

=====

**ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
«ΑΙΟΛΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ
ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ»
ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1.1.2005 - 31.12.2005
ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΤΗΣΙΑ ΤΑΚΤΙΚΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ
ΜΕΤΟΧΩΝ**

Αξιότιμοι κύριοι Μέτοχοι,

Έχουμε την τιμή να σας υποβάλλουμε προς έγκριση τις Οικονομικές καταστάσεις της 13^{ης} Εταιρικής Χρήσης 01.01.2005 – 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 13^{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:

α. Εξέλιξη των εργασιών

Όπως προκύπτει από το σχετικό πίνακα που επισυνάπτεται, η εταιρεία μας είχε κέρδη προ φόρων ευρώ 4.807.431,04 έναντι κερδών ευρώ 1.574.655,40 την προηγούμενη χρήση.

Σχετικά επισημαίνονται τα παρακάτω:

Α. Η εταιρία, από ρευστοποιήσεις μετοχών στα πλαίσια της επενδυτικής διαχείρισης του χαρτοφυλακίου της, είχε πραγματοποιηθέντα κέρδη εκμετάλλευσης, μετά από έξοδα διοίκησης και λειτουργίας διάθεσης, ευρώ 2.864.435,28

Β. Η διαφορά Πιστωτικών – Χρεωστικών Συναλλαγματικών Διαφορών ποσού ευρώ 706.917,17.

Τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης, ανήλθαν σε ευρώ 208.706,87, και 9.376,16 αντίστοιχα τα οποία σε σχέση με τον προηγούμενο χρόνο παρουσίασαν μείωση 1,18% και αύξηση 62,59% αντίστοιχα.

Συγκεκριμένα τα λειτουργικά έξοδα εκτός των παραγωγικών ανήλθαν σε ευρώ 218.083,03 έναντι 216.962,87 της προηγούμενης χρήσης.

Από τα πιο πάνω στοιχεία, αλλά και από τα μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων, προκύπτει ότι η εταιρεία στη χρήση 2005 πέτυχε τα αναμενόμενα αποτελέσματα.

β. Οικονομική θέση της Εταιρείας

Η εταιρεία διατηρεί μία ικανοποιητική θέση στην αγορά της, επηρεαζόμενη φυσικά κάθε φορά από τη θετική ή αρνητική συγκυρία.

Σε ότι αφορά την κεφαλαιακή συγκρότηση:

- Η αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων είναι 13,13%
- Τα μικτά κέρδη εκμετάλλευσης αυξήθηκαν κατά 221,77% σε σχέση με το 2004.

Από όσα προαναφέρθηκαν, αλλά και από τις οικονομικές καταστάσεις, προκύπτει ότι η εταιρεία είναι σταθερή από οικονομική άποψη, σε σχέση με τις ιδιομορφίες του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται.

γ. Προβλεπόμενη πορεία

Αναμφίβολα το 2005 ήταν μια θετική χρονιά για τις μετοχικές αξίες παγκοσμίως. Με εξαίρεση την Αμερική η οποία κατέγραψε οριακή άνοδο –ο S&P 500 αυξήθηκε κατά 3% ενώ ο Dow κατέγραψε απώλειες –0,6%, οι κυριότεροι δείκτες των ανεπτυγμένων και αναπτυσσομένων αγορών έκλεισαν την χρονιά με Διψήφιες αποδόσεις.

Οι κυριότεροι δείκτες για τα χρηματιστήρια του Λονδίνου, Φρανκφούρτης, Παρισιού και του Τόκιο αυξήθηκαν κατά 16,7%, 27% και 23,4% και 40% αντίστοιχα. Για Τρίτη συνεχόμενη χρονιά οι αναδυόμενες αγορές κατέγραψαν εντυπωσιακή απόδοση με τον δείκτη της Ρωσίας της Τουρκίας και της Κορέας να καταγράφουν τις υψηλότερες αποδόσεις κατά 83%, 59% και 54% αντίστοιχα.

Οι παράγοντες που οδήγησαν στην περαιτέρω άνοδο των μετοχών ήταν η διατήρηση της ρευστότητας σε υψηλά επίπεδα, η διατήρηση της οικονομικής ανάπτυξης και η ενίσχυση της εταιρικής κερδοφορίας καθώς και συνεχιζόμενη τάση για συγχωνεύσεις και εξαγορές.

Σε κλαδικό επίπεδο οι μετοχές που ανήκουν στο κλάδο της ενέργειας της βιομηχανίας και της χαλυβουργίας κατέγραψαν καλύτερη απόδοση από αυτή της αγοράς ενώ ο χαμένος σε κλαδικό επίπεδο ήταν οι τηλεπικοινωνίες. Το 2005 ήταν ένα ιδιαίτερα θετικό έτος και για την Ελληνική κεφαλαιαγορά. Με ετήσιες αποδόσεις της τάξης του 31% για το Γενικό Δείκτη κατάφερε να ξεπεράσει για μία ακόμα χρονιά τις αποδόσεις των κυριότερων ανεπτυγμένων αγορών. Η διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης και εταιρικής κερδοφορίας σε υψηλότερα επίπεδα από τον μέσο όρο των ευρωπαϊκών αγορών είναι από τους κύριους παράγοντες που στήριξαν την απόδοση αυτή. Οι μικρομεσαίες εταιρίες μετά το ράλι του Δεκεμβρίου απέδωσαν καλύτερα σε σχέση με την υψηλή κεφαλαιοποίηση, αντιστρέφοντας την περσινή τους τάση, με τον δείκτη μεσαίας κεφαλαιοποίησης αυξημένο 47% και της μικρής κατά 33%. Οι προοπτικές για το 2006 είναι εν γένει καλές παρόλο που διψήφιες αποδόσεις για τέταρτη συνεχόμενη χρονιά είναι μάλλον τολμηρό να προβλεφθούν.

Οι συνολικά καλές αποτιμήσεις και οι προσδοκίες για συγχωνεύσεις και εξαγορές δείχνει να στηρίζει τα χρηματιστήρια διεθνώς, ενώ η παγκόσμια ρευστότητα αν και μειούμενη είναι σε επίπεδα συνυφασμένη με άνοδο των Χρηματιστηρίων.

Οι αναδυόμενες αγορές με χαμηλές αποτιμήσεις καλή μακροοικονομική εικόνα και υψηλή αύξηση εταιρικών κερδών αναμένεται να αποδώσουν για τέταρτη χρονιά.

Οι Ελληνικές μετοχές επίσης αναμένεται να κινηθούν θετικά. Η αναμενόμενη αύξηση των εταιρικών κερδών σε επίπεδα της τάξης του 20% δείχνει να στηρίζει το ανοδικό momentum ενώ μικρομεσαίες

επιχειρήσεις με υγιή θεμελιώδη στοιχεία μπαίνουν σταδιακά στο στόχαστρο των επενδυτών.

δ. Κατεχόμενα χρεόγραφα

Στη χρήση 2005 η αποτίμηση των χρεογράφων της εταιρείας, έγινε ανά τρίμηνο στην τρέχουσα τιμή της τελευταίας μέρας του τριμήνου. Η θετική υπεραξία που προέκυψε ανέρχεται στο ποσό των ευρώ 1.237.246,51 έναντι θετικής υπεραξίας 936.009,57 το 2004.

ε. Διαθέσιμο συνάλλαγμα

Το διαθέσιμο συνάλλαγμα της εταιρείας κατά τη λήξη της χρήσεως αναλύεται ως εξής :

Καταθέσεις σε USD, ευρώ 255.246,40.

Καταθέσεις σε GBP, ευρώ 16.667,43.

Καταθέσεις σε CHF, ευρώ 1.472,90.

ζ. Σημαντικά γεγονότα που συνέβησαν στη χρήση

Στη χρήση 2005 οι οικονομικές καταστάσεις συντάχθηκαν για πρώτη φορά σύμφωνα με τα ισχύοντα Δ.Λ.Π. και Δ.Π.Χ.Π.

Επίσης, βάσει της από 4^{ης} Μαρτίου 2005 απόφασης της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων η Εταιρεία προέβη σε αγορά Ιδίων Μετοχών. Οι συνολικές μετοχές που αγοράστηκαν στη διάρκεια της χρήσης ανέρχονται σε τεμ.128.910 με συνολική αξία κτήσης € 277.708,70 και μέση τιμή κτήσης € 2,15.

η. Οι Λογιστικές Αρχές

Οι λογιστικές αρχές που ακολούθησε η εταιρεία για την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων της χρήσεως 1.1.2005 - 31.12.2005, καθώς και άλλες χρήσιμες πληροφορίες, αναφέρονται αναφέρονται αναλυτικά στην Έκθεση επί των Οικονομικών Καταστάσεων.

θ. Διάθεση Αποτελεσμάτων:

Το αποτέλεσμα εις νέον της εταιρείας έχει ως εξής:

Ποσά σε €

	31.12.2005	31.12.2004
Αποτελέσματα προηγ.χρήσεων	0,00	0,00
Αποτέλεσμα χρήσεως	4.703.788,51	1.117.800,00
Αναμορφώσεις προηγ.χρήσεων για Μετάβαση στα Δ.Π.Χ.Π.	-49.610,46	-49.610,46
Επαναφορά της πρόβλεψης αποζημ. Προσωπικού	-4.260,67	0,00
ΣΥΝΟΛΟ	4.649.917,38	1.068.189,54

Η Διοίκηση της Εταιρείας προτείνει τα ανωτέρω κέρδη να διανεμηθούν ως εξής:

Ποσά σε €

1. Τακτικό Αποθεματικό	232.495,87
2. Μέρισμα Χρήσης 2005	2.235.600,00(0,20 € ανά μετοχή)
3. Αποθεματικό για Ίδιες Μετοχές	277.708,70
4. Αποτελέσματα εις νέον	1.904.112,81

ΣΥΝΟΛΟ	4.649.917,38

Κύριοι Μέτοχοι, με βάση και όσα προαναφέρθηκαν, σας καλώ να εγκρίνετε τις οικονομικές καταστάσεις της χρήσεως 1.1.2005 - 31.12.2005.

=====

**ΑΚΡΙΒΕΣ ΑΝΤΙΓΡΑΦΟ
ΑΠΟ ΤΟ ΒΙΒΛΙΟ ΠΡΑΚΤΙΚΩΝ
ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ**

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

ΙΩΑΝΝΗΣ Ν. ΠΑΓΙΔΑΣ

Β Ε Β Α Ι Ω Σ Η

Βεβαιώνεται ότι αυτή η Έκθεση που αποτελείται από τέσσερις (4) σελίδες, και έναν Πίνακα Δεικτών είναι εκείνη που αναφέρεται στην Έκθεση Ελέγχου μου με ημερομηνία 30 Ιανουαρίου 2006.

Αθήνα, 30 Ιανουαρίου 2006

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

**Κυπριανός Παπαγιαννόπουλος
Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ 14261**

**Grant Thornton A.E 
ΒΑΣ. ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ 44, ΑΘΗΝΑ**

Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ 127

