

ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.
ΕΠΙ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ 1/1 - 31/12/2006

Κύριοι Μέτοχοι,

Έχουμε την τιμή να σας υποβάλουμε με την παρούσα έκθεση για έγκριση τον Ισολογισμό και τον Λογαριασμό Αποτελεσμάτων της χρήσεως, τις επεξηγήσεις και σημειώσεις, όπως και την παρούσα Έκθεση που αφορούν την 37η Διαχειριστική περίοδο από 1ης Ιανουαρίου έως 31ης Δεκεμβρίου 2006.

Κατά την παρελθούσα χρήση, η Εταιρία επέτυχε την αύξηση του κύκλου εργασιών κατά 34,5% έναντι του 2005, και ταυτόχρονα σημαντική βελτίωση όλων των δεικτών κερδοφορίας. Στην επίτευξη των παραπάνω βελτιωμένων αποτελεσμάτων συνέβαλαν αφ' ενός η επιτυχή εφαρμογή του σχεδίου δράσης της Εταιρίας (ορθολογικοποίηση της παραγωγικής της λειτουργίας, αναδιάρθρωση και σημαντική μείωση του δανεισμού), αφ' ετέρου η εκμετάλλευση της ευνοϊκής συγκυρίας στην παγκόσμια αγορά ενέργειας και κυρίως φυσικού αερίου. Η Σωληνουργία Κορίνθου επέτυχε την αύξηση του μεριδίου αγοράς της σε παραδοσιακές αγορές (Δυτ. Ευρώπη, Μέση Ανατολή, Β. Αφρική) αλλά και την διείσδυση στην ιδιαίτερα απαιτητική αγορά της Β. Αμερικής, με ενεργειακές εταιρείες της οποίας υπέγραψε σημαντικές συμφωνίες.

I. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Ο κύκλος εργασιών παρουσίασε αύξηση κατά 34,5% περίπου και διαμορφώθηκε σε 304.202.150 EUR. Η ανάλυσή του γίνεται στον ακόλουθο πίνακα όπου παραθέτονται και τα αντίστοιχα στοιχεία του 2005. Όπως διαφαίνεται, το μερίδιο των εξαγωγών επί του συνόλου των πωλήσεων υπερβαίνει το 93%, γεγονός που πιστοποιεί τον εξαγωγικό χαρακτήρα της εταιρείας και την εδραίωσή της σαν έναν από τους πλέον αξιόπιστους παραγωγούς χαλυβδοσωλήνων παγκοσμίως.

ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΠΟΣΑ (EUR)	
	2006	2005
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	20.920.478	22.480.845
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	282.991.456	202.542.807
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	198.291	1.069.446
ΛΟΙΠΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	91.925	114.332
ΣΥΝΟΛΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	304.202.150	226.207.430

Το κόστος πωληθέντων ανήλθε σε 234.053.046 EUR, τα δε μεικτά κέρδη σε 70.149.104 (αυξημένα κατά 35,7% έναντι του 2005). Σημαντική αύξηση παρουσίασαν και τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA), τα οποία διαμορφώθηκαν σε 42.931.442 EUR (αύξηση 90%), ενώ παρά τη σημαντική αύξηση του κύκλου εργασιών, το χρηματοοικονομικό κόστος της εταιρείας παρέμεινε σταθερό (περίπου 1% αυξημένο σε σχέση με το 2005) και διαμορφώθηκε στα 10.856.118 EUR. Τα κέρδη προς φόρων διαμορφώθηκαν σε 21.703.585 EUR, έναντι 1.413.678 EUR το 2005. Διευκρινίζεται ότι τα κέρδη μετά από φόρους είναι αυξημένα κατά 15.702.695 EUR, σε σχέση με τα κέρδη προ φόρων κυρίως λόγω της εφ' άπαξ θετικής επίδρασης της αναβαλλόμενης φορολογίας, ως

συνέπεια της αναγνώρισης tax credits προερχόμενα από τις ζημίες των παρελθουσών χρήσεων.

Η βελτίωση της οργανικής κερδοφορίας της εταιρείας, σε συνδυασμό με την αποτελεσματικότερη διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης οδήγησαν σε σημαντική μείωση του δανεισμού (περίπου 40%), ο οποίος την 31/12/2006 ανερχόταν σε 119.066.001 EUR. Ως αποτέλεσμα της βελτίωσης της κερδοφορίας, τα Ίδια Κεφάλαια διαμορφώθηκαν στα 96.901.138 EUR και πλέον ξεπερνούν το ύψος των ζημιών εις νέον, οι οποίες την 31/12/2006 ανέρχονταν στα 43.327.138 EUR. Τέλος, οι καθαρές επενδύσεις σε πάγια στοιχεία (αγορές-πωλήσεις) ανήλθαν σε 2.080.838 EUR, έναντι 1.986.000 EUR το 2005. Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζεται η εξέλιξη των σημαντικότερων αριθμοδεικτών:

	2006	2005
Γενική ρευστότητα	0,95	0,99
Ίδια Κεφάλαια/Ενεργητικό	30,0%	15,9%
ΕΒΙΤΔΑ/Πωλήσεις	14,1%	9,9%
Αποδοτικότητα Συνολ. Κεφαλαίων	10,1%	3,5%
Κέρδη ανά μετοχή	0,301	-0,007

Η εταιρία έχει σε λειτουργία τα κάτωθι υποκαταστήματα:

1. Αποθηκευτικοί χώροι και υποκατάστημα στις εγκαταστάσεις του εργοστασίου Θίσβης Βοιωτίας.
2. Αποθηκευτικοί χώροι και υποκατάστημα στο Ντουμπάϊ των Ενωμένων Αραβικών Εμιράτων για την ανάπτυξη των πωλήσεων των προϊόντων της εταιρίας στη ευρύτερη περιοχή του Περσικού κόλπου και της Μέσης Ανατολής.

II. ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Ο ενοποιημένος Ισολογισμός και η Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσης προέκυψαν από την ολική ενοποίηση των αντίστοιχων στοιχείων των Ισολογισμών και Καταστάσεων Αποτελεσμάτων χρήσεως της μητρικής εταιρείας «ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.» και των θυγατρικών αυτής:

1. "ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ" (ΑΘΗΝΑ)
2. "CPW EUROPEAN TRADING GMBH" (DUSSELDORF – ΓΕΡΜΑΝΙΑ)
3. "CPW AMERICA C.O." (HOUSTON – Η.Π.Α.)
4. "HUMBEL LTD (ΚΥΠΡΟΣ)
5. "ΔΙΑ.ΒΙ.ΠΕ.ΘΙ.Β" (ΑΘΗΝΑ)

Ο κύκλος εργασιών παρουσίασε αύξηση κατά 22% περίπου και διαμορφώθηκε σε 319.407.681 EUR. Η γεωγραφική διασπορά των πωλήσεων, σε ενοποιημένη βάση εμφανίζεται στον κάτωθι πίνακα:

	2006	2005
Ελλάδα	21.416.576	23.531.720
Ευρωζώνη	96.904.879	74.823.848
Λοιπές Ευρωπαϊκές χώρες	22.070.036	289.959
Ασία	11.558.922	27.307.793
Αμερική	63.467.264	47.350.819
Αφρική	103.990.004	87.478.524
Ωκεανία	0	134.087
Σύνολο	<u>319.407.681</u>	<u>260.916.747</u>

Σημειώνεται επίσης, η σημαντική αύξηση των πωλήσεων κοιλοδοκών, οι οποίες ανήλθαν σε 17.130.218, ήτοι αύξηση 44% περίπου έναντι του 2005, γεγονός που αποδεικνύει την ενίσχυση της ανταγωνιστικής θέσης του Ομίλου και στον κατασκευαστικό τομέα.

Τα μεικτά κέρδη διαμορφώθηκαν σε 73.785.355 (αυξημένα κατά 32,8% έναντι του 2005), ενώ τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) αυξήθηκαν κατά 102,4% και ανήλθαν σε 41.322.647 EUR. Τα κέρδη προς φόρων διαμορφώθηκαν σε 19.448.569 EUR έναντι ζημιών 2.163.766 EUR, το 2005. Τέλος, τα κέρδη μετά από φόρους είναι αυξημένα κατά 16.955.942 EUR, σε σχέση με τα κέρδη προ φόρων κυρίως λόγω της εφ' άπαξ θετικής επίδρασης της αναβαλλόμενης φορολογίας, ως συνέπεια της αναγνώρισης tax credits προερχόμενα από τις ζημιές των παρελθουσών χρήσεων.

Η βελτίωση της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης της εταιρείας, απεικονίζεται και στον ενοποιημένο ισολογισμό, όπου τα Ίδια Κεφάλαια διαμορφώνονται σε 93.605.481 EUR, ο δε δανεισμός σε 119.066.030 EUR.

Στον παρακάτω πίνακα εμφανίζεται η εξέλιξη των σημαντικότερων αριθμοδεικτών, σε ενοποιημένη βάση:

	2006	2005
Γενική ρευστότητα	0,97	0,96
Ίδια Κεφάλαια/Ενεργητικό	28,8%	15,2%
EBITDA/Πωλήσεις	12,9%	7,8%
Αποδοτικότητα Συνολ. Κεφαλαίων	9,3%	2,5%
Κέρδη ανά μετοχή	0,293	-0,05

III. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΟΥΣ

Λόγω του αντικειμένου των δραστηριοτήτων αλλά και της γεωγραφικής διασποράς των πωλήσεων, ο Όμιλος εκτίθεται σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους, όπως κινδύνους αγοράς (μεταβολές σε τιμές υλών, τιμές συναλλάγματος, επιτόκια) και πιστωτικό κίνδυνο. Η διαχείριση αυτών λαμβάνει χώρα σε επίπεδο μητρικής εταιρείας, υπόκειται δε σε συγκριμένες οδηγίες εγκεκριμένες από το Διοικητικό Συμβούλιο. Ειδικότερα:

α) Κίνδυνος συναλλαγματικών ισοτιμιών

Ο Όμιλος ακολουθεί πολιτική full hedging είτε με τη χρήση FX forwards σε USD ή πιο σπάνια GBP ή όπου αυτό είναι εφικτό με natural hedge, αγοράζοντας δηλαδή α' ύλες και υπηρεσίες (π.χ. ναύλοι) στο νόμισμα πώλησης.

β) Κίνδυνος επιτοκίων

Ο Όμιλος έχει συνάψει δανειακές συμβάσεις, υποκείμενες τόσο σε σταθερό, όσο και σε κυμαινόμενο επιτόκιο. Ο κίνδυνος επιτοκίου των τελευταίων αντισταθμίζεται με τη χρήση interest rate swaps.

Σημειώνεται ότι ανά τακτά χρονικά διαστήματα γίνονται έλεγχοι (effectiveness test), προκειμένου να εξετάζεται η αποτελεσματικότητα των ακολουθούμενων πολιτικών hedging και να λαμβάνονται διορθωτικά μέτρα, όπου απαιτείται.

γ) Πιστωτικός κίνδυνος

Ο Όμιλος εφαρμόζει αυστηρές διαδικασίες πιστωτικού και πολιτικού κινδύνου. Σημαντικός μέρος των πωλήσεων γίνεται έναντι Εγγυητων Πιστώσεων ή έναντι προκαταβολών. Όπου αυτό δεν είναι εφικτό χρησιμοποιείται ασφάλεια πιστώσεων ή factoring.

δ) Κίνδυνος ρευστότητας

Ο Όμιλος αναλαμβάνει έργα σημαντικού ύψους, μέρος των οποίων καλείται να χρηματοδοτήσει. Η λήψη προκαταβολών από τους πελάτες, η εξασφάλιση ικανοποιητικών ορίων από τις συνεργαζόμενες τράπεζες και η επίτευξη καλύτερων όρων πληρωμής προς τους προμηθευτές (ως απόρροια και των συνεχώς βελτιούμενων οικονομικών αποτελεσμάτων) έχει μειώσει σημαντικά τον εν λόγω κίνδυνο.

IV) ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Η εταιρεία ολοκληρώνοντας με επιτυχία το τριετές πρόγραμμα αναδιάρθρωσης, εισέρχεται εκ νέου σε τροχιά ανάπτυξης. Η αυξημένη ζήτηση για υψηλής ποιότητας και αυστηρών τεχνικών προδιαγραφών χαλυβδοσωλήνες για την μεταφορά πετρελαίου και κυρίως φυσικού αερίου αναμένεται να επηρεάσει ευνοϊκά τα οικονομικά αποτελέσματα της Σωληνουργίας Κορίνθου. Η διείσδυση σε νέες αγορές, με αυξημένες ανάγκες σε ενεργειακές υποδομές (Β. Αμερική, Ρωσία), αποτέλεσε και θα αποτελεί στρατηγική επιδίωξη της εταιρείας. Προς αυτήν δε την κατεύθυνση κινείται η λελογισμένη επέκταση της παραγωγικής δυναμικότητας για σωλήνες μεγάλης διαμέτρου αλλά και η σύναψη Joint Venture με τον δεύτερο μεγαλύτερο παραγωγό χαλυβδοσωλήνων παγκοσμίως, την ρωσική εταιρεία ΤΜΚ.

V. ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ ΜΕΤΑ ΤΗΝ 31/12/2006

Τέλος σημειώνουμε ότι μετά την ημερομηνία του ισολογισμού (31/12/2006), συστάθηκε η κοινή εταιρεία (Joint Venture) ΤΜΚ-CPW με την ρωσική ΤΜΚ, με έδρα τη Ρωσία, στην οποία η ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε. θα κατέχει το 49% του μετοχικού της κεφαλαίου. Σκοπός της εν λόγω εταιρείας είναι η παραγωγή και εμπορία υψηλής ποιότητας χαλυβδοσωλήνων και κοιλοδοκών, για την εξυπηρέτηση της αυξημένης ζήτησης, στη Ρωσία και τις γειτονικές χώρες στον κλάδο της ενέργειας και των κατασκευών. Πέραν τούτου, δεν έχει σημειωθεί κάποιο σημαντικό γεγονός που θα μπορούσε να επηρεάσει την πορεία της εταιρείας και των αποτελεσμάτων της.

Μετά από όλα τα ανωτέρω, παρακαλούμε κύριοι μέτοχοι να λάβετε υπόψη σας τις σημειώσεις επί των οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης.

Τέλος σας παρακαλούμε, Κύριοι Μέτοχοι, να εγκρίνετε τον Ισολογισμό και το Λογαριασμό Αποτελεσμάτων της εταιρίας, καθώς επίσης και την έκθεση αυτή για την χρήση από 1η Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2006 και να αποφασίσετε σχετικά με τα υπόλοιπα θέματα της Γενικής Συνέλευσης.

ΑΘΗΝΑ, 21 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2007
ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

ΜΠΑΚΟΥΡΗΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ

Η ανωτέρω έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου, που αποτελείται από 4 σελίδες, είναι αυτή που αναφέρεται στο πιστοποιητικό ελέγχου που χορήγησα με ημερομηνία 22/2/2007.

Αθήνα 22 Φεβρουαρίου 2007
Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

ΚΥΡΙΑΚΟΣ ΡΙΡΗΣ
ΑΜ ΣΟΕΛ 12111