΤΑ: Οι υδροστροβίλοι εξοπλίζουν υδροηλεκτρικούς σταθμούς και μετατρέπουν την ενέργεια των υδάτων που μεταφέρονται σε αυτούς σε ηλεκτρική με την βοήθεια ηλεκτρολογικού εξοπλισμού.

Με την ολοκλήρωση της παρουσιαζόμενης επένδυσης, η Εταιρεία θα αποκτήσει τη δυνατότητα κατασκευής ενός ολοκληρωμένου συστήματος υδροστροβίλων μικρού μεγέθους (παροχή ύδατος από 100 lt/sec έως 1.000 lt/sec) κατάλληλων για Μικρούς Υδροηλεκτρικούς Σταθμούς 0,5 – 2 mw , οι οποίοι αποτελούν και την μεγάλη πλειοψηφία των Υδροηλεκτρικών Σταθμών. Σήμερα δεν κατασκευάζονται στην Ελλάδα παρόμοιες μηχανές. Κύριες χώρες κατασκευής υδροστροβίλων σήμερα είναι η Αυστρία , η Μεγάλη Βρετανία και η Γερμανία. Στις χώρες αυτές υπάρχουν 5-6 μεγάλοι κατασκευαστές στους οποίους απευθύνεται σήμερα η Ελληνική αγορά.

3. Το επενδυτικό πρόγραμμα της Εκδότριας Εταιρείας χαρακτηρίζεται ως **Δεσμευτικό** διότι προβλέπει κατ' έτος συγκεκριμένους και εφικτούς στόχους που αφορούν τόσο στην υλοποίηση του επενδυτικού της σχεδίου όσο και στην πραγματοποίηση των προβλεπόμενων αποτελεσμάτων της. Συγκεκριμένα, όσον αφορά στην υλοποίηση του επενδυτικού της σχεδίου και ειδικότερα στην επέκταση των βιομηχανικών εγκαταστάσεων, τον εκσυγχρονισμό του υφιστάμενου μηχανολογικού εξοπλισμού, την εγκατάσταση νέων γραμμών παραγωγής και την κατασκευή και εκμετάλλευση σταθμών παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές, η Εταιρεία ήδη διαθέτει συσσωρευμένη εμπειρία σε αυτούς τους βιομηχανικούς κλάδους και επομένως μπορεί να εκτιμήσει με ικανοποιητική ακρίβεια την υλοποίηση των εν λόγω επενδύσεων. Όσον αφορά στα προβλεπόμενα αποτελέσματα η Εκδότρια Εταιρεία για τον σχηματισμό τους υιοθέτησε παραδοχές που ανταποκρίνονται στις δυνατότητές της και στην πορεία των κλάδων στους οποίους δραστηριοποιείται. Συγκεκριμένα για την οικονομική χρήση 2005 το 76,2% του

προβλεπόμενου κύκλου εργασιών εκτιμάται ότι θα προέλθει από έργα τα οποία είναι σε εξέλιξη ενώ το 36,6% του προβλεπόμενου κύκλου εργασιών, για την επόμενη τριετία, εκτιμάται ότι θα προέλθει από τα νέα έργα που θα αναλάβει η Εκδότρια. Οι προβλέψεις για την συγκεκριμένη κατηγορία εσόδων βασίστηκαν στην παραδοχή ότι η Εκδότρια Εταιρεία θα αναλάβει το 10% των έργων για την υλοποίηση των οποίων έχει καταθέσει προσφορά. Για τα έτη 2005 και 2006, σημαντικό μέρος του προβλεπόμενου κύκλου εργασιών 64,6% και 57,7% αντίστοιχα θα προέλθει από την κατασκευή δέκα επτά (17) μικρών υδροηλεκτρικών σταθμών και ενός (1) αιολικού πάρκου που ανήκουν σε εταιρείες στις οποίες συμμετέχει η Εκδότρια. Δεδομένης της εμπειρίας της Εκδότριας στην κατασκευή τέτοιων σταθμών αλλά και στην υπάρχουσα συμφωνία για την κατασκευή αυτών των σταθμών από την Εκδότρια οι σχετικές προβλέψεις για τα προβλεπόμενα έσοδα κρίνονται εφικτές.

4. Είναι **Βιώσιμο** διότι στην περίοδο υλοποίησης του (1/1/2004-31/12/2006) προβλέπεται αύξηση της κερδοφορίας της Εταιρείας και των θέσεων εργασιών, ενώ η αποδοτικότητα των ιδίων και συνολικών κεφαλαίων, αν και σημειώνει μία κάμψη τα έτη 2004 – 2006 λόγω της μεγάλης εισροής κεφαλαίων από τη δημόσια εγγραφή, ανακάμπτει σημαντικά από το 2007 με την ολοκλήρωση του επενδυτικού σχεδίου και την σημαντική αύξηση της κερδοφορίας. Συγκεκριμένα, τα προβλεπόμενα έσοδα από πωλήσεις και υπηρεσίες αναμένεται να ανέλθουν σε € 14,3 εκ. το 2005 και σε €17,9 εκ. το 2006, έναντι € 11,7 εκ. το 2004, δηλαδή μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής της τάξης του 24%. Αντίστοιχα το λειτουργικό αποτέλεσμα προβλέπεται να ανέλθει σε € 3,6 εκ. το 2005 και σε €4,4 εκ. το 2006, έναντι € 3,3 εκ. το 2004, δηλαδή μέση ετήσια μεταβολή 15%. Τέλος, τα προβλεπόμενα προ φόρων κέρδη προβλέπονται σε €2,5 εκ. το 2005 και σε €2,8 εκ. το 2006, έναντι € 2,3 εκ. το 2004, δηλαδή μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής 10%. Ο δείκτης αποδοτικότητας μέσου όρου ιδίων κεφαλαίων αν και μειώνεται για τα έτη 2005 και 2006 στο 11,5% έναντι 15,5% το 2004, λόγω της απότομης αύξησης των ιδίων κεφαλαίων με τη δημόσια εγγραφή, επανέρχεται στα επίπεδα του 15,7% το 2007 με το πέρας του επενδυτικού σχεδίου και την ακόμα μεγαλύτερη αύξηση της κερδοφορίας. Επίσης, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του αριθμού προσωπικού εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 10,5% μετά το 2004. Τα μεγέθη αυτά κρίνονται ως απολύτως ικανοποιητικά για την Εταιρεία λαμβάνοντας υπόψη και τον κλάδο που δραστηριοποιείται.
5. Το επενδυτικό σχέδιο της Εκδότριας χαρακτηρίζεται ως **Συνεκτικό** διότι η υλοποίηση του προκύπτει με σαφήνεια ως αποτέλεσμα της αλληλουχίας των προβλεπόμενων ενεργειών. Συγκεκριμένα, σε σχέση με την αρχική του μορφή, το παρόν αναθεωρημένο επενδυτικό σχέδιο εισάγει την επένδυση «Β. Σχεδιασμός Σύγχρονων Υδροστροβίλων» η οποία θα λειτουργήσει επικουρικά της ήδη υπάρχουσας υπο-επένδυσης «Α.4. Κατασκευή Υδροστροβίλων» παρέχοντας μεγαλύτερη ανεξαρτησία στην Εταιρεία όσον αφορά την κατασκευή Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών. Επίσης, το τριετές (1/1/2004 –31/12/2006) επενδυτικό σχέδιο της Εταιρείας αποτελεί συνέχεια των επενδύσεων που πραγματοποίησε κατά τις τρεις προηγούμενες οικονομικές χρήσεις (2001, 2002 & 2003).

Εκτός από την εκτίμηση του κόστους, το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης και την χρηματοδότηση της κάθε κύριας ενέργειας του επενδυτικού σχεδίου, έχει προβλεφθεί το κόστος και το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης των απαραίτητων συμπληρωματικών ενεργειών που συνήθως αφορούν στις κτιριακές εγκαταστάσεις, στην πρόσληψη του απαιτούμενου προσωπικού και στην επιμόρφωσή του, στην αναβάθμιση του συστήματος μηχανογράφησης της Εταιρείας, στην προώθηση των νέων προϊόντων και υπηρεσιών που θα είναι σε θέση να προσφέρει με την ολοκλήρωση του Ε.Σ., και στην χρηματοδότησή τους.

1.2. Προτεινόμενη Στρατηγική Ανάπτυξης

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, η αγορά στην οποία δραστηριοποιείται η Εταιρεία αναπτύσσεται ταχύτατα, με αποτέλεσμα την αυξημένη ζήτηση για τη κατασκευή έργων «TURN KEY». Η στρατηγική ανάπτυξης της Εταιρείας, με σκοπό την επιτυχή προσαρμογή της στα νέα δεδομένα της αγοράς και την αποτελεσματική διατήρηση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματός που σήμερα κατέχει, βασίζεται σε πέντε διαφορετικούς άξονες:

- 1) Σε ότι αφορά στην **παραγωγή**, το παρόν Επενδυτικό Σχέδιο προβλέπει την επέκταση των παραγωγικών εγκαταστάσεων στην Αμφίκλεια, καθώς και τον εκσυγχρονισμό του υπάρχοντος εξοπλισμού, με απώτερο σκοπό:

- Την καθετοποίηση της παραγωγής.
- Την αύξηση της δυνατότητας παραγωγής μεγάλων και βαρύτερων κατασκευών.
- Την βελτίωση της ποιότητας των παραγόμενων προϊόντων.
- Την επέκταση των δραστηριοτήτων Έρευνας και Ανάπτυξης για τον σχεδιασμό και την παραγωγή νέων προϊόντων.

Στόχος των επενδύσεων αυτών είναι η αξιοποίηση της τεχνογνωσίας και του ανθρωπίνου δυναμικού και η επιτυχής ανταπόκριση της Εταιρείας στις ανάγκες τις αγοράς, με σκοπό την αύξηση των εργασιών της και τη μεγιστοποίηση των αποτελεσμάτων.

Για την επίτευξη του παραπάνω στόχου κρίθηκαν απαραίτητα τα παρακάτω:

- Η δημιουργία σύγχρονης μονάδας λευκοσιδηρουργίας και ειδικών κατασκευών για την παραγωγή αγωγών και εξαρτημάτων αυτών, τους οποίους η Εταιρεία μέχρι πρόσφατα προμηθευόταν από τρίτους.
- Η επέκταση του βιομηχανοστασίου της Αμφίκλειας και η αγορά σύγχρονου μηχανολογικού εξοπλισμού.
- Η δημιουργία τμήματος σχεδίασης και κατασκευής ηλεκτρολογικών πινάκων.
- Η δημιουργία τμήματος κατασκευής υδροστροβίλων.

Επίσης για την ανάπτυξη νέων καινοτόμων προϊόντων προβλέπεται:

- Να αγορασθεί ο κατάλληλος εργαστηριακός και σχεδιαστικός εξοπλισμός για την σχεδίαση σύγχρονων υδροστροβίλων
- 2) Σε ότι αφορά στην επέκταση των **δραστηριοτήτων** σε νέες αγορές, προβλέπεται η δραστηριοποίηση της Εταιρείας στην αγορά παραγωγής ενέργειας από Ανανεώσιμες Πηγές με δύο κυρίως στόχους:
- Την κατασκευή Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ.) με τη μέθοδο «TURN KEY».
 - Τον σχεδιασμό, την κατασκευή και την παρακολούθηση υδροστροβίλων.
 - Την εκμετάλλευση Μ.ΥΗ.Σ. με σκοπό την πώληση ηλεκτρικής ενέργειας.

Για τον σκοπό αυτό, το παρόν Επενδυτικό Σχέδιο περιλαμβάνει τη στρατηγική συμμετοχή της Εταιρείας σε ιδιωτικούς φορείς, με σκοπό την κατασκευή και εκμετάλλευση Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ.). Ήδη η Εταιρεία συμμετέχει άμεσα σε 4 εταιρείες από τις οποίες 3 κατέχουν ήδη άδειες λειτουργίας Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών συνολικής ισχύος 4,75 MW και έχουν παρουσιάσει τα πρώτα τους έσοδα. Μάλιστα, ένας εκ των τριών Μ.ΥΗ.Σ. που ήδη λειτουργούν έχει λάβει επέκταση της αρχικής άδειας παραγωγής κατά 1,55 MW. Η Εταιρεία συμμετέχει επίσης με 90% στην «ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.» η οποία συμμετέχει σε εταιρείες παραγωγής και εκμετάλλευσης ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (Α.Π.Ε.), οι οποίες κατέχουν άδειες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας συνολικής ισχύος 30,41 MW ενώ διαθέτουν θετικές γνωμοδοτήσεις από τη Ρ.Α.Ε. για άλλα 17,72 MW.

3) Όσον αφορά το **σύστημα διακυβέρνησης**, με σκοπό τον εκσυγχρονισμό και την αύξηση της αποτελεσματικότητάς του, έχουν αποφασισθεί και ήδη έχουν υλοποιηθεί τα εξής:

- Η συμμετοχή τουλάχιστον 2 μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο. Συγκεκριμένα το Διοικητικό Συμβούλιο είναι 6μελές και συμμετέχουν 3 μη εκτελεστικά μέλη, 2 εκ των οποίων έχουν εκλεγθεί ως ανεξάρτητα σύμφωνα με τις επιταγές του Ν. 3016/2002.
- Η λειτουργία αυτόνομου οργάνου Εσωτερικού Ελέγχου. Η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου αποτελείται από 1 άτομο, το οποίο αναφέρεται στο Δ.Σ. της Εταιρείας και συνεργάζεται με τον Επόπτη Εσωτερικού Ελέγχου, ο οποίος είναι μη εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ. της Εταιρείας όπως ορίζει ο Ν.3016/2002.
- Η λειτουργία τμημάτων Εξυπηρέτησης Μετόχων και Εταιρικών Ανακοινώσεων.
- Η λειτουργία ιστοσελίδας για την καλύτερη ενημέρωση των επενδυτών.

- Η λειτουργία τμήματος επενδύσεων με κύριο σκοπό την αξιολόγηση και παρακολούθηση των προτεινόμενων επενδύσεων.

Εκτός αυτών, στον τομέα αυτό θα επιδράσει θετικά και η επέκταση των διαδικασιών του ISO 9001 στις νέες δραστηριότητες που προαναφέρθηκαν, αλλά και στη διοικητική λειτουργία της Εταιρείας.

4) Όσον αφορά τη **προώθηση** των προϊόντων της, η Εταιρεία θα προβεί στη χρησιμοποίηση παραδοσιακών και σύγχρονων μεθόδων προβολής και διαφήμισης, με σκοπό την ενημέρωση της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται σχετικά:

- με την τεχνογνωσία και τα μέσα παραγωγής που διαθέτει
- την ποιότητα κατασκευής και τις δυνατότητες των προϊόντων της
- τα αποτελέσματα των ερευνών για την ανάπτυξη νέων προϊόντων

Στα πλαίσια αυτά εντάσσεται και η συμμετοχή της Εταιρείας σε επιλεγμένες εκθέσεις στο εξωτερικό, με σκοπό τη σταδιακή διεύρυνσή της και σε άλλες αγορές.

Επιπλέον, δρομολογείται η επέκταση και ο εμπλουτισμός της ιστοσελίδας της Εταιρείας, με σκοπό την αποτελεσματική προβολή της μέσω του διαδικτύου.

5) Οι προτεινόμενες επενδύσεις, καθώς και το νέο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης, θα πρέπει να υποστηριχθούν και ήδη υποστηρίζονται από συστήματα πληροφορικής νέας τεχνολογίας, τα οποία είναι απαραίτητα για την αποτελεσματική λειτουργία της Εταιρείας και την εκμετάλλευση, όπως προαναφέρθηκε, ευκαιριών που παρουσιάζονται με τη χρησιμοποίηση ηλεκτρονικών μέσων προβολής.

1.3. Καταγραφή του Τελικού Στόχου του Επενδυτικού Σχεδίου

Το ύψος των κεφαλαίων που η Εταιρεία άντλησε με την εισαγωγή των μετοχών της στην Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά του Χ.Α.Α. ανήλθε στα € 5.817.484,75 (μετά την αφαίρεση εξόδων έκδοσης ύψους € 295.015,25) και θα καλύψει το 83% περίπου του συνολικού αναθεωρημένου επενδυτικού σχεδίου της Εκδότριας για την τριετία 1/1/2004 – 31/12/2006.

Συνολικά, το Επενδυτικό Σχέδιο, όπως αυτό αναθεωρήθηκε με την από 23/06/2005 Τάκτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας, ανέρχεται σε € 7.016.046,00.

Συνοπτικά, οι επενδύσεις που θα καλύψει το Αναθεωρημένο Επενδυτικό Σχέδιο είναι:

- A. Επέκταση Βιομηχανοστασίου (€ 2.347,84 χιλ.). Αναλυτικότερα:
 - A.1. Επέκταση (παλαιού) βιομηχανοστασίου 800 μ² και αγορά εξοπλισμού παραγωγής και ανεξάρτητων μηχανημάτων (€ 525 χιλ.). Η επέκταση των εγκαταστάσεων του παλαιού βιομηχανοστασίου κατά 800 μ² είχε ήδη ολοκληρωθεί από το 2003.
 - A.2. Λευκοσιδηρουργία και Ειδικές Κατασκευές (€ 1.021,84 χιλ.). Αφορά την δημιουργία σύγχρονης μονάδας λευκοσιδηρουργίας και ειδικών κατασκευών και εξοπλισμού αυτής.
 - A.3. Τμήμα Ηλεκτρικών Πινάκων (€ 119 χιλ.). Αφορά αγορά κατάλληλου εξοπλισμού.
 - A.4. Κατασκευή Υδροστροβίλων (€ 682 χιλ.). Αφορά αγορά κατάλληλου εξοπλισμού.
- B. Σχεδιασμός Σύγχρονων Υδροστροβίλων (€ 400 χιλ.) αφορά δαπάνες προσωπικού σε επίπεδα έρευνας, μελέτης, κατασκευής, εγκατάστασης, διοίκησης και συντονισμού, αμοιβές υπεργολαβιών και συνεργατών, εργαστηριακός, σχεδιαστικός και συμπληρωματικός κατασκευαστικός εξοπλισμός καθώς και τα αντίστοιχα υλικά.
- Γ. Συμμετοχή σε Μ.Υ.Η.Σ. (€ 3.817,02 χιλ.) η οποία θα χρησιμοποιηθεί για επενδύσεις οι οποίες αφορούν την κατασκευή και την εκμετάλλευση σταθμών παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές.
 - Γ.1. ΑΜΚ ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. (€ 3.738,23 χιλ.). Αφορά αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου στη θυγατρική ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. που με τη σειρά τους θα διοχετευθούν σε εξαγορές και

αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικών της εταιρειών παραγωγής και εκμετάλλευσης ηλεκτρικής ενέργειας από Α.Π.Ε. Συγκεκριμένα:

Γ.1.1 ΑΜΚ ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε. (€ 790,12 χιλ.)

Γ.1.2. Συμμετοχή και ΑΜΚ ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ (€ 462,60 χιλ.).

Γ.1.3. Συμμετοχή και ΑΜΚ ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ (€ 688,48 χιλ.).

Γ.1.4. Συμμετοχή στην ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ (€ 436,50 χιλ.).

Γ.1.5. Συμμετοχή και ΑΜΚ ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ ΑΕ (πλέον μετονομάστηκε σε ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.) (€ 1.360,53 χιλ.).

Γ.2. ΑΜΚ συνδεδεμένων εταιρειών (€ 78,79 χιλ.). Αφορά αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου σε θυγατρικές της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.

Δ. Μηχανοργάνωση (€ 73,22 χιλ.).

Ε. Επιμόρφωση Προσωπικού (€ 43 χιλ.).

ΣΤ. Προώθηση Προϊόντων (€ 246,97 χιλ.).

Ζ. Επέκταση ISO (€ 88 χιλ.).

Ταυτόχρονα, η οργανωτική και λειτουργική αναδιάρθρωση που θα συνοδεύσει το Επενδυτικό Σχέδιο, θα επιτρέψει στην Εταιρεία την έγκαιρη και επιτυχή προσαρμογή της στα νέα δεδομένα που δημιουργούνται στην αγορά.

Ο τελικός στόχος που αποβλέπει η Εταιρεία μετά την εφαρμογή του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου, σε σχέση με την συνολική της διάρθρωση, είναι η ισχυροποίηση και ανάπτυξη της στην εγχώρια αγορά και η επέκτασή της σε νέες δραστηριότητες.

Από πλευράς διαδικασιών, στον τομέα των πωλήσεων, η Εταιρεία στοχεύει στην είσοδό της σε αγορές του εξωτερικού, στην αποτελεσματικότερη προώθηση των προϊόντων και των υπηρεσιών της, καθώς και στην μεγαλύτερη προβολή της, τόσο στο εσωτερικό, όσο και στο εξωτερικό.

Στον τομέα της παραγωγικής διαδικασίας, η Εταιρεία αποβλέπει στην καθετοποίηση της παραγωγής της σε όσο το δυνατόν μεγαλύτερο βαθμό προκειμένου να καρπωθεί τα περιθώρια κέρδους που εμπεριέχονται σε όλα τα στάδια της παραγωγικής διαδικασίας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα προς αυτή την κατεύθυνση αποτελούν οι επενδύσεις σχεδίασης σύγχρονων υδροστροβίλων και αυτοματισμών.

Επίσης, στοχεύει και στην αύξηση της παραγωγικής της δυναμικότητας, γεγονός που θα της επιτρέψει να εκμεταλλευθεί οικονομίες κλίμακας και να επεκτείνει ταχύτερα τα μερίδια της στην αγορά. Συγκεκριμένα, οι προβλεπόμενες επενδύσεις επέκτασης του βιομηχανοστασίου και αγοράς μηχανολογικού εξοπλισμού, αναμένεται να αυξήσουν την υφιστάμενη παραγωγική δυναμικότητα περίπου κατά 200%.

Τέλος, όσον αφορά το μοντέλο διακυβέρνησης, η Εταιρεία προσβλέπει στη δημιουργία ενός σύγχρονου μοντέλου διοίκησης και οργάνωσης, στα πλαίσια των υφιστάμενων νομοθετικών επιταγών.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης του επενδυτικού σχεδίου:

ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ ΟΠΩΣ ΕΓΚΡΙΘΗΚΕ ΑΠΟ ΤΗΝ ΤΑΚΤΙΚΗ Γ.Σ. ΤΗΣ 23/06/2005

ποσά σε χιλ. €		ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ						ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ												ΣΥΝΟΛΑ			
ΕΠΕΝΔΥΣΗ		30/6/04			31/12/04			30/6/05			31/12/05			30/6/06			31/12/06			ΣΥΝΟΛΑ			ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ
		ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ	ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ	ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ	ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ	ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ	ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ				
A	Επέκταση Βιομηχανοστασίου	305,640	47,942	0,000	743,472	100,707	0,000	218,441	14,637	0,000	331,001	0,000	0,000	254,036	49,964	0,000	282,000	0,000	0,000	2,134,590	213,250	0,000	2,347,840
A.1	Επέκταση Βιομηχανοστασίου 800 τ.μ.	61,000	0,000	0,000	289,215	100,707	0,000	59,441	14,637	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	409,656	115,344	0,000	525,000
A.2	Μονάδα Λευκοσιδηρορρυγίας & Ειδικών κατασκευών	244,640	47,942	0,000	425,257	0,000	0,000	150,000	0,000	0,000	100,000	0,000	0,000	4,036	49,964	0,000	0,000	0,000	0,000	923,934	97,906	0,000	1,021,840
A.3	Τμήμα Ηλεκτρικών Πινάκων	0,000	0,000	0,000	28,999	0,000	0,000	9,000	0,000	0,000	81,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	119,000	0,000	0,000	119,000
A.4	Κατασκευή Υδροστροβίλων	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	150,000	0,000	0,000	250,000	0,000	0,000	282,000	0,000	0,000	682,000	0,000	0,000	682,000
B	Σχεδιασμός Σύγχρονων Υδροστροβίλων ⁽¹⁾	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	100,000	0,000	0,000	116,000	34,000	0,000	0,000	150,000	0,000	216,000	184,000	0,000	400,000
Γ	Συμμετοχή σε Εταιρίες Παραγωγής Ενέργειας από Ανανεώσιμες Πηγές	528,790	0,000	0,000	792,000	0,000	0,000	991,530	0,000	0,000	765,000	12,600	0,000	103,500	340,120	0,000	0,000	283,480	0,000	3,180,820	636,200	0,000	3,817,020
Γ.1	ΑΜΚ ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	450,000	0,000	0,000	792,000	0,000	0,000	991,530	0,000	0,000	765,000	12,600	0,000	103,500	340,120	0,000	0,000	283,480	0,000	3,102,030	636,200	0,000	3,738,230
Γ.1.1	ΑΜΚ ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	450,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	340,120	0,000	0,000	0,000	0,000	450,000	340,120	0,000	790,120
Γ.1.2	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	0,000	0,000	0,000	450,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	12,600	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	450,000	12,600	0,000	462,600
Γ.1.3	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. ⁽²⁾	0,000	0,000	0,000	342,000	0,000	0,000	63,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	283,480	0,000	405,000	283,480	0,000	688,480
Γ.1.4	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΣΤΗ ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε. ⁽³⁾	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	333,000	0,000	0,000	103,500	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	436,500	0,000	0,000	436,500
Γ.1.5	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. ⁽⁴⁾	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	928,530	0,000	0,000	432,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1,360,530	0,000	0,000	1,360,530
Γ.2	Α.Μ.Κ. Συνδεδεμένων Εταιριών	78,790	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	78,790	0,000	0,000	78,790
Δ	Μηχανοργάνωση	22,634	6,215	6,590	11,618	26,162	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	34,252	32,376	6,590	73,218
Ε	Επιμόρφωση Προσωπικού	2,980	0,000	0,000	13,912	0,000	0,000	6,750	0,000	0,000	0,000	0,000	8,800	4,358	0,000	0,000	0,000	0,000	6,200	28,000	0,000	15,000	43,000
ΣΤ	Προώθηση Προϊόντων	48,043	0,000	4,845	5,230	0,000	0,000	1,000	0,000	0,000	20,000	0,000	0,000	60,000	0,000	0,000	42,545	65,305	0,000	176,818	65,305	4,845	246,968
Ζ	Επέκταση ISO	2,570	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	17,500	4,000	0,000	14,000	4,000	0,000	12,930	4,000	29,000	47,000	12,000	29,000	88,000
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ		910,658	54,156	11,435	1,566,232	126,869	0,000	1,217,721	14,637	0,000	1,233,501	16,600	8,800	551,894	428,084	0,000	337,474	502,785	35,200	5,817,480	1,143,131	55,435	7,016,046

- (1): Η επένδυση "Ελεγχόμενη Ατμόσφαιρα" καταργήθηκε και στη θέση της μπαίνει η επένδυση "Σχεδιασμός Σύγχρονων Υδροστροβίλων".
- (2): Πρόκειται για την εταιρεία ΤΙΤΑΝΑΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε., η οποία πρόσφατα μετονομάστηκε σε ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.
- (3): Η επένδυση "ΑΜΚ ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑΣ Α.Ε." βγαίνει από το επενδυτικό σχέδιο και στη θέση της μπαίνει η επένδυση "Συμμετοχή & ΑΜΚ στη ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ Ε.Π.Ε.".
- (4): Πρόκειται για την εταιρεία ΛΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ Α.Ε., η οποία πρόσφατα μετονομάστηκε σε ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.

2. ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΑΠΟ ΤΟ ΑΡΧΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ

2.1. Η Αναθεώρηση του Επενδυτικού Σχεδίου

Το ύψος των κεφαλαίων που η Εταιρεία άντλησε με την εισαγωγή των μετοχών της στην Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά του Χ.Α.Α. ανήλθε στα € 5.817.484,75 (μετά την αφαίρεση εξόδων έκδοσης ύψους € 295.015,25) και θα καλύψει το 83% περίπου του συνολικού αναθεωρημένου επενδυτικού σχεδίου της Εκδότριας για την τριετία 1/1/2004 – 31/12/2006.

Αρχικά, το Επενδυτικό Σχέδιο της Εταιρείας ανέρχονταν σε € 6.907 χιλ. και το χρηματοδοτικό σχήμα ήταν:

€ 5.817,48 χιλ. τα κεφάλαια που αντλήθηκαν με τη δημόσια εγγραφή,

€ 445,68 χιλ. από ίδια κεφάλαια, και

€ 643,84 χιλ. από επιδοτήσεις.

Με την αναθεώρηση που αποφάσισε η Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της 23/06/2005, το Επενδυτικό Σχέδιο διαμορφώνεται σε € 7.016,05 χιλ. με το εξής πλέον χρηματοδοτικό σχήμα:

€ 5.817,48 χιλ. κεφάλαια που αντλήθηκαν με τη δημόσια εγγραφή,

€ 1.143,13 χιλ. ίδια κεφάλαια, και

€ 55,44 χιλ. επιδοτήσεις.

Έτσι λοιπόν, η πρώτη σημαντική διαφορά που επιφέρει η αναθεώρηση είναι στη χρηματοδότηση του Επενδυτικού Σχεδίου και συγκεκριμένα στη μείωση των επιδοτήσεων με παράλληλη αύξηση της χρηματοδότησης από ίδια κεφάλαια. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι καθυστέρησε η ψήφιση του νέου αναπτυξιακού νόμου αλλά και στη μείωση των κονδυλίων του Δ' ΚΠΣ. Αν και η Εταιρεία έχει υποβάλει αίτηση για ένταξη στις ευεργετικές διατάξεις του νέου αναπτυξιακού νόμου, κρίνεται αμφίβολο εάν θα λάβει τις επιχορηγήσεις εντός του χρονικού ορίζοντα του επενδυτικού σχεδίου. Κατόπιν τούτων, η Εταιρεία θα καλύψει τις εν λόγω επενδύσεις με ίδια κεφάλαια.

Συνολικά, το Επενδυτικό Σχέδιο, όπως αυτό αναθεωρήθηκε με την από 23/06/2005 Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας, ανέρχεται σε € 7.016,05 χιλ. Η κατανομή του εν λόγω ποσού στις επενδύσεις που περιλαμβάνει το επενδυτικό σχέδιο καθώς και οι επιμέρους αποκλίσεις από το αρχικό επενδυτικό σχέδιο έχει ως εξής:

A. Ποσό € 2.347,84 χιλ. θα διατεθεί για την επέκταση των βιομηχανικών εγκαταστάσεων στην Αμφίκλεια, τον εκσυγχρονισμό του υφιστάμενου μηχανολογικού εξοπλισμού και την εγκατάσταση νέων γραμμών παραγωγής. Σημειώνεται στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλεπόταν ποσό € 3.155,00 χιλ. Συγκεκριμένα:

A.1. Ποσό € 525 χιλ. θα διατεθεί για την επέκταση των βιομηχανικών εγκαταστάσεων στην Αμφίκλεια και την αγορά εξοπλισμού παραγωγής και ανεξάρτητων μηχανημάτων. Για την υλοποίηση του ανωτέρω στόχου ήταν απαραίτητη η επέκταση του ιδιόκτητου βιομηχανοστασίου κατά 800 m² η οποία ολοκληρώθηκε μέσα στο 2003. Επιπλέον, σημειώνεται ότι η εν λόγω επένδυση έχει σχεδόν ολοκληρωθεί. Στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλεπόταν ποσό € 1.238 χιλ. Αυτό, γιατί μέρος του εξοπλισμού που προβλεπόταν αρχικά να εγκατασταθεί στο παλαιό βιομηχανοστάσιο, κρίθηκε σκόπιμο να εγκατασταθεί τελικά στη νέα μονάδα λευκοσιδηρουργίας και ειδικών κατασκευών.

A.2. Ποσό € 1.021,84 χιλ. θα επενδυθεί στην δημιουργία σύγχρονης μονάδας λευκοσιδηρουργίας και ειδικών κατασκευών. Για την συγκεκριμένη μονάδα απαιτείται η επέκταση του ιδιόκτητου βιομηχανοστασίου κατά 1.000m² η οποία βρίσκεται σε φάση ολοκλήρωσης. Στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλεπόταν ποσό € 1.090 χιλ. το οποίο δεν περιλάμβανε εξοπλισμό ύψους περίπου € 600 χιλ. ο οποίος μεταφέρθηκε από την υποεπένδυση A1. Η μείωση της επένδυσης στα τρέχοντα επίπεδα, οφείλεται στο γεγονός ότι η ζήτηση για προϊόντα λευκοσιδηρουργίας δεν παρουσιάζει ραγδαία ανάπτυξη σε αντίθεση με ειδικές κυρίως μεταλλικές κατασκευές, και ως εκ τούτου, δεν κρίνεται σκόπιμη, επί του παρόντος, η αγορά μέρους του εξοπλισμού που αφορά την μαζική παραγωγή αγωγών. Παράλληλα έχουν παρουσιασθεί επενδυτικές ευκαιρίες στην αγορά της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από Α.Π.Ε. όπου και διοχετεύονται επιπλέον κεφάλαια.

- A.3. Ποσό € 119 χιλ. θα διατεθεί για την δημιουργία τμήματος σχεδίασης και κατασκευής ηλεκτρικών πινάκων. Στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλεπόταν ποσό € 207 χιλ. Η μείωση της επένδυσης στα τρέχοντα επίπεδα, οφείλεται στη γενικότερη αναδιάρθρωση της χρήσης του μηχανολογικού εξοπλισμού, η οποία επέτρεψε την προμήθεια μηχανών με δυνατότητες εναλλακτικών εφαρμογών.
- A.4. Ποσό € 682 χιλ. θα διατεθεί για την προμήθεια εξοπλισμού κατασκευής υδροστροβίλων. Με την επένδυση αυτή η Εταιρεία στοχεύει στην αύξηση της δυναμικότητας παραγωγής υδροστροβίλων μικρού μεγέθους (παροχή ύδατος από 100 lt/sec έως 3.000 lt/sec) μέχρι και 25 τεμάχια ετησίως, ενώ σήμερα είναι 10 τεμάχια ετησίως. Σημειώνεται ότι στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλεπόταν ποσό € 620.000.
- B. Ποσό € 400 χιλ. θα διατεθεί για τον Σχεδιασμό Σύγχρονων Υδροστροβίλων αντικαθιστώντας την επένδυση «Συστήματα Ελεγχόμενης Ατμόσφαιρας» ύψους € 367 χιλ.
- Σε ότι αφορά την επένδυση «Συστήματα Ελεγχόμενης Ατμόσφαιρας» η οποία αφαιρείται από το παρόν Επενδυτικό Σχέδιο της Εταιρείας, σημειώνεται ότι δεν εγκαταλείπεται ως επένδυση. Άλλωστε η Εταιρεία έχει προχωρήσει σε ενοικίαση χώρου στο Τεχνολογικό Πάρκο Θεσσαλίας για να διευκολυνθεί η μελέτη τέτοιων συστημάτων. Ωστόσο, η Εταιρεία κρίνει ότι δεν είναι χρήσιμο να προχωρήσει με γοργούς ρυθμούς στην εν λόγω επένδυση, αναμένοντας και τις εξελίξεις σε ότι αφορά την αγροτική πολιτική της Ε.Ε. Αντιθέτως, η ζήτηση για υδροστροβίλους έχει παρουσιάσει σημαντική αύξηση. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με το κόστος που έχει η σχεδίαση ενός μέσου υδροστροβίλου από οίκους του εξωτερικού (περίπου € 90 χιλ.), καθιστά την νέα επένδυση περισσότερο ελκυστική τόσο από την από την άποψη των μελλοντικών πωλήσεων υπηρεσιών σχεδίασης υδροστροβίλων και υπηρεσιών παρακολούθησης και ελέγχου, όσο και από την άποψη εξοικονόμησης κόστους, καθώς σε επίπεδο ομίλου υπάρχουν αυξανόμενες ανάγκες.
- Γ. Ποσό € 3.817,02 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για επενδύσεις θυγατρικών εταιρειών οι οποίες αφορούν την κατασκευή και την εκμετάλλευση σταθμών παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές. Σημειώνεται ότι στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλεπόταν ποσό € 2.601 χιλ. Η ως άνω αύξηση της επένδυσης, οφείλεται κυρίως στα εξής:
- Η θυγατρική εταιρεία ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. στα πλαίσια της υλοποίησης του σκοπού της σε ότι αφορά την συμμετοχή σε εταιρείες παραγωγής ενέργειας από Α.Π.Ε., έχει ήδη προχωρήσει σε εξαγορές εταιρειών παραγωγής ενέργειας από Α.Π.Ε. ενώ βρίσκεται σε διαπραγματεύσεις και για νέες εξαγορές εταιρειών οι οποίες κατέχουν άδειες παραγωγής ενέργειας.
 - Πρόσφατα η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., ανακοίνωσε την εξαγορά του 100% των μετοχών των εταιρειών «ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ» και «ΕΝΒΙ Α.Ε.» οι οποίες είναι κάτοχοι δύο αδειών παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από ΜΥΗΣ ισχύος 6,35 και 4,00 mw.
 - Για την υλοποίηση και των ανωτέρω επενδύσεων η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. έχει ήδη αποφασίσει την αύξηση του κεφαλαίου της κατά € 2.800.000 με σχετική απόφαση της Γ.Σ. της 14/6/2005. Η αύξηση αυτή θα πραγματοποιηθεί με την συμμετοχή και της ΔΕΛΤΑ PROJECT σύμφωνα με το ποσοστό 90% που της αναλογεί. Ήδη η Εταιρεία έχει καταθέσει για το σκοπό αυτό μέχρι 30/6/2005 € 1.366.000 ως ποσά προοριζόμενα για αύξηση κεφαλαίου.
 - Τα ανωτέρω κρίνονται ως απολύτως αναγκαία ενόψει της προσπάθειας της Εταιρείας για περαιτέρω διεύρυνση στην αγορά ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ σε όλη την Ελλάδα.
- Γ.1. Ποσό € 3.738,23 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου στη θυγατρική ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. Σημειώνεται ότι στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλεπόταν ποσό € 1.811 χιλ. που αφορούσε μόνο τη θυγατρική της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε.
- Γ.1.1 Ποσό € 790,12 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου στη θυγατρική της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε. Σημειώνεται ότι στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλεπόταν ποσό € 1.811 χιλ. Η εν λόγω μείωση οφείλεται στην απόφαση της Εταιρείας να προχωρήσει άμεσα στην κατασκευή των ΜΥΗΣ οι οποίοι κατέχουν ήδη άδειες εγκατάστασης και στη συνέχεια στην υλοποίηση των υπολοίπων ανάλογα με την ημερομηνία έκδοσης των αντίστοιχων αδειών. Από τους 5 Μ.Υ.Η.Σ. της ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε. οι οποίοι κατέχουν άδειες παραγωγής ένας κατέχει σήμερα άδεια εγκατάστασης ενώ οι υπόλοιποι αναμένεται να τις αποκτήσουν

το δεύτερο εξάμηνο του 2006. Για την εν λόγω επένδυση η οποία αφορά την κατασκευή του ενός ΜΥΗΣ και τις υπηρεσίες έκδοσης αδειών εγκατάστασης των υπολοίπων, έχουν καταβληθεί μέχρι 30/6/2005 € 450 χιλ. ενώ τα υπόλοιπα € 340,12 χιλ. αναμένεται να καταβληθούν μέχρι την 31/12/2005.

Γ.1.2. Ποσό € 462,60 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για εξαγορά και αύξηση μετοχικού κεφαλαίου στην ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ μέσω της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. Σημειώνεται ότι στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο δεν προβλέπονταν η εν λόγω υπό-επένδυση, η οποία αποφασίστηκε από την Έκτακτη Γ.Σ. της 03/11/2004. Ήδη για το σκοπό αυτό έχουν αναλωθεί μέχρι 30/6/2005 € 450 χιλ. Σημειώνεται ότι η εν λόγω εταιρεία διαθέτει ήδη άδειες εγκατάστασης για 2 Μ.ΥΗ.Σ. ισχύος 1,75 MW στους οποίους έχουν ξεκινήσει οι εργασίες κατασκευής από την ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.

Γ.1.3. Ποσό € 688,48 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για εξαγορά ποσοστού και αύξησης μετοχικού κεφαλαίου στη θυγατρική της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ. Σημειώνεται ότι στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο δεν προβλέπονταν η εν λόγω υπό-επένδυση, η οποία αποφασίστηκε από την Έκτακτη Γ.Σ. της 03/11/2004. Ήδη για το σκοπό αυτό έχουν αναλωθεί μέχρι 30/6/2005 € 405 χιλ. Σημειώνεται ότι η εν λόγω εταιρεία διαθέτει 3 άδειες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας για ισάριθμους Μ.ΥΗ.Σ. συνολικής ισχύος 3,73 MW. Εκτιμάται ότι σε σύντομο χρονικό διάστημα (εντός 6μήνου) η εταιρεία θα αποκτήσει άδεια εγκατάστασης για έναν από τους ως άνω Μ.ΥΗ.Σ. ισχύος 2 MW και θα ξεκινήσουν οι εργασίες κατασκευής από την ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. Παράλληλα συνεχίζονται οι διαδικασίες έκδοσης αδειών εγκατάστασης των δυο άλλων ΜΥΗΣ, οι οποίες προβλέπεται να ολοκληρωθούν μέχρι το τέλος του 2006.

Γ.1.4. Ποσό € 436,50 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για εξαγορά και αύξηση μετοχικού κεφαλαίου στην ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ από την ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. Σημειώνεται ότι στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο δεν προβλέπονταν η εν λόγω υπό-επένδυση. Η ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ απέκτησε πρόσφατα άδεια εγκατάστασης για έναν Μ.ΥΗ.Σ. ισχύος 2,2 MW. Μετά από αυτό αναμένεται να ολοκληρωθεί η μετατροπή της εταιρείας αυτής σε Α.Ε. και η εξαγορά ποσοστού 70% της εταιρείας από τη ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. βάση σχετικού προσυμφώνου, ενώ ταυτόχρονα θα ξεκινήσει και η κατασκευή του έργου από την ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.

Γ.1.5. Ποσό € 1.360,53 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για την εξαγορά και αύξηση κεφαλαίου της ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ ΑΕ (πλέον μετονομάστηκε σε ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.) από την ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. Το αρχικό επενδυτικό σχέδιο δεν προέβλεπε την εν λόγω υπό-επένδυση. Ήδη έχουν διατεθεί μέχρι 30/6/2005 € 928,53 χιλ. ως συμμετοχή στην εξαγορά της εν λόγω εταιρείας από τη ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. Η εταιρεία διαθέτει μία άδεια εγκατάστασης Μ.ΥΗ.Σ. ισχύος 6,35 MW και ήδη έχουν ξεκινήσει οι εργασίες κατασκευής του από την ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.

Γ.2. Ποσό € 78,79 χιλ. αφορά αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου σε θυγατρικές της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. Η εν λόγω υπο-επένδυση έχει ήδη ολοκληρωθεί από το 1^ο εξάμηνο του 2004. Σημειώνεται ότι στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλεπόταν ποσό € 790 χιλ. που αφορούσε τις θυγατρικές ΜΥΗΣ ΘΕΡΜΟΡΕΜΑ Α.Ε., ΑΜΙΑΝΤΙΤ – ΜΥΗΣ ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε., ΑΜΙΑΝΤΙΤ – ΜΥΗΣ ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε. και ΑΜΙΑΝΤΙΤ – ΜΥΗΣ ΚΑΛΟΜΟΙΡΑ Α.Ε., όμως τελικά επενδύθηκαν μόνο € 78,79 χιλ. καθώς οι επενδύσεις στις ως άνω εταιρείες εκτός της ΜΥΗΣ ΚΑΛΟΜΟΙΡΑ Α.Ε είχαν ολοκληρωθεί ήδη από το 2003 πριν εγκριθεί από τις αρμόδιες αρχές και ξεκινήσει να εφαρμόζεται το επενδυτικό σχέδιο.

Ήδη οι ΜΥΗΣ ΘΕΡΜΟΡΕΜΑ, ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ και ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ λειτουργούν με ικανοποιητικά αποτελέσματα και πωλούν την παραγόμενη ηλεκτρική ενέργεια στον ΔΕΣΜΗΕ, με βάση δεκαετείς συμβάσεις.

Δ. Ποσό € 73,22 χιλ. προορίζεται και έχει ήδη επενδυθεί στη μηχανοργάνωση της Εταιρείας. Η εν λόγω επένδυση δεν αποκλίνει από το αρχικό επενδυτικό σχέδιο.

Ε. Ποσό € 43 χιλ. θα διατεθεί για την επιμόρφωση του προσωπικού. Στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλεπόταν ποσό € 163 χιλ. Η μείωση της εν λόγω επένδυσης δεν σημαίνει απαραίτητα και μείωση στα γνωστικά αντικείμενα στα οποία θα γίνει η επιμόρφωση. Η αιτία της εν λόγω μείωσης οφείλεται στο γεγονός ότι στο αρχικό Επενδυτικό Σχέδιο προβλέπονταν και παρουσίες Διευθυντικών Στελεχών σε πολυήμερα Διεθνή Επιστημονικά Συμπόσια. Ωστόσο κάτι τέτοιο

κρίθηκε ότι και απαραίτητο δεν ήταν αλλά και δεν διευκολύνει τα Στελέχη λόγω των επαγγελματικών υποχρεώσεων στην Εταιρεία. Ήδη έχουν επενδυθεί μέχρι 30/6/2006 € 24,9 χιλ.

ΣΤ. Ποσό € 246,97 χιλ. θα διατεθεί για την προώθηση των πωλήσεων της Εταιρείας. Σημειώνεται ότι στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλεπόταν ποσό € 460 χιλ. Μέχρι 30/6/2006 έχουν διατεθεί € 59 χιλ. Η μείωση της επένδυσης στα τρέχοντα επίπεδα, οφείλεται κυρίως στο γεγονός της εντονότερης δραστηριοποίησης της Εταιρείας στην αγορά ενέργειας η οποία δεν χρειάζεται ιδιαίτερη προβολή, καθώς έχει γίνει πλέον γνωστή η συγκεκριμένη δραστηριότητα.

Ζ. Ποσό € 88 χιλ. θα χρησιμοποιηθεί για την επέκταση του ISO. Η εν λόγω επένδυση δεν αποκλίνει από το αρχικό επενδυτικό σχέδιο.

Παρακάτω παρατίθενται οι πίνακες του Αρχικού Επενδυτικού Σχεδίου, της τροποποίησης με την απόφαση της από 03/11/2004 Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρείας και τέλος το Αναθεωρημένο Επενδυτικό Σχέδιο όπως αποφασίστηκε στην από 23/06/2005 Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας:

ΠΙΝΑΚΑΣ Α - ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ 2004-2006 / ΑΡΧΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ						
A/A	Περιγραφή Επένδυσης	Σύνολο Επένδυσης	Ίδια Κεφάλαια	Επιδότησεις	NEXA	% NEXA
A	Επέκταση Βιομηχανοστασίου	3.155,00	179,40	386,00	2.589,60	82,08%
A.1	Επέκταση Βιομηχανοστασίου 800 μ ²	1.238,00	59,75	0,00	1.178,25	95,17%
A.2	Μονάδα Λευκοσιδηρουργίας	1.090,00	88,43	206,00	795,57	72,99%
A.3	Τμήμα Ηλεκτρικών Πινάκων	207,00	7,09	60,00	139,91	67,59%
A.4	Υδροστρόβιλοι	620,00	24,13	120,00	475,87	76,75%
B	Ελεγχόμενη Ατμόσφαιρα	367,00	11,54	128,00	227,46	61,98%
Γ	Συμμετοχή σε Μ.ΥΗ.Σ.	2.601,00	125,54	0,00	2.475,46	95,17%
Γ.1	ΑΜΚ ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	1.811,00	87,41	0,00	1.723,59	95,17%
Γ.2	ΑΜΚ συνδεδεμένων εταιρειών	790,00	38,13	0,00	751,87	95,17%
Δ	Μηχανοργάνωση	73,00	8,75	30,00	34,25	46,92%
Ε	Επιμόρφωση προσωπικού	163,00	19,73	66,00	77,27	47,40%
ΣΤ	Προώθηση προϊόντων	460,00	88,72	4,85	366,44	79,66%
Z	Επέκταση ISO	88,00	12,00	29,00	47,00	53,41%
	ΣΥΝΟΛΑ	6.907,00	445,68	643,85	5.817,48	84,23%

ΠΙΝΑΚΑΣ Β - ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ 2004-2006 / ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ - ΕΚΤΑΚΤΗ Γ.Σ. 03/11/2004						
A/A	Περιγραφή Επένδυσης	Σύνολο Επένδυσης	Ίδια Κεφαλαία	Επιδότησεις	NEXA	% NEXA
A	Επέκταση Βιομηχανοστασίου	3.126,00	144,40	510,00	2.471,60	79,07%
A.1	Επέκταση Βιομηχανοστασίου 800 μ ²	525,00	50,75	124,00	350,25	66,71%
A.2	Λευκοσιδηρουργία & Ειδικές κατασκευές	1.642,00	50,43	206,00	1.385,57	84,38%
A.3	Τμήμα Ηλεκτρικών Πινάκων	277,00	7,09	60,00	209,91	75,78%
A.4	Υδροστρόβιλοι	682,00	36,13	120,00	525,87	77,11%
B	Ελεγχόμενη Ατμόσφαιρα	367,00	11,54	128,00	227,46	61,98%
Γ	Συμμετοχή σε Μ.ΥΗ.Σ.	2.740,87	147,41	0,00	2.593,46	94,62%
Γ.1	ΑΜΚ ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	2.662,08	147,41	0,00	2.514,67	94,46%
Γ.1.1	ΑΜΚ ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	1.211,00	87,41	0,00	1.123,59	92,78%
Γ.1.2	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	462,60	0,00	0,00	462,60	100,00%
Γ.1.3	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. ⁽¹⁾	688,48	60,00	0,00	628,48	91,29%
Γ.1.4	ΑΜΚ ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑ Α.Ε.	300,00	0,00	0,00	300,00	100,00%
Γ.2	ΑΜΚ συνδεδεμένων εταιρειών	78,79	0,00	0,00	78,79	100,00%
Δ	Μηχανοργάνωση	73,00	8,75	30,00	34,25	46,92%
Ε	Επιμόρφωση προσωπικού	113,00	19,73	16,00	77,27	68,38%
ΣΤ	Προώθηση προϊόντων	460,00	88,72	4,85	366,44	79,66%
Ζ	Επέκταση ISO	88,00	12,00	29,00	47,00	53,41%
	ΣΥΝΟΛΑ	6.967,87	432,55	717,85	5.817,48	83,49%

(1): Πρόκειται για την εταιρεία ΤΙΤΑΝΑΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε., η οποία πρόσφατα μετονομάστηκε σε ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ - ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ 2004-2006 / ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ - ΤΑΚΤΙΚΗ Γ.Σ. 23/06/2005						
A/A	Περιγραφή Επένδυσης	Σύνολο Επένδυσης	Ίδια Κεφαλαία	Επιδότησεις	NEXA	% NEXA
A	Επέκταση Βιομηχανοστασίου	2.347,84	213,25	0,00	2.134,59	90,92%
A.1	Επέκταση Βιομηχανοστασίου 800 μ ²	525,00	115,34	0,00	409,66	78,03%
A.2	Λευκοσιδηρουργία & Ειδικές κατασκευές	1.021,84	97,91	0,00	923,93	90,42%
A.3	Τμήμα Ηλεκτρικών Πινάκων	119,00	0,00	0,00	119,00	100,00%
A.4	Κατασκευή Υδροστροβίλων	682,00	0,00	0,00	682,00	100,00%
B	Σχεδιασμός Σύγχρονων Υδροστροβίλων⁽¹⁾	400,00	184,00	0,00	216,00	54,00%
Γ	Συμμετοχή σε Μ.ΥΗ.Σ.	3.817,02	636,20	0,00	3.180,82	83,33%
Γ.1	ΑΜΚ ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	3.738,23	636,20	0,00	3.102,03	82,98%
Γ.1.1	ΑΜΚ ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	790,12	340,12	0,00	450,00	56,95%
Γ.1.2	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	462,60	12,60	0,00	450,00	97,28%
Γ.1.3	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. ⁽²⁾	688,48	283,48	0,00	405,00	58,83%
Γ.1.4	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΣΤΗ ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε. ⁽³⁾	436,50	0,00	0,00	436,50	100,00%
Γ.1.5	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. ⁽⁴⁾	1.360,53	0,00	0,00	1.360,53	100,00%
Γ.2	ΑΜΚ συνδεδεμένων εταιρειών	78,79	0,00	0,00	78,79	100,00%
Δ	Μηχανοργάνωση	73,22	32,38	6,59	34,25	46,78%
Ε	Επιμόρφωση προσωπικού	43,00	0,00	15,00	28,00	65,12%
ΣΤ	Προώθηση προϊόντων	246,97	65,31	4,85	176,82	71,60%
Ζ	Επέκταση ISO	88,00	12,00	29,00	47,00	53,41%
	ΣΥΝΟΛΑ	7.016,05	1.143,13	55,44	5.817,48	82,92%

(1): Η επένδυση "Ελεγχόμενη Ατμόσφαιρα" καταργήθηκε και στη θέση της μπαίνει η επένδυση "Σχεδιασμός Σύγχρονων Υδροστροβίλων".

(2): Πρόκειται για την εταιρεία ΤΙΤΑΝΑΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε., η οποία πρόσφατα μετονομάστηκε σε ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

(3): Η επένδυση "ΑΜΚ ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑΣ Α.Ε." βγαίνει από το επενδυτικό σχέδιο και στη θέση της μπαίνει η επένδυση "Συμμετοχή & ΑΜΚ στη ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ Ε.Π.Ε.".

(4): Πρόκειται για την εταιρεία ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ Α.Ε., η οποία πρόσφατα μετονομάστηκε σε ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.

2.2. Επενδυτικοί Κίνδυνοι

Πέρα από τις πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν Επενδυτικό Σχέδιο, οι επενδυτές πρέπει να λάβουν προσεκτικά υπόψη τους και τους παράγοντες κινδύνου που αναφέρονται παρακάτω πριν λάβουν οποιαδήποτε απόφαση σχετικά με τη πιθανή επένδυσή τους σε μετοχές της Εταιρείας. Οι παράγοντες κινδύνου που αναφέρονται παρακάτω μπορούν να επηρεάσουν τα αποτελέσματα και τη χρηματοοικονομική θέση της Εταιρείας. Οι κίνδυνοι αυτοί δεν είναι οι μόνοι που αντιμετωπίζει η Εταιρεία. Η DELTA PROJECT μπορεί να αντιμετωπίσει και άλλους κινδύνους που αγνοεί ή δεν θεωρεί σήμερα σημαντικούς, που μπορεί όμως να έχουν σημαντική επίπτωση στη μελλοντική της πορεία.

Υπάρχουν αρκετοί παράγοντες και κίνδυνοι οι οποίοι θα μπορούσαν να οδηγήσουν τα αποτελέσματα της Εταιρείας και τις εξελίξεις της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται να διαφέρουν σημαντικά από τις δηλώσεις και τις εκτιμήσεις αυτές σχετικά με το μέλλον. Μερικοί από αυτούς τους κινδύνους περιγράφονται στο παρόν κεφάλαιο και αλλού στο παρόν Επενδυτικό Σχέδιο. Εάν κάποιος από αυτούς τους κινδύνους ή αβεβαιότητες πραγματοποιηθεί ή αν οι αναφερθείσες παραδοχές του παρόντος αποδειχθούν ανακριβείς, τα μελλοντικά αποτελέσματα δύναται να διαφέρουν σημαντικά από αυτά που εκτιμώνται, αναμένονται, υπολογίζονται και αναφέρονται στο παρόν Επενδυτικό Σχέδιο.

2.2.1. Επιβράδυνση της ανάπτυξης της εγχώριας βιομηχανίας

Οι εργασίες της Εταιρείας αφορούν σε μεγάλο βαθμό την ικανοποίηση αναγκών σχετικών με δημιουργία ή/και εκσυγχρονισμό βιομηχανικών και παραγωγικών εγκαταστάσεων. Τα τελευταία χρόνια τα κεφάλαια τα οποία προορίζονται προς αυτή την κατεύθυνση, κρατικά και ιδιωτικά, έχουν αυξηθεί σημαντικά προσδίδοντας μεγάλες ευκαιρίες ανάπτυξης στην Εταιρεία.

Σε αυτό έχουν συμβάλει ουσιαστικά οι διάφοροι Κοινοτικοί Πόροι, καθώς και η ανάκαμψη της οικονομίας και η ανάπτυξη της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, που οδήγησαν και πολλά ιδιωτικά κεφάλαια σε ανάλογες επενδύσεις, με σκοπό την ενδυνάμωση της παραγωγής και την αύξηση της ανταγωνιστικότητας.

Σε περίπτωση που το κλίμα αυτό αντιστραφεί για λόγους όπως, αδυναμία απορρόφησης Κοινοτικών Πόρων, ύφεση της οικονομίας και αρνητικό κλίμα στην κεφαλαιαγορά, η Εταιρεία ενδέχεται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην ανάπτυξη των εργασιών της και κατά συνέπεια στην αποτελεσματικότητά της.

Προκειμένου να αντιμετωπιστεί ο προαναφερόμενος κίνδυνος, η Εταιρεία έχει προβλέψει και ήδη υλοποιεί στα πλαίσια του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου, την διείσδυσή της σε νέες αγορές, όπως της υδροηλεκτρικής ενέργειας, καθώς και την ενδυνάμωση της παραγωγικής της ικανότητας και τη μείωση του κόστους, με την καθετοποίηση της παραγωγής της και τον εμπλουτισμό της γκάμας των προσφερόμενων προϊόντων.

Ο εν λόγω κίνδυνος έχει υλοποιηθεί μερικώς λόγω της καθυστέρησης ψήφισης του νέου αναπτυξιακού νόμου και των καθυστερήσεων στη διάθεση των κονδυλίων του Γ' ΚΠΣ (βλ. κεφ. 6).

2.2.2. Εντατικοποίηση του ανταγωνισμού

Η μέχρι σήμερα επιτυχημένη λειτουργία της Εταιρείας βασίστηκε και στην έλλειψη ανταγωνισμού στο εσωτερικό, δεδομένου ότι δεν υπάρχει σήμερα εταιρεία που να παράγει Turn Key Projects στο βιομηχανικό κλάδο.

Σε περίπτωση που ο ανταγωνισμός στο εσωτερικό εντατικοποιηθεί ή/ και ξένες εταιρείες διεισδύσουν επιτυχώς στην ελληνική αγορά, η Εταιρεία ενδέχεται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην ανάπτυξη των εργασιών της με επιπτώσεις και στην χρηματοοικονομική της θέση.

Σε κάθε περίπτωση η πρωτοπορία που διατηρεί η Εταιρεία σήμερα στον τομέα που δραστηριοποιείται της προσδίδει σημαντικό συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι μελλοντικού ανταγωνισμού, δεδομένου ότι έχει ήδη αναπτύξει την παραγωγή μεγάλης ποικιλίας προϊόντων που μπορούν να διατεθούν αυτόνομα ή να συνδυαστούν με Turn Key Projects, ενώ διαθέτει και πολύτιμη τεχνογνωσία και πολυετή εμπειρία για την σχεδίαση και κατασκευή καινοτόμων προϊόντων προσαρμοσμένων στις εκάστοτε ανάγκες των πελατών της.

2.2.3. Αδυναμία προσαρμογής στις τεχνολογικές εξελίξεις

Σημαντικό μερίδιο στην επιτυχημένη πορεία της Εταιρείας κατέχει και το γεγονός ότι μέχρι σήμερα έχει αντεπεξέλθει πλήρως στις τεχνολογικές εξελίξεις των κλάδων που δραστηριοποιείται με την παραγωγή σύγχρονου μηχανολογικού εξοπλισμού, προσαρμόζοντας κατάλληλα για το σκοπό αυτό τόσο τις μεθόδους παραγωγής όσο και τις δυνατότητες του ανθρώπινου δυναμικού της. Παράλληλα, έχει καταφέρει να αναπτύξει καινοτόμες εφαρμογές και προϊόντα με πολλαπλά οφέλη για αυτήν.

Σε περίπτωση που η Εταιρεία μελλοντικά αδυνατεί να προσαρμοστεί στα νέα δεδομένα που επιβάλλουν οι τεχνολογικές εξελίξεις, ενδεχομένως να χάσει την ανταγωνιστικότητά της και να τεθεί σε κίνδυνο η αναπτυξιακή της πορεία.

Η Εταιρεία καταβάλλει κάθε δυνατή προσπάθεια ώστε να ενημερώνεται και να προσαρμόζεται άμεσα στις εκάστοτε τεχνολογικές εξελίξεις των προϊόντων που καλύπτουν τις ανάγκες της αγοράς στους τομείς που δραστηριοποιείται. Για το λόγο αυτό το προσωπικό της συμμετέχει σε εκθέσεις και συνέδρια τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό, σε σεμινάρια, ενώ βρίσκονται συνεχώς σε εξέλιξη προγράμματα έρευνας και ανάπτυξης σχετικά με υφιστάμενα αλλά και νέα προϊόντα.

2.2.4. Αδυναμία εφαρμογής Επενδυτικού Σχεδίου

Το παρόν Επενδυτικό Σχέδιο έχει σχεδιαστεί με γνώμονα την ενδυνάμωση και ισχυροποίηση της Εταιρείας στους τομείς που δραστηριοποιείται, στη διεύρυσή της σε νέες αναπτυσσόμενες αγορές και στην αναδιοργάνωση της διοικητικής της λειτουργίας.

Η επιτυχημένη εφαρμογή του Επενδυτικού Σχεδίου αποτελεί τον σημαντικότερο παράγοντα για την μελλοντική ανάπτυξη της Εταιρείας και την εδραίωσή της κατά κύριο λόγο στην εγχώρια αγορά και κατ' επέκταση σε επιλεγμένες αγορές του εξωτερικού.

Ενδεχόμενη αδυναμία πλήρους εφαρμογής του Επενδυτικού Σχεδίου θα έχει σαν αποτέλεσμα την περιορισμένη κάλυψη της ζήτησης της αγοράς για προϊόντα της Εταιρείας, την αδυναμία συγκράτησης του κόστους παραγωγής σε ικανοποιητικό επίπεδο και την περιορισμένη παρουσία της κυρίως στην αγορά της ενέργειας από Α.Π.Ε. Συνακόλουθα, ο μη εκσυγχρονισμός των λειτουργιών διοίκησης και προώθησης πωλήσεων θα επιβαρύνει το λειτουργικό κόστος και τα χρηματοοικονομικά έξοδα, ενώ παράλληλα θα επιβραδύνει την ανάπτυξη των καινοτόμων προϊόντων με αποτέλεσμα την απώλεια του σημαντικότερου, ίσως, πλεονεκτήματος της Εταιρείας.

Το προτεινόμενο Επενδυτικό Σχέδιο είναι προϊόν μακροχρόνιας και επισταμένης έρευνας όλων των τμημάτων της Εταιρείας, καθώς και ειδικευμένων συμβούλων και συνεργατών της. Ο σχεδιασμός του στηρίχθηκε στην ικανοποίηση πραγματικών αναγκών της Εταιρείας και σχεδιάστηκε βάσει ρεαλιστικών οικονομικών συνθηκών. Η Διοίκηση της Εταιρείας είναι αποφασισμένη να ολοκληρώσει τις εν λόγω επενδύσεις χρησιμοποιώντας κάθε δυνατό χρηματοδοτικό μέσο, το οποίο όμως δεν θα επιβαρύνει σημαντικά την χρηματοοικονομική θέση της Εταιρείας. Ήδη, και μέχρι 31/03/2005, η Εταιρεία είχε αναλώσει στα πλαίσια του Επενδυτικού Σχεδίου κεφάλαια ύψους € 2.858,89 χιλ. εκ των οποίων € 2.651,79 χιλ. προέρχονταν από τα έσοδα της δημόσιας εγγραφής για την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρείας στη ΝΕ.Χ.Α. το 2004.

Σημαντικό ρόλο στην υλοποίηση του Επενδυτικού Σχεδίου διαδραματίζει και θα συνεχίσει να διαδραματίζει το εξειδικευμένο προσωπικό της Εταιρείας, το οποίο χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό εκπαίδευσης και εμπειρίας, το οποίο συνεχώς εμπλουτίζεται με την πρόσληψη ικανών στελεχών της

αγοράς και το οποίο υποβοηθείται στην προσπάθεια του από σύγχρονα μηχανογραφικά συστήματα και εξοπλισμό. Παράλληλα, βρίσκεται σε εφαρμογή και θα εντατικοποιηθεί μέχρι το τέλος του 2006, η εκπαίδευση του προσωπικού στις νέες τεχνολογίες, καθώς και η προσαρμογή του σε σύγχρονες μεθόδους παραγωγής και διοικητικών λειτουργιών.

2.2.5. Εξάρτηση από στελέχη

Η επιτυχής παρουσία της Εταιρείας μέχρι σήμερα στηρίχθηκε σε μεγάλο βαθμό στην εξειδίκευση και στην ικανότητα των στελεχών της σε νευραλγικούς τομείς της λειτουργίας της όπως στην παραγωγή, στην έρευνα και ανάπτυξη προϊόντων, στην προώθηση πωλήσεων και στις διοικητικές υπηρεσίες. Τα εν λόγω στελέχη κατέχουν σημαντική εμπειρία στο αντικείμενό τους και διατηρούν ιδιαίτερο ρόλο στην εφαρμογή του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου και κατ' επέκταση στην προοπτική μελλοντικής ανάπτυξης της Εταιρείας.

Σε περίπτωση αδυναμίας της Εταιρείας να διατηρήσει τα υφιστάμενα στελέχη της, αλλά και να τα πλαισιώσει επιτυχώς με το νέο ανθρώπινο δυναμικό που είναι απαραίτητο για την υποστήριξη των αυξημένων της εργασιών, ενδέχεται να μειωθεί η ανταγωνιστικότητά της και να ανακοπεί η αναπτυξιακή της πορεία.

Παρά το γεγονός ότι η Εταιρεία προσφέρει πολύ καλές συνθήκες εργασίας, ανταγωνιστικές απολαβές και προοπτικές επαγγελματικής εξέλιξης, ο εν λόγω κίνδυνος στη σημερινή εποχή είναι ορατός και ενδεχόμενη απώλεια στελεχών αναμένεται να επιβραδύνει τα αναπτυξιακά πλάνα της Εταιρείας.

2.2.6. Συναλλαγματικός Κίνδυνος

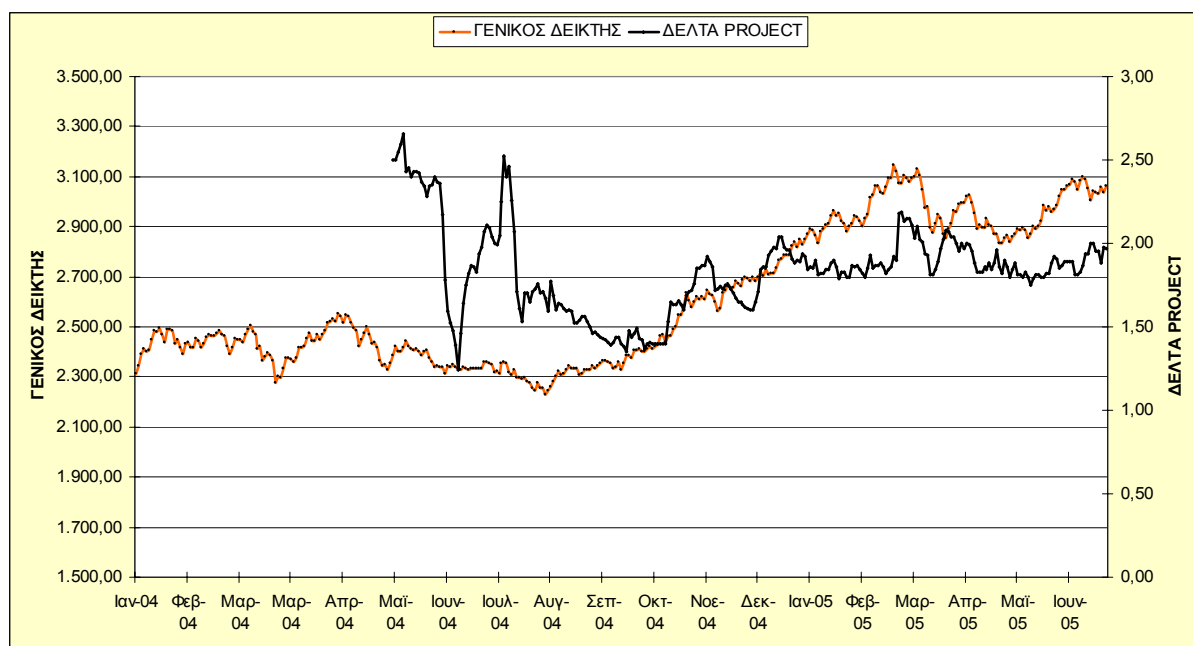
Η Εταιρεία στα πλαίσια προμήθειας των πελατών της με μηχανολογικό εξοπλισμό πραγματοποιεί περιορισμένες εισαγωγές από χώρες εκτός Ε.Ε. και Ευροζώνης με αποτέλεσμα να εκτίθεται σε αντίστοιχο συναλλαγματικό κίνδυνο. Έστω και αν μεγάλο μέρος των εισαγωγών αυτών πραγματοποιείται απευθείας από τους πελάτες χωρίς την μεσολάβηση της Εταιρείας, εντούτοις για τις εισαγωγές που πραγματοποιεί απευθείας η Εταιρεία στα πλαίσια των Turn Key Projects ο εν λόγω κίνδυνος είναι ορατός.

Μελλοντικά ο συναλλαγματικός κίνδυνος της Εταιρείας αναμένεται να μειωθεί δεδομένου ότι με την εφαρμογή του Επενδυτικού της Σχεδίου για την τριετία 2004-2006 θα αυξηθεί σημαντικά η παραγωγική δυνατότητα του εργοστασίου της και θα καθετοποιηθεί η παραγωγή, με αποτέλεσμα την ολοένα και λιγότερη εξάρτηση από προϊόντα τρίτων.

2.2.7. Διακύμανση της τιμής της μετοχής

Η Εταιρεία εισήγαγε για πρώτη φορά μετοχές της προς διαπραγμάτευση σε δευτερογενή αγορά στις 25/05/2004. Η τιμή έκδοσης καθορίστηκε στα € 9,78 (η αναπροσαρμοσμένη τιμή εισαγωγής για το split 1:4 της 28/07/2004 είναι €2,445) μετά το πέρας της διαδικασίας υποβολής προσφορών από θεσμικούς επενδυτές (bookbuilding). Ως εκ τούτου, η μετοχή της Εταιρείας δεν έχει σημαντική προϊστορία διαπραγμάτευσης, γεγονός που αυξάνει το βαθμό αβεβαιότητας ως προς τη δημιουργία ενεργής αγοράς και τον όγκο της ζήτησης για τις μετοχές της Εκδότριας. Από την ημέρα της εισαγωγής των μετοχών της Εταιρείας στη ΝΕ.Χ.Α. έως και την 30/6/2005 ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στη μετοχή της Εταιρείας είναι 41.000 μετοχές περίπου.

Στον παρακάτω πίνακα φαίνεται η πορεία της μετοχής της Εταιρείας σε αντιπαραβολή με την πορεία του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών έως και την 30/6/2005:



Η πορεία της μετοχής της Εκδότριας στο Χρηματιστήριο Αθηνών μπορεί να επηρεαστεί και από παράγοντες που δεν σχετίζονται άμεσα με την δραστηριότητα και τα αποτελέσματα της. Οι κεφαλαιαγορές επηρεάζονται από παράγοντες όπως η πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, η χρηματοοικονομική ρευστότητα και η ψυχολογία των επενδυτών, η παγκόσμια πολιτική σκηνή κ.α. Συνεπώς, οι επενδυτές θα πρέπει να γνωρίζουν ότι η τιμή της μετοχής της Εκδότριας ενδέχεται να παρουσιάσει διακυμάνσεις κατά την διαπραγμάτευσή της και σε καμία περίπτωση δεν είναι εξασφαλισμένοι απέναντι στον επενδυτικό κίνδυνο της υποτίμησης της αξίας της επένδυσής τους.

Έως και την 30/6/2005, οι βασικοί μέτοχοι της Εταιρείας είχαν δεσμευμένες 7.529.000 μετοχές σε σύνολο 9.320.000 που κατείχαν. Σύντομα, και δεδομένου ότι έχει παρέλθει πλέον ένα έτος από την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών στο Χ.Α. (27/05/2005), οι υποχρεωτικά δεσμευμένες μετοχές θα κατέλθουν στα 5.000.000. Αυτό σημαίνει ότι οι εν λόγω μέτοχοι θα μπορούν να πουλήσουν μέρος των μετοχών τους που δεν είναι δεσμευμένες. Ως εκ τούτου, υπάρχει η πιθανότητα να ασκηθούν πιέσεις στην τιμή της μετοχής εξαιτίας των ενδεχόμενων ρευστοποιήσεων από βασικούς μετόχους. Σημειώνεται ότι από την ημερομηνία εισαγωγής μέχρι σήμερα οι βασικοί μέτοχοι της Εταιρείας δεν έχουν προβεί σε μεταβιβάσεις μετοχών.

2.2.8. Αφορολόγητα αποθεματικά

Την 31.12.2004 το σύνολο των σχηματισθέντων αφορολόγητων αποθεματικών της Εκδότριας ανέρχονταν στο ποσό των 2.659.469,64 € και αντιπροσώπευαν το 19,6% των συνολικών ιδίων κεφαλαίων της. Το 81,3% της αξίας των ανωτέρω αναφερόμενων αποθεματικών, ήτοι 2.161.901,83 €, αντιπροσωπεύουν αφορολόγητα αποθεματικά του αρ. 22 του Ν. 1828/1989. Η χρονική εξέλιξη του υπολοίπου του ανωτέρω αποθεματικού στις 31.12.2002 αναλύεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Χρήση	Αφορολόγητο αποθεματικό βάσει του αρ. 22 του Ν. 1828/1989	
1999		244.694,98 €
2000		238.960,34 €
2001		528.246,51 €
2002		500.000,00 €
2003		300.000,00 €
2004		350.000,00 €
ΣΥΝΟΛΟ		2.161.901,83 €

Το ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό επενδύσεων του άρθρου 22 του Ν. 1828/1989, πρέπει κατά ρητή διατύπωση του νόμου να χρησιμοποιηθεί για την πραγματοποίηση παραγωγικών επενδύσεων ύψους μεγαλύτερου τουλάχιστον κατά 30% του σχηματιζόμενου αποθεματικού, εντός τριετίας από τον σχηματισμό του, ήτοι για τα έτη 2000-2004 € 2.810.472,38. Επιπλέον η επιχείρηση υποχρεούνται όπως μέσα στον πρώτο χρόνο της τριετίας να δαπανήσουν για την πραγματοποίηση της επένδυσης,

ποσό ίσο τουλάχιστον με το 1/3 του σχηματισθέντος αποθεματικού. Στα πλαίσια αυτά οι παραγωγικές επενδύσεις της Εκδότης κατά τις χρήσεις 2000-2004 ανέρχονται σε € 2.367.520 και αναλύονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Περιγραφή επένδυσης (ποσά σε €)	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
Κτίρια & τεχνικά έργα	132.733	3.090	35.371	297.184	0
Μηχανήματα & τεχνικές εγκαταστάσεις	69.142	76.000	228.996	221.063	474.859
Μεταφορικά μέσα	0	0	0	0	163.917
Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	17.734	43.376	39.077	53.533	67.060
Υπό κατασκευή μονάδα λευκοσιδηρουργίας	0	0	0	0	444.383
ΣΥΝΟΛΟ	219.610	122.466	303.445	571.780	1.150.219

Αν η Εταιρεία, εντός της τριετίας από το χρόνο σχηματισμού του ειδικού αφορολόγητου αποθεματικού επενδύσεων, δεν καλύψει ολόκληρο το ποσό του σχηματισθέντος αφορολόγητου αποθεματικού με το προβλεπόμενο ύψος των παραγωγικών επενδύσεων που πραγματοποίησε, το μέρος του αποθεματικού που δεν καλύφθηκε, προστίθεται στα καθαρά κέρδη του οικείου οικονομικού έτους που αφορά στο σχηματισθέν αποθεματικό και ο φόρος που αναλογεί στο δηλούμενο ποσό κερδών προσαυξάνεται κατά 60%. Επιπλέον σε περίπτωση που η Εταιρεία δεν δαπανήσει κατά το πρώτο έτος από το σχηματισμό του αφορολόγητου αποθεματικού τουλάχιστον το 1/3 της αξίας του, έχει την υποχρέωση να υποβάλλει εκπρόθεσμη συμπληρωματική δήλωση φορολογίας εισοδήματος του οικονομικού έτους στο οποίο αναφέρεται το σχηματισθέν αποθεματικό, για ολόκληρο το ποσό του αποθεματικού και στον οφειλόμενο φόρο που προκύπτει από τη δήλωση αυτή, επιβάλλονται οι προσαυξήσεις που προβλέπονται από τις διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου 86 του Ν. 2238/1994.

2.2.9. Εξάρτηση από τους βασικούς μετόχους

Η χορήγηση τραπεζικών δανείων στην Εταιρεία πραγματοποιείται με την παροχή προσωπικών εγγυήσεων των βασικών μετόχων Αναστάσιου Δεληγιώργη, Κων/νου Κατσαρού, Ευάγγελου Παπαγεωργίου. Επισημαίνεται ότι ο κ. Κατσαρός Κων/νος είναι Πρόεδρος του Δ.Σ., ο κ. Δεληγιώργης Αναστάσιος είναι Αντιπρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος του Δ.Σ. της Εκδότης και ο Ευάγγελος Παπαγεωργίου μέλος του Δ.Σ. Ως εκ τούτου τυχόν αποχώρηση τους από το Διοικητικό Συμβούλιο ή και από την μετοχική σύνθεση της Εκδότης ή τυχόν απώλεια των παρεχόμενων από αυτών υπηρεσιών, δύναται να οδηγήσει στην μείωση της υφιστάμενης χρηματοδότησης που λαμβάνει η Εταιρεία από τα τραπεζικά ιδρύματα καθώς και στη δυσχέρεια σύναψης νέων δανειοληπτικών συμβάσεων και ως εκ τούτου στην μείωση των ρυθμών ανάπτυξης της Εταιρείας και της επέκτασης των δραστηριοτήτων της. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι τραπεζικές συμβάσεις πιστοληπτικών ορίων τα οποία **δύνανται** να χρησιμοποιήσει η Εταιρεία για χορήγηση τραπεζικών δανείων με την εγγύηση των ανωτέρω βασικών της μετόχων.

A/A	ΤΡΑΠΕΖΑ	ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΟΡΙΟ	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	ΕΓΓΥΗΤΙΚΕΣ ΕΠΙΣΤΟΛΕΣ
1.	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	4.762.000,00	3.562.000,00	1.200.000,00
2.	ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ	1.200.000,00	950.000,00	250.000,00
3.	ALPHA BANK	3.050.000,00	1.850.000,00	1.200.000,00
4.	EFG EURO BANK	2.500.000,00	1.500.000,00	1.000.000,00
5.	ΩΜΕΓΑ ΤΡΑΠΕΖΑ	1.100.000,00	1.000.000,00	100.000,00
6.	ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	1.450.000,00	1.000.000,00	450.000,00
7.	ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΤΤΙΚΗΣ	1.050.000,00	600.000,00	450.000,00
8.	ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ	1.350.000,00	1.000.000,00	350.000,00
9.	NOVA BANK	1.000.000,00	700.000,00	300.000,00
10.	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	200.000,00	200.000,00	0,00
	ΣΥΝΟΛΟ	17.662.000,00	12.362.000,00	5.300.000,00

2.2.10. Υιοθέτηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης

Η Εταιρεία έχει προχωρήσει στην εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.) και των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.), αρχής γενομένης από το 1^ο τρίμηνο της χρήσης 2005.

Για την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. η Εταιρεία προσαρμοσε ανάλογα τους λογαριασμούς της και τις οικονομικές της καταστάσεις από τις 1/1/2004. Η επίπτωση της εφαρμογής των Δ.Λ.Π. στα ίδια κεφάλαια για τις 31/12/2003 και 31/12/2004 καθώς και στα αποτελέσματα της χρήσης 2004 φαίνεται στους πίνακες που ακολουθούν:

ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ 1 ^η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ Δ.Λ.Π.				
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων βάσει Ε.Γ.Λ.Σ.	10.688.381	16.827.172	6.970.763	13.577.270
Σύνολο Προσαρμογών	(878.015)	(1.120.887)	133.983	(448.787)
Σύνολο Επενδεδυμένων Κεφαλαίων βάσει Δ.Λ.Π.	9.810.366	15.706.285	7.104.746	13.128.482
Διαφορά %	(8,21%)	(6,66%)	1,92%	(3,31%)

ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ 1 ^η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ Δ.Λ.Π.		
	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
	31/12/2004	31/12/2004
Σύνολο Αποτελεσμάτων (μετά φόρων) βάσει Ε.Γ.Λ.Σ.	951.487	1.597.987
Σύνολο Προσαρμογών	654.809	(139.956)
Σύνολο Αποτελεσμάτων (μετά φόρων) βάσει Δ.Λ.Π.	1.306.296	1.458.031
Διαφορά %	37,29%	(8,76%)

Ο κίνδυνος μετάβασης από το ΕΓΛΣ στα ΔΛΠ θεωρούμε ότι δεν υλοποιήθηκε για τις χρήσεις 2003-2004, καθώς οι επιπτώσεις που είχε η εφαρμογή των ΔΠΧΠ στις χρήσεις αυτές δεν ήταν σημαντικές.

Με βάση το γεγονός της υιοθέτησης των Δ.Λ.Π. οι εκτιμήσεις και οι προβλέψεις των αποτελεσμάτων των χρήσεων 2005 – 2008 που παρουσιάζονται στο παρόν Επενδυτικό Σχέδιο έχουν συνταχθεί ανάλογα, σε αντίθεση με τις αντίστοιχες προβλέψεις των χρήσεων 2005-2006 οι οποίες κατά το αρχικό Επενδυτικό Σχέδιο είχαν συνταχθεί με βάση το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΕΓΛΣ) και το Κ.Ν. 2190/1920.

Ο κίνδυνος ο οποίος αφορούσε τις επιπτώσεις της εφαρμογής των ΔΛΠ στις αναφερόμενες προβλέψεις των χρήσεων 2005-2006 θεωρούμε πιθανό να υλοποιηθεί καθώς οι επιπτώσεις που είχε η εφαρμογή των ΔΛΠ στις χρήσεις αυτές ήταν σημαντικές. (Βλ. κεφάλαια 8.5. και 8.6.)

2.2.11. Έσοδα συμμετοχών

Η Εταιρεία βάσει του τριετές επενδυτικού σχεδίου που παρουσιάζεται στο παρόν πρόκειται να επενδύσει € 3.817,02 χιλ. σε συνδεδεμένες εταιρείες. Ένα από τα οφέλη της Εκδότριας από αυτή την επενδυτική ενέργεια είναι και τα έσοδα που προβλέπεται ότι θα έχει από την είσπραξη μερισμάτων. Τα πρώτα έσοδα της Εκδότριας από την ενέργεια αυτή θα απεικονιστούν στα αποτελέσματα της χρήσης που θα λήξει στις 31.12.2008.

Ο εν λόγω κίνδυνος υλοποιήθηκε μερικώς καθώς στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προβλέπονταν για τη χρήση 2006 έσοδα συμμετοχών € 66 χιλ.

2.2.12. Δικαστικές υποθέσεις

Δεν εκκρεμούν σε βάρος της Εταιρείας και των εταιρειών που ελέγχονται μετοχικά από αυτήν δικαστικές διαφορές ή διαιτησίες, η έκβαση των οποίων θα μπορούσε να έχει ουσιώδης επιπτώσεις στην οικονομική τους κατάσταση.

3. ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

3.1. Βασικές Πληροφορίες

3.1.1. Επωνυμία – Μορφή - Έδρα

Η DELTA PROJECT ιδρύθηκε το 1988 με την επωνυμία ΔΕΛΤΑ ΤΕΧΝΙΚΗ – Κ. ΚΑΤΣΑΡΟΣ Α.Β.Ε. ως Ανώνυμος Βιομηχανική Εταιρεία Παραγωγής Μηχανολογικού Εξοπλισμού, με διακριτικό τίτλο ΔΕΛΤΑ ΤΕΧΝΙΚΗ και έδρα την Αμφίκλεια Λοκρίδος.

Κατά την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 29.6.2000, αποφασίστηκε η συγχώνευση της Εταιρείας με απορρόφηση της ΔΕΛΤΑ ΚΑΤΣΑΡΟΣ – Α. ΔΕΛΗΓΙΩΡΓΗΣ & ΣΙΑ Ο.Ε.. Η συγχώνευση πραγματοποιήθηκε βάσει του Ν.2166/93 με Ισολογισμό Μετασχηματισμού της 31.12.1999 και ολοκληρώθηκε με την απόφαση Νο 2350/18-12-2000 του Νομάρχη Φθιώτιδος.

Το 2000 μετονομάστηκε σε ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΛΟΚΡΙΔΟΣ Α.Β.Ε.Τ.Ε. και παράλληλα μετέφερε την έδρα της στο Δήμο Μοσχάτου Αττικής, επί της Λ. Ποσειδώνος 51. Οι εγκαταστάσεις της Εταιρείας στην Αμφίκλεια λειτουργούν πλέον ως υποκατάστημα.

Η επωνυμία της Εταιρείας τροποποιήθηκε εκ νέου με την από 31.12.2002 απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων (ΦΕΚ 2414/26.3.2003), λαμβάνοντας τη μορφή «ΔΕΛΤΑ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΡΓΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» με διακριτικό τίτλο «DELTA PROJECTS S.A.» και «ΔΕΛΤΑ ΠΡΟΤΖΕΚΤΣ Α.Ε.»

Με την από 30/6/2003 απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρείας αποφασίστηκε η τροποποίηση του διακριτικού τίτλου της Εκδότριας Εταιρείας από «DELTA PROJECTS S.A.» σε «DELTA PROJECT S.A.» ή «ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.» με απόδοση στα ελληνικά «ΔΕΛΤΑ ΠΡΟΤΖΕΚΤ Α.Ε.»

3.1.2. Σκοπός Ίδρυσης - Διάρκεια

Σκοπός της Εταιρείας σύμφωνα με το άρθρο 3 του καταστατικού είναι:

1. Η κατασκευή μηχανημάτων, τμημάτων αυτών και εν γένει ηλεκτρομηχανολογικού εξοπλισμού για τη βιομηχανία και για οπλικά συστήματα, καθώς και ηλεκτρομηχανολογικών εγκαταστάσεων και συγκροτημάτων, παραγωγικών και μεταποιητικών μονάδων στους τομείς της βιομηχανίας και μεταποίησης.
2. Ο σχεδιασμός, η κατασκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων, συσκευών και εξαρτημάτων εξοικονόμησης ενέργειας, καθώς και παραγωγής ή συμπαραγωγής ενέργειας, προστασίας περιβάλλοντος, ψύξης, κλιματισμού και αερισμού, καθώς και η κατασκευή συστημάτων εσωτερικής μεταφοράς και προώθησης προϊόντων και συστημάτων ελέγχου ατμόσφαιρας ψυγείων.
3. Η αγορά, μίσθωση, εκμίσθωση ή η ανέγερση βιομηχανοστασίων προς ιδία χρήση, ή προς χρήση από επιχειρήσεις οποιουδήποτε εταιρικού τύπου με τις οποίες συνεργάζεται ή στις οποίες συμμετέχει η Εταιρεία.
4. Η αγορά, μίσθωση και εκμίσθωση μηχανημάτων ή μηχανολογικού εξοπλισμού προς ιδία χρήση ή προς χρήση από επιχειρήσεις οποιουδήποτε εταιρικού τύπου με τις οποίες συνεργάζεται ή στις οποίες συμμετέχει η Εταιρεία.
5. Η ανάληψη έργων μελέτης, σχεδιασμού και κατασκευής ολόκληρων εργοστασίων ή τμημάτων αυτών εργολαβικά.
6. Η εκμετάλλευση βιομηχανικών ψυγείων οπωρολαχανικών και νωπών εν γένει αγροτικών προϊόντων με οποιοδήποτε τρόπο.
7. Η παροχή υπηρεσιών υποστήριξης και τεχνογνωσίας επί των ως άνω δραστηριοτήτων της Εταιρείας.
8. Η έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων με ιδιαίτερη έμφαση σε καινοτόμα προϊόντα, υπηρεσίες και μεθόδους παραγωγής.

9. Η εισαγωγή από την αλλοδαπή και η εξαγωγή στην αλλοδαπή προϊόντων, αντικειμένων και υπηρεσιών σχετικών με τις ανωτέρω δραστηριότητες.
10. Η συνεργασία ή και η συμμετοχή με κοινοπρακτική ή με εταιρική μορφή οποιουδήποτε τύπου με οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο ημεδαπής ή αλλοδαπής, προς επιδίωξη των ως άνω δραστηριοτήτων.
11. Η τριτεγγύηση ή εγγύηση υπέρ τρίτων φυσικών ή νομικών προσώπων μετά των οποίων συνεργάζεται ή εις τα οποία συμμετέχει, προς όφελος της Εταιρείας και ευδωשה του εταιρικού σκοπού, παρέχουσα πάσης φύσεως ασφάλειες ενοχικές και εμπράγματα.
12. Η έκδοση εγγυητικών επιστολών ή ενέγγυων πιστώσεων σε δραχμές ή ξένο νόμισμα υπέρ τρίτων φυσικών ή νομικών προσώπων, μετά των οποίων συνεργάζεται ή εις τα οποία συμμετέχει, προς όφελος της Εταιρείας και ευδωשה του εταιρικού σκοπού, παρέχουσα πάσης φύσεως ασφάλειες ενοχικές και εμπράγματα.
13. Η ίδρυση υποκαταστημάτων ή πρακτορείων εις την ημεδαπή ή την αλλοδαπή.
14. Η αντιπροσώπευση οιασδήποτε επιχείρησης παρεμφερούς σκοπού, ημεδαπής ή αλλοδαπής

Το άρθρο 3 του καταστατικού της Εταιρείας αρχικώς τροποποιήθηκε, ώστε να απαλειφθούν από το σκοπό της Εταιρείας οι δραστηριότητες οι οποίες αναφέρονται στην επεξεργασία, συντήρηση, διαλογή, αξιοποίηση και μεταποίηση αγροτικών προϊόντων και να περιληφθεί η κατασκευή μηχανημάτων, τμημάτων αυτών και εν γένει ηλεκτρομηχανολογικού εξοπλισμού για τη βιομηχανία και για τα οπλικά συστήματα (ο πρώτος σκοπός που προαναφέρθηκε), με την από 31.12.1999 απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της Εταιρείας, η οποία εγκρίθηκε από τον Νομάρχη Φθιώτιδας με την υπ' αριθμό 646/2000 απόφαση του (ΦΕΚ 3097/8.5.2000).

Ο σκοπός της Εταιρείας τροποποιήθηκε εκ νέου με την από 30.6.2001 απόφαση της Γενικής Συνέλευσης, εγκρίθηκε και καταχωρήθηκε στο Μ.Α.Ε. με την με αριθμ. πρωτοκόλλου 8895/21.09.2001 απόφαση του Νομάρχη Αθηνών Η εν λόγω τροποποίηση αφορούσε στη διαγραφή από το σκοπό της Εταιρείας της «εισφοράς κλάδου σε υφιστάμενη ή συνιστώσα εταιρεία» και στην εισαγωγή των παρακάτω δραστηριοτήτων:

- Συμμετοχή της Εταιρείας σε νομικά πρόσωπα της ημεδαπής ή αλλοδαπής, με οποιοδήποτε τρόπο, ιδιότητα και ποσοστό, προς ευδωשה του εταιρικού σκοπού.
- Εκμετάλλευση βιομηχανικών ψυγείων σπρωρολαχανικών και νωπών εν γένει αγροτικών προϊόντων με οποιοδήποτε τρόπο.
- Παροχή υπηρεσιών υποστήριξης και τεχνογνωσίας επί των ως άνω δραστηριοτήτων της Εταιρείας.
- Έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων με ιδιαίτερη έμφαση σε καινοτόμα προϊόντα, υπηρεσίες και μεθόδους παραγωγής.

Ο σκοπός της Εταιρείας τροποποιήθηκε εκ νέου με την από 18.10.2002 απόφαση της Γενικής Συνέλευσης λαμβάνοντας τη μορφή που παρουσιάστηκε ανωτέρω. Σημειώνεται ότι η έγκριση της ανωτέρω τροποποίησης και η καταχώρησή της στο Μ.Α.Ε. έγινε με την με αριθμ. πρωτοκόλλου 12329/13.11.2002 απόφαση του Νομάρχη Αθηνών. Σύμφωνα με την τροποποίηση αυτή περιλαμβάνονται στον σκοπό της Εταιρείας η παραγωγή ή συμπαραγωγή ενέργειας και η κατασκευή συστημάτων ελέγχου ατμόσφαιρας ψυγείων. Ταυτόχρονα, απαλείφεται από τον σκοπό η μελέτη, σχεδίαση και κατασκευή εργοστασίων δεδομένου ότι η δραστηριότητα αυτή περιλαμβάνεται στον σκοπό Νο 6 «ανάληψη έργων μελέτης, σχεδιασμού και κατασκευής ολόκληρων εργοστασίων ή τμημάτων αυτών εργολαβικά».

Η διάρκεια της Εταιρείας έχει ορισθεί μέχρι το 2037.

3.2. Σύνομο Ιστορικό της Εταιρείας

3.2.1. Δραστηριότητα – Εξέλιξη της Εταιρείας

Η DELTA PROJECT συστάθηκε το 1988 από τους κ.κ. Κ. Κατσαρό, Τεχνολόγο Μηχανικό και Α. Δεληγιώργη, Μηχανολόγο Μηχανικό, οι οποίοι δραστηριοποιούνται στην αγορά των κατασκευών από το 1979.

Οι κύριες δραστηριότητες της Εταιρείας με την αρχική της μορφή ήταν:

- Η κατασκευή μηχανημάτων, τμημάτων αυτών και εν γένει ηλεκτρομηχανολογικού εξοπλισμού για την βιομηχανία, καθώς και ηλεκτρομηχανολογικών εγκαταστάσεων και συγκροτημάτων παραγωγικών και μεταποιητικών μονάδων στον τομέα της βιομηχανίας και μεταποίησης.
- Η κατασκευή μηχανημάτων και συσκευών εξοικονόμησης ενέργειας, προστασίας περιβάλλοντος, ψύξης, συντήρησης και αερισμού, καθώς και η κατασκευή συστημάτων εσωτερικής μεταφοράς και προώθησης προϊόντων.
- Η μελέτη και σχεδίαση εργοστασίων με τα πιο πάνω αντικείμενα.

Το 1996 συστάθηκε η ΔΕΛΤΑ ΤΕΧΝΙΚΗ - Κ.ΚΑΤΣΑΡΟΣ Α. ΔΕΛΗΓΙΩΡΓΗΣ & ΣΙΑ Ο.Ε. με ιδρυτές τους ίδιους και τον κ. Ε. Παπαγεωργίου, Ναυπηγό Μηχανολόγο Μηχανικό με εξειδίκευση στην κατασκευή βιομηχανικών μονάδων. Κύρια δραστηριότητα της Εταιρείας ήταν η αναδοχή έργων κατασκευής βιομηχανοστασίων και η προμήθεια του εξοπλισμού τους με προϊόντα της DELTA PROJECT και επιλεγμένων Οίκων του εξωτερικού (κυρίως από Η.Π.Α. και Ιταλία).

Οι δύο εταιρείες συνεργάστηκαν στενά μετέχοντας σε κοινοπραξίες που είχαν σαν αντικείμενο την κατασκευή βιομηχανικών μονάδων και του αντίστοιχου μηχανολογικού τους εξοπλισμού. Το 2000 (Ισολογισμός Μετασχηματισμού 31.12.1999), οι δύο εταιρείες συγχωνεύθηκαν δι' απορροφήσεως της Ο.Ε. από τη DELTA PROJECT, ενώ παράλληλα η απορροφούσα Εταιρεία μετέφερε την έδρα της στο Δήμο Μοσχάτου Αττικής (απόφαση Γ.Σ 29.6.2000).

Τα μηχανήματα παραγωγής και ο μηχανολογικός εξοπλισμός αποτελούν το 70% του συνολικού κόστους ενός έργου «Turn Key».

Οι βοηθητικές εγκαταστάσεις και τα μηχανοστάσια αποτελούν το 25%, ενώ το υπόλοιπο 5% είναι το κόστος της συνολικής μελέτης και σχεδίασης του προϊόντος.

Βάσει των παραπάνω, οι αντίστοιχοι ΣΤΑΚΟΔ που συνθέτουν ένα έργο «Turn Key» είναι οι ακόλουθοι:

- Κατασκευή Μηχανημάτων ειδικής χρήσης (295.3, 295.4, 295.9)
- Ολοκληρωμένες υπηρεσίες μηχανικού για σχέδια έργων «με το κλειδί στο χέρι» (45.21.64.00)
- Εργοστάσια μεταποιητικά, κατασκευαστικές εργασίες (45.21.52)

3.2.2. Σημαντικά Γεγονότα

Σε ότι αφορά την απόκτηση τεχνογνωσίας της Εταιρείας και τη δυναμική της από ιδρύσεώς της, σημαντικά γεγονότα στη πορεία της είναι οι πρώτες κατασκευές και εγκαταστάσεις μηχανημάτων και μηχανολογικού εξοπλισμού που ανέλαβε σε διάφορους κλάδους της ελληνικής μεταποίησης. Συγκεκριμένα και με χρονολογική σειρά αναφέρονται τα εξής:

1988	:	Κατασκευή στο Νέο Μυλότοπο Πέλλας του πρώτου Κονσερβοποιείου φρούτων, πλήρως εξοπλισμένο, συνολικού κόστους € 2.935 χιλ.
1989	:	Ολοκλήρωση του πρώτου Εκκοκκιστηρίου Βάμβακος της Εταιρείας στη Λάρισα, με δύο εκκοκκιστικές μηχανές ισχύος 2.000 kw και κόστους € 587 χιλ.
1990-1991	:	Κατασκευή του πρώτου Βιομηχανικού Ψυγείου Φρούτων, το οποίο περιλαμβάνει κτιριακές εγκαταστάσεις με σιδηροκατασκευή, μονωτικά τοιχώματα και ηλεκτρομηχανολογικό εξοπλισμό στην Αγία Λαρίσας, με ψυκτικούς χώρους 30.000 τ.μ. και συνολικό κόστος € 2.201 χιλ.
1991-1992	:	Έναρξη μετά από έρευνες δυο ετών σε συνεργασία με το Ε.Μ.Π. και ολοκλήρωση της κατασκευής του πρώτου Συστήματος Εξοικονόμησης Ενέργειας στην Ελλάδα με καύση βιομάζας (απόβλητα εκκοκκιστηρίου) και ταυτόχρονη παραγωγή ηλεκτρικού ρεύματος (Ατμοστρόβιλος) στα Εκκοκκιστήρια Δαύλειας στη Βοιωτία, κόστους € 1.027 χιλ.
1998	:	Κατασκευή στο Αμύνταιο του πρώτου Βιομηχανικού Σφαγείου τριών γραμμών, 1.600 τ.μ. με ψυκτικούς χώρους 1.500 κυβικών και κόστος € 2.348 χιλ.
1999	:	Η Εταιρεία εισέρχεται στο χώρο των Υδροηλεκτρικών Έργων αναλαμβάνοντας την κατασκευή υδροηλεκτρικών εγκαταστάσεων και μηχανολογικού εξοπλισμού για λογαριασμό της Εταιρείας ΥΔΡΟΗΛΕΚΤΡΙΚΗ ΟΛΥΜΠΟΥ Α.Ε. προϋπολογισμού € 1.321 χιλ.
1999 - 2000	:	Έναρξη της κατασκευής της μεγαλύτερης (και μόλις δεύτερης χρονικά) στην Ελλάδα ιχθυοπαραγωγικής μονάδας εκτροφής χελιών κλειστού τύπου, σε εργοστάσιο 4.500 τ.μ. στο Νομό Έβρου, προϋπολογισμού € 5.869 χιλ.
2001	:	Έναρξη της κατασκευής Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (Μ.Υ.Η.Σ.) για λογαριασμό των εταιρειών Μ.Υ.Η.Σ. ΘΕΡΜΟΡΕΜΑ Α.Ε. και Μ.Υ.Η.Σ. ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε. στις θέσεις Θερμόρεμα Σπερχειάδας και Καστανιά Τρικάλων αντίστοιχα, συνολικής ισχύος 2.150 MW και προϋπολογισμού € 7.337 χιλ.
2002	:	Έναρξη της κατασκευής εργοστασίου και μηχανολογικού εξοπλισμού, προϋπολογισμού 8 εκ ευρώ ή 2,7 δις δρχ για προϊόντα ζύμης της εταιρείας GENERAL MILLS (PILSBURY) και ανάληψη της πρώτης παραγγελίας για την παραγωγή εξαρτημάτων και τμημάτων υδροστροβίλων, καθώς και της συναρμολόγησης και εγκατάστασής τους.
2003-2004	:	Παραγωγή συναρμολόγηση και εγκατάσταση υδροστροβίλων και εξαρτημάτων τους για λογαριασμό του οίκου GILBERT GILKES & GORDON LTD. Κατασκευή εργοστασίου επεξεργασίας εσπεριδοειδών για την ΕΞΑΓΩΓΙΚΗ ΗΠΕΙΡΟΥ Α.Ε αξίας € 3,3 εκ. Ολοκλήρωση κατασκευής των ΜΥΗΣ ΘΕΡΜΟΡΕΜΑ - ΜΥΗΣ ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ - ΜΥΗΣ ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ. Αναδοχή κατασκευής σύγχρονου οινοποιείου προϋπολογισμού περίπου € 5 εκ.της εταιρείας ΚΤΗΜΑ ΑΛΦΑ Α.Ε στο Αμύνταιο ν.Φλωρίνης

Σε ότι αφορά την υποδομή της Εταιρείας σημαντικά γεγονότα αποτελούν οι δυο επεκτάσεις του εργοστασίου (η πρώτη το 1990 με την προσθήκη 425 τ.μ. βιομηχανοστασίου και η δεύτερη το 1992 με τη δημιουργία 120 τ.μ. ηλεκτρονικού σχεδιαστήριου), οι οποίες συνέβαλλαν τα μέγιστα στη βελτίωση της ποιότητας των προϊόντων και στην αύξηση του ρυθμού παραγωγής με παράλληλη μείωση του κόστους.

Σε θέματα ποιότητας, γεγονός σταθμό αποτελεί η λειτουργία της διαδικασίας παραγωγής βάσει πιστοποιητικού ISO 9001 από το 1999 και μετά.

3.2.3. Σημαντικότερες Επενδύσεις

Οι επενδύσεις της Εταιρείας κατά την περίοδο 2000-2004 κάλυψαν σχεδόν όλο το εύρος των δραστηριοτήτων. Ειδικότερα, αφορούσαν τη συνεχή επέκταση και βελτίωση του Βιομηχανοστασίου, τον εξοπλισμό του με νέα μηχανήματα, την ενίσχυση του στόλου μεταφορικών μέσων, την αγορά ειδικού λογισμικού Η/Υ και την εφαρμογή του προτύπου ISO 9001. Επίσης, επεκτάθηκε η αποθήκη και τα γραφεία, μηχανοργανώθηκαν όλα τα τμήματα, εξοπλίστηκε καλύτερα το σχεδιαστήριο και δημιουργήθηκε τμήμα ποιοτικού ελέγχου. Οι επενδύσεις ενδεικτικά κατανέμονται ως εξής :

Κατανομή Επενδύσεων τετραετίας 2000 – 2004 (χιλ. €)	
Έξοδα Εγκατάστασης	1.126
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	
Γήπεδα – Οικόπεδα	5
Κτίρια και Τεχνικά Έργα	361
Μηχανολογικός Εξοπλισμός	1.161
Μεταφορικά Μέσα	362
Έπιπλα και Λοιπός Εξοπλισμός	255
Ακίνητοποιήσεις υπό Εκτέλεση	1.384
Σύνολο Ενσώματων Ακίνητοποιήσεων	3.528
Συμμετοχές	3.725
ΣΥΝΟΛΟ	11.907

Πέραν αυτών, η εταιρεία επενδύει συνεχώς στην επιμόρφωση του προσωπικού της, την έρευνα και την προώθηση των πωλήσεων της.

Σε επίπεδο συμμετοχών, η Εταιρεία ήδη από το 2001, με την απελευθέρωση δηλαδή της αγοράς ενέργειας και προκειμένου να εκμεταλλευθεί την αγορά των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας, προχώρησε σε συνεργασία με τοπικούς φορείς στην ίδρυση εταιρειών για την εκμετάλλευση Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών. Το σύνολο αυτής της επένδυσης, η οποία αποτελεί στρατηγική επιλογή διεύθυνσης της Εταιρείας στο χώρο και η οποία εντάθηκε στο τρέχον έτος, είχε ανέλθει έως τις 30/06/2005 σε € 5.789 χιλ. περίπου. Στον πίνακα που ακολουθεί αναλύονται οι εν λόγω συμμετοχές :

Εταιρεία	% Συμμετοχής	Κόστος Συμμετοχής (σε χιλ. €)	Αντικείμενο – Τοποθεσία
ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Μ.ΥΗ.Σ. ΘΕΡΜΟΡΕΜΑ Α.Ε.	40%	320	Μικρός Υδροηλεκτρικός Σταθμός 1.950 kw Θερμόρεμα Σπερχειάδος
ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Μ.ΥΗ.Σ. ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε.	45,9%	473	Μικρός Υδροηλεκτρικός Σταθμός 1.950 kw Καστανιά Τρικάλων
ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Μ.ΥΗ.Σ. ΚΑΛΟΜΟΙΡΑ Α.Ε.	20%	200	2 Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί 2.945 kw Καλομοίρα Τρικάλων
ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Μ.ΥΗ.Σ. ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε.	51%	296	Μικρός Υδροηλεκτρικός Σταθμός 850 kw Λαμία Φθιώτιδος
ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε *	90%	4.500	Εταιρεία Συμμετοχών
Σύνολο		5.789	

* Το εν λόγω ποσό περιλαμβάνει και την τελευταία αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. κατά € 2.800 χιλ., που αποφάσισε η Τακτική Γενική Συνέλευση της 14/06/2005 και το οποίο δεν έχει καταβληθεί πλήρως. Η ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε., από τα € 4.500 χιλ. που είναι η συμμετοχή της στη ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. είχε καταβάλει έως τις 30/06/2005 κεφάλαια ύψους € 3.134 χιλ.

Η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. με τη σειρά της συμμετείχε στις 30/06/2005 στις εξής εταιρείες:

Εταιρεία	% Συμμετοχής	Ποσό Συμμετοχής (σε χιλ. €)	Αντικείμενο – Τοποθεσία
ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε.	100%	584	5 Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί 8.780 kw Αιτωλοακαρνανία & Ευρυτανία
ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	100%	545	3 Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί 3.730 kw Φθιώτιδα & Ευρυτανία
ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑ Α.Ε.	60%	60	1 Μικρός Υδροηλεκτρικός Σταθμός 2.200 kw Πεπονίας Σερρών
ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	35%	500	2 Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί 1.750 kw Τριανταφυλλιά & Κρύα Βρύση Φθιώτιδας
ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	99%	99	5 Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί 14.720 kw Άγραφα Ευρυτανίας
ΑΙΟΛΙΚΗ ΜΑΡΤΙΝΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	60%	488	1 Αιολικό Πάρκο 3.600 kw Δήμος Οπουντίων Φθιώτιδας
ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. (πρώην ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ Α.Ε.)	100%	1.032	1 Μικρός Υδροηλεκτρικός Σταθμός 6.350 kw Αχελώος Καρδίτσας
Σύνολο		3.308	

Σημειώνεται ότι εντός του Ιουλίου του 2005 η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. υπέγραψε ιδιωτικό συμφωνητικό εξαγοράς ποσοστού 100% της εταιρείας ΕΝΒΙ Α.Ε. προς € 1.380 χιλ. Η ΕΝΒΙ Α.Ε. διαθέτει άδεια παραγωγής για έναν Μικρό Υδροηλεκτρικό Σταθμό ισχύος 4 MW στο Νομό Φθιώτιδος. Η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. έχει μέχρι στιγμής καταβάλει € 480 χιλ. για την εν λόγω εξαγορά.

Επίσης, η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. έχει υπογράψει προσύμφωνο με τους μετόχους της εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ, σύμφωνα με το οποίο η τελευταία θα πρέπει να μετατραπεί σε ανώνυμο εταιρεία και κατόπιν η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. θα εξαγοράσει ποσοστό 70% των μετοχών προς € 485 χιλ., με την απαραίτητη προϋπόθεση της έκδοσης άδειας εγκατάστασης και έγκρισης της μεταβίβασης των μετοχών από τη Ρ.Α.Ε. Η ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ απέκτησε πρόσφατα την άδεια εγκατάστασης για έναν Μ.Υ.Η.Σ. ισχύος 2,2 MW, εκδόθηκε η θετική γνωμοδότηση της ΡΑΕ και αναμένεται η ολοκλήρωση της μεταβίβασης μέχρι την 31/10/2005.

Τέλος, και στα πλαίσια του Επενδυτικού Σχεδίου, η Εταιρεία έχει αναλώσει, από την αρχή του 2004 μέχρι και το 1^ο τρίμηνο του 2005, τα κάτωθι κεφάλαια:

	Ποσά σε €
Επενδυτικό Σχέδιο – Επένδυση «Α. Επέκταση Βιομηχανοστασίου»	1.319.069
Επενδυτικό Σχέδιο – Επένδυση «Γ. Συμμετοχή σε Μ.Υ.Η.Σ.»	1.383.790
Επενδυτικό Σχέδιο – Επένδυση «Δ. Μηχανοργάνωση»	73.218
Επενδυτικό Σχέδιο – Επένδυση «Ε. Επιμόρφωση Προσωπικού»	21.133
Επενδυτικό Σχέδιο – Επένδυση «ΣΤ. Προώθηση Προϊόντων»	59.108
Σύνολο	2.856.318

3.2.4. Νομικές Εκκρεμότητες

Δεν υπάρχουν σημαντικές νομικές εκκρεμότητες και ειδικότερα τέτοιες που να αφορούν εμπορικές απαιτήσεις τρίτων.

3.3. Υποδομή της Εταιρείας

3.3.1. Εγκαταστάσεις – Μηχανολογικός Εξοπλισμός

Η ΔΕΛΤΑ PROJECT διαθέτει στην Αμφίκλεια Λοκρίδος οικόπεδο συνολικής επιφάνειας 25.988 τ.μ. στη θέση «Καλογερικά Δένδρα» της κτηματικής περιφέρειας του Δήμου Αμφίκλειας, επί του οποίου είναι εγκατεστημένη σύγχρονη εργοστασιακή μονάδα συνολικού εμβαδού 2.930 τ.μ. εκ των οποίων 425 τ.μ. είναι αποθήκες και 330 τ.μ. γραφεία.

Επίσης η Εταιρεία διαθέτει αγρό στη θέση «Τύμπα», του Δημοτικού Διαμερίσματος Καστανιάς του ομώνυμου Δήμου, της περιφέρειας του Ειρηνοδικείου και Υποθηκοφυλακείου Καλαμπάκας, συνολικής επιφάνειας 4.773 τ.μ.

Η Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρείας της 3/11/2004 αποφάσισε την αγορά αγροτεμαχίου στη θέση «Καλογερικά Δένδρα» της κτηματικής περιφέρειας του Δήμου Αμφίκλειας έκτασης 4.600 τ.μ. Η αγορά πραγματοποιήθηκε στις 10/2/2005 με το υπ' αριθμό 8795 συμβόλαιο.

Η συνολική ισχύς του εργοστασίου ανέρχεται σε 278,42 HP και 176,9 kw. Αναλυτική κατάσταση των μηχανημάτων και των τεχνικών προδιαγραφών τους παρατίθεται στο Κεφάλαιο 7 και συγκεκριμένα στην Ενότητα «Περιγραφή υφιστάμενων εγκαταστάσεων και εξοπλισμού».

3.3.2. Εκμισθωμένα Κτίρια – Πάγια – Εγγυήσεις – Εμπράγματα Ασφάλειες

Μισθωμένα Κτίρια

1. Η Εταιρεία υπομισθώνει τον 4^ο όροφο εμβαδού 217 τ.μ., τον 1^ο όροφο εμβαδού 217 τ.μ. και μέρος του 2ου ορόφου εμβαδού 50τ.μ., επταώροφου συγκροτήματος γραφείων επί της οδού Ποσειδώνος αριθ. 51 στο Μοσχάτο, όπου στεγάζονται οι Διοικητικές και Οικονομικές Υπηρεσίες, καθώς επίσης και το Τμήμα Πωλήσεων. Υπεκμισθωτής είναι η ΔΕΛΤΑ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Κ.Β.Ε.Τ.Τ.Ε. (μισθωτής είναι ο κ. Αναστάσιος και η κα. Ευσταθία Δελιγιώργη). Για τον 4^ο όροφο, τον πρώτο χρόνο μίσθωσης το μηνιαίο μίσθωμα είχε ορισθεί στα € 1.467 και για τον 1^ο όροφο ενώ αρχικά η μίσθωση ήταν για εμβαδό 150 τ.μ. και το μηνιαίο μίσθωμα είχε ορισθεί στα € 1.027 με το από 1/7/2005 συμφωνητικό επεκτάθηκε σε 217 τ.μ. και το μηνιαίο μίσθωμα ορίστηκε σε € 1.652. Για τους δύο αυτούς ορόφους, για κάθε ένα από τα επόμενα χρόνια της μίσθωσης το μηνιαίο μίσθωμα θα αυξάνεται ετησίως κατά ποσοστό τρία τοις εκατό (3%) με βάση το καταβαλλόμενο μίσθωμα του αμέσως προηγούμενου έτους και η διάρκεια της μίσθωσης ορίστηκε σε έξι έτη, ήτοι μέχρι 31.12.2006. Για τον 2^ο όροφο η μίσθωση λήγει την 2/5/2007 και το μηνιαίο μίσθωμα ανέρχεται στα € 600. Σύμφωνα με τη Διοίκηση της Εταιρείας οι συναλλαγές της με την ΔΕΛΤΑ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Κ.Β.Ε.Τ.Τ.Ε. πραγματοποιούνται σε όρους της αγοράς.
2. Επί της οδού Εθνικής Αντιστάσεως αρ.24 στην Αμφίκλεια Λοκρίδος, η Εταιρεία μισθώνει ισόγειο ακίνητο 117 τ.μ. αντί μηνιαίου μισθώματος € 293. Το ακίνητο αυτό αποτελεί χώρο αποθήκευσης και επεξεργασίας α' και β' υλών. Μισθωτές είναι η κα Μαρία Κατσαρού και ο κος Κωνσταντίνος Κατσαρός. Η διάρκεια της μίσθωσης ορίστηκε σε πέντε έτη, ήτοι μέχρι 18/4/2006.
3. Στην περιοχή «Σφαγεία» στην Αμφίκλεια Λοκρίδος, η Εταιρεία μισθώνει ισόγειο ακίνητο 150 τ.μ. αντί μηνιαίου μισθώματος € 382. Το εν λόγω ακίνητο χρησιμοποιείται ως αποθηκευτικός χώρος εμπορευμάτων για τις ανάγκες του εργοστασίου της Εταιρείας. Μισθωτής είναι ο κ. Λουκάς Ζήρος. Η διάρκεια της μίσθωσης ορίστηκε αρχικώς σ' ένα έτος, ήτοι μέχρι την 31/3/2002, ενώ ήδη έχει παραταθεί μέχρι την 31/3/2005.
4. Επί της οδού Καλυβίων 57 στο Αγρίνιο, η Εταιρεία μισθώνει διαμέρισμα στον 1^ο όροφο εμβαδού 47,39 τ.μ. αντί μηνιαίου μισθώματος € 300. Το ακίνητο αυτό χρησιμοποιείται ως γραφείο της μισθώτριας για τις ανάγκες των υπαλλήλων της. Μισθωτές είναι ο κ. Ζησιμόπουλος Δημήτριος και η κα Καμμένου Χριστίνα. Η διάρκεια της μίσθωσης ορίστηκε για 2 χρόνια, ήτοι μέχρι την 30/9/2006.

Πάγια

Βάσει του Ισολογισμού της 31.12.2004 το Πάγιο Ενεργητικό της Εταιρείας αναλύεται ως εξής:

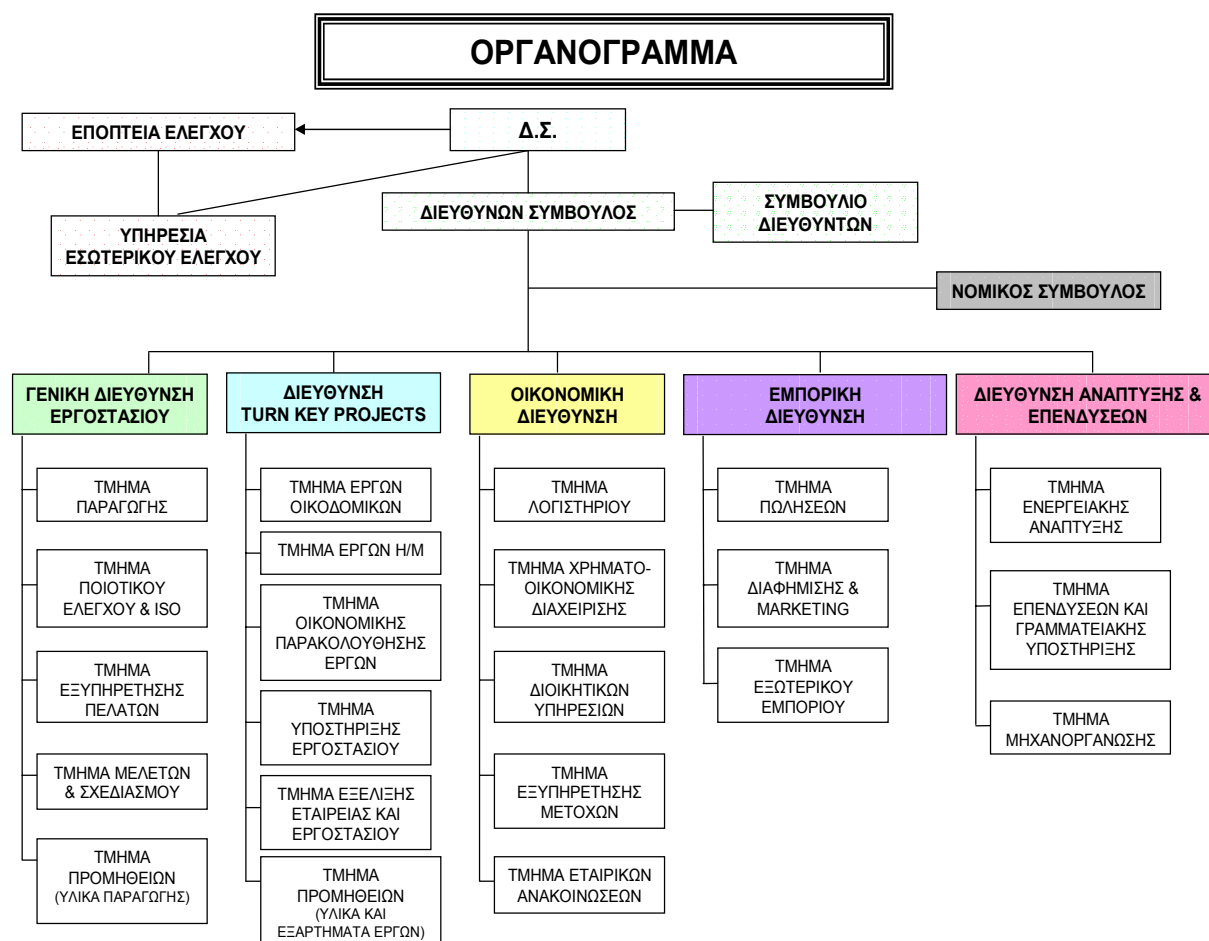
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ	ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	ΑΝΑΠΟΣΒΕΣΤΟ ΥΠΟΛΟΙΠΟ
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ			
Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	322,82 €	322,81 €	0,01 €
Σύνολο ασώματων ακινητοποιήσεων	322,82 €	322,81 €	0,01 €
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ			
Γήπεδα – οικόπεδα	89.258,21 €	0,00 €	89.258,21 €
Κτίρια & τεχνικά έργα	1.263.711,83 €	882.011,19 €	381.700,64 €
Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	1.767.663,20 €	790.951,81 €	976.711,39 €
Μεταφορικά μέσα	484.422,12 €	210.343,80 €	274.078,32 €
Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	755.779,83 €	559.811,23 €	195.968,60 €
Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση	823.423,48 €		823.423,48 €
Σύνολο ενσώματων ακινητοποιήσεων	5.184.258,67 €	2.443.118,03 €	2.741.140,64 €
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις			3.155.179,46 €
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			20.465,05 €
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5.184.581,49 €	2.443.440,84 €	5.916.785,16 €

4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

4.1. Οργανωτική Δομή και Διακυβέρνηση

4.1.1. Υφιστάμενη Οργανωτική Μορφή

Το υφιστάμενο οργανόγραμμα της Εταιρείας, καθώς και οι αλλαγές που θα επέλθουν σε αυτό με την εφαρμογή του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου παρουσιάζεται στο πίνακα που ακολουθεί:



4.1.2. Σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης

Το ανώτατο όργανο λήψεως αποφάσεων της DELTA PROJECT είναι η Γενική Συνέλευση των μετόχων η οποία συνεδριάζει τακτικά μία φορά το χρόνο και έκτακτα μετά από πρόσκληση του Δ.Σ.

Το Δ.Σ. συγκαλείται τακτικά κάθε μήνα και έκτακτα με συγκεκριμένη ημερήσια διάταξη. Η σύνθεσή του έχει ως εξής:

- Κωνσταντίνος Κατσάρος, Πρόεδρος
- Αναστάσιος Δεληγιώργης, Αντιπρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος
- Γκίκας Ευγένιος, Μέλος
- Σπυρίδων Παπαδάτος, Μέλος
- Ευάγγελος Παπαγεωργίου, Μέλος
- Γεώργιος Καμινιώτης, Μέλος

Από τα μέλη του Δ.Σ., οι κ.κ. Γκίκας Ευγένιος, Σπυρίδων Παπαδάτος και Γεώργιος Καμινιώτης αποτελούν μη εκτελεστικά μέλη. Οι κ.κ. Σπυρίδων Παπαδάτος και Γεώργιος Καμινιώτης εξελέγησαν από την Τακτική Γενική Συνέλευση της 25/06/2004 ως ανεξάρτητα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου.

Οι κ.κ. Κατσαρός, Δεληγιώργης και Παπαγεωργίου αποτελούν τους βασικούς μετόχους της Εταιρείας με ποσοστά συμμετοχής την 30/6/2005 24,35%, 23,55% και 8,48% αντίστοιχα, ενώ διατηρούν και ενεργές διευθυντικές θέσεις μέσα στην Εταιρεία.

Ο βασικός μέτοχος και μέλος του Δ.Σ. κ. Κωνσταντίνος Κατσαρός είναι πατέρας της κα. Ελένης Κατσαρού, η οποία κατέχει τη θέση της Προϊσταμένης του Τμήματος Μελετών και Σχεδιασμού.

Ουδεμία άλλη σχέση υφίσταται μεταξύ κυρίων μετόχων, μελών Δ.Σ. και διευθυντικών στελεχών.

Στο Δ.Σ. αναφέρεται ο Διευθύνων Σύμβουλος την πρώτη εβδομάδα κάθε μήνα, ο οποίος περιγράφει τις ενέργειες που έγιναν και ζητά έγκριση για τα κύρια έργα του επόμενου τριμήνου.

Με τη μελλοντική πιστοποίηση των διοικητικών υπηρεσιών της Εταιρείας, όλες οι διαδικασίες λειτουργίας των Διευθύνσεων θα εναρμονιστούν σύμφωνα με το Σύστημα Διασφάλισης Ποιότητας ISO 9001.

Ο εσωτερικός έλεγχος διενεργείται από υπάλληλο της Εταιρείας, η οποία ασκεί τα καθήκοντά της με απόλυτη ανεξαρτησία και δεν υπάγεται ιεραρχικά σε κανένα άλλο τμήμα της Εταιρείας, αναφερόμενη απευθείας στο Δ.Σ. αυτής. Η Εσωτερικός Ελεγκτής έχει επιφορτιστεί το ρόλο της συνεχούς παρακολούθησης και βελτιστοποίησης της οργάνωσης και λειτουργίας των οικονομικών υπηρεσιών της Εταιρείας, της παρακολούθησης των διαδικασιών των υπολοίπων τμημάτων της Εταιρείας, ενώ έχει υπό την αρμοδιότητά της και τη συνεχή παρακολούθηση του Επενδυτικού Σχεδίου της Εταιρείας, καθώς και την αποτελεσματική ενημέρωση του Δ.Σ. και κατ' επέκταση των μετόχων αυτής.

Ο Εσωτερικός Ελεγκτής λειτουργεί βάσει σχετικού «Εγχειριδίου Διαδικασιών» που έχει συνταχθεί.

Το αυτόνομο Όργανο Εσωτερικού Ελέγχου αναφέρεται απευθείας στο Δ.Σ. της Εταιρείας μέσω συναντήσεων σε τακτά χρονικά διαστήματα (κατ' ελάχιστον μία φορά κάθε τρίμηνο) και εκθέσεων που υποβάλει προς αυτό. Με αυτό τον τρόπο ενημερώνεται το Δ.Σ. για την εναρμόνιση των τμημάτων της Εταιρείας στις εταιρικές διαδικασίες και στις εκάστοτε αποφάσεις της Διοίκησης.

Παράλληλα, το εν λόγω όργανο παρακολουθεί στενά την εξέλιξη του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου. Η μεθοδολογία παρακολούθησης περιλαμβάνει τακτές συναντήσεις με τα αρμόδια στελέχη, για έλεγχο τόσο των χρονοδιαγραμμάτων, όσο και των προϋπολογισμών των συγκεκριμένων επενδυτικών δράσεων. Στη συνέχεια υποβάλλονται εκθέσεις αξιολόγησης στο Δ.Σ. της Εταιρείας.

Η επίπτωση του Οργάνου Εσωτερικού Ελέγχου γίνεται από ένα μη εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ. της Εταιρείας.

Συνοψίζοντας, το Όργανο Εσωτερικού Ελέγχου έχει τις εξής αρμοδιότητες:

1. Τον έλεγχο της τήρησης των υποχρεώσεων που καθορίζονται για τις εταιρείες που εισάγουν τις μετοχές τους σε αγορά του Χ.Α.
2. Τον έλεγχο της τήρησης των δεσμεύσεων που περιέχονται στα Ενημερωτικά Δελτία και τα Επενδυτικά Σχέδια της Εταιρείας και την χρήση των κεφαλαίων που θα αντληθούν από την εισαγωγή της στο Χ.Α.
3. Τον έλεγχο της νομιμότητας των αμοιβών και των παροχών προς τα μέλη της Διοίκησης, σύμφωνα με τις αποφάσεις των αρμόδιων οργάνων της Εταιρείας.
4. Τον έλεγχο των σχέσεων και των συναλλαγών της Εταιρείας, σύμφωνα με το άρθρο 42^ε παρ.5 του Κ.Ν. 2190/1920.
5. Έλεγχος τήρησης του Εσωτερικού Κανονισμού της Εταιρείας καθώς και των αποφάσεων του θεσμοθετημένων οργάνων της Εταιρείας (Δ.Σ., Γ.Σ.).

Η τακτική, έγκυρη και ακριβής ενημέρωση των μετόχων σχετικά με την οικονομική θέση και περιουσιακή διάρθρωση της Εταιρείας, διασφαλίζεται μέσω της Ετήσιας Τακτικής Γενικής Συνέλευσης

των μετόχων, η οποία συγκαλείται υποχρεωτικά μία φορά για κάθε εταιρική χρήση, το αργότερο έξι μήνες από τη λήξη αυτής.

Η Εταιρεία, όπως φαίνεται και στο οργανόγραμμα, έχει δημιουργήσει Τμήμα Εξυπηρέτησης Μετόχων, το οποίο είναι αρμόδιο για την τήρηση του μετοχολογίου της Εταιρείας και την διεκπαιρέωση των εταιρικών πράξεων, και Τμήμα Εταιρικών Ανακοινώσεων, το οποίο είναι αρμόδιο για την ενημέρωση του επενδυτικού κοινού, έτσι ώστε να διασφαλίζεται πλήρως η έγκυρη και ακριβής ενημέρωσή του.

4.2. Στελέχωση και Πολιτική Αμοιβών

4.2.1. Στελέχωση της Εταιρείας

Σύμφωνα με την Τακτική Γενική Συνέλευση της 25.6.2004 το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας θα διοικήσει την Εταιρεία μέχρι την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων που θα συγκληθεί στο 1^ο εξάμηνο του 2009.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται τα βιογραφικά των διευθυντικών στελεχών της Εταιρείας:

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΚΑΤΣΑΡΟΣ, Πρόεδρος Δ.Σ. και Γενικός Διευθυντής Εργοστασίου

Ένας εκ των ιδρυτών της Εταιρείας. Γεννήθηκε στην Αμφίκλεια Λοκρίδος το 1938. Κατέχει πτυχίο Τεχνολόγου Μηχανικού από την Σιβιτανίδειο Σχολή. Μετά την ολοκλήρωση των σπουδών του ίδρυσε επιχείρηση μηχανοκατασκευών με ειδίκευση στα γεωργικά μηχανήματα. Ο ίδιος κατέχει μακρόχρονη εμπειρία στον τομέα των κατασκευών και σήμερα εκτός της θέσης του Προέδρου του Δ.Σ. της Εταιρείας εποπτεύει και την παραγωγική της μονάδα, ως Γενικός Διευθυντής Εργοστασίου.

ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ ΔΕΛΗΓΙΩΡΓΗΣ, Αντιπρόεδρος Δ.Σ. και Διευθύνων Σύμβουλος

Γεννήθηκε στον Πειραιά το 1943 και είναι κάτοχος πτυχίου Μηχανολόγου Μηχανικού από το Πολυτεχνείο Αachen Γερμανίας. Από το 1971 ασχολήθηκε με τη μελέτη κι εκτέλεση έργων Θέρμανσης-Ψύξης-Κλιματισμού-Ενέργειας. Μέχρι το 1980 διετέλεσε Τεχνικός Διευθυντής και μέλος του Δ.Σ. της Γ. Π. ΑΛΕΞΑΝΔΡΗΣ Α.Ε.Β.Ε. Το 1990 ίδρυσε οικογενειακή επιχείρηση με την επωνυμία ΔΕΛΤΑ ΤΕΧΝΙΚΗ Ε.Π.Ε. και αντικείμενο την εμπορία μηχανημάτων ενεργειακών εφαρμογών. Είναι ένας εκ των ιδρυτών της DELTA PROJECTS στην οποία σήμερα κατέχει την θέση του Αντιπροέδρου του Δ.Σ., ενώ παράλληλα ασκεί και τα καθήκοντα του Διευθύνοντος Συμβούλου.

ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ, Μέλος Δ.Σ. και Γενικός Διευθυντής Έργων

Γεννήθηκε στο Άργος το 1959 και είναι κάτοχος πτυχίου Ναυπηγού – Μηχανολόγου Μηχανικού από το Μετσόβειο Πολυτεχνείο. Από το 1984 μέχρι σήμερα προϊστάται του Τεχνικού Τμήματος της DELTA PROJECTS. Συμμετείχε στην ομάδα του Ε.Μ.Π. για την έρευνα και αξιολόγηση της συμπεριφοράς κατά την καύση της βιομάζας από υπολείμματα προερχόμενα από την εκκόκκιση βαμβακιού. Σε συνεργασία με το Κ.Α.Π.Ε. μελέτησε κι ανέπτυξε συστήματα εξοικονόμησης ενέργειας με την χρήση ως καυσίμου βιομάζας από υπολείμματα βαμβακιού. Έχει ειδικευτεί σε κατασκευές υδραυλικών συστημάτων λαδιού υψηλής πίεσης, συστημάτων και αυτοματισμών πεπιεσμένου αέρα καθώς και σε σχεδιάσεις συστημάτων PLC. Σήμερα εκτός από μέλος του Δ.Σ. της Εταιρείας κατέχει και τη θέση του Γενικού Διευθυντή Έργων.

ΣΠΥΡΙΔΩΝ ΠΑΠΑΔΑΤΟΣ, Μέλος του Δ.Σ.

Σπούδασε Διοίκηση Επιχειρήσεων στο Αμερικανικό Κολέγιο της Ελλάδας (Deree College) και κατέχει μεταπτυχιακούς τίτλους στη Διοίκηση Επιχειρήσεων (Southern New Hampshire University, Manchester/ Η.Π.Α) και στη Χρηματοοικονομική Διαχείριση (Northeastern University, Βοστώνη/ ΗΠΑ). Για την περίοδο 1993 - 1994, εργάστηκε στην Advest Inc. (Βοστώνη/ Η.Π.Α) ως Equity Research Analyst. Από το 1994 έως το 2000 διετέλεσε Επικεφαλής του τμήματος Ανάλυσης της Ελληνικής Χρηματιστηριακής Α.Ε.Π.Ε.Υ. καθώς και μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου της. Από το 2000 μέχρι σήμερα διευθύνει τον τομέα Επιχειρηματικού Κεφαλαίου του Ομίλου Marfin και ενεργεί ως Διευθυντής Επενδύσεων και μέλος της Επενδυτικής Επιτροπής της AVC Ε.Κ.Ε.Σ.

ΕΥΓΕΝΙΟΣ ΓΚΙΚΑΣ: Μέλος Δ.Σ.

Γεννήθηκε στην Αθήνα το 1936. Είναι κάτοχος πτυχίου Νομικής από το Πανεπιστήμιο Αθηνών και από το 1976 είναι δικηγόρος στον Άρειο Πάγο. Από τον Ιούλιο του 2001 είναι μέλος του Δ.Σ. της Εταιρείας.

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΚΑΜΙΝΙΩΤΗΣ: Μέλος Δ.Σ.

Γεννήθηκε στην Καρδίτσα το 1930. Είναι ταξίαρχος εν αποστρατία της πολεμικής αεροπορίας και υπήρξε από την ίδρυση της Εταιρείας και μέχρι το 1999 συνεργάτης επί διοικητικών θεμάτων. Από τον Ιούνιο του 2004 είναι μέλος του Δ.Σ. της Εταιρείας.

ΑΝΤΩΝΟΠΟΥΛΟΣ ΙΩΑΝΝΗΣ, Οικονομικός Διευθυντής

Γεννήθηκε το 1960 στην Αθήνα. Είναι απόφοιτος του τμήματος Διοίκησης Επιχειρήσεων του Οικονομικού Πανεπιστημίου της Αθήνας (πρώην Α.Σ.Ο.Ε.Ε). Ανέλαβε την Οικονομική Διεύθυνση της Εταιρείας την 15.2.2001. Έχει διατελέσει οικονομικός διευθυντής, χρηματοοικονομικός σύμβουλος και προϊστάμενος λογιστηρίου σε εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, καθώς και σε εταιρείες παροχής υπηρεσιών.

ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΜΠΑΜΙΧΑΣ, Εμπορικός Διευθυντής

Γεννήθηκε στη Δράμα το 1955. Κατέχει δίπλωμα Μηχανικού της Σχολής Μηχανικών Αεροπορίας και πτυχίο Master αεροναυπηγικής από το Πανεπιστήμιο Ναβάλ της Καλιφόρνια (M.Sc., Naval Postgraduate School, Monterey, California). Απασχολείται στην Εταιρεία από το 1999 και έχει αναλάβει την οργάνωση και τη διοίκηση του Εμπορικού Τμήματος.

ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΣ: Εμπορικός Διευθυντής

Γεννήθηκε στην Αθήνα το 1958. Κατέχει πτυχίο B.B.A. με ειδικότητα στο Marketing Management και Business Finance από το Deree College. Έχει εικοσαετή εμπειρία σε θέσεις πωλήσεων και marketing. Απασχολείται στην Εταιρεία από το 2002 και έχει αναλάβει τη Διεύθυνση Πωλήσεων.

ΑΡΤΕΜΙΣ ΦΡΑΓΚΑΚΗ: Εσωτερική Ελεγκτής:

Γεννήθηκε στην Αθήνα το 1977. Κατέχει πτυχίο Bachelor of Science in Business Administration του πανεπιστημίου των Η.Π.Α. University of Indianapolis. Από το 1998 έως το 2001 εργαζόταν στην εισηγμένη εταιρεία «Αγροτικός οίκος Σπύρου Α.Ε.Β.Ε.». Από τον Οκτώβριο του 2001 απασχολείται στην Εταιρεία.

ΗΛΙΑΣ ΧΡΗΣΤΑΚΗΣ: Υπεύθυνος υπηρεσίας εταιρικών ανακοινώσεων και εξυπηρέτησης μετόχων:

Γεννήθηκε στο Βόλο το 1972. Είναι κάτοχος πτυχίου Στατιστικής από το Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών (πρώην Α.Σ.Ο.Ε.Ε.) και πτυχίου Master Τραπεζικής και Χρηματοοικονομικής Διοικητικής από το Πανεπιστήμιο Πειραιά. Έχει εργαστεί ως εσωτερικός ελεγκτής και ως ανεξάρτητος λογιστής στον τομέα των επενδυτικών υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.). Από τον Ιούλιο του 2004 απασχολείται στην Εταιρεία.

4.2.2. Πολιτική Αμοιβών

Η Εταιρεία ακολουθεί ευέλικτη πολιτική αμοιβών, η οποία εξαρτάται:

- Από τα προβλεπόμενα οικονομικά αποτελέσματα.
- Από την ετήσια αύξηση του πληθωρισμού.
- Από τις αντίστοιχες αμοιβές της αγοράς εργασίας στους τομείς που δραστηριοποιείται.
- Από τις επί μέρους συλλογικές συμβάσεις εργασίας.
- Από την επιστημονική κατάρτιση και την εμπειρία των στελεχών.
- Από την αποδοτικότητα του ανθρώπινου δυναμικού.

Με βάση τα παραπάνω:

- Οι μηνιαίες αμοιβές των διευθυντικών στελεχών κυμαίνονται από € 3.000 έως € 3.800.
- Οι επί μέρους υπεύθυνοι τμημάτων αμείβονται με μηνιαίο μισθό από € 2.000 έως € 2.900.
- Το διοικητικό προσωπικό αμείβεται με μηνιαίο μισθό από € 700 έως € 1.900.
- Οι μηνιαίες αμοιβές του εργατοτεχνικού προσωπικού κυμαίνονται από € 700 μέχρι € 2.000.

Στα περισσότερα διευθυντικά στελέχη παρέχεται μεταφορικό μέσο και καλύπτονται έξοδα ταξιδίων.

Επισημαίνεται ότι, τα διευθυντικά στελέχη τα οποία είναι μέτοχοι και μέλη του Δ.Σ. της Εταιρείας (κ.κ. Κατσαρός, Δεληγιώργης και Παπαγεωργίου) δεν αμείβονται για τις υπηρεσίες τους παρά μόνο από τα μερίσματα που εισπράττουν.

Κατά την χρήση 2004 η Εταιρεία κατέβαλε σε μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου ποσό € 23 χιλ. Συγκεκριμένα ο κος Παπαγεωργίου έλαβε μέσω απόδειξης παροχής υπηρεσιών (Α.Π.Υ.) το ποσό των € 5,3 χιλ. ενεργώντας ως αρμόδιος μηχανικός για κάποια από τα Turn Key Projects που ανέλαβε η Εταιρεία, ασχολήθηκε με την έκδοση των απαιτούμενων αδειών τις οποίες και υπέγραψε ως όφειλε, σύμφωνα με τις σχετικές συμβάσεις. Βάσει της ισχύουσας νομοθεσίας, η απασχόληση και υπογραφή των αδειών αυτών πρέπει να καλύπτεται από αντίστοιχες Α.Π.Υ. του υπογράφοντος μηχανικού. Ο κος Γκίκας έλαβε το ποσό των € 17,6 χιλ. μέσω Α.Π.Υ. για τις νομικές υπηρεσίες που παρείχε στην Εταιρεία.

Επίσης, σε Διευθυντές της Εταιρείας κατεβλήθησαν μικτές αποδοχές € 172 χιλ. και σε μέλος εποπτείας το ποσό το €16,3 χιλ.

Επιπλέον, κατά τη χρήση 2004 διανεμήθηκαν από τα κέρδη της χρήσης 2003 μερίσματα που ανήλθαν στο ποσό των € 650 χιλ. Από αυτά, € 460 χιλ. καταβλήθηκαν στους βασικούς μετόχους της Εταιρείας ήτοι στον κο Κατσαρό € 158 χιλ., στον κο Δεληγιώργη € 153 χιλ., στον κο Παπαγεωργίου € 55 χιλ., και στις κυρίες Κατσαρού και Δεληγιώργη από € 47 χιλ. έκαστη.

Τέλος η Εταιρεία διαθέτει στους κ.κ. Κ. Κατσαρό, Α. Δεληγιώργη, Ε. Παπαγεωργίου και Β. Αγγελόπουλο αυτοκίνητο και σε όλα τα διευθυντικά της στελέχη κινητό τηλέφωνο.

Με βάση την τακτική γενική συνέλευση της ΔΕΛΤΑ PROJECT της 23/6/2005 οι συνολικές ετήσιες αμοιβές προς τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου δίνονται μέχρι του ακαθάριστου ποσού των €300.000,00.

Για την τρέχουσα οικονομική χρήση (2005) οι ακαθάριστες αποδοχές των διευθυντικών στελεχών αναμένεται να ανέλθουν σε € 200 χιλ. (μέγιστη € 60 χιλ. και ελάχιστη € 20 χιλ).

4.3. Ανθρώπινο Δυναμικό

Το ανθρώπινο δυναμικό της Εταιρείας αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες της μέχρι σήμερα επιτυχημένης πορείας της.

Η Εταιρεία επενδύει συστηματικά σε ανθρώπινο δυναμικό και στην άρτια εκπαίδευση και κατάρτιση αυτού, με σκοπό την αποτελεσματική στήριξη των εργασιών και της αναπτυξιακής της πορείας. Η τεχνογνωσία που διαθέτει σήμερα το εξειδικευμένο προσωπικό της Εταιρείας δεν είναι αποτέλεσμα αγοράς, αλλά έχει προέλθει μέσω της συνεχούς συμμετοχής των στελεχών της σε σεμινάρια στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, μέσω συμμετοχής σε διεθνείς εκθέσεις και μέσω συστηματικής παρακολούθησης των διεθνών τεχνολογικών εξελίξεων στο χώρο.

Όπως είναι φυσικό, οι επενδύσεις της Εταιρείας σε ανθρώπινο δυναμικό συμβαδίζουν με την μετεξέλιξη της σε μία ολοκληρωμένη βιομηχανική μονάδα παραγωγής Turn Key Projects. Η Εταιρεία κατά την ίδρυσή της το 1988 ξεκίνησε με 16 άτομα προσωπικό, εκ των οποίων 14 απασχολούνταν στην παραγωγή και 2 στη διοίκηση.

Το 1991 όταν ολοκληρώθηκε η επένδυση του Ν. 1262/82 και πραγματοποιήθηκε η επέκταση του βιομηχανοστασίου, το προσωπικό αυξήθηκε σε 27 άτομα, εκ των οποίων 18 απασχολούνταν στην παραγωγή και 9 στη διοίκηση.

Το 1996 όταν η Εταιρεία δραστηριοποιήθηκε για πρώτη φορά στον τομέα Turn Key Projects, το προσωπικό αυξήθηκε σε 39 άτομα, εκ των οποίων 30 απασχολούνταν στην παραγωγή και 9 στη διοίκηση.

Σήμερα το προσωπικό της Εταιρείας ανέρχεται σε 96 άτομα. Η εξέλιξη του ανθρωπίνου δυναμικού βάσει του οργανογράμματος της Εταιρείας κατά την τελευταία διετία και έτσι όπως εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί την επόμενη τριετία με την υλοποίηση του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου, παρουσιάζεται στο πίνακα που ακολουθεί:

(ΠΙΝΑΚΑΣ 1)					
ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΡΙΘΜΟΥ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ					
Τμήμα	2003	2004	2005	2006	2007
Οικονομική Διεύθυνση και Διοικητικές Υπηρεσίες	11	13	14	16	16
Διεύθυνση Turn Key Projects	19	27	31	34	36
Διεύθυνση Εργοστασίου	33	42	45	47	50
Εμπορική Διεύθυνση	2	2	3	4	4
Διεύθυνση Ανάπτυξης και Επενδύσεων	2	2	3	4	4
Σύνολο	67	86	96	105	110

Σημειώνεται ότι ο παραπάνω πίνακας αναφέρεται στο σύνολο των εργαζομένων στην Εταιρεία ακόμα και αν αυτοί απασχολούνται ως ανεξάρτητοι συνεργαζόμενοι μηχανικοί με Α.Π.Υ. Επιπλέον, η Εταιρεία απασχολεί κατά μέσο όρο 2-3 εργάτες κάθε χρόνο στο τόπο κατασκευής των ολοκληρωμένων έργων που αναλαμβάνει για τη κάλυψη των αναγκών της.

Όπως γίνεται φανερό από τον παραπάνω πίνακα, το στελεχιακό δυναμικό της Εταιρείας αναμένεται να αυξηθεί κατά 57% περίπου και από 67 υπαλλήλους και συνεργάτες που αριθμούσε το 2003 να ανέλθει σε 105 το 2006 με την ολοκλήρωση του επενδυτικού της σχεδίου. Η αύξηση αυτή είναι απόρροια της προσθήκης νέων τμημάτων και δραστηριοτήτων, καθώς και στην ανάπτυξη των υφιστάμενων από την αύξηση των εργασιών και τη γενικότερη ανάπτυξη της Εταιρείας.

Για τη σωστή λειτουργία των δραστηριοτήτων στις οποίες εξειδικεύεται, η DELTA PROJECT είναι στελεχωμένη με προσωπικό αποδεδειγμένης εμπειρίας στον τομέα της δραστηριότητάς του, ενώ μεγάλο ποσοστό του μόνιμου προσωπικού της Εταιρείας κατέχει τίτλους σπουδών από Ανώτερα και Ανώτατα Εκπαιδευτικά Ιδρύματα. Εκτός αυτού, η Εταιρεία φροντίζει διαρκώς για τη συνεχή εκπαίδευση και εξειδίκευση του προσωπικού της στους τομείς που δραστηριοποιείται ή σχεδιάζει να επεκταθεί.

Συγκεντρωτικά, η ανάλυση του προσωπικού κατά το έτος 2004 ανάλογα με την εκπαίδευση και τον βαθμό εξειδίκευσης παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ	ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ	ΑΝΩΤΑΤΗ	ΑΝΩΤΕΡΗ	ΜΕΣΗ
Παραγωγής	1	18	5	3
Διοικητικό	3	8	6	9
Εργατοτεχνικό	-	-	-	33
Σύνολο	4	26	11	45

5. ΠΡΟΣΦΕΡΟΜΕΝΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ/ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

5.1. Κυριότερα Χαρακτηριστικά Προϊόντων/ Υπηρεσιών

5.1.1. Ομάδες Προϊόντων και Υπηρεσιών

Η DELTA PROJECT δραστηριοποιείται από το 1988 στους παρακάτω τομείς της βιομηχανικής παραγωγής:

- Εξοικονόμηση ενέργειας (Θερμοηλεκτρική)
- Προστασία περιβάλλοντος – Βιολογικοί καθαρισμοί
- Παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ (Υδροηλεκτρική – Αιολική)
- Επεξεργασία, συσκευασία και συντήρηση γεωργικών προϊόντων (εκκοκκιστήρια, βιομηχανικά ψυγεία, οινοποίηση κ.λπ.)
- Επεξεργασία, συσκευασία και συντήρηση κτηνοτροφικών προϊόντων (βιομηχανικά σφαγεία)
- Ιχθυοκαλλιέργεια

Η κύρια δραστηριότητα της Εταιρείας είναι ο σχεδιασμός και η υλοποίηση Ολοκληρωμένων Βιομηχανικών Μονάδων «Turn Key» για λογαριασμό παραγωγικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στους παραπάνω τομείς μεταποίησης. Η δραστηριότητα αυτή, εκτός της κατασκευής των κτιριακών και λοιπών εγκαταστάσεων κάθε βιομηχανοστασίου, συμπεριλαμβάνει τη μελέτη, το σχεδιασμό, την κατασκευή και την προμήθεια του μηχανολογικού εξοπλισμού και των ανεξάρτητων μηχανημάτων που είναι απαραίτητα για την λειτουργία τους.

Πέρα απο αυτά, η Εταιρεία κατασκευάζει – προμηθεύει τα απαραίτητα ανταλλακτικά και υποστηρίζει την καλή λειτουργία των βιομηχανικών μονάδων, διαθέτοντας το απαραίτητο επιστημονικό και τεχνικό προσωπικό.

Η ομαδοποίηση συνεπώς των προϊόντων της Εταιρείας έχει την παρακάτω μορφή:

- Μελέτη – Κατασκευή Ολοκληρωμένων Βιομηχανικών Μονάδων και του απαραίτητου εξοπλισμού (Turn Key Projects)

Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει την κατασκευή και τοποθέτηση συγκροτημάτων μηχανολογικού εξοπλισμού, ανεξάρτητων μηχανημάτων, τεχνικοοικονομική, αρχιτεκτονική και στατική μελέτη, έκδοση αδειών, διαμόρφωση χώρων, κατασκευή θεμελίων και απαραίτητων οικοδομικών εργασιών, κατασκευή, προμήθεια και εγκατάσταση ανωδομής βιομηχανοστασίων, καθώς και όλων των υδραυλικών και ηλεκτρολογικών εγκαταστάσεων συμπεριλαμβανομένων πεδίων αυτοματισμού και ελέγχου.

Όπως γίνεται φανερό, το μείγμα πωλήσεων (product mix) της εν λόγω ομάδας προϊόντων περιλαμβάνει το σύνολο των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών της Εταιρείας, αφού για την παράδοση ολοκληρωμένων μονάδων απαιτείται τόσο η κατασκευή των κτιρίων, όσο και η παραγωγή και εγκατάσταση των γραμμών παραγωγής.

Σε γενικές γραμμές η Εταιρεία προσφέρει στους κλάδους που εξυπηρετεί ότι πιο σύγχρονο από πλευράς τεχνολογίας, με αποτέλεσμα το στάδιο κύκλου ζωής για τα Turn Key Projects να διαφέρει μόνο ανάλογα με το διαφορετικό στάδιο ζωής κάθε κλάδου στην εγχώρια, αλλά και παγκόσμια οικονομία. Σε κάθε περίπτωση, η τεχνογνωσία και η ευελιξία στην παραγωγή που έχει αναπτύξει η Εταιρεία της επιτρέπει να επικεντρώνεται σε τομείς της εγχώριας κυρίως οικονομίας που παρουσιάζουν ευοίωνες προοπτικές ανάπτυξης, όπως για παράδειγμα συμβαίνει σήμερα με τον ενεργειακό τομέα.

Η ομάδα αυτή των προϊόντων συμμετέχει με μεγάλο ποσοστό στα έσοδα της Εταιρείας, το οποίο το 2004 ανήλθε σε 78% περίπου.

Οι κυριότερες κατηγορίες της εν λόγω ομάδας και το αντίστοιχο στάδιο κύκλου ζωής των προσφερομένων προϊόντων έχουν οι εξής:

Κατηγορία	Μείγμα Πωλήσεων (Product Mix)	Στάδιο Κύκλου Ζωής
Εκκοκκιστήρια	Κτιριακά – Μηχαν. Εξοπλ.	Στάδιο Ωρίμανσης
Σφαγεία	Κτιριακά – Μηχαν. Εξοπλ.	Στάδιο Ανάπτυξης
Βιομηχανικά Ψυγεία	Κτιριακά – Μηχαν. Εξοπλ.	Στάδιο Ανάπτυξης
Συσκευαστήρια	Κτιριακά – Μηχαν. Εξοπλ.	Στάδιο Ανάπτυξης
Αλλαντοποιεία / Χυμοποιεία	Κτιριακά – Μηχαν. Εξοπλ.	Στάδιο Ωρίμανσης
Κονσερβοποιεία	Κτιριακά – Μηχαν. Εξοπλ.	Στάδιο Ωρίμανσης
Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί	Κτιριακά – Μηχαν. Εξοπλ.	Στάδιο Εισαγωγής

- Μελέτη – Κατασκευή και τοποθέτηση συγκροτημάτων παραγωγικού Μηχανολογικού Εξοπλισμού.

Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει τη μελέτη, κατασκευή και τοποθέτηση συγκροτημάτων μηχανολογικού εξοπλισμού σε υπάρχουσες ή νέες βιομηχανίες. Τα εν λόγω συγκροτήματα μηχανολογικού εξοπλισμού αφορούν σε γραμμές παραγωγής επεξεργασίας, ταξινόμησης, συσκευασίας, συντήρησης γεωργικών και κτηνοτροφικών προϊόντων, επεξεργασίας και καύσης βιομάζας για παραγωγή θερμικής ή ηλεκτρικής ενέργειας, υδροηλεκτρικών σταθμών κ.λπ..

Οι βιομηχανικοί κλάδοι στους οποίους απευθύνεται η Εταιρεία αναφέρονται στον ανωτέρω πίνακα.

- Κατασκευή Ανεξάρτητων Μηχανημάτων.

Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει την κατασκευή ανεξάρτητων μηχανημάτων ή και συναρμολόγηση αυτών για αυτόνομη λειτουργία σε βιομηχανίες, για ενσωμάτωσή τους σε υπάρχουσες γραμμές παραγωγής ή σε αντικατάσταση υπαρχόντων παλαιάς τεχνολογίας. Τέτοιου είδους ανεξάρτητα μηχανήματα είναι τα καθαριστήρια γεωργικών προϊόντων, τα ξηραντήρια, οι κοχλιομεταφορείς, οι αεραντλίες, οι δειγματολήπτες κ.λπ..

- Κατασκευή και Πώληση Ανταλλακτικών.

Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει την κατασκευή κάθε απαραίτητου ανταλλακτικού για όλα τα παραγόμενα από την Εταιρεία προϊόντα.

- Υποστήριξη (Service).

Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει την τεχνική υποστήριξη των πελατών και την κάλυψη της εγγύησης καλής λειτουργίας των προϊόντων που διαθέτει η Εταιρεία. Για το σκοπό αυτό, ειδικευμένοι τεχνικοί όλων των ειδικοτήτων καλύπτουν ολόκληρη την Ελλάδα με σκοπό την αποκατάσταση κάθε έκτακτου προβλήματος, αλλά και την τακτική συντήρηση και ρύθμιση των μηχανημάτων και συστημάτων που παράγει η Εταιρεία.

- Παροχή υπηρεσιών (Μελέτες, διοικητικές υπηρεσίες κ.α)

Τέτοιες υπηρεσίες αφορούν στην έκδοση των απαραίτητων αδειών των ΜΥΗΣ και Αιολικών Πάρκων, σε υδρολογικές μετρήσεις και μελέτες βιωσιμότητας, καθώς και σε διοικητικές υπηρεσίες που αφορούν στην υποβολή αιτημάτων για επιχορηγήσεις και χρηματοδότηση και γενικότερα υπηρεσίες διαχείρισης εταιρειών παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας.

Με την εφαρμογή του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου η DELTA PROJECT θα είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην αυξημένη ζήτηση της αγοράς για τα υφιστάμενα προϊόντα της, αφού κάποιες από τις προγραμματισμένες επενδύσεις θα βοηθήσουν στην αύξηση της υφιστάμενης παραγωγικής δυναμικότητας.

Παράλληλα, η υλοποίηση κάποιων άλλων επενδύσεων θα βοηθήσει στην παραγωγή συμπληρωματικών προϊόντων, οδηγώντας στη καθετοποίηση της επιχείρησης και βελτιώνοντας ταυτόχρονα και την ποιότητα, ενώ στα σχέδια της Εταιρείας είναι και η εκμετάλλευση νέων αγορών με τη παραγωγή και προσφορά νέων προϊόντων. Στις κατηγορίες αυτές συμπεριλαμβάνονται τα κάτωθι:

- Αγωγοί και εξαρτήματα για εφαρμογή σε κλιματισμό – αερισμό χώρων.

- Ειδικές μεταλλικές κατασκευές με εφαρμογή στην κατασκευή βιομηχανικών χώρων και αποθηκών
- Σχεδίαση και Κατασκευή Υδροστοβίλων για εφαρμογή σε Μικρούς Υδροηλεκτρικούς Σταθμούς.
- Παρακολούθηση και βελτιστοποίηση της παραγωγής και της λειτουργίας υδροστροβίλων, με τη χρησιμοποίηση εξειδικευμένων τηλεπικοινωνιακών συστημάτων.

5.1.2. Διαδικασία Παραγωγής των Ομάδων Προϊόντων/Υπηρεσιών

Η διαδικασία παραγωγής, πιστοποιημένη κατά ISO 9001 από το 1999, αναλύεται ανά ομάδα προϊόντων ως εξής:

1. Κατασκευή ανεξάρτητων μηχανημάτων ή και συναρμολόγηση αυτών για αυτόνομη λειτουργία σε βιομηχανίες ή προς ενσωμάτωσή τους σε υπάρχουσες γραμμές παραγωγής σε αντικατάσταση υπάρχοντων παλαιάς τεχνολογίας (Καθαριστήρια γεωργικών προϊόντων, ξηραντήρια, κοχλιομεταφορείς, αεραντλίες, δειγματολήπτες κ.α.)
2. Μελέτη, κατασκευή και τοποθέτηση συγκροτημάτων μηχανολογικού εξοπλισμού (γραμμών) σε υπάρχουσες ή νέες βιομηχανίες, επεξεργασίας, ταξινόμησης, συσκευασίας, συντήρησης γεωργικών ή κτηνοτροφικών προϊόντων ή επεξεργασίας και καύσης βιομάζας για παραγωγή θερμικής ή ηλεκτρικής ενέργειας κ.λ.π.
3. Μελέτη-κατασκευή Ολοκληρωμένων Βιομηχανικών Μονάδων «Turn Key». Η ομάδα αυτή καλύπτει όλο το φάσμα των βιομηχανιών στην Ελλάδα και αποτελεί το ισχυρό σημείο για γρήγορη ανάπτυξη της εταιρείας διότι περιλαμβάνει σχεδόν πάντα τις προηγούμενες ομάδες προϊόντων και επί πλέον: Τεχνικοοικονομική, Αρχιτεκτονική και στατική μελέτη, άδειες, διαμόρφωση χώρων, κατασκευή θεμελίων και απαραίτητων οικοδομικών εργασιών, κατασκευή, προμήθεια και εγκατάσταση ανωδομής βιομηχανοστασίων, όλων των υδραυλικών και ηλεκτρολογικών εγκαταστάσεων περιλαμβανομένων πεδίων αυτοματισμού και ελέγχου.
4. Κατασκευή και πώληση ανταλλακτικών για όλα τα παραγόμενα προϊόντα.
5. Τεχνική υποστήριξη πελατών και κάλυψη της εγγύησης καλής λειτουργίας που παρέχεται σε όλα τα προϊόντα. Ειδικευμένοι τεχνικοί όλων των ειδικοτήτων είναι έτοιμοι να επέμβουν σε όλη την Ελλάδα για την αποκατάσταση κάθε ανωμαλίας, αλλά και τακτική συντήρηση και ρύθμιση των μηχανημάτων και συστημάτων παραγωγής της Εταιρείας.

Η διαδικασία παραγωγής αρχίζει πάντα με την καταχώρηση της παραγγελίας στη μηχανογράφηση της Εταιρείας όπου παίρνει αύξοντα αριθμό, βαθμό επείγοντος και χρόνο παράδοσης.

Όταν πρόκειται για προϊόν που κατασκευάζεται για πρώτη φορά, συντάσσονται οι τεχνικές προδιαγραφές από τους μηχανικούς του Τμήματος Μελετών και στη συνέχεια διαβιβάζονται στο σχεδιαστήριο για τα κατασκευαστικά σχέδια. Όταν πρόκειται για τυποποιημένο προϊόν, ελέγχονται τα σχέδια και προσαρμόζονται στις ανάγκες του πελάτη.

Το Τμήμα Σχεδίασης συντάσσει πίνακες πρώτων υλών που απαιτούνται για την παραγωγή και τους διαβιβάζει στην αποθήκη. Εκεί γίνεται έλεγχος για ότι υπάρχει στην αποθήκη και συμπληρωματικές παραγγελίες όπου απαιτείται. Όταν συγκεντρωθούν τα υλικά και οι πρώτες ύλες γίνεται έλεγχος ποιότητας και προωθούνται στην παραγωγή στον προγραμματισμένο χρόνο.

Ο Προϊστάμενος Παραγωγής με τους βοηθούς του συγκεντρώνουν τα έτοιμα προϊόντα, γίνεται έλεγχος λειτουργίας και στη συνέχεια συσκευασία και ενημέρωση του Τμήματος Διακίνησης.

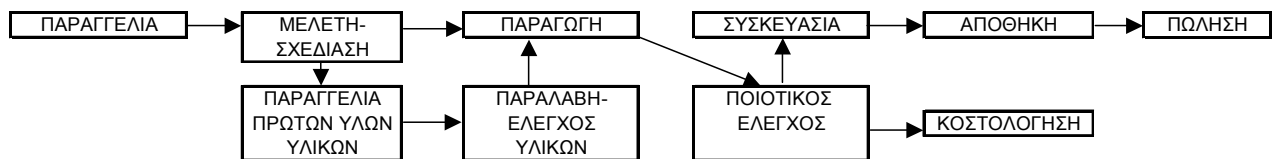
Το Τμήμα Διακίνησης συντάσσει Δελτία Αποστολής, ελέγχει ποσότητες και βοηθητικά υλικά τοποθέτησης και φροντίζει για μεταφορικά μέσα και ενημέρωση των πελατών για χρόνους και τόπους παραλαβής.

Τέλος το Λογιστήριο φροντίζει για την κοστολόγηση και τον έλεγχο κόστους κάθε προϊόντος ή κάθε παρτίδας προϊόντων.

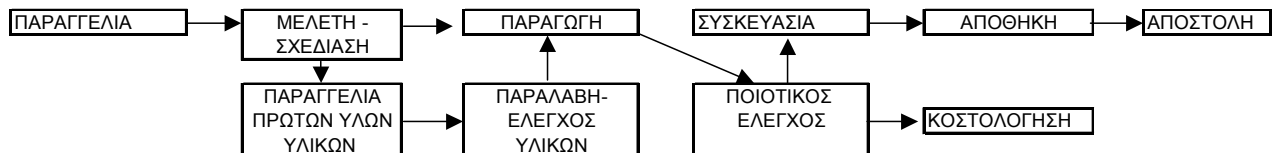
Όταν η παραγγελία αφορά ολοκληρωμένο έργο, προηγείται της σχεδίασης η σύνταξη της σύμβασης και νομικός και οικονομικός έλεγχος του πελάτη.

Στη συνέχεια περιγράφεται διαγραμματικά η παραγωγική διαδικασία κατά ISO 9001, ανάλογα με την ομάδα προϊόντων/υπηρεσιών:

1. ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΩΝ ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ



2. ΜΕΛΕΤΗ, ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΗ ΣΥΓΚΡΟΤΗΜΑΤΩΝ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ



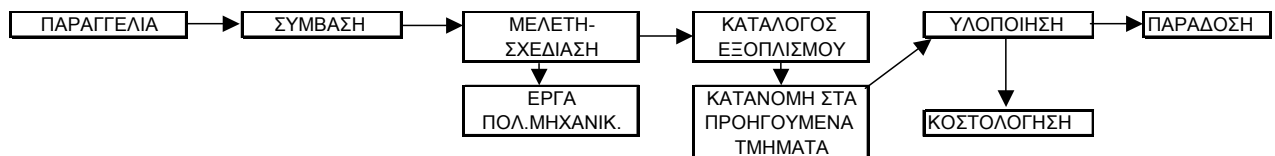
3. ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΚΑΙ ΠΩΛΗΣΗ ΑΝΤΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ



4. ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗ (SERVICE)



5. ΜΕΛΕΤΗ-ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΩΝ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΜΟΝΑΔΩΝ (ΜΕ ΤΟ ΚΛΕΙΔΙ ΣΤΟ ΧΕΡΙ)



Η περιγραφόμενη διαδικασία παραγωγής, σε συνδυασμό με τους μηχανισμούς ελέγχου ποιότητας που έχει αναπτύξει η Εταιρεία, έχουν οδηγήσει στην παραγωγή προϊόντων υψηλών προδιαγραφών και ευρείας αποδοχής εκ μέρους των πελατών της. Συγκεκριμένα, από το 1998 που δημιουργήθηκε το Τμήμα Ποιοτικού Ελέγχου, δεν έχει παρουσιασθεί κανένα κρούσμα απόρριψης μηχανολογικού εξοπλισμού που έχει κατασκευάσει η Εταιρεία. Το ποσοστό ελαττωμάτων κάθε κατηγορίας προϊόντος κυμαίνεται στο 5% περίπου και αντιμετωπίζεται αποτελεσματικά από το Τμήμα Υποστήριξης.

Όσον αφορά τα Turn Key Projects που κατασκευάζει και παραδίδει η Εταιρεία, δεν υπήρξε ποτέ απόρριψη, δεδομένου ότι και οι εν λόγω συμβάσεις Turn Key προβλέπουν την παράδοση ολοκληρωμένου από κάθε άποψη έργου, ώστε να πραγματοποιηθεί και η εξόφλησή του. Επιπλέον, στις περιπτώσεις που οι πελάτες της Εταιρείας επιδοτούνται για την κατασκευή της παραγωγικής τους μονάδας, η παράδοση του έργου συνοδεύεται και από πιστοποίηση του Δημοσίου. Σε κάθε περίπτωση, στα ανεξάρτητα μέρη που συνθέτουν ένα Turn Key Project παρουσιάζονται περιπτώσεις ελαττωμάτων σε ποσοστό 5% περίπου, οι οποίες αντιμετωπίζονται αποτελεσματικά από την Εταιρεία πριν από την παράδοση του έργου.

5.1.3. Ανταγωνιστικά Πλεονεκτήματα

Η DELTA PROJECT είναι μία εταιρεία που έχει τη δυνατότητα να παράγει ολοκληρωμένα συγκροτήματα «Turn Key» στους τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται.

Η παραδοσιακή διαδικασία δημιουργίας μίας βιομηχανικής μονάδας απαιτούσε από μέρους του επενδυτή τα εξής:

- Ανάθεση της μελέτης και κατασκευής των κτιριακών εγκαταστάσεων και του περιβάλλοντος χώρου σε κάποια τεχνική εταιρεία ή απευθείας σε υπεργολάβους.
- Αξιολόγηση και επιλογή του κατάλληλου εξοπλισμού από την αγορά τόσο του εξωτερικού όσο και του εσωτερικού.
- Προμήθεια των μηχανημάτων παραγωγής από οίκους του εξωτερικού.
- Ανάθεση της υποστήριξης της λειτουργίας των μηχανημάτων και του εξοπλισμού σε τοπικούς αντιπροσώπους.

Η παραπάνω διαδικασία παρουσιάζει μία σειρά από μειονεκτήματα τα οποία συνοψίζονται ως εξής:

1. Χρησιμοποιούνται αρκετοί ανεξάρτητοι συνεργάτες με αποτέλεσμα να επικρατεί σύγχυση για τους τομείς ευθύνης του καθενός.
2. Παρουσιάζονται καθυστερήσεις στην ολοκλήρωση του έργου, αφού δεν υπάρχει επαρκής συντονισμός και ενιαία σύμβαση.
3. Ο επιχειρηματίας είναι αναγκασμένος να συνεργαστεί με εταιρείες που εργάζονται με διαφορετικά συστήματα, διαδικασίες παραγωγής και τρόπους χρηματοδότησης.
4. Η επέμβαση στην κατασκευή ενός μηχανήματος με σκοπό την κάλυψη ιδιαίτερων αναγκών είναι απαγορευτική ή στην καλύτερη περίπτωση εφικτή αλλά πολυδάπανη.
5. Η προμήθεια των μηχανημάτων από το εξωτερικό είναι σχεδόν μοναδική επιλογή, είναι συνήθως ακριβή και με περιορισμένη δυνατότητα χρηματοδότησης από τον προμηθευτή.
6. Παρουσιάζονται προβλήματα σε ανταλλακτικά και υποστήριξη με αποτέλεσμα να καθυστερεί η παραγωγή.

Η DELTA PROJECT διαθέτει τις απαραίτητες εγκαταστάσεις, εξοπλισμό, οργάνωση, εξειδικευμένο προσωπικό και τεχνογνωσία για να προσφέρει προϊόντα και υπηρεσίες που πλεονεκτούν σε ποιότητα, ευελιξία προδιαγραφών, χρόνο παράδοσης, χρηματοδότηση και υποστήριξη. Συγκεκριμένα, η Εταιρεία μπορεί να προσφέρει στους υποψήφιους επενδυτές τα εξής:

- Αναλαμβάνει την ολοκληρωμένη μελέτη, κατασκευή και εγκατάσταση βιομηχανικών συγκροτημάτων, καθώς επίσης και την ευθύνη για την ομαλή λειτουργία τους.
- Είναι σε θέση να κατασκευάζει ειδικευμένα μηχανήματα προσαρμοσμένα στις ιδιαιτερότητες της εκάστοτε μονάδας.
- Συντονίζει με επιτυχία τις εργασίες ολοκλήρωσης του έργου, διαθέτοντας ικανή κεντρική διεύθυνση.
- Προσφέρει τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της σε ανταγωνιστικές τιμές, ενώ ταυτόχρονα διατηρεί υψηλή ποιότητα και προδιαγραφές.
- Συνεργάζεται επί τόπου με τον επιχειρηματία δίνοντας γρήγορη λύση στις ανάγκες και στα προβλήματα που παρουσιάζονται.
- Ακολουθεί ευέλικτη πιστωτική πολιτική διαθέτοντας τα απαραίτητα κεφάλαια κίνησης.
- Παρέχει την επιλογή στον επιχειρηματία να έχει απέναντι του μία υπεύθυνη ομάδα εργασίας, που του δίνει τη δυνατότητα να συνδιαλέγεται και την ευχέρεια να λαμβάνει άμεσες αποφάσεις που απαιτούνται για την εντός του χρονοδιαγράμματος και του προϋπολογισμού εκτέλεση του έργου.
- Κατασκευάζει και διαθέτει τα απαραίτητα ανταλλακτικά και υποστηρίζει τα προϊόντα που παράγει έγκαιρα και υπεύθυνα.

Με τον τρόπο αυτό, η DELTA PROJECT ανταποκρίνεται στις ανάγκες της αγοράς, ενώ με τη συνεχή εξέλιξη της τεχνογνωσίας της και την αύξηση των παραγωγικών της δυνατοτήτων, διατηρεί επιτυχώς το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα.

5.2. Νομικές Κατοχυρώσεις και Κανονισμοί για Προϊόντα/Υπηρεσίες

5.2.1. Νομικές Κατοχυρώσεις για Καινοτόμα Προϊόντα

Μέχρι σήμερα έχουν εκδοθεί στο όνομα της Εταιρείας τα υπ' αριθμ. 1003988/13-09-02, 1003840/12-03-02, και 1004034/18-10-02 διπλώματα ευρεσιτεχνίας για τις ευρεσιτεχνίες «Μεταφορική Ταινία Τροφοδοσίας Εκκοκκιστηρίου Βάμβακος», «Αυτόματος Δειγματολήπτης Εκκοκκισμένου Βάμβακος» και «Θάλαμος Εκτόνωσης - Διαχωρισμού Συγκροτήματος Ελέγχου Μόλυνσης Εκκοκκιστηρίων» και «Μικρός Λέβητας Καύσης Βιομάζας».

Σχετικά με την ευρεσιτεχνία «Αυτόματος Δειγματολήπτης Εκκοκκισμένου Βάμβακος», ως εφευρέτης εμφανίζεται ο κ. Κατσαρός, η διεθνής ταξινόμηση της εφεύρεσης είναι G01N ¼ και ισχύει η παρεχόμενη προστασία έως την 29.5.2021. Επισημαίνεται ότι, ύστερα από δήλωση του κ. Κατσαρού προς τον Οργανισμό Βιομηχανικής Ιδιοκτησίας ότι παραιτείται των δικαιωμάτων του υπέρ της Εταιρείας, η εν λόγω ευρεσιτεχνία έχει καταχωρηθεί στο όνομα της Εταιρείας

Κατά πάγια τακτική οι ευρεσιτεχνίες αυτές ενσωματώνονται στις γραμμές παραγωγής των Turn Key Projects, τις οποίες η ίδια η Εταιρεία κατασκευάζει. Σε ελάχιστες περιπτώσεις πωλούνται ως ανεξάρτητα μηχανήματα και για το λόγο αυτό δεν παρακολουθούνται αυτόνομα ως ποσοστό επί των συνολικών πωλήσεων. Εξάιρεση μπορεί να αποτελέσει το σύστημα εξοικονόμησης ενέργειας με καύση βιομάζας, για το οποίο υπάρχει η δυνατότητα αυτόνομης προώθησης του στην αγορά εξοικονόμησης ενέργειας.

Τα προϊόντα αυτά εκτιμάται ότι κατά μέσο όρο αποτελούν το 10%-12% της συνολικής τιμής πώλησης μιας ενιαίας γραμμής παραγωγής εκκοκκιστηρίου βάμβακος.

Η Εταιρεία δεν κατέχει σήματα σχετικά με τα προϊόντα της.

5.2.2. Κανονισμοί για τη Διάθεση και τις Προδιαγραφές των Προϊόντων

Προδιαγραφές

Από την έναρξη της λειτουργίας της το 1988, η Εταιρεία εφαρμόζει διεθνείς κανονισμούς στις κατασκευές της, όπως είναι οι: DIN (Γερμανία), STM (ΗΠΑ) και ΕΛΟΤ, ενώ από το 1998 εφοδιάζει τα προϊόντα της με πιστοποιητικά CE.

Από το 1999 διαθέτει πιστοποίηση ποιότητας παραγωγής κατά ISO 9001 από το BUREAU VERITAS.

Διάθεση

Η Εταιρεία δεν διαθέτει αποκλειστικούς αντιπροσώπους ή δίκτυο πωλήσεων, αφού καλύπτει τη ζήτηση μέσω του δικού της Τμήματος Πωλήσεων, το οποίο είναι υπεύθυνο για την υποβολή κατάλληλων προσφορών σε διαγωνισμούς που προκηρύσσουν ο ΟΤΑ και οι Γεωργικοί Συνεταιρισμοί. Σε ότι αφορά τα ιδιωτικά επιχειρηματικά σχέδια, γίνεται απευθείας επαφή με επιχειρηματίες, κυρίως του πρωτογενούς μεταποιητικού τομέα.

Στα πλαίσια της προώθησης των πωλήσεων σε αγορές του εξωτερικού, μελετάται η συνεργασία με κατά τόπους αποκλειστικούς αντιπροσώπους.

Η έναρξη κατασκευής μηχανημάτων και μηχανολογικού εξοπλισμού, προϋποθέτει την υπογραφή ιδιωτικού συμφωνητικού (σύμβαση) το οποίο συνήθως αναφέρει τα εξής:

- Αναλυτική περιγραφή των προϊόντων και των κατασκευών.
- Τεχνικές προδιαγραφές και δυνατότητες των μηχανημάτων και του μηχανολογικού εξοπλισμού.
- Χρονοδιάγραμμα ολοκλήρωσης των εργασιών.
- Τρόπο πληρωμής (συνήθως ορίζεται προκαταβολή).
- Τυχόν εγγυητικές επιστολές καλής εκτέλεσης.

- Επιταγές η συναλλαγματικές στα χέρια της Εταιρείας ως εγγύηση για την εξασφάλιση της οριστικής εξόφλησης.
- Παροχή εγγυήσεων για υπεύθυνο service και ύπαρξη ανταλλακτικών.

5.3. Πολιτική Έρευνας και Ανάπτυξης

Η DELTA PROJECT διαθέτει οργανωμένη ομάδα με επικεφαλή τον Τεχνικό Διευθυντή, κ. Ευάγγελο Παπαγεωργίου, η οποία ασχολείται συστηματικά σε επιστημονικές – τεχνολογικές έρευνες με τελικό στόχο την ανάπτυξη:

- Νέων προϊόντων (R&D), των οποίων η παραγωγή θα καλύψει εκφρασμένες ανάγκες της αγοράς, καθώς και νέων μεθόδων παραγωγικής διαδικασίας, με σκοπό τη βελτίωση της ποιότητας και τη μείωση του κόστους παραγωγής.
- Ουσιαστικών βελτιώσεων των παραγομένων προϊόντων και αναπαραγωγή προϊόντων νέας τεχνολογίας με σκοπό τη βελτίωση και προσαρμογή τους στις εκάστοτε ανάγκες (R Engineering).

Για τον σκοπό αυτό, η Εταιρεία επενδύει συνεχώς σε τεχνολογικό εξοπλισμό εφαρμογών έρευνας και ανάπτυξης, όπως για παράδειγμα το εργαστήριο ποιοτικού ελέγχου της Αμφίκλειας, το οποίο πέραν του ποιοτικού ελέγχου της παραγωγής χρησιμοποιείται και για έρευνες σε θέματα βελτίωσης της ποιότητας των προϊόντων, καθώς επίσης και σε λογισμικά προϊόντα (software) ειδικών εφαρμογών, όπως: AUTOCAD (σχεδιαστικό πακέτο), GENIOUS (μηχανολογικό πακέτο), ESAB (σχεδιαστικό πακέτο αυτόματης κοπής) κ.λπ..

Απόδειξη των δυνατοτήτων της Εταιρείας στον τομέα Έρευνας και Ανάπτυξης, αποτελούν τα καινοτόμα προϊόντα που έχουν μέχρι σήμερα αναπτυχθεί (π.χ το Σύστημα Εξοικονόμησης Ενέργειας με Καύση Βιομάζας) και κατοχυρωθεί (βλ. 5.2.1. «Νομικές Κατοχυρώσεις και Καινοτόμα Προϊόντα»), ενώ παράλληλα νέα προϊόντα ήδη σχεδιάζονται και προβλέπεται να διατεθούν στην ελληνική και ξένη αγορά μετά την ολοκλήρωση του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου, όπως τα παρακάτω:

- Σχεδιασμός Υδροστροβίλων.
- Μηχανολογικός εξοπλισμός μονάδων παραγωγής Υδροηλεκτρικής Ενέργειας.

6. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

6.1. Περιγραφή της Αγοράς και των Προϊόντων/Υπηρεσιών

6.1.1. Περιγραφή της Αγοράς των Προϊόντων της Εταιρείας

Το μεγαλύτερο μέρος των εργασιών της Εταιρείας αφορά στην κατασκευή Βιομηχανικών Μονάδων «Turn Key», με εξειδίκευση σε τομείς της πρωτογενούς μεταποίησης όπως:

- Εξοικονόμηση ενέργειας (Θερμοηλεκτρική)
- Προστασία περιβάλλοντος – Βιολογικοί καθαρισμοί
- Παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ (Υδροηλεκτρική – Αιολική)
- Επεξεργασία, συσκευασία και συντήρηση γεωργικών προϊόντων (εκκοκκιστήρια, βιομηχανικά ψυγεία, οινοποίηση κ.λπ.)
- Επεξεργασία, συσκευασία και συντήρηση κτηνοτροφικών προϊόντων (βιομηχανικά σφαγεία)
- Ιχθυοκαλλιέργεια

Συγκεντρωτικά η DELTA PROJECT δραστηριοποιείται στα ακόλουθα:

ΚΩΔΙΚΟΣ	ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ
295	Κατασκευή μηχανημάτων ειδικής χρήσης
295.3	Κατασκευή μηχανημάτων επεξεργασίας τροφίμων, ποτών και καπνού
295.4	Κατασκευή μηχανημάτων για τη βιομηχανία κλωστοϋφαντουργικών προϊόντων
295.9	Κατασκευή άλλων μηχανημάτων ειδικής χρήσης
292.3	Κατασκευή ψυκτικού και κλιματιστικού εξοπλισμού μη οικιακής χρήσης
283.0	Κατασκευή ατμογεννητριών, με εξαίρεση τους λέβητες ζεστού νερού για κεντρική θέρμανση
452.1	Κατασκευή κτιρίων και τεχνικών έργων πολιτικού μηχανικού
291.1	Κατασκευή κινητήρων και στροβίλων

Σημειώνεται ότι για τη κύρια δραστηριότητα της Εταιρείας, υλοποίηση ολοκληρωμένων βιομηχανικών συγκροτημάτων «με το κλειδί στο χέρι», δεν υπάρχει κωδικός κλάδου του ΣΤΑΚΟΔ που να τη περιγράφει πλήρως. Με βάση τις υπάρχουσες κατηγορίες της ταξινόμησης αυτής ένα Turn Key Project θα μπορούσε να περιλαμβάνει τους κάτωθι κωδικούς:

- Κατασκευή μηχανημάτων ειδικής χρήσης (Κωδ. 295)
- Κατασκευή κτιρίων και τεχνικών έργων πολιτικού μηχανικού (Κωδ. 452.1).

Ειδικότερα, ο κωδικός 452.1 (βάσει στοιχείων που έχει λάβει η Εταιρεία από την αρμόδια υπηρεσία του Υπουργείου Οικονομικών) περιλαμβάνει τις κάτωθι δραστηριότητες της:

- Εργοστάσια μεταποιητικά, κατασκευαστικές εργασίες (Κωδ. 45.21.52)
- Ολοκληρωμένες υπηρεσίες μηχανικού για σχέδια κατασκευής με το «κλειδί στο χέρι» (Κωδ. 45.21.64.00)
- Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί (45.21.51)

Σημειώνεται ότι, για την υλοποίηση ενός Turn Key Project η κατασκευή μηχανημάτων παραγωγής και ο μηχανολογικός εξοπλισμός (Κωδ. 295) αποτελούν το 70% του συνολικού κόστους, οι βοηθητικές εγκαταστάσεις και τα μηχανοστάσια (Κωδ. 45.21.52) αποτελούν το 25%, ενώ το υπόλοιπο 5% είναι το κόστος της συνολικής μελέτης και σχεδίασης του προϊόντος (Κωδ. 45.21.64.00). Επισημαίνεται ότι, η μέθοδος κατασκευής ενός Υδροηλεκτρικού Σταθμού αποτελεί έργο Turn Key παρά την ειδική κατηγοριοποίηση της.

Η παγκόσμια αγορά της κατασκευής ολοκληρωμένων βιομηχανικών μονάδων, ανεξάρτητων μηχανημάτων και μηχανολογικού εξοπλισμού είναι τεράστια και αναπτύσσεται ταχύτατα. Περιλαμβάνει τομείς της βιομηχανίας στους οποίους δραστηριοποιούνται εξειδικευμένες επιχειρήσεις, οι οποίες επενδύουν συνεχώς σε μέσα και ανθρώπινο δυναμικό, για να μπορέσουν να ανταποκριθούν στην αυξανόμενη ζήτηση για σύγχρονα προϊόντα και παράλληλα να εκμεταλλευθούν τη μεγάλη ανάπτυξη που αναμένεται στις αναδυόμενες αγορές.

Η ελληνική αγορά τα τελευταία 10 χρόνια υποστηρίζεται από τα προγράμματα του 2^{ου} 3^{ου} και 4^{ου} Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης, καθώς και τα κεφάλαια που δόθηκαν με τη μορφή επιδοτήσεων από

την Ευρωπαϊκή Ένωση. Μεγάλο μέρος των κεφαλαίων αυτών κατευθύνθηκε στη βιομηχανοποίηση και εκσυγχρονισμό της παραγωγής, συσκευασίας, συντήρησης και διάθεσης παραδοσιακών ελληνικών προϊόντων και στην εκμετάλλευση φυσικών πόρων που βρίσκονται σε αφθονία για την παραγωγή ενέργειας.

Η συμβολή των κοινοτικών πόρων μετριάζεται από τις καθυστερήσεις απορρόφησης που παρουσιάστηκαν στα κεφάλαια του 2^{ου} και 3^{ου} ΚΠΣ. Αμφίβολο θεωρείται σήμερα αν θα υπάρξει και 5^ο ΚΠΣ, καθώς και το ποσοστό απορρόφησης του 4^{ου}.

Ενδεικτικά παρατίθεται η αύξηση στο δείκτη παραγωγής της ελληνικής βιομηχανίας και ειδικότερα στον κλάδο μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού (ΣΤΑΚΟΔ 29).

Δείκτης Παραγωγής 1998 – 2002 (1995 = 100,0)					
Κλάδος 29	1998	1999	2000	2001	2002
Μηχανήματα & Είδη Εξοπλισμού	109,3	101,9	117,2	121,3	123,2

(πηγή: Η Ελλάδα με αριθμούς 2003, Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδας)

Βασικοί παράγοντες οι οποίοι εκτιμάται ότι θα επηρεάσουν θετικά τα επόμενα χρόνια την ελληνική αγορά στην οποία δραστηριοποιείται η Εταιρεία είναι:

- Η τάση που εμφανίζεται για την προσαρμογή της ελληνικής αγοράς σε σύγχρονες τεχνολογικές και χρηματοοικονομικές μεθόδους κατασκευής ολοκληρωμένων συγκροτημάτων «Turn Key», στα πρότυπα και τις επιταγές της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Το επιχειρησιακό πρόγραμμα ανταγωνιστικότητας της ελληνικής βιομηχανίας υποβοηθούμενο από την άντληση κεφαλαίων του 3^{ου} & 4^{ου} Κ.Π.Σ. με την ανωτέρω επισήμανση περί καθυστέρησης της απορρόφησης των κεφαλαίων και την εφαρμογή του νέου αναπτυξιακού νόμου.
- Η υιοθέτηση της πολιτικής της Ελλάδος για την ανάπτυξη μεθόδων παραγωγής ενέργειας από εναλλακτικές πηγές.

Όσον αφορά στο εξωτερικό, οι τομείς της αγοράς αυτής στους οποίους δραστηριοποιείται η Εταιρεία, αναπτύσσονται δυναμικά σε χώρες όπως είναι η Τουρκία και ευρύτερες περιοχές όπως η Ανατολική Ευρώπη, τα Βαλκάνια και η Βόρεια Αφρική, όπου συντελείται έντονη βιομηχανοποίηση.

Βασικοί παράγοντες που εκτιμάται ότι θα επηρεάσουν θετικά τα επόμενα χρόνια κάποιες από τις αγορές αυτές είναι:

- Η πρόθεση της Ε.Ε. να διεισδύσει δυναμικά (Τουρκία, Βαλκάνια, Ανατολική Ευρώπη).
- Η διάθεση των ελληνικών κρατικών και ιδιωτικών επιχειρήσεων να εκμεταλλευθούν τον ιδιαίτερο ρόλο που διαδραματίζει η Ελλάδα στην προσπάθεια ανοικοδόμησης και ανάπτυξης της οικονομίας των Βαλκανικών χωρών.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Ελλάδα την 27.11.2000 υπέγραψαν δια των εκπροσώπων τους την έναρξη υλοποίησης του Γ΄ ΚΠΣ, το οποίο μαζί με το Ταμείο Συνοχής αφορά συνολικές χρηματοδοτήσεις ύψους € 51 δις (κοινοτική συμμετοχή, εθνική χρηματοδότηση και συμμετοχή ιδιωτικού τομέα). Συγκεκριμένα για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και τον εκσυγχρονισμό των βιομηχανικών μονάδων προϋπολογίστηκαν χρηματοδοτήσεις ύψους € 6,1 δις ενώ για τη Γεωργία και την Αλιεία € 3,8 δις (Πηγή: Ναυτεμπορική 28.11.2000).

Βάσει προκηρύξεων έργων στους τομείς Βιομηχανία, Ενέργεια, Έρευνα – Τεχνολογία και Τουρισμού συνολικού, προϋπολογισμού € 2,18 δις, που αφορούν στα προγράμματα «ανταγωνιστικότητα» του Υπουργείου Ανάπτυξης, ενεργοποιούνται δράσεις στον τομέα της Βιομηχανίας ποσού € 440 εκ., στον τομέα της Ενέργειας ποσού € 1 δις και στον τομέα της Έρευνας – Τεχνολογίας ποσού € 558 εκ. Για το πρόγραμμα «Ενίσχυση Γεωργικών Επιχειρήσεων» ο προϋπολογισμός ανέρχεται στο ποσό € 2,3 εκ (Πηγή: Ημερησία 14.05.2002).

Το χρηματοδοτικό «πακέτο» αυτό υλοποιείται με σημαντικές καθυστερήσεις οι οποίες οφείλονται στην υστέρηση των εθνικών χρηματοδοτήσεων και στην καθυστέρηση ψήφισης και εφαρμογής του νέου αναπτυξιακού νόμου.

Σχετικά με τις νέες αγορές για τις οποίες ενδιαφέρεται η Εταιρεία, ειδικότερα για την αγορά ηλεκτρικής ενέργειας από Ανανεώσιμες Πηγές, σημειώνονται τα ακόλουθα:

Θερμοηλεκτρική Ενέργεια

Μέχρι σήμερα έχουν δοθεί 20 άδειες κατασκευής μονάδων παραγωγής θερμοηλεκτρικής ενέργειας με καύση βιομάζας, συνολικής ισχύος 85 MW.

Υδροηλεκτρική Ενέργεια

Όσον αφορά την υδροηλεκτρική ενέργεια, η Εταιρεία έχει ήδη κατασκευάσει και εγκαταστήσει επτά υδροστροβίλους, των οποίων η αγορά στο παρελθόν καλυπτόταν εξ' ολοκλήρου από εισαγωγές. Επίσης, αυτό τον καιρό ολοκληρώνονται στο εργοστάσιο της τέσσερις ακόμα τέτοιες μηχανές, για να χρησιμοποιηθούν σε σταθμούς παραγωγής ενέργειας.

Στην Ελλάδα μέχρι τις 15/07/2005 είχαν δοθεί 209 άδειες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από Μικρούς Υδροηλεκτρικούς Σταθμούς, συνολικής ισχύος 570 MW.

Η Εταιρεία, μέσω της συμμετοχής της σε αντίστοιχες εταιρείες, έχει ήδη πραγματοποιήσει εγκατάσταση τέτοιου εξοπλισμού και προσδοκά πλέον στην κατάληψη σημαντικού μεριδίου και από τους υπόλοιπους υπό κατασκευή σταθμούς.

Αιολική Ενέργεια

Στις αρχές του 2005 έχουν δοθεί 366 άδειες παραγωγής αιολικής ενέργειας, συνολικής ισχύος 4036 MW. Η εταιρεία έχει ήδη αναλάβει την κατασκευή ενός αιολικού πάρκου, αναμενόμενης ισχύος 6,6 MW.

Το Επενδυτικό Σχέδιο της Εταιρείας συμπεριλαμβάνει την ολοκλήρωση του ηλεκτρολογικού τμήματος στις εγκαταστάσεις του εργοστασίου της Αμφίκλειας, το οποίο θα είναι σε θέση να κατασκευάζει, εκτός των άλλων, και ηλεκτρολογικούς πίνακες υποσταθμών αιολικής ενέργειας, ενώ έχει ήδη τη δυνατότητα κατασκευής των πυλώνων στους οποίους στηρίζονται οι ανεμογεννήτριες των Αιολικών Σταθμών.

Σύμφωνα με την ίδια έκθεση, που περιλαμβάνει τα τελευταία διαθέσιμα αξιόπιστα δεδομένα, η κατανάλωση ενέργειας κατά το 2002 έφθασε τις 50,6 TWh με εγκατεστημένη ονομαστική ισχύ 8.874 MW θερμικών μονάδων και 3.374,3 MW από μονάδες ανανεώσιμης ενέργειας. Κατά το ίδιο έτος τα μεγάλα υδροηλεκτρικά έργα απέδωσαν το 6,3% και η αιολική ενέργεια, τα μικρά υδροηλεκτρικά έργα, η βιομάζα και τα φωτοβολταϊκά έδειξαν την παρουσία τους με ποσοστό τάξης 2,4% στη συνολική κατανάλωση ηλεκτρικής ενέργειας.

Η πολιτεία χρηματοδοτεί σε μεγάλο βαθμό τα έργα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Αρχικά, χρησιμοποιήθηκαν πόροι του Β' Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης που ολοκληρώθηκε στις 31.12.2002 μέσω του Επιχειρησιακού Προγράμματος Ενέργειας (ΕΠΕ) που διαχειρίστηκε το Υπουργείο Ανάπτυξης και χρηματοδοτήθηκαν έργα συνολικού προϋπολογισμού 1,061 δις Ευρώ. Ποσοστό 33,8% του προϋπολογισμού προέρχονταν από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης (ΕΤΠΑ), 45,2% από εθνικούς πόρους περιλαμβανομένων πόρων της ΔΕΗ Α.Ε. και η συμμετοχή του ιδιωτικού κεφαλαίου ανήλθε σε 21%. Τη σκυτάλη ανέλαβε το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα "Ανταγωνιστικότητα" που αντλεί πόρους από το Γ' Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης παρέχοντας δημόσια ενίσχυση για τις ΑΠΕ (δράση 2.1.3) και την εξοικονόμηση, υποκατάσταση και άλλες σχετικές με την ενέργεια δράσεις, συνολικού ύψους προϋπολογισμού 1,115 δις Ευρώ. Το ποσοστό δημόσιας ενίσχυσης κυμαίνεται από 30% του επιλέξιμου κόστους έως το 50% στην περίπτωση των ηλεκτρικών δικτύων που κατασκευάζονται για τη σύνδεση των εγκαταστάσεων ΑΠΕ με τα δίκτυα μεταφοράς ηλεκτρικής ενέργειας (δράση 6.5). Την παρούσα περίοδο προκηρύσσεται και ο επόμενος κύκλος του προγράμματος που αναμένεται να διαθέσει τα κονδύλια του αρχικού προϋπολογισμού που υπολείπονται.

Συνοπτικά στοιχεία κόστους και παραγωγής από εγκαταστάσεις ηλεκτροπαραγωγής με χρήση ΑΠΕ και χρηματοδότηση από πόρους του Β' ΚΠΣ και Γ' ΚΠΣ παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα. Τα στοιχεία του Γ' ΚΠΣ αναφέρονται στα μέχρι τα μέσα του 2005 συμβολαιοποιηθέντα έργα, για τα οποία το ποσοστό της Δημόσιας Ενίσχυσης ανέρχεται κατά μέσο όρο στα 33%, δηλαδή 162,8 εκατ. €.

	Αιολικά		ΜΥΗΣ		Φωτοβολταϊκά		Βιομάζα	
	Β'ΚΠΣ	Γ'ΚΠΣ	Β'ΚΠΣ	Γ'ΚΠΣ	Β'ΚΠΣ	Γ'ΚΠΣ	Β'ΚΠΣ	Γ'ΚΠΣ
Αριθμός Επενδύσεων	14	38	9	25	15	5	13	12
Προϋπολογισμός (εκατ. €)	124,5	380	17,2	78	6,1	14	48,5	23
Δημόσια Δαπάνη (εκατ. €)	49,8		7,7		4,2		22,9	
Εγκατεστημένη Ηλεκτρική Ισχύς (MW)	116	428	11,5	67	0,737	1,4	8,74	
Ετήσια Παραγωγή Ηλεκτρικής Ενέργειας (TWh)	0,335		0,053		0,001		0,168	

Από τη δική του πλευρά, το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών παρέσχε οικονομική υποστήριξη από εθνικούς πόρους στο πλαίσιο των αναπτυξιακών νόμων 1892/1990 "Για τον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη και άλλες διατάξεις" και Ν.2601/1998 «Ενισχύσεις ιδιωτικών επενδύσεων για την οικονομική και περιφερειακή ανάπτυξη της χώρας και άλλες διατάξεις». Από τα διαθέσιμα στοιχεία εκτιμάται ότι περίπου το ένα τρίτο των έργων που υλοποιήθηκαν κατά τη χρονική διάρκεια ισχύος των νόμων χρηματοδοτήθηκε από εθνικούς πόρους. Η συνέχεια πραγματοποιείται με την έναρξη ισχύος του πολυαναμενόμενου νέου αναπτυξιακού νόμου 3299/2004.

Συνολικά, προβλέπεται να πραγματοποιηθούν με επιδότηση κοινοτικών ή εθνικών πόρων έργα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας της τάξης των 1.300 MW μέχρι το 2010

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της ζήτησης ηλεκτρικής ενέργειας αναμένεται να κινηθεί μέχρι το 2007 σε επίπεδα 4% για το διασυνδεδεμένο σύστημα και μεγαλύτερο ποσοστό (5,5%) για τα αυτόνομα νησιωτικά συστήματα και στη συνέχεια να κινηθεί σε επίπεδο ενιαίο 3,6% για όλη τη χώρα. Με βάση αυτό το σενάριο εκτιμάται ότι κατά το έτος 2010 οι ανάγκες της χώρας θα βρίσκονται σε επίπεδα τάξης 72 TWh.

Με δεδομένο ότι κατά το έτος 2010 η ακαθάριστη κατανάλωση ηλεκτρικής ενέργειας θα έχει φθάσει τις 72 TWh υφίσταται ανάγκη συμμετοχής των εν λόγω μη συμβατικών ενεργειακών πηγών σε επίπεδο τάξης 14 TWh.

Μετά την ολοκλήρωση όλων των προγραμματισμένων έργων για την ενίσχυση των δικτύων και στη βάση του οικονομικού δυναμικού των ΑΠΕ και του επενδυτικού ενδιαφέροντος, μπορεί να γίνει εκτίμηση των δυνατοτήτων διείσδυσης κατά το έτος 2010 όπως φαίνεται στον πίνακα που ακολουθεί:

	Εγκατεστημένη ισχύς, Τέλος 2004 (MW)	Εγκατεστημένη ισχύς το 2010 (MW)	Παραγωγή ενέργειας το 2010 (TWh)	Ποσοστία συμμετοχή ανά τύπο ΑΠΕ το 2010
Αιολικά	435	1.535	3,6	5,2
Μικρά υδροηλεκτρικά	57	257	0,8	1,2
Μεγάλα υδροηλεκτρικά	3.039	3.479	4,7	6,8
Βιομάζα	26	86	0,4	0,6
Γεωθερμία	0	8	0,06	0,0
Φωτοβολταϊκά	0,7	21	0,02	0,0
Σύνολα	3.557	5.386	9,58	13,8

Παγκόσμια αγορά

Μελλοντικά αναμένεται σημαντική ανάπτυξη αγορών οι οποίες μέχρι σήμερα βρίσκονταν σε προ βιομηχανικό στάδιο. Είναι επίσης φανερό ότι η Ελλάδα έχει τη δυνατότητα να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην ευρύτερη γεωγραφική περιοχή της, όπου συγκεντρώνονται πολλές υπό ανάπτυξη χώρες. Ήδη αρκετές ελληνικές επιχειρήσεις έχουν διεισδύσει και δραστηριοποιούνται σε αγορές, όπως οι Βαλκανικές χώρες, οι Δημοκρατίες της πρώην Σοβιετικής Ένωσης, η Βόρειος Αφρική και η Ανατολική Ευρώπη.

Πολύ σημαντικό είναι επίσης το γεγονός ότι οι τομείς της βιομηχανίας που δραστηριοποιείται η Εταιρεία, κυριαρχούν στις οικονομίες των χωρών αυτών, ενώ παράλληλα δεν υπάρχουν ομοειδείς γηγενείς επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα να θεωρείται εφικτή η δυναμική παρουσία της στις εν λόγω αγορές.

6.1.2. Κριτήρια Αγοράς των Πελατών

Τα κριτήρια αγοράς των πελατών σύμφωνα με την εμπειρία της Διοίκησης της Εταιρείας είναι τα εξής:

1. Ποιότητα κατασκευής

Η ποιότητα κατασκευής αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα κριτήρια αγοράς, δεδομένου ότι πρόκειται για κεφαλαιουχικά αγαθά που συνθέτουν μέρος ή και το σύνολο μίας πολυδάπανης επένδυσης.

2. Κόστος

Το κόστος αποτελεί επίσης ένα σημαντικό παράγοντα επιλογής προϊόντων, δεδομένου ότι πρόκειται για μεγάλες επενδύσεις με υψηλούς προϋπολογισμούς.

3. Χρόνος παράδοσης

Η κατασκευή μίας βιομηχανικής μονάδος και η εγκατάσταση γραμμών παραγωγής αποτελεί μέρος ενός γενικότερου επιχειρηματικού σχεδίου, του οποίου η σύνθεση και η επιτυχία έχει ως καταλυτικό παράγοντα την τήρηση των αντίστοιχων χρονοδιαγραμμάτων. Συνεπώς, ο χρόνος παράδοσης των προϊόντων κατέχει σημαντική θέση στα κριτήρια των επενδυτών κατά τη διαδικασία επιλογής των συνεργατών τους.

4. Χρηματοδότηση

Η χρηματοδότηση των επενδύσεων αποτελεί ουσιαστικό κριτήριο αγοράς δεδομένου ότι πρόκειται για πολυδάπανες επενδύσεις με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά ως προς την άντληση των απαιτούμενων κεφαλαίων.

5. Εγγύηση καλής λειτουργίας και υποστήριξη

Στις μέρες μας η μετά την πώληση υποστήριξη αποκτά σημαντική θέση στα κριτήρια επιλογής προϊόντων, έχοντας εφαρμογή και στην αγορά που δραστηριοποιείται η Εταιρεία.

6.1.3. Θέση των Προϊόντων της Εταιρείας στην Αγορά

Τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα εισάγονται, σύμφωνα με εκτιμήσεις της Εταιρείας, ανεξάρτητα μηχανήματα και μηχανολογικός εξοπλισμός αξίας περίπου € 152,6 εκ. ετησίως, τα οποία χρησιμοποιούνται για τον εξοπλισμό βιομηχανικών μονάδων που δραστηριοποιούνται στους παρακάτω τομείς:

- Υδροηλεκτρική Ενέργεια
- Συσκευασία και συντήρηση γεωργικών προϊόντων (οπωροκηπευτικά, βαμβάκι κ.λπ.)
- Συσκευασία και συντήρηση κτηνοτροφικών προϊόντων (κρέας, γαλακτοκομικά κ.λπ.)
- Ιχθυοκαλλιέργεια
- Βιολογικός Καθαρισμός
- Εξοικονόμηση Ενέργειας
- Προστασία Περιβάλλοντος

Η εν λόγω αγορά είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθεί δεδομένου ότι τα προϊόντα αυτά δεν παρακολουθούνται στατιστικά από κεντρικές υπηρεσίες (π.χ. ΕΣΥΕ). Συνεπώς δεν είναι δυνατόν να προσδιοριστεί το μερίδιο αγοράς που κατέχει η Εταιρεία.

Όπως φαίνεται στον πίνακα που ακολουθεί, επίσημα παρακολουθούνται συνολικά οι εισαγωγές μηχανημάτων και εξοπλισμού σε ευρύτερες αγορές, σε σχέση με αυτές που δραστηριοποιείται η Εταιρεία:

Ανάλυση Εισαγωγών – Αφίξεων ⁽¹⁾ 1999-2000				
	1999	2000		
		Σύνολο	Αφίξεις από ΕΕ	Εισαγωγές από Τρίτες Χώρες
Εμπορεύματα (αξία σε € εκ.)				
Μηχανήματα και Εξοπλισμός παραγωγής ενέργειας	335	403	224	179
Μηχανήματα ειδικά για ορισμένες βιομηχανίες (εκκοκκιστήρια, σφαγεία, ψυγεία, κ.α.)	966	729	547	181

(1) Χωρίς Αξία Πλοίων (Πηγή: ΕΣΥΕ, Αύγουστος 2001)

Ο πίνακας της Ανάλυσης Εισαγωγών – Αφίξεως αφορά σε επίσημα στοιχεία της ΕΣΥΕ για κατηγορίες ευρύτερες από αυτές που δραστηριοποιείται η Εταιρεία. Ως εκ τούτου δεν μπορούν να προκύψουν σαφή στοιχεία συγκρισιμότητας μεταξύ των συνολικών εισαγωγών μηχανημάτων και εξοπλισμού και των πωλήσεων των προϊόντων της Εταιρείας. Συγκεκριμένα για κάθε κατηγορία ισχύει:

α) Μηχανήματα και Εξοπλισμός παραγωγής ενέργειας

Δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για την κατηγορία «Μηχανήματα και Εξοπλισμός παραγωγής ενέργειας από Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας (Α.Π.Ε.)», στην οποία δραστηριοποιείται η Εταιρεία μέσω της κατασκευής Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ.) με τη μέθοδο «turn key». Η εν λόγω κατηγορία ενσωματώνεται στην ευρύτερη αγορά των Μηχανημάτων και Εξοπλισμού παραγωγής ενέργειας η οποία παρακολουθείται συγκεντρωτικά από την ΕΣΥΕ.

Το ποσοστό του Μηχανολογικού Εξοπλισμού στο συνολικό κόστος ενός «turn key» είναι περίπου 70%.

Μέχρι το τέλος του 2004 είχαν κατασκευασθεί και λειτουργούσαν 39 Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί συνολικής ισχύος 57 MW. Σύμφωνα και με τις μέχρι σήμερα εκτιμήσεις των αρμόδιων επιτροπών του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας (ΥΠ.ΕΘ.Ο.), το μέσο κόστος κατασκευής ενός τέτοιου Μ.ΥΗ.Σ. είναι περίπου € 1.600 χιλ. ανά MW.

Με βάση νεότερα στοιχεία της Ρ.Α.Ε. μέχρι την 15.7.2005 είχαν εκδοθεί 209 άδειες παραγωγής για Μ.ΥΗ.Σ., συνολικής ονομαστικής ισχύος 570 MW. Η Εταιρεία μέχρι την ημερομηνία αυτή είχε αναλάβει την κατασκευή 21 Μ.ΥΗ.Σ. συνολικής ισχύος 48 MW, άρα θα μπορούσαμε να εκτιμήσουμε και με τον τρόπο αυτό το μερίδιο που κατέχει σε ποσοστό περίπου 8,5% του συνόλου της Ελληνικής αγοράς.

β) Μηχανήματα ειδικά για ορισμένες βιομηχανίες (εκκοκκιστήρια, σφαγεία, ψυγεία κ.α)

Η ΕΣΥΕ παρακολουθεί συγκεντρωτικά και την αγορά αυτή, με αποτέλεσμα να μην υπάρχουν αναλυτικά στοιχεία για τις επιμέρους αγορές στις οποίες δραστηριοποιείται η Εταιρεία.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Εταιρείας, η DELTA PROJECT έχει καταφέρει σήμερα να αποσπάσει σημαντικό μερίδιο στην εγχώρια αγορά των παραπάνω προϊόντων, σε βάρος κυρίως των ξένων ανταγωνιστών, αφού δεν υπάρχει άλλη ελληνική επιχείρηση που να προσφέρει παρόμοια προϊόντα. Η εδραίωση αυτή της Εταιρείας έχει έρθει ως αποτέλεσμα της ποιότητας των προϊόντων της, της καινοτομίας που χαρακτηρίζει τις δραστηριότητές της και της συνεχούς ανάπτυξης νέων προϊόντων προσαρμοσμένων στις εκάστοτε ανάγκες των πελατών.

Τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα της Εταιρείας έναντι του ανταγωνισμού σε σχέση με τα κριτήρια αγοράς που αναφέρθηκαν στην προηγούμενη παράγραφο, παρουσιάζονται στη συνέχεια:

Ποιότητα Κατασκευής

Για πολλά χρόνια τα εισαγόμενα προϊόντα διεκδικούσαν χωρίς ουσιαστικό ανταγωνισμό τα πρωτεία στην ελληνική αγορά από πλευράς ποιότητας κατασκευής. Σήμερα η DELTA PROJECT, μετά από 17 χρόνια παραγωγής αξιόπιστων προϊόντων, πιστοποιημένων με ISO 9001, έχει καταφέρει να εδραιωθεί στην εγχώρια αγορά και να ανταγωνίζεται με επιτυχία αναγνωρισμένους οίκους του εξωτερικού.

Κόστος

Η αυτοτέλεια και οι δυνατότητες της Εταιρείας σε μέσα, εξοπλισμό και τεχνογνωσία, αποτελούν ιδιαίτερους παράγοντες που επιτρέπουν τη διάθεση των προϊόντων της σε ανταγωνιστικές τιμές.

Χρόνος Παράδοσης

Η Εταιρεία διαθέτει το πλεονέκτημα της ευελιξίας και είναι σε θέση να τηρεί χωρίς αποκλίσεις το χρονοδιάγραμμα που συμφωνείται για την ολοκλήρωση των παραγγελιών, αφού δεν εξαρτάται από στρατηγικούς συνεργάτες για την προμήθεια των υλικών και υπηρεσιών που είναι απαραίτητα για την κατασκευή των έργων.

Χρηματοδότηση

Η μεγάλη πιστοληπτική ικανότητα και τα διαθέσιμα ίδια κεφάλαια της Εταιρείας επιτρέπουν την ευέλικτη εισπρακτική πολιτική και τη μερική χρηματοδότηση των μεγάλων έργων που αναλαμβάνει.

Εγγύηση καλής λειτουργίας και υποστήριξη

Η DELTA PROJECT έχει τη δυνατότητα, λόγω γεωγραφικής θέσης, να βρίσκεται κοντά στα έργα που κατασκευάζει στο εσωτερικό, διαθέτοντας τον απαραίτητο τεχνολογικό εξοπλισμό και εξειδικευμένο προσωπικό. Η Εταιρεία είναι σε θέση να εγγυάται την ομαλή λειτουργία των προϊόντων, υιοθετώντας και τη πολιτική προσφοράς στους πελάτες της δυνατότητας καταβολής μεγάλου μέρους της αμοιβής, μετά τη δοκιμή και εξακρίβωση της ομαλής λειτουργίας των προϊόντων της.

Πέραν των παραπάνω, το σημαντικότερο ίσως ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της Εταιρείας, είναι η δυνατότητα ανάπτυξης νέων και καινοτόμων προϊόντων προσαρμοσμένων στις εκάστοτε ανάγκες των πελατών της. Η ευελιξία αυτή της Εταιρείας στο σχεδιασμό προϊόντων και στην αυτόνομη παραγωγή τους, σε συνδυασμό με την αξιοπιστία και την αποδεδειγμένη ποιότητα αυτών, αποτελεί κλειδί της επιτυχημένης διείσδυσης στην εγχώρια αγορά.

6.1.4. Κύριοι Ανταγωνιστές

Οι κυριότεροι ανταγωνιστές της Εταιρείας ανά ομάδα προϊόντων/ υπηρεσιών που προσφέρει συγκεντρώνονται στο πίνακα που ακολουθεί:

(ΠΙΝΑΚΑΣ 2) ΚΥΡΙΟΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ		
Προϊόν	Κύριος Ανταγωνιστής	Σχόλια
Turn Key Projects - Εκκοκιστήρια - Σφαγεία - Κονσερβοποιεία - Βιομηχανικά Ψυγεία - Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί - Μονάδες Ιχθυοκαλλιέργειας Μηχανήματα και Μηχανολογικός Εξοπλισμός	Ομοειδείς εταιρείες της Ευρωπαϊκής Ένωσης	Καινοτόμο προϊόν στην Ελλάδα. Η διείσδυση ανταγωνιστών του εξωτερικού είναι δύσκολη επειδή απαιτεί τη δημιουργία εγκαταστάσεων κοντά στον τόπο παραγωγής.
- Εκκοκιστηρίων	Lummus Corporation – USA	Σημαντικός διεθνής ανταγωνισμός με πολύ καλή ποιότητα κατασκευής και υψηλές τιμές. Στην Ελληνική αγορά διατίθενται μέσω αντιπροσώπων, χωρίς μεγάλες δυνατότητες προσαρμογής των μηχανημάτων στις Ελληνικές ιδιαιτερότητες, υποστήριξη μετά την πώληση και άμεση συντήρηση.
	Continental - USA Χ. ΙΩΑΚΕΙΜΙΔΗΣ Α.Ε SIVVAS Α.Ε.	Εμπειρία στον ανοξείδωτο εξοπλισμό αντί για γαλβανισμένο των ανταγωνιστών, ποιότητα, ευελιξία στην προσαρμογή του τυποποιημένου εξοπλισμού στις ανάγκες της εκάστοτε εφαρμογής.
	TEBIKA Α.Ε.	
- Σφαγείων		
- Βιομηχανικών Ψυγείων	DS Steel Α.Ε.	Εμπειρία ετών στο μηχανολογικό εξοπλισμό των βιομηχανικών ψυγείων, ποιότητα, χρησιμοποίηση υλικών υψηλών προδιαγραφών, ευελιξία σχεδιασμού και εφαρμογής.
- Υδροστρόβιλοι	GILKES S.A - UK WKV - Austria GEPPERT - Germany	Δεν υπάρχει άλλη σχεδιαστική και κατασκευαστική εταιρεία υδροστρόβιλων στην Ελλάδα. Η Δέλτα Project έχει ήδη αποκτήσει εκτενή τεχνογνωσία από την κατασκευή επτά υδροστρόβιλων μέχρι τώρα στο εργοστάσιο της και στοχεύει στην περαιτέρω εμβάθυνση στο γνωστικό αντικείμενο μέσω της έρευνας για τη σχεδίαση υδροστρόβιλων.

Λέβητες Θερμοηλεκτρικής Ενέργειας		
Λέβητας μικρού ειδικού βάρους με καύση βιομάζας Αγωγοί Λευκοσιδηρουργίας	ΦΙΛΙΠΠΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	Η Εταιρεία είναι ο πρώτος κατασκευαστής του προϊόντος στην Ελλάδα. Υπερέχει σε ποιότητα κατασκευής και απόδοση.
Ορθογώνιοι και κυκλικοί Αγωγοί και εξαρτήματα	DAKT ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ	Κατακερματισμός της αγοράς. Υπάρχει μόνο ένας σημαντικός ανταγωνιστής (DAKT ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ) στην Ελλάδα που καλύπτει μικρό μέρος της ζήτησης. Η υποδομή της Εταιρείας θα επιτρέψει την παραγωγή εξειδικευμένων προϊόντων

6.2. Διάρθρωση Πωλήσεων

6.2.1. Τμήμα Πωλήσεων

Δεδομένης της φύσης των προϊόντων, που είναι κατά βάση καινοτόμα, απαιτούνται εξειδικευμένες τεχνικές γνώσεις για την παρουσίαση και την προώθηση τους.

Μέχρι σήμερα οι επαφές με πιθανούς πελάτες, οι προσφορές, οι διαπραγματεύσεις και οι πωλήσεις γίνονται από Τμήμα Πωλήσεων του οποίου ηγείται ο κ. Β. Αγγελόπουλος ενώ σε τεχνικά θέματα συνδράμουν οι κ.κ. Κ. Κατσαρό, Α. Δελιγιώργη και Ε. Παπαγεωργίου.

Ο ίδιος ο κ. Αγγελόπουλος επιβλέπει τη σύνταξη και παρουσίαση των διαφημιστικών εντύπων και οργανώνει τη συμμετοχή της εταιρείας σε εκθέσεις του εσωτερικού και εξωτερικού.

Σε περιπτώσεις σύνταξης προσφορών για συγκροτήματα μηχανολογικού εξοπλισμού ή ολοκληρωμένων έργων, το τμήμα μελετών αναλαμβάνει την σύνταξη προμελέτης, γενικών σχεδίων και προϋπολογισμών.

Μέχρι σήμερα δεν υπήρξε ανάγκη για μεγαλύτερο και περισσότερο οργανωμένο Τμήμα Πωλήσεων, διότι όπως έχει ήδη αναφερθεί, η παραγωγική δυναμικότητα της Εταιρείας υπερκαλύπτεται από τη ζήτηση και περιορίζεται από τις υπάρχουσες εγκαταστάσεις και τον παραγωγικό εξοπλισμό.

Στο παρουσιαζόμενο Επενδυτικό Σχέδιο, με βάση και τις προτεινόμενες επενδύσεις, προβλέπεται η αναδιάρθρωση του Εμπορικού Τμήματος και η δημιουργία Τμήματος Marketing για την αποτελεσματικότερη προβολή, διαφήμιση και προώθηση των πωλήσεων.

6.2.2. Τιμολογιακή Πολιτική

Η τιμολογιακή πολιτική της Εταιρείας, όπως είναι φυσικό, εξαρτάται από το κάθε προϊόν. Σε κάθε περίπτωση η τελική τιμή προσδιορίζεται λαμβάνοντας υπόψη το κόστος κατασκευής ή προμήθειας των εμπορευμάτων, τις συνδεόμενες λειτουργικές δαπάνες και τα επιθυμητά περιθώρια κέρδους. Η τελική τιμή ελέγχεται και από τις τιμές που υφίστανται στην αγορά.

Ειδικότερα για κάθε κατηγορία προϊόντος αναφέρονται τα εξής:

Σε ότι αφορά στα Μηχανήματα και στο Μηχανολογικό Εξοπλισμό, η Εταιρεία έχει τη δυνατότητα να προσφέρει χαμηλότερες τιμές από τον ανταγωνισμό, αφού είναι δεδομένες οι υψηλές τιμές αλλά και το κόστος μεταφοράς και εγκατάστασης των εισαγόμενων προϊόντων που ανταγωνίζεται.

Αντίθετα, η Εταιρεία επιτυγχάνει χαμηλό κόστος παραγωγής, παρά την υψηλή ποιότητα των προϊόντων της, λόγω της τεχνογνωσίας που διαθέτει, της μεγάλης αυτοδυναμίας στην παραγωγή με ίδια μέσα (μελέτη, σχεδίαση, κατασκευή), την άρτια οργάνωση και την επιτυχημένη εργασιακή πολιτική που ακολουθεί.

Επιπλέον, πέραν των παραπάνω, τα καινοτόμα προϊόντα που είναι σε θέση να προσφέρει η Εταιρεία της επιτρέπουν την επιτυχία υψηλού περιθωρίου μικτού κέρδους.

Στα ολοκληρωμένα έργα «Turn Key», εκτός από την προκαταβολή πριν την έναρξη του έργου, οι υπόλοιπες πληρωμές γίνονται βάσει πιστοποιήσεων που ακολουθούν την ολοκλήρωση των επί μέρους εργασιών. Η τελική εξόφληση (περίπου 20%) δίνεται όταν τα παραγόμενα προϊόντα τεθούν σε πλήρη λειτουργία.

Ο μέσος όρος είσπραξης των απαιτήσεων της Εταιρείας δημιουργεί την ανάγκη αξιόλογου κεφαλαίου κινήσεως που εξασφαλίζεται από την κερδοφορία των χρήσεων, τη μεγάλη πιστοληπτική ικανότητα της Εταιρείας και την άριστη σχέση της με τις συνεργαζόμενες Τράπεζες.

6.2.3. Ανάλυση Πωλήσεων ανά Ομάδα Προϊόντων

Η ανάλυση των πωλήσεων της Εταιρείας ανά ομάδα προϊόντων για τις χρήσεις 2002-2004, εμφανίζονται στο πίνακα που ακολουθεί. Επισημαίνεται ότι βάσει ΕΓΛΣ δεν υπάρχει λογαριασμός εσόδων που να απεικονίζει τα έσοδα από τα Turn Key Project. Ως αποτέλεσμα, τα εν λόγω έσοδα εμφανίζονται σε διαφορετικούς λογαριασμούς εσόδων της ομάδας 7 του ΕΓΛΣ και συγκεκριμένα στους 71 και 73.

(ΠΙΝΑΚΑΣ 3)

ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΝΑ ΟΜΑΔΑ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ / ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

(ποσά σε χιλ. €)	2002		2003		2004		
	ΣΤΑΚΟΔ	Πωλήσεις	Μερίδια Αγοράς %	Πωλήσεις	Μερίδια Αγοράς %	Πωλήσεις	Μερίδια Αγοράς %
Κύκλος Εργασιών Εσωτερικού							
Κατασκευή ολοκληρωμένων βιομηχανικών μονάδων (Turn Key Projects)	295	2.187	N/A	6.668	N/A	6.954	N/A
Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί	452.1	3.118	N/A	2.651	N/A	2.131	N/A
Μεταλλικές Κατασκευές	281.1	-	-	-	N/A	1.432	N/A
Μελέτες και Κατασκευή Συγκροτημάτων Μηχαν/κού Εξοπλ., Ανεξάρτητων Μηχ/των & Ανταλλακτικών	295.6	1.889	N/A	493	N/A	521	N/A
Μελέτες	742.0	-	-	-	N/A	554	N/A
Service - Υποστήριξη	295.9	212	N/A	74	N/A	66	N/A
Σύνολο Κύκλου Εργασιών Εσωτερικού		7.406	N/A	9.885	N/A	11.657	N/A
Κύκλος Εργασιών Εξωτερικού							
Μελέτες και Κατασκευή Συγκροτημάτων Μηχαν/κού Εξοπλ., Ανεξάρτητων Μηχ/των & Ανταλλακτικών		-	-	-	-	-	-
Υδροστροβίλοι και εξαρτήματα	291.1	358	N/A	496	N/A	-	N/A
Σύνολο Κύκλου Εργασιών Εξωτερικού		358	N/A	496	N/A	-	N/A
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ		7.764	N/A	10.381	N/A	11.657	N/A

Όπως έχει προαναφερθεί, οι συγκεκριμένες ομάδες προϊόντων δεν παρακολουθούνται αυτόνομα από στατιστικής πλευράς, με αποτέλεσμα να μην μπορεί να προσδιοριστεί επίσημα το μερίδιο αγοράς που κατέχει η Εταιρεία στην αγορά του κάθε προϊόντος.

Οι πωλήσεις της Εταιρείας προέρχονται κατά κύριο λόγο από βιομηχανική δραστηριότητα η οποία γίνεται βάσει συγκεκριμένων παραγωγικών διαδικασιών ανάλογα με την ομάδα προϊόντων, όπως περιγράφεται αναλυτικά στην ενότητα 5.1.2 «Διαδικασία Παραγωγής των Ομάδων Προϊόντων/Υπηρεσιών».

Η τεχνική της παραγωγής της Εταιρείας συμπεριλαμβάνει μεταξύ άλλων την κατάρτιση προγράμματος παραγωγής, βάσει του συμφωνημένου χρόνου παράδοσης κάθε προϊόντος, σε συνδυασμό και με την πολυπλοκότητα της παραγωγής, αλλά και τη διαθεσιμότητα των απαραίτητων πρώτων υλών.

Οι πρώτες ύλες προμηθεύονται από το Εργοστάσιο, αφού πρώτα οι μηχανικοί της Εταιρείας εκτιμήσουν την απαραίτητη ποσότητα των πρώτων υλών που απαιτείται για κάθε παραγγελία και στη συνέχεια γίνει έλεγχος των διαθέσιμων πρώτων υλών που υπάρχουν στις αποθήκες της Εταιρείας. Για

την προμήθεια πρώτων υλών, η Εταιρεία διατηρεί πολύχρονες συνεργασίες με προμηθευτές, ανά πρώτη ύλη, και απευθύνεται σε αυτούς παίρνοντας κάθε φορά τις ανάλογες προσφορές.

Η παραγωγική διαδικασία των προϊόντων της Εταιρείας είναι σε πολύ μεγάλο βαθμό αυτοματοποιημένη με τη χρησιμοποίηση σύγχρονου μηχανολογικού εξοπλισμού και εξειδικευμένου προσωπικού. Ο καινοτομικός χαρακτήρας των προϊόντων που παράγει η Εταιρεία της δημιουργεί ανάγκες για μόνιμη απασχόληση σπάνιου και εξειδικευμένου προσωπικού, το οποίο σήμερα καλύπτει πλήρως της ανάγκες της.

Η τεχνολογία που χρησιμοποιεί η Εταιρεία για την παραγωγή των προϊόντων της έχει αναπτυχθεί μετά από μακρόχρονη εμπειρία στο αντικείμενο που δραστηριοποιείται. Στην παραγωγή των προϊόντων της, η Εταιρεία έχει αναπτύξει η ίδια την ανάλογη τεχνολογία, ενώ σε περιπτώσεις που απαιτείται εξοπλισμός ο οποίος δεν παράγεται από την Εταιρεία, τότε πραγματοποιούνται εισαγωγές από αναγνωρισμένους Οίκους του εξωτερικού, με τους οποίους διατηρείται μακρόχρονη συνεργασία.

Ως αποτέλεσμα, τα προϊόντα της Εταιρείας είναι υψηλής ποιότητας, σχεδιασμένα πάντα ανάλογα με τις ιδιαίτερες απαιτήσεις των πελατών της.

Επισημαίνεται ότι η Εταιρεία δεν ασκεί εμπορική δραστηριότητα. Όσον αφορά τα Turn Key Projects, η διάρθρωσή τους ανάλογα με την δραστηριότητα της Εταιρείας αναλύεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ TURN KEY PROJECTS			
(ποσά σε χιλ. €)	2002	2003	2004
Κατασκευή Ολοκληρωμένων Βιομηχανικών Μονάδων (Turn Key Projects)	2.187	6.668	6.953
- Κατασκευαστική Δραστηριότητα	855	2.686	3.618
- Βιομηχανική Δραστηριότητα	1.332	3.982	3.335
Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί (Turn Key Projects)	3.118	2.650	2.131
- Κατασκευαστική Δραστηριότητα	1.564	1.608	908
- Βιομηχανική Δραστηριότητα	1.554	1.042	1.223
Σύνολο Πωλήσεων TURN KEY PROJECTS	5.305	9.318	9.084

Συνολικά, η ανάλυση της δραστηριότητας της Εταιρείας κατά την τελευταία τριετία έχει ως εξής:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ						
(ποσά σε χιλ.€)	2002		2003		2004	
	Πωλήσεις	%	Πωλήσεις	%	Πωλήσεις	%
Βιομηχανική	5.133	66,10%	6.013	57,92%	5.079	43,57%
Κατασκευαστική	2.419	31,20%	4.294	41,36%	5.958	51,11%
Υπηρεσίες	212	2,70%	74	0,71%	620	5,32%
Σύνολο Πωλήσεων	7.764	100,00%	10.381	100,00%	11.657	100,00%

6.2.4. Εξαγωγές της Εταιρείας

Η Εταιρεία επικεντρώθηκε μέχρι σήμερα στην εδραίωσή της στην ελληνική αγορά, αφού η ζήτηση για τα προϊόντα της είναι αυξημένη και η αγορά εμφανίζει συνεχώς αναπτυξιακές τάσεις.

Βάσει του παρουσιαζόμενου Επενδυτικού Σχεδίου, η Εταιρεία πιστεύει ότι μετά την εδραίωσή της στην εγχώρια αγορά και τις ευνοϊκές συνθήκες που διαμορφώνονται πέρα από αυτή (Βαλκάνια, Ανατολική Ευρώπη), θα είναι σε θέση με την υλοποίηση του απαραίτητου προγράμματος προώθησης, να διεισδύσει επιτυχώς στις αγορές αυτές και να αποκτήσει σημαντικό μερίδιο αγοράς.

6.2.5. Κόστος Πωλήσεων/ Κερδοφορία ανά Ομάδα Προϊόντων

Το κόστος και το μικτό κέρδος ανά προϊόν για τις χρήσεις 2002 - 2004 αναλύονται στο πίνακα που ακολουθεί:

(ΠΙΝΑΚΑΣ 4) ΚΟΣΤΟΣ ΚΑΙ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ							
Κόστος – Μικτό Κέρδος	ΣΤΑΚΟΔ	2002		2003		2004	
(ποσά σε € χιλ.)		Κόστος	Μικτό Κέρδος %	Κόστος	Μικτό Κέρδος %	Κόστος	Μικτό Κέρδος %
Κατασκευή Ολοκληρωμένων Βιομηχανικών Μονάδων (Turn Key Projects)	295	1.317	39,8%	4.127	38,1%	4.266	38,7%
Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί	452.1	1.876	39,8%	1.646	37,9%	1.323	37,9%
Μεταλλικές Κατασκευές	281.1	-	-	-	-	871	39,2%
Υδροστρόβιλοι & εξαρτήματα αυτών	291.1	222	38,0%	276	44,4%	-	-
Μελέτες και Κατασκευή Συγκροτημάτων Μηχ/κού Εξοπλισμού & Ανεξάρτητων Μηχ.	295.6	1.148	39,2%	284	42,3%	323	38,0%
Μελέτες	742.0	-	-	-	-	223	59,7%
Service – Υποστήριξη	295.9	91	57,0%	27	62,9%	28	57,3%
Σύνολο Κόστους Πωλήσεων*		4.654	40,1%	6.361	38,7%	7.035	39,7%

* Προ αποσβέσεων

6.3. Ανταγωνιστικότητα της Εταιρείας

6.3.1. Πλεονεκτήματα/ Μειονεκτήματα

Πλεονεκτήματα

- Ιδιόκτητη σύγχρονη μονάδα παραγωγής με αξιόλογο εξοπλισμό.
- Καινοτόμα προϊόντα με υψηλή ποιότητα κατασκευής (ISO 9001) και ελκυστικές τιμές.
- Εξειδικευμένο επιστημονικό ανθρώπινο δυναμικό και ικανή κεντρική διοίκηση.
- Εμπειρία πολλών ετών στην αγορά παραγωγής μηχανολογικού εξοπλισμού.
- Δυναμική και αξιόλογη δραστηριότητα στον τομέα έρευνας και ανάπτυξης.
- Οικονομικά αποτελέσματα με συνεχή ανοδική πορεία που πιστοποιούν το δυναμικό χαρακτήρα της Εταιρείας.
- Οργανωτική δομή που προσαρμόζεται σε σύγχρονες μεθόδους λειτουργίας και διαδικασιών.
- Αξιόλογο μέγεθος ιδίων κεφαλαίων και μεγάλη πιστοληπτική ικανότητα.
- Άριστη σχέση με πελάτες – προμηθευτές και εξωτερικούς συνεργάτες.
- Άριστες εργασιακές σχέσεις.
- Καμιά νομική εκκρεμότητα του νομικού προσώπου ή των μελών του Δ.Σ.

Μειονεκτήματα

- Ισχυροί ανταγωνιστές του εξωτερικού στην αγορά των ανεξάρτητων μηχανημάτων και του μηχανολογικού εξοπλισμού.
- Περιορισμένος χώρος βιομηχανοστασίου παραγωγής.
- Προμήθεια αγωγών λευκοσιδηρουργίας και μεταλλικών κατασκευών από τρίτους χωρίς μεγάλες δυνατότητες επιλογών.
- Αδυναμία ανταπόκρισης στην αυξημένη ζήτηση των προϊόντων που παρατηρείται τα τελευταία 2 χρόνια στις αγορές της Ελλάδας και του εξωτερικού.

6.3.2. Ευκαιρίες και Απειλές στην Αγορά

Ευκαιρίες

- Η δημιουργία σύγχρονων μεγάλων εγχώριων επιχειρήσεων.
- Η μεγάλη ζήτηση σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια, ηλεκτρικής ενέργειας από Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας (στόχος για την Ελλάδα να αποτελεί το 20,1% του συνόλου της παραγωγής ενέργειας το 2010).
- Η διάθεση κεφαλαίων για επενδύσεις με χρηματοδότηση από το 4ο ΚΠΣ.
- Το άνοιγμα νέων γειτονικών αγορών όπως των Βαλκανίων που είναι σε θέση να απορροφήσουν μεγάλο μέρος της παραγωγής.

- Τη γενικότερη διείσδυση της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις αγορές της Ανατολικής Ευρώπης που θα δώσει τη δυνατότητα στις δυναμικές ελληνικές επιχειρήσεις να πραγματοποιήσουν αξιόλογες επενδύσεις.

Απειλές

- Η ενδεχόμενη ανάπτυξη ανταγωνισμού εξ αιτίας της αύξησης της ζήτησης των προϊόντων στους τομείς που δραστηριοποιείται και θα δραστηριοποιηθεί η Εταιρεία.
- Η πιθανότητα εγκατάστασης στην Ελλάδα ομοειδών εταιρειών από την Ευρωπαϊκή Ένωση.
- Η αδυναμία των ελληνικών επιχειρήσεων για πλήρη απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων.

Για την αποτελεσματική αντιμετώπιση των μειονεκτημάτων της Εταιρείας και του μελλοντικού ανταγωνισμού που θα προκύψει κρίνεται απαραίτητο:

1. Να αυξηθεί η παραγωγική δυναμικότητα παράλληλα με την καθετοποίηση της παραγωγικής διαδικασίας.
2. Να αποκτήσει η Εταιρεία δυναμική παρουσία στην αγορά της παραγωγής ενέργειας από Α.Π.Ε.
3. Να αναπτυχθεί πρόγραμμα προώθησης και διαφήμισης των προϊόντων της Εταιρείας, καθώς και των δυνατοτήτων που έχει για έρευνα, ανάπτυξη και παραγωγή νέων και καινοτόμων προϊόντων.

Όλα τα παραπάνω αποτελούν και τους βασικούς άξονες στους οποίους βασίζεται το Επενδυτικό Σχέδιο της Εταιρείας και ήδη βρίσκονται σε προχωρημένο στάδιο υλοποίησης.

6.4. Προβλέψεις Ανάπτυξης της Εταιρείας

6.4.1. Προοπτικές Ανάπτυξης της Αγοράς των Προϊόντων

Ελληνική αγορά

Η ελληνική αγορά έχει τεράστιες δυνατότητες ανάπτυξης τα επόμενα χρόνια, για τους εξής κυρίως λόγους:

1. Οι ελληνικές επιχειρήσεις είναι υποχρεωμένες να εκσυγχρονισθούν και να επενδύσουν σε νέα τεχνολογία για να μπορέσουν να ανταγωνισθούν τις ομοειδείς επιχειρήσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
2. Η Ελληνική οικονομία στηρίζεται κατά πολύ στην σωστή απορρόφηση των κεφαλαίων του τελευταίου Κ.Π.Σ., με αποτέλεσμα την επιδότηση επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε τομείς της βιομηχανίας που εξυπηρετεί η Εταιρεία.

Παγκόσμια αγορά

Μελλοντικά αναμένεται σημαντική ανάπτυξη αγορών οι οποίες μέχρι σήμερα βρίσκονταν σε προ βιομηχανικό στάδιο. Είναι επίσης φανερό ότι η Ελλάδα έχει τη δυνατότητα να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην ευρύτερη γεωγραφική περιοχή της, όπου συγκεντρώνονται πολλές υπό ανάπτυξη χώρες. Ήδη αρκετές ελληνικές επιχειρήσεις έχουν διεισδύσει και δραστηριοποιούνται σε αγορές, όπως οι Βαλκανικές χώρες, οι Δημοκρατίες της πρώην Σοβιετικής Ένωσης, η Βόρειος Αφρική και η Ανατολική Ευρώπη.

Πολύ σημαντικό είναι επίσης το γεγονός ότι οι τομείς της βιομηχανίας στους οποίους δραστηριοποιείται η DELTA PROJECT, αποτελούν σημαντικούς παράγοντες της οικονομίας των χωρών αυτών, ενώ παράλληλα δεν υπάρχουν ομοειδείς γηγενείς επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα να θεωρείται εφικτή η δυναμική παρουσία της Εταιρείας σε αυτές τις αγορές.

6.4.2. Τάσεις Τιμών των Προϊόντων της Εταιρείας

Οι τάση των τιμών των προϊόντων της Εταιρείας είναι ανοδική για τους παρακάτω λόγους:

- Η αγορά ωριμάζει σταθερά και αποδέχεται την ανάγκη για νέα και καινοτόμα προϊόντα υψηλής ποιότητας, για τα οποία, άλλωστε, δίνονται αρκετά κίνητρα παραγωγής και χρησιμοποίησης.
- Αναπτύσσεται σταδιακά η προβολή των προϊόντων με σύγχρονες μεθόδους προβολής και διαφήμισης.
- Υπάρχει μεγάλη ζήτηση χωρίς αυτή τη στιγμή την παρουσία ισχυρού ανταγωνισμού.
- Παραμένουν υψηλές οι τιμές των εισαγόμενων προϊόντων.

6.4.3. Εκτίμηση των Επιπτώσεων με την Εφαρμογή του Επιχειρηματικού Πλάνου

Οι διαφοροποιήσεις που θα επέλθουν στη λειτουργία της Εταιρείας μετά την εφαρμογή του Επενδυτικού Σχεδίου είναι οι ακόλουθες:

- Στην παραγωγή, το παρόν Επενδυτικό Σχέδιο προβλέπει την επέκταση των παραγωγικών εγκαταστάσεων στην Αμφίκλεια, τη δημιουργία σύγχρονης μονάδας λευκοσιδηρουργίας για την παραγωγή αγωγών και εξαρτημάτων αυτών, τον εκσυγχρονισμό του υπάρχοντος εξοπλισμού, καθώς και τη δημιουργία τμήματος σχεδίασης και κατασκευής ηλεκτρολογικών πινάκων με απώτερο σκοπό:
 - Την καθετοποίηση της παραγωγής.
 - Την αύξηση της δυνατότητας παραγωγής μεγάλων και βαρύτερων κατασκευών.
 - Τη βελτίωση της ποιότητας των παραγόμενων προϊόντων.
 - Την επέκταση των δραστηριοτήτων Έρευνας και Ανάπτυξης για το σχεδιασμό και την παραγωγή νέων προϊόντων.

Στόχος των επενδύσεων αυτών είναι η αξιοποίηση της τεχνογνωσίας και του ανθρωπίνου δυναμικού και η επιτυχής ανταπόκριση της Εταιρείας στις ανάγκες τις αγοράς, με σκοπό την αύξηση των εργασιών της και τη μεγιστοποίηση των αποτελεσμάτων.

- Στην επέκταση των δραστηριοτήτων σε νέες αγορές, με τη δραστηριοποίηση της Εταιρείας στην αγορά παραγωγής ενέργειας από Ανανεώσιμες Πηγές με δύο κυρίως στόχους:
 - Την κατασκευή Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ) με τη μέθοδο «Turn Key».
 - Την εκμετάλλευση Μ.ΥΗ.Σ. με σκοπό την πώληση ηλεκτρικής ενέργειας, μέσω της στρατηγικής συμμετοχής σε τέσσερις εταιρείες οι οποίες κατέχουν εικοσιμία άδειες χρήσης υδατοπτώσεων και μία άδεια χρήσης αιολικού δυναμικού, οι οποίες μετά από αίτηση τους κρίθηκαν ικανές από τη Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας (Ρ.Α.Ε.) για άδεια παραγωγής ενέργειας συνολικής ισχύος 54,43 MW.
- Όσον αφορά το **σύστημα διακυβέρνησης**, με σκοπό τον εκσυγχρονισμό και την αύξηση της αποτελεσματικότητάς του, έχουν αποφασισθεί και ήδη λειτουργούν τα εξής:
 - Η λειτουργία αυτόνομου οργάνου Εσωτερικού Ελέγχου.
 - Τμήματα Εξυπηρέτησης Μετόχων και Εταιρικών Ανακοινώσεων.
 - Η λειτουργία ειδικής ομάδας εργασίας με αποκλειστικό σκοπό την παρακολούθηση της υλοποίησης των προτεινόμενων επενδύσεων.

Εκτός αυτών, στον τομέα αυτό θα επιδράσει θετικά και η επέκταση των διαδικασιών του ISO 9001 στις νέες δραστηριότητες που προαναφέρθηκαν, αλλά και στη διοικητική λειτουργία της Εταιρείας.

- Όσον αφορά τη προώθηση των προϊόντων της, η Εταιρεία θα προβεί στη χρησιμοποίηση παραδοσιακών και σύγχρονων μεθόδων προβολής και διαφήμισης, με σκοπό την ενημέρωση της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται σχετικά:
 - με την τεχνογνωσία και τα μέσα παραγωγής που διαθέτει
 - την ποιότητα κατασκευής και τις δυνατότητες των προϊόντων της
 - τα αποτελέσματα των ερευνών για την ανάπτυξη νέων προϊόντων

Στα πλαίσια αυτά εντάσσεται και η συμμετοχή της Εταιρείας σε επιλεγμένες εκθέσεις στο εξωτερικό, με σκοπό τη σταδιακή διεύρυσή της και σε άλλες αγορές.

Επιπλέον, δρομολογείται η επέκταση και ο εμπλουτισμός της ιστοσελίδας της Εταιρείας, με σκοπό την αποτελεσματική προβολή της μέσω του διαδικτύου, αλλά και την καλύτερη ενημέρωση των επενδυτών.

6.4.4. Πρόβλεψη Εσόδων ανά Ομάδα Προϊόντων

Οι προβλέψεις των εσόδων της Εταιρείας ανά ομάδα προϊόντων για την τριετία 2005 - 2007 εμφανίζονται στο πίνακα που ακολουθεί:

(ΠΙΝΑΚΑΣ 5)								
ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΑΝΑ ΟΜΑΔΑ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ / ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ								
σε χιλ. €								
Πωλήσεις - Μεριδία Αγοράς	2004		2005		2006		2007	
	Πωλήσεις	Μερίδιο Αγοράς %	Πωλήσεις	Μερίδιο Αγοράς %	Πωλήσεις	Μερίδιο Αγοράς %	Πωλήσεις	Μερίδιο Αγοράς %
Κατασκευή ολοκληρωμένων βιομηχανικών μονάδων (TURN KEY PROJECT)	6.954	N/A	2.135	N/A	3.261	N/A	3.589	N/A
Συγκροτήματα Μηχανολογικού Εξοπλισμού, Ανεξάρτητα Μηχανήματα και Ανταλλακτικά	586	N/A	800	N/A	1.735	N/A	1.909	N/A
Προϊόντα λευκοσιδηρουργίας & Ειδικές κατασκευές	1.432	N/A	299	N/A	676	N/A	1.960	N/A
Ηλεκτρικοί πίνακες		N/A	59	N/A	67	N/A	94	N/A
Υδροστρόβιλοι και εξαρτήματα τους	1.223	N/A	1.000	N/A	1.070	N/A	1.800	N/A
Μονάδες παραγωγής ενέργειας από Α.Π.Ε	908	N/A	9.229	N/A	10.341	N/A	11.495	N/A
Παροχή υπηρεσιών	554	N/A	760	N/A	760	N/A	986	N/A
Σύνολο Πωλήσεων	11.657		14.282		17.910		21.833	

Στα αναφερόμενα έσοδα περιλαμβάνονται και τα νέα προϊόντα της Εταιρείας σύμφωνα με το Ε.Σ.

Όπως φαίνεται από τον πίνακα που ακολουθεί, η συμμετοχή των νέων προϊόντων που είτε ήδη έχει αναπτύξει είτε θα αναπτύξει η Εταιρεία μέσω του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου, στις συνολικές πωλήσεις αναμένεται σημαντική. Σημειώνεται ότι, παρόλο που η Εταιρεία είχε μέχρι σήμερα έσοδα συνδεδεμένα με κατασκευή Υδροηλεκτρικών Σταθμών, η εφαρμογή του Επενδυτικού της Σχεδίου θέτει νέες βάσεις εκμετάλλευσης της δραστηριότητας αυτής, τόσο μέσω της αύξησης της παραγωγικής δυνατότητας, όσο και μέσω της συμμετοχής σε ανάλογες εταιρείες. Τα νέα προϊόντα που θα αναπτυχθούν αναμένεται να συμμετέχουν την περίοδο 2005-2007 στα έσοδα της Εταιρείας με ποσοστό 9,51%, 10,12% και 17,65% αντίστοιχα.

Οι παραδοχές βάσει των οποίων δημιουργήθηκαν οι παραπάνω προβλέψεις παρατίθενται στη συνέχεια στο κεφάλαιο 8.

6.4.5. Πρόβλεψη Κόστους Πωλήσεων/ Κερδοφορίας ανά Ομάδα Προϊόντων

Οι προβλέψεις κόστους και μικτού κέρδους ανά ομάδα προϊόντων για τη περίοδο 2005-2007 παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

(ΠΙΝΑΚΑΣ 6) ΚΟΣΤΟΣ ΚΑΙ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ										
Κόστος – Μικτό Κέρδος	2003		2004		2005		2006		2007	
(ποσά σε € χιλ.)	Κόστος	Μικτό Κέρδος %	Κόστος	Μικτό Κέρδος %	Κόστος	Μικτό Κέρδος %	Κόστος	Μικτό Κέρδος %	Κόστος	Μικτό Κέρδος %
Κατασκευή Ολοκληρωμένων Βιομηχανικών Μονάδων (Turn Key Projects)	4.127	38,1%	4.266	38,7%	1.326	37,9%	2.048	37,2%	2.263	37,0%
Συγκροτήματα Μηχανολογικού Εξοπλισμού, Ανεξάρτητα Μηχανήματα και Ανταλλακτικά	312	45,0%	351	40,2%	490	38,7%	1.072	38,2%	1.185	38,0%
Προϊόντα Λευκοσιδηρουργίας και Ειδικές Κατασκευές	-	-	871	39,2%	180	39,7%	409	39,5%	1.198	38,9%
Ηλεκτρικοί Πίνακες	-	-	-	-	35	40,6%	40	40,9%	55	41,0%
Υδροστρόβιλοι και Εξαρτήματά τους	276	44,4%	-	-	601	39,9%	641	40,1%	1.071	40,5%
Μονάδες Παραγωγής Ενέργειας από Α.Π.Ε.	1.646	37,9%	1.323	37,9%	5.879	36,3%	6.639	35,8%	7.422	35,4%
Παροχή Υπηρεσιών	-	-	223	59,7%	227	59,5%	227	59,5%	325	58,7%
Σύνολο Κόστους Πωλήσεων*	6.361	38,7%	7.035	39,7%	8.738	38,0%	11.076	37,5%	13.518	37,5%

6.4.6. Πρόβλεψη Διαφήμισης/ Προώθησης Προϊόντων

Μέχρι σήμερα η Εταιρεία δεν είχε αναπτύξει συγκεκριμένη πολιτική προώθησης, επικοινωνίας και διαφήμισης των προϊόντων και των υπηρεσιών της. Η μεγάλη όμως ανάπτυξη των εργασιών της, καθώς και η αναμενόμενη εντατικοποίηση του ανταγωνισμού μελλοντικά, επιβάλλουν την αποτελεσματική δραστηριοποίηση της Εταιρείας στο συγκεκριμένο τομέα.

Ήδη, στα πλαίσια του παρουσιαζόμενου Επενδυτικού Σχεδίου, προβλέπεται η ανάπτυξη προγράμματος προώθησης των προϊόντων της Εταιρείας, συμπεριλαμβανομένου και προγράμματος επικοινωνίας και διαφήμισης, το οποίο και αναλύεται στο Κεφάλαιο 7 «Σχέδιο Επενδύσεων».

6.4.7. Τρόπος Διάθεσης των Προϊόντων/Υπηρεσιών

Τα έργα που αναλαμβάνει η Εταιρεία, ανήκουν στις εξής κατηγορίες:

- Έργα που εντάσσονται σε αναπτυξιακούς νόμους και επιδοτούνται είτε από Κοινοτικούς πόρους είτε από δημόσιες επενδύσεις
- Έργα από προκηρύξεις δημοσίων διαγωνισμών
- Έργα ιδιωτικών επιχειρήσεων

Επίσης κατασκευάζονται προϊόντα στο εργοστάσιο της Εταιρείας στην Αμφίκλεια Λοκρίδος, είτε κατόπιν παραγγελίας, είτε λόγω συντήρησης των ήδη εγκατεστημένων μηχανημάτων, είτε λόγω επισκευής ή αναβάθμισης παλαιών.

Για την έρευνα της αγοράς, την ανάληψη έργων και την προώθηση των προϊόντων της, η Εταιρεία μέχρι σήμερα ακολουθεί τις ακόλουθες τακτικές:

- Συνεργάζεται με εξωτερικούς συμβούλους οι οποίοι κάνουν έρευνα αγοράς και υποδεικνύουν πελάτες.
- Ελέγχει μέσω εφημερίδων και εξειδικευμένων γραφείων τους διαγωνισμούς που δημοσιεύονται σε όλη την Ελλάδα.
- Συντάσσονται και υποβάλλονται στους πελάτες μελέτες-προσφορές.
- Μέσω των στελεχών της γίνονται προσωπικές επαφές με πελάτες.
- Συντηρείται επαφή με πιθανούς πελάτες όπως Γεωργικοί συνεταιρισμοί, Εκκοκκιστήρια, Δήμοι κ.λπ..
- Υπάρχει συνεργασία με επιμελητήρια ξένων αναπτυσσομένων χωρών.
- Γίνονται καταχωρήσεις σε περιοδικά και εφημερίδες, κυρίως σε ειδικές εκδόσεις.
- Συμμετέχει σε εκθέσεις στην Ελλάδα και στο εξωτερικό.
- Γίνονται επαφές με νέους πελάτες μέσω τρίτων προσώπων ή παλαιών πελατών.

Λόγω της φύσης των δραστηριοτήτων της Εταιρείας, η οργάνωση του δικτύου και η διακίνηση των πωλήσεων της δεν πρόκειται να μεταβληθεί ουσιαστικά με την εφαρμογή του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου.

Η αναβάθμιση της Εμπορικής Διεύθυνσης θα συμβάλει στην καλύτερη και αποτελεσματικότερη οργάνωση των πωλήσεων στο εσωτερικό, όπου η Εταιρεία θα συνεχίσει να λειτουργεί κεντρικά χωρίς την χρησιμοποίηση τοπικών αντιπροσώπων.

Από την άλλη, αναφορικά με τις αγορές του εξωτερικού, μετά τον εντοπισμό των ελκυστικότερων από αυτές και τη διενέργεια των απαραίτητων ερευνών αγοράς, η Εταιρεία προγραμματίζει την εγκατάσταση τοπικών αντιπροσώπων, οι οποίοι θα οργανώσουν σε συνεργασία με τη Διοίκηση, τη διακίνηση των πωλήσεων.

7. ΣΧΕΔΙΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

7.1. Πλάνο Δράσης

Η μέχρι σήμερα επιτυχημένη πορεία της Εταιρείας στην αγορά, με την εξειδίκευση την οποία κατέχει και την ανάπτυξη και κατασκευή πρωτοποριακών και αξιόπιστων προϊόντων, έχει οδηγήσει στην συνεχόμενη αύξηση της ζήτησης των προϊόντων της.

Πέραν τούτου, οι προοπτικές της αγοράς στους τομείς της βιομηχανίας που δραστηριοποιείται η Εταιρεία είναι θετικές, δεδομένου ότι στα επόμενα χρόνια θα πρέπει να επιτευχθεί η απαραίτητη σύγκληση της ελληνικής βιομηχανίας στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Για να συνεχιστεί η ανάπτυξη αυτή της Εταιρείας και για να μπορέσει να διατηρήσει επιτυχώς το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα που σήμερα κατέχει στην αγορά, είναι απαραίτητο στα επόμενα χρόνια να πραγματοποιηθούν μία σειρά από επενδύσεις σε όλους τους νευραλγικούς τομείς λειτουργίας της επιχείρησης.

Οι επενδύσεις που έχει προγραμματίσει η Εταιρεία, οι οποίες και συνθέτουν το Επενδυτικό της Σχέδιο για την τριετία 2004 - 2006, είναι οι εξής:

- Επέκταση των βιομηχανικών εγκαταστάσεων στην Αμφίκλεια, εκσυγχρονισμός του μηχανολογικού εξοπλισμού και εγκατάσταση νέων γραμμών παραγωγής, με σκοπό την καθετοποίηση της παραγωγής.
- Κατασκευή και εκμετάλλευση σταθμών παραγωγής από Α.Π.Ε. (Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας), κυρίως μέσω στρατηγικών συμμετοχών σε εταιρείες που διαθέτουν άδειες χρήσης υδατοπτώσεων.
- Σχεδιασμός σύγχρονων υδροστροβίλων.
- Εκσυγχρονισμός της μηχανοργάνωσης με προϊόντα νέας τεχνολογίας για την υποστήριξη των λειτουργιών διοίκησης και πωλήσεων.
- Επιμόρφωση του ανθρώπινου δυναμικού με εκπαίδευση στη χρήση νέων μηχανημάτων και ενημέρωση για νέες μεθόδους και διαδικασίες παραγωγής και πωλήσεων.
- Ανάπτυξη προγράμματος προώθησης πωλήσεων στην Ελλάδα και το εξωτερικό.
- Επέκταση του ISO 9001 στις νέες δραστηριότητες παραγωγής και στη διοικητική λειτουργία της Εταιρείας.

Για την υλοποίηση του επενδυτικού της προγράμματος η Εκδότρια Εταιρεία θα διαθέσει συνολικά το ποσό των € 7.016 χιλ. Κατά το έτος 2004 επενδύθηκαν € 2.669 χιλ., κατά το 2005 θα διατεθεί το ποσό των € 2.492 χιλ. και κατά το έτος 2006 το ποσό των € 1.855 χιλ.

Βασικός σκοπός των επενδύσεων αυτών είναι η παραγωγή και διάθεση νέων κυρίως προϊόντων με υψηλή ποιότητα κατασκευής και η αύξηση της παραγωγής, έτσι ώστε να καλύπτεται μεγάλο ποσοστό της εγχώριας ζήτησης, καθώς και επιλεγμένες αγορές του εξωτερικού (Βαλκάνια, Τουρκία, Βόρεια Αφρική, Ανατολική Ευρώπη). Μετά την ολοκλήρωση των επενδύσεων αναμένεται σημαντική αύξηση του κύκλου εργασιών και της κερδοφορίας της Εταιρείας.

Η υλοποίηση του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου είχε ως αποτέλεσμα σε πολλές περιπτώσεις της ανάγκη πρόσληψης νέου προσωπικού.

Ο Υπεύθυνος Προσωπικού της Εταιρείας αναλαμβάνει την πρόσληψη του επί πλέον προσωπικού, με δημοσίευση αγγελιών σε εφημερίδες και περιοδικά του χώρου και σε συνεργασία με σχετικές εταιρείες ευρέσεως εργασίας.

7.1.1. Περιγραφή Υφιστάμενων Εγκαταστάσεων και Εξοπλισμού με αναφορά στο Πλάνο Εκσυγχρονισμού/ Βελτίωσης και Ενσωμάτωσής τους στην Παραγωγική Διαδικασία με βάση το Σχέδιο Επενδύσεων

Η DELTA PROJECT διαθέτει στην Αμφίκλεια Λοκρίδος οικόπεδο 25.983 τ.μ επί του οποίου είναι εγκατεστημένη σύγχρονη εργοστασιακή μονάδα 2.930 τ.μ με αποθήκες 425 τ.μ. και χώρους γραφείων 330 τ.μ. Η συνολική ισχύς του μηχανολογικού εξοπλισμού του εργοστασίου ανέρχεται σε 278,42 hp και 176,9 kw.

Ο υφιστάμενος εξοπλισμός του εργοστασίου συνολικού κόστους € 1.688,8 χιλ. περίπου παρατίθεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ			
ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΜΗΧ/ΚΟΥ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ	ΕΤΟΣ ΚΤΗΣΗΣ	ΠΟΣΟΤΗΤΑ	ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ (σε €)
ΓΕΡΑΝΟΓΕΦΥΡΑ	1998	2	22.010
ΗΛΕΚΤΡΟΔΡΑΠΑΝΟ SAFEX	1998	1	1.080
ΗΛΕΚΤΡΟΔΡΑΠΑΝΟ BERGO	1998	1	13.095
ΜΕΓΓΕΝΗ ΔΡΑΠΑΝΟΥ	1998	1	827
ΓΕΦΥΡΟΠΛΑΣΤΙΓΓΑ	1998	1	4.314
ΣΤΡΑΤΖΑ-ΨΑΛΛΙΔΙ HACO	1998	1	55.074
ΦΡΕΖΑ FWD32j	1998	1	6.427
ΠΡΙΟΝΙ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΙΚΟ	1998	1	2.641
ΠΛΑΝΗ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΙΚΗ	1998	1	11.152
ΛΟΥΜΠΟΨΑΛΙΔΟ	1998	1	16.141
ΗΛΕΚΤΡΟΠΟΝΤΑ	1998	1	2.494
ΥΔΡΑΥΛΙΚΟ ΨΑΛΛΙΔΙ	1998	1	5.576
ΥΔΡΑΥΛΙΚΗ ΣΤΡΑΝΤΖΟΠΡΕΣΣΑ	1998	1	14.674
ΗΛΕΚΤΡΟΥΔΡΑΥΛΙΚΟΣ ΚΥΛΙΝΔΡΟΣ	1998	1	7.924
ΔΙΑΜΟΡΦΩΤΗΣ ΚΥΚΛΩΝ	1998	1	1.027
ΤΟΡΝΟΣ SUS 80/500	1998	1	26.546
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΖΥΓΟΣΤΑΘΜΗΣΗ	1998	1	33.318
ΗΛΕΚΤΡΟΣΥΓΚΟΛΛΗΣΗ SA	1988	1	858
ΓΕΡΑΝΟΤΡΟΧΙΕΣ	1988	1	5.282
ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΓΕΦΥΡΟΠΛΑΣΤΙΓΓΑΣ	1988	1	2.425
ΓΕΡΑΝΟΣ P.M. 13022	1989	1	10.858
ΗΛΕΚΤΡΟΣΥΓΚΟΛΛΗΣΗ 10	1989	1	2.289
ΜΗΧΑΝΗ ΗΛΕΚΤΡΟΣΥΓΚΟΛΛΗΣΗΣ	1989	1	933
ΣΥΓΚΡΟΤΗΜΑ ΑΕΡΟΣΥΜΠΙΕΣΤΟΥ	1989	1	4.607
ΓΕΡΑΝΟΓΕΦΥΡΑ ΚΤΙΡΙΟΥ ΑΠΟΘΗΚΗΣ	1989	1	12.025
ΔΙΚΤΥΟ ΑΕΡΑΓΩΓΩΝ	1999	1	21.497
ΠΛΗΡΕΣ ΚΙΒΩΤΙΟ NERTAL	1990	1	745
ΕΚΤΟΞΕΥΤΗΣ USI ΜΕΤΑΛ.ΣΚΟΝΩΝ	1990	1	1.086
ΗΛΕΚΤΡΟΣΥΓΚΟΛΛΗΣΗ ESAB	1990	1	3.944
ΜΗΧΑΝΗ ΗΛΕΚΤΡΟΣΥΓΚΟΛΛΗΣΗΣ	1990	1	3.016
ΠΛΑΣΜΑ LPC 100	1994	1	3.671
ΗΛΕΚΤΡΟΣΥΓΚΟΛΛΗΣΗ	1995	1	3.852
ΚΟΛΔΕΛΛΑ MOD.OL 261	1995	1	3.522
ΚΟΡΔΕΛΛΑ MOD.OL 400	1995	1	8.951
ΗΛΕΚΤΡΟΚΟΛΛΗΣΗ LHL 3	1995	1	1.728
ΠΛΑΣΜΑ LPE 50 ARISTO	1995	1	2.158
ΠΛΑΣΜΑ ΚΟΠΗΣ ΜΕΤΑΛΛΩΝ	1995	1	6.677
ΤΟΡΝΟΣ ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ MOD	1995	1	12.472
ΓΕΦΥΡΟΠΛΑΣΤΙΓΓΑ ΠΛΗΡΗΣ	1996	1	5.869
ΗΛΕΚΤΡΟΣΥΓΚΟΛΛΗΣΗ	1996	1	939
ΠΑΝΤΟΓΡΑΦΟΣ ΚΟΠΗΣ ΜΕΤΑΛΛΩΝ	1996	1	102.662
ΑΝΤΛΗΤΙΚΟ ΣΥΓΚΡΟΤΗΜΑ	1996	1	8.925
ΑΜΜΟΒΟΛΗ ΚΑΘΑΡΙΣΜΟΥ	1997	1	2.641
ΗΛΕΚΤΡΟΠΑΡΑΓΩΓΟ ΖΕΥΓΟΣ	1997	1	12.326
ΣΥΣΤΟΙΧΙΑ ΒΙΟΜΗΧ.ΑΕΡΙΩΝ	1997	2	32.575
ΓΕΝΝΗΤΡΙΑ DIESEL	1998	1	6.163
ΚΟΥΡΜΠΑΔΟΡΟΣ	1998	1	52.962
ΚΟΡΔΟΝΙΕΡΑ	1999	1	2.935
ΥΔΡΑΥΛΙΚΗ ΑΜΜΟΒΟΛΗ	1999	1	1.395
ΣΕΤ ΓΙΑ ΠΕΡΙΕΛΞΗ ΠΡΙΟΝΙΩΝ	1999	1	2.567
ΗΛΕΚΤΡΟΠΑΡΑΓΩΓΟ ΖΕΥΓΟΣ	2000	1	3.036
ΗΛΕΚΤΡΟΠΑΡΑΓΩΓΟ ΖΕΥΓΟΣ	2000	1	817
ΗΛΕΚΤΡΟΠΑΡΑΓΩΓΟ ΖΕΥΓΟΣ	2000	1	3.727
ΓΕΡΑΝΟΓΕΦΥΡΑ 10ΤΟΝΝΩΝ	2000	1	23.395
ΚΟΥΡΜΠΑΔΟΡΟΣ COMAC/3	2000	1	14.087
ΗΛΕΚΤΡΟΚΟΛΛΗΣΗ COMFO	2000	1	4.576
ΗΛΕΚΤΡΟΠΟΝΤΑ TECNA 2	2000	1	2.304

ΠΛΑΣΜΑ PMX 1100-CE	2000	1	5.282
ΚΟΡΔΕΛΑ fmb Mod.PHOENIX+V	2000	1	2.494
ΜΗΧΑΝΗ ΚΟΛΗΣΕΩΣ TP14	2000	1	660
ΚΥΛΙΝΔΡΟΣ	2001	1	12.839
ΚΟΡΔΕΛΑ	2001	1	2.494
ΗΛΕΚΤΡΟΚΟΛΛΗΣΕΙΣ	2001	5	13.229
ΗΛΕΚΤΡΟΚΟΛΛΗΣΕΙΣ	2001	6	12.114
ΨΑΛΙΔΙ	2001	1	7.337
ΓΩΝΙΟΚΟΠΤΗΣ	2001	1	5.576
ΑΝΤΛΙΑ ΒΑΦΗΣ	2001	1	5.869
ΟΔΟΣΤΡΩΤΗΡΑΣ	2001	1	9.567
BORING	2002	1	91.522
BORING	2002	1	82.839
ΓΕΡΑΝΟΓΕΦΥΡΑ	2002	1	24.009
ΣΥΜΠΙΕΣΤΕΣ	2002	2	9.100
ΜΑΓΝΗΤΙΚΟ ΔΡΑΠΑΝΟ	2002	1	2.173
ΥΠΟΒΡΥΧΙΑ ΑΝΤΛΙΑ	2002	1	1.248
ΚΟΡΔΟΝΙΕΡΑ	2002	1	2.000
ΒΕΛΤΙΩΣΕΙΣ ΣΕ ΣΤΡΑΝΤΖΑ ΨΑΛΙΔΙ (Τάκος πολλαπλών V, 1100 mm)	2002	1	3.850
ΒΕΛΤΙΩΣΕΙΣ ΣΕ ΣΤΡΑΝΤΖΑ ΨΑΛΙΔΙ (Μαχαίρι Λαγοπόδαρο, 4100 mm)	2002	1	4.400
ΠΙΣΤΟΛΕΤΟ GSH 27	2002	1	1.705
ΦΟΡΗΤΑ ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΑ ΧΕΙΡΟΣ	2002		5.334
ΕΡΓΑΛΕΙΑ	2002		817
ΓΕΡΑΝΟΣ PM T 24024	2003	1	56.135
ΠΡΙΟΝΟΚΟΡΔΕΛΑ 450/700	2003	1	90.000
ΣΤΡΟΒΙΛΟΣ ΔΟΚΙΜΩΝ	2003	1	16.000
ΜΗΧΑΝΗ ΗΛΕΚΤΡΟΚΟΛΛΗΣΗΣ MAJOR 500S	2003	1	18.000
ΠΙΕΣΤΙΚΑ ΚΑΖΑΝΙΑ ΒΑΦΗΣ	2003	2	7.400
H/Z 30 KVA	2003	1	6.205
ΣΥΣΤΟΙΧΙΑ 9 ΦΙΑΛΩΝ ΟΞΥΓΟΝΟΥ	2003	1	2.970
ΕΛΙΚΟΠΤΕΡΟ 1,20 M HONDA	2003	1	3.500
ΗΛΕΚΤΡΟΚΙΝΗΤΗ ΑΝΤΛΙΑ	2003	1	3.180
ΚΟΜΠΡΕΣΕΡ BOSCH	2003	1	1.144
ΥΔΡΑΥΛΙΚΟ ΣΥΓΚΡΟΤΗΜΑ ΤΣΙΜΕΝΤΕΝΕΜΑΤΟΣ	2003	1	4.190
ΤΡΥΠΑΝΙ RADIAL	2004	1	49.000
ΣΤΡΑΝΤΖΟΠΡΕΣΣΑ	2004	1	195.978
ΜΗΧΑΝΗΜΑ ΤΟΠΟΓΡΑΦΙΑΣ	2004	1	9.109
ΨΑΛΙΔΙ ΚΟΠΗΣ	2004	1	65.000
ΗΛΕΚΤΡΟΣΥΓΚΟΛΛΗΣΗ	2004	1	10.500
ΓΕΡΑΝΟΓΕΦΥΡΑ	2004	2	94.910
ΠΡΙΟΝΟΚΟΡΔΕΛΛΑ	2004	1	10.000
ΥΔΡΑΥΛΙΚΟΣ ΓΕΡΑΝΟΣ	2004	1	23.400
ΒΕΛΤΙΩΣΗ ΖΟΥΜΠΟΨΑΛΙΔΟΥ	2004	1	975
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΣΤΡΑΝΤΖΟΠΡΕΣΣΑΣ	2004	1	55.344
ΚΑΛΟΥΠΙΑ	2004	*	6.933
ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΑ ΧΕΙΡΟΣ	2004	*	16.808
ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΧΕΙΡΟΣ	2004	*	8.500
ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ	2004	*	6.300
Σύνολο Μηχ/κού Εξοπλισμού			1.688.756

Η παλαιότητα του μηχανολογικού εξοπλισμού του εργοστασίου είναι 0 έως 10 έτη. Κάποια από αυτά τα μηχανήματα, όπως για παράδειγμα ο αυτόματος παντογράφος κοπής και πολλά άλλα θα παραμείνουν κατέχοντας κύριο ρόλο στην παραγωγική διαδικασία, ενώ κάποια άλλα χρησιμοποιούνται παράλληλα με νέο εξοπλισμό πιο σύγχρονης τεχνολογίας που προμηθεύεται η Εταιρεία στα πλαίσια του εκσυγχρονισμού της. Σε κάθε φάση κατεργασίας θα χρησιμοποιείται ο νέος εξοπλισμός για μεγαλύτερης ακρίβειας κατεργασίες, παράλληλα με τον παλαιότερο που θα χρησιμοποιείται για προϊόντα μικρότερων απαιτήσεων σε ακρίβεια και για υποστήριξη της φάσεως κατεργασίας σε περιόδους αυξημένης παραγωγικότητας.

Επιπλέον, στο εργοστάσιο στεγάζεται σύγχρονο ηλεκτρονικό σχεδιαστήριο, ενώ όλες οι λειτουργίες της Εταιρείας υποστηρίζονται από προηγμένα συστήματα Η/Υ και λογισμικό για επεξεργασία στοιχείων και σχεδίαση (C.A.D).

Μεταφορικά Μέσα

Η κυριότερη επένδυση σε μεταφορικά μέσα κατά τη χρήση 2004 ανέρχεται στο ποσό των € 164 χιλ. και αφορά την αγορά μηχανημάτων χωματουργικών και οικοδομικών εργασιών. Στον πίνακα που ακολουθεί φαίνονται τα μεταφορικά μέσα με τις αξίες κτήσης τους που υπήρχαν στην Εταιρεία στο τέλος των χρήσεων 2002, 2003 και 2004.

Περιγραφή (ποσά σε χιλ. €)	2002		2003		2004	
	Ποσότητα	Αξία Κτήσης	Ποσότητα	Αξία Κτήσης	Ποσότητα	Αξία Κτήσης
Επιβατικά οχήματα	3	16	3	16	3	16
Μοτοποδήλατα	3	6	3	6	2	5
Φορτηγά οχήματα	12	126	13	159	11	136
Λεωφορεία	2	40	2	40	2	40
Μέσα εσωτερικής μεταφοράς	3	41	4	86	4	86
Γεωργικός Ελκυστήρας	1	9	1	9	1	9
Τροχογραφεία	2	6	5	14	6	17
JCB					1	73
Μπετονιέρα					1	55
Φορτωτής					1	36
Σύνολο		244		330		473

Έπιπλα και Λοιπός Εξοπλισμός

Οι σημαντικότερες επενδύσεις την τριετία 2002, 2003 και 2004 αφορούν στην αγορά ηλεκτρονικών υπολογιστών και ηλεκτρονικών συγκροτημάτων με την αξία τους να ανέρχεται σε € 20 χιλ., € 39 χιλ. και € 51 χιλ. αντίστοιχα. Ακολουθεί αναλυτικός πίνακας με την αξία των επίπλων και του λοιπού εξοπλισμού που υπήρχε στην Εταιρεία στο τέλος των χρήσεων 2002, 2003 και 2004:

Περιγραφή (ποσά σε χιλ.€)	2002	2003	2004
Έπιπλα	9.246	3.309	12.011
Μηχανές Γραφείων	605	538	7.990
Η/Υ & Ηλεκτρονικά Συγκροτήματα Αθήνας	13.935	31.839	40.516
Η/Υ & Ηλεκτρονικά Συγκροτήματα Αμφίκλειας	5.715	6.749	10.044
Επιστημονικά όργανα	1.657	2.808	3.699
Εξοπλισμός τηλεπικοινωνιών	1.719	5.550	2.469
Λοιπός εξοπλισμός	1.153	2.741	15.385
Σύνολο	34.029	53.533	92.115

Τέλος, στις εγκαταστάσεις του εργοστασίου της Εταιρείας έχει αναπτυχθεί Τμήμα Ποιοτικού Ελέγχου, το οποίο είναι εξοπλισμένο με τα εξής:

A/A	ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΠΟΙΟΤΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ
1.	Αναλυτής καυσαερίων
2.	Φορητός αναλυτής καυσαερίων
3.	Μετρητής πάχους υλικών με υπερήχους
4.	Φορητός ανιχνευτής σφάλματος υλικών και συγκολλήσεων με υπερήχους
5.	Φορητό ηλεκτρονικό σκληρόμετρο
6.	Φορητός μαγνητικός ανιχνευτής ρωγμών
7.	Μετρητής πάχους χρώματος & μετρητής πάχους επικαλύψεων
8.	Ενδοσκόπιο
9.	Ανιχνευτής διαρροής αερίου
10.	Όργανα ακριβείας μέτρησης διαστάσεων
11.	Φορητό ηλεκτρονικό στροφόμετρο
12.	Φούρνοι ηλεκτροδίων
13.	Σταθερό ψηφιακό σκληρόμετρο
14.	Σπρέι μη καταστρεπτικού ελέγχου
15.	Έλεγχος κραδασμών ρουλεμάν και αξόνων
16.	Ηλεκτρονική ζυγαριά ακριβείας
17.	Φορητό όργανο μέτρησης ροής αέρα

18.	Φορητό όργανο μέτρησης ροής ατμού
19.	Φορητό όργανο μέτρησης θερμοκρασίας
20.	Φορητό όργανο μέτρησης πίεσης
21.	Φορητό όργανο μέτρησης υγρασίας
22.	Όργανο μέτρησης θερμοκρασίας με υπέρυθρες

Ο εξοπλισμός ποιοτικού ελέγχου είναι παλαιότητας 4 ετών, είναι σύγχρονος και δεν χρειάζεται αντικατάσταση, ίσως μόνο συμπλήρωση με κάποιον επί πλέον εξοπλισμό που δεν υπάρχει τώρα στο εργαστήριο ποιοτικού ελέγχου.

Για την αύξηση της παραγωγικότητας της Εταιρείας, κρίνεται απαραίτητη η επέκταση των παραγωγικών της εγκαταστάσεων και ο εκσυγχρονισμός του μηχανολογικού της εξοπλισμού. Ήδη, έχουν επεκταθεί οι χώροι παραγωγής κατά 1.850 τ.μ. Ο μηχανολογικός εξοπλισμός που θα αποκτηθεί μέσω του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου της Εταιρείας, θα επανδρώσει τις νέες γραμμές παραγωγής που θα δημιουργηθούν στις νέες εγκαταστάσεις, για την αύξηση της παραγωγής των υφιστάμενων προϊόντων.

Επίσης, βρίσκεται σε εξέλιξη η υλοποίηση γραμμής παραγωγής προϊόντων λευκοσιδηρουργίας, καθώς και τμήματος παραγωγής ηλεκτρολογικών πινάκων, προϊόντα τα οποία θα αυξήσουν σε μεγάλο βαθμό την ανεξαρτησία της Εταιρείας και την καθετοποίηση της παραγωγής της.

Παράλληλα, η Εταιρεία προμηθεύεται εξοπλισμό και οχήματα για τον κατασκευαστικό κλάδο της δραστηριότητάς της, με στόχο την μερική ανεξαρτητοποίηση από τους εργολάβους, με τους οποίους μέχρι σήμερα συνεργάζεται για την εκτέλεση των τεχνικών έργων.

Τέλος, η διαρκής ανάπτυξη των εργασιών της Εταιρείας και η επέκταση των δραστηριοτήτων της, επέβαλε τον εκσυγχρονισμό των μηχανογραφικών συστημάτων και την προμήθεια νέων συστημάτων νέας τεχνολογίας και λογισμικού, ERP Navision της Microsoft με σκοπό την αποτελεσματική λειτουργία και παρακολούθηση των δραστηριοτήτων της Εταιρείας.

7.1.2. Ανάπτυξη Νέων/ Καινοτόμων Μεθόδων στη Διαδικασία της Έρευνας και της Παραγωγής

1. Σχεδιασμός Σύγχρονων Υδροστροβίλων

Η Εταιρεία έχει συμφωνήσει με την έδρα υδροδυναμικής του Εθνικού Μετσόβειου Πολυτεχνείου (ΕΜΠ) και το Τμήμα Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας του ΚΑΠΕ για να συνεργαστούν στην έρευνα για τη σχεδίαση υδροστροβίλων ειδικού τύπου (που συνδυάζει χαρακτηριστικά των υδροστροβίλων τύπου Kaplan και τύπου Francis). Σήμερα δεν σχεδιάζονται στη Ελλάδα αντίστοιχοι υδροστροβίλοι και ως εκ τούτου η ως άνω συμφωνία αποκτά εξέχουσα σημασία .

Η Εταιρεία θα κατασκευάσει πρωτότυπα μοντέλα στο εργοστάσιό της στην Αμφίκλεια, ενώ θα αναπτυχθεί και ειδικό λογισμικό που θα επιτρέπει τον πλήρη και αυτόματο έλεγχο της λειτουργίας αυτών καθώς και την παροχή τηλεμετρήσεων. Οι υπηρεσίες αυτές θα διατίθενται αυτόνομα και σε εταιρείες παραγωγής ενέργειας, πέρα από αυτές των οποίων την κατασκευή υδροστροβίλων έχει αναλάβει η εταιρεία.

Στη συνέχεια, και σε συνδυασμό με την υπό-επένδυση «Α4. Κατασκευή Υδροστροβίλων» η οποία αφορά την προμήθεια ειδικού μηχανολογικού εξοπλισμού για την κατασκευή υδροστροβίλων, η Εταιρεία προχώρησε στην κατασκευή των πρώτων υδροστροβίλων για εφαρμογή σε μικρούς υδροηλεκτρικούς σταθμούς, των οποίων τη λειτουργία και τον βαθμό απόδοσης παρακολουθεί και ελέγχει.

Διευκρινίζεται ότι, έως σήμερα, η σχεδίαση υδροστροβίλων αποτελεί μία υπηρεσία την οποία η Εταιρεία πρέπει να την αγοράζει από οίκους του εξωτερικού, ενώ η ανωτέρω αναφερόμενη υπηρεσία παρακολούθησης και ελέγχου υδροστροβίλων μέσω τηλεπικοινωνιακών συστημάτων και ειδικού λογισμικού συνιστά επίσης καινοτόμο υπηρεσία στη χώρα μας.

Σε συνδυασμό με την σημερινή της δραστηριότητα η Εταιρεία θα αναλαμβάνει την σχεδίαση, κατασκευή, εγκατάσταση, παρακολούθηση, έλεγχο και service υδροστροβίλων και εν γένει Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών.

2. Σταθμοί Παραγωγής Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας

Η Εταιρεία έχει πλέον να επιδείξει την επιτυχή ολοκλήρωση τεσσάρων Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών, έργα στα οποία ενεπλάκη σε όλο το εύρος της υλοποίησης τους, από τη μελέτη μέχρι τη θέση σε λειτουργία. Επίσης, για τα παραπάνω έργα, η Δέλτα Project κατασκεύασε στο εργοστάσιο της σημαντικό μέρος του μηχανολογικού εξοπλισμού. Έτσι, αποκόμισε εκτενή τεχνογνωσία, στην οποία εμβάθυνε μέσω της συνεργασίας της με πολύπειρο Οίκο του εξωτερικού. Η πολύπλευρη και οργανωμένη αυτή προσέγγιση που πραγματοποίησε η εταιρεία θα συμπληρωθεί και από την έρευνα για τη σχεδίαση σύγχρονων υδροστροβίλων αναπτύσσοντας ακόμα περισσότερο τις καινοτόμες δυνατότητες της.

Με την ανάπτυξη του τομέα αυτού η Εταιρεία θα είναι σε θέση να καλύπτει ένα μεγάλο μέρος της εγχώριας αγοράς, η οποία αναπτύσσεται ραγδαία, αλλά και να προωθήσει εξαγωγές σε γειτονικές χώρες. Ήδη υπάρχει ζήτηση από Βαλκανικές χώρες.

Η ανωτέρω συμφωνία σε συνδυασμό με την επέκταση του εργοστασίου και την δημιουργία εντός αυτού του Τμήματος Ηλεκτρολογικών Εφαρμογών (Πινάκων – Αυτοματισμών) θα δώσει τη δυνατότητα κατασκευής και εγκατάστασης ολοκληρωμένων Υδροηλεκτρικών Σταθμών.

7.1.3. Στρατηγικοί Συνεργάτες

Η Εταιρεία προσπαθεί να βελτιώνει την αυτοδυναμία της και σήμερα στηρίζεται σε ίδια μέσα για τη λειτουργία της. Το ίδιο θα επιδιώξει και για την επιτυχή υλοποίηση του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου, με εξαίρεση την μελλοντική κατασκευή ολοκληρωμένων υδροστροβίλων ή/και ανεμογεννητριών όπου θα επιδιωχθεί κάποιας μορφής συνεργασία με πρωτοπόρους και αναγνωρισμένους Οίκους του εξωτερικού, όπως ήδη έχει ξεκινήσει με τον Οίκο GILKES.

Η επιλογή των συνεργατών γίνεται προσεκτικά με βάση την υπάρχουσα εμπειρία τις δυνατότητες και την αξιοπιστία τους χωρίς κανείς από αυτούς να θεωρείται στρατηγικός και να επηρεάζει σημαντικά την ομαλή λειτουργία της και μελλοντικά την εξέλιξη του Επενδυτικού της Σχεδίου.

Ειδικότερα, σε σχέση πάντα με το Επενδυτικό Σχέδιο της Εταιρείας επισημαίνονται τα εξής:

1. Στην επέκταση κτιρίων και μηχανολογικού εξοπλισμού η Εταιρεία είναι έμπειρη και έχει ήδη αποκτήσει την τεχνογνωσία των κατασκευών.
2. Το ίδιο ισχύει και για τη δημιουργία και λειτουργία της Μονάδας Λευκοσιδηρουργίας και Ειδικών Κατασκευών.
3. Η επιλογή του νέου μηχανολογικού εξοπλισμού θα γίνει από κατάλληλο προσωπικό της Εταιρείας, με κριτήρια την απόδοση και αντοχή τους.
4. Σε ότι αφορά τα Υδροηλεκτρικά Έργα, έχουν υπογραφεί ιδιωτικά συμφωνητικά αναδοχής με εταιρείες, στις οποίες συμμετέχει η Εταιρεία και οι οποίες διαθέτουν τις απαιτούμενες άδειες εκμετάλλευσης των υδατοπτώσεων και παραγωγής ενέργειας.
5. Στον τομέα σχεδιασμού σύγχρονων υδροστροβίλων η Εταιρεία έχει συμφωνήσει με την έδρα υδροδυναμικής του Εθνικού Μετσόβειου Πολυτεχνείου (ΕΜΠ) και το Τμήμα Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας του ΚΑΠΕ για να συνεργαστούν στην έρευνα για τη σχεδίαση υδροστροβίλων ειδικού τύπου (που συνδυάζει χαρακτηριστικά των υδροστροβίλων τύπου Kaplan και τύπου Francis).

7.2. Αναλυτικές Πληροφορίες για τις Επενδύσεις

Αναλυτικά το τριετές Επενδυτικό Σχέδιο περιλαμβάνει τις ακόλουθες δράσεις:

- A. Επέκταση των βιομηχανικών εγκαταστάσεων στην Αμφίκλεια, εκσυγχρονισμός του υπάρχοντος μηχανολογικού εξοπλισμού και εγκατάσταση νέων γραμμών παραγωγής, συνολικού προϋπολογισμού € 2.347,84 χιλ.**

Η επένδυση αυτή γίνεται για τη βελτιστοποίηση της παραγωγής Turn Key Projects και χωρίζεται σε τέσσερις διαφορετικές δράσεις:

A.1.) Επέκταση Βιομηχανοστασίου – Αγορά Εξοπλισμού Παραγωγής και Ανεξάρτητων Μηχανημάτων, συνολικού προϋπολογισμού € 525 χιλ. (Η εν λόγω επένδυση έχει ολοκληρωθεί)

Γενικά

Η Εταιρεία δραστηριοποιείται σε τομείς όπου απαιτείται πολύ μεγάλη ακρίβεια κατασκευής. Οι ελάχιστες ανοχές που επιβάλλονται στις κατασκευές αυτές, απαιτούν την αγορά των πλέον συγχρόνων εργαλειομηχανών. Επίσης η αυξανόμενη ζήτηση για τα προϊόντα της Εταιρείας, επιβάλλει την αύξηση της παραγωγικότητας, ιδιαίτερα σε ότι αφορά το μέγεθος ειδικών και βαρύτερων κατασκευών.

Η εκτέλεση έργων με ιδιόκτητα μηχανήματα θα βοηθήσει στην μείωση του χρόνου κατασκευής και τον αποτελεσματικό έλεγχο της ποιότητας, ενώ παράλληλα επιδρά θετικά στην αύξηση της παραγωγής των έργων και την μείωση του κόστους κατασκευής.

Στόχος

Στόχο της εν λόγω επένδυσης αποτελεί η αύξηση:

- α) του κύκλου εργασιών και
- β) των καθαρών κερδών

Η αύξηση του κύκλου εργασιών και των κερδών αναμένεται να προέλθει από:

- Τη βελτίωση της ποιότητας των παραγόμενων προϊόντων
- Την παραγωγή νέων προϊόντων
- Τις αυξημένες δυνατότητες παραγωγής μεγάλων Turn Key Projects
- Τη μείωση του κόστους παραγωγής
- Την ελαχιστοποίηση του χρόνου παράδοσης
- Τη βελτίωση της αυτοδυναμίας της Εταιρείας στην ανάληψη και εκτέλεση παραγωγής
- Τη δυνατότητα αυτοδυναμίας σε χωματουργικές εργασίες, κυρίως στα υδροηλεκτρικά έργα

Υλοποίηση

Για την υλοποίηση των στόχων αυτών, έχει ήδη κατασκευαστεί από το 2003 η επέκταση του υπάρχοντος ιδιόκτητου βιομηχανοστασίου κατά 800 τ.μ. Το μεγαλύτερο μέρος της επένδυσης αυτής ποσού € 232 χιλ. υλοποιήθηκε μέσα στο 2002, ενώ η μόνωση της οροφής και η θέρμανση των νέων χώρων η επέκταση ολοκληρώθηκε εντός του β' εξαμήνου του 2003 και κόστισε 32 χιλ. €.

Στο χώρο αυτό έχουν ήδη εγκατασταθεί νέα μηχανήματα και γραμμές παραγωγής, όπως:

- Στράντζα αυτόματη, μεγάλης ακρίβειας CNC, ελεγχόμενη από υπολογιστή. Σε ειδικό λειτουργικό (software) με το οποίο είναι εφοδιασμένο το μηχάνημα, σχεδιάζεται το τελικό επιθυμητό σχήμα του ελάσματος σε τομή, το πρόγραμμα εκτελεί προσομοίωση της κάμψης που θα εκτελέσει και επιλέγει τη σειρά των κάμψεων και τα εργαλεία που χρειάζεται να τοποθετηθούν στη στράντζα για την επίτευξη της κατεργασίας. Αφού ο προγραμματιστής βεβαιωθεί λοιπόν για την ορθότητα των δεδομένων, δίνει εντολή για μετατροπή σε γλώσσα μηχανής και εκτέλεση της κάμψης. Το ίδιο πρόγραμμα αποθηκεύεται στη μνήμη και μπορεί να επαναλαμβάνεται αυτόματα συνεχώς παράγοντας ίδια ακριβώς τεμάχια, πράγμα πολύ δύσκολο να γίνει από τις κοινές στράντζες.
- Δράπανο Radial, με δυνατότητα διάτρησης οπών πολύ μεγάλης διαμέτρου αλλά και πάχους υλικού.
- Software ειδικό, τρισδιάστατης παραμετρικής σχεδίασης με δυνατότητα εξαγωγής κώδικα για την οδήγηση όλων των CNC μηχανών, κοινό για όλες τα μηχανήματα, δίνοντας έτσι την δυνατότητα ολοκληρωμένης σχεδίασης και προγραμματισμού της παραγωγής.

Αναλυτική κοστολόγηση του εξοπλισμού παραγωγής που έχει αγοραστεί παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΓΟΡΑΣ ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ				
		Αξία (€ χιλ.)		
A/A	Περιγραφή Μηχανήματος	2004	2005	2006
1	Δράπανο Radial	49		
2	Στρατζόπρεσσα Αυτόματη CNC	178		
3	Software	38	15	
	Σύνολο	265	15	

Επισημαίνεται ότι, στα πλαίσια της εν λόγω επένδυσης και της αγοράς του περιγραφόμενου μηχανολογικού εξοπλισμού, η Εταιρεία δεν προβλέπεται να αγοράσει αντίστοιχες άδειες ή/και δικαιώματα, ούτε προβλέπεται να καταβάλει συνδεδεμένες συνδρομές, πέραν των αδειών χρήσης που θα συνοδεύουν το λογισμικό που πρόκειται να αποκτηθεί.

Για την υλοποίηση της αυτοδυναμίας σε χωματουργικές εργασίες τόσο για τα Turn Key Projects, όσο και για τα υδροηλεκτρικά έργα που θα αναλάβει η Εταιρεία, έχουν αγορασθεί σύγχρονα μηχανημάτων, όπως:

Φορτωτής-Εκσκαφέας JCB, Μπετονιέρα, Φορτωτής μικρός Bobcat, κατάλληλο βαριάς τύπου Clark, καθώς και διάφορα μηχανήματα τοπογραφίας.

Αναλυτική κοστολόγηση του εξοπλισμού παραγωγής που έχει ήδη αγοραστεί παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΓΟΡΑΣ ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ				
Α/Α	Περιγραφή Μηχανήματος	Αξία (€ χιλ.)		
		2004	2005	2006
1	JCB	73		
2	ΜΠΕΤΟΝΙΕΡΑ	54		
3	BOBCAT	36		
4	KIT BORING	12		
5	CLARK		57	
6	Διάφορα	10	3	
	Σύνολο	185	60	

Προσωπικό

Για τον χειρισμό των μηχανημάτων αυτών θα απαιτηθεί η πρόσληψη 2 οδηγών χειριστών ειδικών μηχανημάτων ή η μετεκπαίδευση ήδη υπάρχοντος προσωπικού. Για την ομαλή λειτουργία του μηχανολογικού εξοπλισμού έχει γίνει πρόσληψη 1 Μηχανικού Προγραμματιστή CNC, ενώ θα ακολουθήσει η εκπαίδευση παλαιού και νέου προσωπικού στη σχεδίαση και το χειρισμό της νέας μεθόδου.

Κόστος - Χρηματοδότηση

Το συνολικό κόστος για την υλοποίηση του προγράμματος ανήλθε στα € 525 χιλ., που αναλύεται σε € 280 χιλ. για τον εξοπλισμό των γραμμών παραγωγής και € 245 χιλ. για αγορά των νέων μηχανημάτων.

Η επένδυση χρηματοδοτήθηκε με τα κεφάλαια που άντλησε η Εταιρεία από τη ΝΕ.Χ.Α. κατά 78%, και από ίδια κεφάλαια κατά 22%.

Η εν λόγω επένδυση ολοκληρώθηκε πρόσφατα.

Η ανάλυση της χρηματοδότησης της εν λόγω επένδυσης, ανά πηγή κεφαλαίων και ανά εξάμηνο απορρόφησης αυτών, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πηγές Άντλησης (ποσά σε € χιλ)	Α' Εξάμηνο 2004	Β' Εξάμηνο 2004	Α' Εξάμηνο 2005	Β' Εξάμηνο 2005	Α' Εξάμηνο 2006	Β' Εξάμηνο 2006	Σύνολο
Αντληθέντα Κεφάλαια από ΝΕ.Χ.Α.	61	289	60				410
Ίδια Κεφάλαια (ή/και Δανεισμός)		101	14				115
Επιδότησεις							0
Σύνολο	61	390	74	0	0	0	525

A.2.) Κατασκευή Σύγχρονης Μονάδας Λευκοσιδηρουργίας και Ειδικών Κατασκευών συνολικού προϋπολογισμού €1.021,84 χιλ.

Γενικά

Στις περισσότερες σύγχρονες κατασκευές υπάρχει πλέον η απαίτηση κατασκευής και τοποθέτησης αγωγών είτε ορθογωνίων είτε κυκλικών.

Στα επόμενα χρόνια η ζήτηση τέτοιων αγωγών αναμένεται να αυξηθεί λόγω:

- Της αυξανόμενης χρήσης των αγωγών στον κλιματισμό-αερισμό που τοποθετείται στις μεγάλες κατασκευές.
- Τον εκσυγχρονισμό των υφιστάμενων βιομηχανικών μονάδων.
- Της αδυναμίας των τοπικών μικροκατασκευαστών να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις της αγοράς.

Με τον νέο εξοπλισμό της λευκοσιδηρουργίας και ειδικών κατασκευών, δίνεται η δυνατότητα στην Εταιρεία να παράγει και να εγκαθιστά γρήγορα και σύμφωνα με τις αυστηρές προδιαγραφές της, όλους τους αγωγούς των κατασκευών της, έργο το οποίο μέχρι σήμερα αναγκάζεται να αναθέτει σε υπεργολάβους με όχι απόλυτα ικανοποιητικά αποτελέσματα.

Το νέο τμήμα λευκοσιδηρουργίας και ειδικών κατασκευών την καθιστά αυτοδύναμη, πιο ευέλικτη, με ανταγωνιστικές τιμές και βέλτιστους χρόνους παράδοσης στα έργα «Turn Key».

Με το σύγχρονο νέο εξοπλισμό της, η Εταιρεία θα μπορεί να κατασκευάζει και ειδικά τεμάχια από λεπτά ελάσματα, να λαμβάνει παραγγελίες με ηλεκτρονική μορφή (π.χ. μορφή DWG, DXF) και να τα παράγει με υψηλή ακρίβεια και ταχύτητα παραγωγής. Επίσης, θα μπορεί να παράγει ειδικές μεταλλικές κατασκευές για τη βιομηχανία και να κατασκευάζει ειδικά κτίρια.

Στόχος

Άμεσος στόχος της επένδυσης είναι η χρησιμοποίηση των προϊόντων αυτών στην κατασκευή των ολοκληρωμένων έργων που αναλαμβάνει η Εταιρεία. Μεσοπρόθεσμος στόχος της μονάδας λευκοσιδηρουργίας και ειδικών κατασκευών, είναι να διαθέτει σημαντικό μέρος της παραγωγής και σε φορείς ανεξάρτητους από την Εταιρεία, με σκοπό την απόκτηση σημαντικού μεριδίου της εγχώριας αυτής αγοράς.

Υλοποίηση

Για την υλοποίηση των ανωτέρω στόχων έχει γίνει επέκταση του ιδιόκτητου βιομηχανοστασίου κατά 1.000 τ.μ. και στο νέο αυτό χώρο θα στεγασθούν οι νέες γραμμές παραγωγής. Εκτιμάται ότι η επέκταση του ιδιόκτητου βιομηχανοστασίου θα έχει ολοκληρωθεί εντός του 2005 ενώ ο εξοπλισμός αυτού θα έχει ολοκληρωθεί μέσα στο 2006.

Η επένδυση για την επέκταση του βιομηχανοστασίου αφορά στην κατασκευή νέας πτέρυγας στο υπάρχον ακίνητο της Εταιρείας ποσού των € 800.000 το οποίο αφορά στις παρακάτω εργασίες:

ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΝΕΑΣ ΠΤΕΡΥΓΑΣ				
(ποσά σε χιλ. €)				
A/A	Περιγραφή	2004	2005	2006
1.	Οικοδομικά – βοηθητικές εγκαταστάσεις	306	96	
2.	Μεταλλικές Κατασκευές	139	10	
4.	Γερανόεφυρες	85		
5.	Δίκτυα (ηλεκτρικού, νερού, τηλεφωνικά, θέρμανση, κλπ)	77	20	31
6.	Διάφορα	9	13	14
	Σύνολο	616	139	45

Από την αρχή εφαρμογής του Επενδυτικού Σχεδίου, ήτοι από το 1^ο εξάμηνο του 2004, και μέχρι σήμερα έχουν υλοποιηθεί επενδύσεις σχετικά με τη δημιουργία της νέας πτέρυγας του βιομηχανοστασίου ύψους € 700.000

Το κτίριο είναι εφοδιασμένο με γερανογέφυρες, δίκτυο αέρα με παροχές σε διάφορα σημεία, ηλεκτρολογική εγκατάσταση που να καλύπτει τις ανάγκες του μηχανολογικού εξοπλισμού αλλά και μελλοντικής επέκτασης, μόνωση και θέρμανση όλου του χώρου παραγωγής με δίκτυο αεραγωγών και δίκτυο αγωγών για απομάκρυνση αερίων από επιλεγμένα σημεία της παραγωγής για την ασφάλεια και υγιεινή των εργαζομένων. Το κτίριο είναι σχεδιασμένο εργονομικά για τη συγκεκριμένη εγκατάσταση λευκοσιδηρουργίας, με προσοχή στους χώρους αποθήκευσης πρώτων υλών, ώστε να μπορούν να αποθηκεύονται τα διάφορα ρολά (coils) ελάσματος και να είναι εύκολη η επιλογή τους και η μεταφορά στις γραμμές παραγωγής.

Μετά την λήξη των κτιριακών υποδομών των Ολυμπιακών αγώνων, αλλά και λόγω της στροφής της εταιρείας προς τον τομέα των Μικρών Υδροηλεκτρικών Έργων, δεν κρίνεται πια επικερδής μια πλήρως αυτόματοποιημένη μονάδα Λευκοσιδηρουργίας, εξοπλισμένη με αυτόματες γραμμές παραγωγής ορθογώνιων και κυλινδρικών αγωγών, μεγάλης παραγωγικής δυνατότητας.

Η μονάδα λευκοσιδηρουργίας δημιουργείται σήμερα με μηχανήματα σύγχρονα αλλά όχι με αυτόματες γραμμές, με μικρότερη σαφώς δυναμικότητα, αλλά ικανή να καλύψει όλες τις ανάγκες της εταιρείας για κατασκευές αγωγών, οποιουδήποτε τύπου, για τα Ολοκληρωμένα Έργα της, καθώς και την υποστήριξη σε ανταλλακτικά των πελατών της.

Η μονάδα λευκοσιδηρουργίας και ειδικών κατασκευών θα φιλοξενηθεί σε ένα μεγαλύτερο κτίριο το οποίο και ονομάζουμε «Νέο Βιομηχανοστάσιο» καλύπτοντας περίπου το ένα τρίτο αυτού, ενώ ο εξοπλισμός της θα περιλαμβάνει σύγχρονα μηχανήματα. Συγκεκριμένα :

- *Τμήμα παραγωγής κυλινδρικών αγωγών ευθύγραμμης ραφής και εξαρτημάτων κυκλικής διατομής και διάφορες μικρές εργαλειομηχανές και εργαλεία χειρός*

Εκτός από τους αγωγούς κυκλικής διατομής με ελικοειδή ραφή, υπάρχει ανάγκη για αγωγούς με ευθύγραμμη ραφή, που χρησιμοποιούνται σε εφαρμογές που η ελικοειδής μορφή δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί, όπως για παράδειγμα τα εκκοκκιστήρια βάμβακος. Για την παραγωγή αυτών απαιτούνται κύλινδρος για διάφορες διαμέτρους και μήκους αγωγών και πάχος ελάσματος. Απαιτούνται επίσης:

Πλήθος άλλων εργαλειομηχανών, όπως στράντζες (κάμψη μετάλλων), κλειστικές μηχανές δημιουργίας ευθύγραμμης ραφής, δηλαδή κλείσιμο του αγωγού, κορδονιέρες για τη δημιουργία ειδικού χείλους για τη σύνδεση των αγωγών μεταξύ τους, ραουλιέρες κ.λπ. που κάθε μία εκτελεί μια ειδική κοπή, κάμψη, ραφή κ.λπ., έχουν ήδη αγοραστεί εντός του 2002, και επαρκούν για την κάλυψη των αναγκών της μονάδας.

Ηλεκτροπνόντες που συγκολλούν τα λεπτά ελάσματα σημειακά μεταξύ του είναι επίσης απαραίτητες για τη γρήγορη συγκόλληση τμημάτων. Ένα σύνολο εργαλείων χειρός φορητά είναι επίσης απαραίτητα για κοπή, κάμψη κ.λπ., σε τεμάχια που δεν μπορούν να εισέλθουν στις εργαλειομηχανές, καθώς και για την εγκατάσταση των αγωγών επί τόπου.

Απαραίτητα επίσης είναι ψαλίδια κοπής ελάσματος, για την αρχική κοπή της πρώτης ύλης στην επιθυμητή διάσταση καθώς και σχιστικά μηχανήματα που σχίζουν το έλασμα πρώτης ύλης σε ρολό στο επιθυμητό πλάτος. Εκτός από το μικρό ψαλίδι είναι απαραίτητη επίσης η προμήθεια ενός αυτόματου CNC, ψαλιδιού λεπτών ελασμάτων μεγάλης ακρίβειας και δυναμικότητας, ελεγχόμενο από ηλεκτρονικό υπολογιστή για τη ρύθμιση της γωνίας και του διάκενου κοπής ανάλογα με το πάχος ελάσματος, με σύστημα τροφοδοσίας, τοποθέτησης και συγκράτησης. Με το ψαλίδι αυτό ο χρόνος κοπής της πρώτης ύλης που έρχεται από την αποθήκη, μειώνεται δραστικά, γεγονός που επιφέρει βελτίωση του χρόνου παραγωγής γενικά, αφού η κοπή είναι σχεδόν πάντα η πρώτη φάση πριν από οποιαδήποτε κατεργασία. Το ψαλίδι αυτό θα καλύπτει όλες τις ανάγκες σε κοπή ακριβείας ελασμάτων τόσο του τμήματος λευκοσιδηρουργίας, όσο και όλου του νέου βιομηχανοστασίου.

- *Τμήμα δημιουργίας εξαρτημάτων αγωγών ορθογώνιας και κυκλικής διατομής*

Ένα βασικό μηχανήμα για τη δημιουργία ειδικών τμημάτων αγωγών, το οποίο κάνει την αρχική κοπή του ελάσματος στο επιθυμητό σχήμα, ώστε να επιδεχτεί τη μετέπειτα κατεργασία είναι ο Παντογράφος κοπής με πλάσμα. Πρόκειται για ένα μηχανήμα που έχει τη δυνατότητα λήψης στοιχείων από Ηλεκτρονικό Υπολογιστή, δηλαδή εισαγωγή του επιθυμητού σχήματος κοπής σε ηλεκτρονική μορφή και την εκτέλεση της κοπής στο ειδικό τραπέζι κοπής με τη μέθοδο του πλάσματος, με ακρίβεια και

ταχύτητα. Η κοπή μπορεί να εκτελείται ταυτόχρονα από πολλαπλά μπεκ, και να κόβονται πολλά ίδια τεμάχια συγχρόνως. Το μηχάνημα αυτό, συνοδεύεται από ειδικό λειτουργικό (software) για σχεδίαση αγωγών, με το οποίο έχει τη δυνατότητα να εξάγει αυτόματα τα απαραίτητα αναπτύγματα, δηλαδή τα τμήματα του αγωγού σε επίπεδη μορφή, σε σχέδιο αλλά και σε γλώσσα μηχανής, και να τα προωθήσει για κοπή. Μπορεί επίσης να κάνει έλεγχο βέλτιστης κοπής του υλικού για μείωση της φύρας.

➤ Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές (Software-Hardware)

Για το τμήμα λευκοσιδηρουργίας απαιτούνται Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές και προγράμματα εξειδικευμένα για το σχεδιασμό και υπολογισμό αεραγωγών, ειδικών αναπτύγμάτων, διαστασιολόγησης και βιβλιοθήκες ετοιμών προϊόντων.

Επίσης η μονάδα θα είναι εφοδιασμένη με ειδικό όργανο γεόφωνο, για τον έλεγχο διαρρών των δικτύων σωληνώσεως που παράγει και εγκαθιστά η εταιρεία.

Αναλυτική κοστολόγηση του εξοπλισμού παραγωγής που θα αγοραστεί παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΛΕΥΚΟΣΙΔΗΡΟΥΡΓΙΑΣ				
A/A	Περιγραφή Μηχανήματος	2004	2005	Αξία (€ χιλ.) 2006
1	Γεόφωνο	8,5		
2	Ψαλίδι κοπής CNC 3m/6mm	65		
3	Ηλεκτροσυγκολλητή	10,5		
4	H/Y Software – Εκπαίδευση	17,5	5,5	
5	Παντογράφος Κοπής		115	
	Σύνολο	101,5	120,5	

Από τις αρχές του 2004 και μέχρι σήμερα, στα πλαίσια του εν λόγω Επενδυτικού Σχεδίου, αγοράστηκε όλος ο μηχανολογικός εξοπλισμός, πλην του Παντογράφου Κοπής.

Επισημαίνεται ότι, στα πλαίσια της εν λόγω επένδυσης και της αγοράς του περιγραφόμενου μηχανολογικού εξοπλισμού, η Εταιρεία δεν προβλέπεται να αγοράσει αντίστοιχες άδειες ή/και δικαιώματα, ούτε προβλέπεται να καταβάλει συνδεδεμένες συνδρομές, πέραν των αδειών χρήσης που θα συνοδέψουν το λογισμικό που πρόκειται να αποκτηθεί.

Προσωπικό

Το νέο τμήμα έχει επανδρωθεί με 6 άτομα για την σχεδίαση, παραγωγή και διάθεση, εκ των οποίων 1 Μηχανολόγος Μηχανικός, 1 Εργοδηγός και 4 Τεχνιτών, καθώς και 2 ατόμων για τις πωλήσεις, ενώ σε ότι αφορά τη διοικητική και σχεδιαστική υποστήριξη, καθώς επίσης και τον ποιοτικό έλεγχο της παραγωγής, το τμήμα θα εξυπηρετηθεί από το ήδη υπάρχον προσωπικό του εργοστασίου.

Κόστος - Χρηματοδότηση

Το κόστος για την υλοποίηση του προγράμματος εκτιμάται στα € 1.022 χιλ., και αναλύεται σε € 800 χιλ. για την επέκταση του βιομηχανοστασίου και σε € 222 χιλ. για την αγορά και εγκατάσταση των νέων γραμμών παραγωγής.

Η επένδυση θα χρηματοδοτηθεί με κεφάλαια που θα αντλήσει η Εταιρεία από τη ΝΕ.Χ.Α. καθώς και με ίδια κεφάλαια.

Η ανάλυση της χρηματοδότησης της εν λόγω επένδυσης, ανά πηγή κεφαλαίων και ανά εξάμηνο απορρόφησης αυτών, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πηγές Αντλησης (ποσά σε € χιλ.)	A' Εξάμηνο 2004	B' Εξάμηνο 2004	A' Εξάμηνο 2005	B' Εξάμηνο 2005	A' Εξάμηνο 2006	B' Εξάμηνο 2006	Σύνολο
Αντληθέντα Κεφάλαια από ΝΕ.Χ.Α.	245	425	150	100	4	0	924
Ίδια Κεφάλαια (ή/και Δανεισμός)	48	0	0	0	50	0	98
Επιδότησεις	0	0	0	0	0	0	0
Σύνολο	293	425	150	100	54	0	1.022

Ήδη κατά τη διάρκεια των ετών 2001 – 2003 η επένδυση αυτή χρηματοδοτήθηκε με €187 χιλ. από ίδια κεφάλαια και τραπεζικό δανεισμό.

A.3.) Δημιουργία Τμήματος Σχεδίασης και Κατασκευής Ηλεκτρικών Πινάκων Ελέγχου και Αυτοματισμών για τα Μηχανήματα και Συστήματα της Παραγωγής, συνολικού προϋπολογισμού € 119 χιλ.

Γενικά

Σε όλα σχεδόν τα Turn Key Projects που καλείται να αναλάβει και να εκτελέσει η Εταιρεία, απαιτείται η προμήθεια και κατασκευή ηλεκτρικών πινάκων ελέγχου και αυτοματισμού των μηχανημάτων και των γραμμών παραγωγής.

Η εργασία αυτή είναι εξειδικευμένη και οι δυνατότητες παραγωγής στην Ελλάδα μέχρι σήμερα είναι σχετικά περιορισμένες.

Στόχος

Κύριος στόχος της Εταιρείας με την εν λόγω επένδυση είναι η περαιτέρω αύξηση της αυτοδυναμίας της (καθετοποίηση εργασιών) με ταυτόχρονη ελαχιστοποίηση του κόστους. Αυτό θα συμβάλει στην αύξηση της ανταγωνιστικότητάς της, στην μείωση του χρόνου κατασκευής, στον αποτελεσματικότερο ποιοτικό έλεγχο και στην αύξηση της αποτελεσματικότητας.

Επισημαίνεται ότι, το εν λόγω Τμήμα θα είναι σε θέση να κατασκευάζει και ηλεκτρολογικούς πίνακες για χρήση σε εταιρείες εκμετάλλευσης Αιολικών Πάρκων, αγορά στην οποία επιθυμεί να διευρύνει τη διείσδυσή της η Εταιρεία μελλοντικά.

Υλοποίηση

Για την υλοποίηση του στόχου αυτού η Εταιρεία δημιούργησε ένα νέο Τμήμα Σχεδίασης και Κατασκευής Ηλεκτρικών Πινάκων ελέγχου και αυτοματισμού των μηχανημάτων. Για το νέο αυτό τμήμα θα απαιτηθούν χώροι περίπου 100 τ.μ. εντός του εργοστασίου της Εταιρείας και η προμήθεια του κατάλληλου μηχανολογικού εξοπλισμού.

Ο μηχανολογικός εξοπλισμός του τμήματος σχεδίασης και κατασκευής ηλεκτρικών πινάκων και το σχετικό κόστος που θα απαιτηθεί αναλύεται στον ακόλουθο πίνακα:

ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΣΧΕΔΙΑΣΗΣ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΩΝ ΠΙΝΑΚΩΝ				
		Αξία (€ χιλ.)		
A/A	Περιγραφή Μηχανήματος	2004	2005	2006
1	Ειδικά εργαλεία (μαχαίρια) στράντζας για διαμόρφωση κιβωτίων	17		
2	Ηλεκτροστατική Βαφή		81	
	Σύνολο	17	81	

Προσωπικό

Το νέο αυτό τμήμα επανδρώθηκε με ένα Ηλεκτρολόγο Μηχανικό και δύο Ηλεκτρολόγους Τεχνίτες. Οι υπόλοιπες εργασίες που απαιτούνται θα καλυφθούν από το ήδη υπάρχον προσωπικό του εργοστασίου.

Η δαπάνη μισθοδοσίας συνολικά για όλους τους νεοπροσλαμβανόμενους υπολογίζεται σε € 21 χιλ. ετησίως περίπου.

Κόστος - Χρηματοδότηση

Το κόστος υλοποίησης του στόχου αυτού είναι € 119 χιλ., τα οποία θα διατεθούν κατά κύριο λόγο για την αγορά του απαραίτητου εξοπλισμού του τμήματος με τα κατάλληλα μηχανήματα ποσού € 98 χιλ. και τη πρόσληψη νέου προσωπικού κόστους € 21 χιλ., θα καλυφθεί με ίδια κεφάλαια της Εταιρείας.

Η ανάλυση της χρηματοδότησης της εν λόγω επένδυσης, ανά πηγή κεφαλαίων και ανά εξάμηνο απορρόφησης αυτών, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΗΣ							
Πηγές Άντλησης (ποσά σε € χιλ.)	A' Εξάμηνο 2004	B' Εξάμηνο 2004	A' Εξάμηνο 2005	B' Εξάμηνο 2005	A' Εξάμηνο 2006	B' Εξάμηνο 2006	Σύνολο
Αντληθέντα Κεφάλαια από ΝΕ.Χ.Α.	-	29	9	81	-	-	119
Ίδια Κεφάλαια (ή/και Δανεισμός)	-	-	-	-	-	-	0
Επιδότησεις	-	-	-	-	-	-	0
Σύνολο	0	29	9	81	0	0	119

A.4.) Κατασκευή Υδροστροβίλων συνολικού προϋπολογισμού € 682 χιλ.

Γενικά

Όπως ήδη έχουμε αναφέρει η εταιρεία έχει αναλάβει τις πρώτες παραγγελίες και προχώρησε στην κατασκευή – συναρμολόγηση των πρώτων υδροστροβίλων τύπου PELTON. Στην κατασκευή των σωμάτων και τη συναρμολόγηση των στροβίλων αυτών χρησιμοποιεί τον υπάρχοντα εξοπλισμό (παλαιό έτος 2000 αλλά και τον καινούργιο 2001 – 2002) πλην όμως οι κατασκευές αυτές απαιτούν και ειδικές επεξεργασίες επιφανειών και θερμικές κατεργασίες και για το λόγο αυτό η εταιρεία σήμερα απευθύνεται σε εξωτερικούς συνεργάτες που ο κάθε ένας από αυτούς διαθέτει αντίστοιχο εξοπλισμό. Απαιτείται λοιπόν η προμήθεια και εγκατάσταση στο βιομηχανοστάσιο στην Αμφίκλεια κατάλληλου μηχανολογικού εξοπλισμού.

Στόχος - Υλοποίηση

Ο στόχος της Εταιρείας με τη επένδυση αυτή είναι η προώθηση κατασκευής υδροστροβίλων από την Εταιρείας, ένα προϊόν υψηλής τεχνολογίας, το οποίο δεν κατασκευάζεται μέχρι σήμερα στην Ελλάδα συστηματικά. Επίσης, στόχος είναι η μείωση του κόστους κατασκευής, ο περιορισμός του χρόνου κατασκευής αλλά και ο πληρέστερος έλεγχος της ποιότητας και του χρόνου. Εκτός των υδροστροβίλων ο εξοπλισμός αυτός θα χρησιμοποιείται και στην κατασκευή των λοιπών προϊόντων της εταιρείας για περαιτέρω βελτίωση της ποιότητάς τους.

ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΤΜΗΜΑΤΩΝ ΜΙΚΡΩΝ ΥΔΡΟΣΤΡΟΒΙΛΩΝ				
A/A	Περιγραφή Μηχανήματος	2004	2005	Αξία (€ χιλ.) 2006
1	Τόρνος οριζόντιος μεγάλης διαμέτρου Φ1500mm, για την κατασκευή τμημάτων των υδροστροβίλων			220
2	Κύλινδρος μήκους 3m και κάμψης ελάσματος πάχους 35mm, για την κατασκευή μεγάλης διαμέτρου μεταλλικών αγωγών για τους αγωγούς νερού υδροληψίας των υδροηλεκτρικών έργων			260
3	Rancking, ειδικό μηχάνημα, επεξεργασίας ελασμάτων, για την κατασκευή των ηλεκτρικών πινάκων και ηλεκτρικών εγκαταστάσεων των υδροηλεκτρικών έργων		150	30
4	Τοποθέτηση των ανωτέρω και σύνδεση με δίκτυα Η/Υ και ειδικό software			22
	Σύνολο		150	532

Η τοποθέτηση του ανωτέρω μηχανολογικού εξοπλισμού θα γίνει στην επέκταση του βιομηχανοστασίου (800 m²), η οποία ήδη έχει ολοκληρωθεί.

Με την επένδυση αυτή η εταιρεία προγραμματίζει την αύξηση δυναμικότητας παραγωγής υδροστροβίλων μικρού μεγέθους (παροχή ύδατος από 100 lt/sec έως 3.000 lt/sec) μέχρι και 25 τεμάχια ετησίως, ενώ σήμερα είναι 10 τεμάχια ετησίως.

Η δραστηριότητα αυτή με κωδικό ΣΤΑΚΟΔ 291.1 θα αποτελέσει κύρια πηγή εσόδων της Εταιρείας αρχίζοντας από τον χρόνο υλοποίησης της επένδυσης. Εκτιμάται ότι το ποσοστό του τζίρου των υδροστροβίλων επί του κύκλου εργασιών της εταιρείας θα ανέλθει στο 10% για τον πρώτο χρόνο και θα αυξηθεί σταδιακά μέχρι και το 15% από το 2007 και μετά. Η δραστηριότητα αυτή θα συντελέσει στην αναδοχή και άλλων Turn Key Μ.Υ.Η.Σ.

Κόστος – Χρηματοδότηση

Το κόστος υλοποίησης του στόχου αυτού είναι ποσό € 682 χιλ. το οποίο θα διατεθεί για την αγορά του απαραίτητου μηχανολογικού εξοπλισμού.

Η ανάλυση της χρηματοδότησης της εν λόγω επένδυσης, ανά πηγή κεφαλαίων και ανά εξάμηνο απορρόφησης αυτών, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΗΣ							
Πηγές Άντλησης (ποσά σε € χιλ)	A' Εξάμηνο 2004	B' Εξάμηνο 2004	A' Εξάμηνο 2005	B' Εξάμηνο 2005	A' Εξάμηνο 2006	B' Εξάμηνο 2006	Σύνολο
Αντληθέντα Κεφάλαια από ΝΕ.Χ.Α.	-	-	-	150	250	282	682
Ίδια Κεφάλαια (ή/και Δανεισμός)	-	-	-	-	-	-	0
Επιδότησεις	-	-	-	-	-	-	0
Σύνολο	0	0	0	150	250	282	682

B. Σχεδιασμός Σύγχρονων Υδροστροβίλων, συνολικού προϋπολογισμού € 400 χιλ.

Γενική Περιγραφή

Η δραστηριότητα της μελέτης και σχεδίασης ενός μηχανολογικού συγκροτήματος της σημαντικότητας και περιπλοκότητας ενός υδροστροβίλου αποτελεί από μηχανολογικής πλευράς την κορύφωση της εμπλοκής της εταιρείας στο χώρο της υδροηλεκτρικής ενέργειας. Το περιεχόμενο τεχνογνωσίας που περιλαμβάνεται σε ένα τέτοιο εγχείρημα αποτελεί ένα μεγάλο και ισχυρότατο επιχειρηματικό κεφάλαιο για την εταιρεία που θα το αποκτήσει, θα το οικειοποιηθεί και βέβαια θα έχει την ισχύ και τα μέσα να το εκμεταλλευθεί.

Οι εταιρείες που ασχολούνται με τη σχεδίαση υδροστροβίλων περιορίζονται παγκοσμίως σε έναν στενό κύκλο, ενώ στον ελλαδικό χώρο η αντίστοιχη δραστηριότητα σε βιομηχανικό επίπεδο αφορά μεμονωμένες προσπάθειες περιορισμένης κλίμακας και εφαρμογής. Ειδικότερα μάλιστα για τον τύπο στροβίλου μεσαίου ύψους υδατόπτωσης που προτίθεται να σχεδιάσει σε πρώτη φάση η εταιρεία, δεν υπάρχει καμία άλλη εγχώρια προσπάθεια στο παρελθόν.

Ο συγκεκριμένος τύπος στροβίλου παρουσιάζει εξαιρετικά λειτουργικά πλεονεκτήματα σε σχέση με ανταγωνιστικά προϊόντα, προσφέροντας υψηλές αποδόσεις σε μεγάλο εύρος διακύμανσης παροχών ύδατος. Επίσης, επειδή ακριβώς αφορά εφαρμογές μεσαίου ύψους υδατόπτωσης, ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις της πλειοψηφίας των ΜΥΗΣ του ελλαδικού χώρου αλλά και των βαλκανικών χωρών που έχουν παρόμοια γεωφυσικά χαρακτηριστικά.

Ακριβώς αυτός ο συνδυασμός ενός αντικειμένου υψηλής τεχνολογίας, με την περιορισμένη ύπαρξη αντίστοιχων επενδύσεων στο χώρο, συνθέτουν την εικόνα μίας καινοτόμας δραστηριότητας που κρύβει πλούσια και πολύτιμη τεχνογνωσία για την εταιρεία.

Μέχρι σήμερα, η Δέλτα Project χρησιμοποιούσε τις γνώσεις ξένου οίκου για τη σχεδίαση των υδροστροβίλων που κατασκεύαζε, ενώ προμηθευόταν έτοιμα κάποια τμήματα τους στα οποία δεν είχε τη δυνατότητα να επέμβει σε επίπεδο μελέτης. Τώρα, με την απόφαση της να επενδύσει στην έρευνα για την ανάπτυξη οικίας τεχνογνωσίας στη σχεδίαση υδροστροβίλων, θα αποκτήσει σταδιακά τη δυνατότητα να ελέγχει πλήρως τη διαδικασία κατασκευής των μηχανών αυτών, από τη σύλληψη μέχρι τη θέση σε λειτουργία τους. Σε ευρύτερο πλαίσιο, με την υλοποίηση ενός τέτοιου σχεδίου, η εταιρεία εμπλουτίζει τις υπηρεσίες που προσφέρει και ουσιαστικά ολοκληρώνει την αυτοτέλεια της στον τομέα των μικρών υδροηλεκτρικών έργων.

Το εγχείρημα της σχεδίασης υδροστροβίλων θα προσεγγιστεί συστηματικά, με διαδοχικά βήματα που συνδυάζουν κατάλληλα την ερευνητική και κατασκευαστική δραστηριότητα. Το εξαιρετικά εξειδικευμένο ερευνητικό μέρος θα αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά με τη συμμετοχή δύο έμπειρων συνεργατών, του Εργαστηρίου Υδροδυναμικών Μηχανών του Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνείου και του Εργαστηρίου Υδροηλεκτρικής Ενέργειας του Κέντρου Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας. Μαζί με το ειδικευμένο προσωπικό της Δέλτα Project, οι δύο αυτοί φορείς θα σχηματίσουν μία επιστημονική ερευνητική ομάδα που θα αναλάβει το κύριο μέρος της εργαστηριακής και σχεδιαστικής εργασίας.

Η διαδικασία υλοποίησης

Το πρώτο στάδιο της επένδυσης αφορά την καθαρά θεωρητική μελέτη της σχεδίασης με τη συμμετοχή των προαναφερθέντων ακαδημαϊκών επιστημονικών ομάδων. Η υπάρχουσα βιβλιογραφία, η συσσωρευμένη γνώση, η προηγούμενη εμπειρία των ειδικών επιστημόνων και των μηχανικών της εταιρείας θα συνδυαστούν για τη σχεδίαση με ηλεκτρονικά μέσα όλων των τμημάτων του στροβίλου, συνθέτοντας ουσιαστικά ένα «Ηλεκτρονικό μοντέλο» της μηχανής. Το μοντέλο αυτό θα τεθεί σε συνεχείς «ηλεκτρονικές δοκιμές» με χρήση εξελιγμένων προγραμμάτων Η/Υ που είναι σε θέση να εξομοιώσουν την πραγματική ροή του νερού σύμφωνα με τις αρχές της υδροδυναμικής και να εξάγουν το βαθμό απόδοσης και τα λοιπά χαρακτηριστικά λειτουργίας. Κατ' αυτό τον τρόπο, η σχεδίαση θα αναθεωρείται, θα βελτιστοποιείται και θα αξιολογείται μέχρι να φτάσει σε απόλυτα ικανοποιητικό επίπεδο απόδοσης και αξιοπιστίας.

Η ολοκλήρωση του πρώτου σταδίου θα καταλήξει στη σύνταξη λεπτομερών μηχανολογικών σχεδίων τα οποία θα χρησιμοποιηθούν για την υλοποίηση του επόμενου βήματος, της κατασκευής δηλαδή ενός πραγματικού μοντέλου υπό κλίμακα του στροβίλου. Η κατασκευή θα πραγματοποιηθεί από την εταιρεία με διαδικασίες και υλικά εφάμιλλα του πραγματικού προϊόντος, προκειμένου να δημιουργηθεί

το πιστό «ομοίωμα» σε μικρό μέγεθος ενός στροβίλου που θα τοποθετούνταν σε πραγματικό υδροηλεκτρικό έργο. Η κατασκευή θα συμπεριλάβει και όλα τα απαραίτητα συνοδευτικά εξαρτήματα και διατάξεις για τη λειτουργία του στροβίλου.

Το μικρό μέγεθος του μοντέλου είναι εκείνο που θα επιτρέψει στην επιστημονική ομάδα να αναλάβει και πάλι δράση, προχωρώντας με μεγαλύτερη ευκολία και αποτελεσματικότητα στο τρίτο στάδιο του εγχειρήματος, τις δοκιμές λειτουργίας. Έτσι, το μοντέλο θα εγκατασταθεί σε πλήρως εξοπλισμένο και επανδρωμένο εργαστηριακό περιβάλλον και θα τεθεί σε εντατικές δοκιμές αντίστοιχες της λειτουργίας ενός υδροηλεκτρικού σταθμού προκειμένου να εξαχθούν αποδόσεις, χαρακτηριστικά λειτουργίας και ευρύτερες επιστημονικές παρατηρήσεις. Με βάση τα συμπεράσματα των δοκιμών ενδεχομένως να προκύψουν κάποιες αναθεωρήσεις της σχεδίασης που θα ενσωματωθούν στα τελικά σχέδια υλοποίησης ενός πρωτότυπου σε πραγματικό αυτή τη φορά μέγεθος.

Το τέταρτο βήμα έγκειται πλέον στην κατασκευή του πρωτότυπου σε πραγματικό μέγεθος υδροστροβίλου το οποίο θα αποτελεί ουσιαστικά το απαύγασμα όλων των παραπάνω διαδικασιών σχεδίασης, υπολογισμών και δοκιμών. Το «ερευνητικό πρωτότυπο» αυτό θα τοποθετηθεί δοκιμαστικά σε πραγματικό υδροηλεκτρικό έργο όπου θα αξιολογηθεί και καταγραφεί εκ νέου η λειτουργία του από την επιστημονική ομάδα, για όσο χρονικό διάστημα κριθεί απαραίτητο. Επίσης, ακόμα και στο στάδιο αυτό, θα είναι δυνατό να πραγματοποιηθούν και δοκιμαστούν περιορισμένες κατασκευαστικές διορθώσεις, μετατροπές ή εναλλακτικές λύσεις.

Το σύνολο της γνώσης και εμπειρίας που θα έχει συλλεχθεί από την διαδικασία τεσσάρων βημάτων που περιγράφηκε, θα ενσωματωθεί τελικά στην πρώτη κατασκευή υδροστροβίλου για εμπορική πλέον χρήση. Η εμπλοκή όμως της εταιρείας με τη σχεδίαση υδροστροβίλων δεν σταματά σε αυτό το σημείο αλλά συνεχίζεται με την αέναη ανατροφοδότηση γνώσης από τις πρακτικές εφαρμογές στο σχεδιαστικό τμήμα. Επίσης, το σύνολο ή τμήματα του εγχειρήματος είναι δυνατό να επαναληφθούν για άλλους τύπους στροβίλων εφόσον αυτό κριθεί σκόπιμο με την πάροδο του χρόνου.

Παράλληλα με την πρόοδο της διαδικασίας ανάπτυξης μοντέλου και πρωτοτύπου στροβίλου, θα υλοποιείται από ένα μέρος της επιστημονικής μονάδας η μελέτη και διαμόρφωση διατάξεων αυτομάτου ελέγχου του στροβίλου. Οι διατάξεις αυτές, οι οποίες συνδυάζουν μηχανικά και ηλεκτρονικά μέρη με προγραμματισμό Η/Υ, είναι απαραίτητες για την ασφαλή λειτουργία της μηχανής και την απρόσκοπτη σύνδεση μέσω της γεννήτριας με το δημόσιο δίκτυο ηλεκτρικής ενέργειας. Η διάταξη αυτομάτου ελέγχου ελέγχει όλους τους ζωτικούς μηχανισμούς ρύθμισης της λειτουργίας του έργου, παρακολουθώντας και καταγράφοντας συνεχώς τα δεδομένα απόδοσης του έργου. Οι αυτοματισμοί αυτοί είναι βιομηχανικού επιπέδου υψηλής πιστότητας έτσι ώστε να παρέχουν υψηλή αξιοπιστία και πλήρη ασφάλεια.

Μέχρι σήμερα, η εταιρεία δεν διαθέτει πλήρη τεχνογνωσία στον τομέα αυτό, αναθέτοντας σε αλλοδαπό όικο τη μελέτη τους και σε ανεξάρτητους εξωτερικούς συνεργάτες μέρος της υλοποίησης τους. Με την πρόθεση της να επενδύσει στην έρευνα εξειδικευμένων συστημάτων αυτοματισμού για έλεγχο υδροστροβίλων, η Δέλτα Project θα καταφέρει τελικά να μειώσει το επιμέρους κόστος εγκατάστασης τέτοιων συστημάτων απολαμβάνοντας το κέρδος ή μετακυλίωντας το όφελος στους πελάτες της. Επιπλέον, η εταιρεία θα έχει τη δυνατότητα να προσφέρει τις υπηρεσίες μελέτης και εγκατάστασης τέτοιων αυτοματισμών σαν ένα αυτόνομο προϊόν, ακόμα και σε ΜΥΗΣ δηλαδή στα οποία δεν έχει αναλάβει το κυρίως μέρος κατασκευής του έργου.

Τα οφέλη στα οποία προσβλέπει το επενδυτικό αυτό σχέδιο είναι πολύπλευρα.

Με την προσθήκη της νέας δραστηριότητας σχεδίασης στο πακέτο υπηρεσιών της, η εταιρεία απολαμβάνει διεύρυνση της προστιθέμενης αξίας που αναπτύσσει, ενώ ταυτόχρονα ευνοείται από την αύξηση της τεχνογνωσίας που περικλείει στους κόλπους της. Είναι σε θέση πλέον να σχεδιάζει η ίδια τα μηχανήματα που παράγει εξοικονομώντας έτσι ποσά που θα διοχέτευε για τις ίδιες υπηρεσίες σε οίκους του εξωτερικού. Συγκεκριμένα, θα είναι σε θέση να εξοικονομεί ποσό της τάξης των 80-120 χιλ. € από κάθε στρόβιλο τέτοιου είδους που θα κατασκευάζει.

Ειδικά για το κομμάτι της επένδυσης που αφορά τη μελέτη και σχεδίαση αυτοματισμών παρακολούθησης λειτουργίας και ελέγχου της εγκατάστασης, υπολογίζεται ότι το ελάχιστο ποσό εξοικονόμησης ανέρχεται στα 20 χιλ. € για κάθε έργο. Ακόμα πιο σημαντικό είναι όμως ότι συνδυάζοντας την τεχνογνωσία που θα αποκτήσει στον συγκεκριμένο τομέα με τη νεοαναπτυχθείσα δυνατότητα της για κατασκευή ηλεκτρολογικών πινάκων, η Δέλτα Project θα είναι σε θέση πλέον να προσφέρει σαν ανεξάρτητη υπηρεσία προς τρίτους, την προμήθεια και εγκατάσταση του συνόλου των

ηλεκτρομηχανολογικών διατάξεων που απαιτεί κάθε ΜΥΗΣ για τη λειτουργία του. Τα έσοδα από τέτοιες δραστηριότητες είναι της τάξης των 100 χιλ. € ανά έργο.

Όσο αφορά την παρουσία της Δέλτα Project στην αγορά, η ανταγωνιστικότητα της εταιρείας στο χώρο της κατασκευής ΜΥΗΣ ανεβαίνει κατακόρυφα, καθώς μέσω των αυξημένων γνώσεων και δεξιοτήτων που θα κατέχει, θα είναι πλέον σε θέση να καλύπτει αξιόπιστα μεγαλύτερο εύρος των απαιτούμενων υπηρεσιών προς τον πελάτη και μάλιστα με οικονομικότερους για αυτόν όρους και εξειδικευμένες εφαρμογές. Είναι επίσης λογικό, η ικανότητα σχεδίασης να δώσει σημαντική ώθηση στις πωλήσεις της εταιρείας σε ευρύτερη κλίμακα, ισχυροποιώντας τη θέση της απέναντι στο ανταγωνισμό τόσο στον τομέα της μεμονωμένης κατασκευής υδροστροβίλων όσο και σε δραστηριότητες υλοποίησης ολόκληρων έργων ΜΥΗΣ.

Οι εμπορικές της προοπτικές στον ελλαδικό χώρο αλλά και στα Βαλκάνια βελτιώνονται σε μεγάλο βαθμό καθώς αποκτά πλέον τη διεθνή απήχηση που αντιστοιχεί σε έναν οίκο κατασκευής υδροστροβίλων. Επισημαίνεται το γεγονός της επικείμενης ένταξης στην Ευρωπαϊκή Ένωση των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης, που θα τους δημιουργήσει στο μέλλον υποχρεώσεις εδραίωσης ενεργειακής πολιτικής ανάπτυξης των ΑΠΕ αντίστοιχης με την εγχώρια.

Ακόμα, η εταιρεία αποκτά περαιτέρω εμπειρία στον τομέα της έρευνας σε συνεργασία με ακαδημαϊκά ιδρύματα, επεκτείνει την κουλτούρα της σε θέματα καινοτομίας και εμβαθύνει σε μία οργανωτική δομή που δίνει έμφαση στην ανάπτυξη νέων προϊόντων και στην ευελιξία. Η σχεδίαση υδροστροβίλων θα αντιμετωπίζεται σταδιακά όχι σαν μεμονωμένη επένδυση με αποσπασματικό χαρακτήρα, αλλά σαν μία αδιάλειπτη δραστηριότητα που θα ενσωματωθεί τελικά στη φυσιολογική λειτουργία της εταιρείας και στις καθημερινές της διαδικασίες.

Με δεδομένη την ανάληψη κατασκευής των ΜΥΗΣ που ανήκουν στις θυγατρικές της εταιρείες αλλά και των προοπτικών ανάθεσης αντίστοιχων εργασιών από τρίτους, για τα υπόλοιπα έργα που έχουν δρομολογηθεί στα πλαίσια της σύγκλισης με τους ευρωπαϊκούς στόχους για τις ΑΠΕ, η σύντομη απόσβεση της επένδυσης θεωρείται δεδομένη. Ο αριθμός των στροβίλων στα έργα που ήδη έχει αναλάβει η εταιρεία ανέρχεται τουλάχιστον στους 20, ενώ περίπου 60 ακόμα θα χρειαστεί να τοποθετηθούν σε έργα που προβλέπεται να υλοποιηθούν έως το 2008. Από το σύνολο αυτό των μηχανών, ένα σημαντικό ποσοστό της τάξης του 40% αναμένεται να αφορά στροβίλους μεσαίου ύψους υδατόπτωσης, δημιουργώντας σημαντική ζήτηση από την εταιρεία για το συγκεκριμένο προϊόν.

Κόστος - Χρηματοδότηση

Οι δαπάνες που απαιτούνται για την υλοποίηση του προγράμματος σχεδίασης υδροστροβίλων γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι συγκαταλέγονται σε μία σειρά διαφορετικών ειδών. Εμπλέκονται δαπάνες προσωπικού σε επίπεδα έρευνας, μελέτης, κατασκευής, εγκατάστασης, διοίκησης και συντονισμού, αμοιβές υπεργολαβιών και συνεργατών, εργαστηριακός, σχεδιαστικός και συμπληρωματικός κατασκευαστικός εξοπλισμός καθώς και τα αντίστοιχα υλικά. Ανάλυση τους παρουσιάζεται στον ακόλουθο πίνακα:

ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΤΜΗΜΑΤΩΝ ΜΙΚΡΩΝ ΥΔΡΟΣΤΡΟΒΙΛΩΝ				
A/A	Περιγραφή Μηχανήματος	2004	2005	Αξία (€ χιλ.) 2006
1	Αμοιβή ακαδημαϊκών / ερευνητικών ιδρυμάτων		100	20
2	Κατασκευή μοντέλου & πρωτοτύπου			160
3	Εγκατάσταση στροβίλων			40
4	Αμοιβή συνεργατών			30
5	Αμοιβές προσωπικού			30
6	Εργαστηριακός & Σχεδιαστικός Εξοπλισμός			20
Σύνολο			100	300

Η επένδυση θα χρηματοδοτηθεί με τα κεφάλαια που έχει αντλήσει η Εταιρεία από τη ΝΕ.Χ.Α. καθώς και από ίδια κεφάλαια. Η ανάλυση της χρηματοδότησης της εν λόγω επένδυσης, ανά πηγή κεφαλαίων και ανά εξάμηνο απορρόφησης αυτών, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΗΣ							
Πηγές Αντλήσης (ποσά σε € χιλ.)	A' Εξάμηνο 2004	B' Εξάμηνο 2004	A' Εξάμηνο 2005	B' Εξάμηνο 2005	A' Εξάμηνο 2006	B' Εξάμηνο 2006	Σύνολο
Αντληθέντα Κεφάλαια από ΝΕ.Χ.Α.	-	-	-	100	116	-	216
Ίδια Κεφάλαια (ή/και Δανεισμός)	-	-	-	-	34	150	184
Επιδότησεις	-	-	-	-	-	-	-
Σύνολο	0	0	0	100	150	150	400

Γ. Συμμετοχή σε Εταιρείας Παραγωγής Ενέργειας από Α.Π.Ε. (Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας), συνολικού προϋπολογισμού €3.817,02 χιλ.

Γενικά

Η απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας στην Ευρώπη, έχει σαν αποτέλεσμα τη ραγδαία ανάπτυξη του τομέα αυτού τα επόμενα χρόνια. Τα τελευταία χρόνια έχουν γίνει και στην Ελλάδα αρκετά μικρά υδροηλεκτρικά έργα, τα οποία λειτουργούν με πολύ ικανοποιητικά αποτελέσματα.

Μέχρι το τέλος του 2004 είχαν κατασκευασθεί και λειτουργούσαν 39 Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί συνολικής ισχύος 57 MW. Σύμφωνα και με τις μέχρι σήμερα εκτιμήσεις των αρμόδιων επιτροπών του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας (ΥΠ.ΕΘ.Ο.), το μέσο κόστος κατασκευής ενός τέτοιου Μ.ΥΗ.Σ. είναι € 1.600 χιλ. ανά MW.

Με βάση νεότερα στοιχεία της Ρ.Α.Ε. μέχρι την 15.7.2005 είχαν εκδοθεί 209 άδειες παραγωγής για Μ.ΥΗ.Σ., συνολικής ονομαστικής ισχύος 570 MW.

Η στρατηγική της Εταιρείας προβλέπει την έντονη δραστηριοποίηση της στον τομέα αυτό, αξιοποιώντας την εμπειρία και τεχνογνωσία που ήδη κατέχει, καθώς έχει ήδη ολοκληρώσει την κατασκευή τεσσάρων υδροηλεκτρικών εγκαταστάσεων και του μηχανολογικού εξοπλισμού αυτών.

Η DELTA PROJECT συμμετέχει ως στρατηγικός μέτοχος σε τέσσερις (4) εταιρείες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από Μικρούς Υδροηλεκτρικούς Σταθμούς (ΜΥΗΣ), οι οποίοι θεωρούνται Α.Π.Ε. Συμμετέχει επίσης με ποσοστό 90% στην εταιρεία ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε η οποία συμμετέχει σε παρόμοιες εταιρείες εκμετάλλευσης ΜΥΗΣ και εν γένει Α.Π.Ε.

Α. Τρόπος Λειτουργίας των Εταιρειών Παραγωγής Ηλεκτρικής Ενέργειας από Μ.ΥΗ.Σ.

Οι Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί (Μ.ΥΗ.Σ.) είναι σταθμοί παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας μικρής ισχύος οι οποίοι εκμεταλλεύονται υδατορέματα (μικρά ποτάμια) με παροχή όλο το χρόνο. Αφού γίνουν οι απαραίτητες υδρολογικές μελέτες και μετρήσεις, αποφασίζονται κυρίως τα ακόλουθα:

Στο σημείο της υδροληψίας κατασκευάζεται ένα μικρό φράγμα (δεξαμενή) για τη συλλογή του νερού, όπου γίνεται δηλαδή η «υδρομάστευση». Από τη βάση της δεξαμενής ξεκινά ο αγωγός μεταφοράς του νερού, ο οποίος είναι μεταλλικός ή από ειδικό πλαστικό, ο οποίος μετά από μια διαδρομή, 3-6 συνήθως χιλιομέτρων καταλήγει στο στροβιλοστάσιο. Εκεί είναι εγκατεστημένος ο στρόβιλος (τουρμπίνα), η οποία δέχεται το νερό και με τη βοήθεια της γεννήτριας μετατρέπει τη δύναμη του νερού σε ηλεκτρική ενέργεια. Η ΔΕΗ αναλαμβάνει τη μεταφορά της παραγόμενης ηλεκτρικής ενέργειας στον πλησιέστερο σταθμό. Η εγκατάστασης του εξοπλισμού μεταφοράς γίνεται από τη ΔΕΗ και το κόστος βαρύνει τις εταιρείες Μ.ΥΗ.Σ, αλλά επιδοτείται σε ποσοστό 50%.

Στο στροβιλοστάσιο είναι εγκατεστημένος ηλεκτρικός πίνακας ο οποίος δείχνει την παραγόμενη ηλεκτρική ενέργεια. Με βάση τις μετρήσεις αυτές εκδίδονται τα τιμολόγια πώλησης προς τη ΔΕΗ ή άλλο δημόσιο αρμόδιο οργανισμό (ΔΕΣΜΗΕ) ο οποίος τα πληρώνει 15 ημέρες μετά την έκδοση τους σε τιμή ίση με το 90% περίπου της τιμής που η ΔΕΗ πουλάει την ηλεκτρική ενέργεια στους καταναλωτές. Σήμερα περίπου € 0,06611.

Με τον τρόπο αυτό προκύπτουν τα έσοδα του κάθε Μ.ΥΗ.Σ. και κατ' επέκταση των εταιρειών παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από Μικρούς Υδροηλεκτρικούς Σταθμούς.

Σύμφωνα με τις αποφάσεις της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της 23/06/2005, το νέο αναθεωρημένο Επενδυτικό Σχέδιο αφορά :

α) Στην χρηματοδότηση της συμμετοχής της Εταιρείας με ποσοστό 90% σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε οι οποίες προβλέπεται να χρηματοδοτήσουν εξαγορές και συμμετοχές σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου σε ήδη θυγατρικές εταιρείες της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ ή σε μελλοντικά θυγατρικές εταιρείες. Η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ είναι εταιρεία συμμετοχών σε εταιρείες που παράγουν και εκμεταλλεύονται ηλεκτρική ενέργεια από ανανεώσιμες πηγές. Ύψος επένδυσης € 3.739 χιλ. [ΕΠΕΝΔΥΣΗ Γ.1.]

αα) Στην χρηματοδότηση της συμμετοχής της εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε με ποσοστό 100% σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε οι οποίες προβλέπεται να χρηματοδοτήσουν την κατασκευή και εκμετάλλευση πέντε (5) ΜΥΗΣ. Ύψος επένδυσης € 790 χιλ. [ΕΠΕΝΔΥΣΗ Γ.1.1.]

αβ) Στην χρηματοδότηση της εξαγοράς από την εταιρεία ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε ποσοστού 35% του κεφαλαίου της εταιρείας ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. καθώς και την χρηματοδότηση της συμμετοχής σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της τελευταίας. Η εν λόγω εταιρεία θα προχωρήσει (κατέχει τις απαραίτητες άδειες εγκατάστασης) στην κατασκευή και εκμετάλλευση δύο (2) ΜΥΗΣ. Ύψος επένδυσης € 463 χιλ. [ΕΠΕΝΔΥΣΗ Γ.1.2.]

αγ) Στην χρηματοδότηση της εξαγοράς από την εταιρεία ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε ποσοστού 10% του κεφαλαίου της εταιρείας ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. καθώς και συμμετοχής της εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε με ποσοστό 100% σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. οι οποίες προβλέπεται να χρηματοδοτήσουν την κατασκευή και εκμετάλλευση τριών (3) ΜΥΗΣ. Ύψος επένδυσης € 688 χιλ. [ΕΠΕΝΔΥΣΗ Γ.1.3.]

αδ) Στην χρηματοδότηση της εξαγοράς από την εταιρεία ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε ποσοστού 70% του κεφαλαίου της εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ. Η εν λόγω εταιρεία θα προχωρήσει (κατέχει τις απαραίτητες άδειες εγκατάστασης) στην κατασκευή και εκμετάλλευση ενός (1) ΜΥΗΣ. Ύψος επένδυσης € 437 χιλ. [ΕΠΕΝΔΥΣΗ Γ.1.4.]

αε) Στην χρηματοδότηση της εξαγοράς από την εταιρεία ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε ποσοστού 100% του κεφαλαίου της εταιρείας ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ Α.Ε. καθώς και την χρηματοδότηση της συμμετοχής σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της τελευταίας. Η εν λόγω εταιρεία θα προχωρήσει (κατέχει τις απαραίτητες άδειες εγκατάστασης) στην κατασκευή και εκμετάλλευση ενός (1) ΜΥΗΣ. Ύψος επένδυσης € 1.361 χιλ. [ΕΠΕΝΔΥΣΗ Γ.1.5.]

β) Στην χρηματοδότηση μέρους της κατασκευής και εκμετάλλευσης δύο (2) ΜΥΗΣ οι οποίοι ανήκουν σε δύο (2) συνδεδεμένες εταιρείες. Ύψος επένδυσης € 79 χιλ. [ΕΠΕΝΔΥΣΗ Γ.2.]

Ανάλυση χρηματοδότησης της επένδυσης παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ								
Πηγές άντλησης (σε € χιλ.)		6/2004	12/2004	6/2005	12/2005	6/2006	12/2006	ΣΥΝΟΛΟ
Κατασκευή & εκμετάλλευση σταθμών παραγωγής από Α.Π.Ε.								
- Προϊόν Δημόσιας Εγγραφής	0	529	792	992	765	104	0	3.182
- Ιδια κεφάλαια - Τραπεζικός δανεισμός		0	0	0	13	340	283	636
- Επιδότησεις								0
ΣΥΝΟΛΟ	0	529	792	992	778	444	283	3.818

Αναλυτικότερα:

Γ.1.) Συμμετοχή σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. Ύψος επένδυσης € 3.738,23 χιλ.

Η Εταιρεία με την επωνυμία «ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΟΥ» και το διακριτικό τίτλο «ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.», συστάθηκε δυνάμει της υπ' αριθμ. 21.391/31-10-2002 συμβολαιογραφικής πράξης του Συμβολαιογράφου Χρήστου Κ. Στείρου.

Η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. έλαβε άδεια σύστασης και έγκρισης του Καταστατικού της με την υπ' αριθμ. 12583/19.11.2002 εγκριτική απόφαση του Νομάρχη Αθηνών, με αριθμό Μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών 53131/01NT/B/02/276 (ΦΕΚ 12395/11.12.2002 τεύχος Α.Ε και Ε.Π.Ε.).

Σκοπός της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. είναι α) η συμμετοχή της σε οποιαδήποτε επιχείρηση, για την ίδρυση, κατασκευή και λειτουργία έργων αξιοποίησης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και άλλων ενεργειακών πόρων, ή την παραγωγή ή συμπαραγωγή, πώληση και εμπορία ηλεκτρικής ενέργειας καθώς και δικαιωμάτων ηλεκτρικής ενέργειας παραγόμενης από ανανεώσιμες πηγές και β) η εμπορία ηλεκτρικής ενέργειας.

Έδρα της είναι ο Δήμος Μοσχάτου Αττικής και η διεύθυνση των γραφείων της είναι Λ. Ποσειδώνος 51, Μοσχάτο.

Διοικείται από εξαμελές Διοικητικό Συμβούλιο, η θητεία του οποίου είναι πενταετής και απαρτίζεται από τους εξής:

Όνομα	Θέση στο Δ.Σ.
Αναστάσιο Γ. Δεληγιώργη	Πρόεδρος και Δ/νων Σύμβουλος
Κωνσταντίνο Π. Κατσαρό	Αντιπρόεδρος
Ευάγγελο Κ. Παπαγεωργίου	Μέλος
Νικόλαο Δ. Μπαμίχα	Μέλος
Ιωάννη Γ. Αντωνόπουλο	Μέλος
Κωνσταντίνο Δ. Λως	Μέλος

Η εν λόγω εταιρεία δεσμεύεται με μόνη την υπογραφή του κ. Δεληγιώργη Αναστασίου ή του κ. Κατσαρού Κωνσταντίνου.

Το μετοχικό κεφάλαιο της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., μετά και την από 14/06/2005 απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας κατά € 2.800 χιλ., ανέρχεται πλέον σε € 5.000 χιλ. και διαιρείται σε 50.000 κοινές ανώνυμες μετοχές, ονομαστικής αξίας € 100. Η μετοχική σύνθεση της εταιρείας έχει ως ακολούθως:

Μέτοχος	%Συμμετοχής
ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.	90%
Λως Δ. Κωνσταντίνος	10%
Σύνολο	100%

Η πρώτη χρήση της εταιρείας ήταν υπερδωδεκάμηνη και έληξε 31.12.2003.

Η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. θα εμφανίσει τα πρώτα της έσοδα στη χρήση 2007. Τα έσοδα αυτά θα προέλθουν κυρίως από τη διανομή μερισμάτων των θυγατρικών της και από παρεπόμενα έσοδα διοικητικών υπηρεσιών.

Η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. την 30/06/2005 είχε τις εξής συμμετοχές:

Εταιρεία	% Συμμετοχής	Ποσό Συμμετοχής (σε χιλ. €)	Αντικείμενο – Τοποθεσία
ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε.	100%	584	5 Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί 8.780 kw Αιτωλοακαρνανία & Ευρυτανία
ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	100%	545	3 Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί 3.730 kw Φθιώτιδα & Ευρυτανία
ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑ Α.Ε.	60%	60	1 Μικρός Υδροηλεκτρικός Σταθμός 2.200 kw Πεονίας Σερρών
ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	35%	500	2 Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί 1.750 kw Τριανταφυλλιά & Κρύα Βρύση Φθιώτιδας
ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	99%	99	5 Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί 14.720 kw Άγραφα Ευρυτανίας
ΑΙΟΛΙΚΗ ΜΑΡΤΙΝΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	60%	488	1 Αιολικό Πάρκο 3.600 kw Δήμος Οπουντίων Φθιώτιδας
ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. (πρώην ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ Α.Ε.)	100%	1.032	1 Μικρός Υδροηλεκτρικός Σταθμός 6.350 kw Αχελώος Καρδίτσας
Σύνολο		3.308	

Σημειώνεται ότι εντός του Ιουλίου του 2005 η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. υπέγραψε ιδιωτικό συμφωνητικό εξαγοράς ποσοστού 100% της εταιρείας ENBI Α.Ε. προς € 1.380 χιλ. Η ENBI Α.Ε. διαθέτει άδεια παραγωγής για έναν Μικρό Υδροηλεκτρικό Σταθμό ισχύος 4 MW στο Νομό Φθιώτιδος. Η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. έχει μέχρι στιγμής καταβάλει ως προκαταβολή € 480 χιλ. για την εν λόγω εξαγορά.

Επίσης, η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. έχει υπογράψει προσύμφωνο 1) με τους μετόχους της εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ, σύμφωνα με το οποίο θα εξαγοράσει ποσοστό 70% του συνόλου των μετοχών προς € 485 χιλ. και 2) με τους υπόλοιπους μετόχους της εταιρείας, ΑΙΟΛΙΚΗ ΜΑΡΤΙΝΟΥ Α.Ε.Β.Ε. σύμφωνα με το οποίο διατηρεί το δικαίωμα να εξαγοράσει το υπόλοιπο ποσοστό 40% του συνόλου των μετοχών προς € 752 χιλ., με την προϋπόθεση της έκδοσης άδειας εγκατάστασης για το αναφερόμενο ανωτέρω Αιολικό Πάρκο 6,6 MW.

Πέρα από αυτά η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. έχει έρθει σε κατ' αρχή συμφωνία για την εξαγορά 3 ακόμα ΜΥΗΣ ισχύος 6,1 MW. Η Εταιρία θα ενημερώσει το επενδυτικό κοινό για κάθε εξέλιξη στις εν λόγω μεταβιβάσεις.

Στόχος

Η επένδυση αυτή εντάσσεται στην απόφαση της Εταιρείας για έντονη δραστηριοποίηση στην αγορά ηλεκτρικής ενέργειας, η οποία θεωρείται σήμερα ως η ταχύτερα αναπτυσσόμενη αγορά με πολύ θετικές προοπτικές για το μέλλον.

Επισημαίνεται ότι, από τη λειτουργία των ως άνω υδροηλεκτρικών σταθμών και του αιολικού πάρκου η Εταιρεία δεν προβλέπει να αποκομίσει κάποιο έσοδο, πέραν των αναλογούντων σε αυτή μερισμάτων.

Προσωπικό

Η εν λόγω επένδυση δεν προϋποθέτει την άμεση αύξηση του προσωπικού της Εταιρείας. Ωστόσο, για τις ανάγκες λειτουργίας των θυγατρικών εταιρειών, μελλοντικά θα προσληφθεί το απαραίτητο προσωπικό από αυτές.

Κόστος - Χρηματοδότηση

Βάσει των σημερινών ποσοστών συμμετοχής, το κόστος της Εταιρείας στην εν λόγω επένδυση θα ανέλθει συνολικά σε €3.738 χιλ. Η συνολική χρηματοδότηση των εταιρειών αυτών αναλύεται στην επόμενη παράγραφο. Η συμμετοχή της Εταιρείας στην απαιτούμενη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής εταιρείας θα γίνει με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων από τη ΝΕ.Χ.Α. και ιδίων κεφαλαίων.

Η ανάλυση της χρηματοδότησης της εν λόγω επένδυσης, ανά πηγή κεφαλαίων και ανά εξάμηνο απορρόφησης αυτών, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πηγές Αντλησης (ποσά σε € χιλ)	Α' Εξάμηνο 2004	Β' Εξάμηνο 2004	Α' Εξάμηνο 2005	Β' Εξάμηνο 2005	Α' Εξάμηνο 2006	Β' Εξάμηνο 2006	Σύνολο
Αντληθέντα Κεφάλαια από ΝΕ.Χ.Α.	450	792	992	765	103		3.102
Ίδια Κεφάλαια (ή/και Δανεισμός)				13	340	283	636
Επιδότησεις							0
Σύνολο	450	792	992	778	443	283	3.738

Προβλέψεις αποτελεσμάτων 2005-2010

Με βάση το επενδυτικό σχέδιο της εταιρίας και τις μέχρι σήμερα συμφωνίες παρουσιάζονται, εκτός από τα αποτελέσματα της χρήσης 2004, εκτίμηση αποτελεσμάτων της χρήσης 2005 και προβλέψεις αποτελεσμάτων των χρήσεων 2006-2010.

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ "ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε."							
<u>ποσά σε χιλ. €</u>	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Κύκλος Εργασιών Εταιρίας							
Άλλα Έσοδα	1,4	10,0	10,0	50,0	50,0	100,0	100,0
Έξοδα Διοίκησης	65,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Σύνολο Λειτουργικών	65,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Αποσβέσεις	1,6	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
ΕΒΙΤ	-65,2	-94,0	-94,0	-54,0	-54,0	-4,0	-4,0
Έσοδα Συμμετοχών	0,0	0,0	0,0	289,7	1.016,5	3.940,5	3.940,5
Χρημ/κά Έξοδα	0,7	1,0	100,0	100,0	300,0	450,0	450,0
Έκτακτα Net	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Κέρδη προ φόρων	-66,1	-95,0	-194,0	135,7	662,5	3.486,5	3.486,5
Φόρος	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Κέρδη μετά από φόρους	-73,7	-168,7	-362,7	-227,0	435,5	3.486,5	3.486,5

Γ.1.1.) ΑΜΚ ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ. Ύψος επένδυσης € 790,12 χιλ.

Η εταιρεία με την επωνυμία ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΟΥ και διακριτικό τίτλο «ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ», συστάθηκε δυνάμει της υπ' αριθμ.

22.067/18.04.2003 συμβολαιογραφικής πράξης της Συμβολαιογραφικής εταιρείας «Χ.ΣΤΕΙΡΟΣ – Φ.ΚΤΕΝΑ – Α.ΚΩΣΤΟΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ».

Η «ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ», έλαβε άδεια σύστασης και έγκρισης του Καταστατικού της με την υπ' αριθμ. 3716/23-4-2003 εγκριτική απόφαση του Νομάρχη Αθηνών, με αριθμό Μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών 54166/01ΝΤ/Β/03/90.

Σκοπός της «ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ», είναι ο εξής:

- Η συμμετοχή σε οποιαδήποτε επιχείρηση, οποιουδήποτε εταιρικού τύπου, που έχει ως σκοπό, μεταξύ άλλων, την ίδρυση, κατασκευή, λειτουργία και εκμετάλλευση υδροηλεκτρικών σταθμών με σκοπό την παραγωγή ή την συμπαραγωγή, πώληση και εμπορία ηλεκτρικής ενέργειας καθώς και δικαιωμάτων ηλεκτρικής ενέργειας παραγόμενης από υδροηλεκτρικούς σταθμούς.
- Η ίδρυση, κατασκευή, λειτουργία και εκμετάλλευση υδροηλεκτρικών σταθμών με σκοπό την παραγωγή ή την συμπαραγωγή, πώληση και εμπορία ηλεκτρικής ενέργειας.

Έδρα της είναι ο Δήμος Μοσχάτου Αττικής και η διεύθυνση των γραφείων η Λ. Ποσειδώνος 51, Μοσχάτο.

Διοικείται από πενταμελές Διοικητικό Συμβούλιο, η θητεία του οποίου είναι πενταετής και απαρτίζεται από τους εξής:

Όνοματεπώνυμο	Θέση στο Δ.Σ.
Αναστάσιο Γ. Δεληγιώργη	Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος
Κωνσταντίνο Π.Κατσαρό	Αντιπρόεδρος
Ευάγγελο Κ.Παπαγεωργίου	Μέλος
Νικόλαο Δ.Μπαμίχα	Μέλος
Ιωάννη Γ. Αντωνόπουλο	Μέλος

Η εν λόγω εταιρεία δεσμεύεται απεριόριστα με μόνη την υπογραφή του Αναστάσιου Δεληγιώργη (Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος) ή του Κωνσταντίνου Κατσαρού (Αντιπρόεδρος), έναντι οποιασδήποτε τράπεζας ή άλλου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, όπως για παράδειγμα εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και έναντι κάθε νομικού προσώπου δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου, οργανισμού ή ιδρύματος, δήμου ή κοινότητας και δικαστικής ή αστυνομικής αρχής.

Το μετοχικό κεφάλαιο της «ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ», ανέρχεται σε € 560.000,00 και κατανέμεται σε 5.600 μετοχές ονομαστικής αξίας € 100 εκάστης. Η μετοχική της σύνθεση έχει ως εξής:

Μέτοχος	% Συμμετοχής
ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ	100%

Η εταιρεία έχει επίσης αποφασίσει την έκδοση 10 ιδρυτικών τίτλων, οι κάτοχοι των οποίων έχουν δικαιώματα σε συνολικό ποσοστό 10% επί των ετήσιων κερδών της, με αποτέλεσμα τα δικαιώματα της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ με τη μορφή μερισμάτων να ανέρχονται τελικά σε ποσοστό 90% επί των κερδών. Δικαιούχοι των 10 ιδρυτικών τίτλων είναι οι Δημήτριος Ζησιμόπουλος, 7 ιδρυτικοί τίτλοι και τα μέλη του Δ.Σ. Ιωάννης Αντωνόπουλος, 2 ιδρυτικοί τίτλοι και Νικόλαος Μπαμίχας, 1 ιδρυτικός τίτλος. Οι ανωτέρω δικαιούχοι συνέβαλλαν στην εξεύρεση και αξιολόγηση των θέσεων κατασκευής των 5 ΜΥΗΣ της εταιρείας οι οποίοι απέκτησαν άδειες παραγωγής.

Το επενδυτικό πρόγραμμα της «ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ», είναι η κατασκευή πέντε (5) Υδροηλεκτρικών Σταθμών συνολικής ισχύος 8,78 MW όπως αυτοί αναφέρονται στον πίνακα που ακολουθεί:

A/A	Έργο	Θέση	Ισχύς Kw	Ετήσια παραγωγή σε GWh	Ύψος επένδυσης σε χιλ. ευρώ
1	ΥΔΡΟΧΟΟΣ – ΜΥΛΟΣ	ΡΕΜΑ "ΖΕΡΒΑΣ" ΔΗΜΟΥ ΠΑΡΑΚΑΜΠΥΛΙΩΝ Ν.ΑΙΤ/ΝΙΑΣ	1.360	4,60	2.576
2	ΥΔΡΟΧΟΟΣ – ΜΕΣΟΧΩΡΙ	ΜΕΓΑ ΡΕΜΑ ΔΗΜΟΥ ΦΟΥΡΝΑΣ Ν.ΕΥΡΥΤΑΝΙΑΣ	3.400	12,00	6.222
3	ΥΔΡΟΧΟΟΣ – ΔΕΣΗ	ΡΕΜΑ "ΦΙΔΑΚΙΑ" ΔΗΜΟΥ ΠΑΡΑΒΟΛΑΣ Ν.ΑΙΤ/ΝΙΑΣ	1.260	5,55	2.402
4	ΥΔΡΟΧΟΟΣ – ΠΑΛΑΙΟΧΟΥΝΙ	ΡΕΜΑ "ΧΟΥΝΟΡΕΜΑ" ΔΗΜΟΥ ΠΑΡΑΚΑΜΠΥΛΙΩΝ Ν.ΑΙΤ/ΝΙΑΣ	1.930	6,50	3.672
5	ΥΔΡΟΧΟΟΣ - ΔΣ ΓΟΕΒ ΑΓΡΙΝΙΟΥ	ΟΙΚΙΣΜΟΣ ΓΙΑΝΝΟΥΖΙ ΔΗΜΟΥ ΑΓΡΙΝΙΟΥ Ν.ΑΙΤ/ΝΙΑΣ	830	3,44	1.692
ΣΥΝΟΛΑ			8.780	32,09	16.564

Την κατασκευή και τη λειτουργία των Μ.Υ.Η.Σ. ως ολοκληρωμένο έργο «turn key» θα αναλάβει η ΔΕΛΤΑ PROJECT

Για όλους τους ΜΥΗΣ έχουν εκδοθεί άδειες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, ενώ για τον ΜΥΗΣ ΓΟΕΒ ΑΓΡΙΝΙΟΥ έχει εκδοθεί και άδεια εγκατάστασης.

Μετά από την έκδοση των αδειών εγκατάστασης θα ζητηθεί επιχορήγηση της επένδυσης σε ποσοστό 40% επί του εγκεκριμένου προϋπολογισμού του ΜΥΗΣ ΜΕΣΟΧΩΡΙ και 50% επί του εγκεκριμένου προϋπολογισμού των υπόλοιπων ΜΥΗΣ σύμφωνα με τον νέο αναπτυξιακό νόμο.

Σημειώνεται ότι ο εγκεκριμένος προϋπολογισμός του κάθε ΜΥΗΣ υπολογίζεται σε € 1.500.000 έως € 1.700.000 ανά MWh, χωρίς το κόστος του δικτύου σύνδεσης με τη ΔΕΗ το οποίο για τον ΜΥΗΣ ΓΟΕΒ είναι € 35 χιλ. ενώ για τους υπόλοιπους ΜΥΗΣ κυμαίνεται από € 200 έως € 300 χιλ. και επιδοτείται σε ποσοστό 50%.

Η κατασκευή του πρώτου ΜΥΗΣ (ΜΥΗΣ ΓΟΕΒ ΑΓΡΙΝΙΟΥ) αναμένεται να ολοκληρωθεί μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2006 ενώ οι υπόλοιπα ΜΥΗΣ αναμένεται να ξεκινήσουν να κατασκευάζονται εντός του 2006 και να ολοκληρωθούν στα τέλη του 2007 με αρχές του 2008, οπότε και θα παρουσιάσουν τα πρώτα τους έσοδα.

Όλες τις ανωτέρω ενέργειες για την έκδοση των αναφερόμενων αδειών και την υπαγωγή των επενδύσεων στον νέο αναπτυξιακό νόμο, έχει αναλάβει η ΔΕΛΤΑ PROJECT ΑΕ. Η Εταιρεία αξιοποιεί σήμερα την εμπειρία και την τεχνογνωσία την οποία κατέχει από τις μελέτες και την υποβολή των προηγούμενων αδειών και εγκρίσεων τις οποίες απέκτησε για λογαριασμό των 4 συνδεδεμένων εταιρειών ΜΥΗΣ ΘΕΡΜΟΡΕΜΑ Α.Ε, ΑΜΙΑΝΤΙΤ – ΜΥΗΣ ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε ΑΜΙΑΝΤΙΤ – ΜΥΗΣ ΚΑΛΟΜΟΙΡΑ Α.Ε και ΑΜΙΑΝΤΙΤ – ΜΥΗΣ ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε.

Το χρηματοδοτικό σχήμα των εν λόγω επενδύσεων περιλαμβάνει τρεις πηγές κεφαλαίων:

- Επιχορήγηση,
- Ίδια Συμμετοχή και
- Μακροπρόθεσμο Δάνειο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟΥ ΣΧΗΜΑΤΟΣ		
ΥΔΡΟΧΟΟΣ – ΔΣ ΓΟΕΒ ΑΓΡΙΝΙΟΥ		
Σε χιλ. €	Ποσό	%
Κόστος Έπένδυσης	1.692	100%
Δανειακά Κεφάλαια	629	37%
Ίδια Κεφάλαια	1.063	63%
- Συμμετοχή ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ (100%) *	423	25%
- Επιχορήγηση	640	38%

* Η ΔΕΛΤΑ PROJECT συμμετέχει στην ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε με ποσοστό 90%, με αποτέλεσμα το ύψος της επένδυσης που της αναλογεί να φθάνει τα € 381 χιλ.

Επίσης, από καταβεβλημένα ίδια κεφάλαια θα αναλωθούν άλλα € 455 χιλ. για τους υπόλοιπους τέσσερις ΜΥΗΣ της ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε., τα οποία αφορούν κυρίως τα έξοδα έκδοσης όλων των απαραίτητων αδειών παραγωγής, εγκατάστασης και χρήσης υδάτων, αλλά και υπηρεσίες διοίκησης. Καθώς η ΔΕΛΤΑ PROJECT συμμετέχει στη ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. με ποσοστό 90%, το κόστος που της αναλογεί για την κάλυψη των ανωτέρω αναγκών της εταιρείας ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε. είναι € 409 χιλ.

Συνεπώς, και στα πλαίσια του παρόντος επενδυτικού σχεδίου, η ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε. θα χρησιμοποιήσει από το καταβεβλημένο κεφάλαιο, € 423 χιλ. για την κατασκευή του έργου ΜΥΗΣ ΓΟΕΒ ΑΓΡΙΝΙΟΥ και € 455 χιλ. για την έκδοση όλων των απαραίτητων αδειών για τους υπόλοιπους τέσσερις ΜΥΗΣ, ήτοι σύνολο € 878 χιλ., εκ των οποίων € 790 χιλ. αναλογούν στην ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. ως μετόχου με ποσοστό 90% της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.

Οι προβλέψεις των αποτελεσμάτων του ΜΥΗΣ ΓΟΕΒ ΑΓΡΙΝΙΟΥ, για τα πρώτα πέντε χρόνια λειτουργίας του παρατίθεται στον ακόλουθο πίνακα:

ΥΔΡΟΧΟΟΣ - ΓΟΕΒ ΑΓΡΙΝΙΟΥ							
χρήση (ποσά σε '000 €)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Πωλήσεις ενέργειας	0	0	120	240	240	240	240
Έξοδα προσωπικού	0	0	19	19	19	19	19
Διάφορα λειτουργικά έξοδα	0	0	3	6	6	6	6
Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων	0	0	22	25	25	25	25
Δημοτικός φόρος	0	0	2	5	5	5	5
Γενικά έξοδα	28	28	4	7	7	7	7
Λειτουργικά Κέρδη προ φόρων τόκων & αποσβέσεων	-28	-28	92	203	203	203	203
Χρεωστικοί τόκοι	0	20	33	33	33	31	26
Αποσβέσεις	0	0	21	42	42	42	42
Έκτακτα έσοδα (Αποσβέσεις επιχορηγήσεων)	0	0	0	0	0	0	0
Κέρδη προ φόρων	-28	-48	38	128	128	130	135
Φόρος Εισοδήματος	10			32	32	33	34
Καθαρά κέρδη	-38	-48	38	96	96	97	101
Περιθώριο καθαρού κέρδους			32%	40%	40%	41%	42%

Παραδοχές εσόδων

Κάθε αίτημα για άδεια παραγωγής ενέργειας υποβάλλεται στη Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας (Ρ.Α.Ε.), σε συνεργασία με το Κέντρο Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΚΑΠΕ), το οποίο αξιολογεί τις παρουσιαζόμενες υδρολογικές μελέτες.

Τα προβλεπόμενα έσοδα του ΜΥΗΣ ΓΟΕΒ ΑΓΡΙΝΙΟΥ στηρίχθηκαν σε υδρολογικές μελέτες οι οποίες βασίστηκαν σε στοιχεία της ΔΕΗ και του ΚΑΠΕ. Οι υδρολογικές αυτές μελέτες υποβλήθηκαν στη (Ρ.Α.Ε.) η οποία γνωμοδότησε θετικά για την έκδοση άδειας παραγωγής ενέργειας 3,44 GWh ετησίως.

Όλοι οι ανωτέρω αναφερόμενοι δημόσιοι οργανισμοί και υπηρεσίες έκριναν τις υποβληθείσες υδρολογικές μελέτες έγκυρες και ασφαλείς και για το λόγο αυτό θεωρούμε ασφαλείς τις παρουσιαζόμενες προβλέψεις και αποτελέσματα.

Σύμφωνα με τις υδρολογικές και ενεργειακές μελέτες που έχουν εκπονηθεί, η εκτιμώμενη μέση ετήσια παραγωγή ενέργειας του ΜΥΗΣ ΓΟΕΒ ΑΓΡΙΝΙΟΥ θα ανέρχεται σε 3,44 GWh, ενώ για τους υπόλοιπους τέσσερις ΜΥΗΣ της εταιρείας ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε. θα ανέρχεται σε 28,65 GWh. Για τους υπολογισμούς ελήφθη υπ' όψη το γεγονός ότι είναι υποχρεωτικό βάσει νόμου να υπογραφεί δεκαετής σύμβαση με το διαχειριστή δικτύου (ΔΕΣΜΗΕ) με σημερινή τιμή αγοράς της παραγόμενης ενέργειας € 0,06611 ανά KWh, καθώς και η σημερινή τιμή πώλησης επί της ονομαστικής ισχύος ενός ΜΥΗΣ η οποία είναι € 1,69705 ανά KWh.

Βάσει αυτών των υποθέσεων τα έσοδα από την ετήσια λειτουργία των πέντε (5) Υδροηλεκτρικών Σταθμών, όταν θα έχουν μπει όλοι σε λειτουργία (το 2008), υπολογίζονται ετησίως σε € 2.238 χιλ

Παραδοχές κερδών

Το κόστος λειτουργίας και συντήρησης των Υδροηλεκτρικών Σταθμών είναι ελάχιστο, αφού δεν απαιτούνται εξοπλισμένα γραφεία, προσωπικό (πέρα από ένα συντηρητή – επιστάτη), τμήματα πωλήσεων, διαφήμισης κ.λπ..

Υπολογίζεται 1 υπάλληλος για κάθε ΜΥΗΣ με ετήσια δαπάνη € 19 χιλ. και διάφορα λειτουργικά έξοδα με κυριότερα το κόστος επισκευών και συντηρήσεων και τα ασφάλιστρα ζημιών και απώλειες εσόδων, σε ποσοστό 2,5% επί του κύκλου εργασιών του ΜΥΗΣ από την πώληση της παραγόμενης ενέργειας.

Τα γενικά έξοδα (overhead) υπολογίζονται σε ποσοστό 3% επί του κύκλου εργασιών του ΜΥΗΣ και αφορούν κυρίως την παρακολούθηση και τον συντονισμό της λειτουργίας των στροβίλων και του υπόλοιπου Η/Μ εξοπλισμού τους ΜΥΗΣ, καθώς και έξοδα διοικήσεως, κινήσεως και ΔΕΚΟ

Με βάση τις μέχρι τώρα συμφωνίες και το θεσμικό πλαίσιο ενέργειας υπολογίζεται κόστος για το δικαίωμα χρήσης των υδάτων σε ποσοστό 2% επί των ακαθάριστων εσόδων. Το ποσό αυτό αποδίδεται στο Δήμο, στα όρια του οποίου βρίσκεται ο κάθε Μ.Υ.Η.Σ.

Εξαιρετικά για τον ΜΥΗΣ ΓΟΕΒ, επειδή θα χρησιμοποιηθούν τα νερά αρδευτικού καναλιού της περιοχής, η Εταιρεία έχει αναλάβει την υποχρέωση καταβολής σε τοπικούς φορείς (ΝΠΔΔ) εκμετάλλευσης των υδάτων του Αχελώου, επιπλέον ποσοστού 7% επί των ετήσιων εσόδων του ΜΥΗΣ από το έβδομο έτος λειτουργίας και μετά, καθώς και εφάπαξ ποσό € 45 χιλ. με την έκδοση της άδειας λειτουργίας.

Ο συντελεστής απόσβεσης για τα πάγια αλλά και για το Δίκτυο της ΔΕΗ υπολογίζεται στο 4%. Οι αποσβέσεις είναι μειωμένες κατά το ποσό των αποσβέσεων επιχορηγήσεων, το οποίο πλέον (σύμφωνα με τα ΔΛΠ) δεν εμφανίζεται ως έκτακτο έσοδο.

Τέλος, δεν υπολογίστηκε αναπροσαρμογή των εσόδων από ενδεχόμενη αύξηση της τιμής πωλήσεως ηλεκτρικής ενέργειας, ούτε των λειτουργικών και λοιπών εξόδων.

Παραδοχές χρηματοδότησης

Με βάση τη μελέτη που έχει γίνει, την προηγούμενη εμπειρία ανάλογων έργων και τους ισχύοντες αναπτυξιακούς νόμους η επένδυση:

- α) Θα επιχορηγηθεί από το ΥΠ.ΟΙ.Ο. με ποσοστό 50% επί του εγκεκριμένου κόστους κατασκευής, το οποίο εκτιμάται σε € 1.250 χιλ. και με ποσοστό 50% επί του κόστους του δικτύου ΔΕΗ το οποίο εκτιμάται σε € 35 χιλ. Σύνολο επιχορηγήσεων € 640 χιλ.
- β) Θα χρηματοδοτηθεί κατά € 423 χιλ. από ίδια κεφάλαια.
- γ) Θα χρηματοδοτηθεί κατά € 629 χιλ. από δανειακά κεφάλαια με διάρκεια 10 έτη, περίοδο χάριτος 2 χρόνια και επιτόκιο 5,3%.

Οι επενδύσεις που αφορούν στην έκδοση των απαραίτητων αδειών για την κατασκευή των υπόλοιπων 4 ΜΥΗΣ, καθώς και οι υπηρεσίες υπαγωγής των επενδύσεων στους αναπτυξιακούς νόμους, όπως και οι υπόλοιπες διοικητικές λειτουργίες της ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε , θα καλυφθούν από ίδια κεφάλαια ύψους € 455 χιλ.

Γ.1.2) ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ. Ύψος επένδυσης € 462,60 χιλ.

Η εταιρεία συστάθηκε δυνάμει της υπ'αριθμ. 14.762/20.11.2000 συμβολαιογραφικής πράξης της Συμβολαιογράφου Αθηνών Αγγελικής συζ. Κων/νου Βασιλείου του γένους Δημοσθένη Κωτσομύτη και την υπ' αριθμό 15.053/28.2.2001 διορθωτική πράξη της ίδιας συμβολαιογράφου και η σύστασή της εγκρίθηκε με την αριθμό ΕΜ 458/9.4.2001 απόφαση του νομάρχη Φθιώτιδας, καταχωρήθηκε δε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 48714/14/Β/01/3, ενώ περίληψη του καταστατικού της δημοσιεύθηκε την 12/4/2001 στο ΦΕΚ Νο 2182.

Βασικός σκοπός της είναι η ίδρυση και κατασκευή Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών και ειδικότερα 2 ΜΥΗΣ, οι οποίοι θα εγκατασταθούν στις θέσεις ΚΡΥΑ ΒΡΥΣΗ και ΤΡΙΑΝΤΑΦΥΛΛΙΑ του Δήμου Υπάτης του Νομού Φθιώτιδας και η παραγωγή και πώληση ηλεκτρικής ενέργειας από αυτούς.

Έδρα της είναι ο Δήμος Μοσχάτου Αττικής και η διεύθυνση των γραφείων η Λ. Ποσειδώνος 51, Μοσχάτο.

Διοικείται από πενταμελές Διοικητικό Συμβούλιο, η θητεία του οποίου λήγει στις 6/3/2007. Πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος είναι ο Χρήστος Τσούγκαρης ενώ ο Αναστάσιος Δεληγιώργης, δ/νων σύμβουλος της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε εκπροσωπεί την ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε στο Δ.Σ. Συγκεκριμένα, η σύνθεση του Δ.Σ. έχει ως εξής:

Ονοματεπώνυμο	Θέση στο Δ.Σ.
Τσούγκαρης Χρήστος	Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος
Νασόπουλος Βασίλειος	Αντιπρόεδρος
Νασοπούλου Βασιλική	Μέλος
Μαργαρίτης Νικόλαος - Ιωάννης	Μέλος
Δεληγιώργης Αναστάσιος	Μέλος

Το καταβλημένο μετοχικό κεφάλαιο ανέρχεται σε € 61.628 και διαιρείται σε 61.628 κοινές ονομαστικές μετοχές. Η μετοχική της σύνθεση έχει ως ακολούθως:

Μέτοχος	Ποσοστό
---------	---------

	Συμμετοχής
ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	35%
ΧΡΗΣΤΟΣ ΤΣΟΥΓΚΑΡΗΣ	40%
ΒΑΣΙΛΗΣ ΝΑΣΟΠΟΥΛΟΣ	25%
ΣΥΝΟΛΟ	100%

Το επενδυτικό σχέδιο της υπό εξαγορά εταιρείας περιλαμβάνει:

α) Την ολοκλήρωση της κατασκευής 2 Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (ΜΥΗΣ) ισχύος 2,31mw στις θέσεις ΚΡΥΑ ΒΡΥΣΗ και ΤΡΙΑΝΤΑΦΥΛΛΙΑ του Δήμου Υπάτης του Νομού Φθιώτιδας για τους οποίους εκδόθηκαν άδειες εγκατάστασης με αριθμούς αντίστοιχα Νο: 2053/27-5-2003 και 2054/27-5-2003.

β) Την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από τους ανωτέρω ΜΥΗΣ και την πώληση της με βάση το ισχύον θεσμικό πλαίσιο, το οποίο προς το παρόν προβλέπει δεκαετείς συμβάσεις με τον δημόσιο φορέα.

Η κατασκευή των 2 ΜΥΗΣ έχει ήδη ξεκινήσει από την ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. και αναμένεται να ολοκληρωθεί μέχρι τον Μάρτιο του 2006.

Οι επενδύσεις, συνολικού προϋπολογισμού κατασκευής € 4.093 χιλ., έχουν υπαχθεί στις ευεργετικές διατάξεις του προγράμματος «Ανταγωνιστικότητα» του Γ' ΚΠΣ και επιχορηγούνται σε ποσοστό 40%, σύμβαση Αρ.ΑΝΔ/2138Β/Γ/9, με εγκεκριμένο κόστος έργου € 2.564 χιλ.

Το χρηματοδοτικό σχήμα της επένδυσης περιλαμβάνει τρεις πηγές κεφαλαίων:

- Επιχορήγηση,
- Ίδια Συμμετοχή και
- Μακροπρόθεσμο Δάνειο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟΥ ΣΧΗΜΑΤΟΣ ΦΘΙΩΤΙΚΗ – ΚΡΥΑ ΒΡΥΣΗ & ΤΡΙΑΝΤΑΦΥΛΛΙΑ		
Σε χιλ. €	Ποσό	%
Κόστος Έργων	4.093	100,0%
Δανειακά Κεφάλαια	2.893	74,0%
Ίδια Κεφάλαια	1.200	26,0%
- Συμμετοχή ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ (35%)	35	0,8%
- Άλλοι μέτοχοι (65%)	65	1,4%
- Επιχορήγηση	1.100	23,8%

Η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. εξαγόρασε, στο τέλος του 2004, το 35% των μετοχών της ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ προς € 500 χιλ. Η εξαγορά της ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ εντάχθηκε σαν επένδυση στην τροποποίηση του επενδυτικού σχεδίου της 03/11/2004. Η ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. ως μέτοχος της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. κατά 90% ανάλωσε για την εξαγορά **€ 450 χιλ.**, ενώ σε επόμενη αύξηση κεφαλαίου της ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ ώστε το κεφάλαιό της να ανέλθει στα € 100 χιλ., η ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. θα αναλώσει επιπλέον **€ 13 χιλ.** Έτσι το συνολικό κόστος της επένδυσης για την ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. θα ανέλθει στα **€ 463 χιλ.**

Τα προβλεπόμενα αποτελέσματα για τα 5 πρώτα έτη λειτουργίας των 2 ΜΥΗΣ φαίνονται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ							
χρήση (ποσά σε '000 €)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Πωλήσεις ενέργειας	0	0	681	735	735	735	735
Έξοδα προσωπικού	0	0	38	38	38	38	38
Διάφορα λειτουργικά έξοδα	0	0	17	17	17	17	17
Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων	0	0	55	55	55	55	55
Δημοτικός φόρος	0	0	14	14	14	14	14
Γενικά έξοδα	1	17	19	20	20	20	20
Λειτουργικά Κέρδη προ φόρων τόκων & αποσβέσεων	-1	-17	593	646	646	646	646
Χρεωστικοί τόκοι	0	11	154	154	154	143	121
Αποσβέσεις	18	18	117	117	117	117	117
Έκτακτα έσοδα	30	0	0	0	0	0	0
Κέρδη προ φόρων	11	-46	322	375	375	386	408
Φόρος Εισοδήματος	0,2		80	80	80	83	89
Καθαρά κέρδη	11	-46	242	295	295	303	319
Περιθώριο καθαρού κέρδους			36%	40%	40%	41%	43%

Παραδοχές εσόδων

Κάθε αίτημα για άδεια παραγωγής ενέργειας υποβάλλεται στη Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας (Ρ.Α.Ε.), σε συνεργασία με το Κέντρο Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΚΑΠΕ), το οποίο αξιολογεί τις παρουσιαζόμενες υδρολογικές μελέτες.

Τα προβλεπόμενα έσοδα των Μ.Υ.Η.Σ. στηρίχθηκαν σε υδρολογικές μελέτες οι οποίες βασίστηκαν σε στοιχεία της ΔΕΗ και του ΚΑΠΕ. Οι υδρολογικές αυτές μελέτες υποβλήθηκαν στη (Ρ.Α.Ε.) η οποία γνωμοδότησε θετικά για την έκδοση αδειών παραγωγής ενέργειας ισχύος 1,75 MW.

Όλοι οι ανωτέρω αναφερόμενοι δημόσιοι οργανισμοί και υπηρεσίες έκριναν τις υποβληθείσες υδρολογικές μελέτες έγκυρες και ασφαλείς και για το λόγο αυτό θεωρούμε ασφαλείς τις παρουσιαζόμενες προβλέψεις και αποτελέσματα.

Σύμφωνα με τις υδρολογικές και ενεργειακές μελέτες που έχουν εκπονηθεί, η εκτιμώμενη μέση ετήσια παραγωγή ενέργειας των Μ.Υ.Η.Σ. αναμένεται σε 10,6 GWh.

Τα αναφερόμενα έσοδα υπολογίστηκαν με τη δυνατότητα επέκτασης της ισχύος των 2 Μ.Υ.Η.Σ. σε 2,31 MW. Ελήφθη επίσης υπ' όψη το γεγονός ότι είναι υποχρεωτικό βάσει νόμου να υπογραφεί δεκαετής σύμβαση με το διαχειριστή δικτύου (ΔΕΣΜΗΕ) με σημερινή τιμή αγοράς της παραγόμενης ενέργειας ενός σταθμού € 0,06611 ανά KWh, καθώς και η σημερινή τιμή πώλησης της ονομαστικής ισχύος ενός σταθμού η οποία είναι € 1,69705 ανά KWh.

Παραδοχές κερδών

Το κόστος λειτουργίας και συντήρησης των Υδροηλεκτρικών Σταθμών είναι ελάχιστο, αφού δεν απαιτούνται εξοπλισμένα γραφεία, προσωπικό (πέρα από ένα συντηρητή – επιστάτη), τμήματα πωλήσεων, διαφήμισης κ.λπ..

Υπολογίζεται 1 υπάλληλος για κάθε ΜΥΗΣ με ετήσια δαπάνη € 19 χιλ. και διάφορα λειτουργικά έξοδα με κυριότερα το κόστος επισκευών και συντηρήσεων και τα ασφάλιστρα ζημιών και απώλειας εσόδων, σε ποσοστό 2,5% επί του κύκλου εργασιών του ΜΥΗΣ από την πώληση της παραγόμενης ενέργειας.

Τα γενικά έξοδα (overhead) υπολογίζονται σε ποσοστό 3% επί του κύκλου εργασιών του ΜΥΗΣ και αφορούν κυρίως την παρακολούθηση και τον συντονισμό της λειτουργίας των στροβίλων και του υπόλοιπου Η/Μ εξοπλισμού τους ΜΥΗΣ, καθώς και έξοδα διοικήσεως, κινήσεως και ΔΕΚΟ

Με βάση τις μέχρι τώρα συμφωνίες και το θεσμικό πλαίσιο ενέργειας υπολογίζεται κόστος για το δικαίωμα χρήσης των υδάτων σε ποσοστό 2% επί των ακαθάριστων εσόδων. Το ποσό αυτό αποδίδεται στο Δήμο, στα όρια του οποίου βρίσκεται ο κάθε Μ.Υ.Η.Σ.

Ο συντελεστής απόσβεσης για τα πάγια αλλά και για το Δίκτυο της ΔΕΗ υπολογίζεται στο 4%. Οι αποσβέσεις είναι μειωμένες κατά το ποσό των αποσβέσεων επιχορηγήσεων, το οποίο πλέον (σύμφωνα με τα ΔΛΠ) δεν εμφανίζεται ως έκτακτο έσοδο.

Τέλος, δεν υπολογίστηκε αναπροσαρμογή των εσόδων από ενδεχόμενη αύξηση της τιμής πωλήσεως ηλεκτρικής ενέργειας, ούτε των λειτουργικών και λοιπών εξόδων.

Παραδοχές χρηματοδότησης

Με βάση τη μελέτη που έχει γίνει, την προηγούμενη εμπειρία ανάλογων έργων και τους ισχύοντες αναπτυξιακούς νόμους οι επενδύσεις:

- α) Υπάγονται στον αναπτυξιακό νόμο και επιχορηγούνται από το ΥΠ.ΑΝ με ποσοστό 40% επί του εγκεκριμένου κόστους κατασκευής, το οποίο εκτιμήθηκε σε € 2.564 χιλ. και με ποσοστό 50% επί του κόστους του δικτύου ΔΕΗ το οποίο ανήλθε σε € 160 χιλ. Σύνολο επιχορηγήσεων € 1.100 χιλ.
- β) Θα χρηματοδοτηθεί κατά € 100 χιλ. από ίδια κεφάλαια.
- γ) Θα χρηματοδοτηθεί κατά € 1.200 χιλ. από δανειακά κεφάλαια με διάρκεια 10 έτη, περίοδο χάριτος 2 χρόνια και επιτόκιο 5,3%.

Οι εκτιμήσεις για την πορεία των κερδών της εταιρείας καθιστούν το κόστος εξαγοράς του 35% του μετοχικού κεφαλαίου της ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε., ήτοι € 500 χιλ., εύλογο και απολύτως δίκαιο.

Αναλυτικοί πίνακες εκτιμήσεων κερδών και ταμειακών ροών καθώς και επιμέρους κριτήρια βάσει των οποίων καθορίστηκε το ως άνω τίμημα ως δίκαιο και εύλογο, παρατίθενται στο Πληροφοριακό Σημείωμα που συντάχθηκε λόγω της εξαγοράς ποσοστού 35% της εν λόγω εταιρείας, η οποία αποφασίστηκε με την από 03/11/2004 Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.

Γ.1.3.) Συμμετοχή & ΑΜΚ ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ. Ύψος επένδυσης € 688,48 χιλ.

Η Εταιρεία με την επωνυμία «ΤΙΤΑΝΑΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΟΥ» και το διακριτικό τίτλο «ΤΙΤΑΝΑΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.», συστάθηκε δυνάμει της υπ' αριθμ. 15.025/16-02-01 συμβολαιογραφικής πράξης της Συμβολαιογράφου Αγγελικής Βασιλείου – Κωτσομύτη.

Η ΤΙΤΑΝΑΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. μετονομάστηκε σε ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. με την από την 22/09/2004 απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της και ως εκ τούτου η επωνυμία της πλέον είναι «ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΟΥ» και ο διακριτικός της τίτλος «ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.»

Κύριος σκοπός της ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. είναι η εκμετάλλευση Ανανεώσιμων, κυρίως αιολικών και υδάτινων, Πηγών Ενέργειας.

Έδρα της είναι ο Δήμος Αμφίκλειας Ν. Φθιώτιδας.

Διοικείται από πενταμελές Διοικητικό Συμβούλιο, η θητεία του οποίου είναι πενταετής και λήγει το 1^ο εξάμηνο του 2008, και απαρτίζεται από τους εξής:

Όνοματεπώνυμο	Θέση στο Δ.Σ.
Αναστάσιο Γ. Δεληγιώργη	Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος
Κωνσταντίνο Π.Κατσαρό	Αντιπρόεδρος
Ευάγγελο Κ.Παπαγεωργίου	Μέλος
Νικόλαο Δ.Μπαμίχα	Μέλος
Ιωάννη Γ. Αντωνόπουλο	Μέλος

Η εν λόγω εταιρεία δεσμεύεται απεριόριστα με μόνη την υπογραφή του Αναστάσιου Δεληγιώργη (Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος) ή του Κωνσταντίνου Κατσαρού (Αντιπρόεδρος), έναντι οποιασδήποτε τράπεζας ή άλλου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, όπως για παράδειγμα εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και έναντι κάθε νομικού προσώπου δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου, οργανισμού ή ιδρύματος, δήμου ή κοινότητας και δικαστικής ή αστυνομικής αρχής.

Το μετοχικό κεφάλαιο της ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. ανέρχεται σε € 360 χιλ. και διαιρείται σε 20.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας € 18. Η μετοχική σύνθεση της εταιρείας έχει ως ακολούθως:

Μέτοχος	% Συμμετοχής
ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ	100%

Το επενδυτικό πρόγραμμα της «ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ», αφορά την κατασκευή και εκμετάλλευση τριών (3) Υδροηλεκτρικών Σταθμών συνολικής ισχύος 3,73 MW όπως αυτοί αναφέρονται στον πίνακα που ακολουθεί:

A/A	Έργο	Θέση	Ισχύς Kw	Ετήσια παραγωγή σε GWh	Ύψος επένδυσης σε ευρώ
1	ΦΟΙΒΟΣ – ΑΓΙΑ ΤΡΙΑΔΑ	ΡΕΜΑ "ΑΓΙΤΡΙΑΔΙΤΙΚΟ" ΔΗΜΟΥ ΚΤΗΜΕΝΙΩΝ Ν.ΕΥΡΥΤΑΝΙΑΣ	2.000	7,50	3.603
2	ΦΟΙΒΟΣ – ΣΤΟΥΡΝΑΡΑ	ΡΕΜΑ "ΣΤΟΥΡΝΑΡΑ" ΔΗΜΟΥ ΔΟΜΝΙΣΤΑΣ Ν.ΕΥΡΥΤΑΝΙΑΣ	930	3,50	1.680
3	ΦΟΙΒΟΣ – ΖΗΡΕΛΙΑ	ΡΕΜΑ "ΑΣΠΡΟΡΕΜΑ & ΓΚΟΥΡΑΣ" ΔΗΜΟΥ ΑΓ. ΓΕΩΡΓΙΟΥ Ν.ΦΘΙΩΤΙΔΟΣ	800	3,20	1.514
ΣΥΝΟΛΑ			3.730	14,20	6.797

Την κατασκευή και τη θέση σε λειτουργία των Μ.ΥΗ.Σ. ως ολοκληρωμένο έργο «turn key» θα αναλάβει η ΔΕΛΤΑ PROJECT

Για όλους τους ΜΥΗΣ έχουν εκδοθεί άδειες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας.

Μετά από την έκδοση των ανωτέρω αδειών θα ακολουθήσει η έκδοση των αδειών εγκατάστασης και χρήσης υδάτων.

Στη συνέχεια θα ζητηθεί επιχορήγηση της επένδυσης σε ποσοστό 40% επί του εγκεκριμένου προϋπολογισμού του έργου σύμφωνα με τον νέο αναπτυξιακό νόμο. Σημειώνεται ότι ο εγκεκριμένος προϋπολογισμός του έργου υπολογίζεται σε € 1.500.000 έως € 1.700.000 ανά MWh.

Η κατασκευή του έργου ΜΥΗΣ ΑΓΙΑ ΤΡΙΑΔΑ αναμένεται να ξεκινήσει εντός του 2005 και να ολοκληρωθεί στο τέλος του 2006. Η κατασκευή των υπολοίπων έργων αναμένεται να ξεκινήσει εντός του 2006 και να ολοκληρωθούν στα τέλη του 2007 με αρχές του 2008, οπότε και θα παρουσιάσουν τα πρώτα τους έσοδα.

Όλες τις ανωτέρω ενέργειες για την έκδοση των αναφερόμενων αδειών και την υπαγωγή της επένδυσης στον νέο αναπτυξιακό νόμο, έχει αναλάβει η ΔΕΛΤΑ PROJECT ΑΕ.

Η εταιρεία ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ εισήχθη στο επενδυτικό σχέδιο της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. με βάση την τροποποίηση που ψήφισε η Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της τελευταίας στις 03/11/2004.

Το χρηματοδοτικό σχήμα των εν λόγω επενδύσεων περιλαμβάνει τρεις πηγές κεφαλαίων:

- Επιχορήγηση,
- Ίδια Συμμετοχή και
- Μακροπρόθεσμο Δάνειο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟΥ ΣΧΗΜΑΤΟΣ		
ΦΟΙΒΟΣ – ΑΓΙΑ ΤΡΙΑΔΑ		
Σε χιλ. €	Ποσό	%
Κόστος Έργων	3.603	100%
Δανειακά Κεφάλαια	1.793	50%
Ίδια Κεφάλαια	1.810	50%
- Συμμετοχή ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ (100%) *	550	15%
- Επιχορήγηση	1260	35%

* Από τα € 550 χιλ. που είναι η ίδια συμμετοχή, € 60 χιλ αποτελούν το αρχικό κεφάλαιο της ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ, το οποίο είχε καταβληθεί πριν υπαχθεί η εν λόγω εταιρεία στο επενδυτικό σχέδιο της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. Τα κεφάλαια που είτε έχουν καταβληθεί στην ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ μετά την έναρξη της στο επενδυτικό σχέδιο της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. είτε θα καταβληθούν στο μέλλον ανέρχονται σε € 490 χιλ. Από αυτά, και καθόσον η ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. συμμετέχει στην ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε με ποσοστό 90%, το ύψος της επένδυσης που αφορά την ΔΕΛΤΑ PROJECT στα πλαίσια του παρόντος επενδυτικού σχεδίου ανέρχονται σε € 441 χιλ.

Επίσης, το 2004 η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., στα πλαίσια του επενδυτικού σχεδίου της ΔΕΛΤΑ PROJECT όπως αυτό τροποποιήθηκε με την από 03/11/2004 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων, εξαγόρασε ποσοστό 10% της ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ προς € 180 χιλ. Από αυτό το κόστος, € 162 χιλ. αναλογούν στη ΔΕΛΤΑ PROJECT ως μετόχου της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. με ποσοστό 90%.

Τέλος, από καταβεβλημένα ίδια κεφάλαια θα αναλωθούν άλλα € 88 χιλ. για τα υπόλοιπα δύο έργα της ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ, που αφορούν κυρίως τα έξοδα έκδοσης των αδειών εγκατάστασης και

χρήσης υδάτων. Καθώς η ΔΕΛΤΑ PROJECT συμμετέχει στη ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. με ποσοστό 90%, το κόστος που της αναλογεί για την κάλυψη των ως άνω εξόδων για τους υπόλοιπους δύο ΜΥΗΣ της εταιρείας ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ είναι **€ 79 χιλ.**

Συνεπώς, και στα πλαίσια του παρόντος επενδυτικού σχεδίου, η συνολική επένδυση της ΔΕΛΤΑ PROJECT στην ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ θα ανέρθει σε **€ 682 χιλ.**

Οι προβλέψεις των αποτελεσμάτων του ΜΥΗΣ ΑΓΙΑ ΤΡΙΑΔΑ, για τα πρώτα πέντε χρόνια λειτουργίας του παρατίθεται στον ακόλουθο πίνακα:

ΦΟΙΒΟΣ - ΑΓΙΑ ΤΡΙΑΔΑ							
χρήση (ποσά σε '000 €)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Πωλήσεις ενέργειας	0	0	0	524	524	524	524
Έξοδα προσωπικού	0	0		19	19	19	19
Διάφορα λειτουργικά έξοδα	0	0	0	13	13	13	13
Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων	0	0	0	32	32	32	32
Δημοτικός φόρος	0	0	0	10	10	10	10
Γενικά έξοδα	27	50	20	16	16	16	16
Λειτουργικά Κέρδη προ φόρων τόκων & αποσβέσεων	-27	-50	-20	466	466	466	466
Χρεωστικοί τόκοι	0	0		95	95	88	75
Αποσβέσεις	0	0	2	94	94	94	94
Έκτακτα έσοδα (Αποσβέσεις επιχορηγήσεων)	0	0		0	0	0	0
Κέρδη πρό φόρων	-27	-50	-22	277	277	284	297
Φόρος Εισοδήματος	12	0		55	69	71	74
Καθαρά κέρδη	-39	-50	-22	223	208	213	223
<i>Περιθώριο καθαρού κέρδους</i>				<i>42%</i>	<i>40%</i>	<i>41%</i>	<i>43%</i>

Παραδοχές εσόδων

Κάθε αίτημα για άδεια παραγωγής ενέργειας υποβάλεται στη Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας (Ρ.Α.Ε.), σε συνεργασία με το Κέντρο Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΚΑΠΕ), το οποίο αξιολογεί τις παρουσιαζόμενες υδρολογικές μελέτες.

Τα προβλεπόμενα έσοδα του ΜΥΗΣ ΑΓΙΑ ΤΡΙΑΔΑ στηρίχθηκαν σε υδρολογικές μελέτες οι οποίες βασίστηκαν σε στοιχεία της ΔΕΗ και του ΚΑΠΕ. Οι υδρολογικές αυτές μελέτες υποβλήθηκαν στη (Ρ.Α.Ε.) η οποία γνωμοδότησε θετικά για την έκδοση άδειας παραγωγής ενέργειας 7,50 GWh ετησίως. Όλοι οι ανωτέρω αναφερόμενοι δημόσιοι οργανισμοί και υπηρεσίες έκριναν τις υποβληθείσες υδρολογικές μελέτες έγκυρες και ασφαλείς και για το λόγο αυτό θεωρούμε ασφαλείς τις παρουσιαζόμενες προβλέψεις και αποτελέσματα.

Σύμφωνα με τις υδρολογικές και ενεργειακές μελέτες που έχουν εκπονηθεί, η εκτιμώμενη μέση ετήσια παραγωγή ενέργειας του ΜΥΗΣ ΑΓΙΑ ΤΡΙΑΔΑ αναμένεται σε 7,50 GWh, ενώ για τους υπόλοιπους τέσσερις ΜΥΗΣ της εταιρείας ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ θα ανέρχεται σε 6,70 GWh.

Για τα αναφερόμενα έσοδα ελήφθη υπ' όψη το γεγονός ότι είναι υποχρεωτικό βάσει νόμου να υπογραφεί δεκαετής σύμβαση με το διαχειριστή δικτύου (ΔΕΣΜΗΕ) με σημερινή τιμή αγοράς της παραγόμενης ενέργειας ενός σταθμού € 0,06611 ανά KWh, καθώς και η σημερινή τιμή πώλησης της ονομαστικής ισχύος ενός σταθμού η οποία είναι € 1,69705 ανά KWh.

Βάσει αυτών των υποθέσεων τα έσοδα από την ετήσια λειτουργία των τριών (3) Υδροηλεκτρικών Σταθμών, όταν θα έχουν μπει όλοι σε λειτουργία (το 2008), υπολογίζονται ετησίως σε € 991 χιλ.

Παραδοχές κερδών

Το κόστος λειτουργίας και συντήρησης των Υδροηλεκτρικών Σταθμών είναι ελάχιστο, αφού δεν απαιτούνται εξοπλισμένα γραφεία, προσωπικό (πέρα από ένα συντηρητή – επιστάτη), τμήματα πωλήσεων, διαφήμισης κ.λπ..

Υπολογίζεται 1 υπάλληλος για κάθε ΜΥΗΣ με ετήσια δαπάνη € 19 χιλ. και διάφορα λειτουργικά έξοδα με κυριότερα το κόστος επισκευών και συντηρήσεων και τα ασφάλιστρα ζημιών και απώλειας εσόδων, σε ποσοστό 2,5% επί του κύκλου εργασιών του ΜΥΗΣ από την πώληση της παραγόμενης ενέργειας.

Τα γενικά έξοδα (overhead) υπολογίζονται σε ποσοστό 3% επί του κύκλου εργασιών του ΜΥΗΣ και αφορούν κυρίως την παρακολούθηση και τον συντονισμό της λειτουργίας των στροβίλων και του υπόλοιπου Η/Μ εξοπλισμού τους ΜΥΗΣ, καθώς και έξοδα διοικήσεως, κινήσεως και ΔΕΚΟ

Με βάση τις μέχρι τώρα συμφωνίες και το θεσμικό πλαίσιο ενέργειας υπολογίζεται κόστος για το δικαίωμα χρήσης των υδάτων σε ποσοστό 2% επί των ακαθάριστων εσόδων. Το ποσό αυτό αποδίδεται στο Δήμο, στα όρια του οποίου βρίσκεται ο κάθε Μ.Υ.Η.Σ.

Ο συντελεστής απόσβεσης για τα πάγια αλλά και για το Δίκτυο της ΔΕΗ υπολογίζεται στο 4%. Οι αποσβέσεις είναι μειωμένες κατά το ποσό των αποσβέσεων επιχορηγήσεων, το οποίο πλέον (σύμφωνα με τα ΔΛΠ) δεν εμφανίζεται ως έκτακτο έσοδο.

Τέλος, δεν υπολογίστηκε αναπροσαρμογή των εσόδων από ενδεχόμενη αύξηση της τιμής πωλήσεως ηλεκτρικής ενέργειας, ούτε των λειτουργικών και λοιπών εξόδων.

Παραδοχές χρηματοδότησης

Με βάση τη μελέτη που έχει γίνει και την προηγούμενη εμπειρία ανάλογων έργων οι επενδύσεις που αφορούν στην κατασκευή και θέση σε λειτουργία του ΜΥΗΣ ΑΓΙΑ ΤΡΙΑΔΑ :

- α) Θα επιχορηγηθούν από το ΥΠ.ΟΙ.Ο. σε ποσοστό 40% επί του εγκεκριμένου κόστους κατασκευής, το οποίο εκτιμάται σε € 2.850 χιλ. και με ποσοστό 50% επί του κόστους του δικτύου της ΔΕΗ το οποίο εκτιμάται σε € 120 χιλ. Σύνολο επιχορηγήσεων € 1.260 χιλ..
- β) Θα χρηματοδοτηθούν κατά € 550 χιλ. από ίδια κεφάλαια.
- γ) Θα χρηματοδοτηθούν κατά € 1.793 χιλ. από δανειακά κεφάλαια με διάρκεια 10 έτη, περίοδο χάριτος 2 χρόνια και επιτόκιο 5,3%.

Οι επενδύσεις που αφορούν στην έκδοση των απαραίτητων αδειών για την κατασκευή των υπόλοιπων 2 ΜΥΗΣ, καθώς και οι υπηρεσίες υπαγωγής των επενδύσεων στους αναπτυξιακούς νόμους, όπως και οι υπόλοιπες διοικητικές λειτουργίες της ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε , θα καλυφθούν από ίδια κεφάλαια ύψους € 88 χιλ.

Γ.1.4) ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ. Ύψος επένδυσης € 436,50 χιλ.

Η εταιρεία συστάθηκε δυνάμει της υπ' αριθμ. 25.216/9.8.2000 συμβολαιογραφικής πράξης του Συμβολαιογράφου Τρικάλων Απόστολου Στ..

Βασικός σκοπός της είναι η παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας και η διάθεση αυτής ως και πάσης φύσεως συναφείς εργασίες.

Έδρα της είναι ο Δήμος Τρικκαίων.

Το καταβλημένο εταιρικό κεφάλαιο ανέρχεται σε € 17.608,22 και διαιρείται σε 600 εταιρικά μερίδια. Η εταιρική της σύνθεση έχει ως ακολούθως:

Εταίρος	Ποσοστό Συμμετοχής
ΧΑΡΑΛΑΜΠΟΣ ΠΑΠΑΣΤΑΘΗΣ	50%
ΣΩΤΗΡΙΟΣ ΠΑΡΘΕΝΗΣ	50%
ΣΥΝΟΛΟ	100%

Η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. έχει υπογράψει προσύμφωνο με τους αναφερομένους μετόχους, σύμφωνα με το οποίο η ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ θα πρέπει να μετατραπεί σε ανώνυμο εταιρεία και κατόπιν η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. θα εξαγοράσει ποσοστό 70% των μετοχών προς € 485 χιλ., με την απαραίτητη προϋπόθεση της έγκρισης της μεταβίβασης αυτής από την Ρ.Α.Ε. και την έκδοση της άδειας εγκατάστασης για έναν ΜΥΗΣ 2,20mw.

Ήδη παρελήφθη σχετική επιστολή της ΡΑΕ ενώ πρόσφατα εκδόθηκε και η άδεια εγκατάστασης. Η μετατροπή της εταιρίας σε ανώνυμη και η ολοκλήρωση της μεταβίβασης αναμένεται εντός των επόμενων δύο μηνών.

Το τίμημα της μεταβίβασης θα καλυφθεί από ίδια κεφάλαια της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. και με βάση την αναλογία της συμμετοχής της Εταιρίας σε αυτά με ποσοστό 90% , το ποσό της επένδυσης για την ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. ανέρχεται σε **€ 437 χιλ.**,

Το επενδυτικό σχέδιο της υπό εξαγορά εταιρείας περιλαμβάνει:

α) Την ολοκλήρωση της κατασκευής 1 Μικρού Υδροηλεκτρικού Σταθμού (ΜΥΗΣ) ισχύος 2,20mw στη θέση Ρέμα Κατουνίτσας του Δήμου Κλεινόβου του Νομού Τρικάλων, για τον οποίο πρόσφατα εκδόθηκε η ΥΠ 1250/1-7-2005 άδεια εγκατάστασης.

β) Την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από τον ανωτέρω ΜΥΗΣ ο οποίος στο παρόν αναφέρεται και ως «ΜΥΗΣ ΠΑΛΑΙΟΧΩΡΙ» και την πώληση της με βάση το ισχύον θεσμικό πλαίσιο, το οποίο προς το παρόν προβλέπει δεκαετείς συμβάσεις με τον δημόσιο φορέα «ΔΕΣΜΗΕ».

Το κόστος της κατασκευής του ΜΥΗΣ σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Εταιρίας θα ανέλθει σε € 3.660 χιλ. ενώ το κόστος σύνδεσης με τη ΔΕΗ σε € 115 χιλ.

Η κατασκευή του ΜΥΗΣ θα ξεκινήσει το β' εξάμηνο του 2005 και αναμένεται να ολοκληρωθεί μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2006.

Η επένδυση αναμένεται να επιχορηγηθεί σε ποσοστό 50% επί του εγκεκριμένου προϋπολογισμού του έργου σύμφωνα με τον νέο αναπτυξιακό νόμο. Σημειώνεται ότι με βάση τη μέχρι σήμερα εμπειρία της Εταιρίας, οι υπηρεσίες του αρμόδιου υπουργείου εγκρίνουν προϋπολογισμούς των έργων με κόστος το οποίο κυμαίνεται από € 1.500.000 έως € 1.700.000 ανά MWh, συν το κόστος της σύνδεσης με το δίκτυο της ΔΕΗ, το οποίο επιδοτείται επίσης σε ποσοστό 50%.

Το χρηματοδοτικό σχήμα της επένδυσης περιλαμβάνει τρεις πηγές κεφαλαίων:

- Επιχορήγηση,
- Ίδια Συμμετοχή και
- Μακροπρόθεσμο Δάνειο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟΥ ΣΧΗΜΑΤΟΣ		
ΜΥΗΣ ΠΑΛΑΙΟΧΩΡΙ		
Σε χιλ. €	Ποσό	%
Κόστος Έργων	3.775	100%
Δανειακά Κεφάλαια	1.175	31%
Ίδια Κεφάλαια	2.600	69%
- Συμμετοχή ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ	825	22%
- Επιχορήγηση	1.775	47%

Οι προβλέψεις των αποτελεσμάτων του ΜΥΗΣ ΠΑΛΑΙΟΧΩΡΙ, για τα πρώτα πέντε χρόνια λειτουργίας του παρατίθεται στον ακόλουθο πίνακα:

ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ - ΜΥΗΣ ΠΑΛΑΙΟΧΩΡΙ							
χρήση (ποσά σε '000 €)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Πωλήσεις ενέργειας	0	0	0	450	450	450	450
Έξοδα προσωπικού	0	0		19	19	19	19
Διάφορα λειτουργικά έξοδα	5	5	5	11	11	11	11
Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων	5	5	5	30	30	30	30
Δημοτικός φόρος	0	0	0	9	9	9	9
Γενικά έξοδα	20	20	20	14	14	14	14
Λειτουργικά Κέρδη προ φόρων τόκων & αποσβέσεων	-25	-25	-25	397	397	397	397
Χρεωστικοί τόκοι	0	0		61	61	57	48
Αποσβέσεις	0	0	7	80	80	80	80
Έκτακτα έσοδα (Αποσβέσεις επιχορηγήσεων)	0	0	0	0	0	0	0
Κέρδη προ φόρων	-25	-25	-32	256	256	260	269
Φόρος Εισοδήματος				57	64	65	67
Καθαρά κέρδη	-25	-25	-32	199	192	195	202
Περιθώριο καθαρού κέρδους				44%	43%	43%	45%

Παραδοχές εσόδων

Κάθε αίτημα για άδεια παραγωγής ενέργειας υποβάλλεται στη Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας (Ρ.Α.Ε.), σε συνεργασία με το Κέντρο Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΚΑΠΕ), το οποίο αξιολογεί τις παρουσιαζόμενες υδρολογικές μελέτες.

Τα προβλεπόμενα έσοδα του ΜΥΗΣ ΠΑΛΛΙΟΧΩΡΙ στηρίχθηκαν σε υδρολογικές μελέτες οι οποίες βασίστηκαν σε στοιχεία της ΔΕΗ και του ΚΑΠΕ. Οι υδρολογικές αυτές μελέτες υποβλήθηκαν στη (Ρ.Α.Ε.) η οποία γνωμοδότησε θετικά για την έκδοση άδειας παραγωγής ενέργειας 7,80 GWh ετησίως.

Όλοι οι ανωτέρω αναφερόμενοι δημόσιοι οργανισμοί και υπηρεσίες έκριναν τις υποβληθείσες υδρολογικές μελέτες έγκυρες και ασφαλείς και για το λόγο αυτό θεωρούμε ασφαλείς τις παρουσιαζόμενες προβλέψεις και αποτελέσματα.

Σύμφωνα με τις υδρολογικές και ενεργειακές μελέτες που έχουν εκπονηθεί, η εκτιμώμενη μέση ετήσια παραγωγή ενέργειας του ΜΥΗΣ ΠΑΛΛΙΟΧΩΡΙ αναμένεται σε 6,00 – 7,80 GWh.

Για τα αναφερόμενα έσοδα υπολογίστηκε η κατώτερη μέση ετήσια παραγωγή των 6,00 . Ελήφθη επίσης υπ' όψη το γεγονός ότι είναι υποχρεωτικό βάσει νόμου να υπογραφεί δεκαετής σύμβαση με το διαχειριστή δικτύου (ΔΕΣΜΗΕ) με σημερινή τιμή αγοράς της παραγόμενης ενέργειας ενός σταθμού € 0,06611 ανά KWh, καθώς και η σημερινή τιμή πώλησης της ονομαστικής ισχύος ενός σταθμού η οποία είναι € 1,69705 ανά KWh.

Παραδοχές κερδών

Το κόστος λειτουργίας και συντήρησης των Υδροηλεκτρικών Σταθμών είναι ελάχιστο, αφού δεν απαιτούνται εξοπλισμένα γραφεία, προσωπικό (πέρα από ένα συντηρητή – επιστάτη), τμήματα πωλήσεων, διαφήμισης κ.λπ..

Υπολογίζεται 1 υπάλληλος για κάθε ΜΥΗΣ με ετήσια δαπάνη € 19 χιλ. και διάφορα λειτουργικά έξοδα με κυριότερα το κόστος επισκευών και συντηρήσεων και τα ασφάλιστρα ζημιών και απώλειες εσόδων, σε ποσοστό 2,5% επί του κύκλου εργασιών του ΜΥΗΣ από την πώληση της παραγόμενης ενέργειας.

Τα γενικά έξοδα (overhead) υπολογίζονται σε ποσοστό 3% επί του κύκλου εργασιών του ΜΥΗΣ και αφορούν κυρίως την παρακολούθηση και τον συντονισμό της λειτουργίας των στροβίλων και του υπόλοιπου Η/Μ εξοπλισμού τους ΜΥΗΣ, καθώς και έξοδα διοικήσεως, κινήσεως και ΔΕΚΟ

Με βάση τις μέχρι τώρα συμφωνίες και το θεσμικό πλαίσιο ενέργειας υπολογίζεται κόστος για το δικαίωμα χρήσης των υδάτων σε ποσοστό 2% επί των ακαθάριστων εσόδων. Το ποσό αυτό αποδίδεται στο Δήμο, στα όρια του οποίου βρίσκεται ο κάθε Μ.Υ.Η.Σ.

Ο συντελεστής απόσβεσης για τα πάγια αλλά και για το Δίκτυο της ΔΕΗ υπολογίζεται στο 4%. Οι αποσβέσεις είναι μειωμένες κατά το ποσό των αποσβέσεων επιχορηγήσεων, το οποίο πλέον (σύμφωνα με τα ΔΛΠ) δεν εμφανίζεται ως έκτακτο έσοδο.

Τέλος, δεν υπολογίστηκε αναπροσαρμογή των εσόδων από ενδεχόμενη αύξηση της τιμής πωλήσεως ηλεκτρικής ενέργειας, ούτε των λειτουργικών και λοιπών εξόδων.

Παραδοχές χρηματοδότησης

Με βάση τη μελέτη που έχει γίνει, την προηγούμενη εμπειρία ανάλογων έργων και τους ισχύοντες αναπτυξιακούς νόμους η επένδυση:

- α) Θα επιχορηγηθεί από το ΥΠ.ΟΙ.Ο. με ποσοστό 50% επί του εγκεκριμένου κόστους κατασκευής, το οποίο εκτιμάται σε € 3.435 χιλ. και με ποσοστό 50% επί του κόστους του δικτύου ΔΕΗ το οποίο εκτιμάται σε € 115 χιλ. Σύνολο επιχορηγήσεων € 1.775 χιλ.
- β) Θα χρηματοδοτηθεί κατά € 825 χιλ. από ίδια κεφάλαια.
- γ) Θα χρηματοδοτηθεί κατά € 1.160 χιλ. από δανειακά κεφάλαια με διάρκεια 10 έτη, περίοδο χάριτος 2 χρόνια και επιτόκιο 5,3% .

Στο παράρτημα του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου παρατίθεται η αξιολόγηση από την ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ Α.Ε. για το εύλογο της εν λόγω εξαγοράς, στην οποία παρατίθενται και προβλέψεις για τα αποτελέσματα της εταιρείας.

Γ.1.5.) ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΤΗΝ ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ (πρώην ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ ΑΕ). Ύψος επένδυσης € 1.360,53 χιλ.

Η εταιρεία συστήθηκε δυνάμει της υπ'αριθμ. 471/6.7.1999 συμβολαιογραφικής πράξης της Συμβολαιογράφου Αθηνών Αναστασίας Δημητρίου Ρόντου και η σύστασή της εγκρίθηκε με την αριθμό ΕΜ 1037/20.8.1999 απόφαση του Προϊσταμένου της Δ/σης Εμπορίου του Νομαρχιακού Τομέα Ανατολικής Αθήνας, καταχωρήθηκε δε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 43651/01ΑΤ/Β/99/283, ενώ περίληψη του καταστατικού της δημοσιεύθηκε την 27/8/1999 στο ΦΕΚ Νο 6991.

Με την από 30/06/2005 Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της εν λόγω εταιρείας, αποφασίστηκε η μετονομασία από «ΑΕΓΕΚ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ» με δ.τ. «ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ ΑΕ» σε «ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και δ.τ. «ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ»

Βασικός σκοπός της είναι η μελέτη, ίδρυση και κατασκευή έργων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας και η παραγωγή και πώληση ηλεκτρικής ενέργειας.

Έδρα της είναι ο Δήμος Μοσχάτου Αττικής και η διεύθυνση των γραφείων η Λ. Ποσειδώνος 51, Μοσχάτο.

Διοικείται από πενταμελές Διοικητικό Συμβούλιο, η θητεία του οποίου λήγει στις 30/6/2008. Πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος είναι ο κ. Αναστάσιος Δελιγιώργης. Συγκεκριμένα, η σύνθεση του Δ.Σ. έχει ως εξής:

Ονοματεπώνυμο	Θέση στο Δ.Σ.
Αναστάσιο Γ. Δελιγιώργη	Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος
Κωνσταντίνο Π. Κατσαρό	Αντιπρόεδρος
Ευάγγελο Κ. Παπαγεωργίου	Μέλος
Νικόλαο Δ. Μπαμίχα	Μέλος
Ιωάννη Γ. Αντωνόπουλο	Μέλος

Η εν λόγω εταιρεία δεσμεύεται απεριόριστα με μόνη την υπογραφή του Αναστάσιου Δελιγιώργη (Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος) ή του Κωνσταντίνου Κατσαρού (Αντιπρόεδρος), έναντι οποιασδήποτε τράπεζας ή άλλου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, όπως για παράδειγμα εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και έναντι κάθε νομικού προσώπου δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου, οργανισμού ή ιδρύματος, δήμου ή κοινότητας και δικαστικής ή αστυνομικής αρχής.

Στις 14/06/2005 η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. εξαγόρασε ποσοστό 100% των μετοχών της ως άνω εταιρείας προς € 1.031.700. Από το εν λόγω ποσό της εξαγοράς, ποσοστό 90%, ήτοι **€ 929 χιλ.**, αναλογούν στην ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. ως μετόχου της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.

Ως εκ τούτου η μετοχική σύνθεση της «ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ» (πρώην «ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ ΑΕ») έχει ως ακολούθως:

Μέτοχος	Ποσοστό Συμμετοχής
ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	100%
ΣΥΝΟΛΟ	100%

Το καταβλημένο μετοχικό κεφάλαιο ανέρχεται σε € 60.065 και διαιρείται σε 20.500 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας € 2,93 εκάστη. Η Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της 30/06/2005 αποφάσισε την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά € 1.440 χιλ έτσι ώστε αυτό να ανέλθει στα € 1.500 χιλ. διαιρούμενο σε 150.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας € 10 εκάστη.

Η αύξηση κεφαλαίου κρίθηκε απαραίτητη για την άμεση έναρξη των εργασιών κατασκευής του ΜΥΗΣ και για την πληρωμή υποχρεώσεων της εταιρείας ύψους περίπου € 480 χιλ. οι οποίες αφορούσαν κυρίως την απόκτηση των αδειών παραγωγής και εγκατάστασης.

Την εν λόγω αύξηση κεφαλαίου η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. προτίθεται να καλύψει κατά € 960 χιλ. με δανειακά κεφάλαια και κατά € 480 χιλ. αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου. Από τις € 480 χιλ., το 90%, ήτοι **€ 432 χιλ.**, αναλογούν στην ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. ως μετόχου της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.

Το επενδυτικό σχέδιο της υπό εξαγορά εταιρείας περιλαμβάνει την σταδιακή διοχέτευση κεφαλαίων για την ολοκλήρωση της κατασκευής 1 Μικρού Υδροηλεκτρικού Σταθμού (ΜΥΗΣ) ισχύος 6,35mw. Ο εν λόγω Μ.ΥΗ.Σ. έχει λάβει την ΥΠ 619/22-4-2003 άδεια εγκατάστασης και έχει υπαχθεί στον αναπτυξιακό νόμο δυνάμει της Φ90.1/4652/293/21-3-2003 απόφασης του υπουργού ανάπτυξης με ποσό επιχορήγησης € 2.359. Εκτιμάται ότι η επένδυση θα εισπράξει επίσης επιχορήγηση σε ποσοστό 50% επί του κόστους σύνδεσης δικτύου με τη ΔΕΗ, το οποίο υπολογίζεται σε περίπου € 1.500 χιλ.

Η κατασκευή του ΜΥΗΣ έχει ήδη ξεκινήσει και αναμένεται να ολοκληρωθεί μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2006.

Το χρηματοδοτικό σχήμα των εν λόγω επενδύσεων περιλαμβάνει τρεις πηγές κεφαλαίων:

- Επιχορήγηση,
- Ίδια Συμμετοχή και
- Μακροπρόθεσμο Δάνειο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟΥ ΣΧΗΜΑΤΟΣ		
ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ – ΜΥΗΣ ΑΡΓΥΡΙ		
Σε χιλ. €	Ποσό	%
Κόστος Έργων	9.819	100%
Δανειακά Κεφάλαια	5.209	53%
Ίδια Κεφάλαια	4.610	47%
- Συμμετοχή ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ	1.500	15%
- Επιχορήγηση	3.110	32%

Οι προβλέψεις των αποτελεσμάτων του ΜΥΗΣ ΑΡΓΥΡΙ, για τα πρώτα πέντε χρόνια λειτουργίας του παρατίθεται στον ακόλουθο πίνακα:

ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ - ΜΥΗΣ ΑΡΓΥΡΙ							
χρήση (ποσά σε '000 €)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Πωλήσεις ενέργειας	0	0	707	1.414	1.414	1.414	1.414
Έξοδα προσωπικού	0	0	19	19	19	19	19
Διάφορα λειτουργικά έξοδα	0	0	33	35	35	35	35
Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων	0	0	52	54	54	54	54
Δημοτικός φόρος	0	0	14	28	28	28	28
Γενικά έξοδα	0	0	40	42	42	42	42
Λειτουργικά Κέρδη προ φόρων τόκων & αποσβέσεων	0	0	601	1.289	1.289	1.289	1.289
Χρεωστικοί τόκοι	0	0	276	276	276	256	217
Αποσβέσεις	0	0	72	269	269	269	269
Έκτακτα έσοδα (Αποσβέσεις επιχορηγήσεων)	0	0	0	0	0	0	0
Κέρδη προ φόρων	0	0	253	744	744	764	803
Φόρος Εισοδήματος	0	0	53	186	186	191	201
Καθαρά κέρδη	0	0	200	558	558	573	602
<i>Περιθώριο καθαρού κέρδους</i>			<i>28%</i>	<i>39%</i>	<i>39%</i>	<i>41%</i>	<i>43%</i>

Παραδοχές εσόδων

Κάθε αίτημα για άδεια παραγωγής ενέργειας υποβάλλεται στη Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας (Ρ.Α.Ε.), σε συνεργασία με το Κέντρο Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΚΑΠΕ), το οποίο αξιολογεί τις παρουσιαζόμενες υδρολογικές μελέτες.

Τα προβλεπόμενα έσοδα του ΜΥΗΣ ΑΡΓΥΡΙ στηρίχθηκαν σε υδρολογικές μελέτες οι οποίες βασίστηκαν σε στοιχεία της ΔΕΗ και του ΚΑΠΕ. Οι υδρολογικές αυτές μελέτες υποβλήθηκαν στη (Ρ.Α.Ε.) η οποία γνωμοδότησε θετικά για την έκδοση άδειας παραγωγής ενέργειας ισχύος 6,35 mw . Όλοι οι ανωτέρω αναφερόμενοι δημόσιοι οργανισμοί και υπηρεσίες έκριναν τις υποβληθείσες υδρολογικές μελέτες έγκυρες και ασφαλείς και για το λόγο αυτό θεωρούμε ασφαλείς τις παρουσιαζόμενες προβλέψεις και αποτελέσματα.

Σύμφωνα με τις υδρολογικές και ενεργειακές μελέτες που έχουν εκπονηθεί, η εκτιμώμενη μέση ετήσια παραγωγή ενέργειας του ΜΥΗΣ ΑΡΓΥΡΙ αναμένεται σε 20,00 GWh.

Για τους υπολογισμούς ελήφθη υπ' όψη το γεγονός ότι είναι υποχρεωτικό βάσει νόμου να υπογραφεί δεκαετής σύμβαση με το διαχειριστή δικτύου (ΔΕΣΜΗΕ) με σημερινή τιμή αγοράς της παραγόμενης ενέργειας ενός σταθμού € 0,06611 ανά KWh, καθώς και η σημερινή τιμή πώλησης της ονομαστικής ισχύος ενός σταθμού η οποία είναι € 1,69705 ανά KWh.

Παραδοχές κερδών

Το κόστος λειτουργίας και συντήρησης των Υδροηλεκτρικών Σταθμών είναι ελάχιστο, αφού δεν απαιτούνται εξοπλισμένα γραφεία, προσωπικό (πέρα από ένα συντηρητή – επιστάτη), τμήματα πωλήσεων, διαφήμισης κ.λπ.

Υπολογίζεται 1 υπάλληλος για κάθε ΜΥΗΣ με ετήσια δαπάνη € 19 χιλ. και διάφορα λειτουργικά έξοδα με κυριότερα το κόστος επισκευών και συντηρήσεων και τα ασφάλιστρα ζημιών και απώλειες εσόδων, σε ποσοστό 2,5% επί του κύκλου εργασιών του ΜΥΗΣ από την πώληση της παραγόμενης ενέργειας.

Τα γενικά έξοδα (overhead) υπολογίζονται σε ποσοστό 3% επί του κύκλου εργασιών του ΜΥΗΣ και αφορούν κυρίως την παρακολούθηση και τον συντονισμό της λειτουργίας των στροβίλων και του υπόλοιπου Η/Μ εξοπλισμού τους ΜΥΗΣ, καθώς και έξοδα διοικήσεως, κινήσεως και ΔΕΚΟ

Με βάση τις μέχρι τώρα συμφωνίες και το θεσμικό πλαίσιο ενέργειας υπολογίζεται κόστος για το δικαίωμα χρήσης των υδάτων σε ποσοστό 2% επί των ακαθάριστων εσόδων. Το ποσό αυτό αποδίδεται στο Δήμο, στα όρια του οποίου βρίσκεται ο κάθε Μ.Υ.Η.Σ.

Ο συντελεστής απόσβεσης για τα πάγια αλλά και για το Δίκτυο της ΔΕΗ υπολογίζεται στο 4%. Οι αποσβέσεις είναι μειωμένες κατά το ποσό των αποσβέσεων επιχορηγήσεων, το οποίο πλέον (σύμφωνα με τα ΔΛΠ) δεν εμφανίζεται ως έκτακτο έσοδο.

Τέλος, δεν υπολογίστηκε αναπροσαρμογή των εσόδων από ενδεχόμενη αύξηση της τιμής πωλήσεως ηλεκτρικής ενέργειας, ούτε των λειτουργικών και λοιπών εξόδων.

Παραδοχές χρηματοδότησης

Με βάση τη μελέτη που έχει γίνει, την προηγούμενη εμπειρία ανάλογων έργων και τους ισχύοντες αναπτυξιακούς νόμους η επένδυση:

- α) Επιχορηγείται κατά € 2.360 για την κατασκευή του ΜΥΗΣ και κατά € 750 χιλ. για την σύνδεση του ΜΥΗΣ με το δίκτυο της ΔΕΗ, σύνολο επιχορήγησης € 3.110 χιλ.
- β) Θα χρηματοδοτηθεί κατά € 1.500 χιλ. από ίδια κεφάλαια.
- γ) Θα χρηματοδοτηθεί κατά € 5.209 χιλ. από μακροπρόθεσμα δανειακά κεφάλαια με διάρκεια 10 έτη, περίοδο χάριτος 2 χρόνια και επιτόκιο 5,3%.

Στο παράρτημα του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου παρατίθεται η αξιολόγηση από την ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ Α.Ε. για το εύλογο της εν λόγω εξαγοράς, στην οποία παρατίθενται και προβλέψεις για τα αποτελέσματα της εταιρείας.

Γ.2.) Χρηματοδότηση μέρους της κατασκευής και εκμετάλλευσης δύο (2) ΜΥΗΣ οι οποίοι ανήκουν σε δύο (2) συνδεδεμένες εταιρείες. Ύψος επένδυσης € 79 χιλ

Η παρουσιαζόμενη επένδυση έχει ολοκληρωθεί από το Α' εξάμηνο του 2004 και αφορούσε τις θυγατρικές εταιρείες AMIANTIT – ΜΥΗΣ ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε και AMIANTIT ΜΥΗΣ ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε οι οποίες υλοποίησαν τις επενδύσεις των ΜΥΗΣ ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ και ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ αντίστοιχα, οι οποίοι κατέχουν ήδη άδεια λειτουργίας και πωλούν την παραγόμενη ενέργεια στον ΔΕΣΜΗΕ με βάση σχετικές δεκαετείς συμβάσεις.

Η ανάλυση της χρηματοδότησης της εν λόγω επένδυσης, ανά πηγή κεφαλαίων και ανά εξάμηνο απορρόφησης αυτών, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΗΣ (δύο εταιρείες)						
	Α' Εξάμηνο 2004	Β' Εξάμηνο 2004	Α' Εξάμηνο 2005	Β' Εξάμηνο 2005	Α' Εξάμηνο 2006	Σύνολο
Πηγές Άντλησης (ποσά σε € χιλ)						
Αντληθέντα Κεφάλαια από ΝΕ.Χ.Α.	79	0	0	0		79
Ίδια Κεφάλαια (ή/και Δανεισμός)	0	0	0			0
Επιδότησεις				-		0
Σύνολο	79	0	0	0	0	79

Συνοπτικά στοιχεία ανά εταιρεία

1. ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ – Μ.ΥΗ.Σ ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε.

Η εταιρεία με την επωνυμία ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ – ΜΙΚΡΟΣ ΥΔΡΟΗΛΕΚΤΡΙΚΟΣ ΣΤΑΘΜΟΣ ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ και διακριτικό τίτλο ΑΜΙΑΝΤΙΤ – Μ.ΥΗ.Σ. ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε., συστάθηκε δυνάμει της υπ' αριθμ. 12.943/8.11.2001 συμβολαιογραφικής πράξης της Συμβολαιογράφου Αθηνών Μαρίας Κάβουρα - Καϊάφα, και προήλθε από την μετατροπή της Ομόρρυθμης Εταιρείας με την επωνυμία ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε. ΚΑΙ ΣΙΑ Ο.Ε..

Η ΑΜΙΑΝΤΙΤ – Μ.ΥΗ.Σ. ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε. έλαβε άδεια σύστασης και έγκρισης του Καταστατικού της με την υπ' αριθμ. 12011/01 εγκριτική απόφαση του Νομάρχη Αθηνών, με αριθμό Μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών 50225/01ΝΤ/Β/01/263 (ΦΕΚ 10388/22.11.2001 τεύχος Α.Ε και Ε.Π.Ε.).

Σκοπός της ΑΜΙΑΝΤΙΤ – Μ.ΥΗ.Σ. ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε. είναι ο εξής:

- Η ίδρυση και κατασκευή Μικρού Υδροηλεκτρικού Σταθμού, ο οποίος θα εγκατασταθεί στο Υδατόρεμα Καστανιώτικα, Δήμου Καστανιάς, Νομού Τρικάλων.
- Η λειτουργία του ανωτέρω Μικρού Υδροηλεκτρικού Σταθμού, η παραγωγή και πώληση ηλεκτρικής ενέργειας από αυτόν.
- Η συνεργασία με οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο με οποιοδήποτε τρόπο προς ευόδωση του εταιρικού σκοπού.

Έδρα της είναι ο Δήμος Μοσχάτου Αττικής και η διεύθυνση των γραφείων η Λ. Ποσειδώνος 51, Μοσχάτο.

Διοικείται από πενταμελές Διοικητικό Συμβούλιο, η θητεία του οποίου λήγει την 8/8/2007:

ΑΜΙΑΝΤΙΤ - ΜΥΗΣ ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ ΑΕ	
Όνομα	Θέση στο Δ.Σ.
Αναστάσιος Γ. Δεληγιώργης	Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος
Ευάγγελος Παπαγεωργίου	Μέλος
Βασίλειος Αγγελόπουλος	Μέλος
Νικόλαος Δ. Μπαμίας	Μέλος
Ιωάννης Γ. Αντωνόπουλος	Μέλος

Η αλλαγή του Διοικητικού Συμβουλίου δημοσιεύθηκε στο ΦΕΚ 506/26-1-2005

Η εν λόγω εταιρεία δεσμεύεται απεριόριστα με μόνη την υπογραφή του Διευθύνοντος Συμβούλου Αναστασίου Δεληγιώργη έναντι οποιασδήποτε τράπεζας ή άλλου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, όπως για παράδειγμα εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και έναντι κάθε νομικού προσώπου δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου, οργανισμού ή ιδρύματος, δήμου ή κοινότητας και δικαστικής ή αστυνομικής αρχής.

Το μετοχικό κεφάλαιο της ΑΜΙΑΝΤΙΤ – Μ.ΥΗ.Σ. ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε. ανέρχεται σε € 2.300 χιλ. και διαιρείται σε 23.000 μετοχές ονομαστικής αξίας € 100 εκάστης. Η μετοχική της σύνθεση έχει ως ακολούθως:

Μέτοχος	% Συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο	% Δικαιωμάτων ψήφου
DELTA PROJECT	45,9%	51%
ΑΜΙΑΝΤΙΤ GREEK POWER Α.Ε. ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	54,1%	49%

Το επενδυτικό πρόγραμμα των της ΑΜΙΑΝΤΙΤ – Μ.ΥΗ.Σ. ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε. είναι η κατασκευή Υδροηλεκτρικού Σταθμού στο Υδατόρεμα Καστανιώτικα του Δήμου Καστανιάς του Νομού Τρικάλων. Την κατασκευή του Μ.ΥΗ.Σ. είχε αναλάβει και έφερε εις πέρας η Εταιρεία ως Ανάδοχος, βάσει του συμφωνητικού αναδοχής της 4.9.2001 και της πρόσθετης πράξης της 31.10.2003.

Ο ΜΥΗΣ λειτουργεί από το τέλος του 2004 με εκτιμώμενα ετήσια έσοδα € 320 χιλ. και λειτουργικά αποτελέσματα € 100 χιλ. μέχρι το έτος 2009 και € 234 χιλ. από το 2010 και μετά.

Με βάση το γεγονός των μισθωμάτων leasing 5ετούς διάρκειας και τις αυξημένες αποσβέσεις των 5 πρώτων ετών λειτουργίας, ο ΜΥΗΣ θα παρουσιάσει τα πρώτα του φορολογητέα κέρδη το έτος 2010.

2. ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Μ.ΥΗ.Σ. ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΠΩΛΗΣΗΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε.

Η εταιρεία με την επωνυμία ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Μ.ΥΗ.Σ. ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΠΩΛΗΣΗΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε. και διακριτικό τίτλο AMIANTIT – Μ.ΥΗ.Σ. ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε. συστάθηκε δυνάμει της υπ' αριθμ. 21201/19.9.2002 συμβολαιογραφικής πράξης του Συμβολαιογράφου Αθηνών Χρήστου Κ. Στείρου, και προήλθε από τη μετατροπή της Ομόρρυθμης Εταιρείας με την επωνυμία ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε. ΚΑΙ ΣΙΑ Ο.Ε. Μ.ΥΗ.Σ. ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ με διακριτικό τίτλο Μ.ΥΗ.Σ. ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε..

Η AMIANTIT - Μ.ΥΗ.Σ. ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε. έλαβε άδεια σύστασης και έγκρισης του Καταστατικού της με την υπ' αριθμ. 10793/27.9.2002 εγκριτική απόφαση του Νομάρχη Αθηνών, με αριθμό Μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών 52775/01NT/B/02/231 (ΦΕΚ 11013/29.10.2002 τεύχος Α.Ε και Ε.Π.Ε.).

Σκοπός της AMIANTIT – Μ.ΥΗ.Σ. ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε. είναι η ίδρυση και κατασκευή Μικρού Υδροηλεκτρικού Σταθμού, ο οποίος θα εγκατασταθεί στο Υδατόρεμα Πουγκάκια του Δήμου Σπερχειάδος του Νομού Φθιώτιδας και η παραγωγή και πώληση ηλεκτρικής ενέργειας από αυτόν. Έδρα της είναι ο Δήμος Μοσχάτου Αττικής και η διεύθυνση των γραφείων η Λ. Ποσειδώνος 51, Μοσχάτο.

Διοικείται από πενταμελές Διοικητικό Συμβούλιο, η θητεία του οποίου λήγει την 30/6/2009:

AMIANTIT - ΜΥΗΣ ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ ΑΕ	
Όνομα	Θέση στο Δ.Σ.
Volker Mitterhammer	Πρόεδρος
Αναστάσιος Γ. Δεληγιώργης	Αντιπρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος
Mohammed Ibrahim Shirazi	Μέλος
Νικόλαος Δ. Μπαμίχας	Μέλος
Ιωάννης Γ. Αντωνόπουλος	Μέλος

Η αλλαγή του Δ.Σ. δημοσιεύθηκε στο ΦΕΚ 9806/30-7-2004

Η εν λόγω εταιρεία δεσμεύεται απεριόριστα με μόνη την υπογραφή του Αντιπροέδρου & Δ/νοντα Συμβούλου κου Αναστασίου Δεληγιώργη έναντι οποιασδήποτε τράπεζας ή άλλου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, όπως για παράδειγμα εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και έναντι κάθε νομικού προσώπου δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου, οργανισμού ή ιδρύματος, δήμου ή κοινότητας και δικαστικής ή αστυνομικής αρχής.

Το μετοχικό κεφάλαιο της AMIANTIT – Μ.ΥΗ.Σ. ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε. ανέρχεται σε € 1.000 χιλ. και διαιρείται σε 1.000.000 μετοχές ονομαστικής αξίας € 1 εκάστης. Η μετοχική της σύνθεση έχει ως ακολούθως:

Μέτοχος	% Συμμετοχής
DELTA PROJECT	51%
AMIANTIT GREEK POWER A.E. ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	49%

Το επενδυτικό πρόγραμμα της AMIANTIT – Μ.ΥΗ.Σ. ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε. είναι η κατασκευή Υδροηλεκτρικού Σταθμού στο Υδατόρεμα Πουγκάκια του Δήμο Σπερχειάδος του Νομού Φθιώτιδος. Την κατασκευή των Μ.ΥΗ.Σ. έχει αναλάβει η Εταιρεία ως Ανάδοχος, βάσει του συμφωνητικού αναδοχής της 31.12.2002.

Ο ΜΥΗΣ λειτουργεί από το β' εξάμηνο του 2004 με εκτιμώμενα ετήσια έσοδα € 250 χιλ. και μέσα λειτουργικά αποτελέσματα € 115 χιλ. μέχρι το έτος 2009 και € 182 χιλ. από το 2010 και μετά. Με βάση το γεγονός των μισθωμάτων leasing 5ετούς διάρκειας και τις αυξημένες αποσβέσεις των 5 πρώτων ετών λειτουργίας, ο ΜΥΗΣ θα παρουσιάσει τα πρώτα του φορολογητέα κέρδη το έτος 2009.

Δ. Προμήθεια Συστημάτων Πληροφορικής Νέας Τεχνολογίας (E.R.P.) και Ανανέωση του Μηχανογραφικού Εξοπλισμού, συνολικού προϋπολογισμού € 73,22 χιλ.

Γενικά

Η λειτουργία της Εταιρείας σε δύο διαφορετικά και απομακρυσμένα σημεία, αλλά και η συνεχής εξέλιξη των συστημάτων πληροφορικής νέας τεχνολογίας, επιβάλλουν τη βελτίωση του δικτύου των Η/Υ και των λογισμικών προγραμμάτων για την αποτελεσματική λειτουργία των οικονομικών υπηρεσιών, τη σωστή διαχείριση της αποθήκης και των αποθεμάτων, τον έλεγχο της παραγωγής, τη κοστολόγηση και τη διαχείριση παγίων.

Θεωρείται ιδιαίτερα σημαντικό όλες οι εφαρμογές των παραπάνω λειτουργιών να συνδέονται μεταξύ τους, καθώς επίσης να υπάρχει η δυνατότητα σύνδεσης και με άλλα προγράμματα (σχεδιαστικά, τεχνικά κ.λπ.).

Επιπρόσθετα, η πρόθεση της Εταιρείας για δραστηριοποίηση α) στην αγορά του εξωτερικού και β) στην παραγωγή νέων προϊόντων, καθιστά αναγκαία την επικοινωνία με τους συνεργάτες της μέσω του ηλεκτρονικού εμπορίου, το οποίο αναπτύσσεται ταχύτατα στην παγκόσμια αγορά. Τα προτεινόμενα συστήματα πληροφορικής θα δημιουργήσουν τις βάσεις και θα υποστηρίξουν στο μέλλον τις συνδιαλλαγές που θα προκύψουν μέσω του ηλεκτρονικού εμπορίου.

Στόχος

Στόχος της εν λόγω επένδυσης είναι:

- Η οργάνωση της μηχανογράφησης με σύγχρονο τρόπο που να καλύπτει αποτελεσματικά όλες τις βασικές λειτουργίες της Εταιρείας.
- Η παροχή σε ελάχιστο χρόνο των απαραίτητων πληροφοριών που χρειάζεται η διοίκηση για λήψη σωστών και άμεσων αποφάσεων
- Η ανάπτυξη της Εταιρείας στον τομέα του διαδικτύου με αναβάθμιση της ιστοσελίδας.

Υλοποίηση

Η υλοποίηση της εν λόγω επένδυσης απαιτεί την προμήθεια των εξής:

α) Δίκτυο για σύνδεση On Line γραφείων-εργοστασίου και Μηχανοργάνωση οικονομικών υπηρεσιών

Με την αγορά ενός ολοκληρωμένου πληροφοριακού συστήματος αξιοποίησης επιχειρησιακών πόρων (E.R.P.) το οποίο διαθέτει τα ακόλουθα υποσυστήματα:

- Οικονομική διαχείριση (Λογιστική, Πελάτες – Προμηθευτές, Αξιόγραφα, Χρηματο-οικονομικά)
- Διαχείριση προμηθειών (Παραγγελίες – Αγορές, Κοστολόγηση)
- Διαχείριση πωλήσεων (Παραγγελίες – Πωλήσεις, Τιμολογιακή πολιτική)
- Διοίκηση αποθηκών (Είδη, Προγραμματισμός, Έλεγχος, Διαχείριση)
- Διοίκηση παραγωγής (Τεχνικές προδιαγραφές, Κοστολόγηση, Προγραμματισμός)
- Διαχείριση παγίων (Λογιστική και χωροταξική παρακολούθηση)

Με την αγορά Η/Υ και περιφερειακού εξοπλισμού που υποστηρίζει το σύστημα αυτό και να το δικτυώσει τόσο τοπικά στις δύο δραστηριότητες (γραφεία Αθηνών και εργοστάσιο Αμφίκλειας) όσο και μεταξύ τους με σύνδεση ON LINE.

Με τη δημιουργία ιστοσελίδας και την ανάπτυξη ειδικού τμήματος ηλεκτρονικής επικοινωνίας με τους πελάτες.

β) Τμήμα Σχεδίασης – Παρακολούθησης έργων

- Σύστημα Αρχιτεκτονικής Σχεδίασης, τρισδιάστατης σχεδίασης, με δυνατότητα φωτορεαλισμού με πλούσιες βιβλιοθήκες ετοιμών δισδιάστατων και τρισδιάστατων σχεδίων, με εκτύπωση εντυπωσιακών παρουσιάσεων για προσφορές και με δυνατότητα συνεργασίες με άλλα σχεδιαστικά προγράμματα.

- Πρόγραμμα στατικών υπολογισμών, ανάλυσης και διαστασιολόγησης όλων των μεταλλικών κατασκευών, με βιβλιοθήκες πρότυπων διατομών, δυνατότητα προμέτρησης και εξαγωγή αποτελεσμάτων με αναλυτική και περιληπτική παρουσίαση με αυτόματη εξαγωγή του σε κείμενο.
- Τοπογραφικό πρόγραμμα και όργανα τοπογραφίας για τη δυνατότητα λήψης δεδομένων από το οικόπεδο εγκατάστασης του έργου και αυτόματη εισαγωγή τους στον Ηλεκτρονικό Υπολογιστή για άμεση κατασκευή και εκτύπωση τοπογραφικού σχεδίου.
- Hardware για την υποστήριξη όλων των παραπάνω προγραμμάτων καθώς και απαραίτητα περιφερειακά, όπως σύγχρονοι plotters, για πιο γρήγορη και ποιοτική εκτύπωση σχεδίων, σαρωτές, rooters και αναβάθμιση δικτύων, εκτυπωτών μεγάλης ταχύτητας εκτύπωσης για την γρήγορη εκτύπωση προσφορών και μελετών αδείας, μηχανήματα backup κ.λπ..

Το κόστος της εν λόγω επένδυσης ανήλθε σε € 73 χιλ. και αναλύεται στον ακόλουθο πίνακα:

ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ	Τελικό κόστος (σε €)
ERP MICROSOFT NAVISION. Παραμετροποίηση εφαρμογών, Εκπαίδευση χρηστών. Πρόκειται για την προσαρμογή του όλου συστήματος στα δεδομένα της Εταιρείας, για την πλήρη κάλυψη όλων των αναγκών και για την αρμονική συνεργασία όλων των τμημάτων μεταξύ τους	18.646,00
Hardware: Μονάδες Η/Υ, για κάθε θέση εργασίας, με προδιαγραφές κάλυψης των αναγκών του νέου συστήματος πληροφορικής ERP, με οθόνη LCD	26.369,05
Hardware: Φορητοί Υπολογιστές	3.524,50
Λειτουργικό σύστημα των server Windows 2000 Server και άδειες χρήσης για τις θέσεις εργασίας	6.510,00
Εφαρμογές software (Πολιτικών Μηχανικών, Μετοχολόγιο, κλπ)	9.862,00
Περιφερειακά συστήματα, εκτυπωτές, skaner, δομημένη καλωδίωση, switch, ups, πολυμηχανήματα κ.λπ.)	6.906,72
Εγκατάσταση Hardware – Software	1.400,00
Σύνολο	73.218,27

Η επένδυση ήδη ολοκληρώθηκε το έτος 2004 και υποστηρίζει επιτυχημένα την διοικητική και παραγωγική λειτουργία της Εταιρείας.

Προσωπικό

Στα πλαίσια της επένδυσης αυτής έχει προσληφθεί ένας ακόμη εξειδικευμένος υπάλληλος με πείρα σε σύγχρονα συστήματα πληροφορικής και ιδιαίτερα σε αυτά που έχει προμηθευτεί η Εταιρεία, ο οποίος πλαισιώσει το υπάρχον προσωπικό Μηχανογράφησης της Εταιρείας.

Η δαπάνη μισθοδοσίας για την εν λόγω θέση χρηματοδοτείται από ίδια κεφάλαια.

Κόστος- Χρηματοδότηση

Το συνολικό κόστος της επένδυσης αυτής ανήλθε σε € 73,22 χιλ. και καλύφθηκε από το προϊόν της δημόσιας εγγραφής, από ίδια κεφάλαια της Εταιρείας καθώς και από επιχορηγήσεις.

Η ανάλυση της χρηματοδότησης της εν λόγω επένδυσης, ανά πηγή κεφαλαίων και ανά χρήση απορρόφησης αυτών, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΗΣ «Δ. ΜΗΧΑΝΟΡΓΑΝΩΣΗ»							
Πηγές Άντλησης (ποσά σε € χιλ)	Α' Εξάμηνο 2004	Β' Εξάμηνο 2004	Α' Εξάμηνο 2005	Β' Εξάμηνο 2005	Α' Εξάμηνο 2006	Β' Εξάμηνο 2006	Σύνολο
Αντληθέντα Κεφάλαια από ΝΕ.Χ.Α.	22,63	11,62					34,25
Ίδια Κεφάλαια (ή/και Δανεισμός)	6,22	26,16					32,38
Επιδότησεις	6,59	0					6,59
Σύνολο	35,44	37,78	0	0	0	0	73,22

Ε. Πρόγραμμα Επιμόρφωσης Ανθρωπίνου Δυναμικού, προϋπολογισμού € 43 χιλ.

Γενικά

Το αντικείμενο εργασιών της Εταιρείας, οι τομείς της βιομηχανίας στους οποίους δραστηριοποιείται και η ανάπτυξη νέων και καινοτόμων προϊόντων, επιβάλουν την απασχόληση προσωπικού υψηλού επιπέδου τεχνογνωσίας και εξειδίκευσης. Πέραν τούτου, η Εταιρεία φροντίζει για τη συνεχή επιμόρφωση των στελεχών και των μηχανικών της, έτσι ώστε να βελτιώνεται η ποιότητα των εργασιών της και συνεπώς να αυξάνεται η ανταγωνιστικότητά της στην αγορά.

Η επένδυση αυτή, αφορά στη δημιουργία προγράμματος επιμόρφωσης του προσωπικού είτε ανεξάρτητα είτε σε συνεργασία με κατάλληλους φορείς.

Στόχος

Η Εταιρεία αποσκοπεί στη συνεχή ενημέρωση και επιμόρφωση των διευθυντικών στελεχών, των μηχανικών παραγωγής και του εργατοτεχνικού προσωπικού, έτσι ώστε να γίνονται γνωστές οι εξελίξεις της νέας τεχνολογίας στον αντίστοιχο τομέα. Η Διοίκηση θεωρεί ότι με αυτόν τον τρόπο, το ανθρώπινο δυναμικό της Εταιρείας θα συμβάλλει αποτελεσματικότερα στη διατήρηση της πρωτοπορίας της έναντι των εξελίξεων και στην αύξηση της ανταγωνιστικής της θέσης στην αγορά με την συνεχή ανάπτυξη και βελτίωση νέων προϊόντων.

Υλοποίηση

Η επένδυση αυτή περιλαμβάνει τον προγραμματισμό της επιμόρφωσης του προσωπικού με την συμμετοχή ή/και σχεδιασμό σεμιναρίων, συνεδρίων και ημερίδων. Επιπλέον, θα δημιουργηθεί πρόγραμμα εκπαίδευσης του εργατοτεχνικού προσωπικού της Εταιρείας από επιλεγμένα στελέχη της και εξωτερικούς ειδικούς επιστήμονες στη χρήση νέων μηχανημάτων, εργαλείων, αλλά και υλικών.

Επίσης, επιδιώκεται συνεχώς και υφίσταται συνεργασία με μεγάλους κατασκευαστές του εξωτερικού, ώστε να ενημερώνεται το προσωπικό της Εταιρείας για τις δυνατότητες, τεχνικές προδιαγραφές και ιδιαιτερότητες νέων μηχανημάτων.

Το εργατικό δυναμικό θα εκπαιδεύεται σε τακτά χρονικά διαστήματα, με ειδικά σεμινάρια πάνω στις διεργασίες παραγωγής από εξειδικευμένα άτομα. Η εκπαίδευση θα γίνεται εντός του εργοστασίου και πάνω στα υφιστάμενα μηχανήματα, σε περίοδο μικρού φόρτου εργασίας. Επίσης, θα γίνεται τακτική αξιολόγηση του εργατικού δυναμικού πάνω στον ειδικό εξοπλισμό που διαθέτει η Εταιρεία.

Τα σεμινάρια τα οποία προβλέπεται ότι θα παρακολουθήσουν οι υπάλληλοι της Εκδότριας και εκτιμώμενο το κόστος τους παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ								
ΘΕΜΑΤΟΛΟΓΙΑ ΣΕΜΙΝΑΡΙΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΕΔΡΙΩΝ	ΑΤΟΜΑ	ΣΥΝΟΛΟ	Α' Εξάμηνο 2004	Β' Εξάμηνο 2004	Α' Εξάμηνο 2005	Β' Εξάμηνο 2005	Α' Εξάμηνο 2006	Β' Εξάμηνο 2006
Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα	3	4.340		4.340				
Εσωτερικός Έλεγχος - Απαιτήσεις Κεφαλαιαγοράς	1	840	400	440				
Εργατικό Δίκαιο - Εργατικές Σχέσεις	2	270	100	170				
Φορολογική Κοστολογική & Λογιστική Λειτουργία Αποθήκης	2	1.000	480					520
Αποθήκη (παραλαβές, ελάχιστα όρια αποθεμάτων, απογραφές κ.α.)	2	900				900		
Φορολογία εισοδήματος	1	390			390			
Γενικό Λογιστικό Σχέδιο	2	820		820				
Αναλυτική Λογιστική	4	1.597		1.202	395			
Ενοποιημένοι Ισολογισμοί	2	760			760			
Ταμειακός Προγραμματισμός & διαχείριση κινδύνων	2	1.220		400	440	380		
Σύγχρονοι τρόποι και μέθοδοι χρηματοδότησης	2	800		800				
Σχέσεις με επενδυτές – αναλυτές	2	460		460				
Αγγλικά	1	1.210		1.210				
Microsoft Word - Excel (1+2) / VBA	15	3.000		720			2.280	
Microsoft WIN Server	1	4.525			3.415	1.110		
Σύγχρονες Τεχνικές Διοίκησης Σχεδιασμού & Διαχείρισης Έργου	5	8.350		3.350		5.000		
Σχεδιασμός σε AutoCad για Μηχανικούς	1	1.000					1.000	
Προγραμματισμός PLC – Εφαρμογές SCADA	6	2.000	2.000					
Υπεύθυνος Διασφάλισης Ποιότητας. Εκπαίδευση εσωτερικού επιθεωρητών συστημάτων ISO	5	1.800			1.350	450		
Ηλεκτρολογική σχεδίαση και τεκμηρίωση EPLAN	1	960				960		
Εκπαίδευση εργατοτεχνιτών σε μηχανουργικές κατεργασίες (συγκολλήσεις, κατανόηση κατασκευαστικού σχεδίου και εφαρμογή αυτών στην παραγωγική διαδικασία	10	6.758					1.078	5.680
ΣΥΝΟΛΟ		43.000	2.980	13.912	6.750	8.800	4.358	6.200

Προσωπικό

Στα πλαίσια της επένδυσης αυτής δεν προβλέπεται η πρόσληψη προσωπικού. Την ευθύνη της παρακολούθησης του προγράμματος εκπαίδευσης του προσωπικού θα αναλάβει ανώτερο διευθυντικό στέλεχος της Εταιρείας, ενώ η κατάρτιση των επί μέρους προγραμμάτων θα γίνεται από τους διευθυντές και προϊστάμενους των Τμημάτων σε συνεργασία με τη Διεύθυνση της Εταιρείας.

Κόστος - Χρηματοδότηση

Το κόστος του προγράμματος αυτού για την τριετία 2004-2006 εκτιμάται στα € 43 χιλ.. Από αυτά εκτιμάται ότι € 15 χιλ. θα χρηματοδοτηθούν από την επιδότηση Λ.Α.Ε.Κ., ενώ τα υπόλοιπα € 28 χιλ. θα χρηματοδοτηθούν από το προϊόν της δημόσιας εγγραφής.

Η ανάλυση της χρηματοδότησης της εν λόγω επένδυσης, ανά πηγή κεφαλαίων και ανά εξάμηνο απορρόφησης αυτών, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΗΣ							
Πηγές Άντλησης (ποσά σε € χιλ)	Α' Εξάμηνο 2004	Β' Εξάμηνο 2004	Α' Εξάμηνο 2005	Β' Εξάμηνο 2005	Α' Εξάμηνο 2006	Β' Εξάμηνο 2006	Σύνολο
Αντληθέντα Κεφάλαια από ΝΕ.Χ.Α.	2,98	13,91	6,75	-	4,36	-	28
Ίδια Κεφάλαια (ή/και Δανεισμός)	-	-	-	-	-	-	0
Επιδότησεις	-	-	-	8,80	-	6,20	15
Σύνολο	2,98	13,91	6,75	8,80	4,36	6,20	43

ΣΤ. Ανάπτυξη Προγράμματος Προώθησης Προϊόντων της Εταιρείας στην Ελλάδα και το Εξωτερικό, συνολικού προϋπολογισμού € 246,97 χιλ.

Γενικά

Η ανάπτυξη προγράμματος προώθησης των υφιστάμενων και νέων προϊόντων της Εταιρείας κρίνεται απαραίτητη, προκειμένου να καταφέρει να αυξήσει το μερίδιό της στο εσωτερικό και να διεισδύσει επιτυχώς σε αγορές του εξωτερικού που παρουσιάζουν τάσεις βιομηχανικής ανάπτυξης.

Η ανάπτυξη του εν λόγω προγράμματος θα επιφέρει την ανασυγκρότηση της Εμπορικής Διεύθυνσης η οποία πλέον θα επιφορτιστεί τις νέες αυτές δραστηριότητες της Εταιρείας. Στο πλαίσιο της προώθησης των προϊόντων εντάσσεται και η διαφημιστική δραστηριότητα που προτίθεται να αναπτύξει η Εταιρεία, κάτι που μέχρι σήμερα δεν είχε ενταχθεί σε οργανωμένο πλαίσιο.

Όσον αφορά στις εξαγωγές, η Διοίκηση εκτιμάει ότι η αύξησή τους θα διευρύνει τους ορίζοντες ανάπτυξης και τη δυναμική της Εταιρείας. Άλλωστε, η επιτυχημένη παρουσία της Εταιρείας στην εγχώρια αγορά και η αποδοχή των προϊόντων της, την καθιστούν αρκετά ώριμη ώστε να επιχειρήσει τη διείσδυσή της στο εξωτερικό.

Στόχος

Σκοπός του προγράμματος αυτού είναι να ενημερωθούν οι ενδιαφερόμενοι για την τεχνογνωσία, τα μέσα παραγωγής, την ανάπτυξη νέων και καινοτόμων εφαρμογών και την ποιότητα που χαρακτηρίζει όλα τα προϊόντα της Εταιρείας. Απώτερος στόχος της επένδυσης αυτής είναι η διεύρυνση του πελατολογίου της Εταιρείας και η αναγνωρισιμότητα του ονόματός της από όλους τους ενδιαφερόμενους.

Ο εξαγωγικός προσανατολισμός του προγράμματος θα εσπαστεί κυρίως στους παρακάτω στόχους:

- Στη διεκδίκηση σημαντικού μέρους της αγοράς των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης στους τομείς της βιομηχανίας που ήδη δραστηριοποιείται η Εταιρεία.
- Στην ανάληψη σημαντικών κατασκευών στις Βαλκανικές χώρες που βρίσκονται υπό ανασυγκρότηση.

Η Εταιρεία υπολογίζει ότι με την κατάλληλη διαφημιστική προβολή και προώθηση των προϊόντων της στις παραπάνω αγορές, θα αυξήσει σημαντικά τον κύκλο εργασιών της μέσα στην επόμενη τριετία (1/1/2004 – 31/12/2006).

Υλοποίηση

Για την υλοποίηση της προώθησης και της διαφήμισης της Εταιρείας θα αναπτυχθεί ειδικευμένο πρόγραμμα σε συνεργασία με έμπειρη διαφημιστική Εταιρεία, το οποίο θα στηριχθεί, εκτός από τα

παραδοσιακά μέσα (καταχωρήσεις σε έντυπα, εκθέσεις στο εσωτερικό και εξωτερικό κ.λπ.) και σε σύγχρονες μεθόδους ενημέρωσης, όπως η προβολή μέσω του διαδικτύου. Αυτό προϋποθέτει την αναβάθμιση της ιστοσελίδας της Εταιρείας και την εκ νέου σχεδιάσή της από ειδικούς, έτσι ώστε να αποτελέσει ένα αποτελεσματικό εργαλείο προβολής, παρέχοντας ταυτόχρονα ενημέρωση σε εταιρείες και υποψήφιους επενδυτές.

Η Εμπορική Διεύθυνση θα ανασυγκροτηθεί με την προσθήκη λειτουργιών Marketing και Προώθησης, οι οποίες αφορούν στη διενέργεια ερευνών αγοράς σε πιθανές χώρες δραστηριοποίησης, συχνές επαφές με αρμόδιους φορείς και ταξίδια στις χώρες αυτές, καθώς και έγκαιρο προγραμματισμό της συμμετοχής της Εταιρείας εκτός από εγχώρια και σε διεθνή συνέδρια και εκθέσεις.

Ειδικότερα, η στρατηγική προώθησης και διαφήμισης της Εταιρείας για την επόμενη τριετία θα βασιστεί στα εξής:

- Δημιουργία διαφημιστικών εντύπων, με ιδιαίτερη προβολή στον τρόπο που αναλαμβάνει και εκτελεί τα-Turn Key Projects η Εταιρεία και ειδικότερα για κάθε προϊόν. Επιπλέον, θα γίνεται ενημέρωση για τη δυνατότητα των μηχανημάτων παραγωγής με σκοπό την πλήρη εκμετάλλευσή τους την περίοδο που δεν χρησιμοποιούνται για έργα της Εταιρείας. Ιδιαίτερη σημασία θα δοθεί επίσης σε διαφημιστικά έντυπα που θα αφορούν το νέο Τμήμα Λευκοσιδηρουργίας. Ειδικά για τον τομέα των αεραγωγών θα δημιουργηθούν και αναλυτικοί τεχνικοί διαστασιολογικοί κατάλογοι όλων των παραγόμενων αγωγών και εξαρτημάτων, οι οποίοι θα διανεμηθούν σε όλους τους πιθανούς πελάτες.
- Διαφήμιση και συνεχή προβολή της Εταιρείας και των προϊόντων της μέσω των ειδικών περιοδικών του χώρου, αφού πρώτα γίνει μελέτη και δημιουργία μιας σωστής ακολουθίας καταχωρήσεων που θα συσχετίζονται με τα υπόλοιπα διαφημιστικά έντυπα ώστε να διατηρείται το ίδιο προφίλ της Εταιρείας.
- Δημιουργία εφημερίδας με νέα, τεχνικές πληροφορίες, παρουσιάσεις με τεχνικές αναλύσεις των προϊόντων της Εταιρείας, άρθρα για τα έργα της Εταιρείας και τον ορθό τρόπο κατασκευής τους έναντι των ανταγωνιστών της, ενημέρωση για καινοτομίες του χώρου, επενδυτικά προγράμματα κ.λπ.. Η εφημερίδα θα αποστέλλεται στους πελάτες της Εταιρείας, με σκοπό τη διατήρηση συνεχούς επαφής μαζί τους.
- Οργάνωση συναντήσεων για ενημέρωση και προσωπική επαφή των μεγαλύτερων πελατών της Εταιρείας ανά κατηγορία έργων, με κοινά ενδιαφέροντα, με πρόγραμμα ενημέρωσης και ταυτόχρονη αναψυχή, ξενάγηση στις εγκαταστάσεις της Εταιρείας, προσωπική επαφή, και διανομή διαφημιστικού υλικού.
- Αναβάθμιση της ιστοσελίδας στο διαδίκτυο σε Ελληνικά και Αγγλικά (www.deltaproject.gr). Η ιστοσελίδα θα περιέχει γενικές πληροφορίες και ιστορικό της Εταιρείας, παρουσίαση των Turn Key Projects που κατασκευάζει, καθώς και αναλυτικά όλα τα προϊόντα με τεχνικά στοιχεία και κατασκευαστικές λεπτομέρειες.
- Συμμετοχή σε εκθέσεις στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Ειδικά στο εξωτερικό η εν λόγω δράση είναι ένα μέσο για τη διεκδίκηση σημαντικού μέρους της αγοράς των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης στους τομείς της βιομηχανίας που ήδη δραστηριοποιείται η Εταιρεία.

Το κόστος της εν λόγω επένδυσης εκτιμάται σε € 246,97 χιλ. και αναλύεται στον ακόλουθο πίνακα:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΠΡΟΩΘΗΣΗΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ	
(ποσά σε χιλ. €)	
ΕΙΔΟΣ ΔΡΑΣΗΣ	ΣΥΝΟΛΟ
Internet	30
Μπροσούρες – Έντυπα	20
Εφημερίδες	53
Περιοδικά	32
Εκθέσεις	40
Προώθηση Πωλήσεων	72
Σύνολο	247

Προσωπικό

Σε πρώτη φάση το Τμήμα Marketing θα στελεχωθεί με ένα άτομο το οποίο μελλοντικά θα πλαισιωθεί κατάλληλα ανάλογα με τις ανάγκες.

Περιγραφή θέσεως Τμήματος Marketing

Πρέπει να είναι πτυχιούχος ΑΕΙ οικονομικής κατεύθυνσης, με γνώσεις Η/Υ, Αγγλικής γλώσσας, ενώ επιθυμητή είναι και η προϋπηρεσία του σε αντίστοιχο τμήμα βιομηχανικής επιχείρησης.

Η δαπάνη μισθοδοσίας για την εν λόγω θα χρηματοδοτηθεί από ίδια κεφάλαια.

Ο εν λόγω υπάλληλος σε συνεργασία με τον Υπεύθυνο Πωλήσεων και τη Διοίκηση της Εταιρείας, θα αναλάβει την υλοποίηση του προγράμματος προώθησης και διαφήμισης στα πλαίσια του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου. Το στέλεχος αυτό θα συνεισφέρει ουσιαστικά στην ανάπτυξη προγράμματος προώθησης των υφιστάμενων και νέων προϊόντων της Εταιρείας και κρίνεται απαραίτητη η πρόσληψη του.

Κόστος - Χρηματοδότηση

Το κόστος του συνολικού προγράμματος θα ανέλθει σε € 247 χιλ. για την τριετία 2004 – 2006 και θα χρηματοδοτηθεί κατά € 177 χιλ. από το προϊόν της δημόσιας εγγραφής, κατά € 65 χιλ. από ίδια κεφάλαια της Εταιρείας και € 5 χιλ. θα προέλθουν από επιδοτήσεις.

Η ανάλυση της χρηματοδότησης της εν λόγω επένδυσης, ανά πηγή κεφαλαίων και ανά εξάμηνο απορρόφησης αυτών, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΗΣ (προώθηση προϊόντων)							
Πηγές Αντλησης (ποσά σε € χιλ)	Α' Εξάμηνο 2004	Β' Εξάμηνο 2004	Α' Εξάμηνο 2005	Β' Εξάμηνο 2005	Α' Εξάμηνο 2006	Α' Εξάμηνο 2006	Σύνολο
Αντληθέντα Κεφάλαια από ΝΕ.Χ.Α.	48	5	1	20	60	43	177
Ίδια Κεφάλαια (ή/και Δανεισμός)						65	65
Επιδότησεις	5						5
Σύνολο	53	5	1	20	60	108	247

Ζ. Επέκταση ISO, συνολικού προϋπολογισμού € 88 χιλ.

Γενικά

Η Εταιρεία είναι από το 1999 πιστοποιημένη κατά ISO 9001. Η πιστοποίηση αυτή αφορά στις μέχρι σήμερα δραστηριότητές της και αποσκοπεί στη βελτίωση της ποιότητας της παραγωγής. Οι νέες δραστηριότητες της Εταιρείας, που δεν είναι αυτή τη στιγμή πιστοποιημένες κατά ISO, πρέπει να ενταχθούν ομαλά χωρίς να διαταράξουν την υπόλοιπη λειτουργία και χωρίς να μειώσουν την ποιότητα των εργασιών και των προϊόντων. Για το σκοπό αυτό έχει αποφασισθεί η πιστοποίηση κατά ISO 9001 των νέων προϊόντων που θα αναπτυχθούν και της διαδικασίας παραγωγής που θα ακολουθηθεί, καθώς και των διοικητικών λειτουργιών της Εταιρείας.

Στόχος

Στόχος στη συγκεκριμένη περίπτωση είναι η πιστοποίηση των νέων δραστηριοτήτων το ταχύτερο δυνατό, έτσι ώστε όλα τα προϊόντα της Εταιρείας να συνοδεύονται από ISO 9001. Παράλληλα, θα ολοκληρωθεί και η επέκταση των διαδικασιών του ISO 9001 και στις επί μέρους, εκτός παραγωγής, διοικητικές λειτουργίες της Εταιρείας.

Η πλήρης πιστοποίηση κατά ISO 9001, εκτιμάται ότι θα αυξήσει περαιτέρω την ανταγωνιστικότητα της Εταιρείας και την εδραίωσή της στην παγκόσμια αγορά.

Υλοποίηση

Η δραστηριότητα αυτή θα οργανωθεί από αρμόδιο φορέα και θα προσαρμοσθεί η λειτουργία της Εταιρείας στο νέο οργανόγραμμα και τις νέες λειτουργίες. Εκτιμάται ότι η διαδικασία αυτή θα ξεκινήσει το 2004 και θα ολοκληρωθεί εντός του 2005.

Προσωπικό

Η επένδυση αυτή δεν συμπεριλαμβάνει αύξηση του προσωπικού της Εταιρείας, παρά μόνο την απασχόληση για κάποιο διάστημα εξωτερικών ειδικευμένων συμβούλων.

Η δαπάνη μισθοδοσίας για την εν λόγω θέση υπολογίζεται σε € 20 χιλ. ετησίως περίπου. Η εν λόγω δαπάνη θα χρηματοδοτηθεί από ίδια κεφάλαια.

Κόστος - Χρηματοδότηση

Το συνολικό κόστος για την πιστοποίηση κατά ISO εκτιμάται στα € 88 χιλ. και θα διατεθεί για αμοιβές ειδικών εγκεκριμένων συμβούλων, καθώς και για την απασχόληση υφιστάμενου προσωπικού για το σκοπό αυτό.

Η ανάλυση της χρηματοδότησης της εν λόγω επένδυσης, ανά πηγή κεφαλαίων και ανά εξάμηνο απορρόφησης αυτών, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΗΣ							
Πηγές Αντλησης (ποσά σε € χιλ)	Α' Εξάμηνο 2004	Β' Εξάμηνο 2004	Α' Εξάμηνο 2005	Β' Εξάμηνο 2005	Α' Εξάμηνο 2006	Β' Εξάμηνο 2006	Σύνολο
Αντληθέντα Κεφάλαια από ΝΕ.Χ.Α.	2,6	-	-	17,5	14,0	12,9	47,0
Ίδια Κεφάλαια (ή/και Δανεισμός)	-	-	-	4,0	4,0	4,0	12,0
Επιδότησεις	-	-	-	-	-	29,0	29,0
Σύνολο	2,6	0	0	21,5	18,0	45,9	88,0

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης των προτεινόμενων επενδύσεων καθώς και η εκτιμώμενη χρηματοδότηση αυτών:

ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ ΟΠΩΣ ΕΓΚΡΙΘΗΚΕ ΑΠΟ ΤΗΝ ΤΑΚΤΙΚΗ Γ.Σ. ΤΗΣ 23/06/2005

ποσά σε χιλ. €		ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ						ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ												ΣΥΝΟΛΑ			
ΕΠΕΝΔΥΣΗ		30/6/04			31/12/04			30/6/05			31/12/05			30/6/06			31/12/06			ΣΥΝΟΛΑ			ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ
		ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ	ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ	ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ	ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ	ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ	ΝΕΧΑ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΠΙΔΟΤΗΣΗ				
A	Επέκταση Βιομηχανοστασίου	305,640	47,942	0,000	743,472	100,707	0,000	218,441	14,637	0,000	331,001	0,000	0,000	254,036	49,964	0,000	282,000	0,000	0,000	2,134,590	213,250	0,000	2,347,840
A.1	Επέκταση Βιομηχανοστασίου 800 τ.μ.	61,000	0,000	0,000	289,215	100,707	0,000	59,441	14,637	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	409,656	115,344	0,000	525,000
A.2	Μονάδα Λευκοσιδηρορρυγίας & Ειδικών κατασκευών	244,640	47,942	0,000	425,257	0,000	0,000	150,000	0,000	0,000	100,000	0,000	0,000	4,036	49,964	0,000	0,000	0,000	0,000	923,934	97,906	0,000	1,021,840
A.3	Τμήμα Ηλεκτρικών Πινάκων	0,000	0,000	0,000	28,999	0,000	0,000	9,000	0,000	0,000	81,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	119,000	0,000	0,000	119,000
A.4	Κατασκευή Υδροστροβίλων	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	150,000	0,000	0,000	250,000	0,000	0,000	282,000	0,000	0,000	682,000	0,000	0,000	682,000
B	Σχεδιασμός Σύγχρονων Υδροστροβίλων ⁽¹⁾	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	100,000	0,000	0,000	116,000	34,000	0,000	0,000	150,000	0,000	216,000	184,000	0,000	400,000
Γ	Συμμετοχή σε Εταιρίες Παραγωγής Ενέργειας από Ανανεώσιμες Πηγές	528,790	0,000	0,000	792,000	0,000	0,000	991,530	0,000	0,000	765,000	12,600	0,000	103,500	340,120	0,000	0,000	283,480	0,000	3,180,820	636,200	0,000	3,817,020
Γ.1	ΑΜΚ ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	450,000	0,000	0,000	792,000	0,000	0,000	991,530	0,000	0,000	765,000	12,600	0,000	103,500	340,120	0,000	0,000	283,480	0,000	3,102,030	636,200	0,000	3,738,230
Γ.1.1	ΑΜΚ ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	450,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	340,120	0,000	0,000	0,000	0,000	450,000	340,120	0,000	790,120
Γ.1.2	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.	0,000	0,000	0,000	450,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	12,600	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	450,000	12,600	0,000	462,600
Γ.1.3	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. ⁽²⁾	0,000	0,000	0,000	342,000	0,000	0,000	63,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	283,480	0,000	405,000	283,480	0,000	688,480
Γ.1.4	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ & ΑΜΚ ΣΤΗ ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε. ⁽³⁾	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	333,000	0,000	0,000	103,500	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	436,500	0,000	0,000	436,500
Γ.1.5	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. ⁽⁴⁾	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	928,530	0,000	0,000	432,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1,360,530	0,000	0,000	1,360,530
Γ.2	Α.Μ.Κ. Συνδεδεμένων Εταιριών	78,790	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	78,790	0,000	0,000	78,790
Δ	Μηχανοργάνωση	22,634	6,215	6,590	11,618	26,162	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	34,252	32,376	6,590	73,218
Ε	Επιμόρφωση Προσωπικού	2,980	0,000	0,000	13,912	0,000	0,000	6,750	0,000	0,000	0,000	0,000	8,800	4,358	0,000	0,000	0,000	0,000	6,200	28,000	0,000	15,000	43,000
ΣΤ	Προώθηση Προϊόντων	48,043	0,000	4,845	5,230	0,000	0,000	1,000	0,000	0,000	20,000	0,000	0,000	60,000	0,000	0,000	42,545	65,305	0,000	176,818	65,305	4,845	246,968
Ζ	Επέκταση ISO	2,570	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	17,500	4,000	0,000	14,000	4,000	0,000	12,930	4,000	29,000	47,000	12,000	29,000	88,000
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ		910,658	54,156	11,435	1,566,232	126,869	0,000	1,217,721	14,637	0,000	1,233,501	16,600	8,800	551,894	428,084	0,000	337,474	502,785	35,200	5,817,480	1,143,131	55,435	7,016,046

- (1): Η επένδυση "Ελεγχόμενη Ατμόσφαιρα" καταργήθηκε και στη θέση της μπαίνει η επένδυση "Σχεδιασμός Σύγχρονων Υδροστροβίλων".
- (2): Πρόκειται για την εταιρεία ΤΙΤΑΝΑΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε., η οποία πρόσφατα μετονομάστηκε σε ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.
- (3): Η επένδυση "ΑΜΚ ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑΣ Α.Ε." βγαίνει από το επενδυτικό σχέδιο και στη θέση της μπαίνει η επένδυση "Συμμετοχή & ΑΜΚ στη ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ Ε.Π.Ε.".
- (4): Πρόκειται για την εταιρεία ΛΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ Α.Ε., η οποία πρόσφατα μετονομάστηκε σε ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.

8. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Σημειώνεται ότι όλες οι προβλέψεις που ακολουθούν έχουν γίνει βάσει της Εγκυκλίου 22 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

8.1. Αποτελέσματα Χρήσης

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ανάλυση των προβλεπόμενων αποτελεσμάτων της Εταιρείας για την περίοδο 2005 – 2007.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	2003	2004 ⁽¹⁾	2005 ⁽²⁾	2006 ⁽²⁾	2007 ⁽²⁾
Κύκλος Εργασιών					
Από Βιομηχανική Δραστηριότητα	10.381,38	11.657,23	14.082,00	17.710,00	21.633,00
Από Εμπορική Δραστηριότητα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Από Παροχή Υπηρεσιών	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αμιγής Κύκλος Εργασιών Εταιρείας	10.381,38	11.657,23	14.082,00	17.710,00	21.633,00
Κύκλος Εργασιών από Κοινοπραξίες	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Συνολικός κύκλος εργασιών	10.381,38	11.657,23	14.082,00	17.710,00	21.633,00
Μείον: Κόστος Πωλήσεων ⁽³⁾	6.391,96	7.035,27	8.737,56	11.075,95	13.518,48
Μικτό Κέρδος ⁽³⁾	3.989,43	4.621,96	5.344,44	6.634,05	8.114,52
(% στον Αμιγή Κύκλο Εργασιών)	38,43%	39,65%	37,95%	37,46%	37,51%
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	115,30	188,32	200,00	200,00	200,00
Σύνολο Μικτών Κερδών	4.104,72	4.810,28	5.544,44	6.834,05	8.314,52
Μείον: Έξοδα διοίκησης	685,95	894,61	1.274,75	1.529,70	1.912,13
Μείον: Έξοδα ερευνών & αναπτύξεως	69,30	119,52	208,40	350,08	300,10
Μείον: Έξοδα διάθεσης	381,93	479,76	430,75	559,98	699,97
Σύνολο Εξόδων ⁽³⁾	1.137,18	1.493,89	1.913,90	2.439,76	2.912,19
(% στον Κύκλο Εργασιών)	10,95%	12,82%	13,59%	13,78%	13,46%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα ⁽³⁾	2.967,54	3.316,39	3.630,54	4.394,29	5.402,33
(% στον Κύκλο Εργασιών)	28,59%	28,45%	25,78%	24,81%	24,97%
Πλέον: Έσοδα από συμμετοχές & χρεόγραφα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πλέον: Κέρδη από πωλήσεις συμ/χών & χρεογράφων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πλέον: Έκτακτα και ανόργανα Έσοδα	19,60	25,36	0,00	0,00	0,00
Μείον: Έκτακτα και ανόργανα Έξοδα	103,46	136,88	4,00	4,00	27,00
Κέρδη προ Τόκων, Αποσβέσεων και Φόρων	2.883,69	3.204,88	3.626,54	4.390,29	5.375,33
(% στον Κύκλο Εργασιών)	27,78%	27,49%	25,75%	24,79%	24,85%
Μείον: Χρεωστικοί τόκοι και συναφή Έξοδα	364,15	497,24	648,00	820,17	791,51
Πλέον: Πιστωτικοί τόκοι	2,70	61,60	50,40	35,28	42,34
Κέρδη προ Αποσβέσεων και Φόρων	2.522,24	2.769,25	3.028,94	3.605,40	4.626,16
(% στον Κύκλο Εργασιών)	24,30%	23,76%	21,51%	20,36%	21,38%
Μείον: Αποσβέσεις	273,73	445,75	524,40	782,70	939,24
Κέρδη προ Φόρων	2.248,51	2.323,50	2.504,54	2.822,70	3.686,92
(% στον Κύκλο Εργασιών)	21,66%	19,93%	17,79%	15,94%	17,04%
Μείον: Φόρος Εισοδήματος	655,02	725,51	801,45	818,58	921,73
Μείον: Αμοιβές Δ.Σ.	0,00	0,00	100,00	300,00	300,00
Κέρδη μετά από Φόρους και αμοιβές Δ.Σ.	1.593,49	1.597,99	1.603,09	1.704,12	2.465,19
(% στον Κύκλο Εργασιών)	15,35%	13,71%	11,38%	9,62%	11,40%

(1): Στο Παράρτημα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της χρήσης 2004 καθώς και του 1^{ου} τριμήνου 2005 κατά ΔΛΠ / ΔΠΧΠ.

(2): Σημειώνεται ότι η Εταιρεία από 1/1/2005 εφαρμόζει τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα «IFRS Stable Platform 2005»

(3): Έχουν αφαιρεθεί οι ενσωματωμένες στο κόστος αποσβέσεις.

Ανάλυση του προβλεπόμενου κύκλου εργασιών.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ανάλυση του προβλεπόμενου κύκλου εργασιών για την περίοδο 2005 – 2007.

ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΑΝΑ ΠΡΟΪΟΝ										
σε χιλ. €										
Πωλήσεις - Μεριδία Αγοράς	2003		2004		2005		2006		2007	
	Πωλήσεις	% στο Γενικό Σύνολο	Πωλήσεις	% στο Γενικό Σύνολο	Πωλήσεις	% στο Γενικό Σύνολο	Πωλήσεις	% στο Γενικό Σύνολο	Πωλήσεις	% στο Γενικό Σύνολο
Κατασκευή ολοκληρωμένων βιομηχανικών μονάδων (TURN KEY PROJECT)	6.668	64,23%	6.954	59,66%	2.135	14,95%	3.261	18,21%	3.589	16,44%
Συγκροτήματα Μηχανολογικού Εξοπλισμού, Ανεξάρτητα Μηχανήματα και Ανταλλακτικά	493	4,75%	586	5,03%	800	5,60%	1.735	9,69%	1.909	8,74%
Προϊόντα λευκοσιδηρουργίας & Ειδικές κατασκευές	0	0,00%	1.432	12,28%	299	2,09%	676	3,77%	1.960	8,98%
Ηλεκτρικοί πίνακες	0	0,00%	0	0,00%	59	0,41%	67	0,37%	94	0,43%
Υδροστρόβιλοι και εξαρτήματα τους	496	4,78%	1.223	10,49%	1.000	7,00%	1.070	5,97%	1.800	8,24%
Μονάδες παραγωγής ενέργειας από Α.Π.Ε	2.650	25,53%	908	7,79%	9.229	64,62%	10.341	57,74%	11.495	52,65%
Παροχή υπηρεσιών	74	0,71%	554	4,75%	760	5,32%	760	4,24%	986	4,52%
Σύνολο Πωλήσεων	10.381	100,00%	11.657	100,00%	14.282	100,00%	17.910	100,00%	21.833	100,00%

* Οι Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί αποτελούν Turn Key Project. Δεδομένου ότι η στρατηγική της Εταιρείας προβλέπει την έντονη δραστηριοποίηση της στον τομέα αυτό διαχωρίζεται στο παρόν Επενδυτικό Σχέδιο ως ξεχωριστή κατηγορία δραστηριότητας.

Πίνακας υποθέσεων και παραδοχών κύκλου εργασιών

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ 2005 – 2008						
Κατηγορία Έργου (ποσά σε € χιλ.)	Αντικείμενο Εταιρείας	Είδος Έργου	Υπόλοιπο Έργου	2005	2006	2007
A. Έργα σε εξέλιξη						
ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ (ΜΥΗΣ ΓΟΕΒ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	1.632	827	266	
ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΑΡΓΥΡΙ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	8.291	3.328	1.638	
ΕΝΒΙ (ΜΥΗΣ ΠΕΤΡΙΑΙΩΤΙΚΟ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	6.935		1.732	760
ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΠΑΛΑΙΟΧΩΡΙ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	3.482	1053	802	
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ ΑΕΒΕ (ΜΥΗΣ ΠΗΓΗ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	3.924		1.034	356
ΦΩΤΕΙΝΟΣ ΤΗΛΕΜΑΧΟΣ (ΜΥΗΣ ΕΡΥΜΑΝΘΟΣ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	4.420		1.017	602
ΦΩΤΕΙΝΟΣ ΤΗΛΕΜΑΧΟΣ (ΜΥΗΣ ΜΑΝΕΣΑΪΚΟΣ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	3.815	1.158	877	
ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΤΡΙΑΝΤΑΦΥΛΛΙΑ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	1.389	1.389		
ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΚΡΥΑ ΒΡΥΣΗ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	1.274	1.274		
ΑΙΟΛΙΚΗ ΜΑΡΤΙΝΟΥ (ΑΙΣ ΜΑΡΤΙΝΟ)	Αιολικό Πάρκο	Turn Key	2.237	200	475	269
ΜΥΗΣ ΘΕΡΜΟΡΕΜΑ ΑΕ	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	388		388	
ΚΤΗΜΑ ΑΛΦΑ (Κ/Ξ)	Οινοποιείο	Turn Key	653	653		
Λ. ΖΥΓΟΥΡΟΣ & ΣΙΑ ΟΕ	Σφαγείο	Turn Key	1.000	1.000		
Σύνολο			39.440	10.882	8.229	1.987
B. Έργα θυγατρικών εταιρειών με άδεια παραγωγής						
ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ (ΜΥΗΣ ΔΕΣΗ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	2.103		234	627
ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ (ΜΥΗΣ ΠΑΛΑΙΟΧΟΥΝΙ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	3.287		119	1.317
ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ (ΜΥΗΣ ΜΥΛΟΣ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	2.063			748
ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΑΕ (ΜΥΗΣ ΜΕΣΟΧΩΡΙ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	5.270		148	2.170
ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΑΓ. ΤΡΙΑΔΑ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	3.285		502	794
ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΖΗΡΕΛΙΑ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	1.388		82	513
ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΣΤΟΥΡΝΑΡΑ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	1.438		84	532
ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΑΓΡΑΦΙΩΤΗΣ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	12.156			1.198
ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΑΓΡΑΦΙΑΣ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	4.620			675
ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΤΡΟΒΑΤΟ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	3.525			527
ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΒΡΑΓΓΙΑΝΑ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	1.347			
ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΜΥΗΣ ΚΑΡΒΑΣΑΡΑΣ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	2.699			407
ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑΣ ΑΕ (ΜΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑ)	Υδροηλεκτρικός σταθμός	Turn Key	4.038		943	
Σύνολο			47.219	0	2.112	9.508

Γ. Παραγγελίες μηχανολογικού εξοπλισμού						
ΔΙΑΦΟΡΟΙ				400	440	484
Σύνολο				400	440	484
Δ. Υποβληθείσες προσφορές						
					10,00%	1,1
ΑΦΟΙ ΓΚΟΛΙΤΟΥ ΟΕ	Σφαγείο 3 γραμμών	Turn Key	3.100		310	341
ΓΙΑΝΝΑΚΑΚΗΣ Γ. & ΣΙΑ ΟΕ	Επεξεργασία ζύμης	Turn Key	6.500		650	715
ΕΥΡΩΘΡΑΜΑ ΑΕ	Σφαγείο θηραμάτων	Turn Key	1.200		120	132
MARKET IN ΑΕΒΕ	Κέντρο Logistics	Turn Key	6.000		600	660
ΠΑΠΑΔΗΜΑΣ – ΡΕΒΑΣ ΑΕ	Επέκταση ψυγείου φρούτων	Turn Key	1.550		155	171
ΓΙΑΝΝΑΚΟΠΟΥΛΟΣ	Ψυγείο – Συσκευαστήριο φρούτων	Turn Key	1.150		115	127
ΑΡΓΟΛΙΚΗ Κ/Ξ Α.ΣΥ	Ψυγείο – Συσκευαστήριο φρούτων	Turn Key	2.000		200	220
Κ.Ε.Δ.Α.Π. ΛΑΡΙΣΑΣ	Τυποποίηση λαχανικών		1.000		100	110
ΓΙΦΑ ΑΕ	Μεταλλικά κτίρια		600		60	66
ΠΡΟΜΗΘΕΑΣ ΑΤΕΒΕ	Μεταλλικά κτίρια		800		80	88
ΑΝΤΙΜΗΣΙΑΡΗΣ ΑΛΕΞΙΟΣ ΑΕΒΕ	Συσκευαστήριο φρούτων – Τυποποίηση κρέατος	Turn Key	1.500		150	165
ΚΟΥΤΣΙΟΥΜΠΑΣ ΔΗΜΟΣΘΕΝΗΣ ΑΕΒΕ	Συσκευαστήριο – τυποποίηση κρέατος	Turn Key	1.200		120	132
ΔΗΜΟΣ ΣΑΜΟΘΡΑΚΗΣ	Σφαγείο 2 γραμμών		701		70	77
ΔΗΜΟΣ ΣΕΛΛΑΝΩΝ	Σφαγείο 3 γραμμών		1.250		125	138
ΔΗΜΟΣ ΜΟΥΖΑΚΙΟΥ	Σφαγείο 3 γραμμών		1.100		110	121
Α. ΠΑΣΟΥΛΑΣ – Δ. ΝΤΟΥΦΑΣ & ΣΙΑ ΟΕ	Υποπροϊόντα σφαγείου	Turn Key	1.900		190	209
ΔΗΜΟΤΙΚΟ ΣΦΑΓΕΙΟ ΠΟΛΥΔΑΜΑΝΤΑ	Σφαγείο 3 γραμμών	Turn Key	2.000		200	220
Κ/ΞΙΑ ΚΡΕΑΤΑΓΟΡΑ ΑΘΗΝΩΝ	Μεταλλικές κατασκευές & εξοπλισμός σφαγείου		3.500		350	385
ΛΥΔΙΚΗΣ ΑΕ	Συσκευαστήριο λαχανικών	Turn Key	1.463		146	161
ΑΦΟΙ ΓΙΑΝΝΙΔΗ ΑΕ	Εργοστάσιο χρωμάτων	Turn Key	1.800	482	180	198
ΚΟΣΜΟΣ ΑΕ	Τυποποίηση κρέατος	Turn Key	1.250		125	138
ΚΥΡΓΙΔΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ & ΣΙΑ ΟΕ	Ξυλουργική μονάδα		1.400		140	154
LP ENERGY ΑΕ	Υδροστρόβιλοι		1.000		100	110
ΓΙΑΝΝΟΥΚΑΚΗΣ Δ. & ΥΙΟΙ ΑΕ	Μηχανουργείο		1.000	400	100	110
ΔΗΜΟΣ ΑΓ. ΤΡΙΜΙΘΙΑΣ	Μηχανολογικός Εξοπλισμός		600		60	66
Σύνολο			45.564	882	4.556	5.014
Ε. Νέα Προϊόντα						
Σχεδιασμός Σύγχρονων Υδροστρόβιλων					50	150
Προϊόντα λευκοσιδηρουργίας				299	676	1.960
Υδροστρόβιλοι & εξαρτήματα				1.000	1.020	1.650
Ηλεκτρικοί Πίνακες	Τμήματα Υδροστρόβιλων			59	67	94
Σύνολο				1.358	1.813	3.854
ΣΤ. Παροχή υπηρεσιών						
Παροχή υπηρεσιών	Μελέτες, Έκδοση Αδειών, Service			760	760	760
Παροχή καινοτόμων υπηρεσιών	Παρακολούθηση & υποστήριξη ΜΥΗΣ					226
Σύνολο				760	760	986
ΣΥΝΟΛΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ				14.282	17.910	21.833

Στην κατηγορία «Α. Έργα σε εξέλιξη» υπάρχουν οι πωλήσεις που θα προέλθουν από τις υπογεγραμμένες συμβάσεις της Εκδότριας Εταιρείας. Τα περισσότερα έργα αφορούν στην ολοκλήρωση των υδροηλεκτρικών σταθμών που ανήκουν σε θυγατρικές εταιρείες της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. Στην κατηγορία «Γ. Παραγγελίες μηχανολογικού εξοπλισμού» έχει προβλεφθεί μία μέση ετήσια αύξηση ίση με 10%. Στην κατηγορία «Δ. Υποβληθείσες προσφορές» παρουσιάζεται ο κύκλος εργασιών που προβλέπεται ότι θα προέλθει από τα έργα που θα αναλάβει η Εκδότρια. Οι προβλέψεις βασίστηκαν στην παραδοχή ότι η Εταιρεία θα αναλάβει το 2006 το 10% των έργων για την υλοποίηση των οποίων έχει καταθέσει προσφορά, ενώ το 2007 ο κύκλος εργασιών από την εν λόγω κατηγορία θα αυξηθεί κατά 10% σε σχέση με το 2006. Ο κύκλος εργασιών από την συγκεκριμένη κατηγορία θα αντιπροσωπεύει κατά την διάρκεια της διετίας 2006 – 2007 ποσοστό μεταξύ 23% - 25%. Στην κατηγορία «Ε. Νέα προϊόντα» περιλαμβάνονται οι προβλεπόμενες πωλήσεις από την δραστηριοποίηση της Εκδότριας στο σχεδιασμό, την κατασκευή και το εμπόριο εξαρτημάτων υδροστρόβιλων, από την κατασκευή ηλεκτρικών πινάκων και από προϊόντα λευκοσιδηρουργίας και ειδικών κατασκευών. Ο κύκλος εργασιών από την συγκεκριμένη κατηγορία προβλέπεται ότι θα αντιπροσωπεύει από 9,5% - 17,6% για των συνολικών εσόδων για την τριετία 2005 – 2007. Στην κατηγορία «Β. Έργα θυγατρικών με άδεια παραγωγής» έχει προβλεφθεί ο κύκλος εργασιών που θα προέλθει από την κατασκευή των δεκατριών (13) υδροηλεκτρικών σταθμών που ανήκουν σε θυγατρικές εταιρείες της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. και των οποίων η κατασκευή θα ξεκινήσει το 2006. Η συγκεκριμένη κατηγορία θα συνεισφέρει κατά 11,8% στον κύκλο εργασιών του 2006 και κατά

43,5% σε αυτόν του 2007. Στην κατηγορία «ΣΤ. Παροχή υπηρεσιών» υπολογίστηκαν κυρίως οι μελέτες έκδοσης αδειών για παραγωγή ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές, η παροχή καινοτόμων υπηρεσιών παρακολούθησης και υποστήριξης Μ.ΥΗ.Σ., καθώς και οι συνθήκες παροχής υπηρεσιών με συνεκτίμηση των πωλήσεων έργων «turn key» και μηχανημάτων τη συντήρηση των οποίων αναλαμβάνει η Εκδότρια Εταιρεία

Ανάλυση του προβλεπόμενου κόστους πωληθέντων

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ανάλυση του προβλεπόμενου κόστους πωληθέντων για την περίοδο 2005 – 2007.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ					
	2003	2004	2005	2006	2007
Κόστος αναλωθέντων	3.567,81	3.940,31	4.759,92	5.986,23	7.312,26
	54,33%	53,30%	53,34%	52,89%	53,06%
Αμοιβές & έξοδα προσωπικού	752,76	1.275,31	1.540,58	1.937,49	2.366,67
Αμοιβές & έξοδα τρίτων	1.974,04	1.937,91	2.341,01	2.944,13	3.596,29
Παροχές τρίτων	65,41	44,78	54,09	68,03	83,10
Φόροι – Τέλη					
Διάφορα έξοδα	79,50	38,07	41,96	140,07	160,16
Χρηματοοικονομικά έξοδα					
Αποσβέσεις	127,49	155,82	186,96	243,05	261,74
Προβλέψεις εκμετάλλευσης					
Ιδιοπαραγωγή παγίων	-78,43	-201,11	0	0	0
Σύνολο οργανικών εξόδων	2.920,77	3.250,78	4.164,60	5.332,77	6.467,96
	44,48%	43,98%	46,66%	47,11%	46,94%
Μείον: ιδιοπαραγωγή παγίων	-78,43	-201,11	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ	6.567,01	7.392,20	8.924,52	11.319,00	13.780,22
Μείον: ενσωματωμένες αποσβέσεις	127,49	155,82	186,96	243,048	261,744
Κόστος πωληθέντων	6.439,52	7.236,38	8.737,56	11.075,95	13.518,48

Κατά την τελευταία δημοσιευμένη οικονομική χρήση το κόστος αναλωθέντων αντιπροσώπευε το 53,3% του συνολικού κόστους πωληθέντων, ενώ οι αμοιβές και τα έξοδα τρίτων (αμοιβές υπερεργολάβων) αντιπροσώπευαν το 26% περίπου αυτού. Δεδομένου ότι για τη χρήση 2003 οι αμοιβές και τα έξοδα τρίτων αντιπροσώπευαν περίπου το 30% του κόστους πωληθέντων, ήδη φαίνεται ότι έχει ενισχυθεί η αυτοδυναμία της Εταιρείας με την έως τώρα υλοποίηση του Επενδυτικού Σχεδίου.. Το κόστος αναλωθέντων το 2004 αντιπροσώπευε το 53,34% του κύκλου εργασιών ενώ το 2006 προβλέπεται ότι θα αντιπροσωπεύει το 53,06% αυτού. Η μείωση του κόστους για αμοιβές και έξοδα τρίτων, ως ποσοστό επί του συνολικού κόστους πωληθέντων, αντισταθμίζεται από ανάλογη αύξηση των Αμοιβών και Εξόδων προσωπικού, ως ποσοστό επί του συνολικού κόστους πωληθέντων, από 11% το 2003 σε 17% το 2007. Αυτό οφείλεται στην παραδοχή της ενισχυμένης αυτοδυναμίας της Εκδότριας Εταιρείας μετά την ολοκλήρωση του επενδυτικού της σχεδίου.

Ανάλυση του προβλεπόμενου μικτού περιθωρίου κέρδους.

Κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης τριετίας 2005 – 2007 το μικτό περιθώριο κέρδους εκτιμάται ότι θα μειωθεί, ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών, κατά 2,1% (2004: 39,65% - 2007: 37,51%), Παρά το γεγονός αυτό η Εταιρεία θεωρεί ικανοποιητικό το γεγονός ότι το μικτό περιθώριο κέρδους παραμένει σε ποσοστό μεγαλύτερο του 37% επί του κύκλου εργασιών. Η υποχώρηση του προβλεπόμενου περιθωρίου κέρδους οφείλεται αφενός στο γεγονός ότι η Εταιρεία βρίσκεται σε περίοδο επενδύσεων και αύξησης του ανθρωπίνου δυναμικού της και αφετέρου στην προσπάθεια της για ανάληψη σημαντικών και εξειδικευμένων παραγγελιών σε νέες επι μέρους δραστηριότητες, όπως τα οινοποιεία, οι κατασκευές μεταλλικών βιομηχανοστασίων, ο μηχανολογικός εξοπλισμός ΜΥΗΣ κ.α. Μόνο το 2004 η Εταιρεία αύξησε ο προσωπικό της κατά 28%, ενώ το 2005 η αύξηση ανήλθε σε 12%. Η επένδυση σε ανθρώπινο δυναμικό θεωρείται απαραίτητη για την ανάπτυξη της Εταιρείας και την εφαρμογή της στρατηγικής της.

Ανάλυση προβλεπόμενων οργανικών εξόδων

Ανάλυση των προβλεπόμενων οργανικών εξόδων για την περίοδο 2005 – 2007 παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί.

	ΔΙΟΙΚΗΣΗ				ΕΡΕΥΝΑ & ΑΝΑΠΤΥΞΗ				ΔΙΑΘΕΣΗ			
Περιγραφή εξόδων (ποσά σε χιλ. €)	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
Αμοιβές & έξοδα προσωπικού	438,62	625,00	750,00	937,50	40,20	70,09	117,75	100,94	57,73	51,83	67,38	84,23
Αμοιβές & έξοδα τρίτων	80,09	114,12	136,95	171,18	78,59	137,03	230,19	197,33	105,44	94,67	123,07	153,84
Παροχές τρίτων	177,57	253,02	303,63	379,54	0,73	1,27	2,14	1,83	124,14	111,46	144,90	181,12
Φόροι - Τέλη	17,09	24,35	29,22	36,53	0,00	0,00	0,00	0,00	8,37	7,51	9,77	12,21
Διάφορα έξοδα	181,24	258,25	309,90	387,38	0,00	0,00	0,00	0,00	184,08	165,28	214,86	268,57
Χρηματοοικονομικά έξοδα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποσβέσεις	257,54	299,74	479,36	601,81	0,00	0,00	0,00	0,00	32,39	37,70	60,29	75,69
Προβλέψεις εκμετάλλευσης	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ	1.152,15	1.574,49	2.009,06	2.513,93	119,52	208,40	350,08	300,10	512,15	468,45	620,26	775,66
Σύνολο οργανικών εξόδων (μείον τις ενσωματωμένες αποσβέσεις)	894,61	1.274,75	1.529,70	1.912,13	119,52	208,40	350,08	300,10	479,76	430,75	559,98	699,97

Κατά την διάρκεια της επόμενης τριετίας 2005 – 2007, τα έξοδα που επιμερίζονται στην διοίκηση, διάθεση και στην έρευνα & ανάπτυξη, ως απόλυτα νούμερα προ αποσβέσεων, παρουσιάζονται αυξημένα κατά 28,1% το 2005, 27,5% το 2006 και 19,4% το 2007. Ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών τα έξοδα που προβλέπεται να επιμεριστούν στα τρία ανωτέρω κέντρα κόστους εκτιμάται ότι θα αυξηθούν κατά 0,7% περίπου (2004: 12,8% - 2007: 13,5%).

Ανάλυση των προβλεπόμενων εσόδων συμμετοχών.

Έσοδα από τη συμμετοχή της Εταιρείας σε επιχειρήσεις εκμετάλλευσης Μ.Υ.Η.Σ. προβλέπονται από τη χρήση 2008 και μετά κυρίως 1) λόγω της απόφασης των άμεσων θυγατρικών εταιρειών οι οποίες απέκτησαν τα πρώτα τους έσοδα, για μη διανομή μερισμάτων, μέχρι την πλήρη εξόφληση των χρηματοδοτήσεων (leasing) και του αναδόχου κατασκευής (DELTA PROJECT) των ΜΥΗΣ και 2) λόγω του γεγονότος ότι οι υπόλοιπες θυγατρικές εταιρείες αναμένεται να αποκτήσουν τα πρώτα τους κέρδη κατά τη χρήση 2007.

Ανάλυση προβλεπόμενων αποσβέσεων

Για τον υπολογισμό των προβλεπόμενων αποσβέσεων έχουν ληφθεί υπόψη:

- Η χρονική στιγμή απόκτησης των ενσώματων ακινητοποιήσεων και δημιουργίας των εξόδων εγκατάστασης έτσι όπως καθορίζονται από το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης του επενδυτικού σχεδίου,
- Οι συντελεστές αποσβέσεων βάσει του τελευταίου ισχύοντος π.δ.

Ο προβλεπόμενος μερισμός του εξόδου των αποσβέσεων στα τρία κέντρα κόστους παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ (Ποσά σε € χιλ.)	2003	2004	2005	2006	2007
α. Ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος					
στο κόστος πωληθέντων	127,49	155,82	186,96	243,05	261,74
στις δαπάνες διοίκησης	132,53	257,54	299,74	479,36	601,81
στις δαπάνες διάθεσης	13,71	32,39	37,70	60,29	75,69
ΣΥΝΟΛΟ	273,73	445,75	524,40	782,70	939,24
β. Μη ενσωματωμένες στο λειπ/κό κόστος	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	273,73	445,75	524,40	782,70	939,24

Χρηματοοικονομικά έξοδα

Οι χρεωστικοί τόκοι υπολογίζονται βάσει του αναγκαίου κεφαλαίου κίνησης και της χρηματοδότησης που ενδέχεται να απαιτήσουν ορισμένες από τις επενδύσεις, κυρίως αυτές που θα συγχρηματοδοτηθούν από κρατικές επιδοτήσεις, οι οποίες αποδίδονται μετά την πιστοποίηση της πραγματοποίησης της επένδυσης. Το επιτόκιο χορηγήσεων το οποίο χρησιμοποιήθηκε για τη δημιουργία των εν λόγω προβλέψεων είναι 7%. Επισημαίνεται ότι, στους χρεωστικούς τόκους ενσωματώνονται όλα τα έξοδα τραπεζών, καθώς και ποσά προμηθειών που αφορούν σε εγγυητικές επιστολές που εκδίδει η Εταιρεία για τις ανάγκες των έργων που αναλαμβάνει.

Ανάλυση της διάθεσης των προβλεπόμενων αποτελεσμάτων.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται ο τρόπος διάθεσης των προβλεπόμενων αποτελεσμάτων της Εκδότριας.

ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΠΡΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ ΚΕΡΔΩΝ					
σε € χιλ.	2003	2004	2005	2006	2007
Κέρδη προ Αποσβέσεων και Φόρων	2.522,24	2.769,25	3.028,94	3.605,40	4.626,16
Υπόλοιπο κερδών από προηγ. χρήσεις	1.119,84	1.479,44	1.827,90	2.540,99	3.135,11
ΣΥΝΟΛΟ	3.642,08	4.248,69	4.856,84	6.146,39	7.761,26
διατέθηκαν ως εξής:					
Αποσβέσεις	273,73	445,75	524,40	782,70	939,24
Τακτικό Αποθεματικό	70,00	80,00	90,00	110,00	140,00
Φόρος Εισοδήματος	655,02	725,51	801,45	818,58	921,73
Λοιποί Φόροι	32,48	129,87	0,00	0,00	0,00
Αμοιβές Δ.Σ.	0,00	0,00	100,00	300,00	300,00
Μερίσματα	650,00	650,00	800,00	1.000,00	1.500,00
Διανομή Κερδών στο Προσωπικό	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Έκτακτο Αποθεματικό	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αφορολόγητο Αποθεματικό	481,41	389,66	0,00	0,00	0,00
Υπόλοιπο Κερδών εις νέον	1.479,44	1.827,90	2.540,99	3.135,11	3.960,29
ΣΥΝΟΛΟ	3.642,08	4.248,69	4.856,84	6.146,39	7.761,26

Για λόγους απλούστευσης των προβλέψεων, στις χρήσεις 2005-2007 δεν σχηματίζονται αποθεματικά παρά μόνο το υποχρεωτικό Τακτικό Αποθεματικό το οποίο υπολογίζεται ως το 5% των μετά φόρων κερδών κάθε χρήσης. Η Εταιρεία με την είσοδό της στη ΝΕ.Χ.Α. θα πρέπει να διανέμει μέρισμα ίσο τουλάχιστον με το 35% των μετά φόρων κερδών της. Ήδη από το πρώτο έτος της εισαγωγής της στη ΝΕ.Χ.Α. έχει διανείμει μέρισμα μεγαλύτερο από τα κατώτερα όρια που θέτει ο νόμος. Και για τις επόμενες χρήσεις η διανομή που έχει προβλεφθεί είναι μεγαλύτερη, χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι, αν διαταράσσεται η αποτελεσματική αυτοχρηματοδότηση της, δεν μπορεί να αναπροσαρμοσθεί.

Σχολιασμός των απολογιστικών στοιχείων αποτελεσμάτων των χρήσεων 2003-2004 και των αποκλίσεων που προέκυψαν μεταξύ των προβλεπόμενων παραδοχών και των πραγματοποιηθέντων στοιχείων.

Α) Εταιρικά στοιχεία χρήσεων 2003-2004

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται τα απολογιστικά στοιχεία των αποτελεσμάτων χρήσεως 2003-2004 και τα αντίστοιχα προβλεπόμενα όπως δημοσιεύτηκαν στο Ενημερωτικό Δελτίο (2003ΕΔ, 2004ΕΔ).

<u>ποσά σε χιλ. €</u>	2003	2003 ΕΔ	2004	2004ΕΔ
Κύκλος Εργασιών Εταιρίας	10.381,38	10.381,38	11.657,20	12.720,00
Άλλα Έσοδα	115,30	115,30	188,26	
Κόστος Πωληθέντων προ αποσβ.	6.361,11	6.361,11	7.035,29	7.537,55
Μικτό Κέρδος	4.020,3	4.020,3	4.621,9	5.182,5
<i>Μικτό Περιθώριο</i>	<i>38,7%</i>	<i>38,7%</i>	<i>39,6%</i>	<i>40,7%</i>
Σύνολο Λειτουργικών	1.168,0	1.168,0	1.494,4	1.509,2
Αποσβέσεις	273,7	273,7	445,7	500,7
ΕΒΙΤ	2.693,8	2.693,8	2.870,1	3.172,6
Χρημ/κά Έσοδα	2,7	2,7	61,6	45,0
Χρημ/κά Έξοδα	364,1	364,1	497,2	193,2
Έκτακτα Net	-83,9	-83,9	-111,0	-49,0
Κέρδη προ φόρων	2.248,5	2.248,5	2.323,5	2.975,4
Φόρος	655,0	688,7	726,0	1.052,6
Κέρδη μετά από φόρους & αμοιβές ΔΣ	1.593,5	1.559,8	1.597,5	1.776,1

Όπως φαίνεται από τα στοιχεία του πίνακα δεν υπάρχουν ουσιαστικές αποκλίσεις κατά τη χρήση 2003. Σημειώνεται ότι τα αντίστοιχα στοιχεία του Ε.Σ , τα οποία προηγήθηκαν του Ε.Δ. επίσης δεν παρουσιάζουν σημαντικές αποκλίσεις. Ενδεικτικά αναφέρουν κύκλο εργασιών και κέρδη μετά από φόρους και αμοιβές Δ.Σ. € 9.937,5 και 1.586,1 αντίστοιχα.

Ο οριστικός κύκλος εργασιών της εταιρίας υπολείπεται του προβλεπόμενου κατά 8,36%. Από την ανάλυση του κύκλου εργασιών προκύπτει ότι η εταιρία δεν κατόρθωσε να δημιουργήσει τις προβλεπόμενες πωλήσεις στην κατηγορία «Μελέτες & κατασκευή συγκροτημάτων μηχανολογικού εξοπλισμού, ανεξάρτητων μηχανημάτων και ανταλλακτικών». Οι πωλήσεις αυτής της κατηγορίας ανήλθαν σε € 521 χιλ. περίπου έναντι € 2.767 χιλ. περίπου της πρόβλεψης. Σε αντιστάθμισμα οι πωλήσεις που προήλθαν από το νέο προϊόν των μεταλλικών κατασκευών και αντιπροσωπεύουν το 12,28% του συνολικού κύκλου εργασιών, δεν είχαν προβλεφθεί. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ανάλυση του οριστικού κύκλου εργασιών σε αντιπαραβολή με την προβλεπόμενη σύνθεση αυτού.

(ποσά σε χιλ. €)	Προβλεπόμενες πωλήσεις	% στο σύνολο	Οριστικές πωλήσεις	% στο σύνολο
Κύκλος Εργασιών Εσωτερικού				
Κατασκευή ολοκληρωμένων βιομηχανικών μονάδων (Turn Key Projects)	5.976	46,98%	6.954	59,66%
Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί	3.672	28,87%	2.131	18,28%
Μεταλλικές Κατασκευές	0	-	1.432	12,28%
Μελέτες και Κατασκευή Συγκροτημάτων μηχανολογικού εξοπλισμού, ανεξάρτητων μηχανημάτων και ανταλλακτικών	2.767	21,75%	521	4,47%
Μελέτες	0	-	554	4,75%
Service – Υποστήριξη	305	2,40%	66	0,57%
Σύνολο Κύκλου Εργασιών	12.720	100,00%	11.657	100,00%

Το οριστικό μικτό κέρδος υπολείπεται του προβλεπόμενου κατά € 560,54 χιλ., ενώ ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών υπολείπεται του προβλεπόμενου κατά 1,09%. Το σύνολο των εξόδων που επιμερίστηκαν στα κέντρα κόστους διοίκησης, διάθεσης και ερευνών – ανάπτυξης δεν διαφέρει σημαντικά από τα προβλεπόμενα. Το οριστικό λειτουργικό αποτέλεσμα αποκλίνει από το προβλεπόμενο κατά € 356,93 χιλ. Ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών το λειτουργικό αποτέλεσμα υπολείπεται του προβλεπόμενου κατά 0,43%. Τα οριστικά κέρδη προ φόρων υπολείπονται των προβλεπόμενων κατά € 651,97 χιλ., ενώ ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών υπολείπεται κατά 3,46%.

Η διαφορά στα κέρδη προ φόρων εξηγείται από την απόκλιση που παρουσιάστηκε στα χρηματοοικονομικά έξοδα της εταιρίας κατά € 304,07 χιλ., την απόκλιση στους πιστωτικούς τόκους κατά € 36,71 χιλ. και την απώλεια του καθαρού κέρδους από την διαφορά του οριστικού με του προβλεπόμενου κύκλου εργασιών κατά € 211,84 χιλ. περίπου.

Η Εταιρία θεωρεί ότι η απόκλιση που παρατηρήθηκε από τον προβλεπόμενο κύκλο εργασιών οφείλεται, τόσο στην καθυστέρηση της διάθεσης των κονδυλίων του Γ' Κ.Π.Σ., όσο και στο γεγονός ότι ο νέος αναπτυξιακός νόμος ψηφίστηκε τον 12/2004 και συνεπώς δεν υπήρχε περιθώριο για την υλοποίησή του, με αποτέλεσμα την αναβολή της υλοποίησης επενδύσεων των πελατών της Εταιρίας. Η Εταιρία υλοποιεί μη επαναλαμβανόμενες παραγγελίες πελατών της, με αποτέλεσμα να είναι πιθανές μικρές αποκλίσεις του μικτού περιθωρίου κέρδους ανάλογα με τη φύση της κάθε παραγγελίας. Κατά τη χρήση 2004 πραγματοποιήθηκαν επίσης αυξημένες επενδύσεις σε συμμετοχές και αύξηση των απαιτήσεων οι οποίες χρηματοδοτήθηκαν από δάνεια τραπεζών, με αποτέλεσμα την αύξηση των χρηματοοικονομικών εξόδων.

B) Ενοποιημένα στοιχεία αποτελεσμάτων χρήσεων 2003-2004

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται τα ενοποιημένα απολογιστικά στοιχεία των αποτελεσμάτων χρήσεως 2003-2004 και τα αντίστοιχα προβλεπόμενα όπως δημοσιεύτηκαν στο Ενημερωτικό Δελτίο (2003ΕΔ, 2004ΕΔ).

ποσά σε χιλ. €	2003	2003 ΕΔ	2004	2004 ΕΔ
Κύκλος Εργασιών	10.748,0	10.260,2	12.376,0	14.273,2
Κόστος Πωληθέντων *	6.365,2	5.933,6	7.079,0	7.570,9
Μικτό Κέρδος	4.382,7	4.326,6	5.297,0	6.702,3
Μικτό Περιθώριο	40,8%	42,2%	42,8%	47,0%
Άλλα έσοδα	4,3		427,0	
Λειτουργικά έξοδα	2.042,3	1.793,5	2.728,0	2.529,2
Λειτουργικά κέρδη (EBITAD)	2.344,8	2.533,2	2.996,0	4.173,1
	21,8%	24,7%	24,2%	29,2%
Χρημ/κά , Έκτακτα Έξοδα - Έσοδα	-591,2	-564,7	-625,0	-197,2
Αποσβέσεις	354,5	431,3	799,0	657,0
Κέρδη προ φόρων	1.399,1	1.537,1	1.572,0	3.319,0
	13,0%	15,0%	12,7%	23,3%
Φόροι και δικαιώματα μειοψηφίας	166,3		621,0	
Κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας	1.232,8	1.537,1	951,0	3.319,0

Όπως φαίνεται από τα στοιχεία του πίνακα δεν υπάρχουν ουσιαστικές αποκλίσεις κατά τη χρήση 2003. Ο κύκλος εργασιών παρουσιάζει απόκλιση 4,75%, το μικτό αποτέλεσμα 1,3% και τα κέρδη προ φόρων 8,98%. Αυτό οφείλεται κυρίως στην καθυστέρηση της έκδοσης της άδειας λειτουργίας του ΜΥΗΣ ΘΕΡΜΟΡΕΜΑ καθώς και στα αυξημένα λειτουργικά έξοδα των θυγατρικών εταιριών οι οποίες μετείχαν στην ενοποίηση.

Ο οριστικός κύκλος εργασιών της χρήσης 2004 υπολείπεται του προβλεπόμενου κατά 13,29% το οποίο οφείλεται κατά 8,36% στη διαφορά που παρουσιάζει ο τζίρος της μητρικής εταιρείας, στην καθυστέρηση της έκδοσης της άδειας λειτουργίας των ΜΥΗΣ «ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ» και «ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ», καθώς και στην μειωμένη παραγωγή ενέργειας των ΜΥΗΣ, λόγω των μειωμένων βροχοπτώσεων του έτους 2004, οι οποίες υστέρησαν του μέσου όρου της τελευταίας δεκαετίας κατά 18% σύμφωνα με την ΕΜΥ.

Το σύνολο των εξόδων που επιμερίστηκαν στα κέντρα κόστους διοίκησης, διάθεσης και ερευνών – ανάπτυξης δεν διαφέρει σημαντικά από τα προβλεπόμενα. Το οριστικό λειτουργικό αποτέλεσμα αποκλίνει από το προβλεπόμενο κατά € 1.177 χιλ. Ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών το λειτουργικό αποτέλεσμα υπολείπεται του προβλεπόμενου κατά 5%, κυρίως λόγω της μείωσης του μικτού κέρδους της μητρικής Εταιρίας κατά € 536 χιλ. και του μικτού κέρδους του ομίλου λόγω της υστέρησης των συνολικών εσόδων.

Τα οριστικά κέρδη προ φόρων υπολείπονται των προβλεπόμενων κατά € 1.747 χιλ.

Η διαφορά στα κέρδη προ φόρων εξηγείται από την απόκλιση που παρουσιάστηκε στα χρηματοοικονομικά έξοδα της Εταιρίας κατά € 427 χιλ. , στις αποσβέσεις κατά € 142 χιλ. και στην απόκλιση του μικτού κέρδους.

Σχολιασμός των αποκλίσεων μεταξύ των προβλέψεων αποτελεσμάτων των χρήσεων 2005-2006 που παρατίθενται στο Α.Ε.Σ. και των προβλεπόμενων παραδοχών και των στοιχείων του αρχικού Ε.Σ.

Α) Εταιρικά στοιχεία

Ακολουθεί πίνακας με τις προβλέψεις των εταιρικών αποτελεσμάτων χρήσεως 2005-2006 του Αναθεωρημένου Επενδυτικού Σχεδίου (2005ΑΕΣ, 2006ΑΕΣ), τα αντίστοιχα προβλεπόμενα στοιχεία του αρχικού Επενδυτικού Σχεδίου και οι κυριότερες αποκλίσεις.

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ						
ποσά σε χιλ. €	2005ΑΕΣ	2005	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ	2006ΑΕΣ	2006	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ
Κύκλος Εργασιών Εταιρίας	14.082,00	16.281,70		17.710,00	17.909,80	
Άλλα Έσοδα	200,00	0,00		200,00	0,00	
Κόστος Πωληθέντων προ αποσβ.	8.737,56	9.467,05		11.075,95	10.345,56	
Μικτό Κέρδος	5.344,4	6.814,7	-2.192,7	6.634,0	7.564,2	-930,2
<i>Μικτό Περιθώριο</i>	<i>38,0%</i>	<i>41,9%</i>		<i>37,5%</i>	<i>42,2%</i>	
Σύνολο Λειτουργικών	1.913,9	1.810,2	-315,8	2.439,8	1.996,2	443,6
Αποσβέσεις	524,4	826,5		782,7	867,9	
ΕΒΙΤ	3.106,1	4.177,9	-1.307,9	3.611,6	4.700,1	-1.088,5
Χρημ/κά Έσοδα	50,4	16,3		35,3	83,9	
Χρημ/κά Έξοδα	648,0	288,8		820,2	324,8	
Έκτακτα Net	-4,0	-16,1		-4,0	-24,2	
Κέρδη προ φόρων	2.504,5	3.889,3	-1.565,9	2.822,7	4.435,0	-1.612,3
Φόρος	801,5	1.419,7		818,6	1.552,3	
Κέρδη μετά από φόρους & αμοιβές ΔΣ	1.603,1	2.319,6	-722,1	1.704,1	2.732,7	-1.028,6

Σε ότι αφορά τη χρήση 2005, οι αποκλίσεις της τάξεως του 12,3 % που εμφανίζονται στα έσοδα, οφείλονται στην αναβολή της υλοποίησης επενδύσεων των πελατών της Εταιρίας λόγω της καθυστέρησης «ανοίγματος» των κοινοτικών προγραμμάτων, καθώς και στην καθυστέρηση ψήφισης του νέου αναπτυξιακού νόμου τον 12/2004. Ο κύκλος εργασιών της Εταιρίας κατά τις χρήσεις 2004-2005 επηρεάστηκε αρνητικά από την γενικότερη οικονομική πολιτική, όπως αυτή ασκήθηκε υπό την πίεση των Ολυμπιακών Αγώνων και των εκλογών, γεγονός τα οποία καθυστέρησαν ή και ανέβαλαν την επιχορήγηση επενδύσεων στη μεταποιητική βιομηχανία, τομέας στον οποίο δραστηριοποιείται σημαντικά η Εταιρία.

Με βάση το γεγονός ότι λειτουργεί πλέον ο νέος αναπτυξιακός νόμος και με την παραδοχή ότι η Ελληνική οικονομία θα απορροφήσει σημαντικό ποσοστό των κοινοτικών προγραμμάτων του Γ' και Δ' ΚΠΣ, η Εταιρία εκτιμά ότι ο κύκλος εργασιών του έτους 2006, δεν θα παρουσιάσει αποκλίσεις.

Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους και αμοιβές Δ.Σ. της χρήσης 2005 παρουσιάζουν απόκλιση κατά € 716 χιλ. ενώ τα αντίστοιχα της χρήσης 2006 € 1.028 χιλ. Οι κυριότεροι λόγοι της απόκλισης αυτής είναι οι εξής:

1) Στην πρόβλεψη των αποτελεσμάτων των χρήσεων 2005 και 2006 στο ΑΕΣ, εκτιμήθηκαν και οι επιπτώσεις της εφαρμογής των Δ.Λ.Π από 1/1/2005. Αν θεωρηθεί "πιλοτικό" το έτος 2004 κατά το οποίο η επίδραση των Δ.Λ.Π. στα αποτελέσματα ήταν σε επίπεδο καθαρών κερδών μετά από φόρους -9,1%, τότε αντίστοιχα η απόκλιση εξαιτίας του λόγου αυτού στα αποτελέσματα των χρήσεων 2005-2006 εκτιμάται σε € 211 χιλ. και € 248 χιλ.

2) Τα χρηματοοικονομικά έξοδα κατά την πρόβλεψη αρχικού Ε.Σ. υπολογίστηκαν σε € 289 χιλ. και € 325 χιλ. ενώ σήμερα εκτιμώνται σε € 648 χιλ. και € 820 χιλ. παρουσιάζοντας απόκλιση € 359 χιλ. και € 495 χιλ.

3) Πέρα από τους ανωτέρω λόγους η Εταιρία εκτιμά ότι θα υπάρχει και απόκλιση στο περιθώριο μικτού κέρδους, κυρίως λόγω αυξημένων παραγγελιών για υλοποίηση επενδύσεων πελατών με σημαντικό ποσοστό έργων πολιτικού μηχανικού εντός των χρήσεων 2005-2006, κατά τις οποίες θα κατασκευαστούν αρκετοί Μικροί Υδροηλεκτρικοί Σταθμοί (ΜΥΗΣ) θυγατρικών εταιριών. Σημειώνεται ότι η Εταιρία παραμένει σταθερή στην πολιτική της για ανάπτυξη στους τομείς μηχανολογικού εξοπλισμού και ενέργειας και αναθέτει το μέρος των παραγγελιών της που αφορούν τεχνικά έργα σε υπεργολάβους.

Το γεγονός αυτό περιορίζει το μικτό κέρδος κατά τις περιόδους που παρατηρείται ένταση έργων πολιτικού μηχανικού, τα οποία κατά κανόνα προηγούνται της εγκατάστασης του ηλεκτρο-μηχανολογικού εξοπλισμού τον οποίο παράγει η Εταιρία.

Τα αυξημένα χρηματοοικονομικά έξοδα οφείλονται κυρίως σε αυξημένες επενδύσεις συμμετοχών, οι οποίες χρηματοδοτούνται κατά μεγάλο μέρος από δάνεια και στη χρηματοδότηση απαιτήσεων από πελάτες, η οποία οφείλεται κυρίως στην μείωση εκταμιεύσεων από επιδοτήσεις επενδύσεων,

Β) Ενοποιημένα στοιχεία

Επειδή οι προβλέψεις των ενοποιημένων αποτελεσμάτων έχουν συνταχθεί βάσει ΔΛΠ/ΔΠΧΠ, οι προβλέψεις αυτές και οι αποκλίσεις από τις αντίστοιχες του αρχικού Επενδυτικού Σχεδίου παρατίθενται παρακάτω, σε ειδικό κεφάλαιο (βλ. κεφάλαιο 8.6.)

8.2. Ισολογισμοί

Οι προβλέψεις των ισολογισμών της Εταιρείας για την περίοδο 2005-2006, καθώς και τα ιστορικά μεγέθη των χρήσεων 2003 και 2004, παρατίθενται στο πίνακα που ακολουθεί:

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	2003	2004	2005	2006	2007
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Οφειλόμενο Κεφάλαιο	387,50	0,00	0,00	0,00	0,00
Έξοδα Εγκατάστασης	356,76	1.148,86	1.248,00	1.491,00	1.640,10
Μείον: Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	148,68	347,04	461,00	611,00	781,00
(I) Αναπόσβεστα Έξοδα Εγκατάστασης	208,08	801,82	787,00	880,00	859,10
Ασώματα Πάγια	0,32	0,32	0,00	0,00	0,00
Μείον: Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	0,32	0,32	0,00	0,00	0,00
(II) Αναπόσβεστα Ασώματα Πάγια	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ενσώματα Πάγια	3.705,15	5.184,26	5.829,00	6.615,00	7.276,50
Μείον: Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	2.213,71	2.443,12	2.853,40	3.486,10	4.255,34
(III) Αναπόσβεστα Ενσώματα Πάγια	1.491,44	2.741,14	2.975,60	3.128,90	3.021,16
(IV) Συμμετοχές και Μακρ/θεσμες Απαιτήσεις	1.296,29	3.155,18	4.915,00	5.622,00	6.452,80
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	9,30	20,47	30,00	50,00	70,00
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	2.797,03	5.916,79	7.920,60	8.800,90	9.543,96
(V) Αποθέματα	1.219,66	2.180,51	2.700,00	3.400,00	4.170,00
Πελάτες, γραμμάτια & επιταγές εισπρακτέες	10.219,27	11.119,72	13.500,00	17.000,00	20.800,00
Λοιποί λογαριασμοί απαιτήσεων	1.974,25	2.990,65	6.750,00	6.800,00	3.744,00
(VI) Σύνολο Απαιτήσεων	12.193,52	14.110,37	20.250,00	23.800,00	24.544,00
Χρεόγραφα	350,00	0,00	0,00	0,00	0,00
(VII) Διαθέσιμα	437,30	4.717,60	1.923,61	528,56	1.250,24
Κυκλοφορούν ενεργητικό (V+VI+VII)	14.200,48	21.008,48	24.873,61	27.728,56	29.964,24
(VIII) Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού	72,68	195,73	200,00	200,00	200,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Σύνολο I-VIII)	17.665,77	27.922,82	33.781,21	37.609,46	40.567,30
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καταβλημένο Μετοχικό κεφάλαιο	1.550,00	3.750,00	4.250,00	4.250,00	4.250,00
Οφειλόμενο μετοχικό κεφάλαιο	387,50	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποθεματικά Κεφάλαια & Κέρδη εις νέον	5.033,26	9.827,27	10.105,76	10.853,88	11.919,06
(I) Ίδια Κεφάλαια	6.970,76	13.577,27	14.355,76	15.103,88	16.169,06
(II) Προβλέψεις	177,22	168,72	169,00	169,00	169,00
Μακροπρόθεσμα δάνεια τραπεζών	1.900,01	3.239,65	4.739,00	7.239,00	6.515,10
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
(III) Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.900,01	3.239,65	4.739,00	7.239,00	6.515,10
Προμηθευτές, γραμμάτια & επιταγές πληρωτέες	3.709,98	4.097,91	6.000,00	7.600,00	9.280,00
Τράπεζες	2.010,31	4.316,20	6.316,00	5.379,00	5.662,00
Προκαταβολές πελατών	845,17	470,40	0,00	0,00	0,00
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	1.056,02	926,13	901,45	1.018,58	1.171,73
Μερίσματα Πληρωτέα	650,00	650,00	800,00	1.000,00	1.500,00
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	346,30	454,32	500,00	100,00	100,00
(IV) Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	8.617,78	10.914,96	14.517,45	15.097,58	17.713,73
Σύνολο υποχρεώσεων (III+IV)	10.517,79	14.154,61	19.256,45	22.336,58	24.228,83
(V) Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού	0,00	22,22	0,00	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Σύνολο I-V)	17.665,77	27.922,82	33.781,21	37.609,46	40.566,89

Παραδοχές

Έξοδα Εγκατάστασης

Η εξέλιξη των εξόδων εγκατάστασης ήδη επηρεάζεται και κατά τα προσεχή δύο χρόνια θα συνεχίζει να επηρεάζεται από την υλοποίηση του επενδυτικού προγράμματος της Εταιρείας.

Σε σχέση με τις προγραμματισμένες δαπάνες που συμπεριλαμβάνονται στο Επενδυτικό Σχέδιο της Εταιρείας, διευκρινίζεται ότι οι επενδύσεις « Μηχανοργάνωση - Προμήθεια Συστημάτων Πληροφορικής» ύψους €73 χιλ., επιβάρυναν τον λογαριασμό «Επιπλα & λοιπός εξοπλισμός» ενώ οι επενδύσεις «Ανάπτυξη Προγράμματος Προώθησης Προϊόντων» ύψους € 247 χιλ., «Επιμόρφωση Ανθρώπινου Δυναμικού» ύψους € 143 χιλ. και «Επέκταση ISO 9001» ύψους € 88 χιλ. θα επιβαρύνουν λογαριασμούς εξόδων εγκατάστασης.

Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις

Η αξία κτήσης των ενσωμάτων ακινητοποιήσεων από το 2004 και μετά επηρεάζεται ανάλογα με το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης των συνδεόμενων επενδύσεων που συμπεριλαμβάνει το Επενδυτικό Σχέδιο της Εταιρείας.

Συμμετοχές

Η εξέλιξη του εν λόγω λογαριασμού αφορά στις αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων των 4 εταιρειών εκμετάλλευσης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας στις οποίες συμμετέχει η Εταιρεία από το 2001 καθώς και της εταιρείας συμμετοχών σε εταιρείες εκμετάλλευσης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας «ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.»

Αποθέματα

Την χρήση 2004, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων διαμορφώθηκε στις 111 ημέρες. Για τις χρήσεις 2005, 2006 και 2007 ο εν λόγω αριθμοδείκτης θα διαμορφωθεί στις 110 ημέρες.

Πελάτες - Γραμμάτια - Επιταγές Εισπρακτέες

Το επίπεδο των εμπορικών απαιτήσεων της Εταιρείας για τα προσεχή έτη προσεγγίστηκε μέσω της κυκλοφοριακής ταχύτητας αυτών, όπως προβλέπει η Διοίκηση ότι θα διαμορφωθεί μελλοντικά.

Συγκεκριμένα, το 2004 η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων διαμορφώθηκε σε 334 ημέρες. Για τη περίοδο 2005-2007 προβλέπεται σταθεροποίηση της εν λόγω ταχύτητας σε ελαφρώς χαμηλότερα επίπεδα (319 ημέρες περίπου), που θεωρείται φυσιολογική για τις δραστηριότητες της Εταιρείας.

Διευκρινίζεται ότι η πραγματική κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων της Εταιρείας δεν αντικατοπτρίζεται επιτυχώς από τον αντίστοιχο δείκτη, δεδομένου ότι αυτός επηρεάζεται από τις δυσανάλογες τιμολογήσεις έργων που γίνονται το μήνα Δεκέμβριο. Αυτό συμβαίνει διότι το Δεκέμβριο γίνεται το μεγαλύτερο μέρος των πιστοποιήσεων από τις αρμόδιες αρχές των Υπουργείων που επιδοτούν τα έργα των πελατών της Εταιρείας

Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις

Οι εν λόγω απαιτήσεις αφορούν κυρίως στο λογαριασμό «Χρεώστες Διάφοροι».

Χρεόγραφα και Διαθέσιμα

Η αύξηση των διαθεσίμων το 2004 οφείλεται στην άντληση κεφαλαίων από τη ΝΕ.Χ.Α., στο τέλος του 1^{ου} εξαμήνου του έτους, ενώ στη συνέχεια τα διαθέσιμα προσδιορίζονται από τις υπόλοιπες προβλέψεις, καθώς και από το χρονοδιάγραμμα απορρόφησης των ανωτέρω κεφαλαίων από τις παρουσιαζόμενες επενδύσεις.

Το προϊόν της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου, έως την πλήρη διάθεση του, επενδύεται σε βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις χαμηλού κινδύνου, όπως προθεσμιακές καταθέσεις, συμφωνίες επαναφοράς (repos) και ομόλογα Δημοσίου.

Ίδια Κεφάλαια

- Μετοχικό Κεφάλαιο: Αυξήθηκε με την εισαγωγή της Εταιρείας στη ΝΕ.Χ.Α. στα € 1.937.500 και με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της 25/06/2004 στα € 3.750.000 με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών υπέρ το άρτιο. Τέλος, αυξήθηκε με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της 23/06/2005 στα € 4.250.000 με κεφαλαιοποίηση αφορολόγητων αποθεματικών.
- Διαφορά υπέρ το Άρτιο: Σχηματίστηκε στα € 5.725.000 από τη διαφορά της τιμής διάθεσης των μετοχών της Εταιρείας στη Δημόσια Εγγραφή από την ονομαστική αξία αυτών. Με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της 25/06/2004 κεφαλαιοποιήθηκε μέρος της Διαφοράς υπέρ το άρτιο και διαμορφώθηκε στα € 3.912.500.
- Αποθεματικά: Αυξάνεται κάθε χρόνο με το σχηματισμό του Τακτικού Αποθεματικού, ενώ δεν υπολογίζονται ειδικά αποθεματικά επενδύσεων και τα αφορολόγητα αποθεματικά για τις χρήσεις 2005 – 2007 προς απλούστευση των προβλέψεων.
- Κέρδη εις Νέον: Η αύξηση του λογαριασμού αυτού προκύπτει από τη διάθεση των κερδών κάθε χρήσης δεδομένης της μερισματικής πολιτικής που θα ακολουθήσει η Εταιρεία.
- Επιχορηγήσεις: Το 2005 οι επιχορηγήσεις θα διαμορφωθούν στο 80% αυτών του 2004, ενώ τα υπόλοιπα έτη έως το 2007 θα αυξηθούν κατά 46% και 72% κατ' έτος.

Το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων της Εταιρείας θα παρουσιάσει σημαντική άνοδο, απόρροια της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου το 2004 και της αυτοχρηματοδότησής της από μεγάλο μέρος των κερδών κάθε χρήσης. Συγκεκριμένα, τα Ίδια Κεφάλαια αναμένεται να διαμορφωθούν το 2007 σε € 16.169 χιλ. από € 6.971 χιλ. που ήταν το 2003.

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αφορούν κυρίως δάνεια για αγορά παγίων και για συμμετοχές σε επιχειρήσεις, καθώς και κεφάλαια κινήσεως μονιμότερου χαρακτήρα.

Προμηθευτές – Επιταγές Πληρωτέες

Το επίπεδο των υποχρεώσεων της Εταιρείας προς προμηθευτές για τα προσεχή έτη προσεγγίστηκε μέσω της κυκλοφοριακής ταχύτητας αυτών, όπως προβλέπει η Διοίκηση ότι θα διαμορφωθεί μελλοντικά.

Συγκεκριμένα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών διαμορφώθηκε σε 203 ημέρες το 2004. Για την υπό εξέταση τριετία προβλέπεται αύξηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών σε 228 ημέρες. Η εξέλιξη αυτή θα προκύψει από την ισχυροποίηση της Εταιρείας στην αγορά και την μεγαλύτερη πίστωση που θα απολαμβάνει από τους προμηθευτές της.

Βραχυπρόθεσμες Τραπεζικές Υποχρεώσεις

Το επίπεδο των τραπεζικών υποχρεώσεων έχει υπολογιστεί βάσει του αναγκαίου κεφαλαίου κίνησης που εκτιμάται ότι θα απαιτεί η Εταιρεία για την αποτελεσματική της λειτουργία. Το μέσο επίπεδο δανεισμού της Εταιρείας το 2006 όταν και θα ολοκληρώνεται το Επενδυτικό της Σχέδιο εκτιμάται σε € 5.379 χιλ.

Φόροι – Τέλη – Ασφαλιστικοί Οργανισμοί

Οι υποχρεώσεις για φόρους τέλη έχουν υπολογιστεί σε συνάρτηση με το φόρο εισοδήματος που προκύπτει από τα αποτελέσματα των χρήσεων, πλέον ποσό που αφορά ΦΠΑ Δεκεμβρίου και υπολογίζεται αναλογικά με το κύκλο εργασιών.

Οι υποχρεώσεις προς ασφαλιστικούς οργανισμούς αυξάνονται αναλογικά με την αύξηση του προσωπικού της Εταιρείας.

Μερίσματα Πληρωτέα

Ο εν λόγω λογαριασμός προκύπτει απευθείας από την διανομή των κερδών κάθε χρήσης.

Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Στις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις έχουν προϋπολογιστεί Πιστωτές Διάφοροι.

Σχολιασμός των απολογιστικών στοιχείων ισολογισμών των χρήσεων 2003-2004 και των αποκλίσεων που προέκυψαν μεταξύ των προβλεπόμενων παραδοχών και των πραγματοποιηθέντων στοιχείων.

Ακολουθεί πίνακας με απολογιστικά στοιχεία των ισολογισμών των χρήσεων 2003-2004, καθώς και των αντίστοιχων προβλέψεων του αρχικού Επενδυτικού Σχεδίου.

Το σύνολο του Ενεργητικού και Παθητικού της χρήσης 2003 δεν παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις, ενώ στα επί μέρους στοιχεία η ουσιαστική διαφορά είναι η παραδοχή του αρχικού Ε.Σ. για άντληση κεφαλαίων ύψους € 4.000 χιλ. από την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρείας στο Χ.Α. κατά τη χρήση 2003, αντί της χρήσης 2004 όπως έγινε τελικά. Το ποσό αυτό εμφανίζεται στα διαθέσιμα της χρήσης 2003 και επηρεάζει σημαντικά τα υπόλοιπα στοιχεία του ισολογισμού.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ					
<u>ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛ. €</u>	2003	2003Π	2004	2004Π	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ 2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Οφειλόμενο Κεφάλαιο	388	0	0	0	
Αναπόσβεστα Έξοδα Εγκατάστασης	208	475	802	520	
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	3.705	3.825	5.184	5.973	
Αποσβέσεις	2.214	2.221	2.443	2.530	
Αναπόσβεστα Πάγια	1.491	1.604	2.741	3.443	
Συμμετοχές και Λοιπές Μακρ. Απαιτήσεις	1.306	1.336	3.176	2.176	
Σύνολο Παγίων	2.797	2.940	5.917	5.619	298
Αποθέματα	1.219	1.104	2.181	1.342	
Εμπορικές Απαιτήσεις	10.161	8.168	11.680	10.455	
Άλλες Απαιτήσεις	2.073	454	2.430	707	
Διαθέσιμα	848	4.093	4.718	2.822	
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	14.300	13.819	21.009	15.326	5.683
Μεταβατικοί	73	5	195	0	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	17.766	17.238	27.923	21.465	6.458
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μετοχικό Κεφάλαιο	1.938	1.938	3.750	1.938	
Ίδια Κεφάλαια	7.178	10.858	13.577	11.341	2.236
Προβλέψεις	177	168	169	192	
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	1.900	425	3.239	2.000	
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.900	445	3.239	2.000	1.239
Προμηθευτές/Προκαταβ./επιταγές.	4.570	3.084	4.569	3.614	
Τράπεζες	2.010	920	4.316	1.200	
Φόροι/Ασφαλιστικοί	1.082	963	926	1.456	
Μερίσματα/Πιστ.Διάφ.	850	771	1.104	1.661	
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	8.512	5.739	10.915	7.932	2.983
Μεταβατικοί	0	29	23	0	
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	17.766	17.238	27.923	21.465	6.458

Σε ότι αφορά τη χρήση 2004, οι διαφοροποιήσεις συνοψίζονται στην αύξηση του πάγιου ενεργητικού (συμμετοχές), στην αύξηση του υπολοίπου των αποθεμάτων και των απαιτήσεων και την αύξηση των διαθεσίμων η οποία αντιπροσωπεύει κυρίως το αδιάθετο ποσό του προϊόντος της δημόσιας εγγραφής. Μεγάλο ποσοστό των απαιτήσεων αντιστοιχεί σε απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων εταιριών. Λόγω των ανωτέρω ο τραπεζικός δανεισμός αυξήθηκε σημαντικά ενώ οι υπόλοιπες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις συνολικά ως απόλυτες τιμές, παρέμειναν στα ίδια επίπεδα. Κατά την τελευταία χρήση (2004) αυξήθηκαν σημαντικά τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας κυρίως λόγω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου με διενέργεια δημόσιας εγγραφής κατά € 6,1 εκ. αντί € 4,0 εκ. της πρόβλεψης.

Η απόκλιση του υπολοίπου του λογαριασμού «αποθέματα» οφείλεται στην αύξηση του υπολοίπου των έτοιμων & ημιτελών προϊόντων και της παραγωγής σε εξέλιξη, λόγω εργασιών οι οποίες πραγματοποιήθηκαν αλλά δεν πιστοποιήθηκαν λόγω δυσμενών καιρικών συνθηκών στην περιοχή των έργων (Πίνδος). Η απόκλιση στο ύψος των απαιτήσεων οφείλεται κυρίως σε υψηλά υπόλοιπα λίγων πελατών, τα οποία οφείλονται στην καθυστέρηση είσπραξης των εγκεκριμένων επιδοτήσεων των επενδύσεων τους. Μεγάλο μέρος των απαιτήσεων αφορούν εταιρίες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές στις οποίες η εταιρία συμμετέχει άμεσα.

Ο συνολικός τραπεζικός δανεισμός την 31/12/2004 αυξήθηκε σημαντικά σε σχέση με την πρόβλεψη. Η αύξηση του τραπεζικού δανεισμού χρηματοδότησε, την αύξηση των αγορών και των συνολικών εξόδων της εισαγωγής των μετοχών και της δημόσιας εγγραφής της εταιρίας τα οποία υπερέβησαν κατά πολύ τις προβλέψεις, την αύξηση των απαιτήσεων και τις επενδύσεις της εταιρίας σε συμμετοχές.

Σχολιασμός των αποκλίσεων μεταξύ των προβλέψεων αποτελεσμάτων των χρήσεων 2005-2006 που παρατίθενται στο Α.Ε.Σ. και των προβλεπόμενων παραδοχών και των στοιχείων του αρχικού Ε.Σ.

Ακολουθεί πίνακας με τις προβλέψεις των ισολογισμών χρήσεως 2005-2006 του Αναθεωρημένου Επενδυτικού Σχεδίου (2005ΑΕΣ, 2006ΑΕΣ), τα αντίστοιχα προβλεπόμενα στοιχεία του αρχικού Επενδυτικού Σχεδίου και οι κυριότερες αποκλίσεις.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ						
<u>ποσό σε χιλ. €</u>	2005ΑΕΣ	2005	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ	2006ΑΕΣ	2006	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			2006			2006
Αναπόσβεστα Έξοδα Εγκατάστασης	787	690		880	725	
Ενσώματα Ακίνητοποιήσεις	5.829	6.924		6.615	7.270	
Αποσβέσεις	2.853	3.077		3.486	3.231	
Αναπόσβεστα Πάγια	2.976	3.846		3.129	4.039	
Συμμετοχές και Λοιπές Μακρ. Απαιτήσεις	4.945	3.669		5.672	4.036	
Σύνολο Παγίων	7.921	7.515	405	8.801	8.075	726
Αποθέματα	2.700	1.608		3.400	1.757	
Εμπορικές Απαιτήσεις	13.500	13.382		17.000	14.720	
Άλλες Απαιτήσεις	6.750	1.339		6.800	1.071	
Διαθέσιμα	1.924	576		529	394	
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	24.873	16.905	7.968	27.728	17.941	9.787
Μεταβατικοί	200	0		200	0	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	33.781	25.111	8.670	37.609	26.741	10.868
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
Μετοχικό Κεφάλαιο	4.250	1.938		4.250	1.938	
Ίδια Κεφάλαια	14.356	12.185	2.171	15.104	12.668	2.436
Προβλέψεις	169	220		169	242	
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	4.739	3.200		7.239	3.200	
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4.739	3.200	1.539	7.239	3.200	4.039
Προμηθευτές/Προκαταβ/επιταγές.	6.000	4.409		7.600	4.818	
Τράπεζες	6.316	820		5.379	900	
Φόροι/Ασφαλιστικοί	901	1.873		1.019	2.121	
Μερίσματα/Πιστ.Διάφ.	1.300	2.403		1.100	2.793	
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	14.517	9.506	5.012	15.098	10.632	4.466
Μεταβατικοί	0	0		0	0	
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	33.780	25.110	8.670	37.608	26.741	10.867

Οι διαφοροποιήσεις συνοψίζονται στην αύξηση του πάγιου ενεργητικού (συμμετοχές), στην αύξηση του υπολοίπου των αποθεμάτων και των απαιτήσεων και την αύξηση των διαθεσίμων της χρήσης 2005, η οποία αντιπροσωπεύει κυρίως το αδιάθετο ποσό του προϊόντος της δημόσιας εγγραφής. Μεγάλο ποσοστό των απαιτήσεων αντιστοιχεί σε απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων εταιριών, λόγω της υλοποίησης από την Εταιρία επενδύσεων τους οι οποίες υπάγονται αναπτυξιακούς νόμους και καθυστερήσεις οι οποίες παρατηρούνται στις εκταμιεύσεις με ευθύνη των αρμόδιων υπουργείων. Λόγω των ανωτέρω ο τραπεζικός δανεισμός αυξήθηκε σημαντικά έναντι των προβλέψεων, ενώ το σύνολο των υπόλοιπων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων συνολικά δεν παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις.

Τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας αυξήθηκαν σημαντικά κυρίως λόγω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου με διενέργεια δημόσιας εγγραφής κατά € 6,1 εκ. αντί € 4,0 εκ. της πρόβλεψης.

Η απόκλιση στα «αποθέματα» οφείλεται στην αύξηση του υπολοίπου των έτοιμων & ημιτελών προϊόντων και της παραγωγής σε εξέλιξη, λόγω αυξημένων παραγγελιών μηχανολογικού εξοπλισμού που αναμένει η Εταιρία, ο οποίος δεν θα είναι δυνατό να εγκατασταθεί την 31/12 κάθε χρήσης λόγω δυσμενών καιρικών συνθηκών στην περιοχή των έργων. (ΜΥΗΣ σε ορεινές περιοχές).

Ο συνολικός τραπεζικός δανεισμός αυξήθηκε σημαντικά σε σχέση με την πρόβλεψη. Η αύξηση του τραπεζικού δανεισμού χρηματοδότησε, την αύξηση των αγορών (αποθέματα), την αύξηση των απαιτήσεων και τις επενδύσεις τις εταιρίας σε συμμετοχές.

Σημειώνεται ότι από 1/1/2005 η Εταιρία εφαρμόζει τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα "IFRS Stable Platform 2005". Οι μέχρι σήμερα αντίστοιχες ανακοινώσεις - δημοσιεύσεις αφορούσαν οικονομικά στοιχεία υπολογισμένα κατά το Ε.Λ.Σ.

8.3. Ταμειακές Ροές

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ανάλυση των ταμειακών ροών.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ (Ποσά σε € χιλ.)	2003	2004	2005	2006	2007
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
Κέρδη (Ζημιές) προ φόρων	2.248,51	2.323,50	2.504,54	2.822,70	3.686,92
Πλέον: Προβλέψεις	32,32	-8,50	0,28	0,00	0,00
Πλέον: Αποσβέσεις	273,73	445,75	524,40	782,70	939,24
Πλέον (Μείον) Συναλλαγματικές Διαφορές	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πλέον: Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	364,15	497,24	648,00	820,17	791,51
Μείον: Πιστωτικοί τόκοι	-2,70	-61,60	-50,40	-35,28	-42,34
Μείον: Έσοδα συμμετοχών (μερίσματα)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Μείωση (Αύξηση) Αποθεμάτων	-249,66	-960,85	-519,49	-700,00	-770,00
Μείωση (Αύξηση) Απαιτήσεων	-4.726,80	-1.689,90	-6.143,90	-3.550,00	-744,00
Αύξηση (Μείωση) Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (πλην Τραπεζών)	1.988,46	143,40	1.355,15	900,00	1.380,00
Μείον: Καταβληθέντοι τόκοι	-364,15	-497,24	-648,00	-820,17	-791,51
Μείον: Καταβληθέντοι φόροι	-378,69	-985,27	-826,13	-701,45	-768,58
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-814,83	-793,48	-3.155,55	-481,33	3.681,24
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
Μείον: Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	-168,78	-1.870,06	-1.769,35	-727,00	-850,80
Μείον: Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-660,37	-2.271,21	-743,56	-1.029,00	-810,60
Πλέον: Πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Τόκοι εισπραχθέντες	2,70	61,60	50,40	35,28	42,34
Μερίσματα εισπραχθέντα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-826,45	-4.079,67	-2.462,51	-1.720,72	-1.619,06
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου	0,00	6.112,50	0,00	0,00	0,00
Είσπραξη (Επιστροφή) επιχορηγήσεων παγίων	-71,56	45,41	-25,08	44,00	100,41
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	2.029,03	3.645,53	3.499,15	1.563,00	0,00
Εξοφλήσεις δανείων	0,00	0,00	0,00	0,00	-440,90
Χρεολύσια χρηματοδοτικών μισθώσεων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Μερίσματα πληρωθέντα	0,00	-650,00	-650,00	-800,00	-1.000,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ (ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	1.957,47	9.153,44	2.824,07	807,00	-1.340,49
ΣΥΝΟΛΟ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	316,18	4.280,30	-2.793,99	-1.395,05	721,68
ΠΛΕΟΝ: Χρηματικά διαθέσιμα έναρξης χρήσης	121,12	437,30	4.717,60	1.923,61	528,56
Χρηματικά Διαθέσιμα τέλους Χρήσης	437,30	4.717,60	1.923,61	528,56	1.250,24

Σημειώνεται ότι στον ως άνω πίνακα ταμειακών ροών, οι χρεωστικοί τόκοι λογίζονται σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ ως λειτουργική ροή και όχι χρηματοδοτική, όπως συνέβαινε στις προηγούμενες απεικονίσεις.

Τα έτη 2004 έως 2006 συνεχίζεται η εμφάνιση αρνητικών λειτουργικών ταμειακών ροών. Σε ότι αφορά το έτος 2004, αυτό οφείλεται σε δύο κυρίως λόγους: α) Στη σημαντική αύξηση των αποθεμάτων και ειδικότερα των ημιετοιμών & ημιτελών προϊόντων και της παραγωγής σε εξέλιξη. Τα αποθέματα αυτά δημιουργήθηκαν κυρίως από παραγγελίες μηχανολογικού εξοπλισμού, ο οποίος κατασκευάζεται σταδιακά και θα εγκατασταθεί σε ΜΥΗΣ θυγατρικών εταιριών κατά την επόμενη χρήση. β) Στην πληρωμή σημαντικού ποσού βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (μη τραπεζικών), όπως αυτό φαίνεται από την πολύ μικρή αύξηση των υποχρεώσεων αυτών σε σχέση με τις υπόλοιπες χρήσεις.

Κατά το έτος 2005, η εμφάνιση αρνητικών λειτουργικών ροών οφείλεται στην αύξηση των απαιτήσεων από πελάτες και χρεώστες διάφορους, καθώς το μεγαλύτερο μέρος του προβλεπόμενου κύκλου εργασιών θα τιμολογηθεί στο δεύτερο εξάμηνο του έτους. Συγκεκριμένα, στο 1^ο εξάμηνο του 2005 τιμολογήθηκαν € 4,4 εκ. Τα υπόλοιπα, ύψους € 9,7 εκ. που θα τιμολογηθούν στο 2^ο εξάμηνο του έτους αφορούν έργα που θα ξεκινήσουν στο 2^ο εξάμηνο του 2005 με εγκεκριμένες επιχορηγήσεις, οι οποίες εκτιμάται ότι δεν θα πιστοποιηθούν έως το τέλος του έτους και ως εκ τούτου δεν αναμένεται να μετατραπούν σε ταμειακές εισροές εντός του 2005.

Κατά το έτος 2006, ο προβλεπόμενος κύκλος εργασιών αναμένεται να συνοδευτεί από ένα πιο ομαλό χρονοδιάγραμμα τιμολογήσεων, καθώς πολλά από τα έργα θα βρίσκονται ήδη σε εξέλιξη. Ωστόσο, λόγω των υπολοίπων που μεταφέρονται από το 2005 σε συνδυασμό και με τα νέα έργα που θα αναληφθούν το 2006, παρατηρείται και πάλι μία σημαντική αύξηση των απαιτήσεων, η οποία αν και δεν είναι τόσο μεγάλη όσο αυτή του 2005, είναι όμως αρκετή για να δημιουργήσει αρνητική λειτουργική ροή.

Παρά το γεγονός αυτό τα χρηματικά διαθέσιμα της Εταιρείας καλύπτουν τις ανάγκες της σε όλες τις παρουσιαζόμενες χρήσεις.

8.4. Κύριοι Αριθμοδείκτες

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι κυριότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες της Εταιρείας.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	2003	2004	2005	2006	2007
ΡΥΘΜΟΥ ΑΥΞΗΣΗΣ					
Κύκλου Εργασιών	33,72%	12,29%	20,80%	25,76%	22,15%
Κερδών προ Φόρων	31,09%	3,33%	7,79%	12,70%	30,62%
Κερδών μετά από Φόρους και αμοιβές Δ.Σ.	12,50%	0,28%	0,32%	6,30%	44,66%
Ενσώματων Παγίων	15,48%	39,92%	12,44%	13,48%	10,00%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ					
Περιθώριο Μικτού Κέρδους (Προ Αποσβέσεων)	38,43%	39,65%	37,95%	37,46%	37,51%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (προ φόρων)	21,66%	19,93%	17,79%	15,94%	17,04%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ					
Ιδίων Κεφαλαίων	24,34%	15,55%	11,48%	11,57%	15,77%
Συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων	18,48%	12,70%	10,13%	10,17%	11,47%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ					
Πελατών, γραμματίων και επιταγών εισπρακτέων (σε ημέρες)	306	334	319	314	319
Προμηθευτών, γραμματίων και επιταγών πληρωτέων (σε ημέρες)	151	203	211	224	228
Αποθεμάτων (σε ημέρες)	69	111	110	110	110
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ					
Ξένα/Ίδια Κεφάλαια	1,51	1,04	1,34	1,48	1,50
Τραπεζικές Υποχρεώσεις/Ίδια Κεφάλαια	0,56	0,56	0,77	0,84	0,75
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ					
Γενική Ρευστότητα	1,65	1,92	1,71	1,84	1,69
Άμεση Ρευστότητα	1,28	1,45	1,06	1,16	1,24
Αμυντικό χρονικό διάστημα (σε ημέρες)	600	761	716	619	547
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ					
Χρηματοοικονομικά Έξοδα/Μικτό Κέρδος	9,13%	10,76%	12,12%	12,36%	9,75%
Χρηματοοικονομικά Έξοδα/Κέρδη προ Τόκων και Αποσβ.	12,27%	14,99%	17,85%	18,66%	14,65%

Σε γενικές γραμμές οι παραπάνω δείκτες αντικατοπτρίζουν την θετική εξέλιξη της χρηματοοικονομικής κατάστασης της Εταιρείας τα επόμενα χρόνια και τα οφέλη της υλοποίησης του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου. Αυτό φανερώνεται ιδιαίτερα με την διατήρηση της ισχυρής ρευστότητας και κεφαλαιουχικής διάρθρωσης, καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, παρά τη σημαντική ανάπτυξη των εργασιών και των επενδύσεων της Εταιρείας. Ταυτόχρονα παρατηρείται μείωση της χρηματοοικονομικής επιβάρυνσης από το 2007.

Δείκτες Εξέλιξης

Για την περίοδο 2005 – 2007 ο κύκλος εργασιών της Εκδότριας προβλέπεται να αυξάνεται κατά 22% ετησίως. Η προβλεπόμενη αύξηση στηρίζεται στην ανάπτυξη νέων προϊόντων, στην αύξηση της παραγωγικής δυνατότητας του τομέα κατασκευής Υδροηλεκτρικών Σταθμών, στα έργα που βρίσκονται ήδη σε εξέλιξη και αναμένεται να ολοκληρωθούν μέσα στην εξεταζόμενη περίοδο καθώς και στις αναδοχές έργων.

Η κερδοφορία της Εταιρείας παρουσιάζεται σταθερά ανοδική κατά τη διάρκεια της εφαρμογής του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου. Για την περίοδο 2005 -2007 τα κέρδη προ φόρων προβλέπεται να παρουσιάσουν μέση ετήσια αύξηση ίση με 17%, ενώ όπως φαίνεται και στον πίνακα, η κερδοφορία της Εταιρείας αναμένεται να σημειώσει σημαντική αύξηση με τη λήξη του επενδυτικού σχεδίου. Η προβλεπόμενη αύξηση της κερδοφορίας της Εκδότριας οφείλεται κατά κύριο λόγο στην προβλεπόμενη αύξηση του κύκλου εργασιών.

Ο προβλεπόμενος ρυθμός αύξησης των ενσώματων παγίων κατά τα έτη 2005 – 2007 αντιπροσωπεύει την ενσωμάτωση των προβλεπόμενων επενδύσεων στις οικονομικές καταστάσεις της Εκδότριας.

Δείκτες Περιθωρίων Κερδών

Κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης τριετίας 2005 – 2007 το μικτό περιθώριο κέρδους εκτιμάται ότι θα μειωθεί, ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών, κατά 2,1% (2004: 39,65% - 2007: 37,51%). Παρά το γεγονός αυτό η Εταιρεία θεωρεί ικανοποιητικό το γεγονός ότι το μικτό περιθώριο κέρδους παραμένει σε ποσοστό μεγαλύτερο του 37% επί του κύκλου εργασιών. Η υποχώρηση του προβλεπόμενου περιθωρίου κέρδους οφείλεται αφενός στο γεγονός ότι η Εταιρεία βρίσκεται σε περίοδο επενδύσεων και αύξησης του ανθρώπινου δυναμικού της και αφετέρου στην προσπάθεια της για ανάληψη σημαντικών και εξειδικευμένων παραγγελιών σε νέες επι μέρους δραστηριότητες, όπως τα οινοποιεία, οι κατασκευές μεταλλικών βιομηχανοστασίων, ο μηχανολογικός εξοπλισμός ΜΥΗΣ κ.α. Μόνο το 2004 η Εταιρεία αύξησε ο προσωπικό της κατά 28%, ενώ το 2005 η αύξηση ανήλθε σε 12%. Η επένδυση σε ανθρώπινο δυναμικό θεωρείται απαραίτητη για την ανάπτυξη της Εταιρείας και την εφαρμογή της στρατηγικής της..

Το ανάλογο ισχύουν και για το καθαρό περιθώριο κέρδους, το οποίο προβλέπεται ότι μέχρι το 2007 θα σημειώσει μία κάμψη της τάξης του 3% σε σχέση με το 2004. Πέρα από τη μείωση του μικτού περιθωρίου η μείωση αυτή θεωρείται φυσιολογική από το γεγονός της σημαντικής αύξησης των εξόδων της διοικητικής λειτουργίας και των εξόδων πολυετούς αποσβέσεως, λόγω των αυξημένων υποχρεώσεων της Εταιρείας από την εισαγωγή της στη ΝΕΧΑ του Χ.Α.

Δείκτες Αποδοτικότητας

Όσον αφορά τους προβλεπόμενους δείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων προβλέπεται σταδιακή βελτίωση μέχρι από το 2007 μετά από μία φυσιολογική κάμψη τα έτη 2005 και 2006 λόγω εξέλιξης του επενδυτικού σχεδίου.

Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Οι προβλεπόμενοι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας δεν εκτιμάται ότι θα διαφοροποιηθούν σημαντικά από αυτούς του 2004.

Δείκτες Ρευστότητας

Οι δείκτες ρευστότητας κατά την εξεταζόμενη τριετία δεν προβλέπεται να διαφοροποιηθούν σημαντικά από την ρευστότητα που παρουσίασε η Εκδότρια κατά την χρήση 2003. Κατά τη χρήση 2004 παρατηρήθηκε μία έξαρση της ρευστότητας η οποία οφείλεται στο προϊόν της δημόσιας εγγραφής.

Δείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης

Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης της Εταιρείας προβλέπεται να παρουσιάσουν μία μικρή αύξηση μέχρι το 2006 και θα αρχίσουν να μειώνονται από το 2007. Η σημαντική μείωση των δεικτών αυτών το 2004 οφείλεται στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μέσω της δημόσιας εγγραφής.

Δείκτες Χρηματοοικονομικής Επιβάρυνσης

Οι δείκτες χρηματοοικονομικής επιβάρυνσης προβλέπεται ότι θα έχουν αυξητική τάση έως και το 2006, ενώ από το 2007 θα αρχίσουν να μειώνονται.

Στο σημείο αυτό πρέπει να αναφερθεί ότι η χρηματοοικονομική θέση και διάρθρωση της Εταιρείας, εξαρτάται και από το γενικότερο περιβάλλον μέσα στο οποίο λειτουργεί. Παρά το γεγονός ότι, η Εταιρεία δεν μπορεί να συμπεριληφθεί αποκλειστικά σε κάποιο βιομηχανικό κλάδο λόγω της φύσης και της πολυπλοκότητας των εργασιών της, έτσι ώστε να μπορεί να πραγματοποιηθεί απευθείας σύγκριση, διαθέτει σημαντικά πλεονεκτήματα που τη διαφοροποιούν αισθητά από τις υπόλοιπες ανταγωνιστικές επιχειρήσεις.

Στα πλεονεκτήματα της Εταιρείας, συμπεριλαμβάνονται μεταξύ άλλων, η παροχή ολοκληρωμένων προϊόντων για συγκεκριμένους τομείς της βιομηχανίας, η ποιότητα των προϊόντων, το χαμηλό συγκριτικά κόστος, η αυτοδυναμία και ευελιξία στο χρόνο παράδοσης, η ανάπτυξη και διάθεση καινοτομικών προϊόντων, η παρεχόμενη εγγύηση καλής λειτουργίας και η άμεση τεχνική υποστήριξη τους (service) και η προμήθεια ανταλλακτικών.

Όλα τα παραπάνω σε συνδυασμό με το γεγονός ότι η Εταιρεία αποτελεί τη μοναδική βιομηχανία στην Ελλάδα που παράγει Turn Key Projects στους τομείς που δραστηριοποιείται, ισχυροποιούν σημαντικά τη θέση της έναντι στον ανταγωνισμό και συνεπώς της επιτρέπουν να διατηρεί μία ικανοποιητική χρηματοοικονομική κατάσταση, η οποία αναμένεται και να βελτιωθεί περαιτέρω με την εκπόνηση του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου.

Επισημαίνεται ότι, τα οφέλη που θα αποκομίσει η Εταιρεία από την εκπόνηση του Επενδυτικού Σχεδίου θα μεγιστοποιηθούν μετά το πέρας της υλοποίησής αυτού, δηλαδή μετά την υπό εξέταση περίοδο, όταν και θα γίνουν πλήρως ορατές οι θετικές επιπτώσεις στα έσοδα, στα περιθώρια κέρδους, στην αποτελεσματικότητα και στη ρευστότητα της Εταιρείας.

ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΤΟΥ ΑΡΧΙΚΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ

Δείκτες Εξέλιξης

Στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο, για την περίοδο 2004 – 2006, προβλεπόταν ρυθμός αύξησης του κύκλου εργασιών κατά 22%, 28% και 10% αντίστοιχα.

Το 2004, η αλλαγή κυβέρνησης και οι Ολυμπιακοί Αγώνες καθυστέρησαν την διάθεση των κονδυλίων του Γ΄ ΚΠΣ καθώς και την κατάθεση του νομοσχεδίου για το νέο αναπτυξιακό νόμο. Το αποτέλεσμα ήταν να αναβληθούν επενδύσεις των πελατών, την υλοποίηση των οποίων αναλαμβάνει η Εταιρεία ως turn key projects και ως εκ τούτου ο ρυθμός αύξησης των πωλήσεων να διαμορφωθεί στο 12%. Το 2005 ο ρυθμός αύξησης του κύκλου εργασιών εξακολουθεί να υστερεί σε σχέση με τις αρχικές προβλέψεις καθώς τα περισσότερα έργα αναμένεται να ξεκινήσουν στο 2^ο εξάμηνο του έτους. Από το 2006 ο κύκλος εργασιών αυξάνεται σημαντικά. Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι ο μέσος ρυθμός αύξησης για την τριετία 2004 – 2006 ανέρχεται περίπου σε 20% και δεν διαφέρει από τις προβλέψεις του αρχικού επενδυτικού σχεδίου.

Υστέρηση έναντι των αρχικών προβλέψεων παρουσιάζει και ο ρυθμός αύξησης της κερδοφορίας της Εταιρείας ειδικότερα για τα έτη 2004 και 2005. Αυτό οφείλεται κυρίως στον μειωμένο ρυθμό αύξησης του κύκλου εργασιών. Επίσης το 2004 οι δαπάνες της δημόσιας εγγραφής και τα υπόλοιπα έξοδα εισαγωγής στο Χ.Α. υπερέβησαν τις προβλεπόμενες κατά €325 χιλ. ήτοι €620 χιλ. έναντι €295 χιλ. Επιπλέον σημειώθηκε αύξηση των χρηματοοικονομικών εξόδων σε € 497 χιλ. έναντι πρόβλεψης €193 χιλ. κυρίως λόγω χρηματοδότησης επενδύσεων παγίου εξοπλισμού και συμμετοχών ύψους €3.348 χιλ. με ίδια και δανειακά κεφάλαια ύψους €871 χιλ. και χρηματοδότησης των αυξημένων απαιτήσεων από τρίτους και θυγατρικές εταιρείες.

Εδώ χρήσιμο είναι να σημειώσουμε ότι οι προβλέψεις στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προέβλεπαν για την τριετία 2004 – 2006 δανεισμό ύψους € 3.200 χιλ., € 4.000 χιλ. και € 4.100 χιλ. αντίστοιχα. Σύμφωνα με τις νέες προβλέψεις, το ύψος του δανεισμού για την τριετία του επενδυτικού σχεδίου προβλέπεται να έχει την εξής πορεία: € 7.556 χιλ. το 2004, € 11.000 χιλ. το 2005 και € 12.600 χιλ. το 2006, γεγονός που δημιουργεί επιπλέον χρηματοοικονομικές δαπάνες. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η Εταιρεία επενδύει σε πάγια και συμμετοχές και πέραν των προβλεπόμενων του Επενδυτικού Σχεδίου, χρηματοδοτώντας τις εν λόγω επενδύσεις με μακροπρόθεσμο δανεισμό, ενώ και οι ανάγκες χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης, που καλύπτονται από βραχυπρόθεσμα δάνεια ως επί το πλείστον, ανέρχονται κατά μέσο όρο σε € 5.400 χιλ.

Ο προβλεπόμενος ρυθμός αύξησης των ενσώματων παγίων κατά τα έτη 2004 – 2006 δεν αποκλίνει σημαντικά των αρχικών προβλέψεων. Αν και παρατηρείται κάποια υστέρηση τη διετία 2004 – 2005, αυτή καλύπτεται το 2006. Αξίζει άλλωστε να σημειωθεί ότι η παρούσα αναθεώρηση του επενδυτικού σχεδίου μείωσε τις επενδύσεις σε πάγια και αύξησε τις επενδύσεις σε συμμετοχές. Επιπλέον, οι προηγούμενες προβλέψεις για ρυθμούς αύξησης των ενσώματων παγίων κατά 56,2% 15,9% και 5% για τα έτη 2004, 2005 και 2006 αντίστοιχα είχαν βασισθεί στην παραδοχή της εισαγωγής της Εταιρείας στη ΝΕ.Χ.Α. πριν από τις 31/12/2003, ενώ τελικά η εισαγωγή της Εταιρείας ολοκληρώθηκε τον Μάιο του 2004, μεταθέτοντας χρονικά τις επενδύσεις της Εταιρείας.

Δείκτες Περιθωρίων Κερδών

Κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης τριετίας 2004 – 2006 το μικτό περιθώριο κέρδους εκτιμάται ότι θα μειωθεί, ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών, κατά 2,4% (2004: 39,7% - 2006: 37,5%). Παρά το γεγονός αυτό η Εταιρεία θεωρεί ικανοποιητικό το γεγονός ότι το μικτό περιθώριο κέρδους παραμένει σε ποσοστό μεγαλύτερο του 37% επί του κύκλου εργασιών. Η υποχώρηση του προβλεπόμενου περιθωρίου κέρδους οφείλεται αφενός στο γεγονός ότι η Εταιρεία βρίσκεται σε περίοδο επενδύσεων

και αύξησης του ανθρωπίνου δυναμικού της και αφετέρου στην προσπάθεια της για ανάληψη σημαντικών και εξειδικευμένων παραγγελιών σε νέες επί μέρους δραστηριότητες, όπως τα οινοποεία, οι κατασκευές μεταλλικών βιομηχανοστασίων, ο μηχανολογικός εξοπλισμός ΜΥΗΣ κ.α. Μόνο το 2004 η Εταιρεία αύξησε ο προσωπικό της κατά 28%, ενώ το 2005 η αύξηση ανήλθε σε 12%. Αυτά εξηγούν και την απόκλιση με τις αρχικές προβλέψεις οι οποίες αναφέρονταν σε περιθώριο μικτού κέρδους της τάξης του 41% - 42%.

Το ανάλογο ισχύουν και για το καθαρό περιθώριο κέρδους, το οποίο προβλέπεται ότι μέχρι το 2006 θα σημειώσει μία κάμψη της τάξης του 4% σε σχέση με το 2004. Πέρα από τη μείωση του μικτού περιθωρίου η μείωση αυτή θεωρείται φυσιολογική από το γεγονός της σημαντικής αύξησης των εξόδων της διοικητικής λειτουργίας και των εξόδων πολυετούς αποσβέσεως, λόγω των αυξημένων υποχρεώσεων της Εταιρείας από την εισαγωγή της στη ΝΕΧΑ του Χ.Α. Εξ ου και οι αποκλίσεις από τις αρχικές προβλέψεις για καθαρό περιθώριο κέρδους.

Δείκτες Αποδοτικότητας

Οι δείκτες αποδοτικότητας παρουσιάζουν σημαντικές αποκλίσεις σε σχέση με τις αρχικές προβλέψεις για δύο λόγους. Πρώτον, λόγω των αποκλίσεων στα προβλεπόμενα κέρδη της τριετίας 2004 – 2006 και δεύτερον γιατί οι αρχικές προβλέψεις βασίστηκαν στην υπόθεση της άντλησης € 4 εκ. από την εισαγωγή της Εταιρείας στη ΝΕ.Χ.Α., ενώ τελικά τα αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν σε € 6,1 εκ.

Έτσι, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων κυμαίνεται από 11,6% έως 15,6% έναντι των αρχικών προβλέψεων για 26,8% έως 35,7%.

Ομοίως η αποδοτικότητα των συνολικώς απασχολούμενων κεφαλαίων κυμαίνεται από 10,2% έως 12,7% έναντι αρχικών προβλέψεων 16,4% έως 18,4%.

Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών βελτιώνεται από τα επίπεδα των 170 ημερών που ήταν η αρχική πρόβλεψη στα επίπεδα των 212 ημερών. Αυτό οφείλεται στην αυξανόμενη διαπραγματευτική δυνατότητα της Εταιρείας καθώς αυτή εξελίσσεται και μεγαλώνει σε μέγεθος.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων διαμορφώνεται για την τριετία 2004-2006 στα επίπεδα των 110 ημερών έναντι αρχικής πρόβλεψης 63 ημερών. Η απόκλιση οφείλεται στην αύξηση του υπολοίπου των έτοιμων & ημιτελών προϊόντων και της παραγωγής σε εξέλιξη, λόγω αυξημένων παραγγελιών μηχανολογικού εξοπλισμού που αναμένει η Εταιρεία, ο οποίος θα εγκατασταθεί σε ΜΥΗΣ θυγατρικών εταιριών, καθώς και σε αυξημένες προκαταβολές για την αγορά αποθεμάτων.

Δείκτες Ρευστότητας

Οι δείκτες ρευστότητας δεν παρουσιάζουν σημαντικές αποκλίσεις σε σχέση με τις αρχικές προβλέψεις. Σχετικά μεγαλύτερη απόκλιση παρουσιάζει ο δείκτης Άμεσης ρευστότητας, ο οποίος κατά μέσο όρο προβλέπεται να κυμανθεί περί το 1,22 στην τριετία 2004 – 2006 ενώ αρχικά προβλεπόταν μία τιμή κοντά στο 1,6. Ωστόσο, ο δείκτης Γενικής ρευστότητας παραμένει στα ίδια επίπεδα που προέβλεπε και το αρχικό επενδυτικό σχέδιο.

Δείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης

Όπως αναφέρθηκε και στους δείκτες εξέλιξης, οι προβλέψεις στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο προέβλεπαν για την τριετία 2004 – 2006 δανεισμό ύψους € 3.200 χιλ., € 4.000 χιλ. και € 4.100 χιλ. αντίστοιχα. Σύμφωνα με τις νέες προβλέψεις, το ύψος του δανεισμού για την τριετία του επενδυτικού σχεδίου προβλέπεται να έχει την εξής πορεία: € 7.556 χιλ. το 2004, € 11.000 χιλ. το 2005 και € 12.600 χιλ. το 2006, γεγονός που δημιουργεί επιπλέον χρηματοοικονομικές δαπάνες. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η Εταιρεία επενδύει σε πάγια και συμμετοχές και πέραν των προβλεπόμενων του Επενδυτικού Σχεδίου, χρηματοδοτώντας τις εν λόγω επενδύσεις με μακροπρόθεσμο δανεισμό, ενώ και οι ανάγκες χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης, που καλύπτονται από βραχυπρόθεσμο δάνεια ως επί το πλείστον, ανέρχονται κατά μέσο όρο σε € 5.400 χιλ.

Οι ως άνω αποκλίσεις στις προβλεπόμενες δανειακές ανάγκες της Εταιρείας για την τριετία 2004 – 2006 εξηγούν και τις αποκλίσεις στους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης. Συγκεκριμένα, ο δείκτης Ξένα/Ίδια κεφάλαια διαμορφώνεται κατά μέσο όρο στο 1,29 ενώ η αρχική πρόβλεψη αναφέρονταν σε μέση τιμή δείκτη στο 1,0. Ομοίως ο δείκτης Τραπεζικές Υποχρεώσεις/Ίδια κεφάλαια διαμορφώνεται κατά μέσο όρο στο 0,72 ενώ αρχικά προβλεπόταν μία μέση τιμή τριετίας 0,3.

Δείκτες Χρηματοοικονομικής Επιβάρυνσης

Ο δείκτης Χρηματοοικονομικά έξοδα/Μικτό κέρδος αναμένεται να κυμανθεί περί το 11,8 ενώ αρχικά προβλεπόταν 4,1.

Ο δείκτης Χρηματοοικονομικά έξοδα/Μικτό κέρδος προβλέπεται να έχει μία μέση τιμή τριετίας 17,2 ενώ η αρχική πρόβλεψη ήταν για 6,6.
Οι λόγοι για αυτές τις αποκλίσεις είναι οι ίδιοι με αυτούς που αναφέρθηκαν στους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης.

8.5. Πορεία βασικών εταιρικών οικονομικών μεγεθών με βάση τα ΔΛΠ / ΔΠΧΠ

8.5.1. Εταιρικά οικονομικά στοιχεία χρήσεων 2003-2004 και περιόδου 1/1-31/3/2005

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η σύγκριση των Στοιχείων Ισολογισμού της Εταιρείας για τα έτη 2003 και 2004 με βάση τα Δ.Λ.Π./ Δ.Π.Χ.Π. και το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (Ποσά σε €)					
	31/3/2005 ΔΛΠ /ΔΠΧΠ	31/12/2004 ΔΛΠ /ΔΠΧΠ	ΕΓΛΣ	31/12/2003 ΔΛΠ /ΔΠΧΠ	ΕΓΛΣ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	7.289.740	7.136.776	5.916.785	4.011.561	2.797.028
Αποθέματα	1.480.240	1.208.050	2.180.505	1.096.114	1.219.655
Απαιτήσεις από πελάτες	12.021.464	12.285.056	11.119.721	10.589.862	10.219.274
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	5.893.652	6.772.617	8.705.805	1.979.452	3.429.818
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	26.685.096	27.402.498	27.922.816	17.676.989	17.665.775
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.798.406	3.809.917	3.239.647	2.439.132	1.900.014
Βραχυπρόθεσμες Τραπεζικές υποχρεώσεις	4.816.831	4.347.864	4.316.204	2.044.082	2.010.306
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.162.396	6.116.235	6.789.696	6.089.028	6.784.692
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	13.777.633	14.274.016	14.345.546	10.572.243	10.695.012
Καθαρή θέση Μετόχων Εταιρείας	12.907.463	13.128.482	13.577.270	7.104.746	6.970.763
Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)	12.907.463	13.128.482	13.577.270	7.104.746	6.970.763
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α) + (β)	26.685.096	27.402.498	27.922.816	17.676.989	17.665.775

Όπως προκύπτει από τα ανωτέρω στοιχεία, δεν επήλθε ουσιώδεις μεταβολή στα μεγέθη της Εταιρείας μετά την υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Η διαφορά στο Ενεργητικό/ Παθητικό το 2004 ανέρχεται σε € 520 χιλ. (μείωση κατά 1,86%) ενώ το 2003 ανέρχεται σε μόλις € 11 χιλ (αύξηση κατά 0,06%).

Για τη χρήση 2003 δεν υπήρχε υποχρέωση ή σκοπιμότητα σύνταξης αποτελεσμάτων κατά ΔΛΠ και για το λόγο αυτό δεν παρατίθενται αντίστοιχα στοιχεία. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η σύγκριση των Αποτελεσμάτων Χρήσης 2004 με βάση τα Δ.Λ.Π./ Δ.Π.Χ.Π. και το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ (Ποσά σε €)		
	31/12/2004	
	ΔΛΠ /ΔΠΧΠ	ΕΓΛΣ
Κύκλος Εργασιών	12.528.832	11.657.233
Μικτά Κέρδη	4.502.409	4.466.140
Κέρδη/ (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	2.735.084	2.870.642
Κέρδη /(ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	3.011.569	3.204.879
Κέρδη /(ζημίες) προ φόρων	2.305.801	2.323.496
Κέρδη /(ζημίες) μετά φόρων	1.458.031	1.597.988

Όπως προκύπτει από τα ανωτέρω στοιχεία, δεν επήλθε ουσιώδεις μεταβολή στα αποτελέσματα της Εταιρείας μετά την υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Η διαφορά στο στον κύκλο εργασιών είναι θετική κατά 7,5% ενώ στα κέρδη προ φόρων είναι μηδενική. Στα κέρδη μετά από φόρους ανέρχεται σε μόλις € 140 χιλ και οφείλεται στη διαφορά του αναβαλλόμενου φόρου.

Στο παράρτημα του παρόντος Επενδυτικού Σχεδίου επισυνάπτονται τα Οικονομικά Στοιχεία της Εκδότριας Εταιρείας για το Α' Τρίμηνο 2005, όπως αυτά δημοσιεύθηκαν την 30^η Ιουνίου 2005 καθώς και οι πίνακες προσαρμογών της πρώτης εφαρμογής των Δ.Π.Χ.Π. για τις μεταβολές που επήλθαν στα Ίδια Κεφάλαια των χρήσεων 31/12/2003 και 31/12/2004 και στα Αποτελέσματα της χρήσης 2004 .

8.5.2. Προβλέψεις βασικών εταιρικών αποτελεσμάτων κατά ΔΛΠ/ΔΠΧΠ

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα προβλεπόμενα εταιρικά αποτελέσματα σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π./Δ.Π.Χ.Π. για τις οικονομικές χρήσεις 2005, 2006, 2007 και 2008.

ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΑΤΑ ΔΛΠ

<i>ποσά σε χιλ. €</i>	2004	2005	2006	2007	2008
Κύκλος Εργασιών	12.528,8	14.082,0	17.710,0	21.633,0	24.878,0
Κόστος Πωληθέντων *	7.872,8	8.737,6	11.076,0	13.518,5	15.546,3
Μικτό Κέρδος	4.656,0	5.344,4	6.634,1	8.114,5	9.331,7
<i>Μικτό Περιθώριο</i>	<i>37,2%</i>	<i>38,0%</i>	<i>37,5%</i>	<i>37,5%</i>	<i>37,5%</i>
Άλλα έσοδα	240,3	200,0	200,0	200,0	200,0
Λειτουργικά έξοδα *	1.884,7	1.913,9	2.439,8	2.912,2	3.349,0
Λειτουργικά κέρδη (EBITAD)	3.011,6	3.630,5	4.394,3	5.402,3	6.182,7
	24,0%	25,8%	24,8%	25,0%	24,9%
Χρημ/κά , Έκτακτα Έξοδα - Έσοδα	-429,3	-601,6	-788,9	-776,2	-776,2
Αποσβέσεις	276,5	524,4	782,7	939,2	1.127,1
Κέρδη προ φόρων	2.305,8	2.504,5	2.822,7	3.686,9	4.279,4
	18,4%	17,8%	15,9%	17,0%	17,2%
Φόροι και δικαιώματα μειοψηφίας	847,8	722,2	720,5	710,3	695,6
Κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας	1.458,0	1.782,4	2.102,2	2.976,6	3.583,8

* Προ αποσβέσεων.

Οι προβλέψεις των εταιρικών αποτελεσμάτων κατά ΔΛΠ/ΔΠΧΠ για τις χρήσεις 2005-2008 έγιναν με τις ίδιες παραδοχές που αναφέρονται στο κεφάλαιο 8.1. Ωστόσο, στις ως άνω προβλέψεις κατά ΔΛΠ/ΔΠΧΠ έχει υπολογιστεί επιπλέον και η επίδραση της αναβαλόμενης φορολογίας στα κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας.

8.6. Πορεία βασικών ενοποιημένων οικονομικών μεγεθών με βάση τα ΔΛΠ / ΔΠΧΠ

8.6.1. Ενοποιημένα απολογιστικά οικονομικά στοιχεία χρήσεων 2003-2004 και περιόδου 1/1-31/3/2005

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η σύγκριση των Στοιχείων Ισολογισμού της Εταιρείας για τα έτη 2003 και 2004 με βάση τα Δ.Λ.Π./ Δ.Π.Χ.Π. και το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΕΓΛΣ).

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (Ποσά σε €)					
	31/3/2005	31/12/2004		31/12/2003	
	ΔΛΠ /ΔΠΧΠ	ΔΛΠ /ΔΠΧΠ	ΕΓΛΣ	ΔΛΠ /ΔΠΧΠ	ΕΓΛΣ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	18.341.814	18.257.019	11.804.911	14.383.164	10.000.151
Αποθέματα	1.480.240	1.208.050	2.180.505	1.096.114	1.219.655
Απαιτήσεις από πελάτες	9.008.481	10.060.449	10.681.491	10.051.308	11.032.439
Λοιπα στοιχεία ενεργητικού	9.870.828	10.042.917	10.573.696	1.065.601	3.186.763
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	38.701.363	39.568.434	35.240.604	26.596.186	25.439.009
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	11.976.286	11.197.284	4.269.647	6.644.051	1.900.014
Βραχυπρόθεσμες Τραπεζικές υποχρεώ	4.966.831	4.497.864	4.966.124	2.395.712	3.611.937
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.268.567	8.167.002	9.177.661	7.746.057	9.238.677
Συνολο υποχρεώσεων (α)	23.211.684	23.862.150	18.413.431	16.785.820	14.750.628
Καθαρή θέση Μετόχων Εταιρείας	13.087.452	13.337.247	17.422.385	8.719.248	11.222.894
Δικαιώματα Μειοψηφίας	2.402.227	2.369.037	-595.213	1.091.117	-534.513
Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)	15.489.679	15.706.284	16.827.172	9.810.366	10.688.381
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α) + (β)	38.701.363	39.568.434	35.240.604	26.596.186	25.439.009

Για τη χρήση 2003 δεν υπήρχε υποχρέωση ή σκοπιμότητα σύνταξης ενοποιημένων αποτελεσμάτων κατά ΔΛΠ και για το λόγο αυτό δεν παρατίθενται αντίστοιχα στοιχεία. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η σύγκριση των Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσης 2004 με βάση τα Δ.Λ.Π./ Δ.Π.Χ.Π. και το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ (Ποσά σε €)		
	31/12/2004	
	ΔΛΠ /ΔΠΧΠ	ΕΓΛΣ
Κύκλος Εργασιών	12.494.014	12.375.669
Μικτά Κέρδη	5.258.190	4.930.672
Κέρδη/ (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	3.076.838	2.197.627
Κέρδη /(ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	3.670.138	2.904.731
Κέρδη /(ζημίες) προ φόρων	2.322.167	1.572.322
Κέρδη /(ζημίες) μετά φόρων	1.328.299	846.813
Κέρδη /(ζημίες) μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας	1.306.296	951.487

Όπως προκύπτει από τα ανωτέρω στοιχεία, επήλθε θετική μεταβολή στα αποτελέσματα της Εταιρείας μετά την υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Η διαφορά στο στον κύκλο εργασιών είναι ελάχιστη ενώ στα κέρδη προ φόρων είναι 57%, κυρίως λόγω της διαφορετικής αντιμετώπισης των μισθωμάτων χρηματοδοτικής μίσθωσης.

8.6.2. Προβλέψεις βασικών ενοποιημένων αποτελεσμάτων κατά ΔΛΠ/ΔΠΧΠ

Το παρόν ΑΕΣ ολοκληρώνεται κατά τη χρήση 2006. Παρά το γεγονός αυτό παρουσιάζονται και οι προβλέψεις των επόμενων χρήσεων 2007, 2008 επειδή τότε ολοκληρώνονται και οι επενδύσεις στην αγορά ενέργειας των θυγατρικών εταιριών οι οποίες συμμετέχουν στα ενοποιημένα αποτελέσματα των χρήσεων 2004-2006. Με αφορμή το γεγονός αυτό, τα προβλεπόμενα αποτελέσματα του ομίλου χαρακτηρίζονται από τον επενδυτικό χαρακτήρα των ετών 2005-2007 και την αυξημένη κερδοφορία της χρήσης 2008 στην οποία τα κέρδη από την παραγωγή ενέργειας συμμετέχουν με ποσοστό ανώτερο του 70%.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα προβλεπόμενα ενοποιημένα αποτελέσματα σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π./Δ.Π.Χ.Π. για τις οικονομικές χρήσεις 2004, 2005, 2006, 2007 και 2008.

ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ - ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.

Ποσά σε χιλ. €	2004	2005	2006	2007	2008
Κύκλος Εργασιών	12.494,0	4.814,0	8.027,4	11.791,0	24.115,4
Κόστος Πωληθέντων *	6.788,2	1.459,2	2.992,4	4.135,5	6.163,2
Μικτό Κέρδος	5.705,8	3.354,8	5.035,0	7.655,5	17.952,1
<i>Μικτό Περιθώριο</i>	<i>45,7%</i>	<i>69,7%</i>	<i>62,7%</i>	<i>64,9%</i>	<i>74,4%</i>
Άλλα έσοδα	154,1	10,0	10,0	50,0	50,0
Λειτουργικά έξοδα *	2.189,7	1.698,3	2.311,7	2.917,0	4.110,4
Λειτουργικά κέρδη (ΕΒΙΤΑΔ)	3.670,2	1.666,5	2.733,3	4.788,6	13.891,7
	29,4%	34,6%	34,1%	40,6%	57,6%
Χρημ/κά, Έκτακτα Έξοδα - Έσοδα	-754,7	-974,6	-1.466,7	-1.619,0	-3.565,5
Αποσβέσεις	593,3	556,3	739,4	1.045,2	3.222,8
Κέρδη προ φόρων	2.322,2	135,6	527,2	2.124,4	7.103,4
	18,6%	2,8%	6,6%	18,0%	29,5%
Φόροι και δικαιώματα μειοψηφίας	971,9	988,3	1.232,3	1.339,4	3.108,1
Κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας	1.350,3	-852,7	-705,1	785,0	3.995,4

* Προ αποσβέσεων.

Παραδοχές προβλεπόμενων αποτελεσμάτων

Για τον προϋπολογισμό των ενοποιημένων αποτελεσμάτων έχουν υπολογιστεί δικαιώματα μειοψηφίας ανάλογα με τα ποσοστά συμμετοχής των λοιπών μετόχων στις θυγατρικές της εταιρείας καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου. Στην ενοποίηση, η οποία γίνεται με την μέθοδο της ολικής ενοποίησης, συμπεριλαμβάνονται οι άμεσα θυγατρικές εταιρείες «ΜΥΗΣ ΘΕΡΜΟΡΕΜΑ Α.Ε.», «ΑΜΙΑΝΤΙΤ – ΜΥΗΣ ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε.», «ΑΜΙΑΝΤΙΤ – ΜΥΗΣ ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε.» «ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.», και οι θυγατρικές της τελευταίας «ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε.», «ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.», «ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑΣ Α.Ε.», «ΑΙΟΛΙΚΗ ΜΑΡΤΙΝΟΥ Α.Ε.», «ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.», «ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.», «ΕΝΒΙ Α.Ε.», και «ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε.». Οι εταιρείες «ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.» και «ΑΜΙΑΝΤΙΤ – ΜΥΗΣ ΚΑΛΟΜΟΙΡΑ Α.Ε.», ενοποιούνται με την μέθοδο της καθαρής θέσης. Σημειώνεται ότι μέχρι τη χρήση 2004 δεν συμμετείχαν στην ενοποίηση οι εταιρείες «ΑΙΟΛΙΚΗ ΜΑΡΤΙΝΟΥ Α.Ε.», «ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.», «ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.», «ΕΝΒΙ Α.Ε.» και «ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε.» καθώς για την «ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.» δεν είχαν ολοκληρωθεί οι διαδικασίες ίδρυσης, ενώ για στις υπόλοιπες δεν υπήρχε συμμετοχή. Τέλος, πρέπει να διευκρινισθεί ότι για τις εταιρείες «ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε.» και «ΕΝΒΙ Α.Ε.» οι διαδικασίες απόκτησης συμμετοχών αναμένεται να ολοκληρωθούν μέχρι 31/10/2005.

Η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ και οι θυγατρικές της εταιρίες δεν παρουσιάζουν ούτε προβλέπεται να παρουσιάσουν έσοδα και αξιόλογα χρηματοοικονομικά στοιχεία κατά την περίοδο 2004-2006, αλλά μετέχουν στις παρουσιαζόμενες ενοποιημένες προβλέψεις σύμφωνα με τα σχετικά άρθρα 27 και 28 των ΔΛΠ / ΔΠΧΠ.

Με βάση την ανωτέρω παραδοχή απαλείφθηκαν από τα ενοποιημένα αποτελέσματα **όλες ανεξαιρέτως** οι συναλλαγές της Εταιρίας ΔΕΛΤΑ PROJECT με το σύνολο των θυγατρικών της εταιριών. Τα ποσά των απαλειφών αναφέρονται στον πίνακα που ακολουθεί.

ΑΠΑΛΟΙΦΕΣ ΔΙΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

ποσά σε χιλ. €	2005	2006	2007	2008
Κύκλος Εργασιών	10.788	11.978	13.889	13.889
Κόστος Πωληθέντων	7.336	8.145	9.445	9.445
Μικτό Κέρδος	3.452	3.833	4.444	4.444
Άλλα έσοδα	200	200	200	200
Λειτουργικά έξοδα	700	700	700	700
Αποσβέσεις	346	551	785	785

Το ποσό που απαλείφεται από το κόστος πωληθέντων υπολογίζεται με βάση το περιθώριο μικτού κέρδους επί των διεταιρικών εσόδων από την κατασκευή των ΜΥΗΣ. Από τα λειτουργικά έξοδα απαλείφονται ισόποσα, τα ποσά που αφορούν στην παροχή διεταιρικών υπηρεσιών. Απαλείφεται επίσης μέρος των αποσβέσεων της ΔΕΛΤΑ PROJECT, κατά το ποσοστό συμμετοχής τους στο κόστος πωλήσεων.

Όπως αναφέρεται στο αρχικό αλλά και στο παρόν αναθεωρημένο επενδυτικό σχέδιο, οι αναφερόμενες ανωτέρω θυγατρικές εταιρίες, δραστηριοποιούνται στην αγορά ενέργειας από Α.Π.Ε. και ειδικότερα έχουν σκοπό την εκμετάλλευση 19 Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών και ενός Αιολικού Πάρκου, συνολικού προϋπολογισμού περίπου € 100 εκ, την κατασκευή των οποίων με τη μέθοδο «turn key» αναλαμβάνει η ΔΕΛΤΑ PROJECT.

Το διάστημα υλοποίησης των επενδύσεων αυτών εκτιμάται σε 12-18 μήνες για κάθε ΜΥΗΣ και η έναρξη κατασκευής εξαρτάται από την ημερομηνία έκδοσης της άδειας εγκατάστασης κάθε σταθμού ή πάρκου και την υπαγωγή της επένδυσης σε αναπτυξιακούς νόμους.

Με δεδομένη την απόφαση των εταιριών για άμεση υλοποίηση των επενδύσεων, την έκδοση ήδη 5 αδειών εγκατάστασης και την εκτίμηση ότι οι υπόλοιπες άδειες θα εκδοθούν κατά τα έτη 2006-2007, η κατασκευή των «turn key projects» για λογαριασμό των θυγατρικών εταιριών θα πραγματοποιηθεί σταδιακά κατά το μεγαλύτερο μέρος τους τα έτη 2005-2007.

Σε επίπεδο αποτελεσμάτων μεγάλο μέρος του κόστους κατασκευής, περίπου € 55 εκ., θα συμπεριληφθεί στον κύκλο εργασιών της ΔΕΛΤΑ PROJECT, με αντίστοιχη συμμετοχή και στα κέρδη της Εταιρίας με ποσοστό μικτού κέρδους περίπου 32%. Με βάση όσα αναφέρθηκαν ανωτέρω και τα σχετικά άρθρα 27 και 28 των ΔΛΠ / ΔΠΧΠ, **τα έσοδα και τα κέρδη αυτά της μητρικής θα απαλειφθούν σε επίπεδο ενοποιημένων αποτελεσμάτων.** Παράλληλα το κόστος κατασκευής των επενδύσεων θα απεικονισθεί στον πάγιο εξοπλισμό του Ενεργητικού του ενοποιημένου ισολογισμού.

Το χρηματοδοτικό σχήμα των επενδύσεων με βάση το νέο αναπτυξιακό νόμο προβλέπει επιχορηγήσεις σε ποσοστό 40%-50%, μακροπρόθεσμα δάνεια σε ποσοστό 30% και ίδια συμμετοχή σε ποσοστό 25%, τα οποία με τη σειρά τους θα απεικονισθούν αντίστοιχα στο Παθητικό του ενοποιημένου ισολογισμού.

Συμπερασματικά σε επίπεδο ομίλου κατά τα έτη 2005-2008, προβλέπεται να πραγματοποιηθούν επενδύσεις προϋπολογισμού περίπου € 100 εκ., οι οποίες θα χρηματοδοτηθούν κατά € 70 εκ. με ίδια κεφάλαια (€ 25 εκ. ίδια συμμετοχή και € 45 εκ. επιχορηγήσεις) και κατά € 30 εκ. με μακροπρόθεσμα δάνεια.

Με βάση όσα αναφέρθηκαν, τα ενοποιημένα αποτελέσματα των χρήσεων 2005-2007, επηρεάζονται σημαντικά από την υλοποίηση των επενδύσεων του ομίλου οι οποίες ευθύνονται για την παρουσία ελάχιστων κερδών σε επίπεδο ενοποιημένων αποτελεσμάτων, λόγω των αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων και αποσβέσεων και κυρίως λόγω της απαλοιφής των κερδών της ΔΕΛΤΑ PROJECT.

Τα οφέλη που θα αποκομίσει η Εταιρία από τις εν λόγω επενδύσεις, συνίσταται όχι μόνο στην επέκταση και διεύρυνση στην αναπτυσσόμενη αγορά της ενέργειας, αλλά και στη μελλοντική αύξηση της κερδοφορίας της. Η συνεισφορά των θυγατρικών στην κερδοφορία του Ομίλου θα είναι σημαντική και αναμένεται να μεγιστοποιηθεί όταν θα λειτουργήσει το σύνολο των σταθμών παραγωγής ενέργειας.

Οι επενδύσεις αυτές από το πρώτο έτος (2008) της συνολικής τους λειτουργίας, θα παράγουν ετήσια περίπου 170 εκ. mwh, τα οποία θα αποφέρουν ετήσια έσοδα περίπου € 11,3 εκ. και καθαρά κέρδη € 5,2 εκ. Αντίστοιχα σε επίπεδο ενοποιημένων αποτελεσμάτων, τα έσοδα προβλέπονται σε € 24,1 εκ. και τα καθαρά κέρδη € 7,5 εκ.

Ενοποιημένος Κύκλος Εργασιών

Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών προκύπτει μετά τις απαλοιφές των διεταιρικών συναλλαγών ακόμα και αν αυτές αφορούν πάγιες εγκαταστάσεις των θυγατρικών εταιριών. Έτσι, ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών προβλέπεται να ανέλθει στα €4.814 χιλ. την χρήση 2005, σε € 8.027 χιλ. το 2006 και σε

€11.791 χιλ. το 2007. Παρά το γεγονός ότι την εν λόγω τριετία, ο κύκλος εργασιών εμφανίζεται σημαντικά μειωμένος σε σχέση με τις € 12.494 χιλ. της χρήσης 2004, από το 2008, οπότε και η κατασκευή των Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών έχει πλέον ολοκληρωθεί, ο κύκλος εργασιών εκτινάσσεται στα € 24.115 χιλ. Όμως, έως και το 2007 το μεγαλύτερο ποσοστό των έργων που αναλαμβάνει η Εταιρεία αφορούν την κατασκευή ΜΥΗΣ των θυγατρικών της και κατά συνέπεια, ο κύκλος εργασιών που προκύπτει από αυτά τα έργα απαλείφεται ως διεισδυτικές συναλλαγές. Χαρακτηριστικά, όπως άλλωστε μπορεί να εξαχθεί και από τον πίνακα Υποθέσεων και Παραδοχών για τον κύκλο εργασιών της Εταιρείας (βλ. κεφ. 8.1.) το 2005 περίπου το 65% του κύκλου εργασιών αφορά έργα θυγατρικών εταιρειών, το 2006 το εν λόγω ποσοστό διαμορφώνεται περίπου στο 58% και το 2007 περίπου στο 53%. Εδώ πρέπει να σημειωθεί ότι η Εταιρεία συνειδητά ρίχνει το βάρος στην κατασκευή των ΜΥΗΣ, καθώς με την ολοκλήρωση των εν λόγω επενδύσεων από τις θυγατρικές, οι τελευταίες θα αρχίσουν να παρουσιάζουν έσοδα και ως εκ τούτου να συνεισφέρουν θετικά στα ενοποιημένα αποτελέσματα.

Κόστος Πωληθέντων - Μικτό Κέρδος – Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Το κόστος πωληθέντων των ενοποιημένων αποτελεσμάτων των χρήσεων 2004 – 2008, ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών, προβλέπεται ότι θα μειωθεί κατά 27,62% (2004: 54,33% - 2008: 25,6%) καθώς το 2008 αναμένεται να βρίσκονται σε πλήρη λειτουργία όλα τα έργα παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές, τα οποία θα συνεισφέρουν κατά 54,4% στον κύκλο εργασιών. Σαν συνέπεια, με βάση το γεγονός ότι το κόστος πωληθέντων για τις εταιρείες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας είναι ελάχιστο έως μηδενικό, θα συμμετέχουν στα ενοποιημένα μικτά κέρδη με ποσοστό 72,8%.

Σαν αποτέλεσμα το ενοποιημένο μικτό κέρδος για τα προβλεπόμενα έτη αναμένεται να διαμορφωθεί σε €3.355 χιλ. το 2005 και να φτάσει στα €17.952 χιλ. το 2008.

Λειτουργικά Έξοδα

Τα λειτουργικά έξοδα, ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών προβλέπεται να αυξηθούν από 17,53% που ήταν το 2004 σε 35,28% το 2005, για να αρχίσουν να μειώνονται σταδιακά ως ποσοστό του κύκλου εργασιών και να διαμορφωθούν το 2008 στο 17,04%.

Η αύξηση που παρατηρείται το έτος 2005 έναντι του 2004, καθώς και το μειωμένο λειτουργικό κέρδος των χρήσεων 2005-2007, οφείλεται στο γεγονός της απαλοιφής του διεισδυτικού κύκλου εργασιών της ΔΕΛΤΑ PROJECT, χωρίς αντίστοιχη απαλοιφή των λειτουργικών εξόδων, σε συνδυασμό με την κατασκευαστική περίοδο 2005-2007 των ΜΥΗΣ των θυγατρικών εταιριών κατά την οποία δεν προβλέπονται έσοδα.

Λειτουργικό Αποτέλεσμα

Συνεπεία των παραδοχών σχετικά με το κόστος πωληθέντων και τα λειτουργικά έξοδα, το ενοποιημένο λειτουργικό αποτέλεσμα εκτιμάται ότι θα μειωθεί σε €1.667 χιλ. το 2005, ενώ σταδιακά θα αυξάνεται για να φθάσει στα επίπεδα των € 13.892 χιλ. το 2008. Το λειτουργικό αποτέλεσμα, ως ποσοστό επί του ενοποιημένου κύκλου εργασιών κινείται έως τα έτη 2005-2006 στο 34%, το 2007 στα επίπεδα του 40% και από το 2008 παρουσιάζει σημαντική αύξηση διαμορφούμενο στο 58% του ενοποιημένου κύκλου εργασιών.

Έσοδα Συμμετοχών

Προβλέπονται έσοδα συμμετοχών από τα κέρδη των εταιριών οι οποίες μετέχουν στην ενοποίηση με τη μέθοδο της «καθαρής θέσης».

Χρηματοοικονομικά και Έκτακτα Αποτελέσματα

Οι χρεωστικοί τόκοι υπολογίστηκαν σε συνάρτηση με τον κύκλο εργασιών και το αναγκαίο κεφάλαιο κίνησης. Σημαντικό ρόλο στην αύξηση των εξόδων αυτών αποτελεί το γεγονός της χρηματοδότησης μέρους των επενδύσεων του ομίλου από δανειακά κεφάλαια.

Αποσβέσεις

Οι αποσβέσεις του Ομίλου προβλέπεται να φθάσουν τα € 556 χιλ. την χρήση 2005 και να φθάσουν να διαμορφωθούν στα € 3.223 χιλ. το 2008. Σημαντικοί παράγοντες στις αποσβέσεις του ομίλου κατά την εξεταζόμενη περίοδο είναι 1) Η πραγματοποίηση των επενδύσεων της Εταιρείας (αυξάνουν τις αποσβέσεις) και 2) Η χρηματοδότηση των επενδύσεων παγίου ενεργητικού των θυγατρικών εταιριών με επιχορηγήσεις σε ποσοστό κατά μέσο όρο περίπου 40% (μειώνουν τις αποσβέσεις). 3) Η απαλοιφή μέρους των αποσβέσεων της ΔΕΛΤΑ PROJECT, κατά το ποσοστό συμμετοχής τους στο κόστος πωλήσεων (μειώνουν τις αποσβέσεις).

Κέρδη προ Φόρων

Το 2005 και το 2006, ο Όμιλος αναμένεται να παρουσιάσει κέρδη προ Φόρων ύψους € 136 χιλ. και € 527 χιλ. αντίστοιχα, ενώ από το 2007 επανέρχεται σε σημαντική κερδοφορία με € 2.124 χιλ. για να φθάσει το 2008 στα € 7.103 χιλ. Ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών, τα προβλεπόμενα κέρδη προ φόρων προβλέπεται να βελτιωθούν σε 29,5% το 2008 από 18,6% το 2004. Τα θετικά αυτά αποτελέσματα οφείλονται κυρίως στην σταδιακή ολοκλήρωση των προβλεπόμενων επενδύσεων της Εταιρίας αλλά και την πλήρη λειτουργία των έργων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές των θυγατρικών εταιρειών κατά την τελευταία εξεταζόμενη περίοδο. Την αποτελεσματικότητα του ομίλου επηρεάζει θετικά και η μεγάλη αύξηση του κύκλου εργασιών την τελευταία εξεταζόμενη περίοδο σε σχέση με την μικρότερη αύξηση των λειτουργικών δαπανών.

Κέρδη μετά από Φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας

Τα Κέρδη του Ομίλου μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας προβλέπεται να ανέλθουν σε € 3.995,4 το 2008 από €1.350,30 το 2004, ενώ στις ενδιάμεσες χρήσεις 2005-2006 παρατηρούνται ζημιές. Αρνητικά επηρεάζουν τα κέρδη μετά από φόρους α) το γεγονός της φορολογίας των κερδών της ΔΕΛΤΑ PROJECT, τα οποία αυξάνονται κάθε χρόνο και β) ο υπολογισμός του αναβαλλόμενου φόρου των θυγατρικών, ο οποίος αφορά τη διαφορά ανάμεσα στα κέρδη κατά ΔΛΠ τα οποία προκύπτουν μεγαλύτερα από τα αντίστοιχα κατά ΕΓΛΣ.

Τα δικαιώματα μειοψηφίας έχουν υπολογιστεί με βάση τα ποσοστά συμμετοχής των λοιπών μετόχων στις θυγατρικές εταιρείες της Εκδότριας. Συγκεκριμένα, για τις AMIANTIT – Μ.ΥΗ.Σ. ΚΑΣΤΑΝΙΩΤΙΚΟ Α.Ε. έχουν υπολογιστεί δικαιώματα μειοψηφίας της τάξης του 54%, για την Μ.ΥΗ.Σ. ΘΕΡΜΟΡΕΜΑ Α.Ε. έχουν υπολογιστεί δικαιώματα μειοψηφίας της τάξης του 60% και για την AMIANTIT – Μ.ΥΗ.Σ. ΠΟΥΓΚΑΚΙΑ Α.Ε. έχουν υπολογιστεί δικαιώματα μειοψηφίας της τάξης του 49%. Για τις ΥΔΡΟΧΟΟΣ Α.Ε., ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., ENBI Α.Ε., ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. και ΑΙΟΛΙΚΗ MARTINOY Α.Ε. έχουν υπολογιστεί δικαιώματα μειοψηφίας της τάξης του 10%, ενώ για την ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑ Α.Ε. έχουν υπολογιστεί δικαιώματα μειοψηφίας της τάξης του 46%.

Η συμμετοχή της ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ σήμερα στην ΑΙΟΛΙΚΗ MARTINOY Α.Ε είναι 60%, αλλά στις παρουσιαζόμενες προβλέψεις έχει ληφθεί υπόψη το δικαίωμα εξαγορά και του υπόλοιπου ποσοστού 40%, αντί € 752 χιλ.

Αποκλίσεις Παραδοχών μεταξύ των προβλεπόμενων αποτελεσμάτων του αρχικού και του αναθεωρημένου επενδυτικού σχεδίου (ΑΕΣ).

Στην ενοποίηση του αρχικού Ε.Σ συμπεριλαμβάνονται μόνο οι 4 θυγατρικές εταιρείες εκμετάλλευσης 5 Υδροηλεκτρικών Σταθμών, στις οποίες συμμετείχε άμεσα η ΔΕΛΤΑ PROJECT, καθώς και η εταιρία «ΥΔΡΟΧΟΟΣ» για τη χρήση 2006, για τις οποίες είχαν προβλεφθεί επενδύσεις στο αρχικό Επενδυτικό Σχέδιο. Παράλληλα και με βάση σχετική παραδοχή, αναφέρονται αλλά δεν απαλείφονται από τα ενοποιημένα αποτελέσματα τα έσοδα και κέρδη της Εταιρίας τα οποία αφορούν την κατασκευή του παγίου εξοπλισμού των επενδύσεων αυτών.

Πέρα από τις αρχικές άμεσες θυγατρικές εταιρίες υπάρχουν σήμερα και συμμετέχουν ολικά στις ενοποιημένες προβλέψεις, οι έμμεσες θυγατρικές Ανώνυμες Εταιρίες «ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ», «Υ.Η.Σ. ΠΕΠΟΝΙΑ», «ENBI», «ΥΔΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ», «ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ», «ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ» και ΑΙΟΛΙΚΗ MARTINOY» στις οποίες η επίσης θυγατρική «ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε» συμμετέχει με ποσοστά 60% έως 90%. Οι εταιρίες αυτές δεν παρουσιάζουν ούτε προβλέπεται να παρουσιάσουν έσοδα και αξιόλογα χρηματοοικονομικά στοιχεία κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2004-2006, αλλά μετέχουν στις παρουσιαζόμενες ενοποιημένες προβλέψεις σύμφωνα με τα σχετικά άρθρα 27 και 28 των ΔΛΠ / ΔΠΧΠ.

Με βάση την ανωτέρω παραδοχή απαλείφθηκαν από τα ενοποιημένα αποτελέσματα **όλες ανεξαιρέτως** οι συναλλαγές της Εταιρίας ΔΕΛΤΑ PROJECT με το σύνολο των θυγατρικών της εταιριών.

Σαν αποτέλεσμα, όπως φαίνεται και στον πίνακα απαλειφόμενων ποσών που προηγήθηκε, ο κύκλος εργασιών για τις χρήσεις 2005-2006 εμφανίζεται μειωμένος κατά € 10.788 χιλ. και € 11.978 χιλ. αντίστοιχα. Το υπόλοιπο ποσό της απόκλισης των € 2.751 χιλ. και € 1.402 χιλ. αιτιολογείται κυρίως από την αντίστοιχη απόκλιση των εσόδων της ΔΕΛΤΑ PROJECT κατά τη χρήση 2005 και από την απόκλιση των εσόδων των θυγατρικών εταιριών κατά τη χρήση 2006, λόγω αναθεώρησης του χρόνου απόκτησης της άδειας λειτουργίας των επί μέρους ΜΥΗΣ.

Οι αποκλίσεις οι οποίες παρουσιάζονται επί των καθαρών προ φόρων κερδών ποσού € 4.433 χιλ. και € 5.091 χιλ. για τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα, οφείλονται στους λόγους που ακολουθούν :

1) Τα μικτά κέρδη, μετά την απαλοιφή των κερδών της ΔΕΛΤΑ PROJECT, εμφανίζονται μειωμένα κατά € 3.452 χιλ. τη χρήση 2005 και € 3.833 χιλ. τη χρήση 2006.

2) Τα χρηματοοικονομικά έξοδα παρουσιάζονται αυξημένα κατά € 686 χιλ. και € 1.136 χιλ. κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα. Η αύξηση των εξόδων οφείλεται στο γεγονός της συμμετοχής νέων θυγατρικών εταιριών στα ενοποιημένα αποτελέσματα, στο κεφάλαιο των οποίων δεν συμμετείχε η ΔΕΛΤΑ PROJECT κατά την σύνταξη του αρχικού επενδυτικού σχεδίου. Οι επενδύσεις των θυγατρικών αυτών εταιριών χρηματοδοτούνται όπως αναφέρεται ανωτέρω και με δανειακά κεφάλαια σε ποσοστό περίπου 30-40%.

3) Αντίθετα και εξαιτίας των αυξημένων επιχορηγήσεων από την υπαγωγή των ανωτέρω επενδύσεων σε αναπτυξιακούς νόμους και με βάση ότι κατά τα ΔΛΠ οι χρησιμοποιημένες αποσβέσεις που αντιστοιχούν σε αυτές τις επιχορηγήσεις δεν είναι έκτακτα έσοδα, αλλά μειώνουν τις πραγματοποιηθείσες αποσβέσεις παγίου εξοπλισμού, οι αποσβέσεις των χρήσεων 2005-2006 εμφανίζονται μειωμένες έναντι των αρχικών προβλέψεων κατά € 476 χιλ. και € 359 χιλ.

4) Η μείωση του προβλεπόμενου ενοποιημένου κύκλου εργασιών, για τους λόγους που αναφέρονται ανωτέρω, έναντι της αρχικής πρόβλεψης, μείωσε αντίστοιχα και τα καθαρά ενοποιημένα κέρδη των χρήσεων 2005-2006.

9. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Σε αυτό το τμήμα του παρόντος επενδυτικού σχεδίου παρατίθενται τα εξής:

1. Η έκθεση αξιολόγησης της εταιρείας «ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑ Α.Ε.» (πλέον «ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.») από την ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε., λόγω εξαγοράς ποσοστού 100% της αξιολογούμενης εταιρείας από την θυγατρική της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε., ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., και λόγω ενσωμάτωσης της εν λόγω εξαγοράς ως επενδυτική δράση στο παρόν αναθεωρημένο επενδυτικό σχέδιο της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.
2. Η έκθεση αξιολόγησης της εταιρείας «ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε.» από την ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε., λόγω εξαγοράς ποσοστού 70% της αξιολογούμενης εταιρείας από την θυγατρική της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε., ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., και λόγω ενσωμάτωσης της εν λόγω εξαγοράς ως επενδυτική δράση στο παρόν αναθεωρημένο επενδυτικό σχέδιο της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.
3. Η έκθεση αξιολόγησης της χρηματοοικονομικής κατάστασης της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. από τον Κύριο Ανάδοχο ΑΚΡΟΠΟΛΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ. σύμφωνα με το άρθρο 286 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών και την απόφαση 40/22-7-2004 του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
4. Η βεβαίωση του Κυρίου Αναδόχου ΑΚΡΟΠΟΛΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ., όπου βεβαιώνει ότι το αναθεωρημένο επενδυτικό σχέδιο της ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. πληροί τα κριτήρια και τις προδιαγραφές του άρθρου 214 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, σύμφωνα με την απόφαση 40/22-7-2004 του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
5. Οικονομικά Στοιχεία της Εταιρείας για το Α΄ Τρίμηνο 2005, όπως αυτά δημοσιεύθηκαν την 30^η Ιουνίου 2005 καθώς και οι πίνακες προσαρμογών της πρώτης εφαρμογής των Δ.Π.Χ.Π. για τις μεταβολές που επήλθαν στα Ίδια Κεφάλαια και στα Αποτελέσματα

**ΕΚΘΕΣΗ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΑΞΙΑΣ
(Μέθοδοι και Παραδοχές Αποτίμησης)
της εταιρείας
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ**

- OFFICE COPY -

Σημαντική Σημείωση

Το παρόν εμπεριέχει αποκλειστικές πληροφορίες σχετικές με την εταιρεία «ΑΕΓΕΚ Α.Ε. ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ» (εφεξής «Εταιρεία»).

Το παρόν έχει συνταχθεί από την Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος Α.Ε. (εφεξής «Τράπεζα»), για λογαριασμό της εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΡΓΑ Α.Β.Ε.Τ.Ε. (εφεξής η «DELTA PROJECT»), με σκοπό τον προσδιορισμό της αξίας της εταιρείας ΑΕΓΕΚ Α.Ε. ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ που επιθυμεί να αγοράσει η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., θυγατρική εταιρεία της DELTA PROJECT με ποσοστό 90%, στα πλαίσια του άρθρου 282, «Ενημέρωση για αλλαγή χρήσης αντληθέντων κεφαλαίων», του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, από πληροφορίες και στοιχεία που δόθηκαν στην Τράπεζα με ευθύνη και επιμέλεια της Διοίκησης της DELTA PROJECT.

Η εργασία του προσδιορισμού της αξίας βασίζεται σε ένα αριθμό υποθέσεων και παραδοχών, είτε αυτές έχουν μακροοικονομικό περιεχόμενο όπως επίπεδα πληθωρισμού και επιτοκίων, είτε αυτές αναφέρονται στη μελλοντική πορεία της Εταιρείας. Οι εν λόγω υποθέσεις και παραδοχές έχουν γίνει όλες με επιμέλεια και ευθύνη της DELTA PROJECT. Εν τούτοις, οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές παροτρύνονται όπως προβούν με δικούς τους χρηματοοικονομικούς συμβούλους σε ανεξάρτητη κρίση και αξιολόγηση των εν λόγω χρησιμοποιηθέντων υποθέσεων και παραδοχών. Σημειώνεται ότι ο προσδιορισμός της αξίας της Εταιρείας επηρεάζεται άμεσα από τον βαθμό επαλήθευσης των υποθέσεων και παραδοχών στις οποίες έχει βασιστεί. Νοείται ότι οποιαδήποτε απόκλιση μεταξύ των προβλεφθέντων και των πραγματικών αποτελεσμάτων, δύναται να οδηγήσει σε διαφοροποίηση της αξιολόγησης της Εταιρείας.

Η Τράπεζα δεν επιβεβαιώνει την ακρίβεια των υποθέσεων και παραδοχών καθώς δεν προχώρησε σε ανεξάρτητη επαλήθευση και έλεγχο αυτών.

Η Τράπεζα εξέτασε τις εν λόγω υποθέσεις και παραδοχές για λόγους συνοχής και πληρότητας αυτών.

Η Τράπεζα δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που κάποια πληροφορία, υπόθεση ή πρόβλεψη που της έχει δοθεί, από τη DELTA PROJECT αποδειχθεί ανακριβής ή λανθασμένη ή παραπλανητική ή μη αποδεκτή. Ούτε αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση ακόμη και στην περίπτωση που αποδειχθεί ότι η DELTA PROJECT, παρακράτησε σημαντικά έγγραφα ή πληροφορίες.

Περιεχόμενα

1. ΣΚΟΠΟΣ, ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	4
1.1 Εισαγωγή	4
1.2 Περιοριστικοί Παράγοντες Εργασίας Προσδιορισμού Αξίας	5
2. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ	6
3. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΕΓΕΚ Α.Ε.ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ	7
4. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΜΕΘΟΔΩΝ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ	8
4.1 Εισαγωγή	8
4.2 Προβλέψεις και Παραδοχές Εκτίμησης Αξίας της Εταιρείας	8
4.3 Μεθοδολογία Προεξόφλησης Μελλοντικών Χρηματικών Ροών	9
4.3.1 Αρχές της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Χρηματικών Ροών	9
4.3.2 Εφαρμογή της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Χρηματικών Ροών	10
4.4 Μεθοδολογία Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων	13
4.4.1 Αρχές της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Μερισμάτων	13
4.4.2 Εφαρμογή της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Μερισμάτων	13
4.5 Μεθοδολογία Δεικτών Κεφαλαιαγοράς	16
4.5.1 Αρχές της Μεθόδου Δεικτών Κεφαλαιαγοράς	16
4.5.2 Εφαρμογή της Μεθόδου Δεικτών Κεφαλαιαγοράς	16
5. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	19

1. Σκοπός, Αντικείμενο και Περιορισμοί της Εργασίας

1.1 Εισαγωγή

Το παρόν έχει συνταχθεί από την Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος Α.Ε. (εφεξής «Τράπεζα»), για λογαριασμό της εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΡΓΑ Α.Β.Ε.Τ.Ε. (εφεξής η «DELTA PROJECT»). Σκοπός του παρόντος είναι η αποτίμηση της εταιρείας ΑΕΓΕΚ Α.Ε. ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ (εφεξής «Εταιρεία»), το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της οποίας επιθυμεί να αγοράσει η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., θυγατρική εταιρεία της DELTA PROJECT με ποσοστό 90%, προκειμένου στη συνέχεια και με βάση την προαναφερθείσα αποτίμηση να εκτιμηθεί το δίκαιο και εύλογο του συμφωνηθέντος από τις εμπλεκόμενες εταιρείες τίμημα εξαγοράς (εφεξής «Τίμημα Εξαγοράς»). Το παρόν έχει συνταχθεί στο πλαίσιο του άρθρου 282, «Ενημέρωση για αλλαγή χρήσης αντληθέντων κεφαλαίων», του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, από πληροφορίες και στοιχεία που δόθηκαν στην Τράπεζα με ευθύνη και επιμέλεια της DELTA PROJECT.

Ο προσδιορισμός της αξίας της Εταιρείας έγινε σύμφωνα με τις γενικά παραδεκτές αρχές και μεθόδους που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθη, αφού ελήφθη υπ'όψιν ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθόδου. Κατά την άποψή μας τόσο οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν, όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από αυτές, είναι ενδεδειγμένες και κατάλληλες για τη συγκεκριμένη περίπτωση.

Στην παρούσα έκθεση υπολογίσθηκε, όπως παρουσιάζεται αναλυτικά στη συνέχεια, ένα εύρος τιμήματος εξαγοράς το οποίο κρίνεται δίκαιο και εύλογο και εντός το οποίου περιλαμβάνεται το Τίμημα Εξαγοράς (€ 1.031,7 χιλ.). Ως εκ τούτου, εκφέρουμε την άποψη για το δίκαιο και εύλογο του Τιμήματος Εξαγοράς. Η κρίση μας βασίστηκε σε στοιχεία, πληροφορίες, υποθέσεις και παραδοχές που μας δόθηκαν από τη Διοίκηση της DELTA PROJECT, η οποία μας διαβεβαίωσε ότι είναι ακριβείς και πλήρεις για τις ανάγκες της αποτίμησης.

Για την εργασία στηριχθήκαμε στα ακόλουθα:

- ❖ Μελλοντική οικονομική κατάσταση και αναμενόμενες προοπτικές της Εταιρείας και του κλάδου, με βάση τις προβλέψεις εξέλιξης των μεγεθών της (αναμενόμενα μελλοντικά κέρδη και οι προκύπτουσες μελλοντικές χρηματικές ροές της) που μας παρείχε η DELTA PROJECT.
- ❖ Λοιπές πληροφορίες, μελέτες και αναλύσεις, καθώς και χρηματοοικονομικούς και χρηματιστηριακούς δείκτες που θεωρήσαμε συναφείς και κατάλληλους για τους σκοπούς της διαμόρφωσης της γνώμης μας.

Για την εκπόνηση της εργασίας του προσδιορισμού της αξίας της Εταιρείας εφαρμόστηκαν, ειδικότερα, οι κάτωθι διεθνώς αποδεκτές μέθοδοι αποτίμησης:

- ❖ Προεξόφληση Μελλοντικών Χρηματικών Ροών (Discounted Cash Flow)
- ❖ Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων (Dividend Discount Model)
- ❖ Δείκτες Κεφαλαιαγοράς (Market Multiples)

1.2 Περιοριστικοί Παράγοντες Εργασίας Προσδιορισμού Αξίας

Αναφορικά με τους περιορισμούς της χρήσης της παρούσας επισημαίνονται τα παρακάτω:

- ❖ Ο προσδιορισμός της αξίας της Εταιρείας βασίζεται σε μια σειρά βασικών παραδοχών οι οποίες έχουν δοθεί από τη Διοίκηση της DELTA PROJECT, όπως για παράδειγμα το μέγεθος των πωλήσεων και τα περιθώρια κέρδους.
- ❖ Τα οικονομικά στοιχεία που μας δόθηκαν, δεν έχουν υποστεί οποιοδήποτε ανεξάρτητο έλεγχο από την Τράπεζα.
- ❖ Δεν υπάρχουν ιστορικά οικονομικά στοιχεία. Η πρώτη χρήση λειτουργίας του Μικρού Υδροηλεκτρικού Σταθμού (Μ.ΥΗ.Σ.) θα είναι το 2007.
- ❖ Το 2007 δεν κρίνεται ως αντιπροσωπευτική χρήση λειτουργίας καθώς υπολογίζεται ότι ο Μ.ΥΗ.Σ. δεν θα μπορέσει να επιτύχει το μέγιστο της παραγωγικής του δυναμικότητας με αποτέλεσμα να παρουσιάζει υστέρηση εσόδου το συγκεκριμένο έτος έναντι των επόμενων ετών λειτουργίας.
- ❖ Ο προβλεπόμενος κύκλος εργασιών προσδιορίστηκε από την Εταιρεία και τη DELTA PROJECT και στηρίχθηκε σε μακροχρόνιες υδρολογικές μετρήσεις που έχουν στη διάθεση τους.

2. Αποτελέσματα Εκτίμησης

Η εκτιμώμενη αξία του τιμήματος για την απόκτηση του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας «ΑΕΓΕΚ Α.Ε. ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ», χρησιμοποιώντας τις συγκεκριμένες μεθόδους, που παρουσιάζονται αναλυτικά παρακάτω, προσδιορίστηκε στο εύρος των **€ 1.014 χιλ.** και **€ 1.285 χιλ.** εντός το οποίου περιλαμβάνεται το Τίμημα Εξαγοράς (€ 1.031,7 χιλ.). Ως εκ τούτου, εκφέρουμε την άποψή μας για το δίκαιο και εύλογο του Τιμήματος Εξαγοράς.

Το ανωτέρω εύρος της αξίας προκύπτει από τα 2 σενάρια που χρησιμοποιήθηκαν (χαμηλού και υψηλού κινδύνου) για κάθε μία από της μεθόδους αποτίμησης που εφαρμόστηκαν.

Συγκεκριμένα:

Μέθοδος Αποτίμησης	Αξία (χιλ.€) Σενάριο Χαμηλού Κινδύνου	Αξία (χιλ.€) Σενάριο Υψηλού Κινδύνου	Στάθμιση
Προεξόφληση Μελλοντικών Χρηματικών Ροών (DCF)	2.961	3.330	0,40
Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων (DDM)	2.543	2.726	0,10
Δείκτες Κεφαλαιαγοράς (Market Multiples)	2.578	2.793	0,50
Σταθμισμένη Αξία Εταιρείας (Equity Value)	2.724	2.994	1,00
Μείον: Μελλοντικές Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου	1.710	1.710	
Προκύπτει εύρος αξίας Τιμήματος Εξαγοράς του 100% της Εταιρείας	1.014	1.285	

3. Παρουσίαση της εταιρείας ΑΕΓΕΚ Α.Ε.ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ

Η Εταιρεία συστάθηκε με βάση την από 20.8.1999 απόφαση της Προϊστάμενης Διεύθυνσης Εμπορίου του Νομαρχιακού Τομέα Ανατολικής Αθήνας και η περίληψη του καταστατικού της δημοσιεύθηκε την 27/8/1999 στο ΦΕΚ Νο 6991.

Βασικός σκοπός της είναι η ίδρυση και κατασκευή Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ.) και ειδικότερα 1 Μ.ΥΗ.Σ., ο οποίος θα εγκατασταθεί στο δημοτικό διαμέρισμα Αργυρίου, του Δήμου Αχελώου, καθώς και η παραγωγή και πώληση ηλεκτρικής ενέργειας από αυτούς.

Ο εν λόγω Μ.ΥΗ.Σ. είναι σταθμός παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας μικρής ισχύος, ήτοι 6,35mw συνολικά.

Για λογαριασμό της Εταιρείας έχει εκδοθεί άδεια εγκατάστασης με Α.Π. 619/22-4-03 επί της οποίας έχει ληφθεί παράταση με Α.Π. 363/16-3-05. Οι επενδύσεις που αφορούν στην κατασκευή του Μικρού Υδροηλεκτρικού Σταθμού, προϋπολογισμού € 9.739 χιλ., έχουν υπαχθεί στις ευεργετικές διατάξεις του προγράμματος «Ανταγωνιστικότητα» του Γ΄ ΚΠΣ και επιχορηγούνται σε ποσοστό 40%.

Με βάση τις μετρήσεις της παραγόμενης ηλεκτρικής ενέργειας εκδίδονται τα τιμολόγια πώλησης προς τη ΔΕΗ ή άλλο δημόσιο αρμόδιο οργανισμό (ΔΕΣΜΗΕ) ο οποίος τα πληρώνει 15 ημέρες μετά την έκδοση τους σε τιμή ίση με το 90% περίπου της τιμής που η ΔΕΗ πουλάει την ηλεκτρική ενέργεια στους καταναλωτές (σήμερα περίπου € 0,066).

Μέχρι σήμερα, με βάση το θεσμικό πλαίσιο ενέργειας στην Ελλάδα, ο μοναδικός πελάτης των εταιρειών αυτών είναι η ΔΕΗ και ο από αυτήν και το Ελληνικό Δημόσιο ελεγχόμενος ΔΕΣΜΗΕ (Διαχειριστής Ελληνικού Συστήματος Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας). Μετά την έκδοση της Άδειας Εγκατάστασης και έπειτα από την υποβολή σχετικής αίτησης, η Εταιρεία δύναται να προχωρήσει στην υπογραφή δεκαετούς σύμβασης με τον ΔΕΣΜΗΕ για την διάθεση της παραγόμενης ενέργειας. Προς το παρόν ουδεμία τέτοια σύμβαση υφίσταται.

4. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΜΕΘΟΔΩΝ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

4.1 Εισαγωγή

Για τον προσδιορισμό της αξίας της Εταιρείας χρησιμοποιήθηκαν οι ακόλουθες διεθνώς αποδεκτές μέθοδοι αποτίμησης:

- ❖ Προεξόφληση Μελλοντικών Χρηματικών Ροών (Discounted Cash Flow)
- ❖ Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων (Dividend Discount Model)
- ❖ Δείκτες Κεφαλαιαγοράς (Market Multiples)

4.2 Προβλέψεις και Παραδοχές Εκτίμησης Αξίας της Εταιρείας

Το πρώτο βήμα για τον προσδιορισμό της αξίας της Εταιρείας είναι η χρήση βασικών παραδοχών και προβλέψεων (που μας παρέιχε η DELTA PROJECT) βάσει των οποίων δομούνται οι μελλοντικές οικονομικές καταστάσεις και τα απαραίτητα οικονομικά στοιχεία για την εκτίμηση της αξίας.

Συγκεκριμένα:

- ❖ Προσδιορισμός μελλοντικών αποτελεσμάτων με βάση εμπεριστατωμένες προβλέψεις για τη διαμόρφωση του επίπεδου του κύκλου εργασιών, των μικτών αποτελεσμάτων, καθώς και των μελλοντικών οργανικών εξόδων και των λειτουργικών και χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων.
- ❖ Προσδιορισμός των μελλοντικών Ισολογισμών της Εταιρείας με βάση εμπεριστατωμένες προβλέψεις και τις προγραμματισμένες επενδύσεις της Εταιρείας, καθώς και η κεφαλαιακή της διάθρωση.

Τα ανωτέρω στοιχεία παρατίθενται σε πίνακες στο Παράρτημα της παρούσας έκθεσης.

4.3 Μεθοδολογία Προεξόφλησης Μελλοντικών Χρηματικών Ροών

4.3.1 Αρχές της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Χρηματικών Ροών

Η μέθοδος αυτή, (Discounted Cash Flow – «DCF») βασίζεται στην αρχή ότι η αξία μιας εταιρείας εξαρτάται από τη πρόσθετη απόδοση που αυτή προσφέρει σε σύγκριση με το κόστος των κεφαλαίων της, λαμβάνοντας υπόψη τον επιχειρηματικό κίνδυνο της συγκεκριμένης απόδοσης.

Με τη μέθοδο «DCF» καθορίζεται η Καθαρή Παρούσα Αξία μιας εταιρείας και περιλαμβάνει τα εξής:

- ❖ Η Παρούσα Αξία των μελλοντικών της χρηματικών ροών για μια ορισμένη χρονική περίοδο,
- ❖ Η Υπολειμματική της Αξία (Residual Value) η οποία εκτιμάται σαν η Παρούσα Αξία των μετά τη περίοδο των προβλεπομένων χρηματικών ροών της,

Οι μελλοντικές χρηματικές ροές καθορίζονται από τη διαφορά μεταξύ όλων των πραγματικών εισροών και εκροών. Οι μετά από φόρους χρηματικές ροές συνυπολογίζοντας τις εκάστοτε αποσβέσεις χρήσης, αντιπροσωπεύουν τα διαθέσιμα της εταιρείας που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την αποπληρωμή των δανείων και την καταβολή μερισμάτων προς τους μετόχους της καθώς και για επανεπένδυση στην επιχείρηση με σκοπό την αύξηση των μελλοντικών κερδών.

Εκροές θεωρούνται όλες οι δαπάνες για επενδύσεις σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό και σε κεφάλαια κινήσεως που θεωρούνται απαραίτητα για την λειτουργία της επιχείρησης και στην υποστήριξη των στρατηγικών της στόχων.

Ο συντελεστής που χρησιμοποιήθηκε για την προεξόφληση των μελλοντικών χρηματικών ροών κάθε μιας από τις προβλεπόμενες χρήσεις της Εταιρείας, είναι το Μέσο Σταθμισμένο Κόστος των Κεφαλαίων (Weighted Average Cost of Capital –“WACC”), το οποίο αντιπροσωπεύει το μέσο μετά φόρων κόστος δανεισμού και το μέσο κόστος ιδίων κεφαλαίων της Εταιρείας, σταθμισμένα ως προς την κεφαλαιακή δομή της.

Το κόστος ιδίων κεφαλαίων εκφράζει το ελάχιστο ποσοστό απόδοσης των κεφαλαίων μιας εταιρείας που απαιτείται από τους μετόχους της. Η απαιτούμενη απόδοση των κεφαλαίων πρέπει να τους αποζημιώνει για τους επιχειρηματικούς κινδύνους καθώς και από τον κίνδυνο της αγοράς και της οικονομίας γενικότερα. Για τους σκοπούς της παρούσας μελέτης, πραγματοποιήθηκε μία ανάλυση ευαισθησίας, έτσι ώστε ο συντελεστής προεξόφλησης να αντικατοπτρίζει πιθανές μεταβολές των μεταβλητών που επηρεάζουν το κόστος κεφαλαίων της επιχείρησης. Η διαφοροποίηση σε ορισμένες μεταβλητές που αναλύεται στην συνέχεια, μπορεί να διαφοροποιήσει την αξία της Εταιρείας σε σημαντικό βαθμό.

4.3.2 Εφαρμογή της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Χρηματικών Ροών

Η αποτίμηση της αξίας της Εταιρείας η οποία βασίζεται στη μεθοδολογία της προεξόφλησης των μελλοντικών χρηματικών ροών συνοψίζεται ως εξής:

(Αξίες σε χιλ. €)	Σενάριο Χαμηλού Κινδύνου	Σενάριο Υψηλού Κινδύνου
Επιπλέον απόδοση χαρτοφυλακίου (Risk Premium)	6,5%	6,0%
Καθαρή Παρούσα Αξία Επιχείρησης 1/1/2005	2.961	3.330
Μείον: Καθαρός Δανεισμός 31/12/2004	-	-
Καθαρή Παρούσα Αξία Ιδίων Κεφαλαίων 1/1/2005	2.961	3.330

Υπολογισμός Χρηματικών Ροών

Οι προβλεπόμενες καθαρές χρηματικές ροές μετά φόρων της περιόδου 2005-2014, προκύπτουν από τα κέρδη προ φόρων και τόκων αφού υπολογιστούν τα παρακάτω:

- ❖ Φόροι που αναλογούν στα Κέρδη προ Φόρων και Τόκων (Μείον)
- ❖ Αποσβέσεις (Πλέον)
- ❖ Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης (για την αύξηση Μείον, για την μείωση Πλέον)
- ❖ Επενδύσεις πάγιου εξοπλισμού (Μείον)
- ❖ Επιδοτήσεις (Πλέον)

Υπολογισμός Μέσου Σταθμισμένου Κόστους Κεφαλαίου (WACC)

- ❖ Κόστος δανεισμού: Υπολογίστηκε σε 6%
- ❖ Απόδοση επένδυσης μηδενικού κινδύνου: Υπολογίστηκε σε 4,5% βάσει της απόδοσης του 10ετούς Ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου
- ❖ Απόδοση (risk premium) του συνόλου του χαρτοφυλακίου της κεφαλαιαγοράς: Υπολογίστηκαν 2 σενάρια με 6% και 6,5% (σημειώνεται ότι στις περιπτώσεις μη εισηγμένων εταιρειών η απόδοση αυτή προσαυξάνεται ώστε να αντικατοπτρίζει την έλλειψη εμπορευσιμότητας).
- ❖ Συντελεστής Beta: Προσδιορίζει το βαθμό σχετικού κινδύνου της Εταιρείας σε σχέση με το βαθμό επικινδυνότητας του χαρτοφυλακίου του συνόλου της αγοράς στις περιπτώσεις που η εταιρεία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο. Για την Εταιρεία δεδομένου ότι δεν έχει εισάγει τις μετοχές της στο Χ.Α., ο συντελεστής Beta για κάθε μία από τις μελλοντικές χρήσεις καθώς και για το διηνεκές, προσδιορίστηκε βάσει αντίστοιχων συντελεστών εισηγμένης στο Χ.Α. ομοειδούς επιχείρησης, καθώς και του συνόλου της αγοράς (και σε κάθε περίπτωση προσαρμοσμένο ως προς τα δεδομένα χρηματοοικονομικής μόχλευσης).

Σενάριο Χαμηλού Κινδύνου: Επιπλέον απόδοση χαρτοφυλακίου (Risk Premium) = 6,5%

Προεξόφληση Μελλοντικών Χρηματοροών	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π	Διημερές (1)
(Αξίες σε € '000)													
Κέρδη Προ Φόρων & Τόκων (EBIT)	(101)	(385)	166	436	436	512	796	796	796	796	796	796	
Μείον Αναλογούντες Φόροι	-	-	-	52	109	128	199	199	199	199	199	199	
NOPLAT	(101)	(385)	166	383	327	384	597	597	597	597	597	597	
Πλέον Αποσβέσεις	76	360	694	694	694	618	334	334	334	334	334	334	
Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης	(424)	-	(83)	(25)	-	(6)	-	-	-	-	-	-	
Μείον Επενδύσεις Πάγιου Εξοπλισμού	(3.328)	(6.411)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Πλέον Επιδότησεις	381	4.139	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Συντελεστής Ανάπτυξης στο Διημερές (g)													0,0%
Καθαρές Χρηματοροές	(3.396)	(2.297)	777	1.053	1.021	996	931	931	931	931	931	931	9.638
Κόστος Κεφαλαίων (WACC)	10,4%	10,4%	10,3%	10,3%	9,7%	9,3%	9,4%	9,5%	9,6%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%
Συντελεστής Προεξόφλησης	0,906	0,821	0,744	0,675	0,615	0,563	0,514	0,470	0,429	0,391	0,356	0,325	0,325
Προεξοφλημένες Χρηματοροές	(3.077)	(1.886)	578	710	628	561	479	437	399	364	332	303	3.132
Καθαρή Παρούσα Αξία Επιχείρησης 1/1/2005	2.961												
Μείον: Καθαρός Δανεισμός 31/12/2004	-												
Καθαρή Παρούσα Αξία Ιδίων Κεφαλαίων 1/1/2005	2.961												
Σημειώσεις													
Χρηματοροή στο Διημερές: $(FCF \cdot (1+g)) / (WACC - g)$													
WACC: Αρχής Χρήσης													
Μέσο Σταθμικό Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (WACC)	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π	
(Αξίες σε € '000)													
Απόδοση Επένδυσης Μηδενικού Κινδύνου	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	
Επιπλέον Απόδοση Χαρτοφυλακίου (market premium)	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	
Συντελεστής BETA (B) (σχετικού κινδύνου)	1,51	1,40	1,33	1,13	1,00	0,93	0,87	0,82	0,79	0,79	0,79	0,79	
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	14,3%	13,6%	13,1%	11,9%	11,0%	10,6%	10,1%	9,8%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	
Κόστος Δανεισμού	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	
Ιδια Κεφάλαια/Σύνολο Κεφαλαίων	52,7%	56,7%	59,7%	67,0%	74,7%	81,2%	89,0%	96,4%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
Δάνεια/Σύνολο Κεφαλαίων	47,3%	43,3%	40,3%	33,0%	25,3%	18,8%	11,0%	3,6%	-	-	-	-	
(1 - Συντελεστής Φόρου Εισοδήματος)	100,0%	100,0%	100,0%	86,8%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	
Μέσο Σταθμικό Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (WACC)	10,4%	10,3%	10,3%	9,7%	9,3%	9,4%	9,5%	9,6%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	

Σενάριο Υψηλού Κινδύνου: Επιπλέον απόδοση χαρτοφυλακίου (Risk Premium) = 6,0%

Προεξόφληση Μελλοντικών Χρηματοροών	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π	Διημερές ⁽¹⁾
(Αξίες σε € '000)													
Κέρδη Προ Φόρων & Τόκων (EBIT)	(101)	(385)	166	436	436	512	796	796	796	796	796	796	
Μείον Αναλογούντες Φόροι	-	-	-	52	109	128	199	199	199	199	199	199	
NORLAT	(101)	(385)	166	383	327	384	597	597	597	597	597	597	
Πλέον Αποσβέσεις	76	360	694	694	694	618	334	334	334	334	334	334	
Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης	(424)	-	(83)	(25)	-	(6)	-	-	-	-	-	-	
Μείον Επενδύσεις Πάγιου Εξοπλισμού	(3.328)	(6.411)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Πλέον Επιδοτήσεις	381	4.139	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Συντελεστής Ανάπτυξης στο Διημερές (g)													0,0%
Καθαρές Χρηματοροές	(3.396)	(2.297)	777	1.053	1.021	996	931	931	931	931	931	931	10.051
Κόστος Κεφαλαίων (WACC) ⁽²⁾	10,0%	10,0%	9,9%	9,9%	9,3%	9,0%	9,0%	9,1%	9,2%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%
Συντελεστής Προεξόφλησης	0,909	0,827	0,752	0,685	0,627	0,575	0,527	0,483	0,442	0,405	0,371	0,339	0,339
Προεξοφλημένες Χρηματοροές	(3.088)	(1.900)	585	721	640	573	491	450	412	377	345	316	3.409
Καθαρή Παρούσα Αξία Επιχείρησης 1/1/2005	3.330												
Μείον: Καθαρός Δανεισμός 31/12/2004	-												
Καθαρή Παρούσα Αξία Ιδίων Κεφαλαίων 1/1/2005	3.330												
Σημειώσεις													
⁽¹⁾ Χρηματοροή στο Διημερές: $(FCF_{\pi} \cdot (1+g)) / (WACC-g)$													
⁽²⁾ WACC: Αρχής Χρήσης													
Μέσο Σταθμικό Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (WACC)	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π	
(Αξίες σε € '000)													
Απόδοση Επένδυσης Μηδενικού Κινδύνου	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	
Επιπλέον Απόδοση Χαρτοφυλακίου (market premium)	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	
Συντελεστής BETA (B) (σχετικού κινδύνου)	1,51	1,40	1,33	1,13	1,00	0,93	0,87	0,82	0,79	0,79	0,79	0,79	
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	13,5%	12,9%	12,5%	11,3%	10,5%	10,1%	9,7%	9,4%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	
Κόστος Δανεισμού	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	
Ιδια Κεφάλαια/Σύνολο Κεφαλαίων	52,7%	56,7%	59,7%	67,0%	74,7%	81,2%	89,0%	96,4%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
Δάνεια/Σύνολο Κεφαλαίων	47,3%	43,3%	40,3%	33,0%	25,3%	18,8%	11,0%	3,6%	-	-	-	-	
(1 - Συντελεστής Φόρου Βασόδηματος)	100,0%	100,0%	100,0%	86,8%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	
Μέσο Σταθμικό Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (WACC)	10,0%	9,9%	9,9%	9,3%	9,0%	9,0%	9,1%	9,2%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	

4.4 Μεθοδολογία Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων

4.4.1 Αρχές της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Μερισμάτων

Η Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων αφορά στη διεθνώς αποδεκτή και εφαρμοζόμενη εκτίμηση της αξίας εταιρειών με βάση την εκτιμώμενη μελλοντική διανομή μερισμάτων. Θεωρώντας τη διανομή μερισμάτων ως ενδεικτικό και ικανό τρόπο μέτρησης της απόδοσης των μετόχων μιας εταιρείας, η εν λόγω μέθοδος προϋποθέτει την προεξόφληση των εκτιμώμενων διανεμόμενων μερισμάτων χρησιμοποιώντας ως συντελεστή, το κόστος κεφαλαίου της εκάστοτε εταιρείας.

4.4.2 Εφαρμογή της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Μερισμάτων

Στη συγκεκριμένη περίπτωση, ως διανεμόμενη μερισματική πολιτική της Εταιρείας λαμβάνουμε ποσοστό 61,5% των προβλεπομένων Κέρδη μετά Φόρων της Εταιρείας αφού αφαιρεθεί η αναλογία για το σχηματισμό του Τακτικού Αποθεματικού. Η διανομή σημαντικού μέρους του συνόλου των προς διάθεση κεφαλαίων συνάδει με τον τύπο της εν λόγω Εταιρείας καθώς το σύνολο των απαιτούμενων επενδύσεων πραγματοποιούνται κατά τον πρώτο χρόνο λειτουργίας, ενώ από τη δραστηριότητα της Εταιρείας δεν προκύπτει ανάγκη για κεφάλαια κίνησης.

Ως συντελεστής προεξόφλησης εφαρμόζεται το Κόστος των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας καθώς αφορά αποκλειστικά σε ροές προς τους Μετόχους (μερίσματα) και όχι το Σταθμισμένο Κόστος Κεφαλαίου (WACC) που αφορά στο σύνολο δανειακών και ιδίων κεφαλαίων.

Υπολογισμός Κόστους Ιδίων Κεφαλαίων (COE)

- ❖ Απόδοση επένδυσης μηδενικού κινδύνου: Υπολογίστηκε σε 4,5% βάσει της απόδοσης του 10ετούς Ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου
- ❖ Απόδοση (risk premium) του συνόλου του χαρτοφυλακίου της κεφαλαιαγοράς: Υπολογίστηκαν 2 σενάρια με 6% και 6,5% (σημειώνεται ότι στις περιπτώσεις μη εισηγμένων εταιρειών η απόδοση αυτή προσαυξάνεται ώστε να αντικατοπτρίζει τον επιπλέον κίνδυνο)
- ❖ Συντελεστής Beta: Προσδιορίζει το βαθμό σχετικού κινδύνου της Εταιρείας σε σχέση με το βαθμό επικινδυνότητας του χαρτοφυλακίου του συνόλου της αγοράς στις περιπτώσεις που η εταιρεία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο. Για την Εταιρεία δεδομένου ότι δεν έχει εισάγει τις μετοχές της στο Χ.Α., ο συντελεστής Beta για κάθε μία από τις μελλοντικές χρήσεις καθώς και για το διηνεκές, προσδιορίστηκε βάσει αντίστοιχων συντελεστών εισηγμένης στο Χ.Α. ομοειδούς επιχείρησης, καθώς και του συνόλου της αγοράς (και σε κάθε περίπτωση προσαρμοσμένο ως προς τα δεδομένα χρηματοοικονομικής μόχλευσης).

Σενάριο Χαμηλού Κινδύνου: Επιπλέον απόδοση χαρτοφυλακίου (Risk Premium) = 6,5%

(Αξίες σε € '000)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Διηνεκές ⁽¹⁾
Κέρδη προ Φόρων	(153)	(269)	224	537	592	714	891	922	942	948	948	948	
Φόρος Εισοδήματος	-	-	-	71	148	178	223	230	236	237	237	237	
Κέρδη μετά Φόρων	(153)	(269)	224	466	444	535	668	691	707	711	711	711	
Τακτικό Αποθεματικό	-	-	11	23	22	27	33	35	35	36	36	36	0%
Μερίσματα	-	-	-	23	273	329	411	425	435	437	437	437	4.529
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	14,3%	13,6%	13,1%	11,9%	11,0%	10,6%	10,1%	9,8%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%
Συντελεστής Προεξόφλησης	0,87	0,77	0,68	0,61	0,55	0,50	0,45	0,41	0,37	0,34	0,31	0,28	0,28
Προεξοφλημένα Μερίσματα	-	-	-	14	150	163	185	174	163	149	136	124	1.285

⁽¹⁾ Μερίσμα στο Διηνεκές: $(DIV_{2016} * (1+g)) / (COE-g)$

**Καθαρή Παρούσα Αξία Ιδίων
Κεφαλαίων 1/1/2005** **2.543**

Σενάριο Υψηλού Κινδύνου: Επιπλέον απόδοση χαρτοφυλακίου (Risk Premium) = 6,0%

(Αξίες σε € '000)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Διηνεκές ⁽¹⁾
Κέρδη προ Φόρων	(153)	(269)	224	537	592	714	891	922	942	948	948	948	
Φόρος Εισοδήματος	-	-	-	71	148	178	223	230	236	237	237	237	
Κέρδη μετά Φόρων	(153)	(269)	224	466	444	535	668	691	707	711	711	711	
Τακτικό Αποθεματικό	-	-	11	23	22	27	33	35	35	36	36	36	0%
Μερίσματα	-	-	-	23	273	329	411	425	435	437	437	437	4.723
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	13,5%	12,9%	12,5%	11,3%	10,5%	10,1%	9,7%	9,4%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%
Συντελεστής Προεξόφλησης	0,88	0,78	0,69	0,62	0,56	0,51	0,47	0,43	0,39	0,36	0,33	0,30	0,30
Προεξοφλημένα Μερίσματα	-	-	-	14	154	169	192	182	170	156	143	131	1.415

⁽¹⁾ Μερίσμα στο Διηνεκές: $(DIV_{2016} * (1+g)) / (COE-g)$

Καθαρή Παρούσα Αξία Ιδίων Κεφαλαίων 1/1/2005	2.726
---	--------------

4.5 Μεθοδολογία Δεικτών Κεφαλαιαγοράς

4.5.1 Αρχές της Μεθόδου Δεικτών Κεφαλαιαγοράς

Η συγκεκριμένη μέθοδος, αφορά στη χρήση αποτιμητικών δεικτών κατάλληλου δείγματος,

- ❖ εισηγμένων σε κεφαλαιαγορές εταιρειών,
- ❖ ή /και του συνόλου ενός κλάδου (σύνολο εισηγμένων εταιρειών παρεμφερούς δραστηριότητας)
- ❖ ή /και του συνόλου της εκάστοτε κεφαλαιαγοράς.

Οι εν λόγω δείκτες, εφαρμόζονται επί των οικονομικών στοιχείων της υπό εξέταση εταιρείας αποδίδοντας ένα σύνολο δυνητικών αξιών, από το σταθμισμένο μέσο όρο των οποίων προκύπτει το εύρος της εκάστοτε αποτίμησης μιας εταιρείας.

Σε περιπτώσεις προσδιορισμού αξίας μη εισηγμένων σε κεφαλαιαγορά εταιρειών, οι ως άνω προκύπτουσα αξία προσαρμόζεται ως προς συντελεστή έκπτωσης ώστε κατά περίπτωση να αντικατοπτρίζεται η περιορισμένη εμπορευσιμότητα ή /και μέγεθος της υπό εξέταση εταιρείας σε σύγκριση με το δείγμα αναφοράς.

4.5.2 Εφαρμογή της Μεθόδου Δεικτών Κεφαλαιαγοράς

Βάσει της μεθοδολογίας των δεικτών κεφαλαιαγοράς, χρησιμοποιήθηκαν,

- ❖ δείκτες εταιρειών οι οποίες δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα και στην υπόλοιπη Ευρώπη στον κλάδο της ενέργειας και οι οποίες είναι εισηγμένες στα αντίστοιχα χρηματιστήρια των χωρών τους
- ❖ οι αποτιμητικοί δείκτες του συνόλου της αγοράς του Χρηματιστηρίου Αθηνών
- ❖ του δείκτη FTSE ASE 20 (GR)
- ❖ του δείκτη S&P 500/Energy (US)
- ❖ και του δείκτη DJ Euro Stoxx/Utilities Bench.

Οι αποτιμητικοί δείκτες των ανωτέρω, αφορούν σε προβλέψεις για το έτος 2006 (Πηγή JCF Group) και εφαρμόστηκαν επί των προβλεπόμενων για τη χρήση 2007 οικονομικών μεγεθών της Εταιρείας. Η επιλογή της συγκεκριμένης οικονομικής χρήσης έγινε με γνώμονα την παραδοχή πως το 2007 θα αποτελέσει την 1^η χρήση που η Εταιρεία θα βρίσκεται σε πλήρη (12μηνη) λειτουργία.

Σημειώνεται, ότι οι άξιες που προκύπτουν από την εφαρμογή των αντίστοιχων δεικτών έχουν προσαρμοστεί (μειωθεί) βάσει του συντελεστή «Marketability Discount» που ορίζεται ως η μερική έκπτωση της προκύπτουσας αξίας λόγω της περιορισμένης εμπορευσιμότητας των μετοχών της Εταιρείας ή /και των περιορισμένων οικονομικών μεγεθών σε σχέση με το επιλεγμένο δείγμα από τα στοιχεία του οποίου έχουν προκύψει οι χρηματιστηριακοί δείκτες.

Με σκοπό την ανάλυση ευαισθησίας και τον προσδιορισμό του ενδεικτικού εύρους της αξίας της Εταιρείας εφαρμόστηκαν δύο (2) διαφορετικοί συντελεστές έκπτωσης.

Η αποτίμηση της αξίας της Εταιρείας η οποία βασίζεται στη μεθοδολογία των δεικτών κεφαλαιαγοράς συνοψίζεται ως εξής:

Τα δεδομένα του επιλεγμένου δείγματος αναφοράς είναι τα κάτωθι,

Δείγμα Σύγκρισης						
Εκτιμήσεις 2006*	Χώρα	P/Sales	P/E	P/BV	EV/EBITDA	Συντελεστής Βαρύτητας
Δείκτες						
ASE Composite (GR)	Ελλάδα		12,9	2,2		10,0%
FTSE ASE 20 (GR)	Ελλάδα		13,5	2,5		10,0%
S&P 500/Energy	Η.Π.Α.		12,8	2,0		10,0%
DJ Euro Stoxx/Utilities Bench	Ευρώπη		12,9	1,8		10,0%
Μετοχές						
ΔΕΗ	Ελλάδα	1,1	11,0	1,1	6,4	12,0%
Iberdrola	Ισπανία	1,6	12,8	2,0	8,8	12,0%
Gamesa	Ισπανία	1,1	11,2	2,8	7,9	12,0%
Enel	Ιταλία	1,4	16,1	2,3	7,3	12,0%
E.On AG	Γερμανία	1,0	11,1	1,2	4,7	12,0%
Σταθμισμένος Μέσος Όρος		1,2	12,7	2,0	7,0	

*Πηγή: JCF GROUP

Στη συνέχεια ο προσδιορισμός του εύρους της αξίας προκύπτει ως εξής

Προσδιορισμός Αξίας		
(Με τους παραπάνω δείκτες επί των οικ. στοιχείων της Εταιρείας το 2007)		
(Αξίες σε € '000)	Συντελεστής Βαρύτητας	Αξία
Πωλήσεις	25%	1.239
Κέρδη μετά Φόρων	25%	2.838
Ίδια Κεφάλαια	25%	10.728
EBITDA	25%	2.384
Προκύπτουσα Αξία		4.297
Έκπτωση*		35%
Αξία (Σενάριο Χαμηλού Κινδύνου)		2.793
Έκπτωση*		40%
Αξία (Σενάριο Υψηλού Κινδύνου)		2.578
*Για λόγους έλλειψης εμπορευσιμότητας, και συγκρισιμότητας των μεγεθών		

5. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Αποτελέσματα Χρήσεως (Αξίες σε € '000)	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π
Κύκλος Εργασιών ⁽¹⁾	-	-	1.000	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300	1.300
Κόστος Πωληθέντων ⁽²⁾	-	284	618	618	618	618	334	334	334	334	334	334
Μικτό Κέρδος	-	(284)	382	682	682	682	966	966	966	966	966	966
Μικτό Περιθώριο Κέρδους (%)	-	-	38%	52%	52%	52%	74%	74%	74%	74%	74%	74%
Λειτουργικά Έξοδα ⁽³⁾	101	101	216	246	246	170	170	170	170	170	170	170
% επί των πωλήσεων	-	-	22%	19%	19%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%
Κέρδη προ Τόκων, Φόρων & Αποσβ. (EBITDA)	(25)	(25)	860	1.130	1.130	1.130	1.130	1.130	1.130	1.130	1.130	1.130
Περιθώριο EBITDA (%)	-	-	86%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%
Κέρδη προ Τόκων & Φόρων (EBIT)	(101)	(385)	166	436	436	512	796	796	796	796	796	796
Περιθώριο EBIT (%)	-	-	17%	34%	34%	39%	61%	61%	61%	61%	61%	61%
Χρεωστικοί Τόκοι ⁽⁴⁾	52	178	236	192	138	93	58	27	6	-	-	-
Έκτακτα Έσοδα ⁽⁵⁾	-	294	294	294	294	294	152	152	152	152	152	152
Συνολικές Αποσβέσεις (ενσωματωμένες)	76	360	694	694	694	618	334	334	334	334	334	334
Κέρδη προ Φόρων	(153)	(269)	224	537	592	714	891	922	942	948	948	948
% επί των πωλήσεων	-	-	22%	41%	46%	55%	69%	71%	72%	73%	73%	73%
Φόρος Εισοδήματος	-	-	-	71	148	178	223	230	236	237	237	237
Κέρδη μετά Φόρων ⁽⁶⁾	(153)	(269)	224	466	444	535	668	691	707	711	711	711
% επί των πωλήσεων	-	-	22%	36%	34%	41%	51%	53%	54%	55%	55%	55%

Σημειώσεις:

Η πρώτη χρήση λειτουργίας του Μικρού Υδροηλεκτρικού Σταθμού (Μ.ΥΗ.Σ.) θα είναι το 2007. Υπολογίζεται ότι ο Μ.ΥΗ.Σ. δεν θα μπορέσει να επιτύχει το μέγιστο της παραγωγικής του δυναμικότητας κατά το 1^ο έτος λειτουργίας του με αποτέλεσμα να παρουσιάζει υστέρηση εσόδου το 2007 έναντι των επόμενων ετών λειτουργίας.

1. Οι πωλήσεις υπολογίζονται με τη σημερινή τιμή πώλησης της ΔΕΗ η οποία είναι 0,06611 ανά KW/H.
2. Το αναφερόμενο ποσό είναι αποσβέσεις 4% επί των παγίων.
3. Περιλαμβάνουν τα ακόλουθα: (α) έξοδα συντήρησης, ασφάλιστρα, ΔΕΚΟ, έξοδα κίνησης και λοιπά έξοδα που υπολογίζονται σε ποσοστό 5% επί των πωλήσεων, (β) τα νόμιμα δικαιώματα των δήμων στους οποίους είναι εγκατεστημένοι οι Μ.ΥΗ.Σ. και αφορούν σε ποσοστό 2% επί των πωλήσεων, (γ) οι αμοιβές 1 φύλακα καθώς και η αμοιβή παροχής υπηρεσιών που αφορούν την διαχείριση της λειτουργίας του Μ.ΥΗ.Σ. Η πρώτη χρήση περιλαμβάνει και έξοδα ίδρυσης. Τέλος, υπολογίζονται αποσβέσεις σε ποσοστό 20% επί εξόδων πολυετούς αποσβέσεως όπως είναι τα έξοδα ίδρυσης, α' εγκατάστασης και δικτύου ΔΕΗ, τα οποία αποσβένονται ισόποσα σε 5 χρόνια.
4. Υπολογίζονται επί μακροπρόθεσμου χρεολυτικού δανείου οκταετούς διάρκειας με επιτόκιο 6%, (σύμφωνα με παραδοχές της Εταιρείας).
5. Τα έκτακτα έσοδα αφορούν σε αποσβέσεις επί των επιδοτήσεων.
6. Υπολογίζεται φόρος εισοδήματος 32% για το έτος 2005, 29% για το έτος 2006 και 25% για το έτος 2007 και μετά επί των κερδών προ φόρων για όλη την προβλεπόμενη περίοδο.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ (Αξίες σε € '000)	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π
Έξοδα Ιδρύσεως & Α' Εγκατ/σεως (Αναπ. Αξία)	306	229	153	76	-	-	-	-	-	-	-	-
Σύνολο Παγίων (Αναπ. Αξία)	3.359	9.486	8.868	8.250	7.632	7.014	6.680	6.346	6.012	5.678	5.344	5.010
Διαθέσιμα	-	-	10	13	13	13	13	13	274	734	1.189	1.644
Λοιπές Απαιτήσεις	-	-	82	107	107	107	107	107	107	107	107	107
Σύνολο Ενεργητικού	3.665	9.716	9.114	8.447	7.752	7.134	6.800	6.466	6.393	6.519	6.640	6.762
Μετοχικό Κεφάλαιο	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770
Επιχορηγήσεις	366	4.210	3.916	3.622	3.327	3.033	2.880	2.728	2.576	2.423	2.271	2.118
Τακτικό Αποθεματικό	-	-	11	35	57	83	117	151	187	222	258	293
Υπόλοιπο Κερδών εις Νέο	(208)	(477)	(264)	156	305	484	708	940	1.176	1.415	1.653	1.891
Ίδια Κεφάλαια	1.928	5.503	5.433	5.582	5.459	5.370	5.475	5.589	5.709	5.830	5.952	6.073
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	1.729	4.204	3.663	2.751	1.852	1.242	677	207	-	-	-	-
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	8	8	18	114	441	521	648	670	684	689	689	689
Σύνολο Παθητικού	3.665	9.716	9.114	8.447	7.752	7.134	6.800	6.466	6.393	6.519	6.640	6.762

ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ											
ΤΕΧΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΔΕΙΑΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ											
ΕΡΓΟ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΜΕΓΙΣΤΗ ΠΑΡΟΧΗ ΝΕΡΟΥ (m ³ /s)	ΑΓΩΓΟΣ (m)		ΥΨΟΜΕΤΡΑ (m)				ΙΣΧΥΣ (MW)	ΕΝΕΡΓΕΙΑ (MWh)	ΤΥΠΟΣ ΣΤΡΟΒΙΛΟΥ
			ΔΙΑΜΕΤΡΟΣ	ΜΗΚΟΣ	ΥΔΡΟΛΗΨΙΑ	ΣΤΑΘΜΟΣ ⁽¹⁾	ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΨΟΥΣ ⁽²⁾	ΥΨΟΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ⁽³⁾			
ΜΥΗΣ ΑΡΓΥΡΙ	ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ & ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ	2,4	1,1 για 1155 m 0,9 για 586 m	1.741	698	388	310	305	6,35	18.500	1 PELTON 6350 KW

Σημειώσεις:

1. Αφορά το υψόμετρο που βρίσκεται ο μηχανολογικός εξοπλισμός που αποτελεί τον Σταθμό παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας.
2. Αντικατοπτρίζει την διαφορά ύψους που υπάρχει μεταξύ του σημείου Υδροληψίας και του Σταθμού.
3. Αντικατοπτρίζει την διαφορά ύψους προσαρμοσμένη στις απώλειες που δημιουργούνται κυρίως λόγω του αγωγού και χρησιμοποιείται στον προσδιορισμό του μεγέθους της ισχύς του έργου.

**ΕΚΘΕΣΗ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΑΞΙΑΣ
(Μέθοδοι και Παραδοχές Αποτίμησης)
της εταιρείας
ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε.**

- OFFICE COPY -

Σημαντική Σημείωση

Το παρόν εμπεριέχει αποκλειστικές πληροφορίες σχετικές με την εταιρεία «ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε.» (εφεξής «Εταιρεία»).

Το παρόν έχει συνταχθεί από την Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος Α.Ε. (εφεξής «Τράπεζα»), για λογαριασμό της εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΡΓΑ Α.Β.Ε.Τ.Ε. (εφεξής η «DELTA PROJECT»), με σκοπό τον προσδιορισμό της αξίας της εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε. που επιθυμεί να αγοράσει η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., θυγατρική εταιρεία της DELTA PROJECT με ποσοστό 90%, στα πλαίσια του άρθρου 282, «Ενημέρωση για αλλαγή χρήσης αντληθέντων κεφαλαίων», του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, από πληροφορίες και στοιχεία που δόθηκαν στην Τράπεζα με ευθύνη και επιμέλεια της Διοίκησης της DELTA PROJECT.

Η εργασία του προσδιορισμού της αξίας βασίζεται σε ένα αριθμό υποθέσεων και παραδοχών, είτε αυτές έχουν μακροοικονομικό περιεχόμενο όπως επίπεδα πληθωρισμού και επιτοκίων, είτε αυτές αναφέρονται στη μελλοντική πορεία της Εταιρείας. Οι εν λόγω υποθέσεις και παραδοχές έχουν γίνει όλες με επιμέλεια και ευθύνη της DELTA PROJECT. Εν τούτοις, οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές παροτρύνονται όπως προβούν με δικούς τους χρηματοοικονομικούς συμβούλους σε ανεξάρτητη κρίση και αξιολόγηση των εν λόγω χρησιμοποιηθέντων υποθέσεων και παραδοχών. Σημειώνεται ότι ο προσδιορισμός της αξίας της Εταιρείας επηρεάζεται άμεσα από τον βαθμό επαλήθευσης των υποθέσεων και παραδοχών στις οποίες έχει βασιστεί. Νοείται ότι οποιαδήποτε απόκλιση μεταξύ των προβλεφθέντων και των πραγματικών αποτελεσμάτων, δύναται να οδηγήσει σε διαφοροποίηση της αξιολόγησης της Εταιρείας.

Η Τράπεζα δεν επιβεβαιώνει την ακρίβεια των υποθέσεων και παραδοχών καθώς δεν προχώρησε σε ανεξάρτητη επαλήθευση και έλεγχο αυτών.

Η Τράπεζα εξέτασε τις εν λόγω υποθέσεις και παραδοχές για λόγους συνοχής και πληρότητας αυτών.

Η Τράπεζα δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που κάποια πληροφορία, υπόθεση ή πρόβλεψη που της έχει δοθεί, από τη DELTA PROJECT αποδειχθεί ανακριβής ή λανθασμένη ή παραπλανητική ή μη αποδεκτή. Ούτε αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση ακόμη και στην περίπτωση που αποδειχθεί ότι η DELTA PROJECT, παρακράτησε σημαντικά έγγραφα ή πληροφορίες.

Περιεχόμενα

1. ΣΚΟΠΟΣ, ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	4
1.1 Εισαγωγή	4
1.2 Περιοριστικοί Παράγοντες Εργασίας Προσδιορισμού Αξίας	5
2. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ	6
3. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε.	7
4. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΜΕΘΟΔΩΝ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ	8
4.1 Εισαγωγή	8
4.2 Προβλέψεις και Παραδοχές Εκτίμησης Αξίας της Εταιρείας	8
4.3 Μεθοδολογία Προεξόφλησης Μελλοντικών Χρηματικών Ροών	9
4.3.1 Αρχές της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Χρηματικών Ροών	9
4.3.2 Εφαρμογή της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Χρηματικών Ροών	10
4.4 Μεθοδολογία Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων	13
4.4.1 Αρχές της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Μερισμάτων	13
4.4.2 Εφαρμογή της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Μερισμάτων	13
4.5 Μεθοδολογία Δεικτών Κεφαλαιαγοράς	16
4.5.1 Αρχές της Μεθόδου Δεικτών Κεφαλαιαγοράς	16
4.5.2 Εφαρμογή της Μεθόδου Δεικτών Κεφαλαιαγοράς	16
5. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	19

1. Σκοπός, Αντικείμενο και Περιορισμοί της Εργασίας

1.1 Εισαγωγή

Το παρόν έχει συνταχθεί από την Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος Α.Ε. (εφεξής «Τράπεζα»), για λογαριασμό της εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΡΓΑ Α.Β.Ε.Τ.Ε. (εφεξής η «DELTA PROJECT»). Σκοπός του παρόντος είναι η αποτίμηση της εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε. (εφεξής «Εταιρεία»), το 70% του μετοχικού κεφαλαίου της οποίας επιθυμεί να αγοράσει η ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., θυγατρική εταιρεία της DELTA PROJECT με ποσοστό 90%, προκειμένου στη συνέχεια και με βάση την προαναφερθείσα αποτίμηση να εκτιμηθεί το δίκαιο και εύλογο του συμφωνηθέντος από τις εμπλεκόμενες εταιρείες τίμημα εξαγοράς (εφεξής «Τίμημα Εξαγοράς»). Το παρόν έχει συνταχθεί στο πλαίσιο του άρθρου 282, «Ενημέρωση για αλλαγή χρήσης αντληθέντων κεφαλαίων», του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, από πληροφορίες και στοιχεία που δόθηκαν στην Τράπεζα με ευθύνη και επιμέλεια της DELTA PROJECT.

Ο προσδιορισμός της αξίας της Εταιρείας έγινε σύμφωνα με τις γενικά παραδεκτές αρχές και μεθόδους που ακολουθούνται διεθνώς και το τελικό αποτέλεσμα εξήχθη, αφού ελήφθη υπόψη ο βαθμός καταλληλότητας της κάθε μεθόδου. Κατά την άποψή μας τόσο οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν, όσο και η βαρύτητα που αποδόθηκε σε κάθε μία από αυτές, είναι ενδεδειγμένες και κατάλληλες για τη συγκεκριμένη περίπτωση.

Στην παρούσα έκθεση υπολογίστηκε, όπως παρουσιάζεται αναλυτικά στη συνέχεια, ένα εύρος τιμήματος εξαγοράς το οποίο κρίνεται δίκαιο και εύλογο και εντός το οποίου περιλαμβάνεται το Τίμημα Εξαγοράς (€ 485 χιλ.). Ως εκ τούτου, εκφέρουμε την άποψη για το δίκαιο και εύλογο του Τιμήματος Εξαγοράς. Η κρίση μας βασίστηκε σε στοιχεία, πληροφορίες, υποθέσεις και παραδοχές που μας δόθηκαν από τη Διοίκηση της DELTA PROJECT, η οποία μας διαβεβαίωσε ότι είναι ακριβείς και πλήρεις για τις ανάγκες της αποτίμησης.

Για την εργασία στηριχθήκαμε στα ακόλουθα:

- ❖ Μελλοντική οικονομική κατάσταση και αναμενόμενες προοπτικές της Εταιρείας και του κλάδου, με βάση τις προβλέψεις εξέλιξης των μεγεθών της (αναμενόμενα μελλοντικά κέρδη και οι προκύπτουσες μελλοντικές χρηματικές ροές της) που μας παρείχε η DELTA PROJECT.
- ❖ Λοιπές πληροφορίες, μελέτες και αναλύσεις, καθώς και χρηματοοικονομικούς και χρηματιστηριακούς δείκτες που θεωρήσαμε συναφείς και κατάλληλους για τους σκοπούς της διαμόρφωσης της γνώμης μας.

Για την εκπόνηση της εργασίας του προσδιορισμού της αξίας της Εταιρείας εφαρμόστηκαν, ειδικότερα, οι κάτωθι διεθνώς αποδεκτές μέθοδοι αποτίμησης:

- ❖ Προεξόφληση Μελλοντικών Χρηματικών Ροών (Discounted Cash Flow)
- ❖ Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων (Dividend Discount Model)
- ❖ Δείκτες Κεφαλαιαγοράς (Market Multiples)

1.2 Περιοριστικοί Παράγοντες Εργασίας Προσδιορισμού Αξίας

Αναφορικά με τους περιορισμούς της χρήσης της παρούσας επισημαίνονται τα παρακάτω:

- ❖ Ο προσδιορισμός της αξίας της Εταιρείας βασίζεται σε μια σειρά βασικών παραδοχών οι οποίες έχουν δοθεί από τη Διοίκηση της DELTA PROJECT, όπως για παράδειγμα το μέγεθος των πωλήσεων και τα περιθώρια κέρδους.
- ❖ Τα οικονομικά στοιχεία που μας δόθηκαν, δεν έχουν υποστεί οποιοδήποτε ανεξάρτητο έλεγχο από την Τράπεζα.
- ❖ Δεν υπάρχουν ιστορικά οικονομικά στοιχεία. Η πρώτη χρήση λειτουργίας του Μικρού Υδροηλεκτρικού Σταθμού (Μ.ΥΗ.Σ.) θα είναι το 2007.
- ❖ Το 2007 δεν κρίνεται ως αντιπροσωπευτική χρήση λειτουργίας καθώς υπολογίζεται ότι ο Μ.ΥΗ.Σ. δεν θα μπορέσει να επιτύχει το μέγιστο της παραγωγικής του δυναμικότητας με αποτέλεσμα να παρουσιάζει υστέρηση εσόδου το συγκεκριμένο έτος έναντι των επόμενων ετών λειτουργίας.
- ❖ Ο προβλεπόμενος κύκλος εργασιών προσδιορίστηκε από την Εταιρεία και τη DELTA PROJECT και στηρίχθηκε σε μακροχρόνιες υδρολογικές μετρήσεις που έχουν στη διάθεση τους.

2. Αποτελέσματα Εκτίμησης

Η εκτιμώμενη αξία του τιμήματος για την απόκτηση του 70% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας «ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε.», χρησιμοποιώντας τις συγκεκριμένες μεθόδους, που παρουσιάζονται αναλυτικά παρακάτω, προσδιορίσθηκε στο εύρος των **€ 478 χιλ.** και **€ 572 χιλ.** εντός το οποίου περιλαμβάνεται το Τίμημα Εξαγοράς (€ 485 χιλ.). Ως εκ τούτου, εκφέρουμε την άποψή μας για το δίκαιο και εύλογο του Τιμήματος Εξαγοράς.

Το ανωτέρω εύρος της αξίας προκύπτει από τα 2 σενάρια που χρησιμοποιήθηκαν (χαμηλού και υψηλού κινδύνου) για κάθε μία από της μεθόδους αποτίμησης που εφαρμόστηκαν.

Συγκεκριμένα:

Μέθοδος Αποτίμησης	Αξία (χιλ.€) Σενάριο Χαμηλού Κινδύνου	Αξία (χιλ.€) Σενάριο Υψηλού Κινδύνου	Στάθμιση
Προεξόφληση Μελλοντικών Χρηματικών Ροών (DCF)	1.557	1.684	0,40
Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων (DDM)	1.179	1.242	0,20
Δείκτες Κεφαλαιαγοράς (Market Multiples)	1.764	1.911	0,40
Σταθμισμένη Αξία Εταιρείας (Equity Value)	1.564	1.687	1,00
<u>Μείον:</u> Μελλοντικές Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου	938	938	
Αξία Εταιρείας (Equity Value)	627	749	
Προκύπτουσα Αξία του 70% της Εταιρείας	439	524	
Συντελεστής Προσαύξησης (1)	9%	9%	
Προκύπτων εύρος αξίας Τιμήματος Εξαγοράς του 70% της Εταιρείας	478	572	

⁽¹⁾ Λόγω απόκτησης ελέγχου καταστατικής πλειοψηφίας

3. Παρουσίαση της εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Ε.Π.Ε.

Η Εταιρεία συστάθηκε βάσει Καταστατικού την 26.09.2001.

Βασικός σκοπός της είναι η ίδρυση και κατασκευή Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ.) και ειδικότερα 1 Μ.ΥΗ.Σ., ο οποίος θα εγκατασταθεί στη θέση ΠΑΛΑΙΟΧΩΡΙ, του Νομού Τρικάλων, καθώς και η παραγωγή και πώληση ηλεκτρικής ενέργειας από αυτούς.

Ο εν λόγω Μ.ΥΗ.Σ. είναι σταθμός παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας μικρής ισχύος, ήτοι 2,50 MW συνολικά.

Η Εταιρεία βρίσκεται εν αναμονή της έκδοσης αδείας εγκατάστασης την οποία και υπολογίζει να λάβει εντός του γ' τριμήνου του τρέχοντος έτους, έχοντας στην κατοχή της όλες τις προαπαιτούμενες άδειες (όπως Άδεια Παραγωγής & Άδεια Περιβαλλοντικών Όρων). Οι επενδύσεις που αφορούν στην κατασκευή του Μικρού Υδροηλεκτρικού Σταθμού, συνολικού προϋπολογισμού € 3.660 χιλ., πρόκειται να υπαχθούν στις ευεργετικές διατάξεις του Νέου Αναπτυξιακού Νόμου (Ν.3299/2004) και επιχορηγούνται σε ποσοστό 55%.

Με βάση τις μετρήσεις της παραγόμενης ηλεκτρικής ενέργειας εκδίδονται τα τιμολόγια πώλησης προς τη ΔΕΗ ή άλλο δημόσιο αρμόδιο οργανισμό (ΔΕΣΜΗΕ) ο οποίος τα πληρώνει 15 ημέρες μετά την έκδοση τους σε τιμή ίση με το 90% περίπου της τιμής που η ΔΕΗ πουλάει την ηλεκτρική ενέργεια στους καταναλωτές (σήμερα περίπου € 0,066).

Μέχρι σήμερα, με βάση το θεσμικό πλαίσιο ενέργειας στην Ελλάδα, ο μοναδικός πελάτης των εταιρειών αυτών είναι η ΔΕΗ και ο από αυτήν και το Ελληνικό Δημόσιο ελεγχόμενος ΔΕΣΜΗΕ (Διαχειριστής Ελληνικού Συστήματος Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας). Μετά την έκδοση της Άδειας Εγκατάστασης και έπειτα από την υποβολή σχετικής αίτησης, η Εταιρεία δύναται να προχωρήσει στην υπογραφή δεκαετούς σύμβασης με τον ΔΕΣΜΗΕ για την διάθεση της παραγόμενης ενέργειας. Προς το παρόν ουδεμία τέτοια σύμβαση υφίσταται.

4. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΜΕΘΟΔΩΝ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

4.1 Εισαγωγή

Για τον προσδιορισμό της αξίας της Εταιρείας χρησιμοποιήθηκαν οι ακόλουθες διεθνώς αποδεκτές μέθοδοι αποτίμησης:

- ❖ Προεξόφληση Μελλοντικών Χρηματικών Ροών (Discounted Cash Flow)
- ❖ Προεξόφληση Μελλοντικών Μερισμάτων (Dividend Discount Model)
- ❖ Δείκτες Κεφαλαιαγοράς (Market Multiples)

4.2 Προβλέψεις και Παραδοχές Εκτίμησης Αξίας της Εταιρείας

Το πρώτο βήμα για τον προσδιορισμό της αξίας της Εταιρείας είναι η χρήση βασικών παραδοχών και προβλέψεων (που μας παρέιχε η DELTA PROJECT) βάσει των οποίων δομούνται οι μελλοντικές οικονομικές καταστάσεις και τα απαραίτητα οικονομικά στοιχεία για την εκτίμηση της αξίας.

Συγκεκριμένα:

- ❖ Προσδιορισμός μελλοντικών αποτελεσμάτων με βάση εμπεριστατωμένες προβλέψεις για τη διαμόρφωση του επίπεδου του κύκλου εργασιών, των μικτών αποτελεσμάτων, καθώς και των μελλοντικών οργανικών εξόδων και των λειτουργικών και χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων.
- ❖ Προσδιορισμός των μελλοντικών Ισολογισμών της Εταιρείας με βάση εμπεριστατωμένες προβλέψεις και τις προγραμματισμένες επενδύσεις της Εταιρείας, καθώς και η κεφαλαιακή της διάθρωση.

Τα ανωτέρω στοιχεία παρατίθενται σε πίνακες στο Παράρτημα της παρούσας έκθεσης.

4.3 Μεθοδολογία Προεξόφλησης Μελλοντικών Χρηματικών Ροών

4.3.1 Αρχές της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Χρηματικών Ροών

Η μέθοδος αυτή, (Discounted Cash Flow – «DCF») βασίζεται στην αρχή ότι η αξία μιας εταιρείας εξαρτάται από τη πρόσθετη απόδοση που αυτή προσφέρει σε σύγκριση με το κόστος των κεφαλαίων της, λαμβάνοντας υπόψη τον επιχειρηματικό κίνδυνο της συγκεκριμένης απόδοσης.

Με τη μέθοδο «DCF» καθορίζεται η Καθαρή Παρούσα Αξία μιας εταιρείας και περιλαμβάνει τα εξής:

- ❖ Η Παρούσα Αξία των μελλοντικών της χρηματικών ροών για μια ορισμένη χρονική περίοδο,
- ❖ Η Υπολειμματική της Αξία (Residual Value) η οποία εκτιμάται σαν η Παρούσα Αξία των μετά τη περίοδο των προβλεπομένων χρηματικών ροών της,

Οι μελλοντικές χρηματικές ροές καθορίζονται από τη διαφορά μεταξύ όλων των πραγματικών εισροών και εκροών. Οι μετά από φόρους χρηματικές ροές συνυπολογίζοντας τις εκάστοτε αποσβέσεις χρήσης, αντιπροσωπεύουν τα διαθέσιμα της εταιρείας που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την αποπληρωμή των δανείων και την καταβολή μερισμάτων προς τους μετόχους της καθώς και για επανεπένδυση στην επιχείρηση με σκοπό την αύξηση των μελλοντικών κερδών.

Εκροές θεωρούνται όλες οι δαπάνες για επενδύσεις σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό και σε κεφάλαια κινήσεως που θεωρούνται απαραίτητα για την λειτουργία της επιχείρησης και στην υποστήριξη των στρατηγικών της στόχων.

Ο συντελεστής που χρησιμοποιήθηκε για την προεξόφληση των μελλοντικών χρηματικών ροών κάθε μιας από τις προβλεπόμενες χρήσεις της Εταιρείας, είναι το Μέσο Σταθμισμένο Κόστος των Κεφαλαίων (Weighted Average Cost of Capital –“WACC”), το οποίο αντιπροσωπεύει το μέσο μετά φόρων κόστος δανεισμού και το μέσο κόστος ιδίων κεφαλαίων της Εταιρείας, σταθμισμένα ως προς την κεφαλαιακή δομή της.

Το κόστος ιδίων κεφαλαίων εκφράζει το ελάχιστο ποσοστό απόδοσης των κεφαλαίων μιας εταιρείας που απαιτείται από τους μετόχους της. Η απαιτούμενη απόδοση των κεφαλαίων πρέπει να τους αποζημιώνει για τους επιχειρηματικούς κινδύνους καθώς και από τον κίνδυνο της αγοράς και της οικονομίας γενικότερα. Για τους σκοπούς της παρούσας μελέτης, πραγματοποιήθηκε μία ανάλυση ευαισθησίας, έτσι ώστε ο συντελεστής προεξόφλησης να αντικατοπτρίζει πιθανές μεταβολές των μεταβλητών που επηρεάζουν το κόστος κεφαλαίων της επιχείρησης. Η διαφοροποίηση σε ορισμένες μεταβλητές που αναλύεται στην συνέχεια, μπορεί να διαφοροποιήσει την αξία της Εταιρείας σε σημαντικό βαθμό.

4.3.2 Εφαρμογή της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Χρηματικών Ροών

Η αποτίμηση της αξίας της Εταιρείας η οποία βασίζεται στη μεθοδολογία της προεξόφλησης των μελλοντικών χρηματικών ροών συνοψίζεται ως εξής:

(Αξίες σε χιλ. €)	Σενάριο Χαμηλού Κινδύνου	Σενάριο Υψηλού Κινδύνου
Επιπλέον απόδοση χαρτοφυλακίου (Risk Premium)	6,5%	6,0%
Καθαρή Παρούσα Αξία Επιχείρησης 1/1/2005	1.557	1.684
Μείον: Καθαρός Δανεισμός 31/12/2004	-	-
Καθαρή Παρούσα Αξία Ιδίων Κεφαλαίων 1/1/2005	1.557	1.684

Υπολογισμός Χρηματικών Ροών

Οι προβλεπόμενες καθαρές χρηματικές ροές μετά φόρων της περιόδου 2005-2016, προκύπτουν από τα κέρδη προ φόρων και τόκων αφού υπολογιστούν τα παρακάτω:

- ❖ Φόροι που αναλογούν στα Κέρδη προ Φόρων και Τόκων (Μείον)
- ❖ Αποσβέσεις (Πλέον)
- ❖ Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης (για την αύξηση Μείον, για την μείωση Πλέον)
- ❖ Επενδύσεις πάγιου εξοπλισμού (Μείον)
- ❖ Επιδοτήσεις (Πλέον)

Υπολογισμός Μέσου Σταθμισμένου Κόστους Κεφαλαίου (WACC)

- ❖ Κόστος δανεισμού: Υπολογίστηκε σε 6%
- ❖ Απόδοση επένδυσης μηδενικού κινδύνου: Υπολογίστηκε σε 4,5% βάσει της απόδοσης του 10ετούς Ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου
- ❖ Απόδοση (risk premium) του συνόλου του χαρτοφυλακίου της κεφαλαιαγοράς: Υπολογίστηκαν 2 σενάρια με 6% και 6,5% (σημειώνεται ότι στις περιπτώσεις μη εισηγμένων εταιρειών η απόδοση αυτή προσαυξάνεται ώστε να αντικατοπτρίζει την έλλειψη εμπορευσιμότητας).
- ❖ Συντελεστής Beta: Προσδιορίζει το βαθμό σχετικού κινδύνου της Εταιρείας σε σχέση με το βαθμό επικινδυνότητας του χαρτοφυλακίου του συνόλου της αγοράς στις περιπτώσεις που η εταιρεία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο. Για την Εταιρεία δεδομένου ότι δεν έχει εισάγει τις μετοχές της στο Χ.Α., ο συντελεστής Beta για κάθε μία από τις μελλοντικές χρήσεις καθώς και για το διηνεκές, προσδιορίστηκε βάσει αντίστοιχων συντελεστών εισηγμένης στο Χ.Α. ομοειδούς επιχείρησης, καθώς και του συνόλου της αγοράς (και σε κάθε περίπτωση προσαρμοσμένο ως προς τα δεδομένα χρηματοοικονομικής μόχλευσης).

Σενάριο Χαμηλού Κινδύνου: Επιπλέον απόδοση χαρτοφυλακίου (Risk Premium) = 6,5%

Προεξόφληση Μελλοντικών Χρηματοροών	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π	Διημερές ⁽¹⁾
(Αξίες σε € '000)													
Κέρδη Προ Φόρων & Τόκων (EBIT)	(48)	(78)	172	172	172	195	225	225	225	225	225	225	
Μείον Αναλογούντες Φόροι	-	-	37	43	43	49	56	56	56	56	56	56	
NOPLAT	(48)	(78)	134	129	129	146	168	168	168	168	168	168	
Πλέον Αποσβέσεως	23	53	193	193	193	170	140	140	140	140	140	140	
Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης	4	-	(37)	-	-	(2)	-	-	-	-	-	-	
Μείον Επενδύσεις Πάγιου Εξοπλισμού	(1.053)	(2.607)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Πλέον Επιδότησεως	701	1.711	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Συντελεστής Ανάπτυξης στο Διημερές (g)													0,0%
Καθαρές Χρηματοροές	(373)	(921)	291	322	322	314	309	309	309	309	309	309	3.197
Κόστος Κεφαλαίων (WACC) ⁽²⁾	9,7%	9,7%	9,9%	9,6%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%
Συντελεστής Προεξόφλησης	0,912	0,832	0,757	0,691	0,630	0,574	0,524	0,478	0,436	0,397	0,362	0,330	33,0%
Προεξοφλημένες Χρηματοροές	(340)	(766)	221	222	203	181	162	147	135	123	112	102	1.056
Καθαρή Παρούσα Αξία Επιχείρησης 1/1/2005	1.557												
Μείον: Καθαρός Δανεισμός 31/12/2004													
Καθαρή Παρούσα Αξία Ιδίων Κεφαλαίων 1/1/2005	1.557												
Σημειώσεις													
⁽¹⁾ Χρηματοροή στο Διημερές: $(FCF_{ix} \cdot (1+g)) / (WACC-g)$													
⁽²⁾ WACC: Αρχής Χρήσης													
Μέσο Σταθμικό Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (WACC)	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π	
(Αξίες σε € '000)													
Απόδοση Επένδυσης Μηδενικού Κινδύνου	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	
Επιπλέον Απόδοση Χαρτοφυλακίου (market premium)	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	
Συντελεστής BETA (B) (σχετικού κινδύνου)	0,79	0,92	0,83	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	9,7%	10,5%	9,9%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	
Κόστος Δανεισμού	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	
Ιδια Κεφάλαια/Σύνολο Κεφαλαίων	100,0%	85,1%	93,9%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
Δάνεια/Σύνολο Κεφαλαίων	-	13,9%	6,1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(1 - Συντελεστής Φόρου Εισοδήματος)	100,0%	100,0%	78,2%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	
Μέσο Σταθμικό Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (WACC)	9,7%	9,9%	9,6%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	

Σενάριο Υψηλού Κινδύνου: Επιπλέον απόδοση χαρτοφυλακίου (Risk Premium) = 6,0%

Προεξόφληση Μελλοντικών Χρηματοροών (Αξίες σε € '000)	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π	Διημερές ⁽¹⁾
Κέρδη Προ Φόρων & Τόκων (EBIT)	(48)	(78)	172	172	172	195	225	225	225	225	225	225	
Μείον Αναλογούντες Φόροι	-	-	37	43	43	49	56	56	56	56	56	56	
NOPLAT	(48)	(78)	134	129	129	146	168	168	168	168	168	168	
Πλέον Αποσβέσεις	23	53	193	193	193	170	140	140	140	140	140	140	
Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης	4	-	(37)	-	-	(2)	-	-	-	-	-	-	
Μείον Επενδύσεις Πάγιου Εξοπλισμού	(1.053)	(2.607)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Πλέον Επιδότησεις	701	1.711	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Συντελεστής Ανάπτυξης στο Διημερές (g)													0,0%
Καθαρές Χρηματοροές	(373)	(921)	291	322	322	314	309	309	309	309	309	309	3.334
Κόστος Κεφαλαίων (WACC) ⁽²⁾	9,3%	9,3%	9,5%	9,2%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%
Συντελεστής Προεξόφλησης	0,915	0,838	0,765	0,701	0,641	0,587	0,537	0,492	0,450	0,412	0,377	0,345	34,5%
Προεξοφλημένες Χρηματοροές	(341)	(771)	223	226	207	185	166	152	139	127	116	107	1.150
Καθαρή Παρούσα Αξία Επιχείρησης 1/1/2005	1.684												
Μείον: Καθαρός Δανεισμός 31/12/2004													
Καθαρή Παρούσα Αξία Ιδίων Κεφαλαίων 1/1/2005	1.684												
Σημειώσεις													
⁽¹⁾ Χρηματοροή στο Διημερές: $(FCF_{it} \cdot (1+g)) / (WACC-g)$													
⁽²⁾ WACC: Αρχής Χρήσης													
Μέσο Σταθμικό Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (WACC)	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π	
(Αξίες σε € '000)													
Απόδοση Επένδυσης Μηδενικού Κινδύνου	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Επιπλέον Απόδοση Χαρτοφυλακίου (market premium)	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Συντελεστής ΒΕΤΑ (Β) (σχετικού κινδύνου)	0,79	0,92	0,83	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	9,3%	10,0%	9,5%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%
Κόστος Δανεισμού	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Ιδια Κεφάλαια/Σύνολο Κεφαλαίων	100,0%	86,1%	93,9%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Δάνεια/Σύνολο Κεφαλαίων	-	13,9%	6,1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(1 - Συντελεστής Φόρου Εισοδήματος)	100,0%	100,0%	78,2%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%
Μέσο Σταθμικό Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (WACC)	9,3%	9,5%	9,2%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%

4.4 Μεθοδολογία Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων

4.4.1 Αρχές της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Μερισμάτων

Η Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Μερισμάτων αφορά στη διεθνώς αποδεκτή και εφαρμοζόμενη εκτίμηση της αξίας εταιρειών με βάση την εκτιμώμενη μελλοντική διανομή μερισμάτων. Θεωρώντας τη διανομή μερισμάτων ως ενδεικτικό και ικανό τρόπο μέτρησης της απόδοσης των μετόχων μιας εταιρείας, η εν λόγω μέθοδος προϋποθέτει την προεξόφληση των εκτιμώμενων διανεμόμενων μερισμάτων χρησιμοποιώντας ως συντελεστή, το κόστος κεφαλαίου της εκάστοτε εταιρείας.

4.4.2 Εφαρμογή της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Μελλοντικών Μερισμάτων

Στη συγκεκριμένη περίπτωση, ως διανεμόμενη μερισματική πολιτική της Εταιρείας λαμβάνουμε ποσοστό 61,5% των προβλεπομένων Κερδών μετά Φόρων της Εταιρείας. Η διανομή σημαντικού μέρους του συνόλου των προς διάθεση κεφαλαίων συνάδει με τον τύπο της εν λόγω Εταιρείας καθώς το σύνολο των απαιτούμενων επενδύσεων πραγματοποιούνται κατά τον πρώτο χρόνο λειτουργίας, ενώ από τη δραστηριότητα της Εταιρείας δεν προκύπτει ανάγκη για κεφάλαια κίνησης.

Ως συντελεστής προεξόφλησης εφαρμόζεται το Κόστος των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας καθώς αφορά αποκλειστικά σε ροές προς τους Μετόχους (μερίσματα) και όχι το Σταθμισμένο Κόστος Κεφαλαίου (WACC) που αφορά στο σύνολο δανειακών και ιδίων κεφαλαίων.

Υπολογισμός Κόστους Ιδίων Κεφαλαίων (COE)

- ❖ Απόδοση επένδυσης μηδενικού κινδύνου: Υπολογίστηκε σε 4,5% βάσει της απόδοσης του 10ετούς Ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου
- ❖ Απόδοση (risk premium) του συνόλου του χαρτοφυλακίου της κεφαλαιαγοράς: Υπολογίστηκαν 2 σενάρια με 6% και 6,5% (σημειώνεται ότι στις περιπτώσεις μη εισηγμένων εταιρειών η απόδοση αυτή προσαυξάνεται ώστε να αντικατοπτρίζει τον επιπλέον κίνδυνο)
- ❖ Συντελεστής Beta: Προσδιορίζει το βαθμό σχετικού κινδύνου της Εταιρείας σε σχέση με το βαθμό επικινδυνότητας του χαρτοφυλακίου του συνόλου της αγοράς στις περιπτώσεις που η εταιρεία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο. Για την Εταιρεία δεδομένου ότι δεν έχει εισάγει τις μετοχές της στο Χ.Α., ο συντελεστής Beta για κάθε μία από τις μελλοντικές χρήσεις καθώς και για το διηνεκές, προσδιορίστηκε βάσει αντίστοιχων συντελεστών εισηγμένης στο Χ.Α. ομοειδούς επιχείρησης, καθώς και του συνόλου της αγοράς (και σε κάθε περίπτωση προσαρμοσμένο ως προς τα δεδομένα χρηματοοικονομικής μόχλευσης).

Σενάριο Χαμηλού Κινδύνου: Επιπλέον απόδοση χαρτοφυλακίου (Risk Premium) = 6,5%

(Αξίες σε € '000)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Διηνεκές ⁽¹⁾
Κέρδη προ Φόρων	(48)	15	258	274	280	303	318	318	318	318	318	318	
Φόρος Εισοδήματος	-	-	56	68	70	76	80	80	80	80	80	80	
Κέρδη μετά Φόρων	(48)	15	202	205	210	227	239	239	239	239	239	239	
Τακτικό Αποθεματικό	-	1	10	10	11	11	12	12	12	12	12	12	0,0%
Μερίσματα	-	-	90	126	129	140	147	147	147	147	147	147	1.519
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	9,7%	10,5%	9,9%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%
Συντελεστής Προεξόφλησης	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,57	0,52	0,47	0,43	0,39	0,36	0,33	0,33
Προεξοφλημένα Μερίσματα	-	-	68	86	81	80	76	69	63	58	53	48	497

⁽¹⁾ Μερίσμα στο Διηνεκές: $(DIV_{2016} * (1+g)) / (COE-g)$

**Καθαρή Παρούσα Αξία Ιδίων
Κεφαλαίων 1/1/2005** **1.179**

Σενάριο Υψηλού Κινδύνου: Επιπλέον απόδοση χαρτοφυλακίου (Risk Premium) = 6,0%

(Αξίες σε € '000)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Διηγεκές ⁽¹⁾
Κέρδη προ Φόρων	(48)	15	258	274	280	303	318	318	318	318	318	318	
Φόρος Εισοδήματος	-	-	56	68	70	76	80	80	80	80	80	80	
Κέρδη μετά Φόρων	(48)	15	202	205	210	227	239	239	239	239	239	239	
Τακτικό Αποθεματικό	-	1	10	10	11	11	12	12	12	12	12	12	0,0%
Μερίσματα	-	-	90	126	129	140	147	147	147	147	147	147	1.584
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	9,3%	10,0%	9,5%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%
Συντελεστής Προεξόφλησης	0,92	0,83	0,76	0,70	0,64	0,58	0,53	0,49	0,45	0,41	0,37	0,34	0,34
Προεξοφλημένα Μερίσματα	-	-	69	88	82	81	78	72	65	60	55	50	542

⁽¹⁾ Μερίσμα στο Διηγεκές: $(DIV_{2016} * (1+g)) / (COE-g)$

Καθαρή Παρούσα Αξία Ιδίων Κεφαλαίων 1/1/2005	1.242
---	--------------

4.5 Μεθοδολογία Δεικτών Κεφαλαιαγοράς

4.5.1 Αρχές της Μεθόδου Δεικτών Κεφαλαιαγοράς

Η συγκεκριμένη μέθοδος, αφορά στη χρήση αποτιμητικών δεικτών κατάλληλου δείγματος,

- ❖ εισηγμένων σε κεφαλαιαγορές εταιρειών,
- ❖ ή /και του συνόλου ενός κλάδου (σύνολο εισηγμένων εταιρειών παρεμφερούς δραστηριότητας)
- ❖ ή /και του συνόλου της εκάστοτε κεφαλαιαγοράς.

Οι εν λόγω δείκτες, εφαρμόζονται επί των οικονομικών στοιχείων της υπό εξέταση εταιρείας αποδίδοντας ένα σύνολο δυνητικών αξιών, από το σταθμισμένο μέσο όρο των οποίων προκύπτει το εύρος της εκάστοτε αποτίμησης μιας εταιρείας.

Σε περιπτώσεις προσδιορισμού αξίας μη εισηγμένων σε κεφαλαιαγορά εταιρειών, οι ως άνω προκύπτουσα αξία προσαρμόζεται ως προς συντελεστή έκπτωσης ώστε κατά περίπτωση να αντικατοπτρίζεται η περιορισμένη εμπορευσιμότητα ή /και μέγεθος της υπό εξέταση εταιρείας σε σύγκριση με το δείγμα αναφοράς.

4.5.2 Εφαρμογή της Μεθόδου Δεικτών Κεφαλαιαγοράς

Βάσει της μεθοδολογίας των δεικτών κεφαλαιαγοράς, χρησιμοποιήθηκαν,

- ❖ δείκτες εταιρειών οι οποίες δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα και στην υπόλοιπη Ευρώπη στον κλάδο της ενέργειας και οι οποίες είναι εισηγμένες στα αντίστοιχα χρηματιστήρια των χωρών τους
- ❖ οι αποτιμητικοί δείκτες του συνόλου της αγοράς του Χρηματιστηρίου Αθηνών
- ❖ του δείκτη FTSE ASE 20 (GR)
- ❖ του δείκτη S&P 500/Energy (US)
- ❖ και του δείκτη DJ Euro Stoxx/Utilities Bench.

Οι αποτιμητικοί δείκτες των ανωτέρω, αφορούν σε προβλέψεις για το έτος 2006 (Πηγή JCF Group) και εφαρμόστηκαν επί των προβλεπόμενων για τη χρήση 2007 οικονομικών μεγεθών της Εταιρείας. Η επιλογή της συγκεκριμένης οικονομικής χρήσης έγινε με γνώμονα την παραδοχή πως το 2007 θα αποτελέσει την 1^η χρήση που η Εταιρεία θα βρίσκεται σε πλήρη (12μηνη) λειτουργία.

Σημειώνεται, ότι οι άξιες που προκύπτουν από την εφαρμογή των αντίστοιχων δεικτών έχουν προσαρμοστεί (μειωθεί) βάσει του συντελεστή «Marketability Discount» που ορίζεται ως η μερική έκπτωση της προκύπτουσας αξίας λόγω της περιορισμένης εμπορευσιμότητας των μετοχών της Εταιρείας ή /και των περιορισμένων οικονομικών μεγεθών σε σχέση με το επιλεγμένο δείγμα από τα στοιχεία του οποίου έχουν προκύψει οι χρηματιστηριακοί δείκτες.

Με σκοπό την ανάλυση ευαισθησίας και τον προσδιορισμό του ενδεικτικού εύρους της αξίας της Εταιρείας εφαρμόστηκαν δύο (2) διαφορετικοί συντελεστές έκπτωσης.

Η αποτίμηση της αξίας της Εταιρείας η οποία βασίζεται στη μεθοδολογία των δεικτών κεφαλαιαγοράς συνοψίζεται ως εξής:

Τα δεδομένα του επιλεγμένου δείγματος αναφοράς είναι τα κάτωθι,

Δείγμα Σύγκρισης						
Εκτιμήσεις 2006*	Χώρα	P/Sales	P/E	P/BV	EV/EBITDA	Συντελεστής Βαρύτητας
Δείκτες						
ASE Composite (GR)	Ελλάδα		12,9	2,2		10,0%
FTSE ASE 20 (GR)	Ελλάδα		13,5	2,5		10,0%
S&P 500/Energy	Η.Π.Α.		12,8	2,0		10,0%
DJ Euro Stoxx/Utilities Bench	Ευρώπη		12,9	1,8		10,0%
Μετοχές						
ΔΕΗ	Ελλάδα	1,1	11,0	1,1	6,4	12,0%
Iberdrola	Ισπανία	1,6	12,8	2,0	8,8	12,0%
Gamesa	Ισπανία	1,1	11,2	2,8	7,9	12,0%
Enel	Ιταλία	1,4	16,1	2,3	7,3	12,0%
E.On AG	Γερμανία	1,0	11,1	1,2	4,7	12,0%
Σταθμισμένος Μέσος Όρος		1,2	12,7	2,0	7,0	

*Πηγή: JCF GROUP

Στη συνέχεια ο προσδιορισμός του εύρους της αξίας προκύπτει ως εξής

Προσδιορισμός Αξίας		
(Με τους παραπάνω δείκτες επί των οικ. στοιχείων της Εταιρείας το 2007)		
(Αξίες σε € '000)	Συντελεστής Βαρύτητας	Αξία
Πωλήσεις	25%	557
Κέρδη μετά Φόρων	25%	2.560
Ίδια Κεφάλαια	25%	6.286
EBITDA	25%	2.359
Προκύπτουσα Αξία		2.941
Έκπτωση*		35%
Αξία (Σενάριο Υψηλού Κινδύνου)		1.911
Έκπτωση*		40%
Αξία (Σενάριο Χαμηλού Κινδύνου)		1.764

*Για λόγους έλλειψης εμπορευσιμότητας, και συγκρισιμότητας των μεγεθών

5. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Αποτελέσματα Χρήσεως	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π
(Αξίες σε € '000)												
Κύκλος Εργασιών ⁽¹⁾	-	-	450	450	450	450	450	450	450	450	450	450
Κόστος Πωληθέντων ⁽²⁾	-	30	170	170	170	170	140	140	140	140	140	140
Μικτό Κέρδος	-	(30)	280	280	280	280	310	310	310	310	310	310
Μικτό Περιθώριο Κέρδους (%)	-	-	62%	62%	62%	62%	69%	69%	69%	69%	69%	69%
Λειτουργικά Έξοδα ⁽³⁾	48	48	108	108	108	85	85	85	85	85	85	85
% επί των πωλήσεων	-	-	24%	24%	24%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Κέρδη προ Τόκων, Φόρων & Αποσβ. (EBITDA)	(25)	(25)	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
Περιθώριο EBITDA (%)	-	-	81%	81%	81%	81%	81%	81%	81%	81%	81%	81%
Κέρδη προ Τόκων & Φόρων (EBIT)	(48)	(78)	172	172	172	195	225	225	225	225	225	225
Περιθώριο EBIT (%)	-	-	38%	38%	38%	43%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Χρεωστικοί Τόκοι ⁽⁴⁾	-	15	22	6	-	-	-	-	-	-	-	-
Έκτακτα Έσοδα ⁽⁵⁾	-	109	109	109	109	109	94	94	94	94	94	94
Συνολικές Αποσβέσεις (ενσωματωμένες)	23	53	193	193	193	170	140	140	140	140	140	140
Κέρδη προ Φόρων	(48)	15	258	274	280	303	318	318	318	318	318	318
% επί των πωλήσεων	-	-	57%	61%	62%	67%	71%	71%	71%	71%	71%	71%
Φόρος Εισοδήματος	-	-	56	68	70	76	80	80	80	80	80	80
Κέρδη μετά Φόρων ⁽⁶⁾	(48)	15	202	205	210	227	239	239	239	239	239	239
% επί των πωλήσεων	-	-	45%	46%	47%	51%	53%	53%	53%	53%	53%	53%

Σημειώσεις:

Η πρώτη χρήση λειτουργίας του Μικρού Υδροηλεκτρικού Σταθμού (Μ.ΥΗ.Σ.) θα είναι το 2007. Υπολογίζεται ότι ο Μ.ΥΗ.Σ. δεν θα μπορέσει να επιτύχει το μέγιστο της παραγωγικής του δυναμικότητας κατά το 1^ο έτος λειτουργίας του με αποτέλεσμα να παρουσιάζει υστέρηση εσόδου το 2007 έναντι των επόμενων ετών λειτουργίας.

1. Οι πωλήσεις υπολογίζονται με τη σημερινή τιμή πώλησης της ΔΕΗ η οποία είναι 0,06611 ανά KW/H.
2. Το αναφερόμενο ποσό είναι αποσβέσεις 4% επί των παγίων.
3. Περιλαμβάνουν τα ακόλουθα: (α) έξοδα συντήρησης, ασφάλιστρα, ΔΕΚΟ, έξοδα κίνησης και λοιπά έξοδα που υπολογίζονται σε ποσοστό 5% επί των πωλήσεων, (β) τα νόμιμα δικαιώματα των δήμων στους οποίους είναι εγκατεστημένοι οι Μ.ΥΗ.Σ. και αφορούν σε ποσοστό 2% επί των πωλήσεων, (γ) οι αμοιβές 1 φύλακα καθώς και η αμοιβή παροχής υπηρεσιών που αφορούν την διαχείριση της λειτουργίας του Μ.ΥΗ.Σ. Η πρώτη χρήση περιλαμβάνει και έξοδα ίδρυσης. Τέλος, υπολογίζονται αποσβέσεις σε ποσοστό 20% επί εξόδων πολυετούς αποσβέσεως όπως είναι τα έξοδα ίδρυσης, α' εγκατάστασης και δικτύου ΔΕΗ, τα οποία αποσβένονται ισόποσα σε 5 χρόνια.
4. Υπολογίζονται επί μεσοπρόθεσμου χρεολυτικού δανείου διάρκειας με επιτόκιο 6%, (σύμφωνα με παραδοχές της Εταιρείας).
5. Τα έκτακτα έσοδα αφορούν σε αποσβέσεις επί των επιδοτήσεων.
6. Υπολογίζεται φόρος εισοδήματος 32% για το έτος 2005, 29% για το έτος 2006 και 25% για το έτος 2007 και μετά επί των κερδών προ φόρων για όλη την προβλεπόμενη περίοδο.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ	2005 Π	2006 Π	2007 Π	2008 Π	2009 Π	2010 Π	2011 Π	2012 Π	2013 Π	2014 Π	2015 Π	2016 Π
(Αξίες σε € '000)												
Έξοδα Ιδρύσεως & Α' Εγκατ/σεως (Αναπ. Αξία)	92	69	46	23	-	-	-	-	-	-	-	-
Σύνολο Παγίων (Αναπ. Αξία)	1.053	3.630	3.460	3.289	3.119	2.948	2.808	2.668	2.527	2.387	2.246	2.106
Διαθέσιμα	421	-	5	8	179	343	492	631	770	908	1.047	1.186
Λοιπές Απαιτήσεις	-	-	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37
Σύνολο Ενεργητικού	1.567	3.699	3.547	3.358	3.334	3.328	3.337	3.335	3.334	3.332	3.330	3.329
Μετοχικό Κεφάλαιο	938	938	938	938	938	938	938	938	938	938	938	938
Επιχορηγήσεις	673	2.276	2.167	2.059	1.950	1.842	1.748	1.655	1.561	1.468	1.374	1.281
Τακτικό Αποθεματικό	-	1	11	21	32	43	55	67	79	91	103	115
Υπόλοιπο Κερδών εις Νέο	(48)	(34)	68	136	207	283	363	443	523	603	683	763
Ίδια Κεφάλαια	1.563	3.180	3.183	3.154	3.126	3.105	3.104	3.102	3.100	3.099	3.097	3.096
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	-	515	208	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4	4	156	204	208	223	233	233	233	233	233	233
Σύνολο Παθητικού	1.567	3.699	3.547	3.358	3.334	3.328	3.337	3.335	3.334	3.332	3.330	3.329

ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ											
ΤΕΧΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΔΕΙΑΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ											
ΕΡΓΟ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΜΕΓΙΣΤΗ ΠΑΡΟΧΗ ΝΕΡΟΥ (m ³ /s)	ΑΓΩΓΟΣ (m)		ΥΨΟΜΕΤΡΑ (m)				ΙΣΧΥΣ (MW)	ΕΝΕΡΓΕΙΑ (MWh)	ΤΥΠΟΣ ΣΤΡΟΒΙΛΟΥ
			ΔΙΑΜΕΤΡΟΣ	ΜΗΚΟΣ	ΥΔΡΟΛΗΨΙΑ	ΣΤΑΘΜΟΣ ⁽¹⁾	ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΨΟΥΣ ⁽²⁾	ΥΨΟΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ⁽³⁾			
ΜΥΗΣ ΠΑΛΑΙΟΧΩΡΙ	ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ	1,64	0,7 για 720 m 1 για 2200 m	2.920	A=889(1η)	702	187	173,9	2,50	7.800	1 PELTON 2500 KW
					B=901(2η)						

Σημειώσεις:

1. Αφορά το υψόμετρο που βρίσκεται ο μηχανολογικός εξοπλισμός που αποτελεί τον Σταθμό παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας.
2. Αντικατοπτρίζει την διαφορά ύψους που υπάρχει μεταξύ του σημείου Υδροληψίας και του Σταθμού.
3. Αντικατοπτρίζει την διαφορά ύψους προσαρμοσμένη στις απώλειες που δημιουργούνται κυρίως λόγω του αγωγού και χρησιμοποιείται στον προσδιορισμό του μεγέθους της ισχύος του έργου.

**ΕΚΘΕΣΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΠΡΟΟΠΤΙΚΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «ΔΕΛΤΑ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΡΓΑ
ΑΒΕΤΕ» ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΠΟΥ ΑΠΟΦΑΣΙΣΕ Η ΤΑΚΤΙΚΗ ΓΕΝΙΚΗ
ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΗΣ 23 ΙΟΥΝΙΟΥ 2005**

1. Εισαγωγή-σύνοψη

Η Τακτική Γενική Συνέλευση της εταιρίας «ΔΕΛΤΑ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΡΓΑ ΑΒΕΤΕ» με διακριτικό τίτλο «ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.» (εφεξής η «Εταιρία») της 23 Ιουνίου 2005 αποφάσισε μεταξύ άλλων την αναθεώρηση του τριετούς επενδυτικού της σχεδίου που καλύπτει την περίοδο από τον Ιανουάριο του 2004 έως τον Δεκέμβριο του 2006.

Το αναθεωρημένο επενδυτικό σχέδιο αποκλίνει στα βασικά του στοιχεία από το αρχικό τριετές επενδυτικό σχέδιο (1/2004-12/2006) που εγκρίθηκε από το ΔΣ του Χρηματιστηρίου Αθηνών (εφεξής «ΧΑ») κατά την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στο ΧΑ, όπως ισχύει μετά από τις μικρού βαθμού τροποποιήσεις που επήλθαν σε αυτό από την Τακτική Γενική Συνέλευση της 25/6/2004 και την Έκτακτη Γενική Συνέλευση της 3/11/2004.

Σύμφωνα με την απόφαση 40/22.7.2004 του ΔΣ του ΧΑ, σε περιπτώσεις που αντικειμενικοί λόγοι επιβάλλουν την αναθεώρηση του επενδυτικού σχεδίου εταιρίας με μετοχές εισηγμένες στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (εφεξής «NEXA») του ΧΑ, σε βαθμό που αυτό να αποκλίνει σημαντικά στα βασικά του στοιχεία, η εταιρία υποχρεούται να γνωστοποιεί έγκαιρα στο ΧΑ και στο επενδυτικό κοινό την ανάγκη αναθεώρησης, υποβάλλοντας στο ΧΑ το Αναθεωρημένο Επενδυτικό Σχέδιο (εφεξής «ΑΕΣ»).

Οι σημαντικότερες αποκλίσεις που επήλθαν στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο της Εταιρίας αφορούν την κατά 25,58% μείωση της επένδυσης Νο 1 «επέκταση και εκσυγχρονισμός βιομηχανοστασίου», την μεταφορά κεφαλαίων από την επένδυση Νο 2 «εξέλιξη και κατασκευή συστημάτων ελεγχόμενης ατμόσφαιρας» ποσού €367,00 χιλ. στην επένδυση Νο 3 «σχεδιασμός σύγχρονων υδροστροβίλων» ποσού €400,00 χιλ. και τέλος την κατά 46,75% αύξηση της επένδυσης Νο 4 «κατασκευή και εκμετάλλευση σταθμών παραγωγής από ανανεώσιμες πηγές» (βλέπε τον πίνακα που ακολουθεί στην ενότητα 2, «Συνοπτική αναφορά της εξέλιξης του επενδυτικού σχεδίου και των επιπτώσεών του στη λειτουργία της εταιρίας και στην οικονομική της κατάσταση»).

Όπως είναι προφανές από τα ανωτέρω συνοπτικά στοιχεία αναφορικά με τις αποκλίσεις στο επενδυτικό σχέδιο, υπάρχει μια σαφής ενίσχυση των ενεργειακών επενδύσεων οι οποίες αφορούν κατά κύριο λόγο την εξαγορά και αύξηση μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών «ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.» (πρώην «ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ Α.Ε.») και «ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ» από τη θυγατρική της Εταιρίας, ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. Οι εν λόγω εξαγορασθείσες εταιρίες έχουν λάβει άδεια εγκατάστασης μικρού υδροηλεκτρικού σταθμού (Μ.ΥΗ.Σ) ισχύος 6,35 MW και 2,2 MW αντιστοίχως, η αξία εξαγοράς δε, εκτιμήθηκε από ανεξάρτητο εκτιμητή, την ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ. Το τίμημα της εξαγοράς για την μεν πρώτη εταιρία ορίστηκε σε €1.031,7 χιλ. με το εύρος αποτίμησης να έχει οριστεί από τον εκτιμητή από €1.014 χιλ. έως 1.285 χιλ. για τη δε δεύτερη εταιρία ορίστηκε σε €485 χιλ., με το εύρος αποτίμησης να έχει οριστεί από τον εκτιμητή από €478 χιλ. έως €572 χιλ.

Η αναθεώρηση του επενδυτικού σχεδίου κρίθηκε επιβεβλημένη από τη διοίκηση της Εταιρίας καθώς εκτιμήθηκε ότι υπάρχουν σημαντικές ευκαιρίες στις υπό ενίσχυση επενδύσεις κατά τον παρόντα χρόνο που είναι προς όφελος των μετόχων της, θα ενισχύσουν τις ταμειακές της ροές τα επόμενα χρόνια και θα δημιουργήσουν τις κατάλληλες προϋποθέσεις για την ενίσχυση και των υπολοίπων δραστηριοτήτων της Εταιρίας.

Η ΑΚΡΟΠΟΛΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ ως Κύριος Ανάδοχος της Εταιρίας έλαβε γνώση του ΑΕΣ και συντάσσει την παρούσα έκθεση ως οφείλει βάσει της απόφασης 40/22.7.2004 του ΔΣ του ΧΑ. Τα θέματα που αναπτύσσονται στην παρούσα έκθεση είναι τα εξής:

- Συνοπτική αναφορά της εξέλιξης του επενδυτικού σχεδίου και των επιπτώσεών του στη λειτουργία της Εταιρίας και στην οικονομική της κατάσταση.
- Τεκμηρίωση της διατήρησης ή μη της βιωσιμότητας του επενδυτικού σχεδίου.
- Αξιολόγηση της διατήρησης ή μη του χαρακτηριστικού βάσει του οποίου εγκρίθηκε η εισαγωγή της Εταιρίας στη ΝΕ.Χ.Α. του Χ.Α.
- Συνοπτική αξιολόγηση της πορείας της χρηματοοικονομικής κατάστασης της εταιρίας από την εισαγωγή των κινητών αξιών της στο Χ.Α. έως την 31/3/2005.

- Αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης της Εταιρίας και των οικονομικών προοπτικών της για το χρονικό διάστημα που απομένει μέχρι την ολοκλήρωση του επενδυτικού της σχεδίου την 31/12/2006.
- Συμπερασματικές σημειώσεις

2. Συνοπτική αναφορά της εξέλιξης του επενδυτικού σχεδίου και των επιπτώσεών του στη λειτουργία της εταιρίας και στην οικονομική της κατάσταση

Η δημόσια εγγραφή πραγματοποιήθηκε την 21, 22 και 23 Απριλίου 2004. Το προϊόν της δημόσιας εγγραφής ανήλθε στο ποσό των €6.112,5 χιλ. ενώ τα έξοδα έκδοσης που αφορούσαν στις προμήθειες του ομίλου αναδόχων ανήλθαν στο ποσό των €295,02 χιλ. Το ποσό που τελικά αποδόθηκε στην Εταιρία ήταν ίσο με €5.817,48 χιλ.

Το αρχικό τριετές επενδυτικό σχέδιο της εταιρίας προέβλεπε τρεις κύριες επενδυτικές δράσεις. α) την επέκταση των βιομηχανικών της εγκαταστάσεων, β) τη δημιουργία πρότυπου κέντρου ελεγχόμενης ατμόσφαιρας και γ) την εντονότερη συμμετοχή της, μέσω των θυγατρικών της, σε εταιρίες παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές. Οι τροποποιήσεις επί του αρχικού επενδυτικού σχεδίου έχουν ως ακολούθως:

- Κατά την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας αποφασίστηκε μεταξύ άλλων, η μετατόπιση του χρόνου υλοποίησης των ανεκτέλεστων επενδυτικών δράσεων που αφορούσαν στο πρώτο εξάμηνο της χρήσης 2004, στο δεύτερο εξάμηνο του έτους. Εκτός από την ανωτέρω τροποποίηση, διαφοροποιήθηκε και ο τρόπος χρηματοδότησης του συνολικού επενδυτικού σχεδίου κατά το ποσό που αντιστοιχεί στη προμήθεια του ομίλου αναδόχων. Έτσι ενώ αρχικά είχε προβλεφθεί ότι το προϊόν της δημόσιας εγγραφής θα χρηματοδοτούσε το 88,50% του αρχικού επενδυτικού σχεδίου, ήτοι ποσό €6.112,5 χιλ., τελικά αποφασίστηκε να χρηματοδοτηθεί το 83,49% του αναθεωρημένου επενδυτικού σχεδίου, ήτοι ποσό €5.817,48 χιλ. Η διαφορά, ποσό €295,02 χιλ., αντιστοιχεί στο έξοδο των προμηθειών του ομίλου των αναδόχων.
- Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας που έλαβε χώρα την 3/11/2004 δόθηκε έγκριση διαφοροποίησης και χρονικής απόκλισης ως προς τις επιμέρους χρήσεις των αντληθέντων κεφαλαίων του αρχικού επενδυτικού σχεδίου. Συγκεκριμένα αποφασίστηκε:
 - ο Μείωση της επένδυσης 1 «Επέκταση των βιομηχανικών εγκαταστάσεων στην Αμφίκλεια, εκσυγχρονισμό του υπάρχοντος μηχανολογικού εξοπλισμού και επέκταση νέων γραμμών παραγωγής» κατά €29,00 χιλ. με ταυτόχρονη ανακατανομή των κεφαλαίων στις τέσσερις επιμέρους επενδυτικές δράσεις που συνθέτουν την εν λόγω επένδυση, κατά τον ακόλουθο τρόπο:
 1. Αύξηση της επένδυσης 1.2. «Κατασκευή σύγχρονης μονάδας λευκοσιδηρουργίας» κατά €552,00 χιλ. Η συγκεκριμένη δράση ονομάζεται πλέον «Κατασκευή σύγχρονης μονάδας λευκοσιδηρουργίας και ειδικών κατασκευών».
 2. Μείωση της επένδυσης 1.1. «Επέκταση βιομηχανοστασίου – αγορά εξοπλισμού παραγωγής και ανεξάρτητων μηχανημάτων» κατά €713,00 χιλ.
 3. Αύξηση της επένδυσης 1.3. «Δημιουργία τμήματος σχεδίασης και κατασκευής ηλεκτρικών πινάκων ελέγχου και αυτοματισμών για τα μηχανήματα και συστήματα παραγωγής» κατά €70,00 χιλ.
 4. Αύξηση της επένδυσης 1.4. «Κατασκευή υδροστροβίλων» κατά €62,00 χιλ.
 - ο Αύξηση της επένδυσης 4 «Συμμετοχή σε εταιρίες παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας» κατά €139,87 χιλ. και διοχέτευση των κεφαλαίων σε νέες επενδύσεις. Συγκεκριμένα:
 1. Μείωση της επένδυσης 4.1. «Επένδυση σε 5 Μ.ΥΗ.Σ.» κατά €711,21 χιλ.
 2. Μείωση της επένδυσης 4.2.1 «Συμμετοχή στην αύξηση κεφαλαίου της εταιρίας «Υδροχόος Ενεργειακή Α.Ε.» κατά €600,00 χιλ.
 3. Προσθήκη της επένδυσης «Συμμετοχή στις αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας Δέλτα Ενεργειακή Α.Ε.» προκειμένου η τελευταία να αποκτήσει το 35% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας Φθιωτική Ενεργειακή Α.Ε., συνολικού κόστους €462,60 χιλ., να συμμετέχει στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών Φοίβος Ενεργειακή Α.Ε. (πρώην Τιτάνας Ενεργειακή Α.Ε.) συνολικού κόστους €688,48 χιλ. και ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑ Α.Ε. συνολικού κόστους €300,00 χιλ.
 - ο Μείωση της επένδυσης 6 «Πρόγραμμα επιμόρφωσης ανθρώπινου δυναμικού» κατά €50,00 χιλ.
- Με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας που έλαβε χώρα την 23/6/2005 δόθηκε έγκριση διαφοροποίησης και χρονικής απόκλισης ως προς τις επιμέρους χρήσεις των αντληθέντων κεφαλαίων του αρχικού επενδυτικού σχεδίου. Συγκεκριμένα αποφασίστηκε:

- ο Περαιτέρω μείωση της επένδυσης 1 «Επέκταση των βιομηχανικών εγκαταστάσεων στην Αμφίκλεια, εκσυγχρονισμό του υπάρχοντος μηχανολογικού εξοπλισμού και επέκταση νέων γραμμών παραγωγής» σε σχέση με το αναθεωρημένο σχέδιο της 3/11/2004 κατά €778,16 χιλ. με ταυτόχρονη διοχέτευση των κεφαλαίων αυτών στην επένδυση 4 στην οποία εκτιμήθηκε ότι υφίσταται κατά τον παρόντα χρόνο σημαντική επενδυτική ευκαιρία. Πιο αναλυτικά, μειώνονται τα προς διάθεση κεφάλαια στην κατηγορία 1.2 «Λευκοσιδηρουργία και ειδικές κατασκευές» κατά €620,16 χιλ. και στην κατηγορία 1.3 «Τμήμα ηλεκτρικών πινάκων» κατά €158,00 χιλ.
- ο Αντικατάσταση της επένδυσης 2 «Εξέλιξη και κατασκευή συστημάτων ελεγχόμενης ατμόσφαιρας» ποσού €367,00 χιλ. από την επένδυση 3 «Σχεδιασμός σύγχρονων υδροστροβίλων» ποσού €400,00 χιλ.
- ο Περαιτέρω αύξηση της επένδυσης 4 «Κατασκευή και εκμετάλλευση σταθμών παραγωγής ΑΠΕ» κατά €1.076,15 χιλ. και διοχέτευση των κεφαλαίων σε νέες επενδύσεις. Συγκεκριμένα:
 1. Περαιτέρω μείωση της επένδυσης 4.2.1 «ΑΜΚ της ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.» κατά €420,88 χιλ.
 2. Μηδενισμός της επένδυσης 4.2.4 «ΑΜΚ ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑ Α.Ε.».
 3. Προσθήκη της επένδυσης 4.2.5 «Συμμετοχή και ΑΜΚ στη ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ» ποσού €436,5 χιλ.
 4. Προσθήκη της επένδυσης 4.2.6 «Συμμετοχή στην ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε» ποσού €1.360,53 χιλ.
- ο Μείωση της επένδυσης 5 «Πρώθηση προϊόντων» κατά €213,03 χιλ.
- ο Μείωση της επένδυσης 6 «Επιμόρφωση προσωπικού» κατά €70,00 χιλ.
- ο Αύξηση της επένδυσης 8 «Μηχανογράφηση» κατά €0,22 χιλ.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η διάρθρωση του επενδυτικού σχεδίου και η χρηματοδότησή του πριν και μετά τις τροποποιήσεις της 3/11/2004 και 23/6/2005.

Πίνακας 1: Διάρθρωση επενδυτικού σχεδίου και χρηματοδότησή του πριν και μετά τις τροποποιήσεις της 3/11/2004 και 23/6/2005

Α/Α	ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ (Ποσά σε χιλ. €)	ΑΡΧΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ			ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ 3/11/2004					ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ 23/6/2005						
		ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΧΑ	ΆΛΛΕΣ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜ/ΣΗΣ	ΣΥΝΟΛΟ	ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΧΑ	ΆΛΛΕΣ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜ/ΣΗΣ	ΣΥΝΟΛΟ	ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΑΠΟ ΤΟ ΑΡΧΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΣΕ ΑΠΟΛΥΤΕΣ ΤΙΜΕΣ	ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΑΠΟ ΤΟ ΑΡΧΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΩΣ %	ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΧΑ	ΆΛΛΕΣ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜ/ΣΗΣ	ΣΥΝΟΛΟ	ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΑΠΟ ΤΟ ΑΡΧΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΣΕ ΑΠΟΛΥΤΕΣ ΤΙΜΕΣ	ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΑΠΟ ΤΟ ΑΡΧΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΩΣ %	ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΑΠΟ ΤΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΗΣ 3/11/2004 ΣΕ ΑΠΟΛΥΤΕΣ ΤΙΜΕΣ	ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΑΠΟ ΤΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΗΣ 3/11/2004 ΩΣ %
1	Επέκταση & εκσυγχρονισμός βιομηχανοστασίου															
1.1	Επέκταση βιομηχανοστασίου 800 μ ²	1.178,25	59,75	1.238,00	350,25	174,75	525,00	-713,00	-57,59%	409,66	115,34	525,00	-713,00	-57,59%	0,00	0,00%
1.2	Λευκοσιδηρουργία και ειδικές κατασκευές	795,57	294,43	1.090,00	1.385,57	256,43	1.642,00	552,00	50,64%	923,93	97,91	1.021,84	-68,16	-6,25%	-620,16	-37,77%
1.3	Τμήμα ηλεκτρικών πινάκων	139,91	67,09	207,00	209,91	67,09	277,00	70,00	33,82%	119,00	0,00	119,00	-88,00	-42,51%	-158,00	-57,04%
1.4	Κατασκευή υδροτροβίλων	475,87	144,13	620,00	525,87	156,13	682,00	62,00	10,00%	682,00	0,00	682,00	62,00	10,00%	0,00	0,00%
	ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ 1	2.589,60	565,40	3.155,00	2.471,60	654,40	3.126,00	-29,00	-0,92%	2.134,59	213,25	2.347,84	-807,16	-25,58%	-778,16	-24,89%
2	Εξέλιξη & κατασκευή συστημάτων ελεγχόμενης ατμόσφαιρας	227,46	139,54	367,00	227,46	139,54	367,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00	-367,00	-100,00%	-367,00	-100,00%
3	Σχεδιασμός σύγχρονων υδροτροβίλων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	---	216,00	184,00	400,00	400,00	---	400,00	---
4	Κατασκευή & εκμετάλλευση σταθμών παραγωγής από Α.Π.Ε.															
4.1	Επένδυση σε πέντε (5) Μ.Υ.Η.Σ.	751,87	38,13	790,00	78,79	0,00	78,79	-711,21	-90,03%	78,79	0,00	78,79	-711,21	-90,03%	0,00	0,00%
4.2	ΑΜΚ ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.															
4.2.1	Επένδυση στην αύξηση κεφαλαίου της ΥΔΡΟΧΟΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	1.723,59	87,41	1.811,00	1.123,59	87,41	1.211,00	-600,00	-33,13%	450,00	340,12	790,12	-1.020,88	-56,37%	-420,88	-34,75%
4.2.2	Συμμετοχή και ΑΜΚ ΦΟΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.	0,00	0,00	0,00	462,60	0,00	462,60	462,60	---	450,00	12,60	462,60	462,60	---	0,00	0,00%
4.2.3	Συμμετοχή και ΑΜΚ ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε. ⁽¹⁾	0,00	0,00	0,00	628,48	60,00	688,48	688,48	---	405,00	283,48	688,48	688,48	---	0,00	0,00%
4.2.4	ΑΜΚ ΥΗΣ ΠΕΠΟΝΙΑ Α.Ε.	0,00	0,00	0,00	300,00	0,00	300,00	300,00	---	0,00	0,00	0,00	0,00	---	-300,00	-100,00%
4.2.5	Συμμετοχή και ΑΜΚ ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	---	436,50	0,00	436,50	436,50	---	436,50	---
4.2.6	Συμμετοχή ΑΡΙΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. ⁽²⁾	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	---	1.360,53	0,00	1.360,53	1.360,53	---	1.360,53	---
	Υποσύνολο επένδυσης 4.2	1.723,59	87,41	1.811,00	2.514,67	147,41	2.662,08	851,08	47,00%	3.102,03	636,20	3.738,23	1.927,23	106,42%	1.076,15	40,43%
	ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ 4	2.475,46	125,54	2.601,00	2.593,46	147,41	2.740,87	139,87	5,38%	3.180,82	636,20	3.817,02	1.216,02	46,75%	1.076,15	39,26%
5	Προώθηση προϊόντων	366,44	93,56	460,00	366,44	93,56	460,00	0,00	0,00%	176,82	70,15	246,97	-213,03	-46,31%	-213,03	-46,31%
6	Επιμόρφωση προσωπικού	77,27	85,73	163,00	77,27	35,73	113,00	-50,00	-30,67%	28,00	15,00	43,00	-120,00	-73,62%	-70,00	-61,95%
7	Επέκταση ISO	47,00	41,00	88,00	47,00	41,00	88,00	0,00	0,00%	47,00	41,00	88,00	0,00	0,00%	0,00	0,00%
8	Μηχανογράφηση	34,25	38,75	73,00	34,25	38,75	73,00	0,00	0,00%	34,25	38,97	73,22	0,22	0,30%	0,22	0,30%
	ΣΥΝΟΛΟ	5.817,48	1.089,52	6.907,00	5.817,48	1.150,39	6.967,87	60,87	0,88%	5.817,48	1.198,57	7.016,05	109,05	1,58%	48,18	0,69%

(1): Πρόκειται για την εταιρεία ΤΙΤΑΝΑΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε., η οποία πρόσφατα μετονομάστηκε σε ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

(2): Πρόκειται για την εταιρεία ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ Α.Ε., η οποία πρόσφατα μετονομάστηκε σε ΑΡΙΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.

Δεδομένου ότι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με δημόσια εγγραφή πιστοποιήθηκε την 13/5/2004, η εταιρία είχε στην ουσία ένα εξάμηνο προκειμένου να υλοποιήσει τις επενδύσεις που αφορούσαν στη περίοδο από 1/1/2004 έως 31/12/2004 και για τις οποίες είχε δεσμευτεί στο ενημερωτικό δελτίο. Κατά την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της εταιρίας, η οποία έλαβε χώρα την 25/6/2004, αποφασίστηκε η χρονική μετατόπιση των επενδύσεων που αφορούσαν στο πρώτο εξάμηνο του έτους. Κατά την τελευταία οικονομική χρήση (2004), το 12,28% του κύκλου εργασιών της χρήσης προήλθε από τη δραστηριοποίηση της εταιρίας στις μεταλλικές κατασκευές, με την υποστήριξη και των νέων επενδύσεων ύψους €717,84 χιλ. που πραγματοποίησε και αφορούσαν στη κατηγορία 1.1. «Κατασκευή σύγχρονης μονάδας λευκοσιδηουργίας και ειδικών κατασκευών» του επενδυτικού της σχεδίου. Η επένδυση κεφαλαίων στη θυγατρική της εταιρία «ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.» για την απόκτηση νέων συμμετοχών και για την αύξηση του ποσοστού συμμετοχής της σε εταιρίες παραγωγής και εμπορίας ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές, εκτός από τη δέσμευση των απαιτούμενων κεφαλαίων, δεν είχε κάποια άλλη επίπτωση στην οικονομική κατάσταση και στη λειτουργία της Εταιρίας. Στις επόμενες χρήσεις η Εταιρία θα κατασκευάσει τα έργα υποδομής των εταιριών στις οποίες συμμετέχει μέσω των θυγατρικών της, επομένως θα καταναίμει μέρος της παραγωγικής της δυναμικότητας σ' αυτό το σκοπό ενώ τα έσοδα συμμετοχών θα προκύψουν μετά το πέρας του τριετούς επενδυτικού σχεδίου.

3. Τεκμηρίωση της διατήρησης ή μη της βιωσιμότητας του επενδυτικού σχεδίου.

Η ΑΚΡΟΠΟΛΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ. ως Κύριος Ανάδοχος, εκτιμά ότι το επενδυτικό σχέδιο της εταιρίας παραμένει βιώσιμο διότι:

- Στο επενδυτικό της σχέδιο η εταιρία προβλέπει την δραστηριοποίηση της στο σχεδιασμό και στην κατασκευή υδροστρόβιλων. Η δραστηριότητες αυτές εκτιμάται ότι θα συμμετέχουν στον κύκλο εργασιών της Εταιρίας με ποσοστό 5,9% το 2006. Η εντατικότερη δραστηριοποίηση της στο χώρο της ενέργειας, μέσω των θυγατρικών της, θα της αποφέρει ένα εξασφαλισμένο κύκλο εργασιών για την επόμενη πενταετία δεδομένου ότι θα είναι η κατασκευάστρια εταιρία των μικρών υδροηλεκτρικών σταθμών και αιολικών πάρκων και μία επιπλέον πηγή εσόδων από τα μερίσματα που θα έχει ως μέτοχος εταιριών παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας. Το 2006 ο προβλεπόμενος κύκλος εργασιών από αυτή την κατασκευαστική δραστηριότητα εκτιμάται ότι θα αντιπροσωπεύει το 45,94% του συνολικού κύκλου εργασιών, έναντι 18,28% του κύκλου εργασιών της χρήσης 2004. Η επέκταση και ο εκσυγχρονισμός των βιομηχανικών της εγκαταστάσεων προβλέπεται ότι θα συμβάλλει, τόσο στην ενίσχυση της αυτοδυναμίας της, όσο και στην δυνατότητά της να αναλαμβάνει έργα τα οποία μέχρι σήμερα δεν μπορεί.
- Η οικονομική χρήση που έληξε την 31/12/2004 ήταν η πρώτη χρήση υλοποίησης του τριετούς επενδυτικού σχεδίου της εταιρίας. Κατά τη διάρκεια του δευτέρου κυρίως εξαμήνου η εταιρία πραγματοποίησε επενδύσεις που αντιστοιχούν στο 38,31% του εκτιμώμενου κόστους του επενδυτικού της σχεδίου.
- Ο προβλεπόμενος κύκλος εργασιών για την οικονομική χρήση 2006 θα αυξηθεί κατά 53,64% σε σχέση με τον κύκλο εργασιών της οικονομικής χρήσης 2004 (2006: €17.910 χιλ. – 2004: €11.657 χιλ.). Η αύξηση αυτή προβλέπεται ότι θα είναι αποτέλεσμα των επενδύσεων που θα έχει πραγματοποιήσει η εταιρία μέχρι το πρώτο εξάμηνο του 2006. Συγκεκριμένα, μεταξύ άλλων προβλέπεται:
 1. ότι η κατασκευή Μ.ΥΗ.Σ. και αιολικών πάρκων κατά τη χρήση 2006 θα αντιπροσωπεύει το 45,94%, ήτοι ποσό €8.229,00 χιλ. του προβλεπόμενου κύκλου εργασιών της χρήσης έναντι του 18,28%, ήτοι ποσό €2.131,00 χιλ. που αντιστοιχούσε στον κύκλο εργασιών της χρήσης 2004. Η δράση αυτή θα προκύψει μέσα από τις συμμετοχές της θυγατρικής εταιρίας «ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.» σε εταιρίες παραγωγής και εμπορίας υδροηλεκτρικής ενέργειας καθώς και από την ανάληψη αντίστοιχων έργων από τρίτους.
 2. ότι ο προβλεπόμενος κύκλος εργασιών από τις μελέτες και την κατασκευή συγκροτημάτων μηχανολογικού εξοπλισμού, ανεξάρτητων μηχανημάτων και ανταλλακτικών θα αντιστοιχεί στο 25,43% του κύκλου εργασιών της χρήσης, ήτοι ποσό €4.556,00 χιλ., έναντι του 4,47%, ήτοι ποσό €521,00 χιλ. που αντιπροσώπευε στον κύκλο εργασιών της χρήσης 2004. Η αύξηση αυτή των πωλήσεων θα είναι απόρροια των επενδύσεων που θα έχει υλοποιήσει μέχρι τη χρήση 2006 η εταιρία και οι οποίες προϋπολογίζονται, βάσει του επενδυτικού της σχεδίου, σε €3.126,00 χιλ.

3. ότι η επένδυση ύψους €1.082,00 χιλ. για τον σχεδιασμό και την κατασκευή υδροστροβίλων θα αποφέρει κατά την οικονομική χρήση 2006 πωλήσεις ύψους €1.070,00 χιλ. Σημειώνεται ότι κατά την τελευταία οικονομική χρήση (2004) η εταιρία δεν δημιούργησε πωλήσεις σ' αυτή την κατηγορία.
 - Το προβλεπόμενο λειτουργικό αποτέλεσμα για το 2006 θα είναι αυξημένο, σε απόλυτες τιμές, κατά €1.077,90 χιλ. (2006: €4.394,29 χιλ. – 2004: €3.316,39). Τα προβλεπόμενα κέρδη προ φόρων κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου θα παρουσιάσουν αύξηση κατά €499,20 (2006: €2.822,70 χιλ. – 2004: €2.323,50 χιλ.). Το απασχολούμενο προσωπικό κατά την χρήση 2003 ήταν 67 άτομα, το 2004 προστέθηκαν επιπλέον τρία (3) άτομα ενώ το 2006 έχει γίνει πρόβλεψη για 105 άτομα προσωπικό.
- 4. Αξιολόγηση της διατήρησης ή μη του χαρακτηριστικού βάσει του οποίου εγκρίθηκε η εισαγωγή της εταιρίας στη ΝΕ.Χ.Α. του Χ. Α.**
- Το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών ενέκρινε με την από 5/9/2003 απόφασή του το ενημερωτικό δελτίο της εταιρίας για την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου με Δημόσια Εγγραφή με το χαρακτηρισμό της καινοτόμου εταιρίας, δεδομένου ότι δραστηριοποιείται στην αγορά παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές, καθώς και στην παραγωγή ολοκληρωμένων βιομηχανικών μονάδων. Λαμβάνοντας υπόψη ότι:
- το 33,46% του τριετούς επενδυτικού σχεδίου αφορά στην ενίσχυση των βιομηχανικών εγκαταστάσεων και το 54,40% στη συμμετοχή της εταιρίας σε επιχειρήσεις παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές.
 - πλέον του γεγονότος ότι η εταιρία κατά το πρώτο έτος του επενδυτικού της σχεδίου έχει ήδη επενδύσει:
 - ο για την ενίσχυση των βιομηχανικών της εγκαταστάσεων το ποσό του € 1.197,76 χιλ. ή το 38,32% των προβλεπόμενων επενδύσεων αυτής της κατηγορίας
 - ο για τη συμμετοχή της σε εταιρίες παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές το ποσό του € 1.242,00 ή το 46,66% των προβλεπόμενων επενδύσεων αυτής της κατηγορίας

ο Κύριος Ανάδοχος θεωρεί ότι η Εταιρία διατηρεί το χαρακτηριστικό της καινοτομίας βάσει του οποίου εγκρίθηκε η εισαγωγή της στη ΝΕ.Χ.Α. του Χ.Α.

5. Συνοπτική αξιολόγηση της πορείας της χρηματοοικονομικής κατάστασης της Εταιρίας από την εισαγωγή των κινητών αξιών της στο Χ.Α. έως την περίοδο που έληξε στις 31/3/2005.

Δεδομένου του μικρού χρονικού διαστήματος που παρήλθε από τη λήξη της χρήσης 2004 και λαμβάνοντας υπ' όψιν τις λογιστικές καταστάσεις της περιόδου 1/1/2005-31/3/2005 από τις οποίες προκύπτει ότι η χρηματοοικονομική κατάσταση της δεν διαφέρει σημαντικά σε σχέση με την 31/12/2004, ο Κύριος Ανάδοχος θεωρεί ότι η χρηματοοικονομική κατάσταση της Εταιρίας παραμένει ικανοποιητική και παραπέμπει στο αντίστοιχο κεφάλαιο της εκθέσεως αξιολόγησης που έχει περιληφθεί στο ετήσιο δελτίο της Εταιρίας της ελεγχμένης και από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή χρήσης 2004.

6. Αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης της Εταιρίας και των οικονομικών προοπτικών της για το χρονικό διάστημα που απομένει μέχρι την ολοκλήρωση του επενδυτικού της σχεδίου την 31/12/2006.

Στον επόμενο πίνακα παρατίθενται συνοπτικά οικονομικά στοιχεία ισολογισμών, αποτελεσμάτων και ταμειακών ροών της Εταιρίας κατά την περίοδο που καλύπτει το επενδυτικό της σχέδιο (2004-2006). Στον ίδιο πίνακα παρατίθενται επίσης οι αποκλίσεις μεταξύ των προβλέψεων που παρουσιάστηκαν στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο που εγκρίθηκε από το ΔΣ του ΧΑ κατά την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στη ΝΕ.Χ.Α. του ΧΑ και του ΑΕΣ που αξιολογείται με την παρούσα έκθεση:

Πίνακας 2: Αποκλίσεις εταιρικών προβλέψεων αρχικού επενδυτικού σχεδίου και ΑΕΣ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΣΕ ΧΙΛ.€	2004				2005				2006			
	ΑΡΧΙΚΟ ΕΣ	ΑΕΣ 23/6/2005	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΣΕ ΑΠΟΛΥΤΕΣ ΤΙΜΕΣ	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΩΣ %	ΑΡΧΙΚΟ ΕΣ	ΑΕΣ 23/6/2005	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΣΕ ΑΠΟΛΥΤΕΣ ΤΙΜΕΣ	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΩΣ %	ΑΡΧΙΚΟ ΕΣ	ΑΕΣ 23/6/2005	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΣΕ ΑΠΟΛΥΤΕΣ ΤΙΜΕΣ	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΩΣ %
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ												
Έξοδα εγκατάστασης	520	802	282	54,20%	690	787	97	14,01%	725	880	155	21,38%
Ασώματες ακινητοποιήσεις	0	0	0	---	0	0	0	---	0	0	0	---
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	3.443	2.741	-702	-20,38%	3.846	2.976	-871	-22,64%	4.039	3.129	-910	-22,53%
Συμμετοχές και λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2.176	3.176	1.000	45,95%	3.669	4.945	1.276	34,79%	4.036	5.672	1.636	40,54%
Αποθέματα	1.342	2.181	838	62,45%	1.608	2.700	1.092	67,90%	1.757	3.400	1.643	93,51%
Απαιτήσεις	11.162	14.110	2.949	26,42%	14.721	20.250	5.529	37,56%	15.791	23.800	8.009	50,72%
Διαθέσιμα	2.822	4.718	1.896	67,17%	576	1.924	1.348	233,96%	394	529	135	34,15%
Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού	0	196	196	---	0	200	200	---	0	200	200	---
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	21.465	27.923	6.458	30,09%	25.111	33.781	8.670	34,53%	26.742	37.609	10.867	40,64%
Ίδια κεφάλαια	11.341	13.577	2.236	19,72%	12.185	14.356	2.171	17,82%	12.668	15.104	2.436	19,23%
Προβλέψεις	192	169	-24	-12,23%	220	169	-51	-23,18%	242	169	-73	-30,17%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.000	3.240	1.240	61,98%	3.200	4.739	1.539	48,09%	3.200	7.239	4.039	126,22%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	7.932	10.915	2.983	37,61%	9.506	14.517	5.012	52,72%	10.632	15.098	4.466	42,00%
Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού	0	22	22	---	0	0	0	---	0	0	0	---
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	21.465	27.923	6.458	30,09%	25.111	33.781	8.670	34,53%	26.742	37.609	10.867	40,64%
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ												
Κύκλος εργασιών	12.720	11.657	-1.063	-8,36%	16.282	14.082	-2.200	-13,51%	17.910	17.710	-200	-1,12%
Μεικτό αποτέλεσμα	5.183	4.622	-561	-10,82%	6.815	5.344	-1.470	-21,57%	7.564	6.634	-930	-12,30%
Λειτουργικό αποτέλεσμα	3.673	3.316	-357	-9,72%	5.004	3.631	-1.374	-27,45%	5.568	4.394	-1.174	-21,08%
Κέρδη προ αποσβέσεων και φόρων	3.476	2.769	-707	-20,34%	4.716	3.029	-1.687	-35,77%	5.303	3.605	-1.698	-32,01%
Κέρδη προ φόρων	2.975	2.324	-652	-21,91%	3.889	2.505	-1.385	-35,60%	4.435	2.823	-1.612	-36,35%
Κέρδη μετά από φόρους και αμοιβές ΔΣ	1.776	1.598	-178	-10,03%	2.320	1.603	-717	-30,89%	2.733	1.704	-1.029	-37,64%
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ												
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	55	-793	-848	-1543,74%	-748	-3.156	-2.408	-322,07%	272	-481	-753	-277,25%

Από την εξέταση του ανωτέρω πίνακα προκύπτουν αποκλίσεις τόσο στην διάρθρωση του ενεργητικού και του παθητικού της Εταιρίας όσο και στα αποτελέσματα και ταμειακές ροές αυτής. Πιο αναλυτικά οι σημαντικότερες αποκλίσεις είναι οι ακόλουθες:

1. Οι ενσώματες ακινητοποιήσεις είναι μικρότερες στο ΑΕΣ κατά €871 χιλ. και €910 χιλ., σε σχέση με το αρχικό επενδυτικό σχέδιο κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα.
2. Οι συμμετοχές και λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις είναι μεγαλύτερες στο ΑΕΣ κατά €1.276 χιλ. και €1.636 χιλ., σε σχέση με το αρχικό επενδυτικό σχέδιο κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα.
3. Τα αποθέματα είναι μεγαλύτερα στο ΑΕΣ κατά €1.092 χιλ. και €1.643 χιλ., σε σχέση με το αρχικό επενδυτικό σχέδιο κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα.
4. Οι απαιτήσεις είναι μεγαλύτερες στο ΑΕΣ κατά €5.529 χιλ. και €8.009 χιλ., σε σχέση με το αρχικό επενδυτικό σχέδιο κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα.
5. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερες στο ΑΕΣ κατά €1.539 χιλ., σε σχέση με το αρχικό επενδυτικό σχέδιο κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα.
6. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερες στο ΑΕΣ κατά €5.012 χιλ. και €4.446 χιλ., σε σχέση με το αρχικό επενδυτικό σχέδιο κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα.
7. Ο κύκλος εργασιών είναι μικρότερος στο ΑΕΣ κατά €2.200 χιλ. και €200 χιλ., σε σχέση με το αρχικό επενδυτικό σχέδιο κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα.
8. Το λειτουργικό αποτέλεσμα είναι μικρότερο στο ΑΕΣ κατά €1.374 χιλ. και €1.174 χιλ., σε σχέση με το αρχικό επενδυτικό σχέδιο κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα.
9. Τα κέρδη προ φόρων είναι μικρότερα στο ΑΕΣ κατά €1.385 χιλ. και €1.612 χιλ., σε σχέση με το αρχικό επενδυτικό σχέδιο κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα.
10. Οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι αρνητικές και μικρότερες στο ΑΕΣ κατά €2.408 χιλ. και €753 χιλ., σε σχέση με το αρχικό επενδυτικό σχέδιο κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα.

Όπως προκύπτει από τα παραπάνω, η Εταιρία εκτιμά ότι κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 σημαντικό μέρος της περιουσίας της θα αφορά αποθέματα και απαιτήσεις που ως επί το πλείστον σχετίζονται με τις συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις. Ειδικότερα, οι εν λόγω απαιτήσεις σχετίζονται με την κατασκευή των Μ.ΥΗ.Σ από την Εταιρία και για λογαριασμό των θυγατρικών και συγγενών εταιριών. Η εν λόγω χρηματοδότηση των θυγατρικών και συγγενών εκτιμάται ότι θα γίνει με χρήση μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων δανείων που θα λάβει η Εταιρία, η δε καθυστέρηση στην πραγματοποίηση των εισπραξιών θα έχει ως αποτέλεσμα την εμφάνιση αρνητικών λειτουργικών ταμειακών ροών.

Σε ότι αφορά τα προβλεπόμενα αποτελέσματα, η Εταιρία επανεκτίμησε προς τα κάτω τις αρχικές της προβλέψεις λαμβάνοντας υπ' όψιν της τόσο τις τρέχουσες συνθήκες (νέος αναπτυξιακός νόμος, πορεία υλοποίησης του Γ' ΚΠΣ κλπ) όσο και την ενίσχυση των ενεργειακών επενδύσεων οι οποίες θα αρχίσουν να αποδίδουν μετά την κατασκευή των Μ.ΥΗ.Σ και την έναρξη πωλήσεων ηλεκτρικού ρεύματος στη ΔΕΗ.

Σε ότι αφορά την απεικόνιση των εταιρικών οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (IFRS/IAS), η Εταιρία εκτιμά ότι δεν θα υπάρξουν αποκλίσεις σε σχέση με τον ανωτέρω παρουσιαζόμενο πίνακα μέχρι την γραμμή «κέρδη προ φόρων». Σε ότι αφορά τους φόρους, θα διενεργηθεί η λογιστική εγγραφή για την αναβαλλόμενη φορολογία που επιβάλλεται από τα IFRS/IAS και έτσι τα κέρδη μετά από φόρους και αμοιβές ΔΣ κατά IFRS/IAS θα διαμορφωθούν σε €1.782 χιλ. και €2.102,2 χιλ. από €1.603 χιλ. και €1.704 χιλ. για τις χρήσεις 2005 και 2006 αντίστοιχα.

Αναφορικά με τα προβλεπόμενα ενοποιημένα αποτελέσματα των χρήσεων 2005 και 2006, στον επόμενο πίνακα παραθέτουμε συνοπτικά στοιχεία ενοποιημένων αποτελεσμάτων. Στον ίδιο πίνακα παρατίθενται οι αποκλίσεις μεταξύ των προβλέψεων που παρουσιάστηκαν στο αρχικό επενδυτικό σχέδιο που εγκρίθηκε από το ΔΣ του ΧΑ κατά την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στη ΝΕ.Χ.Α. του ΧΑ και του ΑΕΣ που αξιολογείται με την παρούσα έκθεση. Σημειώνεται ότι η Εταιρία θα καταρτίζει εφεξής τις οικονομικές της καταστάσεις σύμφωνα με τα IFRS/IAS και για αυτό το λόγο δεν είναι συγκρίσιμα τα μεγέθη του αρχικού επενδυτικού σχεδίου με το προς αξιολόγηση ΑΕΣ.

Πίνακας 3: Αποκλίσεις ενοποιημένων προβλέψεων αρχικού επενδυτικού σχεδίου και ΑΕΣ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΣΕ ΧΙΛ. €	2005				2006			
	ΑΡΧΙΚΟ ΕΣ	ΑΕΣ 23/6/2005 ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ IFRS/IAS	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΣΕ ΑΠΟΛΥΤΕΣ ΤΙΜΕΣ	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΩΣ %	ΑΡΧΙΚΟ ΕΣ	ΑΕΣ 23/6/2005 ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ IFRS/IAS	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΣΕ ΑΠΟΛΥΤΕΣ ΤΙΜΕΣ	ΑΠΟΚΛΙΣΕΙΣ ΩΣ %
Κύκλος εργασιών	18.354	4.814	-13.540	-73,77%	21.407	8.027	-13.379	-62,50%
Μεικτό αποτέλεσμα	8.845	3.355	-5.490	-62,07%	10.991	5.035	-5.956	-54,19%
Λειτουργικό αποτέλεσμα	5.890	1.667	-4.223	-71,71%	7.043	2.733	-4.310	-61,19%
Κέρδη προ φόρων και δικαιωμάτων μειωφίας	4.569	136	-4.433	-97,03%	5.618	527	-5.091	-90,62%
Κέρδη/-Ζημίες μετά από φόρους και δικαιώματα μειωφίας	4.569	-853	-5.422	-118,66%	5.512	-705	-6.217	-112,79%

Όπως προκύπτει από τον παραπάνω πίνακα η Εταιρία αναμένει να παρουσιάσει ζημίες μετά από φόρους και δικαιώματα μειωφίας σε ενοποιημένο επίπεδο κατά τη διετία 2005-2006. Η εμφάνιση αρνητικού αποτελέσματος οφείλεται κατά κύριο λόγο στο γεγονός ότι σημαντικό τμήμα του κύκλου εργασιών της Εταιρίας θα κατευθυνθεί προς τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες οι οποίες βρίσκονται στο κατασκευαστικό στάδιο των Μ.Υ.Η.Σ. Οι εν λόγω συναλλαγές απαλείφονται σε ενοποιημένο επίπεδο σύμφωνα με τις λογιστικές αρχές της ενοποίησης. Το μεγαλύτερο μέρος των συνδεδεμένων εταιριών δεν αναμένεται να ξεκινήσει δραστηριότητα με πλήρη αξιοποίηση της παραγωγικής δυναμικότητας εντός της επόμενης διετίας με αποτέλεσμα ο Όμιλος να μην ωφεληθεί από τη συμμετοχή των δραστηριοτήτων αυτών των εταιριών. Η διοίκηση της Εταιρίας εκτιμά ότι οι ωφέλειες από τη δράση των συνδεδεμένων με αυτήν εταιριών, θα αρχίσουν να εμφανίζονται από το 2007 ενώ η πλήρης αξιοποίηση των δυνατοτήτων τους αναμένεται να εμφανιστεί το 2008.

7. Συμπέρασμα

Το αναθεωρημένο επενδυτικό σχέδιο που κλήθηκε να αξιολογήσει ο Κύριος Ανάδοχος της Εταιρίας περιλαμβάνει σημαντικές μεταβολές σε σχέση τόσο με το αρχικό επενδυτικό σχέδιο όσο και με το ελαφρά τροποποιηθέν σχέδιο από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση της 3/11/2004.

Οι μεταβολές αυτές σχετίζονται τόσο με τη διάρθρωση των επενδύσεων που σκοπεύει να πραγματοποιήσει η Εταιρία όσο και με την επανεκτίμηση για την προβλεπόμενη χρηματοοικονομική της κατάσταση την προσεχή διετία 2005 και 2006.

Οι σημαντικότερες και μεγαλύτερης αξίας μεταβολές στη διάρθρωση των επενδύσεων (βλέπε «Πίνακας 1: Διάρθρωση επενδυτικού σχεδίου και χρηματοδότησή του πριν και μετά τις τροποποιήσεις της 3/11/2004 και 23/6/2005») αφορούν την κατά 25,58% μείωση της επένδυσης Νο 1 «επέκταση και εκσυγχρονισμός βιομηχανοστασίου», την μεταφορά κεφαλαίων από την επένδυση Νο 2 «εξέλιξη και κατασκευή συστημάτων ελεγχόμενης ατμόσφαιρας» ποσού €367,00 χιλ. στην επένδυση Νο 3 «Σχεδιασμός σύγχρονων υδροστροβίλων» ποσού €400,00 χιλ. και τέλος την κατά 46,75% αύξηση της επένδυσης Νο 4 «κατασκευή και εκμετάλλευση σταθμών παραγωγής από ανανεώσιμες πηγές».

Σε ότι αφορά την διάθεση κεφαλαίων για τον «Σχεδιασμό Σύγχρονων Υδροστροβίλων» αντικαθιστώντας την επένδυση «Συστήματα Ελεγχόμενης Ατμόσφαιρας» ύψους €367 χιλ. σημειώνεται ότι η προς αντικατάσταση επένδυση δεν εγκαταλείπεται ως επενδυτική ιδέα. Άλλωστε η Εταιρία έχει προχωρήσει σε ενοικίαση χώρου στο Τεχνολογικό Πάρκο Θεσσαλίας για να διευκολυνθεί η μελέτη τέτοιων συστημάτων. Ωστόσο, η Εταιρία κρίνει ότι δεν είναι χρήσιμο να προχωρήσει με γοργούς ρυθμούς στην εν λόγω επένδυση, αναμένοντας και τις εξελίξεις σε ότι αφορά την αγροτική πολιτική της Ε.Ε. Αντιθέτως, η ζήτηση για υδροστροβίλους έχει παρουσιάσει σημαντική αύξηση. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με το κόστος που έχει η σχεδίαση ενός μέσου υδροστροβίλου από οίκους του εξωτερικού (περίπου € 90 χιλ.), καθιστά την νέα επένδυση περισσότερο ελκυστική κατά τον παρόντα χρόνο τόσο από την από την άποψη των μελλοντικών πωλήσεων υπηρεσιών σχεδίασης υδροστροβίλων και υπηρεσιών παρακολούθησης και ελέγχου, όσο και από την άποψη εξοικονόμησης κόστους, καθώς σε επίπεδο ομίλου υπάρχουν αυξανόμενες ανάγκες.

Σε ότι αφορά την ενίσχυση των ενεργειακών επενδύσεων στις οποίες μεταφέρονται κεφάλαια από την επένδυση Νο 1 «Επέκταση & εκσυγχρονισμός βιομηχανοστασίου» και από τις επικουρικές επενδύσεις Νο 5

και Νο 6 «Πρώθηση προϊόντων» και «Επιμόρφωση προσωπικού» αντιστοίχως, αυτή κρίθηκε επιβεβλημένη από τη διοίκηση της Εταιρίας καθώς εκτιμήθηκε ότι υπάρχουν σημαντικές ευκαιρίες στις υπό ενίσχυση επενδύσεις κατά τον παρόντα χρόνο που είναι προς όφελος των μετόχων της. Ειδικότερα, οι ενεργειακές επενδύσεις που απορροφούν τα κεφάλαια στο ΑΕΣ της Εταιρίας, αφορούν κατά κύριο λόγο την εξαγορά και αύξηση μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών «ΑΡΓΥΡΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.» (πρώην «ΑΕΓΕΚ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ Α.Ε.») και «ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΠΕ» από τη θυγατρική της Εταιρίας, ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. Οι εν λόγω δύο εταιρίες αποτιμήθηκαν από ανεξάρτητο εκτιμητή, την ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ. Το τίμημα της εξαγοράς για την μεν πρώτη εταιρία ορίστηκε σε €1.031,7 χιλ. με το εύρος αποτίμησης να έχει οριστεί από τον εκτιμητή από €1.014 χιλ. έως €1.285 χιλ. για τη δε δεύτερη εταιρία, ορίστηκε σε €485 χιλ. με το εύρος αποτίμησης να έχει οριστεί από τον εκτιμητή από €478 χιλ. έως 572 χιλ. λαμβάνοντας υπ' όψιν υδρολογικές μετρήσεις που έγιναν δεκτές από τη Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας κατά τη φάση της γνωμοδότησης για την παροχή αδείας παραγωγής ηλεκτρικού ρεύματος καθώς και την τιμή αγοράς ηλεκτρικού ρεύματος από τη ΔΕΣΜΗΕ. Όπως είναι προφανές από τα ανωτέρω παρουσιαζόμενα ποσά, υπάρχει μια σαφής θετική επίπτωση για την Εταιρία από την ίδια την εξαγορά, καθώς το τίμημα εξαγοράς για την μεν πρώτη εταιρία είναι χαμηλότερο από το μέσο όρο του εύρους τιμών που προσδιόρισε ο εκτιμητής κατά €117,8 χιλ., για τη δε, δεύτερη κατά €40 χιλ.

Η επανεκτίμηση για την προβλεπόμενη χρηματοοικονομική κατάσταση της Εταιρίας (βλέπε «Πίνακας 2: Αποκλίσεις εταιρικών προβλέψεων αρχικού επενδυτικού σχεδίου και ΑΕΣ»), σχετίζεται τόσο με την προς τα κάτω αναθεώρηση των προβλεπόμενων αποτελεσμάτων ως αποτέλεσμα της πρόσφατης αξιολόγησης των τρεχουσών συνθηκών της αγοράς από τη Διοίκηση της Εταιρίας, όσο και με την χρηματοδότηση θυγατρικών και συγγενών εταιριών που βρίσκονται στην κατασκευαστική περίοδο των Μ.ΥΗ.Σ που έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των αποθεμάτων και απαιτήσεων της Εταιρίας η οποία χρηματοδοτείται με μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα δάνεια.

Σε ενοποιημένο επίπεδο, αναμένεται η εμφάνιση οριακού θετικού (προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας) αποτελέσματος €136 χιλ. κατά το 2005 και €527 χιλ. κατά το 2006. Οι εκτιμήσεις για τα ενοποιημένα αποτελέσματα αποκλίνουν σημαντικά από τις ενοποιημένες προβλέψεις του αρχικού επενδυτικού σχεδίου (βλέπε «Πίνακας 3: Αποκλίσεις ενοποιημένων προβλέψεων αρχικού επενδυτικού σχεδίου και ΑΕΣ») και οφείλονται εν ολίγοις στην καθυστέρηση της ενσωμάτωσης της δραστηριότητας των Μ.ΥΗ.Σ. στα αποτελέσματα του Ομίλου. Η διοίκηση της Εταιρίας εκτιμά ότι το σύνολο των ωφελειών από τους Μ.ΥΗ.Σ θα ενσωματωθεί στα ενοποιημένα αποτελέσματα του Ομίλου από το 2008.

Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα ανωτέρω, ο Κύριος Ανάδοχος εκτιμά ότι με βάση τα προσκομισθέντα στοιχεία από την Εταιρία ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε. (ΑΕΣ, εκτιμήσεις υπολογισμού αξίας εταιρίας από ανεξάρτητο εκτιμητή, οικονομικές προβλέψεις), το ΑΕΣ της Εταιρίας εξακολουθεί να διαθέτει τα καινοτόμα στοιχεία για τα οποία δόθηκε η έγκριση για την εισαγωγή των μετοχών της στη ΝΕ.Χ.Α. του ΧΑ, οι δε προοπτικές της Εταιρίας για το χρονικό διάστημα μέχρι την λήξη του αρχικού επενδυτικού ορίζοντα εκτιμώνται ως ρεαλιστικές, εφόσον βέβαια πραγματοποιηθούν οι επενδυτικές επιλογές και επαληθευτούν οι παραδοχές πάνω στις οποίες στηρίχθηκε η εκτίμηση των οικονομικών αποτελεσμάτων.

Για την ΑΚΡΟΠΟΛΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ
την Παρασκευή 2 Σεπτεμβρίου 2005

Σοφοκλής Πρινωτάκης
Διευθύνων Σύμβουλος

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΚΥΡΙΟΥ ΑΝΑΔΟΧΟΥ ΑΝΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕ ΤΑ ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΠΟΥ ΟΡΙΖΟΝΤΑΙ ΣΤΟ ΑΡΘΡΟ 214 ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΟΥ Χ.Α. ΓΙΑ ΤΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΡΓΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΟΠΩΣ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΘΗΚΕ ΑΠΟ ΤΗΝ ΤΑΚΤΙΚΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΗΣ 23/6/2005

Αναφορικά με το Αναθεωρημένο Επενδυτικό Σχέδιο της εταιρίας «ΔΕΛΤΑ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΡΓΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (εφεξής DELTA PROJECT ή «Εταιρία») που αποφάσισε η Τακτική Γενική Συνέλευση της 23/6/2005, ο Κύριος Ανάδοχος βεβαιώνει ότι η Εταιρία εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται ως καινοτόμος, χαρακτηριστικό με βάση το οποίο εισήχθη την 25/05/2004 στη ΝΕ.Χ.Α. του ΧΑ. Συγκεκριμένα:

Καινοτόμος Εταιρία

A. Βιομηχανικά έργα με το «κλειδί στο χέρι» (Turn Key Projects)

Η Εταιρία χαρακτηρίζεται ως καινοτόμος διότι παράγει ολοκληρωμένα βιομηχανικά έργα με την μέθοδο «με το κλειδί στο χέρι» στους κλάδους της βιομηχανίας όπου δραστηριοποιείται. Ο χαρακτηρισμός «με το κλειδί στο χέρι» σημαίνει ότι η Εκδότρια αναλαμβάνει την μελέτη και την κατασκευή των βιομηχανοστασίων, τον εξοπλισμό αυτών με τις κατάλληλες ηλεκτρομηχανολογικές εγκαταστάσεις, την παραγωγή του απαραίτητου μηχανολογικού εξοπλισμού ή την προμήθεια αυτού από οίκους του εξωτερικού όταν η Εταιρία δεν μπορεί να παραγάγει τον συγκεκριμένο μηχανολογικό εξοπλισμό και την συντήρηση αυτού.

Συγκεκριμένα η κύρια δραστηριότητα της Εταιρίας είναι η μελέτη, κατασκευή και τοποθέτηση συγκροτημάτων παραγωγικού μηχανολογικού εξοπλισμού (turn key projects) βιομηχανικών μονάδων που δραστηριοποιούνται:

- στην εξοικονόμηση ενέργειας (θερμοηλεκτρική),
- στην προστασία του περιβάλλοντος (βιολογικοί καθαρισμοί),
- στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από Ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (υδροηλεκτρική & αιολική),
- στην επεξεργασία, συσκευασία και συντήρηση γεωργικών προϊόντων (εκκοκκιστήρια, βιομηχανικά ψυγεία, οινοποιεία),
- στην επεξεργασία, συσκευασία και συντήρηση κτηνοτροφικών προϊόντων (βιομηχανικά σφαγεία) και
- στην κατασκευή ιχθυοτροφείων.

Η συγκεκριμένη μέθοδος ολοκλήρωσης μιας βιομηχανικής μονάδας παρουσιάζει συγκριτικά πλεονεκτήματα σε σχέση με την παραδοσιακή διαδικασία δημιουργίας μιας βιομηχανικής μονάδας. Συγκεκριμένα, η παραδοσιακή διαδικασία δημιουργίας μιας βιομηχανικής μονάδας απαιτεί την:

- Ανάθεση της μελέτης και κατασκευής των κτιριακών εγκαταστάσεων και του περιβάλλοντος χώρου σε κάποια τεχνική εταιρία ή απευθείας σε υπεργολάβους.
- Αξιολόγηση και επιλογή του κατάλληλου εξοπλισμού από την αγορά τόσο του εξωτερικού όσο και του εσωτερικού.
- Προμήθεια των μηχανημάτων παραγωγής από οίκους του εξωτερικού.
- Ανάθεση της υποστήριξης της λειτουργίας των μηχανημάτων και του εξοπλισμού σε τοπικούς αντιπροσώπους.
- Σε αντιπαράθεση, ο σχεδιασμός και η υλοποίηση μίας ολοκληρωμένης βιομηχανικής μονάδας «με το κλειδί στο χέρι» (turn key project) αποτελεί ένα σύγχρονο τρόπο κατασκευής έργων και αφορά σε:
- Μελέτη και σχεδίαση της μονάδας,
- Μελέτη και σχεδίαση των γραμμών παραγωγής και των συστημάτων προστασίας περιβάλλοντος,
- Κατασκευή όλου του μηχανολογικού εξοπλισμού, των γραμμών παραγωγής και των συστημάτων προστασίας περιβάλλοντος,
- Κατασκευή του βιομηχανοστασίου, εγκατάσταση γραμμών παραγωγής και συστημάτων προστασίας περιβάλλοντος και παράδοση της ολοκληρωμένης μονάδας σε λειτουργία «με το κλειδί στο χέρι».

Επιπλέον όσον αφορά τις βιομηχανικές μονάδες επεξεργασίας γεωργικών προϊόντων και εξοικονόμησης ενέργειας η Εκδότρια αξιοποιεί τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας που διαθέτει και τα οποία είναι:

1. Μεταφορική ταμιά τροφοδοσίας εκκοκκιστηρίου βάμβακος,
2. Αυτόματος δειγματολήπτης εκκοκκισμένου βάμβακος,
3. Θάλαμος εκτόνωσης - διαχωρισμού συγκροτήματος ελέγχου μόλυνσης εκκοκκιστηρίων,
4. Μικρός λέβητας καύσης βιομάζας.

Μέχρι σήμερα έχουν εκδοθεί από τον Οργανισμό Βιομηχανικής Ιδιοκτησίας (Ο.Β.Ι) στο όνομα της Εταιρίας τα υπ' αριθμ. 1003988/13-09-02, 1003840/12-03-02, 1004034/18-10-02 και 1004147/17-2-03 διπλώματα ευρεσιτεχνίας με διεθνή ταξινόμηση για τις ευρεσιτεχνίες «Μεταφορική Ταινία Τροφοδοσίας Εκκοκκιστηρίου Βάμβακος», «Αυτόματος Δειγματολήπτης Εκκοκκισμένου Βάμβακος», «Θάλαμος Εκτόνωσης - Διαχωρισμού Συγκροτήματος Ελέγχου Μόλυνσης Εκκοκκιστηρίων» και «Σύστημα Εξοικονόμησης Ενέργειας με Καύσης Βιομάζας» αντίστοιχα.

Όλα τα διπλώματα αναφέρουν ότι για την απονομή τους λήφθηκε υπόψη το άρθρο 8 παρ. 11 του Ν. 1733/87 «Μεταφορά τεχνολογίας, εφευρέσεις, τεχνολογική καινοτομία ...».

Κατά πάγια τακτική οι ευρεσιτεχνίες αυτές ενσωματώνονται στις γραμμές παραγωγής των Turn Key PROJECTS, τις οποίες η ίδια η Εταιρία κατασκευάζει. Σε ελάχιστες περιπτώσεις πωλούνται ως ανεξάρτητα μηχανήματα με εξαίρεση το σύστημα εξοικονόμησης ενέργειας με καύση βιομάζας, για το οποίο υπάρχει η δυνατότητα αυτόνομης προώθησης του στην αγορά εξοικονόμησης ενέργειας. Η ενσωμάτωση των ευρεσιτεχνιών αυτών σε Turn Key PROJECTS προσδίδει σε αυτά τον χαρακτήρα της καινοτομίας όχι μόνο λόγω της μεθόδου κατασκευής «με το κλειδί στο χέρι» αλλά πλέον και λόγω του εξοπλισμού τους με καινοτόμα προϊόντα διεθνώς ταξινομημένα.

Το Τεχνολογικό Πάρκο Θεσσαλίας Α.Ε. μετά από ενδελεχή έλεγχο και εξέταση όλων των απαραίτητων στοιχείων βεβαιώνει επίσης ότι η Εταιρία στη διαδικασία κατασκευής των ολοκληρωμένων βιομηχανικών μονάδων ακολουθεί τη μέθοδο «Με το κλειδί στο χέρι - Turn key» η οποία μάλιστα χαρακτηρίζεται ως καινοτόμος. Επιπλέον, βεβαιώνεται ότι η Εταιρία αξιοποιεί πλήρως τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας που αναφέρθηκαν παραπάνω.

Η Εταιρία δεν παράγει προϊόντα μαζικά αλλά κατά παραγγελία. Ειδικότερα σε ότι αφορά τα ολοκληρωμένα βιομηχανικά έργα turn key και τον μηχανολογικό τους εξοπλισμό, υπάρχει η δυνατότητα προσαρμογής των κατασκευών στις ιδιαίτερες ανάγκες του πελάτη. Τη δυνατότητα αυτή δεν τη διαθέτουν οι εισαγωγείς μηχανολογικού εξοπλισμού οι οποίοι είναι και ανταγωνιστές της Εταιρίας, με αποτέλεσμα ο εξοπλισμός ενός βιομηχανοστασίου, όπως για παράδειγμα ψυγεία, εκκοκκιστήρια, σφαγεία, κονσερβοποιεία κ.λ.π., να αποτελείται κατά κύριο λόγο από μηχανήματα τα οποία εγκαθίστανται χωρίς δυνατότητες επέμβασης στην κατασκευή τους, τουλάχιστον με μη απαγορευτικό κόστος. Όσον αφορά τους εγχώριους παραγωγούς υπάρχουν εταιρίες οι οποίες παράγουν μηχανολογικό εξοπλισμό που μπορεί να προσαρμόζεται στις ανάγκες του πελάτη. Οι εταιρίες αυτές όμως δεν έχουν την δυνατότητα κατασκευής turn key projects αλλά μόνο ανεξάρτητων μηχανημάτων τα οποία αποτελούν μέρος ενός ολοκληρωμένου βιομηχανικού έργου «με το κλειδί στο χέρι». Η καινοτομία της Εταιρίας δεν συνίσταται στην κατασκευή ενός ανεξάρτητου μηχανήματος προσαρμοσμένο στις ανάγκες του πελάτη, αλλά στη δυνατότητα παραγωγής ενός ολοκληρωμένου βιομηχανικού έργου στους τομείς όπου η Εκδότης δραστηριοποιείται.

Η Εταιρία για να αξιοποιήσει και να υποστηρίξει τις δυνατότητες της κυρίως στο σχεδιασμό και τον έλεγχο της ποιότητας των προϊόντων της χρησιμοποιεί μηχανήματα, εργαλεία και συστήματα μηχανοργάνωσης νέας τεχνολογίας. Τέτοια είναι τα σχεδιαστικά πακέτα autocad, λογισμικά πακέτα σε νηαίοννδ και ο εξοπλισμός του εργαστηρίου ποιοτικού ελέγχου. Τα προϊόντα αυτά δεν καλύπτουν το σύνολο των αναγκών της Εταιρίας σε συστήματα προηγμένης τεχνολογίας αλλά μεμονωμένες ανάγκες των τμημάτων σχεδίασης και ελέγχου. Με την ολοκλήρωση του παρουσιαζόμενου επενδυτικού σχεδίου η Εταιρία θα χρησιμοποιεί προηγμένη τεχνολογία και στην παραγωγική διαδικασία των προϊόντων της καθώς και στις λειτουργίες διάθεσης και διοίκησης.

Η εταιρία Τεχνολογικό Πάρκο Θεσσαλίας Α.Ε (ΤΕΠΑΘ Α.Ε) ιδρύθηκε στις 10/11/2001 με μετοχικό κεφάλαιο € 520.000 και συμμετοχή 39 εταιριών, οργανισμών και πανεπιστημίων με έδρα στην Α' ΒΙ.ΠΕ Βόλου. Κύριος στόχος σε πρώτη φάση είναι η αξιοποίηση των υποδομών που για την

- Δημιουργία νέων δυναμικών επιχειρήσεων
- Παροχή δυνατότητας σε υπάρχουσες επιχειρήσεις να αναπτύξουν νέα προϊόντα και υπηρεσίες.
- Ουσιαστική διασύνδεση του παραγωγικού και βιομηχανικού χώρου με τον Ερευνητικό και Πανεπιστημιακό ιστό.

Πέρα από τις εταιρίες EBETAM, INTRAKOM, ΣΙΔΕΝΟΡ , ΜΕΤΚΑ, ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΤΤΙΚΗΣ, ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΑ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ και άλλες μετέχουν οι Αναπτυξιακές Εταιρείες Λάρισας, Καρδίτσας, Τρικάλων και οι ακόλουθοι οργανισμοί και ιδρύματα: Δήμος Βόλου, Επιμελητήριο Λάρισας, Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας, Τ.Ε.Ι Λάρισας, Περιφερειακό Ταμείο Ανάπτυξης, Σύνδεσμος Θεσσαλικών Βιομηχανιών, Σύνδεσμος Βιομηχανών Θεσσαλίας & Κεντρικής Ελλάδος, κ.α.

Η ΤΕΠΑΘ Α.Ε με τους ανωτέρω μετόχους, η Περιφέρεια Θεσσαλίας και το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών είναι κύριοι φορείς του προγράμματος invent (innovativ eVentures in Thessaly) δηλαδή, Καινοτόμα Εγχειρήματα στη Θεσσαλία, το οποίο ενθαρρύνει την ανάπτυξη νέων προϊόντων και καινοτόμων επιχειρήσεων οι οποίες συνδέονται με εκπαιδευτικά ιδρύματα και ερευνητικά κέντρα.

Β. Η αγορά ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές (Α.Π.Ε.)

Η Εταιρία χαρακτηρίστηκε ως καινοτόμος, σύμφωνα με τα οριζόμενα της προ Κανονισμού απόφασης 50 του Δ.Σ. του Χ.Α. (η οποία έχει αντικατασταθεί από το άρθρο 214 του Κανονισμού του Χ.Α.), όχι μόνο για την παραγωγή ολοκληρωμένων βιομηχανικών έργων (turn key projects), στους κλάδους όπου αυτή δραστηριοποιείται, αλλά και διότι δραστηριοποιείται στην ανάπτυξη μιας νέας αγοράς προϊόντων και υπηρεσιών, αυτήν της παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές (Α.Π.Ε).

Συγκεκριμένα αναπτύσσει δραστηριότητα συμμετέχοντας στην ανάπτυξη της νέας μορφής αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας ως εξής:

α) Με την αναδοχή μελέτης, κατασκευής και παράδοσης σε λειτουργία Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ) «με το κλειδί στο χέρι».

β) Με την συμμετοχή της σε εταιρίες οι οποίες ως παραγωγοί ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές έχουν κύριο σκοπό την παραγωγή και πώληση ηλεκτρικής ενέργειας μέσω της εκμετάλλευσης Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών και Αιολικών Πάρκων.

γ) με την συμμετοχή της σε εταιρίες οι οποίες ως προμηθευτές έχουν σκοπό την εμπορία ηλεκτρικής ενέργειας.

δ) Με την κατασκευή υδροστροβίλων και εξαρτημάτων τους που χρησιμοποιούνται στην κατασκευή Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών.

ε) Με την χρήση νέων τεχνολογιών για την Ελλάδα όπως είναι η παραγωγή συστημάτων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας με καύση βιομάζας, για τα οποία κατέχει και δίπλωμα ευρεσιτεχνίας.

στ) Με την προσφορά υπηρεσιών ανάπτυξης, εγκατάστασης και χρηματοδότησης έργων παραγωγής ενέργειας.

Η καινοτομία της νέας αυτής αγοράς αφορά στην νέα μορφή αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας με την προσφορά, τον τρόπο παραγωγής, το εύρος των παραγωγών και την εμπορία ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ ως προϊόν και εμπορεύσιμο αγαθό, καθώς και τις υπηρεσίες που το υποστηρίζουν.

Ειδικότερα:

Πριν την απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας το προϊόν αυτό και οι υπηρεσίες οι οποίες το συνοδεύουν, ελεγχόταν μονοπωλιακά από κρατικούς φορείς οι οποίοι καθόριζαν τον τρόπο και το ύψος της παραγωγής, την τιμή πώλησης, τον τρόπο διάθεσης και το εύρος των πελατών.

Με την σταδιακή απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας:

- υπάρχει για πρώτη φορά δυνατότητα παραγωγής από ιδιωτικούς φορείς για ίδια χρήση.
- υπάρχει για πρώτη φορά δυνατότητα παραγωγής και πώλησης από ιδιωτικούς φορείς
- Θεσπίζεται για πρώτη φορά νομοθετικό πλαίσιο το οποίο προβλέπει την δυνατότητα εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας από μη παραγωγούς.
- Θεωρείται πλέον επιβεβλημένη η χρήση νέων τεχνολογιών για βελτίωση της αποδοτικότητας με βάση τις ενεργειακές επιλογές της Ε.Ε οι οποίες εξαρτώνται από το διεθνές πλαίσιο αναφοράς της αγοράς ενέργειας, δηλαδή την απελευθέρωση των ενεργειακών αγορών και τις περιβαλλοντικές δεσμεύσεις.
- Δημιουργείται το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα Ενέργειας (ΕΠΕ) και μηχανισμοί επιδοτήσεων όπως το Γ' ΚΠΣ 2000-2006 και ο Ν. 2601/98. Η υλοποίηση των επενδυτικών σχεδίων βασίζεται κυρίως στην ωρίμανση των νέων τεχνολογιών παραγωγής ενέργειας (ΑΠΕ, συμπαραγωγή κ.λ.π.)
- Δημιουργούνται νέες υπηρεσίες με την ανάπτυξη Εταιρειών Παροχής Ενεργειακών Υπηρεσιών. Οι εταιρίες αυτές είναι επιχειρήσεις που συμμετέχουν στην ανάπτυξη, εγκατάσταση και χρηματοδότηση έργων παραγωγής ενέργειας.

Βάσει του τριετούς επενδυτικού της σχεδίου η Εκδότρια Εταιρία αναπτύσσει και θα αναπτύξει καινοτόμα προϊόντα και υπηρεσίες στην αγορά ενέργειας. Ειδικότερα τα προϊόντα και οι υπηρεσίες με καινοτόμα χαρακτηριστικά τα οποία ήδη αναπτύσσονται και προβλέπεται να αναπτυχθούν περαιτέρω βάσει του επενδυτικού σχεδίου είναι:

1. Μελέτη, κατασκευή και παράδοση σε λειτουργία Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ) «με το κλειδί στο χέρι». Ο χαρακτηρισμός «με το κλειδί στο χέρι» σημαίνει ότι η Εταιρία αναλαμβάνει την μελέτη και την κατασκευή των ΜΥΗΣ, τον εξοπλισμό αυτών με τις κατάλληλες ηλεκτρομηχανολογικές εγκαταστάσεις, ή την προμήθεια αυτού από οίκους του εξωτερικού όταν η Εταιρία δεν μπορεί να παραγάγει τον συγκεκριμένο μηχανολογικό εξοπλισμό, την εγκατάσταση και τελικά την παράδοση του σε λειτουργία.
2. Συμμετοχή σε εταιρίες οι οποίες έχουν κύριο σκοπό την παραγωγή και πώληση ηλεκτρικής ενέργειας μέσω της εκμετάλλευσης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας(ΑΠΕ). Οι εταιρίες στις οποίες συμμετέχει η Εταιρία κατέχουν άδειες

παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από Α.Π.Ε. και ειδικότερα από ΜΥΗΣ και Αιολικά Πάρκα. Στα πλαίσια του ανωτέρω αναφερομένου θεσμικού πλαισίου, οι εταιρίες αυτές παράγουν και εμπορεύονται ηλεκτρική ενέργεια, η οποία προς το παρόν διατίθεται στο σύνολο της στον ΔΕΣΜΗΕ με βάση σχετικές δεκαετείς συμβάσεις.

3. Προσφορά υπηρεσιών ανάπτυξης, εγκατάστασης και χρηματοδότησης έργων παραγωγής ενέργειας. Τέτοιες υπηρεσίες αφορούν στην έκδοση των απαραίτητων αδειών, υδρολογικών μετρήσεων, μελέτες βιωσιμότητας, υποβολή αιτημάτων για επιχορηγήσεις και χρηματοδότηση, παρακολούθηση παραγωγής και γενικότερα υπηρεσίες διαχείρισης εταιριών παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας.
4. Σχεδιασμός σύγχρονων υδροστροβίλων. Η Εταιρία έχει συμφωνήσει με την έδρα υδροδυναμικής του Εθνικού Μετσόβειου Πολυτεχνείου (ΕΜΠ) και το Τμήμα Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας του ΚΑΠΕ για να συνεργαστούν στην έρευνα για τη σχεδίαση υδροστροβίλων ειδικού τύπου (που συνδυάζει χαρακτηριστικά των υδροστροβίλων τύπου Κθρίθ και τύπου Francis). Σήμερα δεν σχεδιάζονται στη Ελλάδα αντίστοιχοι υδροστροβίλοι και ως εκ τούτου η ως άνω συμφωνία αποκτά εξέχουσα σημασία και εγγυάται τον καινοτομικό χαρακτήρα της επένδυσης. Σε συνδυασμό με την σημερινή της δραστηριότητα η Εταιρία θα αναλαμβάνει την σχεδίαση, κατασκευή, εγκατάσταση, παρακολούθηση, έλεγχο και service υδροστροβίλων, με αποτέλεσμα την παροχή ενός ολοκληρωμένου προϊόντος και των υπηρεσιών που το συνοδεύουν.
5. Κατασκευή Υδροστροβίλων και εξαρτημάτων. Οι υδροστροβίλοι εξοπλίζουν υδροηλεκτρικούς σταθμούς και μετατρέπουν την ενέργεια των υδάτων που μεταφέρονται σε αυτούς σε ηλεκτρική με την βοήθεια ηλεκτρολογικού εξοπλισμού. Με την ολοκλήρωση της παρουσιαζόμενης επένδυσης, η Εταιρία θα αποκτήσει τη δυνατότητα κατασκευής ενός ολοκληρωμένου συστήματος υδροστροβίλων μικρού μεγέθους.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται προβλέψεις πωλήσεων των καινοτόμων προϊόντων και υπηρεσιών της Εταιρίας, καθώς και ποσοστό επί των εσόδων το οποίο εκτιμάται ότι θα απορροφήσουν κατά την τριετία 2005-2007.

		2004	%	2005	%	2006	%	2007	%
Κατασκευή ολοκληρωμένων βιομηχανικών μονάδων (turn key projects)	Turn key projects πλην των Μ.Υ.Σ.	6.954	59,66%	2.135	14,95%	3.261	18,21%	2.589	16,44%
Μικροί υδροηλεκτρικοί σταθμοί	Μ.Υ.Σ με το κλειδί στο χέρι	908	7,79%	9.229	64,62%	10.341	57,74%	11.495	52,65%
Υδροστροβίλοι & εξαρτήματα	Ολοκληρωμένα συστήματα υδροστροβίλων και συναρμολόγηση	1.223	10,49%	1.000	7,00%	1.020	5,70%	1.650	7,56%
Σχεδιασμός σύγχρονων υδροστροβίλων		0	0,00%	0	0,00%	50	0,28%	150	0,69%
Παροχή καινοτόμων υπηρεσιών	Παρακολούθηση και υποστήριξη ΜΥΗΣ	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	226	1,04%
Σύνολο		9.085		12.364		14.672		17.110	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ (Κύκλος εργασιών + άλλα έσοδα εκμ/σης)		11.845		14.282		17.910		21.833	
Ποσοστό επί συνόλου εσόδων		76,70%		86,57%		81,92%		78,37%	

Σχετικά με το ΑΕΣ της Εταιρίας, ο Κύριος Ανάδοχος βεβαιώνει επιπλέον τα εξής:

1. Έχει **Ολοκληρωμένο** χαρακτήρα γιατί μέσα από τους στόχους τους οποίους έχει θέσει η Εταιρία και τις ενέργειες στις οποίες θα προβεί αναμένεται να οδηγήσει σε μεταβολές κυρίως στην οργάνωση, στις πωλήσεις και στο ανθρώπινο δυναμικό της. Πιο συγκεκριμένα προβλέπει:

- Συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα υλοποίησης των προτεινόμενων επενδύσεων.
- Επέκταση των διαδικασιών του ISO 9001 τόσο στις νέες δραστηριότητες που καθορίζει το Επενδυτικό Σχέδιο της Εταιρίας, όσο και στη διοικητική λειτουργία της Εταιρίας.
- Πρόσληψη προσωπικού που απαιτείται για την υποστήριξη της ανάπτυξης της Εταιρίας που προβλέπεται από το Επενδυτικό Σχέδιο.
- Επιμόρφωση ανθρώπινου δυναμικού και δημιουργία προγράμματος εκπαίδευσης του εργατοτεχνικού προσωπικού της Εταιρίας από επιλεγμένα στελέχη της και εξωτερικούς ειδικούς επιστήμονες στη χρήση νέων μηχανημάτων, εργαλείων και υλικών.
- Συγκεκριμένη στρατηγική διαφήμισης και προώθησης των προϊόντων της Εταιρίας.
- Οργανωτική αναδιάρθρωση με τη δημιουργία νέων διευθύνσεων και τμημάτων με σκοπό την εξυπηρέτηση των αναγκών που θα προκύψουν από την ανάπτυξη της Εταιρίας αλλά και τη προσαρμογή στις απαιτήσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.
- Προσαρμογή της υπάρχουσας διοικητικής δομής στις σύγχρονες αρχές εταιρικής διακυβέρνησης με τη δημιουργία Τμήματος Εσωτερικού Ελέγχου.

2. Το επενδυτικό σχέδιο της Εταιρίας χαρακτηρίζεται ως **Καινοτόμο** αφού με αυτό εισάγονται και ολοκληρώνονται δράσεις με τις οποίες η Εκδότρια επεκτείνεται σε νέους τομείς δραστηριότητας και διάθεσης νέων προϊόντων που θεωρούνται, για διαφορετικούς λόγους, ως καινοτόμα. Πιο συγκεκριμένα:

ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ ΠΗΓΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ: Η Εκδότρια Εταιρία συμμετέχει ήδη σε τρεις εταιρίες οι οποίες έχουν ως σκοπό την παραγωγή ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές αλλά και στη ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. που συμμετέχει σήμερα σε οχτώ παρόμοιες εταιρίες. Συνολικά, οι θυγατρικές αυτές της Εταιρίας έχουν στην κατοχή τους είκοσι 21 άδειες παραγωγής για την δημιουργία μικρών υδροηλεκτρικών σταθμών (Μ.ΥΗ.Σ.) και μία για Αιολικό πάρκο. Τρεις ΜΥΗΣ έχουν ήδη ολοκληρωθεί και λειτουργούν κανονικά, ενώ τέσσερις Μ.ΥΗ.Σ. διανύουν το στάδιο της κατασκευαστικής περιόδου. Η δραστηριότητα αυτή χαρακτηρίζεται ως καινοτόμος σύμφωνα και με όσα αναφέρθηκαν ανωτέρω.

ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΣΥΓΧΡΟΝΩΝ ΥΔΡΟΣΤΡΟΒΙΛΩΝ: Η δραστηριότητα της μελέτης και σχεδίασης ενός μηχανολογικού συγκροτήματος της σημαντικότητας και περιπλοκότητας ενός υδροστροβίλου αποτελεί από μηχανολογικής πλευράς την κορύφωση της εμπλοκής της εταιρίας στο χώρο της υδροηλεκτρικής ενέργειας. Το περιεχόμενο τεχνογνωσίας που περιλαμβάνεται σε ένα τέτοιο εγχείρημα αποτελεί ένα μεγάλο και ισχυρότατο επιχειρηματικό κεφάλαιο για την εταιρία που θα το αποκτήσει, θα το οικειοποιηθεί και βέβαια θα έχει την ισχύ και τα μέσα να το εκμεταλλευθεί.

Οι εταιρίες που ασχολούνται με τη σχεδίαση υδροστροβίλων περιορίζονται παγκοσμίως σε έναν στενό κύκλο, ενώ στον ελλαδικό χώρο η αντίστοιχη δραστηριότητα σε βιομηχανικό επίπεδο αφορά μεμονωμένες προσπάθειες περιορισμένης κλίμακας και εφαρμογής.

Ειδικότερα μάλιστα για τον τύπο στροβίλου μεσαίου ύψους υδατόπτωσης που προτίθεται να σχεδιάσει σε πρώτη φάση η εταιρία, δεν υπάρχει καμία άλλη εγχώρια προσπάθεια στο παρελθόν.

Ο συγκεκριμένος τύπος στροβίλου παρουσιάζει εξαιρετικά λειτουργικά πλεονεκτήματα σε σχέση με ανταγωνιστικά προϊόντα, προσφέροντας υψηλές αποδόσεις σε μεγάλο εύρος διακύμανσης παροχών ύδατος. Επίσης, επειδή ακριβώς αφορά εφαρμογές μεσαίου ύψους υδατόπτωσης, ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις της πλειοψηφίας των ΜΥΗΣ του ελλαδικού χώρου αλλά και των βαλκανικών χωρών που έχουν παρόμοια γεωφυσικά χαρακτηριστικά. Ακριβώς αυτός ο συνδυασμός ενός αντικειμένου υψηλής τεχνολογίας, με την περιορισμένη ύπαρξη αντίστοιχων επενδύσεων στο χώρο, συνθέτουν την εικόνα μίας καινοτόμας δραστηριότητας που κρύβει πλούσια και πολύτιμη τεχνογνωσία για την εταιρία. Μέχρι σήμερα, η Δέλτα PROJECT χρησιμοποιούσε τις γνώσεις ξένου οίκου για τη σχεδίαση των υδροστροβίλων που κατασκεύαζε, ενώ προμηθευόταν έτοιμα κάποια τμήματα τους στα οποία δεν είχε τη δυνατότητα να επέμβει σε επίπεδο μελέτης. Τώρα, με την απόφαση της να επενδύσει στην έρευνα για την ανάπτυξη οικίας τεχνογνωσίας στη σχεδίαση υδροστροβίλων, θα αποκτήσει σταδιακά τη δυνατότητα να ελέγχει πλήρως τη διαδικασία κατασκευής των μηχανών αυτών, από τη σύλληψη μέχρι τη θέση σε λειτουργία τους. Σε ευρύτερο πλαίσιο, με την υλοποίηση ενός τέτοιου σχεδίου, η εταιρία εμπλουτίζει τις υπηρεσίες που προσφέρει και ουσιαστικά ολοκληρώνει την αυτοτέλεια της στον τομέα των μικρών υδροηλεκτρικών. Το εγχείρημα της σχεδίασης υδροστροβίλων θα προσεγγιστεί συστηματικά, με διαδοχικά βήματα που συνδυάζουν κατάλληλα την ερευνητική και κατασκευαστική δραστηριότητα. Το εξαιρετικά εξειδικευμένο ερευνητικό μέρος θα αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά με τη συμμετοχή δύο έμπειρων συνεργατών, του Εργαστηρίου Υδροδυναμικών

Μηχανών του Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνείου και του Εργαστηρίου Υδροηλεκτρικής Ενέργειας του Κέντρου Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας. Μαζί με το ειδικευμένο προσωπικό της Δέλτα PROJECT, ΟΙ δύο αυτοί φορείς θα σχηματίσουν μία επιστημονική ερευνητική ομάδα που θα αναλάβει το κύριο μέρος της εργαστηριακής και σχεδιαστικής εργασίας.

ΥΔΡΟΣΤΡΟΒΙΟΙ & ΕΞΑΡΤΗΜΑΤΑ: Οι υδροστρόβιλοι εξοπλίζουν υδροηλεκτρικούς σταθμούς και μετατρέπουν την ενέργεια των υδάτων που μεταφέρονται σε αυτούς σε ηλεκτρική με την βοήθεια ηλεκτρολογικού εξοπλισμού. Με την ολοκλήρωση της παρουσιαζόμενης επένδυσης, η Εταιρία θα αποκτήσει τη δυνατότητα κατασκευής ενός ολοκληρωμένου συστήματος υδροστρόβιλων μικρού μεγέθους (παροχή ύδατος από 100 lt/sec έως 1.000 lt/sec) κατάλληλων για Μικρούς Υδροηλεκτρικούς Σταθμούς 0,5 - 2 mw , οι οποίοι αποτελούν και την μεγάλη πλειοψηφία των Υδροηλεκτρικών Σταθμών. Σήμερα δεν κατασκευάζονται στην Ελλάδα παρόμοιες μηχανές. Κύριες χώρες κατασκευής υδροστρόβιλων σήμερα είναι η Αυστρία , η Μεγάλη Βρετανία και η Γερμανία. Στις χώρες αυτές υπάρχουν 5-6 μεγάλοι κατασκευαστές στους οποίους απευθύνεται σήμερα η Ελληνική αγορά.

3. Το επενδυτικό πρόγραμμα της Εταιρίας χαρακτηρίζεται ως **Δεσμευτικό** διότι προβλέπει κατ' έτος συγκεκριμένους και εφικτούς στόχους που αφορούν τόσο στην υλοποίηση του επενδυτικού της σχεδίου όσο και στην πραγματοποίηση των προβλεπόμενων αποτελεσμάτων της. Συγκεκριμένα, όσον αφορά στην υλοποίηση του επενδυτικού της σχεδίου και ειδικότερα στην επέκταση των βιομηχανικών εγκαταστάσεων, τον εκσυγχρονισμό του υφιστάμενου μηχανολογικού εξοπλισμού, την εγκατάσταση νέων γραμμών παραγωγής και την κατασκευή και εκμετάλλευση σταθμών παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές, η Εταιρία ήδη διαθέτει συσσωρευμένη εμπειρία σε αυτούς τους βιομηχανικούς κλάδους και επομένως μπορεί να εκτιμήσει με ικανοποιητική ακρίβεια την υλοποίηση των εν λόγω επενδύσεων. Όσον αφορά στα προβλεπόμενα αποτελέσματα η Εκδότρια Εταιρία για τον σχηματισμό τους υιοθέτησε παραδοχές που ανταποκρίνονται στις δυνατότητές της και στην πορεία των κλάδων στους οποίους δραστηριοποιείται. Συγκεκριμένα για την οικονομική χρήση 2005 το 76,2% του προβλεπόμενου κύκλου εργασιών εκτιμάται ότι θα προέλθει από έργα τα οποία είναι σε εξέλιξη ενώ το 36,6% του προβλεπόμενου κύκλου εργασιών, για την επόμενη τριετία, εκτιμάται ότι θα προέλθει από τα νέα έργα που θα αναλάβει η Εκδότρια. Οι προβλέψεις για την συγκεκριμένη κατηγορία εσόδων βασίστηκαν στην παραδοχή ότι η Εκδότρια Εταιρία θα αναλάβει το 10% των έργων για την υλοποίηση των οποίων έχει καταθέσει προσφορά. Για τα έτη 2005 και 2006, σημαντικό μέρος του προβλεπόμενου κύκλου εργασιών 64,6% και 57,7% αντίστοιχα θα προέλθει από την κατασκευή δέκα επτά (17) μικρών υδροηλεκτρικών σταθμών και ενός (1) αιολικού πάρκου που ανήκουν σε εταιρίες στις οποίες συμμετέχει η Εκδότρια. Δεδομένης της εμπειρίας της Εταιρίας στην κατασκευή τέτοιων σταθμών αλλά και στην υπάρχουσα συμφωνία για την κατασκευή αυτών των σταθμών από την Εκδότρια οι σχετικές προβλέψεις για τα προβλεπόμενα έσοδα κρίνονται εφικτές.
4. Είναι **Βιώσιμο** διότι στην περίοδο υλοποίησης του (1/1/2004-31/12/2006) προβλέπεται αύξηση της κερδοφορίας της Εταιρίας και των θέσεων εργασιών, ενώ η αποδοτικότητα των ιδίων και συνολικών κεφαλαίων, αν και σημειώνει μία κάμψη τα έτη 2004 - 2006 λόγω της μεγάλης εισροής κεφαλαίων από τη δημόσια εγγραφή, ανακάμπτει σημαντικά από το 2007 με την ολοκλήρωση του επενδυτικού σχεδίου και την σημαντική αύξηση της κερδοφορίας. Συγκεκριμένα, τα προβλεπόμενα έσοδα από πωλήσεις και υπηρεσίες αναμένεται να ανέλθουν σε €14,3 εκ. το 2005 και σε €17,9 εκ. το 2006, έναντι € 11,7 εκ. το 2004, δηλαδή μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής της τάξης του 24%. Αντίστοιχα το λειτουργικό αποτέλεσμα προβλέπεται να ανέλθει σε €3,6 εκ. το 2005 και σε €4,4 εκ. το 2006, έναντι €3,3 εκ. το 2004, δηλαδή μέση ετήσια μεταβολή 15%. Τέλος, τα προβλεπόμενα προ φόρων κέρδη προβλέπονται σε €2,5 εκ. το 2005 και σε €2,8 εκ. το 2006, έναντι €2,3 εκ. το 2004, δηλαδή μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής 10%. Ο δείκτης αποδοτικότητας μέσου όρου ιδίων κεφαλαίων αν και μειώνεται για τα έτη 2005 και 2006 στο 11,5% έναντι 15,5% το 2004, λόγω της απότομης αύξησης των ιδίων κεφαλαίων με τη δημόσια εγγραφή, επανέρχεται στα επίπεδα του 15,7% το 2007 με το πέρας του επενδυτικού σχεδίου και την ακόμα μεγαλύτερη αύξηση της κερδοφορίας. Επίσης, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του αριθμού προσωπικού εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 10,5% μετά το 2004. Τα μεγέθη αυτά κρίνονται ως απολύτως ικανοποιητικά για την Εταιρία λαμβάνοντας υπόψη και τον κλάδο που δραστηριοποιείται.
5. Το επενδυτικό σχέδιο της Εταιρίας χαρακτηρίζεται ως **Συνεκτικό** διότι η υλοποίηση του προκύπτει με σαφήνεια ως αποτέλεσμα της αλληλουχίας των προβλεπόμενων ενεργειών. Συγκεκριμένα, σε σχέση με την αρχική του μορφή, το παρόν αναθεωρημένο επενδυτικό σχέδιο εισάγει την επένδυση «Σχεδιασμός Σύγχρονων

Υδροστροβίλων» η οποία θα λειτουργήσει επικουρικά της ήδη υπάρχουσας υπο-επένδυσης «Α.4. Κατασκευή Υδροστροβίλων» παρέχοντας μεγαλύτερη ανεξαρτησία στην Εταιρία όσον αφορά την κατασκευή Μικρών Υδροηλεκτρικών Σταθμών. Επίσης, το τριετές (1/1/2004 -31/12/2006) επενδυτικό σχέδιο της Εταιρίας αποτελεί συνέχεια των επενδύσεων που πραγματοποίησε κατά τις τρεις προηγούμενες οικονομικές χρήσεις (2001, 2002 & 2003). Εκτός από την εκτίμηση του κόστους, το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης και την χρηματοδότηση της κάθε κύριας ενέργειας του επενδυτικού σχεδίου, έχει προβλεφθεί το κόστος και το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης των απαραίτητων συμπληρωματικών ενεργειών που συνήθως αφορούν στις κτιριακές εγκαταστάσεις, στην πρόσληψη του απαιτούμενου προσωπικού και στην επιμόρφωση του, στην αναβάθμιση του συστήματος μηχανογράφησης της Εταιρίας, στην προώθηση των νέων προϊόντων και υπηρεσιών που θα είναι σε θέση να προσφέρει με την ολοκλήρωση του Ε.Σ., και στην χρηματοδότηση τους.

Για την ΑΚΡΟΠΟΛΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ
την Δευτέρα 22 Αυγούστου 2005

Σοφοκλής Πρινιωτάκης
Διευθύνων Σύμβουλος

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων, όπως είχαν προγενέστερα απεικονισθεί σύμφωνα με το ΕΓΛΣ****Πρασαρμογές των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης**

Αναταξινόμηση Επιχορηγήσεων από τα ίδια κεφάλαια στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (έσοδα επόμενων χρήσεων)
Επίδραση στην απόσβεση της επιχορήγησης λόγω αλλαγής της ωφέλιμης ζωής στα επιδοτηθέντα πάγια
Επίδραση από την μη αναγνώριση των εξόδων εγκατάστασης ως ασώματες ακινητοποιήσεις
Επίδραση από τα κατασκευαστικά συμβόλαια
Επίδραση στις αποσβέσεις των ενσώματων ακινητοποιήσεων από την αλλαγή στις ωφέλιμες ζωές και την απόσβεση παγίων αποκτηθέντων με χρηματοδοτική μίσθωση
Επίδραση από προσαρμογή διαφορών ενοποίησης
Επίδραση από την αλλαγή μεθόδου ενοποίησης συνδεδεμένων επιχειρήσεων
Αναγνώριση δεδουλευμένων παροχών προσωπικού λόγω συνταξιοδότησης
Αναγνώριση Χρηματοδοτικών Μισθώσεων ως ενσώματες ακινητοποιήσεις και υποχρεώσεις και αντιλογισμός χρεολυσίων
Αποτίμηση αποθεμάτων
Απομείωση απαιτήσεων
Αναγνώριση αναβαλλόμενης φορολογίας
Επίδραση από την απομείωση της αξίας συμμετοχών σε λοιπές επιχειρήσεις
Επίδραση από ενοποίηση θυγατρικών επιχειρήσεων
Αποτίμηση σε Χρημ/κων Στοιχείων σε Εύλογη Αξία
Μεταφορά ποσών προορισμένων για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου σε υποχρεώσεις λόγω μη κεφαλαιοποίησής τους
Λοιπές προσαρμογές
Μετάθεση αναγνώρισης πληρωτέων μερισμάτων στο χρόνο έγκρισης τους από τη Γ.Σ.
Αναγνώριση διαφορών φορολογικού ελέγχου στα ίδια κεφάλαια

Σύνολο προσαρμογών**Επενδεδυμένα κεφάλαια, κατά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα**

Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
1-Ιαν-2004	31-Δεκ-2004	1-Ιαν-2004	31-Δεκ-2004
10.688.381	16.827.172	6.970.763	13.577.270
(863.984)	(1.750.572)	(277.983)	(362.373,34)
138.776	205.246	137.245	137.245
(141.732)	(740.805)	(122.204)	(722.047)
0	(4.512)		(4.512)
1.150.633	1.245.684	1.131.055	1.119.373
105.400	0		-
(745.796)			-
104.017	102.574	104.017	102.574
706.867	1.335.946		-
(40.000)	0	(40.000)	
(1.036.839)	(1.059.919)	(1.036.839)	(1.059.919)
(556.265)	(666.903)	(308.527)	(258.079)
(2.400)	0	(2.400)	
138.689	0		
(51.889)	(45.540)	(51.889)	(45.540)
(385.000)	(385.000)		
1.466	42.872	1.466	44.450
650.000	650.000	650.000	650.000
(49.958)	(49.958)	(49.958)	(49.958)
(878.015)	(1.120.887)	133.983	(448.787)
9.810.366	15.706.285	7.104.746	13.128.482

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ**Σύνολο Αποτελεσμάτων, όπως είχαν προγενέστερα απεικονιστεί σύμφωνα με το ΕΓΛΣ****Πρασαρμογές των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης**

Επίδραση στην απόσβεση της επιχορήγησης λόγω αλλαγής της ωφέλιμης ζωής στα επιδοτηθέντα πάγια

Επίδραση από έσοδα επιχορηγήσεων παγίων που αναλογούν στη χρήση

Επίδραση από την μη αναγνώριση των εξόδων εγκατάστασης ως ασώματες ακινητοποιήσεις/αναστροφή των αποσβέσεων των εξόδων αυτών

Επίδραση από τα κατασκευαστικά συμβόλαια

Επίδραση στις αποσβέσεις των ενσώματων ακινητοποιήσεων από την αλλαγή στις ωφέλιμες ζωές και την απόσβεση παγίων αποκτηθέντων με χρηματοδοτική μίσθωση

Μεταφορά της είσπραξης επιχορήγησης μισθωμάτων leasing ως "έσοδα επόμενων χρήσεων"

Αναγνώριση δεδουλευμένων παροχών προσωπικού λόγω συνταξιοδότησης

Αναγνώριση Χρηματοδοτικών Μισθώσεων ως ενσώματες ακινητοποιήσεις και υποχρεώσεις και αντιλογισμός χρεολυσίων

Αποείωση αποθεμάτων

Πρόβλεψη Επισφαλών Απαιτήσεων

Επίδραση από την απομείωση της αξίας συμμετοχών σε λοιπές επιχειρήσεις

Αναγνώριση Χρηματοδοτικών Μισθώσεων ως ενσώματες ακινητοποιήσεις και υποχρεώσεις

Αναγνώριση αναβαλλόμενης φορολογίας

Λοιπές προσαρμογές

Επίδραση από τον επανυπολογισμό των δικαιωμάτων μειοψηφίας στα αποτελέσματα

Επίδραση διαφορών φορολογικού ελέγχου

Αναγνώριση αναλογούντα τρέχοντα φόρου εισοδήματος

Αναγνώριση πιστωτικών συναλλαγματικών διαφορών αποτίμησης στα αποτελέσματα

Σύνολο προσαρμογών**Αποτελέσματα, κατά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα**

Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
1-Ιαν-2004	31-Δεκ-2004	1-Ιαν-2004	31-Δεκ-2004
	951.487 (μετά φόρων)		2.323.496 (προ φόρων)
	33.669		(22.856)
	32.777		32.777
	(49.344)		(78.632)
	(4.512)		(4.512)
	92.074		(11.683)
	(369.881)		
	(1.443)		(1.443)
	848		1.324
	40.000		40.000
	(23.080)		(23.080)
	2.400		2.400
	632.012		0
	(147.497)		13.135
	86.434		49.475
	167.213		
	(135.396)		(135.396)
	0		(725.509)
	(1.466)		(1.466)
	354.809		(865.466)
	1.306.296 (μετά φόρων)		1.458.031 (μετά φόρων)