

ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ

ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΗΣ ΕΚΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΧΡΗΣΗΣ (1^η Ιανουαρίου 2005 έως 31^η Δεκεμβρίου 2005) ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ «ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.»

Αξιότιμοι κύριοι Μέτοχοι,

Έχουμε την τιμή να σας υποβάλλουμε για έγκριση τις Οικονομικές Καταστάσεις της 6^{ης} Εταιρικής Χρήσης 01/1/2005 – 31/12/2005 καθώς και τις Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων οι οποίες αποτελούν αναπόσπαστο στοιχείο αυτών.

Οι οικονομικές αυτές καταστάσεις, που συντάχθηκαν σύμφωνα με τα ισχύοντα Δ.Λ.Π. και Δ.Π.Χ.Π για πρώτη φορά, στην παρούσα χρήση, δίνουν αναλυτική εικόνα των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού, της διάρθρωσης του οικονομικού αποτελέσματος και της πραγματικής οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας, στο τέλος της 6^{ης} εταιρικής χρήσης, στην οποία αναφέρονται..

Συμπληρωματικά, σας γνωρίζουμε τα ακόλουθα στοιχεία σχετικά με τις οικονομικές καταστάσεις και την εν γένει δραστηριότητα της Εταιρείας κατά την εταιρική χρήση που έληξε:

Κατά τη χρήση του έτους 2005 η ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ. παρουσίασε κέρδη μετά από φόρους, ύψους Ευρώ 2.353.918,02.

Οι πρόσοδοι του Χαρτοφυλακίου ανήλθαν σε ποσό Ευρώ 209.636,13, ενώ τα κέρδη από αγοραπωλησίες και αποτίμηση χρεογράφων σε ποσό Ευρώ 3.214.815,77.

Τέλος οι δαπάνες Διαχείρισης του Χαρτοφυλακίου ανήλθαν σε Ευρώ 802.672,64 και τα Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας σε Ευρώ 236.370,44.

Η Εταιρεία δεν έχει στην κυριότητά της ακίνητα και δεν είναι δικαιούχος, κατά την 31/12/2005, λογαριασμού σε συνάλλαγμα.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας αποφάσισε να μην προτείνει, στην παρούσα χρονική περίοδο, τη διανομή των κερδών της χρήσης 2005, αναμένοντας τη διευκρίνιση ορισμένων ερωτημάτων που προέκυψαν από την εφαρμογή του Ν.33712005 για τη λειτουργία των Ανωνύμων Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου. Για το θέμα αυτό η διοίκηση της εταιρείας έχει κάνει σχετικό ερώτημα στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ως εποπτεύουσα αρχή με την από 19-1-2006 σχετική επιστολή της (Αριθμ. Πρωτ. 1712/19-1-06).

Το Διοικητικό Συμβούλιο θα λάβει τη σχετική απόφαση και θα προβεί σε ενημέρωση των μετόχων της Εταιρείας αμέσως μόλις διευκρινισθούν πλήρως οι νέες διατάξεις σχετικά με τη διανομή των κερδών.

Σημειώνουμε ότι, σύμφωνα με τα ισχύοντα Δ.Λ.Π. και Δ.Π.Χ.Π, «Αν η οντότητα δηλώσει μερίσματα προς κατόχους συμμετοχικών τίτλων (όπως ορίζεται στο ΔΛΠ 32 Χρηματοοικονομικά

Μέσα:Γνωστοποίηση και Παρουσίαση) μετά την ημερομηνία του ισολογισμού, η οντότητα δεν πρέπει να αναγνωρίσει αυτά τα μερίσματα ως υποχρέωση κατά την ημερομηνία του ισολογισμού."

Οι επενδύσεις της εταιρείας κατά την 31/12/2005, περιλαμβάνονται, κατά κατηγορία και αναλυτικά, στο προσάρτημα των οικονομικών καταστάσεων

ΓΕΝΙΚΑ

Το 2005 ήταν μια χρονιά σταθεροποίησης για τις οικονομίες διεθνώς αλλά και μια θετική χρονιά για τις διεθνείς χρηματαγορές. Παρά τους χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης στην Ευροζώνη οι περισσότερες οικονομίες διεθνώς κινήθηκαν με ικανοποιητικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Η σταθεροποίηση της οικονομίας διεθνώς θα μπορούσε να δώσει το έναυσμα για νέο ανοδικό οικονομικό κύκλο.

Η μεγαλύτερη οικονομία διεθνώς, εκείνη των ΗΠΑ, εξακολουθεί να κινείται με αξιόλογους ρυθμούς ανάπτυξης αλλά και ελεγχόμενο πληθωρισμό παρά την ανοδική πορεία του πετρελαίου. Η συντονισμένη προσπάθεια νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής δείχνουν να έχουν αποδώσει καρπούς. Η FED δείχνει να στοχεύει σε σταθεροποίηση των επιτοκίων κοντά στα τρέχοντα επίπεδα με μικρές διορθωτικές κινήσεις μείωσης ή αύξησης ανάλογα με τις ανάγκες. Η οικονομία της Ευρωπαϊκής Ένωσης εμφανίζει κάποια σημάδια ισχυρότερης αύξησης του ΑΕΠ με προσδοκίες περαιτέρω βελτίωσης το 2006. Στην Ασία, η Κίνα εξακολουθεί να καταγράφει εντυπωσιακή αύξηση του ΑΕΠ ενώ ο για πολλά χρόνια «γίγαντας εν υπνώσει» δηλαδή η Ιαπωνία, δείχνει να επανέρχεται καταγράφοντας κάποιες ενδείξεις πληθωρισμού, βγαίνοντας από το φαύλο κύκλο του αποπληθωρισμού που κινούνταν για αρκετά χρόνια.

Η κερδοφορία των εισηγμένων εταιρειών αυξάνεται με σημαντικούς ρυθμούς - κοντά στο 28%. Ο κλάδος των τραπεζών κατέγραψε σημαντική αύξηση κερδοφορίας και στον αντίποδα ο ΟΤΕ να καταγράφει ζημιές λόγω του κόστους Ευρώ1,1δισ της εθελουσίας συνταξιοδότησης μεγάλου μέρους του προσωπικού. Η άνοδος της κερδοφορίας οφείλεται σε ικανοποιητική αύξηση του κύκλου εργασιών κοντά στο 8%.

ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

Το 2005 ήταν μια έντονα ανοδική χρονιά για το ΧΑ. Το ενδιαφέρον των επενδυτών επικεντρώθηκε ιδιαίτερα στις μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης και λιγότερο σ' εκείνες της μεσαίας. Είναι χαρακτηριστικό ότι σύμφωνα με στοιχεία του ΧΑ το ποσοστό ελέγχου της συνολικής κεφαλαιοποίησης από διεθνείς επενδυτές κινήθηκε ανοδικά σχεδόν κάθε μήνα για το 2005. Η αυξημένη παρουσία των διεθνών επενδυτών (και εννοούμε θεσμικούς επενδυτές - funds) είναι εμφανής τόσο στους αυξημένους όγκους συναλλαγών όσο και στις μεγάλες εντολές (αγορών ή και πωλήσεων) σε μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης. Το επενδυτικό ενδιαφέρον επικεντρώνεται στις τράπεζες και σε κάποιο βαθμό δικαιολογείται από τη σημαντικά αυξημένη κερδοφορία τους το 2005 σε σχέση με το 2004.

Η ALTIUS

Η εταιρεία, χρηματιστηριακά, είχε ανοδική πορεία και μάλιστα καλύτερη της αύξησης της καθαρής θέσης (NAV). Το χαρτοφυλάκιο κατέγραψε πολύ καλή κερδοφορία πλησιάζοντας το δείκτη αλλά και σημειώνοντας την τρίτη καλύτερη απόδοση μεταξύ των εισηγμένων ΑΕΕΧ για το 2005. Επί πλέον πρέπει να σημειώσουμε ότι η καλύτερη απόδοση του κλάδου καταγράφηκε από συγκεκριμένη ΑΕΕΧ η οποία επενδύει κυρίως σε αναπτυσσόμενες αγορές και όχι τόσο στο ΧΑ. Έτσι η Altius αναδεικνύεται ουσιαστικά δεύτερη σε απόδοση του χαρτοφυλακίου μεταξύ των εισηγμένων ΑΕΕΧ σύμφωνα με τα στοιχεία της Ένωσης Θεσμικών Η ανοδική πορεία της αγοράς όπως είναι φυσικό διευκόλυνε το έργο της διαχείρισης. Όμως, η σωστή επενδυτική στρατηγική και η σωστή διάρθρωση του χαρτοφυλακίου απέδωσαν πολύ ικανοποιητικά κατά γενική ομολογία.

Η στρατηγική της διαχείρισης επικεντρώθηκε σε γενικές γραμμές σε μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης (ιδίως τράπεζες) αλλά και μετοχές μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης με ισχυρά θεμελιώδη στοιχεία αλλά και ιδιαίτερα καλές προοπτικές ανάπτυξης. Πρέπει να σημειωθεί ότι προς το τέλος του έτους το «discount» της τιμής της μετοχής περιορίστηκε σε μονοψήφιο ποσοστό της καθαρής παρούσας αξίας (NAV) προσεγγίζοντας το μέσο όρο του κλάδου.

ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΧΑ. ΓΙΑ ΤΟ 2006

Το 2005 ήταν μια σαφώς ανοδική χρονιά για το ΧΑ με το Γενικό Δείκτη να καταγράφει από τις υψηλότερες αποδόσεις αν όχι την υψηλότερη στην Ευροζώνη. Η σταθεροποίηση και σταδιακά ανοδική πορεία της οικονομίας της ευροζώνης αποτυπώθηκαν σταδιακά στα χρηματιστήρια. Ενδείξεις σηματοδοτούν την έναρξη της ανοδικής πορείας του βασικού επιτοκίου του Ευρώ από το 2006. Οι ενδείξεις αυτές υπονοούν την έναρξη ανοδικού οικονομικού κύκλου και στην Ευροζώνη μετά το μακρόχρονο σταθεροποιητικό διάστημα που διανύθηκε. Σαν αποτέλεσμα, οι τοποθετήσεις σε μετοχές δείχνουν προτιμότερες από επενδύσεις σε ομόλογα στη ζώνη του ευρώ.

Έτσι, για το 2006 αναμένουμε ότι οι οικονομίες της Ευροζώνης θα ακολουθήσουν έστω και καθυστερημένα την αναπτυξιακή πορεία της οικονομίας των ΗΠΑ. Η Ελλάδα καταγράφει ήδη υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας όμως με αρκετά δημοσιονομικά προβλήματα όπως το υψηλό έλλειμμα και χρέος σαν ποσοστό του ΑΕΠ. Αναμένεται ότι η τόνωση των μεγάλων οικονομιών της Ευροζώνης θα ενισχύσει την προσπάθεια βελτίωσης των δημοσιονομικών προβλημάτων στην Ελλάδα.

Σημαντικός παράγοντας για το ΧΑ είναι η σημαντική επέκταση πολλών εισηγμένων εταιρειών στα Βαλκάνια με πρωταγωνιστές τις μεγάλες τράπεζες. Αυτές οι επεκτατικές κινήσεις αναμένεται να ενισχύσουν την κερδοφορία των συγκεκριμένων εταιρειών δίνοντας τους μακροπρόθεσμη προοπτική ανάπτυξης των κερδών, αφού αναμένεται σταδιακή αύξηση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ των Βαλκανικών κρατών, ώστε να προσεγγίσει τα επίπεδα της Ελλάδας και της Δυτικής Ευρώπης. Η ενταξιακή πορεία κάποιων Βαλκανικών χωρών στην ΕΕ υπογραμμίζει τις θετικές προσδοκίες που προαναφέραμε. Οι προσδοκίες αυτές και οι προοπτικές, για τις εταιρείες που έχουν τοποθετηθεί στρατηγικά, για να τις εκμεταλλευτούν έχουν ήδη αρχίσει να προσελκύουν σημαντικά επενδυτικά κεφάλαια από τη Δυτική Ευρώπη αλλά και τις ΗΠΑ. Εκτιμούμε ότι η ρευστότητα αυτή που κατευθύνεται σε μετοχές του ΧΑ με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά όχι μόνο θα ενταθεί αλλά και θα ενισχυθεί το 2006 σε σχέση με το 2005.

Τα συγκεκριμένα αυτά χαρακτηριστικά εν συντομία είναι η στρατηγική τοποθέτηση σε Βαλκανικές χώρες, η υψηλή κεφαλαιοποίηση, άρα και εμπορευσιμότητα της μετοχής, αλλά και το ιστορικό της συνέπειας στην ανοδική πορεία της κερδοφορίας τους.

Η σταδιακή εξυγίανση της οικονομίας με μέτρα βελτίωσης της ευελιξίας των ΔΕΚΟ (ακόμη και των μη εισηγμένων) και με την ενίσχυση των οικονομικών του Δημοσίου αναμένεται να τονώσει το ΧΑ. Οι ιδιωτικοποιήσεις μεγάλων τραπεζών (Εμπορική Τράπεζα Αγροτική Τράπεζα και Ταχυδρομικό Ταμειυτήριο) που έχουν δρομολογηθεί για το 2006 αναμένεται να τονώσουν το ενδιαφέρον για το ΧΑ. Θεωρούμε ότι παρά κάποιες πιθανές διορθωτικές κινήσεις ο Γενικός Δείκτης του ΧΑ θα κινηθεί σε υψηλότερα επίπεδα το 2006 από ότι το 2005.

Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο στο αμέσως προσεχές διάστημα θα προετοιμάσει τις αλλαγές στο καταστατικό της εταιρείας ώστε να εναρμονιστεί με τις νέες διατάξεις του Ν. 3371/2005. Το Διοικητικό Συμβούλιο εκτιμά επίσης, ότι η διάταξη που προσδιορίζει το ελάχιστο ύψος των ιδίων κεφαλαίων για τις Α.Ε.Ε.Χ. στο ποσό των Ευρώ 10.000.000,00 δεν θα δημιουργήσει προβλήματα στη συνέχιση της λειτουργίας της εταιρείας, αφού την 31/12/2005, τα ίδια κεφάλαιά της ανέρχονται στο ποσό των Ευρώ 10.958.574,76.

Σημειώνουμε επίσης ότι από τη λήξη της χρήσης και μέχρι την ημερομηνία σύνταξης της έκθεσης αυτής, δεν έχει συμβεί κάποιο σημαντικό γεγονός που θα μπορούσε να επηρεάσει την πορεία της εταιρείας.

Έπειτα από τα παραπάνω κ.κ. Μέτοχοι σας καλούμε να εγκρίνετε τις οικονομικές καταστάσεις της 6ης εταιρικής χρήσης που έληξε την 31/12/2005.

Αθήνα, 26 Ιανουαρίου 2006

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου

Ιωάννης Σιαμπάνης

Βεβαιώνεται ότι η ανωτέρω Έκθεση που αποτελείται από 4 σελίδες, είναι αυτή που αναφέρεται στην Έκθεση Ελέγχου που χορήγησα με ημερομηνία 27 Ιανουαρίου 2006.

Αθήνα, 27 Ιανουαρίου 2006

Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής

Σταύρος Ιωαν. Μπρέγιαννης
Σ.Ο.Λ. Α.Ε. Ορκωτών Ελεγκτών
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14051