



**ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΟΥ Δ/Σ ΤΗΣ  
«ΠΑΝΕΛΚΟ Α.Ε.»  
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ 2005**

Η έκθεση διαχείρισης του (Δ.Σ.) που ακολουθεί, αφορά στη χρήση 2005 συντάχθηκε και είναι εναρμονισμένη με βάση το πνεύμα και τα αναφερόμενα στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ) που εφαρμόζονται από την 1.1.2005 και στην Ελλάδα, και περιλαμβάνει όλες τις σημαντικές επιμέρους θεματικές ενότητες από τις οποίες προκύπτει μια ουσιαστική ενημέρωση για την δραστηριότητα και τα οικονομικά αποτελέσματα της Εταιρείας το 2005, καθώς και οι προοπτικές και οι στόχοι για την τρέχουσα χρήση 2006.

---

Αθήνα, Μάρτιος 2006



## **ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ**

### **1. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΟ 2005**

- 1.1. Νέες Επενδύσεις
- 1.2. Διεθνής δραστηριότητα
- 1.3. Συγκυρίες της αγοράς – παράγοντες που επηρέασαν την εταιρεία

### **2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ**

- 2.1. Μετάβαση από τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα στα ΔΠΧΠ
- 2.2. Αποτελέσματα χρήσης 2005
- 2.3. Διαχείριση χρηματοοικονομικών κινδύνων

### **3. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ – ΑΞΟΝΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ**



## **1. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΟ 2005**

### 1.1 Νέες επενδύσεις

Η εταιρεία κατά το 2005 έθεσε σε πλήρη λειτουργία την καινούρια γραμμή παραγωγής τραπεζοειδών που αγόρασε τον Δεκέμβριο του 2004 με συνολική παραγωγή 365.000 τ.μ., ποσό που κρίνεται απολύτως ικανοποιητικό για την πρώτη χρονιά λειτουργίας της γραμμής. Επίσης κατά την διάρκεια της χρονιάς αγοράσαμε μία νέα υπεραυτόματη μηχανή στραντζαρίσματος ειδικών τεμαχίων (αξίας 90.000,00 €). Τα προϊόντα που παράγονται από το μηχάνημα εμπλουτίζουν την γκάμα των προϊόντων μας και αυξάνουν το περιθώριο κέρδους της εταιρείας. Το σύνολο των νέων επενδύσεων για το 2005 ήταν 228.700,00 €, και αφορά νέα μηχανήματα, βελτίωση των παλαιών και επέκταση της μηχανογράφησης μας.

### 1.2 Διεθνής Δραστηριότητα

Στην διάρκεια του 2005 η εμπορική διεύθυνση της εταιρείας μας προχώρησε στην δημιουργία ξεχωριστού τμήματος εξαγωγών με αποτέλεσμα την διεύρυνση τόσο του όγκου των πωλήσεων όσο και των χωρών, με τις οποίες συναλλασσόμαστε. Οι εξαγωγές αποτελούν στρατηγικό στόχο της εταιρείας. Το 2005 καταφέραμε να αυξήσουμε το ποσοστό εξαγωγής από 6,85% το 2004 (1.008.000,00 €) σε 13,40% το 2005 (2.367.000,00 €). Η ανάπτυξη της μητρικής μας εταιρείας ΣΙΔΜΑ Α.Ε. στις χώρες των Βαλκανίων, θα βοηθήσει και την δική μας ανάπτυξη στο χώρο των εξαγωγών.

### 1.3 Συγκυρίες της αγοράς – παράγοντες που επηρέασαν την εταιρεία

Ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία επηρεάζεται άμεσα από τις τιμές του χάλυβα και των χημικών που συνθέτουν την πολυουρεθάνη. Οι δύο αυτές α' ύλες αποτελούν ένα μεγάλο ποσοστό (80%) της τελικής τιμής των προϊόντων μας. Κατά την διάρκεια του 2005 συνεχίστηκε η αύξηση στα χημικά μέχρι το καλοκαίρι και ακολούθησε σταθεροποίηση και μετά μία μικρή κάμψη των τιμών τους δύο τελευταίους μήνες. Οι τιμές του χάλυβα ακολούθησαν αντίθετη πορεία με αρχικά μείωση των τιμών και στην συνέχεια αυξητικές τάσεις προς το τέλος του έτους. Η πορεία αυτή των α' υλών είχε σαν αποτέλεσμα την διατήρηση του συνολικού κόστους σε ένα σταθερό επίπεδο με θετικά αποτελέσματα για τα κέρδη της εταιρείας μας. Επίσης πρέπει να τονίσουμε τον έντονο ανταγωνισμό που διακρίνει τον κλάδο μας λόγω της δημιουργίας νέων παραγωγικών μονάδων κατά τα τελευταία χρόνια.

## 2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

### 2.1 ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΣΤΑ ΔΠΧΠ

Το 2005 αποτέλεσε την πρώτη οικονομική χρήση εφαρμογής των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. Η εταιρεία προέβη έγκαιρα στις απαραίτητες ενέργειες για τη μετάβαση από τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα στα ΔΠΧΠ, ενώ η εικόνα που προέκυψε για την εταιρεία ήταν βελτιωμένη.

Πιο συγκεκριμένα, η εταιρεία ολοκλήρωσε το 2004 μέσω της «Αθηναϊκής Οικονομικής» την αποτίμηση του οικοπέδου και κτιρίων θεωρώντας ως ιστορικό κόστος την εύλογη αξία τους (fair value) σύμφωνα με τις διατάξεις του ΔΠΧΠ 1 που αφορούσε την πρώτη μετάβαση. Σύμφωνα με τις εκθέσεις αποτίμησης, προέκυψαν υπεραξίες στα ακίνητα. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με τα καλά αποτελέσματα του 2005 οδήγησε στην αύξηση της λογιστικής αξίας της μετοχής της εταιρείας από 11,0 ευρώ ανά μετοχή το 2004 σε 11,6 ευρώ ανά μετοχή το 2005.

### 2.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ 2005

Τα κυριότερα μεγέθη της χρήσης 1.1 - 31.12.2005 έχουν ως εξής:

<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ</b>	<b>1.1 - 31.12.2005</b>	<b>1.1 - 31.12.2004</b>	<b>Δ (%)</b>
Κύκλος Εργασιών	17.695.027,10	14.719.991,62	20,2%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	2.332.879,58	1.667.911,71	39,9%
Κέρδη προ φόρων	1.235.952,48	607.435,81	103,5%
Περιθώριο EBITDA	13,2%	11,3%	16,8%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	7,0%	4,1%	70,7%

### 2.3 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Οι βασικοί χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι και οι αντίστοιχες ενέργειες αντιμετώπισής τους από την εταιρεία είναι οι παρακάτω:

	<b>Κίνδυνος</b>	<b>Προβλέψεις της εταιρείας</b>
1.	Πιστωτικός Κίνδυνος (Κίνδυνος επισφάλειας πελατών)	Η εταιρεία μελετάει το ενδεχόμενο να ασφαλίσει τις πιστώσεις προς την πελατεία της. Επιπλέον έχει ιδρύσει τμήμα πιστωτικού ελέγχου που ασχολείται αποκλειστικά με την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών της καθώς και τα μέγιστα επιτρεπτά όρια πίστωσης.
2.	Κίνδυνος ρευστότητας	• Η εταιρεία μέσω των συνεργαζόμενων τραπεζών εξασφαλίζει τα αναγκαία πιστωτικά

---

	όρια χρηματοδότησης.
	<ul style="list-style-type: none"><li>• Η εταιρεία χρησιμοποιεί κατά περίπτωση ειδικά χρηματοοικονομικά εργαλεία (π.χ. leasing, factoring κ.α.)</li><li>• Η εταιρεία με διασπορά σε μεγάλο πλήθος πελατών περιορίζει τους κινδύνους.</li></ul>
3. Συναλλαγματικός κίνδυνος	Δεν υφίσταται, λόγω του ότι το πάνω από το 95% των συναλλαγών γίνεται σε ευρώ.
4. Αυξομείωση τιμών πρώτων υλών	Ο ρυθμός μεταβολής των τιμών πώλησης δεν συμπίπτει με το ρυθμό μεταβολής της τιμής κτήσης τους με αποτέλεσμα την αύξηση του μικτού περιθωρίου κέρδους στην περίπτωση ανοδικών τιμών και τη μείωσή του στην περίπτωση πτωτικών τάσεων. Για το λόγο αυτό η εταιρεία εφαρμόζει σταθερή πολιτική αποθεμάτων ενώ μέσω της πολύχρονης συνεργασίας της με τους προμηθευτές της φροντίζει να ενημερώνεται το συντομότερο δυνατό για τις ανοδικές ή καθοδικές τάσεις στις τιμές των πρώτων υλών της.

---

## 2.4 ΜΕΡΙΣΜΑ

- I. Το Δ.Σ. της εταιρείας λαμβάνοντας υπ' όψη τα αποτελέσματα της χρήσης 2005, την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας, τις προοπτικές, καθώς και τα δεδομένα του ευρύτερου χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος προτίθεται να εισηγηθεί στην Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων, που θα συγκληθεί στο πρώτο δεκαπενθήμερο του Ιουνίου 2006, τη διανομή μερίσματος ποσού 293.250€.

## 3. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ - ΑΞΟΝΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Με βασικό σκοπό τη συνεχή και διατηρήσιμη ανάπτυξη της Εταιρείας και το 2006, οι βασικοί άξονες στρατηγικής είναι οι εξής:

- Επέκταση των εγκαταστάσεων: Η εταιρεία προτίθεται να αγοράσει το διπλανό οικόπεδο (15.000 m<sup>2</sup>) με σκοπό την αύξηση τόσο του χώρου παραγωγής όσο και του χώρου αποθήκευσης των παραγόμενων προϊόντων.



- Αγορά νέας γραμμής παραγωγής : Η εταιρεία σκοπεύει να εγκαταστήσει μία νέα γραμμή παραγωγής πανέλων πετροβάμβακα (νέο προϊόν) και πανέλων πολυουρεθάνης. Η νέα μηχανή θα βοηθήσει στην μείωση της φύρας παραγωγής και των προϊόντων β' διαλογής και στην σημαντική διεύρυνση της γκάμας των προϊόντων μας.
- Επέκταση εκτός Ελλάδας: Η εταιρεία σκοπεύει στην περαιτέρω ανάπτυξη των εξαγωγών με πλήρη δραστηριοποίηση του νεοϊδρυθέντος τμήματος εξαγωγών. Σημαντική βοήθεια πιστεύουμε ότι θα δώσει η ανάπτυξη της μητρικής εταιρείας ΣΙΔΜΑ Α.Ε. στον χώρο των Βαλκανίων.

Αθήνα 24 Μαρτίου 2006

Το Διοικητικό Συμβούλιο

**Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ**

**Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ**

ΧΑΪΜ Μ. ΝΑΧΜΙΑΣ

ΜΕΝΕΛΑΟΣ Α. ΤΑΣΟΠΟΥΛΟΣ

ΤΑ ΜΕΛΗ

**ΔΑΝΙΗΛ Δ. ΜΠΕΝΑΡΔΟΥΤ**

**ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ Ν. ΚΟΛΥΒΑΝΟΣ**

**ΗΛΙΑΣ ΤΣΙΚΛΟΣ**

**ΜΙΧΑΗΛ ΣΑΜΩΝΑΣ**

**ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ ΠΑΡΑΣΚΕΥΑΣ**