



**PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ**

**ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ  
ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ**

**1<sup>η</sup> Ιανουαρίου – 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2010**

**Σύμφωνα με το άρθρο 4 του Ν.3556 / 2007  
όπως αυτό ισχύει**

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ**

**ΣΕΛΙΔΑ**

<b>ΔΗΛΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ</b> .....	<b>8</b>
Έκθεση Ελέγχου Ανεξάρτητου Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή .....	<b>10</b>
<b>ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ</b> .....	<b>14</b>
<b>1. ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ</b> .....	<b>14</b>
<b>2. ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ</b> .....	<b>15</b>
<b>3. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ</b> .....	<b>15</b>
<b>4. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΩΝ ΚΥΡΙΟΤΕΡΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ &amp; ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΩΝ</b> .....	<b>20</b>
<b>5. ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ 2011</b> .....	<b>21</b>
<b>6. ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΑ ΜΕΡΗ</b> .....	<b>21</b>
<b>7. ΔΗΛΩΣΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ</b> .....	<b>21</b>
<b>8. ΕΠΕΞΗΓΗΜΑΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ</b> .....	<b>21</b>
<b>9. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΟΥ ΑΡ. 10 ΤΟΥ Ν.3401 / 2005</b> .....	<b>21</b>
<b>I. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ</b> .....	<b>21</b>
<b>II. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ</b> .....	<b>21</b>
<b>III. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ</b> .....	<b>21</b>
<b>IV. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b> .....	<b>21</b>
<b>V. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ</b> .....	<b>21</b>
<b>ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ</b> .....	<b>21</b>
<b>1. Γενικές πληροφορίες</b> .....	<b>21</b>
<b>2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος</b> .....	<b>21</b>
2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων .....	21
2.2 Ενοποίηση .....	21
2.3 Επενδύσεις σε ακίνητα .....	21
2.4 Ενσώματα Πάγια περιουσιακά στοιχεία .....	21
2.5 Άυλα περιουσιακά στοιχεία.....	21
2.6 Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία .....	21
2.7 Πελάτες και λοιπές Εμπορικές απαιτήσεις .....	21
2.8 Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα .....	21
2.9 Μετοχικό κεφάλαιο .....	21
2.10 Κέρδη ανά μετοχή .....	21
2.11 Διανομή μερισμάτων .....	21
2.12 Δανειακές υποχρεώσεις .....	21
2.13 Παροχές σε εργαζόμενους .....	21
2.14 Προβλέψεις και ενδεχόμενες υποχρεώσεις, ενδεχόμενες απαιτήσεις .....	21
2.15 Αναγνώριση εσόδων .....	21
2.16 Μισθώσεις.....	21
2.17 Κόστος Δανεισμού .....	21
2.18 Φόρος εισοδήματος – Αναβαλλόμενοι φόροι .....	21
2.19 Συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη.....	21
2.20 Νέα πρότυπα και διερμηνείες.....	21
<b>3. Διαχείριση χρηματοοικονομικού κινδύνου</b> .....	<b>21</b>
3.1 Παράγοντες χρηματοοικονομικού κινδύνου .....	21
3.2 Προσδιορισμός των ευλόγων αξιών .....	21
<b>4. Σημαντικές λογιστικές εκτιμήσεις και κρίσεις της Διοίκησης</b> .....	<b>21</b>
4.1. Εκτίμηση της «εύλογης αξίας» των επενδύσεων σε ακίνητα .....	21
4.2. Κύριες παραδοχές της διοίκησης για την εκτίμηση της «εύλογης αξίας» .....	21
<b>5. Πληροφόρηση κατά τομέα</b> .....	<b>21</b>
<b>6. Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες</b> .....	<b>21</b>
6.1 Επενδύσεις σε ακίνητα .....	21
6.2 Ενσώματα Πάγια Στοιχεία .....	21
6.3 Άυλα πάγια .....	21
6.4 Επενδύσεις σε θυγατρικές.....	21
6.5 Επενδύσεις συγγενείς επιχειρήσεις .....	21
6.6 Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία.....	21

6.7	Αποθέματα.....	21
6.8	Πελάτες – Μισθωτές ακινήτων.....	21
6.9	Λοιπές απαιτήσεις.....	21
6.10	Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα .....	21
6.11	Μετοχικό Κεφάλαιο.....	21
6.12	Υπέρ το άρτιο.....	21
6.13	Λοιπά Αποθεματικά.....	21
6.14	Αποτελέσματα εις νέο.....	21
6.15	Δάνεια .....	21
6.15	Υποχρεώσεις από Χρηματοδοτικές μισθώσεις .....	21
6.16	Αναβαλλόμενος Φόρος εισοδήματος.....	21
6.17	Υποχρεώσεις για παροχές στους εργαζόμενους.....	21
6.18	Προβλέψεις .....	21
6.19	Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.....	21
6.20	Προμηθευτές.....	21
6.21	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.....	21
6.22	Έσοδα από παροχή υπηρεσιών.....	21
6.23	Έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα .....	21
6.24	Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας.....	21
6.25	Λοιπά λειτουργικά έξοδα .....	21
6.26	Άλλα Έσοδα.....	21
6.27	Χρηματοοικονομικά έξοδα.....	21
6.28	Φόροι Εισοδήματος.....	21
6.29	Κέρδη ανά μετοχή .....	21
6.30	Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα.....	21
6.31	Αμοιβές Ελεγκτών .....	21
6.32	Ανάλυση Ευαισθησίας.....	21
6.33	Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις.....	21
6.34	Αμοιβή προσωπικού με δικαίωμα προαίρεσης αγοράς μετοχών της Εταιρίας .....	21
6.35	Γεγονότα μεταγενέστερα των Οικονομικών Καταστάσεων.....	21
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ 2010.....</b>		<b>21</b>

**ΔΗΛΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ**

Οι κάτωθι υπογράφωντες δηλώνουν με την παρούσα ότι εξ' όσων γνωρίζουν:

Οι Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου από 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2010 έως 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2010, οι οποίες καταρτίστηκαν σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, απεικονίζουν με τρόπο αληθή τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού, την καθαρή θέση και τα αποτελέσματα χρήσεως της PASAL Ανώνυμος Εταιρία Αναπτύξεως Ακινήτων καθώς και των επιχειρήσεων που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση εκλαμβανομένων ως σύνολο, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 4 του Ν.3556/2007, όπως αυτό ισχύει

Η ετήσια έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου απεικονίζει κατά τρόπο αληθή την εξέλιξη, τις επιδόσεις και την θέση της PASAL Ανώνυμος Εταιρία Αναπτύξεως Ακινήτων καθώς και των εταιρειών που περιλαμβάνονται στις Ετήσιες Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις, τους κυριότερους κινδύνους και αβεβαιότητες που αυτές αντιμετωπίζουν καθώς και τις απαιτούμενες πληροφορίες βάσει των παραγράφων 6 - 8 του άρθρου 4 του Ν. 3556/2007.

Αθήνα, 28 Μαρτίου 2011

Οι δηλούντες

Ο Πρόεδρος Δ.Σ  
& Διευθύνων Σύμβουλος

Ο Αντιπρόεδρος Δ.Σ  
& Γενικός Διευθυντής

Ο Οικονομικός Διευθυντής  
& Μέλος Δ.Σ

Σωτήριος Θεοδωρίδης

Ανδρέας Καψάλης

Κωνσταντίνος Μαρκάζος

**Έκθεση Ελέγχου Ανεξάρτητου Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή**Προς τους Μετόχους της Εταιρείας **PASAL Ανώνυμος Εταιρία Αναπτύξεως Ακινήτων****Έκθεση επί των Εταιρικών και Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων**

Ελέγξαμε τις συνημμένες εταιρικές και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας PASAL Ανώνυμος Εταιρία Αναπτύξεως Ακινήτων (η Εταιρεία) και των θυγατρικών της, που αποτελούνται από την εταιρική και ενοποιημένη κατάσταση οικονομικής θέσης της 31 Δεκεμβρίου 2010, τις εταιρικές και ενοποιημένες καταστάσεις συνολικού εισοδήματος, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμειακών ροών της χρήσεως που έληξε την ημερομηνία αυτή, καθώς και περίληψη σημαντικών λογιστικών πολιτικών και λοιπές επεξηγηματικές πληροφορίες.

**Ευθύνη της Διοίκησης για τις Εταιρικές και Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις**

Η διοίκηση είναι υπεύθυνη για την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση αυτών των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση, όπως και για εκείνες τις εσωτερικές δικλείδες, που η διοίκηση καθορίζει ως απαραίτητες, ώστε να καθίσταται δυνατή η κατάρτιση εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων απαλλαγμένων από ουσιώδη ανακρίβεια, που οφείλεται είτε σε απάτη είτε σε λάθος.

**Ευθύνη του Ελεγκτή**

Η δική μας ευθύνη είναι να εκφράσουμε γνώμη επί αυτών των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων με βάση τον έλεγχό μας. Διενεργήσαμε τον έλεγχό μας σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου. Τα πρότυπα αυτά απαιτούν να συμμορφωνόμαστε με κανόνες δεοντολογίας, καθώς και να σχεδιάζουμε και διενεργούμε τον έλεγχο με σκοπό την απόκτηση εύλογης διασφάλισης για το εάν οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδη ανακρίβεια.

Ο έλεγχος περιλαμβάνει τη διενέργεια διαδικασιών για την απόκτηση ελεγκτικών τεκμηρίων, σχετικά με τα ποσά και τις γνωστοποιήσεις στις εταιρικές και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις. Οι επιλεγόμενες διαδικασίες βασίζονται στην κρίση του ελεγκτή περιλαμβανομένης της εκτίμησης των κινδύνων ουσιώδους ανακρίβειας των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων, που οφείλεται είτε σε απάτη είτε σε λάθος. Κατά τη διενέργεια αυτών των εκτιμήσεων κινδύνου, ο ελεγκτής εξετάζει τις εσωτερικές δικλείδες που σχετίζονται με την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας, με σκοπό το σχεδιασμό ελεγκτικών διαδικασιών κατάλληλων για τις περιστάσεις, αλλά όχι με σκοπό την έκφραση γνώμης επί της αποτελεσματικότητας των εσωτερικών δικλείδων της εταιρείας. Ο έλεγχος περιλαμβάνει επίσης την αξιολόγηση της καταλληλότητας των λογιστικών πολιτικών που χρησιμοποιήθηκαν και του εύλογου των εκτιμήσεων που έγιναν από τη διοίκηση, καθώς και αξιολόγηση της συνολικής παρουσίας των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων.

Πιστεύουμε ότι τα ελεγκτικά τεκμήρια που έχουμε συγκεντρώσει είναι επαρκή και κατάλληλα για τη θεμελίωση της ελεγκτικής μας γνώμης.

**Γνώμη**

Κατά τη γνώμη μας, οι συνημμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν εύλογα, από κάθε ουσιώδη άποψη, την οικονομική θέση της Εταιρείας PASAL Ανώνυμος Εταιρία Αναπτύξεως Ακινήτων και των θυγατρικών αυτής κατά την 31 Δεκεμβρίου 2010 και τη χρηματοοικονομική τους επίδοση και τις ταμειακές τους ροές για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

**Αναφορά επί Άλλων Νομικών και Κανονιστικών Θεμάτων**

- α) Στην Έκθεση Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου περιλαμβάνεται δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης, η οποία παρέχει τα πληροφοριακά στοιχεία που ορίζονται στην παράγραφο 3δ του άρθρου 43α του Κ.Ν 2190/1920.
- β) Επαληθεύσαμε τη συμφωνία και την αντιστοίχιση του περιεχομένου της Έκθεσης Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου με τις συνημμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, στα πλαίσια των οριζόμενων από τα άρθρα 43α, 108 και 37 του Κ.Ν. 2190/1920.

Αθήνα, 30 Μαρτίου 2011

**ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ – ΛΟΓΙΣΤΕΣ**Γεώργιος Κ. Τσιώλης  
Α. Μ. Σ.Ο.Ε.Λ 17161Παναγιώτης Κ. Βρουστούρης  
Α. Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 12921Φωκ. Νέγρη 3, 11257 Αθήνα  
Α. Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 125

ΕΝΕΛ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.

Λεωφ. Μεσογείων 388, 15341 Αθήνα  
Α.Μ. ΣΟΕΛ 155

**ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ**  
**της PASAL DEVELOPMENT A.E.**

**Έκθεση επί των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων της χρήσης 2010**

Η παρούσα έκθεση αποσκοπεί στην παροχή ορθής και ολοκληρωμένης πληροφόρησης σχετικά με τις εξελίξεις και τις επιδόσεις της PASAL DEVELOPMENT κατά την οικονομική χρήση 2010 και την περιγραφή της χρηματοοικονομικής της κατάστασης την 31.12.2010.

Η έκθεση είναι ενιαία για όλο τον όμιλο της PASAL και βασίζεται στα ενοποιημένα μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων. Αναφορές στα εταιρικά μεγέθη και δεδομένα γίνονται όπου είναι σκόπιμο για λόγους ευκρίνειας.

**1. ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ**

Το 2010 ήταν μια από τις πλέον δύσκολες περιόδους της ελληνικής οικονομίας, η οποία βρίσκεται επίσημα σε ύφεση ενώ ο δημόσιος τομέας εξαρτάται από τον μηχανισμό στήριξης ΔΝΤ και Ευρωπαϊκής Ένωσης. Παρατηρείται μείωση στην ιδιωτική κατανάλωση, στασιμότητα στις επενδύσεις και έλλειψη ρευστότητας. Κάτω από αυτές τις συνθήκες η εταιρεία τηρεί στάση αναμονής προγραμματίζονται προσεκτικά τις επόμενες κινήσεις της σταθμίζοντας τους κινδύνους και τα οφέλη που αυτές εμπεριέχουν.

**2. ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**

**Επενδύσεις για την ανάπτυξη ακινήτων**

Δεδομένου του κακού επενδυτικού κλίματος δεν πραγματοποιήθηκαν επενδύσεις για την ανάπτυξη ακινήτων του ομίλου. Οι αγορές παγίων που έλαβαν χώρα κατά την διάρκεια του 2010 αφορούσαν προσθήκες και βελτιώσεις με σκοπό την αναβάθμιση της λειτουργικότητας του εμπορικού κέντρου Athens Heart

**Πωλήσεις ακινήτων**

Δεν πραγματοποιήθηκαν πωλήσεις ακινήτων του ομίλου κατά την διάρκεια του 2010.

**Επενδύσεις σε εξέλιξη**

Σε εξέλιξη βρίσκονται μελέτες για την επέκταση του εμπορικού κέντρου Athens Heart και την ανάπτυξη του ακινήτου της θυγατρικής ARVEN στην Ν. Λάμψακο Ευβοίας.

**3. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ**

**Χαρτοφυλάκιο ακινήτων**

Η αξία των επενδυτικών ακινήτων του ομίλου την 31.12.2010 διαμορφώθηκε σε € 184,9 εκατ. αντί € 199,7 εκατ. την 31.12.2009, παρουσιάζοντας μείωση κατά € 14,8 εκατ., ή 7,4%, οποία οφείλεται:

- i) Στην κατά € 15,3 εκατ. μείωση της εύλογης αξία των επενδυτικών ακινήτων, όπως αυτή διαμορφώθηκε από την αποτίμηση τους την 31.12.2010.
- ii) Σε βελτιώσεις και προσθήκες ύψους € 460 χιλ. που πραγματοποιήθηκαν στο εμπορικό κέντρο Athens Heart.

**Καθαρή αξία ενεργητικού (Net Asset Value)**

Η καθαρή αξία του ενεργητικού προ αναβαλλόμενης φορολογίας (NAV) την 31.12.2010, διαμορφώθηκε σε € 79,2 εκατ. παρουσιάζοντας μείωση της τάξης του 17,2% σε σχέση με την 31.12.2009 οπότε είχε διαμορφωθεί σε € 95,6 εκατ.

Αντίστοιχα η καθαρή αξία του ενεργητικού μετά από την αναβαλλόμενη φορολογία (triple net NAV - NNNAV) διαμορφώθηκε σε € 61,9 εκατ. (€ 4,13 ανά μετοχή) μειωμένη κατά 21,9 % σε σχέση με τα αντίστοιχα μεγέθη της 31.12.2009 που είχε διαμορφωθεί σε € 79,2 εκατ. ή € 5,29 ανά μετοχή

Η μείωση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αρνητική αναπροσαρμογή των ευλόγων αξιών των επενδυτικών ακινήτων του ομίλου η οποία είναι αποτέλεσμα της αρνητικής προοπτικής της ελληνικής οικονομίας που επηρέασε σε σημαντικό βαθμό της εγχώρια κτηματαγορά.

**Χρηματοοικονομική Διάθρωση**

Ο καθαρός δανεισμός του ομίλου (σύνολο δανειακών υποχρεώσεων μείον ταμιακά διαθέσιμα) την 31.12.2010 διαμορφώθηκε σε € 131,6 εκατ. αντί € 128,0 εκατ. την 31.12.2009.

Ο λόγος ξένων προς ίδια κεφάλαια αυξήθηκε σε 2,8:1 την 31.12.2010 από 2,3:1 την 31.12.2009, ενώ αντίστοιχα ο συντελεστής μόχλευσης (λόγος καθαρού δανεισμού προς συνολική αξία επενδύσεων του ομίλου - Loan to Value) την 31.12.2010 διαμορφώθηκε σε 58,5% από 52,3 % την 31.12.2009.

### Κύκλος εργασιών

Τα έσοδα του ομίλου για την χρήση 2010 ανήλθαν σε € 8,7 εκατ. και περιλαμβάνουν € 6,7 εκατ. έσοδα από μισθώματα ακινήτων και € 2,0 εκατ. έσοδα από παροχή υπηρεσιών που περιλαμβάνει αμοιβές κοινοχρήστων υπηρεσιών marketing και έσοδα στάθμευσης που αφορούν το Athens Heart, καθώς και αμοιβές διαχείρισης έργου (project management).

Ο συνολικός κύκλος εργασιών παρουσιάζεται μειωμένος κατά 15,1% σε σχέση με τα έσοδα της χρήσης 2009, γεγονός που οφείλεται στις πιέσεις της αγοράς για την αναδιαπραγμάτευση των μισθωμάτων με αποτέλεσμα την μείωση τους κατά 12,5%,

### Λειτουργικά αποτελέσματα

Ο Όμιλος για την χρήση 2010 παρουσίασε λειτουργικά κέρδη πριν από αποτελέσματα από μεταβολές στην εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων ύψους € 1,4 εκατ. αντί ζημιών € 1,5 της χρήσης 2009. Η αρνητική αναπροσαρμογή των ευλόγων αξιών των επενδυτικών ακινήτων κατά € 15,3 εκατ. (€ 10,2 εκατ. το 2009) είχε σαν αποτέλεσμα λειτουργικές ζημιές μετά την επιμέτρηση των επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξίας τους ύψους € 13,8 εκατ. έναντι ζημιών € 11,8 εκατ. της χρήσης 2009. Η μεταβολή που παρατηρείται είναι αποτέλεσμα της πτώσης των εσόδων κατά € 1,7 εκατ. και της αρνητικής αναπροσαρμογής της εύλογης αξίας των επενδυτικών ακινήτων η οποία για το 2010 διαμορφώθηκε σε € 15,3 εκατ. αντί αρνητικής αναπροσαρμογής € 10,2 εκατ. της χρήσης 2009.

Τα έξοδα που σχετίζονται με επενδύσεις σε ακίνητα για την χρήση 2010 διαμορφώθηκαν σε € 4,4 εκατ. αντί για € 3,4 εκατ. της χρήσης 2009. Οι δαπάνες προσωπικού δεν παρουσίασαν μεταβολή σε σχέση με το 2009 έχοντας διαμορφωθεί σε € 1,1 εκ.. Ο αριθμός του προσωπικού ήταν 28 άτομα τόσο την 31.12.2010 όσο και την 31.12.2009.

Τα λοιπά λειτουργικά έξοδα για το 2010 ήταν € 3,4 εκατ. και παρουσιάζονται μειωμένα κατά € 5,5 εκατ. σε σχέση με την αντίστοιχη δαπάνη της χρήσης 2009, η οποία ήταν € 8,9 εκατ. καθώς είχε επιβαρυνθεί με έξοδα που αφορούσαν την ολοκλήρωση της ανάπτυξης και την έναρξη λειτουργίας του εμπορικού κέντρου Athens Heart.

### Κόστος χρηματοδότησης

Το κόστος χρηματοδότησης για την χρήση 2010 ήταν € 5,9 εκατ. αντί € 6,7 εκατ. της χρήσης 2009, καθώς δεν υπήρξε σημαντική μεταβολή τόσο στο ύψος του καθαρού δανεισμού ούτε μεταβολή των επιτοκίων. Η μικρή μείωση που παρατηρείται οφείλεται στην πώληση του ακινήτου στην Λ. Αλίου τον Δεκέμβριο του 2009, καθώς το 2010 δεν επιβαρύνθηκε με τόκους που σχετίζονται με την εν λόγω ανάπτυξη.

### Συνολικά Καθαρά Έσοδα μετά από φόρους & δικαιώματα μειοψηφίας

Το καθαρό αποτέλεσμα του Ομίλου μετά από φόρους για την χρήση 2010 είναι ζημιές € 17,3 εκατ. αντί ζημιών € 21,8 εκατ. της χρήσης 2009 και αντιστοιχούν σε ζημιές € 1,12 ανά μετοχή.

### Μερισματική πολιτική

Το Διοικητικό Συμβούλιο προτείνει στην τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της εταιρίας την μη διανομή μερίσματος.

## 4. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΩΝ ΚΥΡΙΟΤΕΡΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ & ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΩΝ.

Ο Όμιλος εκτίθεται σε κινδύνους που προέρχονται από την αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις εκτιμήσεις για τα ακριβή μεγέθη της αγοράς και την μελλοντική τους εξέλιξη. Στους κινδύνους περιλαμβάνονται ο κίνδυνος αγοράς (μεταβολές στις τιμές αγοράς και στα επιτόκια), ο κίνδυνος ρευστότητας και ο πιστωτικός κίνδυνος. Η πολιτική διαχείρισης κινδύνων του Ομίλου επιδιώκει να ελαχιστοποιήσει την ενδεχόμενη αρνητική τους επίδραση στη χρηματοοικονομική απόδοση του Ομίλου.

### α) Κίνδυνος αγοράς

#### ι) Τιμές επενδυτικών ακινήτων

Η λειτουργία της αγοράς ακινήτων εμπεριέχει κινδύνους, που σχετίζονται με παράγοντες όπως η γεωγραφική θέση και η εμπορικότητα του ακινήτου, η γενικότερη επιχειρηματική δραστηριότητα της περιοχής και το είδος της χρήσης σε σχέση με μελλοντικές εξελίξεις και τάσεις. Οι παράγοντες αυτοί καθένας ξεχωριστά ή σε συνδυασμό μπορούν να επιφέρουν εμπορική αναβάθμιση ή υποβάθμιση της περιοχής και του ακινήτου με άμεση επίδραση στην αξία του.

Επιπλέον, οι διακυμάνσεις στο οικονομικό κλίμα είναι δυνατόν να επηρεάσουν τη σχέση απόδοσης – κινδύνου που αναζητούν οι επενδυτές και να τους οδηγήσουν σε αναζήτηση άλλων μορφών επένδυσης με αποτέλεσμα να υπάρξουν αρνητικές εξελίξεις στην αγορά ακινήτων, και θα μπορούσαν να επηρεάσουν την εύλογη αξία των ακινήτων του Ομίλου και κατ' επέκταση τις επιδόσεις του και την χρηματοοικονομική του θέση.

Γενικά, όταν η οικονομία διανύει περιόδους ανάπτυξης, σημειώνεται αύξηση της κατανάλωσης και αντίστοιχη αύξηση των επενδύσεων, και δημιουργούνται και οι εμπορικές συνθήκες για την αύξηση της ζήτησης νέων εμπορικών χώρων. Αντίθετα, σε περιπτώσεις όπου επικρατούν, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, ή ζήτηση προϊόντων και υπηρεσιών μειώνεται επηρεάζοντας δυσμενώς και τους αντίστοιχους παραγωγικούς κλάδους, με αποτέλεσμα τον περιορισμό της ζήτησης επαγγελματικών χώρων.

Ο Όμιλος επικεντρώνει την επενδυτική του δραστηριότητα σε περιοχές και κατηγορίες ακινήτων (εμπορικά ακίνητα όπως εμπορικά κέντρα, δίκτυα λιανικής, καταστήματα) για τα οποία υπάρχει αυξημένη ζήτηση και εμπορικότητα τουλάχιστον σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα με βάση τα σημερινά δεδομένα και τις προβλέψεις.

Επίσης, σύμφωνα με την πολιτική του Ομίλου τα επενδυτικά ακίνητα που βρίσκονται στην κατοχή του αποτιμούνται κάθε εξάμηνο από καταξιωμένους ορκωτούς εκτιμητές, και επίσης γίνεται εκτεταμένος έλεγχος και αξιολόγηση κάθε ακινήτου που προτίθεται να αποκτήσει η PASAL.

Σύμφωνα με την ανάλυση ευαισθησίας των αποτελεσμάτων του ομίλου εξ' αιτίας μεταβολών στις τιμές αγοράς των ακινήτων προκύπτει ότι μια μείωση 1% στις τιμές αγοράς (εύλογες αξίες) των ακινήτων, θα είχε ως αποτέλεσμα πρόσθετη ζημία μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους € 1.405 χιλ. για το 2010 (για το 2009: € 1.498 χιλ.). Αντίστοιχα, μια αύξηση 1% στις εύλογες αξίες θα είχε ως αποτέλεσμα επιπλέον κέρδος μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης 2010 ύψους € 1.405 χιλ. (για την χρήση 2009 κέρδη € 1.498 χιλ.)

**ii) Κίνδυνος ταμειακών ροών λόγω μεταβολής των επιτοκίων:** Η έκθεση του Ομίλου στον κίνδυνο από διακυμάνσεις στα επιτόκια προέρχεται κυρίως από τραπεζικά δάνεια. Ο Όμιλος είναι εκτεθειμένος στις διακυμάνσεις των επιτοκίων που επικρατούν στην αγορά και τα οποία επηρεάζουν την χρηματοοικονομική του θέση καθώς και τις ταμειακές του ροές. Το κόστος δανεισμού δύναται να αυξάνεται ως αποτέλεσμα τέτοιων αλλαγών και να δημιουργούνται ζημιές ή να μειώνεται κατά την εμφάνιση απρόοπτων γεγονότων.

Η παρακάτω ανάλυση ευαισθησίας βασίζεται στην παραδοχή ότι μεταβάλλεται το επιτόκιο δανεισμού του ομίλου, ενώ οι υπόλοιπες μεταβλητές παραμένουν σταθερές. Σημειώνεται ότι στην πραγματικότητα μεταβολή μίας παραμέτρου (αλλαγή επιτοκίου) μπορεί να επηρεάσει περισσότερες από μία μεταβλητές.

Μια αύξηση 1% στο επιτόκιο δανεισμού θα επιβάρυνε τα αποτελέσματα μετά από φόρους κατά € 1.061 χιλ. για το 2010 και για την χρήση 2009 € 1.001 χιλ.

**β) Κίνδυνος ρευστότητας**

Η συνετή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας συνεπάγεται επαρκή ταμειακά υπόλοιπα, ή / και δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων μέσω ενός επαρκούς ύψους δεσμευμένων πιστωτικών διευκολύνσεων. Λόγω της δυναμικής φύσης της επιχειρηματικής δραστηριότητας, η Διοίκηση της Εταιρίας στοχεύει να διατηρήσει ελαστικότητα στην άντληση κεφαλαίων διατηρώντας επαρκή πιστωτικά όρια, κυρίως μακροχρόνιου δανεισμού, θέτοντας σαν εξασφάλιση την ακίνητη περιουσία της.

Για τον σκοπό αυτό, η διοίκηση παρακολουθεί τακτικά τις κυλιόμενες προβλέψεις των ταμιακών ροών και διαθεσίμων. Ακολουθεί η ανάλυση των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων & υποχρεώσεων σύμφωνα με την λήξη τους.

Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία <i>Ποσά εκφρασμένα σε € χιλ.</i>	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	2010	2009	2010	2009
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>				
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις ( λήξη εντός ενός έτους)	3.144	13.006	4.151	51.404
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα ( λήξη εντός ενός έτους)	8.035	5.440	2.753	5.232
	<b>11.179</b>	<b>18.446</b>	<b>6.904</b>	<b>56.636</b>
<b>Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις</b>				
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Μακροπρόθεσμο Δάνεια				
Από 1 έως 2 έτη	18.233	17.290	13.409	15.741
Από 2 έως 5 έτη	63.024	63.421	42.305	56.239
Πάνω από 5 έτη	63.201	50.448	28.345	50.448
	<b>144.458</b>	<b>131.159</b>	<b>84.059</b>	<b>122.428</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b> (λήξη εντός έτους)				
Προμηθευτές και λοιπές Εμπορικές υποχρεώσεις	4.327	11.262	1.294	4.626
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	626	3.571	-	-
Βραχυπρόθεσμο Δάνεια	16.240	18.457	12.440	18.366
	<b>21.193</b>	<b>33.290</b>	<b>13.734</b>	<b>22.992</b>

Η εταιρία έχει καταρτίσει πλάνο για την εξυπηρέτηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που περιλαμβάνει (α) είσπραξη ληξιπρόθεσμων απαιτήσεων (β) αναχρηματοδότηση τραπεζικών χρεολυσίων με μετάθεση τους σε μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα και γ) πώληση περιουσιακών στοιχείων (συμμετοχών και ακινήτων)

**γ) Πιστωτικός κίνδυνος**

Ο Όμιλος εκτίθεται σε πιστωτικό κίνδυνο αναφορικά με τις εμπορικές απαιτήσεις από μισθωτές και τις απαιτήσεις από πωλήσεις ακινήτων. Για την ελαχιστοποίηση των επιπτώσεων του, έχουν εφαρμοστεί διαδικασίες που να διασφαλίζεται ότι οι συναλλαγές του Ομίλου πραγματοποιούνται με πελάτες με επαρκή πιστοληπτική ικανότητα και παράλληλα δίνονται επαρκείς εγγυήσεις είτε πρόκειται για εκμισθώσεις είτε για πωλήσεις ακινήτων.

**δ) Πολιτικές και διαδικασίες διαχείρισης κεφαλαίου**

Πολιτική της εταιρίας είναι η διατήρηση μίας υγιούς κεφαλαιακής διάρθρωσης, ώστε να υποστηρίζεται η μελλοντική της ανάπτυξη και να υπάρχει εμπιστοσύνη εκ μέρους των επενδυτών και των πιστωτών της.

Η εξέλιξη της κεφαλαιακή διάρθρωσης παρακολουθείται βάσει συντελεστή μόχλευσης που αφορά την σχέση του καθαρού δανεισμού προς το σύνολο των επενδύσεων (Loan to Value).

Ο συντελεστής υπολογίζεται ως το καθαρό χρέος διαιρούμενο με το ύψος των συνολικών επενδύσεων της εταιρείας. Το καθαρό χρέος είναι ο συνολικός δανεισμός (βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο δάνεια όπως εμφανίζονται στον ενοποιημένο ισολογισμό) μείον τα χρηματικά διαθέσιμα. Οι συνολικές επενδύσεις υπολογίζονται ως το σύνολο των επενδυτικών ακινήτων, ενσώματων & άυλων παγίων και των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων.

Ο συντελεστής μόχλευσης (Loan to Value) υπολογίζεται ως εξής:

Συντελεστής μόχλευσης (Loan to Value) <i>Ποσά εκφρασμένα σε € χιλ.</i>	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	2010	2009	2010	2009
Συνολικός Δανεισμός	139.670	133.443	84.070	125.152
Μείον: Χρηματικά διαθέσιμα	8.035	5.440	2.753	5.232
<b>Καθαρό χρέος</b>	<b>131.635</b>	<b>128.003</b>	<b>81.317</b>	<b>119.920</b>



Επενδύσεις σε ακίνητα	184.929	199.737	86.257	90.113
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	787	682	549	584
Άυλα πάγια	10	10	3	10
Επενδύσεις σε θυγατρικές & συγγενείς επιχειρήσεις	39.051	43.485	74.100	70.100
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κα στοιχεία	285	792	58	165
<b>Σύνολο επενδύσεων</b>	<b>225.062</b>	<b>244.706</b>	<b>160.967</b>	<b>160.972</b>
<b>Συντελεστής μόχλευσης (Loan to Value)</b>	<b>58,5%</b>	<b>52,3%</b>	<b>50,5%</b>	<b>74,5%</b>

## 5. ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ 2011

### Προοπτικές της αγοράς ακινήτων

Οι προοπτικές της αγοράς ακινήτων, σε διεθνές επίπεδο παρουσίασαν τάσεις σταθεροποίησης κατά το 2010, έπειτα από την εξαιρετικά δυσμενή περίοδο των ετών 2008 και 2009, καθώς κατά το 2<sup>ο</sup> εξάμηνο του έτους εμφανίστηκαν σημάδια ανάκαμψης, τα οποία ωστόσο επισκιάστηκαν από την κακή εικόνα των δημόσιων ελλειμμάτων και τα μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης τα οποία κρίθηκαν απαραίτητα για την διατήρηση των υφιστάμενων προοπτικών ανάπτυξης.

Σε διεθνές επίπεδο οι προβλέψεις για το 2011 παρουσιάζονται σχετικά απαισιόδοξες, καθώς αναμένεται χαμηλός ρυθμός ανάπτυξης της τάξης του 4,0% σε διεθνές επίπεδο με την Ευρωζώνη να παρουσιάζει αύξηση του ΑΕΠ κατά περίπου 1,5%. Ωστόσο τα μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης αναμένεται, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα, να έχουν αρνητική επίδραση στην ανάπτυξη της αγοράς ακινήτων.

Η Ελληνική οικονομία βρίσκεται σε ύφεση από τις αρχές του 2009. Κατά το 2010, σύμφωνα με τα στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής το ΑΕΠ παρουσίασε μείωση κατά 4,5%, η ανεργία ανήλθε στο 14,2% ενώ ο πληθωρισμός κινήθηκε στα επίπεδα του 5%. Παράλληλα παρατηρήθηκε πτώση της κατανάλωσης, και μείωση σε όλους του οικονομικούς δείκτες.

Ταυτόχρονα, η ελληνική οικονομία βρίσκεται υπό την εποπτεία του μηχανισμού στήριξης ΕΕ & ΔΝΤ και η κυβέρνηση έχει δεσμευθεί για την λήψη δημοσιονομικών μέτρων και διαρθρωτικών αλλαγών με σκοπό την μείωση του δημόσιου χρέους πράγμα που σε συνδυασμό με την κακή κατάσταση της αγοράς και τον περιορισμό της ρευστότητας έχουν δημιουργήσει ένα εξαιρετικά αρνητικό κλίμα που επιτείνεται και από τα αρνητικά σενάρια για τις προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας.

Η οικοδομική δραστηριότητα παρουσιάζει μείωση της τάξης του 30% ενώ παρατηρείται πλεόνασμα ακινήτων προς πώληση ή / και ενοικίαση. Επιπλέον οι αλλαγές στην νομοθεσία περί εμπορικών μισθώσεων σε συνδυασμό με την μείωση της κατανάλωσης έχουν λειτουργήσει αρνητικά στο επίπεδο τιμών των μισθωμάτων και αύξηση των ζητούμενων αποδόσεων, δημιουργώντας σημαντικές πιέσεις στις τιμές των ακινήτων.

Στα πλαίσια αυτά, οι προοπτικές της Ελληνικής κτηματαγοράς για το 2011 εξακολουθούν να παραμένουν αρνητικές και δεν αναμένεται να επηρεαστούν σημαντικά από την ασθενή ανάκαμψη που αναμένεται από το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2011.

### Προοπτικές της PASAL

Οι προοπτικές του Ομίλου για το 2011 επηρεάζονται σημαντικά από την γενικότερη κατάσταση της ελληνικής οικονομίας

Το 2010 και υπό το πρίσμα των αρνητικών εξελίξεων για την ελληνική οικονομία η Εταιρεία είχε τηρήσει αμυντική πολιτική, στοχεύοντας κυρίως στην μείωση του λειτουργικού κόστους και την ενίσχυση του Athens Heart εξετάζοντας παράλληλα την επιλεκτική τοποθέτηση της σε επενδύσεις και πωλήσεις ακινήτων του χαρτοφυλακίου της.

Δεδομένου ότι δεν αναμένεται σημαντική μεταβολή των οικονομικών συνθηκών τουλάχιστον για το 1<sup>ο</sup> εξάμηνο του 2011, σαν κύριος στόχος της στρατηγικής της εταιρείας παραμένει η διασφάλιση των υφιστάμενων επενδύσεων της και η προετοιμασία νέων επενδύσεων προς υλοποίηση κατά την αναμενόμενη περίοδο ανάκαμψης εντός του 2012. Στα πλαίσια αυτά τα άμεσα σχέδια της εταιρείας περιλαμβάνουν:

- Την διατήρηση των λειτουργικών δαπανών σε χαμηλά επίπεδα για την ενίσχυση των ταμιακών ροών και των οικονομικών της αποτελεσμάτων.
- Την ενίσχυση της επισκεψιμότητας και προβολής του εμπορικού κέντρου Athens Heart, μοναδικού στην ευρύτερη περιοχή, μέσω στοχευμένων ενεργειών με παράλληλη προσπάθεια για την βελτίωση της αποτελεσματικότητας στην διαχείριση του και την ενίσχυση των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών.

Την συνέχιση των μελετών για την έκδοση των απαιτούμενων αδειών για την υλοποίηση ήπιας εμπορικής ανάπτυξης ήπιας εμπορικής ανάπτυξης στην Χαλκίδα σε οικοπέδο έκτασης 80 στρεμμάτων στην περιοχή της Ν. Λαμψάκου.

## 6. ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΑ ΜΕΡΗ.

Οι εμπορικές συναλλαγές της εταιρίας με τις συνδεδεμένες με αυτή εταιρίες και πρόσωπα στη διάρκεια της χρήσης 2010 που αναφέρονται στην σημείωση 6.30 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, και οι οποίες επηρεάζουν την χρηματοοικονομική θέση και τις επιδόσεις της μητρικής εταιρίας, είναι οι ακόλουθες.

1. Οι συναλλαγές με την συνδεδεμένη εταιρία SATO αφορούν κατά € 2.229 χιλ. έσοδα από την εκμίσθωση επενδυτικών ακινήτων, κατά € 980 χιλ. έσοδα από τεκμαρτά μισθώματα επί του κέντρου αποθήκευσης & διανομής στην Ελευσίνα και κατά € 11 χιλ. έσοδα από παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου.
2. Οι υποχρεώσεις της εταιρίας προς την SATO κατά € 368 χιλ. αφορούν εγγυήσεις ενοικίων οι οποίες απορρέουν από τις υφιστάμενες συμβάσεις μίσθωσης και που καταβάλλονται σύμφωνα με τους συνήθεις όρους της αγοράς.  
Επίσης ποσό € 15.362 χιλ. αφορά την προεξόφληση των μελλοντικών μισθωμάτων επί του κέντρου αποθήκευσης & διανομής στην Ελευσίνα που κατασκεύασε με δικά της έξοδα η μισθώτρια του οικοπέδου, εταιρία SATO AE.
3. Η μεταβίβαση του εμπορικού κέντρου Athens Heart από την PASAL προς την θυγατρική εταιρία ειδικού σκοπού DORECO SA έναντι τιμήματος € 50.000 χιλ. πλέον 19% ΦΠΑ, η οποία πραγματοποιήθηκε στις 2 Δεκεμβρίου 2008 δημιούργησε υποχρέωση

ύψους € 50.260 χιλ. της DORECO προς την PASAL, η οποία εξοφλήθηκε μέσω ομολογιακού δανείου € 55.000 χιλ. της ΕΤΕ προς την DORECO, το οποίο αντικατέστησε το υφιστάμενο ομολογιακό δάνειο ύψους € 49.500 χιλ. Το υπόλοιπο της οφειλής την 31.12.2010 ανήλθε σε € 2.025.

4. Τα έσοδα ύψους € 2.349 χιλ. από την συνδεδεμένη TRASTOR ΑΕΕΑΠ αφορούν α) την πληρωμή μερίσματος της χρήσης 2009 ύψους € 2.239 χιλ. και β) παροχή υπηρεσιών και εργασίες ανάπτυξης ακίνητης περιουσίας ύψους € 110 χιλ.
5. Τα έσοδα της PASAL από την θυγατρική DORECO, ύψους € 0,3 εκατ. για την χρήση 2010 αφορούν την τιμολόγηση συμβουλευτικών υπηρεσιών και υπηρεσιών διοικητικής υποστήριξης που χορηγήθηκαν εντός του 2010.

Πέραν των προαναφερόμενων δεν υπήρξαν συναλλαγές οι οποίες θα μπορούσαν να έχουν επίδραση στις επιδόσεις και την χρηματοοικονομική θέση της εταιρίας και του Ομίλου.

## 7. ΔΗΛΩΣΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

- a. **Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης:** Η εταιρία μέχρι την δημοσίευση του Ν. 3873/2010, εφάρμοζε τις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης κυρίως μέσω της υιοθέτησης υποχρεωτικών κανόνων που ορίζονταν από την σχετική νομοθεσία που επέβαλε την συμμετοχή μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών στο διοικητικό συμβούλιο των εισηγμένων εταιριών, την υιοθέτηση κανονισμού λειτουργίας και την δημιουργία και λειτουργία μονάδας εσωτερικού ελέγχου, (Ν.3016/2002 όπως ισχύει) καθώς και την σύσταση επιτροπής ελέγχου (Ν.3693/2008 όπως ισχύει).

Μετά την δημοσίευση του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης (που διαμορφώθηκε από τον Σύνδεσμο Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών (Σ.Ε.Β.) η εταιρία με σκοπό την προώθηση της εταιρικής διακυβέρνησης αποφάσισε την υιοθέτηση του συγκεκριμένου κώδικα.

Ο Κώδικας του Σ.Ε.Β. που είναι διαθέσιμος στην ιστοσελίδα <http://www.sev.org.gr> και εκτός των «γενικών αρχών» που απευθύνονται σε όλες της εταιρίες, περιλαμβάνει και «ειδικές πρακτικές» που αφορούν μόνο σε εισηγμένες εταιρίες, καθώς και παράρτημα με εξαιρέσεις για εισηγμένες εταιρίες μικρότερου μεγέθους όπως η PASAL Development.

Η εταιρία συμμορφώνεται με τις γενικές αρχές του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Όσον αφορά τις ειδικές πρακτικές του κώδικα, που αφορούν εισηγμένες εταιρίες με εξαίρεση τις ειδικές πρακτικές που παρατίθενται στο παράρτημα Ι του κώδικα, για τις οποίες δεν απαιτείται η εξήγηση της μη συμμόρφωσής, υφίστανται ορισμένες περιπτώσεις μη εφαρμογής, για τις οποίες ακολουθεί σύντομη ανάλυση και επεξήγηση και αιτιολόγηση.

Οι συγκεκριμένες αποκλίσεις είναι οι εξής:

### Μέρος Α – Το Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.) και τα μέλη του

- I. **Ρόλος και αρμοδιότητες του ΔΣ:** Δεν έχει συσταθεί ξεχωριστή επιτροπή που να προϊστάται στη διαδικασία υποβολής υποψηφιοτήτων για εκλογή στο Δ.Σ. και να υποβάλλει προτάσεις προς το Δ.Σ. σχετικά με τις αμοιβές των εκτελεστικών μελών και των βασικών ανώτατων στελεχών, δεδομένου ότι η πολιτική αμοιβών της Εταιρίας αποφασίζεται από το Δ.Σ. σύμφωνα με το Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας και είναι σταθερή διαμορφωμένη.
- II. **Ρόλος & αρμοδιότητες του Προέδρου του Δ.Σ.:** Δεν έχει οριστεί ανεξάρτητος αντιπρόεδρος Δ.Σ. παρότι τα καθήκοντα του Προέδρου & Διευθύνοντος Συμβούλου έχουν ανατεθεί στο ίδιο πρόσωπο. Η συμμόρφωση με την εν λόγω πρακτική απαιτεί την εκ νέου κατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ των μελών του Δ.Σ. και θα εξεταστεί σε μελλοντική του συνεδρίαση.
- v. **Ανάδειξη υποψηφίων μελών του Δ.Σ.:** Η εταιρία δεν έχει εναρμονισθεί με την ειδική πρακτική που προβλέπει μέγιστη 4ετή θητεία των μελών του Δ.Σ., καθώς το άρθρο 19 παρ. 2 του καταστατικού της προβλέπει εξαετή θητεία των μελών του Δ.Σ.. Η συμμόρφωση με την πρακτική αυτή απαιτεί τροποποίηση του εν λόγω άρθρου του καταστατικού.
- vi **Λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου:** α) Δεν έχει καταρτιστεί κανονισμός λειτουργίας του Διοικητικού Συμβουλίου, καθώς οι διατάξεις του Καταστατικού και του Εσωτερικού Κανονισμού Λειτουργίας της εταιρίας αξιολογούνται ως επαρκείς για την οργάνωση και λειτουργία του, β) δεν υφίστανται προγράμματα εισαγωγικής ενημέρωσης και επαγγελματικής επιμόρφωσης για τα μέλη του Δ.Σ., δεδομένου ότι προτείνονται προς εκλογή ως μέλη του Δ.Σ. πρόσωπα που διαθέτουν ικανή και αποδεδειγμένη εμπειρία στον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρία.
- vii. **Αξιολόγηση του διοικητικού Συμβουλίου:** Δεν υπάρχει θεσμοθετημένη διαδικασία για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας του Δ.Σ. και των επιτροπών του επειδή η συγκεκριμένη διαδικασία δεν θεωρείται αναγκαία με βάση την οργανωτική δομή της εταιρίας.

### Μέρος Β - Εσωτερικός έλεγχος

- i. **Σύστημα εσωτερικού ελέγχου:** Δεν προβλέπονται ιδιαίτερα κονδύλια στην επιτροπή ελέγχου για την εκ μέρους της χρήση υπηρεσιών εξωτερικών συμβούλων, λόγω αφενός του μεγέθους και του αντικειμένου της εταιρίας, καθώς και των γνώσεων και της εμπειρίας των μελών της που διασφαλίζουν την αποτελεσματική λειτουργία της.
- β. **Πρακτικές Εταιρικής Διακυβέρνησης επί πλέον των προβλέψεων του Νόμου:** Η εταιρία εφαρμόζει τις αρχές και κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης που ορίζονται από το υφιστάμενο νομοθετικό πλαίσιο και τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης που έχει υιοθετήσει και δεν ακολουθεί πρακτικές επιπλέον των προβλέψεων του Νόμου.
- γ. **Σύστημα εσωτερικού ελέγχου και διαχείριση κινδύνων.**

#### Κύρια χαρακτηριστικά του συστήματος εσωτερικού ελέγχου.

Το σύστημα εσωτερικού ελέγχου της εταιρίας περιλαμβάνει τις πολιτικές, διαδικασίες και πρακτικές που εφαρμόζει η εταιρεία για την διασφάλιση της επίτευξης των εταιρικών της στόχων, την προστασία και παρακολούθηση των περιουσιακών της στοιχείων και την διαχείριση των κινδύνων. Το σύστημα εσωτερικού ελέγχου ορίζεται με ευθύνη του Δ.Σ. και εποπτεύεται από την Επιτροπή Ελέγχου

Η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου της εταιρίας έχει ως αντικειμενικό σκοπό να βοηθά την εταιρία στην επίτευξη των στόχων της μέσω μιας συστηματικής και οργανωμένης προσέγγισης που ως σκοπό έχει την αξιολόγηση και βελτίωση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνου και την εφαρμογή των αρχών εταιρικής διακυβέρνησης.

Το κύριο αντικείμενο της δραστηριότητας της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου είναι η εξέταση της επάρκειας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου για να διαπιστώσει εάν το υπάρχον σύστημα παρέχει ικανοποιητική διασφάλιση ότι οι αντικειμενικοί στόχοι και επιδιώξεις της εταιρίας θα εκπληρωθούν αποτελεσματικά και οικονομικά. Για την εκπλήρωση του σκοπού αυτού παρέχει στην διοίκηση αναλύσεις, αξιολογήσεις, προτάσεις, συμβουλές και πληροφορίες για τις ελεγχθείσες δραστηριότητες.

#### **Διαχείριση κινδύνων της εταιρίας σε σχέση με την διαδικασία σύνταξης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.**

Οι διαδικασίες και οι πολιτικές για την διαχείριση των κινδύνων σχεδιάζονται και εφαρμόζονται από τις Οικονομικές Υπηρεσίες σύμφωνα με συγκεκριμένους κανόνες που έχουν τεθεί από το Δ.Σ., το οποίο έχει θεσμοθετήσει διαδικασίες και πολιτικές για τον ορθό έλεγχο και καταγραφή των εσόδων και δαπανών καθώς και την παρακολούθηση της κατάστασης και της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων της εταιρείας και των θυγατρικών της σύμφωνα με τα ΔΛΠ, την εταιρική και την φορολογική νομοθεσία, ώστε να διασφαλίζεται η ορθή αποτύπωση της οικονομικής θέσης και των επιδόσεων της μέσω της ετήσιας οικονομικής έκθεσης και των ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων

Για τον σκοπό αυτό το Δ.Σ. υποστηρίζεται από την υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου μέσω τακτικών ελέγχων, και αναλύσεων των οικονομικών μεγεθών της εταιρείας και του ομίλου στα πλαίσια της προσπάθειας για την βελτίωση των υφιστάμενων πολιτικών και διαδικασιών.

#### **δ. Τρόπος λειτουργίας & εξουσίες της γενικής συνέλευσης των μετόχων:**

**1. Λειτουργία Γενικής Συνέλευσης:** Η Γενική Συνέλευση των Μετόχων, σύμφωνα με το καταστατικό, είναι το ανώτατο όργανο διοίκησης, η οποία αποφασίζει για κάθε εταιρική υπόθεση και οι νόμιμες αποφάσεις της δεσμεύουν όλους τους μετόχους.

Η Γενική συνέλευση των μετόχων συγκαλείται από το Διοικητικό Συμβούλιο και συνέρχεται τακτικά σε τόπο και χρόνο που ορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο εντός του 1ου εξαμήνου από την λήξη κάθε εταιρικής χρήσης.

Η σύγκληση της γενικής συνέλευσης καλείται 20 τουλάχιστον ημέρες πριν από την πραγματοποίησή της με πρόσκληση η οποία αναφέρει με σαφήνεια τον τόπο και χρόνο σύγκλησης, τα θέματα ημερήσιας διάταξης και την διαδικασία που πρέπει να ακολουθήσουν οι μέτοχοι για να έχουν δικαίωμα συμμετοχής και ψήφου. Η Πρόσκληση δημοσιοποιείται όπως ορίζει η νομοθεσία και αναρτάται στον δικτυακό τόπο της Εταιρίας.

Η γενική συνέλευση συνεδριάζει και βρίσκεται σε απαρτία εφόσον παρίσταται και εκπροσωπείται το 20% του μετοχικού κεφαλαίου εκτός από τις περιπτώσεις που προβλέπεται αυξημένη απαρτία 2/3 του μετοχικού κεφαλαίου σύμφωνα με το καταστατικό.

Οι μέτοχοι που συμμετέχουν στην γενική συνέλευση και έχουν δικαίωμα ψήφου εκλέγουν πρόεδρο και γραμματέα. Ακολούθως συζητούνται τα θέματα ημερήσιας διάταξης και λαμβάνονται αποφάσεις επί των θεμάτων αυτών με απόλυτη πλειοψηφία.

Για τα θέματα που συζητούνται και αποφασίζονται τηρούνται πρακτικά που υπογράφονται από τον Πρόεδρο και τον γραμματέα της συνέλευσης και δημοσιοποιούνται σύμφωνα με τις διατάξεις περί ρυθμιζόμενων πληροφοριών.

Η Γενική συνέλευση είναι η μόνη αρμόδια να αποφασίζει για τα παρακάτω θέματα:

- α) την παράταση της διάρκειας, μετατροπή, συγχώνευση ή διάλυση της εταιρείας
- β) την τροποποίηση του καταστατικού
- γ) την αύξηση ή μείωση του μετοχικού κεφαλαίου
- δ) την εκλογή των μελών του Δ.Σ. και των ελεγκτών της εταιρείας
- ε) την έγκριση των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων
- στ) την διάθεση των κερδών.
- ζ) την έκδοση ομολογιακών δανείων

**2. Δικαιώματα μετόχων:** Τα δικαιώματα των μετόχων, όπως ορίζονται από την σχετική νομοθεσία και το καταστατικό, είναι ανάλογα με το ποσοστό συμμετοχής στο καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας και περιλαμβάνουν:

- Δικαίωμα μερίσματος: Ποσοστό 35% των προς διανομή καθαρών κερδών (μετά την αφαίρεση του τακτικού αποθεματικού), διανέμεται στους μετόχους ως μερίσμα. Για την χορήγηση πρόσθετου ή την διανομή μειωμένου μερίσματος χρειάζεται απόφαση από τη Γενική Συνέλευση με πλειοψηφία 65%. Η Γενική Συνέλευση μπορεί να αποφασίσει τη μη διανομή μερίσματος με πλειοψηφία 70% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου

Μέρισμα δικαιούται κάθε μέτοχος, ο οποίος αναφέρεται στο τηρούμενο από την Εταιρία μητρώο μετόχων κατά την ημερομηνία προσδιορισμού δικαιούχων μερίσματος. Το μερίσμα καταβάλλεται στο μέτοχο εντός δύο μηνών από την ημερομηνία της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης που ενέκρινε τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις. Ο τρόπος και ο τόπος καταβολής ανακοινώνεται μέσω του Τύπου.

Το δικαίωμα είσπραξης του μερίσματος παραγράφεται και το αντίστοιχο ποσό περιέρχεται στο Δημόσιο μετά την παρέλευση 5 ετών από το τέλος του έτους, κατά το οποίο ενέκρινε τη διανομή του η Γενική Συνέλευση.

- Δικαίωμα προτίμησης σε κάθε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με μετρητά και την ανάληψη νέων μετόχων.
- Δικαίωμα λήψης αντιγράφου των οικονομικών καταστάσεων και των εκθέσεων των ορκωτών ελεγκτών και του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας.
- Δικαίωμα συμμετοχής στη Γενική Συνέλευση, το οποίο εξειδικεύεται στα επιμέρους δικαιώματα: νομιμοποίησης, παρουσίας, συμμετοχής στις συζητήσεις, υποβολής προτάσεων σε θέματα της ημερήσιας διάταξης, καταχώρησης των απόψεων στα πρακτικά και ψήφου. Η κάθε μετοχή έχει το δικαίωμα μίας ψήφου.
- Δικαίωμα ανάληψης της εισφοράς κατά την εκκαθάριση ή, αντίστοιχα, της απόσβεσης κεφαλαίου που αντιστοιχεί στη μετοχή, εφόσον αυτό αποφασισθεί από τη Γενική Συνέλευση.
- Η Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας διατηρεί όλα τα δικαιώματά της κατά τη διάρκεια της εκκαθάρισης.

Η ευθύνη των μετόχων της Εταιρίας περιορίζεται στην ονομαστική αξία των μετοχών που κατέχουν.

**ε. Σύνθεση και λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου και των άλλων διοικητικών, διαχειριστικών ή εποπτικών οργάνων ή επιτροπών.**

**1. Διοικητικό συμβούλιο:** Η εταιρεία διοικείται από το Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο εκλέγεται από την γενική συνέλευση των μετόχων, έχει εξαιρηθίσει και μπορεί να αποτελείται από 3 έως 7 μέλη εκ των οποίων τα 3 είναι μη εκτελεστικά από τα οποία τα 2 τηρούν συγκεκριμένες προϋποθέσεις ανεξαρτησίας, σύμφωνα με την νομοθεσία και τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Η εταιρεία εκπροσωπείται από τα εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. τα οποία ασχολούνται με τα καθημερινά θέματα διοίκησης της εταιρίας. Τα μη εκτελεστικά μέλη έχουν εποπτικό ρόλο και είναι επιφορτισμένα με την προαγωγή όλων των εταιρικών ζητημάτων στα πλαίσια των συνεδριάσεων του Δ.Σ.

Το σημερινό Δ.Σ. της εταιρίας έχει εκλεγεί από την γενική συνέλευση των μετόχων της 25/11/2009 με δετή θητεία και αποτελείται από 7 μέλη από τα οποία τα 3 είναι μη ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη.

Το Δ.Σ. συνεδριάζει κάθε φορά που ο νόμος, το καταστατικό ή οι ανάγκες της εταιρίας το απαιτούν και τουλάχιστον μία φορά τον μήνα, στην έδρα της εταιρίας. Η συνεδρίαση συγκαλείται από τον Πρόεδρο ή από δύο από τα μέλη του. Ο Πρόεδρος του Δ.Σ. καθορίζει και τα θέματα ημερήσιας διάταξης της κάθε συνεδρίασης.

Στις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου μπορούν να παρίστανται και στελέχη ή / και συνεργάτες της εταιρίας, μετά από πρόσκληση του Προέδρου, με σκοπό την υποστήριξη του Διοικητικού Συμβουλίου για την πληρέστερη εκπλήρωση των καθηκόντων του, χωρίς να έχουν δικαίωμα συμμετοχής στην διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει κατά πλειοψηφία. Για να βρισκεται σε απαρτία πρέπει να είναι παρευρισκονται ή αντιπροσωπεύονται τουλάχιστον τρεις σύμβουλοι.

Η τρέχουσα σύνθεση του ΔΣ της PASAL είναι:

Θεοδωρίδης Σωτήριος του Κωνσταντίνου	Πρόεδρος Δ.Σ. και Διευθύνων Σύμβουλος -Εκτελεστικό μέλος
Καψάλης Ανδρέας του Αθανασίου	Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. /Γεν. Διευθυντής -Εκτελεστικό μέλος
Μαρκάζος Κωνσταντίνος του Αλεξίου	Οικονομικός Διευθυντής - Εκτελεστικό μέλος
Χατζηκώστας Αντώνης του Νικολάου	Διευθυντής Ανάπτυξης - Εκτελεστικό μέλος
Λάσκαρης Γεώργιος του Ανδρέου	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Αποστολίδης Θεόδωρος του Αναστασίου	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Δούκας Σπυριδών -Γεώργιος του Θεοδώρου	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος

**2. Επιτροπή ελέγχου:** Τα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. συγκροτούν την τριμελή επιτροπή ελέγχου, η οποία έχει εκλεγεί από την τακτική γενική συνέλευση της 25/6/2009 και αποτελείται από τους:

Λάσκαρης Γεώργιος του Ανδρέου	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. – Προεδρεύοντα επιτροπής ελέγχου
Αποστολίδης Θεόδωρος του Αναστασίου	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. – Μέλος επιτροπής ελέγχου
Δούκας Σπυριδών -Γεώργιος του Θεοδώρου	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. – Μέλος επιτροπής ελέγχου

Η Επιτροπή Ελέγχου αποτελεί μέρος του Διοικητικού Συμβουλίου, με σκοπό τον συντονισμό των εποπτικών του καθηκόντων αναφορικά με την ευθύνη του απέναντι στους μετόχους, επενδυτές και λοιπούς εταίρους με σκοπό να διασφαλίζει την ακεραιότητα και αξιοπιστία των οικονομικών καταστάσεων, την αποτελεσματικότητα του συστήματος διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων, την αποτελεσματικότητα των διαδικασιών και την γενικότερη απόδοση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου της εταιρίας και τέλος την τήρηση των νόμων και λοιπών ρυθμιστικών διατάξεων καθώς και του Κώδικα Ηθικής Δεοντολογίας της Εταιρίας.

Η επιτροπή ελέγχου συνεδριάζει κάθε τρίμηνο και ακολούθως ενημερώνει το Δ.Σ. για θέματα της αρμοδιότητας της.

**8. ΕΠΕΞΗΓΗΜΑΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ**

**α. Διάρθρωση μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας**

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε € 7.483.970 διαιρούμενο σε 14.967.940 μετοχές, ονομαστικής αξίας € 0,50 η κάθε μία. Όλες οι μετοχές της Εταιρίας είναι κοινές, ονομαστικές, με δικαίωμα ψήφου, εισηγμένες προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών από τις 4 Ιανουαρίου 2008, και έχουν όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που καθορίζονται από τον Κ.Ν. 2190/1920 και το καταστατικό της εταιρίας όπως ισχύουν.

**β. Περιορισμοί στη μεταβίβαση μετοχών της Εταιρίας**

Η μεταβίβαση των μετοχών της Εταιρίας γίνεται όπως ορίζει ο Νόμος και δεν υφίστανται εκ του καταστατικού της περιορισμοί στη μεταβίβασή τους.

**γ. Οι σημαντικές άμεσες ή έμμεσες συμμετοχές κατά την έννοια των διατάξεων των άρθρων 9 έως 11 του ν. 3556/2007**

Την 31/12/2010, ο Σωτήριος Θεοδωρίδης Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος της εταιρίας κατείχε ποσοστό 32,52% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας, και ο Γεώργιος Θεοδωρίδης κατείχε ποσοστό 33,22%. Κανένα άλλο φυσικό ή νομικό πρόσωπο δεν κατείχε ποσοστό μεγαλύτερο του 5% του μετοχικού κεφαλαίου.

**δ. Κάτοχοι κάθε είδους μετοχών που παρέχουν ειδικά δικαιώματα ελέγχου**

Δεν υφίστανται μετοχές της Εταιρίας οι οποίες παρέχουν ειδικά δικαιώματα ελέγχου στους κατόχους τους.

**ε. Περιορισμοί στο δικαίωμα ψήφου**

Στο καταστατικό της Εταιρίας δεν προβλέπονται περιορισμοί στο δικαίωμα ψήφου.

**στ. Συμφωνίες μεταξύ μετόχων της Εταιρίας, οι οποίες συνεπάγονται περιορισμούς στη μεταβίβαση μετοχών ή περιορισμούς στην άσκηση δικαιωμάτων ψήφου.**

Δεν είναι γνωστή στην Εταιρία η ύπαρξη συμφωνιών μεταξύ των μετόχων της, οι οποίες συνεπάγονται περιορισμούς στη μεταβίβαση των μετοχών της ή στην άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου που απορρέουν από αυτές.

**ζ. Κανόνες διορισμού και αντικατάσταση μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και τροποποίηση του καταστατικού**

Οι κανόνες που προβλέπει το καταστατικό της Εταιρίας για το διορισμό και την αντικατάσταση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της και την τροποποίηση των διατάξεών του δεν διαφοροποιούνται από τα προβλεπόμενα στον Κ.Ν. 2190/1920.

**η. Αρμοδιότητα του Διοικητικού Συμβουλίου ή ορισμένων μελών του για την έκδοση νέων μετοχών ή για την αγορά ιδίων μετοχών**

Το Διοικητικό Συμβούλιο καθώς και τα μέλη αυτού δεν έχουν αρμοδιότητα ούτε για την έκδοση νέων μετοχών ούτε για την αγορά ιδίων μετοχών, πράξεις που απαιτούν προηγούμενη απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων.

**θ. Σημαντική συμφωνία που έχει συνάψει η Εταιρία και η οποία τίθεται σε ισχύ, τροποποιείται ή λήγει σε περίπτωση αλλαγής στον έλεγχο της Εταιρίας κατόπιν δημόσιας πρότασης και τα αποτελέσματα της συμφωνίας αυτής.**

Δεν υφίστανται συμφωνίες οι οποίες τίθενται σε ισχύ, τροποποιούνται ή λήγουν σε περίπτωση αλλαγής του ελέγχου της Εταιρίας κατόπιν δημόσιας πρότασης.

**ι. Κάθε συμφωνία που η Εταιρία έχει συνάψει με τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου ή με το προσωπικό της, η οποία προβλέπει αποζημίωση σε περίπτωση παραίτησης ή απόλυσης χωρίς βάσιμο λόγο ή τερματισμό της θητείας ή της απασχόλησής τους εξαιτίας της δημόσιας πρότασης.**

Δεν υπάρχουν ειδικές συμφωνίες της Εταιρίας με μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της ή με το προσωπικό της, οι οποίες να προβλέπουν την καταβολή αποζημίωσης ειδικά σε περίπτωση παραίτησης ή απόλυσης χωρίς βάσιμο λόγο, ή τερματισμού της θητείας ή της απασχόλησής τους εξαιτίας δημόσιας πρότασης.

Με τιμή

Για το Διοικητικό Συμβούλιο

Ο Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος

Σωτήριος Θεοδωρίδης

Απόσπασμα από το βιβλίο πρακτικών του Δ.Σ

Αθήνα, 28 Μαρτίου 2011

Βεβαιώνεται ότι η ανωτέρω Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση είναι αυτή που αναφέρεται στην Έκθεση Ελέγχου που χορηγήσαμε με ημερομηνία 30 Μαρτίου 2011

Αθήνα, 30 Μαρτίου 2011

**ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ – ΛΟΓΙΣΤΕΣ**

Γεώργιος Κ. Τσιώλης  
Α. Μ. Σ.Ο.Ε.Λ 17161



Φωκ. Νέγρη 3, 11257 Αθήνα  
Α. Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 125

Παναγιώτης Κ. Βρουστούρης  
Α. Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 12921

ΕΝΕΛ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.  
Λεωφ. Μεσογείων 388, 15341 Αθήνα  
Α.Μ. ΣΟΕΛ 155

**9. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΟΥ ΑΡ. 10 ΤΟΥ Ν.3401 / 2005**

Στην ακόλουθη κατάσταση παρατίθενται, μέσω παραπομπής, οι πληροφορίες του άρθρου 10 του ν. 3401/2005 που αφορούν την Εταιρία, τις μετοχές της καθώς και την αγορά κινητών αξιών στην οποία διαπραγματεύονται οι μετοχές της, τις οποίες η PASAL Development δημοσίευσε και κατέστησε διαθέσιμες στο κοινό κατά την διάρκεια της οικονομικής χρήσης 2010 κατ' κατ' εφαρμογή της ισχύουσας νομοθεσίας.

**1. Ανακοινώσεις – Δελτία Τύπου**

Θέμα	Ημ/νία δημοσίευσης
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	13/01/2010
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	13/01/2010
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	29/01/2010
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	02/02/2010
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	08/02/2010
Ετήσια αποτελέσματα 2009	30/03/2010
Οικονομικό Ημερολόγιο 2010	20/04/2010
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	27/04/2010
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	28/04/2010
Επιβεβαίωση - Διευκρινήσεις επί δημοσιευμάτων:	07/05/2010
Αποτελέσματα Α' τριμήνου 2010	28/05/2010
Προαναγγελία Γενικής Συνέλευσης	01/06/2010
Αποφάσεις Γενικής Συνέλευσης της 23/06/2010	23/06/2010
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	29/06/2010
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	29/06/2010
Γνωστοποίηση σημαντικής μεταβολής στα δικαιώματα ψήφου σύμφωνα με τον Ν.3556/2007	29/06/2010
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	02/07/2010
Ορθή επανάληψη - Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007 της 2/7/2010	06/07/2010
Αποτελέσματα Α Εξαμήνου 2010	27/08/2010
Αποτελέσματα Εννιαμήνου 2010	25/11/2010

Σημειώνεται ότι οι γνωστοποιήσεις συναλλαγών που πραγματοποιούνται στο πλαίσιο της υποχρέωσης που εισάγει το άρθρο 13 του Ν. 3340/2005 και το άρθρο 6 της Απόφασης 3/347/12.07.2005 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, είναι ρυθμιζόμενες πληροφορίες (σύμφωνα με την περίπτωση 1στ του άρθρου 3 του Ν.3556/2007) και επομένως δημοσιοποιούνται πλέον σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 21 του Ν.3556/2007

Το πλήρες κείμενο των παραπάνω ανακοινώσεων είναι διαθέσιμο στην ελληνική και αγγλική γλώσσα στην εταιρική ιστοσελίδα:

**[www.pasal.gr](http://www.pasal.gr) / Επενδυτικές Σχέσεις / Νέα Επενδυτών.**

**2. Οικονομικές Καταστάσεις & Στοιχεία & πληροφορίες βάσει ΔΠΧΠ.**

Θέμα	Ημ/νία δημοσίευσης
Ετήσια Οικονομική Έκθεση - Στοιχεία & πληροφορίες της χρήσης 01/01 - 31/12/2009	29/03/2010
Ενδιάμεσες Οικονομικές καταστάσεις - Στοιχεία & πληροφορίες της περιόδου 01/01 - 31/03/2010	28/05/2010
Εξαμηνιαία Οικονομική Έκθεση - Στοιχεία & πληροφορίες της περιόδου 01/01 - 30/06/2010	26/08/2010
Ενδιάμεσες Οικονομικές καταστάσεις - Στοιχεία & πληροφορίες της περιόδου 01/01 - 30/09/2010	26/11/2010

Οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις βρίσκονται αναρτημένες στην ενότητα της εταιρικής ιστοσελίδας:

**[www.pasal.gr](http://www.pasal.gr) / Επενδυτικές Σχέσεις / Οικονομικό Προφίλ / Οικονομικές Καταστάσεις.**

**3. Οικονομικές Καταστάσεις θυγατρικών Εταιριών**

Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της θυγατρικών εταιριών ΕΜΕΛ ΑΕ, PASAL CYPRUS LTD, DORECO ΑΕ, ARVEN ΑΕ και SIBO ΑΕ, οι οποίες συντάχθηκαν σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ και ενσωματώθηκαν στις ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για την χρήση 2009 με την μέθοδο της ολικής ενοποίησης, τα αντίστοιχα πιστοποιητικά ελέγχου των ορκωτών ελεγκτών λογιστών και οι αντίστοιχες εκθέσεις των Διοικητικών Συμβουλίων, είναι αναρτημένες στην ενότητα :

**[www.pasal.gr](http://www.pasal.gr) / Επενδυτικές Σχέσεις / Οικονομικό Προφίλ / Οικονομικές Καταστάσεις θυγατρικών.**

Στην παραπάνω ενότητα θα αναρτηθούν και οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των θυγατρικών εταιριών για την χρήση 2010.

**I. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ**

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €

	Σημείωση	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
		31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Επενδύσεις σε ακίνητα	6.1	184.929	199.737	86.257	90.113
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	6.2	787	682	549	584
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	6.3	10	10	3	10
Επενδύσεις σε θυγατρικές	6.4	-	-	31.666	27.666
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	6.5	39.051	43.485	42.434	42.434
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	6.6	285	792	58	165
Λοιπές απαιτήσεις		65	72	54	60
		<b>225.127</b>	<b>244.778</b>	<b>161.021</b>	<b>161.032</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Αποθέματα	6.7	161	-	-	-
Πελάτες	6.8	993	1.188	3	50.368
Λοιπές απαιτήσεις	6.9	2.151	11.818	4.148	1.036
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	6.10	8.035	5.440	2.753	5.232
		<b>11.340</b>	<b>18.446</b>	<b>6.904</b>	<b>56.636</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		<b>236.467</b>	<b>263.224</b>	<b>167.925</b>	<b>217.668</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
Μετοχικό Κεφάλαιο	6.11	7.484	7.484	7.484	7.484
Υπέρ το άρτιο	6.12	19.633	19.633	19.659	19.659
Λοιπά αποθεματικά	6.13	4.206	4.666	6.521	6.629
Αποτελέσματα εις νέο	6.14	29.032	45.771	26.920	29.544
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής</b>		<b>60.355</b>	<b>77.554</b>	<b>60.584</b>	<b>63.316</b>
Δικαιώματα Μειοψηφίας		1.522	1.610	-	-
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>61.877</b>	<b>79.164</b>	<b>60.584</b>	<b>63.316</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Δάνεια	6.15	123.430	114.986	71.630	106.786
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	6.16	13.240	18.159	5.595	7.337
Υποχρεώσεις για παροχές στους εργαζόμενους	6.17	88	70	74	67
Προβλέψεις	6.18	393	332	359	290
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.19	16.246	17.223	15.949	16.880
		<b>153.397</b>	<b>150.770</b>	<b>93.607</b>	<b>131.360</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές	6.20	3.236	8.580	449	3.501
Τρέχων φόρος εισοδήματος		626	3.571	-	-
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	6.15	16.240	18.457	12.440	18.366
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.21	1.091	2.682	845	1.125
		<b>21.193</b>	<b>33.290</b>	<b>13.734</b>	<b>22.992</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>174.590</b>	<b>184.060</b>	<b>107.341</b>	<b>154.352</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>		<b>236.467</b>	<b>263.224</b>	<b>167.925</b>	<b>217.668</b>

**II. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €

	Σημείωση	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
		01/01-31/12/10	01/01-31/12/09	01/01-31/12/10	01/01-31/12/09
Έσοδα μίσθωσης επενδυτικών ακινήτων		6.743	7.709	3.552	3.266
Έσοδα από παροχή υπηρεσιών	6.22	2.033	2.631	316	1.414
Κέρδη/(ζημιές) από πώληση επενδυτικών ακινήτων		-	(17)	-	17
Έσοδα από πωλήσεις εμπορευμάτων		110	-	-	-
Μεταβολές αποθεμάτων		161	-	-	-
Αγορές αποθεμάτων		(238)	-	-	-
Αποτελέσματα από την επιμέτρηση στην εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων	6.1	(15.268)	(10.244)	(3.887)	(2.656)
Έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα	6.23	(4.402)	(3.479)	(180)	(362)
Αμοιβές και έξοδα προσωπικού	6.24	(1.090)	(1.071)	(679)	(989)
Αποσβέσεις ενσώματων παγίων και άυλων περιουσιακών στοιχείων		(75)	(138)	(44)	(47)
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	6.25	(3.426)	(8.956)	(1.691)	(3.688)
Άλλα έσοδα	6.26	1.618	1.797	101	257
<b>Λειτουργικά κέρδη / ζημιές</b>		<b>(13.834)</b>	<b>(11.768)</b>	<b>(2.512)</b>	<b>(2.788)</b>
Έσοδα από τόκους		40	191	35	187
Χρηματοοικονομικά έξοδα	6.27	(5.944)	(6.651)	(4.460)	(5.977)
Έσοδα από μερίσματα		-	-	2.639	2.721
Απομείωση υπεραξίας	6.3	-	(5.881)	-	(90)
Αύξηση/(Μείωση) αξίας επενδύσεων σε συγγενείς εταιρίες	6.4	(1.795)	1.184	-	-
<b>Κέρδος/ ζημία προ φόρων</b>		<b>(21.533)</b>	<b>(22.925)</b>	<b>(4.298)</b>	<b>(5.947)</b>
Φόρος εισοδήματος	6.28	4.754	1.103	1.673	2.372
<b>Καθαρό κέρδος/ (ζημία) χρήσης</b>		<b>(16.780)</b>	<b>(21.822)</b>	<b>(2.624)</b>	<b>(3.575)</b>
<i>Τα καθαρά κέρδη χρήσης κατανέμονται σε:</i>					
Ιδιοκτήτες μητρικής		(16.739)	(22.276)	(2.624)	(3.575)
Δικαιώματα Μειοψηφίας		(41)	454	-	-
<b>Βασικά και προσαρμοσμένα κέρδη/(ζημιές) ανά μετοχή σε ευρώ</b>	6.29	<b>(1,1183)</b>	<b>(1,4882)</b>	<b>(0,1754)</b>	<b>(0,2388)</b>
<b>III. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ</b>					
<b>Καθαρά κέρδη/(ζημιές) χρήσης</b>		<b>(16.780)</b>	<b>(21.822)</b>	<b>(2.624)</b>	<b>(3.575)</b>
Λοιπά συνολικά έσοδα					
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία		(507)	4	(108)	-
<b>Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους</b>		<b>(507)</b>	<b>4</b>	<b>(108)</b>	<b>-</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα χρήσης μετά από φόρους</b>		<b>(17.287)</b>	<b>(21.818)</b>	<b>(2.732)</b>	<b>(3.575)</b>
<i>Κατανέμονται σε</i>					
Ιδιοκτήτες μητρικής		(17.199)	(22.273)		
Δικαιώματα Μειοψηφίας		(88)	455		



**IV. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

ποσά εκφρασμένα  
σε χιλ. €

**Ο ΟΜΙΛΟΣ**

**ΑΠΟΔΙΔΟΜΕΝΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ**

	Μετοχικό κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά - ματικά	Διαθ. προς πώληση-Αποθεματικό εύλογων αξιών	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο ιδίων κεφ. μετόχων μητρικής	Δικ / τα Μειοψηφίας	Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων
<b>Υπόλοιπα 01/01/2009</b>	7.484	19.633	7.938	(3.328)	67.944	99.671	1.363	101.034
Μεταβολές ιδίων κεφαλαίων χρήσης Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα				3	(22.276)	(22.273)	455	(21.818)
Αγορά δικαιωμάτων μειοψηφίας					103	103	(208)	(105)
Αποθεματικό για παροχή μετοχών στους εργαζόμενους			53			53		53
<b>Υπόλοιπα 31/12/2009</b>	<b>7.484</b>	<b>19.633</b>	<b>7.991</b>	<b>(3.325)</b>	<b>45.771</b>	<b>77.554</b>	<b>1.610</b>	<b>79.164</b>
<b>Υπόλοιπα 01/01/2010</b>	<b>7.484</b>	<b>19.633</b>	<b>7.991</b>	<b>(3.325)</b>	<b>45.771</b>	<b>77.554</b>	<b>1.610</b>	<b>79.164</b>
Μεταβολές ιδίων κεφαλαίων χρήσης Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα				(460)	(16.739)	(17.199)	(88)	(17.287)
<b>Υπόλοιπα 31/12/2010</b>	<b>7.484</b>	<b>19.633</b>	<b>7.991</b>	<b>(3.785)</b>	<b>29.032</b>	<b>60.355</b>	<b>1.522</b>	<b>61.877</b>

ποσά εκφρασμένα  
σε χιλ. €

**Η ΕΤΑΙΡΙΑ**

	Μετοχικό κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Διαθ. προς πώληση-Αποθεματικό εύλογων αξιών	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων
<b>Υπόλοιπα 01/01/2009</b>	7.484	19.659	6.759	(183)	33.119	66.838
Μεταβολές ιδίων κεφαλαίων χρήσης Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα					(3.575)	(3.575)
Αποθεματικό για παροχή μετοχών στους εργαζόμενους			53			53
<b>Υπόλοιπα 31/12/2009</b>	<b>7.484</b>	<b>19.659</b>	<b>6.812</b>	<b>(183)</b>	<b>29.544</b>	<b>63.316</b>
<b>Υπόλοιπα 01/01/2010</b>	<b>7.484</b>	<b>19.659</b>	<b>6.812</b>	<b>(183)</b>	<b>29.544</b>	<b>63.316</b>
Μεταβολές ιδίων κεφαλαίων χρήσης Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα				(108)	(2.624)	(2.732)
<b>Υπόλοιπα 31/12/2010</b>	<b>7.484</b>	<b>19.659</b>	<b>6.812</b>	<b>(291)</b>	<b>26.920</b>	<b>60.584</b>

**V. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ**

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €

	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρία</b>	
	<b>01/01-31/12/2010</b>	<b>01/01-31/12/2009</b>	<b>01/01-31/12/2010</b>	<b>01/01-31/12/2009</b>
<b><u>Λειτουργικές δραστηριότητες</u></b>				
Κέρδη προ φόρων	(21.533)	(22.925)	(4.298)	(5.947)
<i>Πλέον / μείον προσαρμογές για:</i>				
Αποσβέσεις	75	138	44	47
Προβλέψεις	18	519	7	153
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές επενδυτικής δραστηριότητας)	17.021	14.784	1.214	(269)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	5.944	7.454	4.460	5.977
<i>Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</i>				
Μείωση / Αύξηση αποθεμάτων	(161)	-	-	-
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	6.716	5.048	47.259	6.330
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	(7.912)	(7.756)	(4.338)	(6.486)
<i>Μείον:</i>				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(5.869)	(6.235)	(4.385)	(5.585)
Καταβεβλημένοι φόροι	(16)	(1)	-	-
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>(5.717)</b>	<b>(8.974)</b>	<b>39.963</b>	<b>(5.780)</b>
<b><u>Επενδυτικές δραστηριότητες</u></b>				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, και λοιπών επενδύσεων	-	-	(4.000)	(340)
Αγορά ενσώματων και αύλων παγίων στοιχείων	(690)	(4.905)	(34)	(94)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων παγίων στοιχείων	96	9.095	-	5.251
Τόκοι εισπραχθέντες	40	191	35	187
Μερίσματα εισπραχθέντα	2.639	2.721	2.639	2.721
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>2.085</b>	<b>7.102</b>	<b>(1.360)</b>	<b>7.725</b>
<b><u>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</u></b>				
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	62.108	10.345	12.108	7.253
Εξοφλήσεις δανείων	(55.146)	(13.510)	(52.455)	(13.510)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(735)	(207)	(735)	(207)
Μερίσματα πληρωθέντα	-	-	-	-
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>6.227</b>	<b>(3.372)</b>	<b>(41.082)</b>	<b>(6.464)</b>
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)</b>	<b>2.595</b>	<b>(5.244)</b>	<b>(2.479)</b>	<b>(4.519)</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως</b>	<b>5.440</b>	<b>10.684</b>	<b>5.232</b>	<b>9.751</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσεως</b>	<b>8.035</b>	<b>5.440</b>	<b>2.753</b>	<b>5.232</b>

**ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**  
 Της χρήσης από 1 Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2010

**1. Γενικές πληροφορίες**

Η PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ με διακριτικό τίτλο PASAL DEVELOPMENT S.A (η "Εταιρία") είναι ανώνυμη εταιρεία εγγεγραμμένη στην Ελλάδα με Αριθμό Μ.Α.Ε. 25148/06/Β/91/29, ιδρύθηκε το 1991 και έχει την έδρα της στην οδό Λ. Κηφισίας αριθμό 116 και Δαβάκη 1, στους Αμπελόκηπους Αθηνών. Η ηλεκτρονική διεύθυνση της Εταιρείας είναι [www.pasal.gr](http://www.pasal.gr). Η κύρια δραστηριότητα της εταιρίας μαζί με τις θυγατρικές της (εφεξής ο «Όμιλος»), είναι η ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων. Ο Όμιλος δραστηριοποιείται κυρίως στην Ελλάδα.

Οι παρούσες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου και της Εταιρίας, της χρήσης από 1 Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2010, εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο την 28 Μαρτίου 2011.

**1.2 Δομή του Ομίλου**

Οι εταιρείες που συμπεριλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 31/12/2010 και 31/12/2009, καθώς και η μέθοδος ενοποίησής τους εμφανίζονται στους παρακάτω πίνακες:

<b>31/12/2010</b>						
<b>Εταιρία</b>	<b>Έδρα</b>	<b>Δραστηριότητα</b>	<b>Άμεση Συμμετοχή</b>	<b>Έμμεση Συμμετοχή</b>	<b>Μέθοδος ενοποίησης</b>	
E.M.E.Λ. ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	88,48%		Ολική ενοποίηση	
PASAL CYPRUS LTD	ΚΥΠΡΟΣ	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%		Ολική ενοποίηση	
DEVART SA	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων		100%	Ολική ενοποίηση	
DORECO SA	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων		100%	Ολική ενοποίηση	
SIBO SA	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων		100%	Ολική ενοποίηση	
MFGVR LTD	Κύπρος	Εκμετάλλευση ακινήτων		96,03%	Ολική ενοποίηση	
ARVEN SA	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων		96,03%	Ολική ενοποίηση	
PASAL DEVELOPMENT DOO BEOGRAD	Σερβία	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%		Ολική ενοποίηση	
KAMINOS A.E	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50%		Καθαρή Θέση	
TRASTOR A.E.E.A.Π.	Ελλάδα	Επενδύσεις Ακίνητης Περιουσίας	37,08%		Καθαρή Θέση	
<b>31/12/2009</b>						
<b>Εταιρία</b>	<b>Έδρα</b>	<b>Δραστηριότητα</b>	<b>Άμεση Συμμετοχή</b>	<b>Έμμεση Συμμετοχή</b>	<b>Μέθοδος ενοποίησης</b>	
E.M.E.Λ. ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε..	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	88,48%		Ολική ενοποίηση	
PASAL CYPRUS L.T.D	ΚΥΠΡΟΣ	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%		Ολική ενοποίηση	
DEVART SA	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων		100%	Ολική ενοποίηση	
DORECO SA	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων		100%	Ολική ενοποίηση	
SIBO SA	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων		100%	Ολική ενοποίηση	
MFGVR LTD	Κύπρος	Εκμετάλλευση ακινήτων		94%	Ολική ενοποίηση	
ARVEN SA	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων		94%	Ολική ενοποίηση	
PASAL DEVELOPMENT DOO BEOGRAD	Σερβία	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%		Ολική ενοποίηση	
KAMINOS A.E	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50%		Καθαρή Θέση	
TRASTOR A.E.E.A.Π.	Ελλάδα	Επενδύσεις Ακίνητης Περιουσίας	37,08%		Καθαρή Θέση	

**2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος**
**2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων**

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου και οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας, συντάσσονται σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠ.Χ.Α) όπως αυτά έχουν εκδοθεί από την Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB), καθώς και των ερμηνειών τους, όπως αυτές έχουν εκδοθεί από την Επιτροπή Ερμηνείας Προτύπων (I.F.R.I.C.) του IASB και τα

οποία έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και απεικονίζονται σε Ευρώ, το επίσημο νόμισμα της χώρας όπου εδρεύει η Εταιρία. Η σύνταξη οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ απαιτεί τη χρήση εκτιμήσεων και κρίσης κατά την εφαρμογή των λογιστικών αρχών του Ομίλου. Σημαντικές παραδοχές από τη διοίκηση για την εφαρμογή των λογιστικών μεθόδων του Ομίλου έχουν επισημανθεί όπου κρίνεται αναγκαίο. Οι πολιτικές που αναφέρονται παρακάτω έχουν εφαρμοσθεί με συνέπεια σε όλες τις περιόδους που παρουσιάζονται.

## 2.2 Ενοποίηση

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας καλύπτουν την Εταιρία και τις θυγατρικές της (ο Όμιλος). Θυγατρικές εταιρίες είναι όλες οι εταιρίες που διοικούνται και ελέγχονται, άμεσα ή έμμεσα, από την PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ, είτε με την κατοχή της πλειοψηφίας των μετοχών της εταιρίας στην οποία έγινε η επένδυση, είτε με την εξάρτησή της από την τεχνονομία που παρέχει ο Όμιλος.

Οι οικονομικές καταστάσεις των θυγατρικών εταιριών περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις από την ημερομηνία που αποκτάται ο έλεγχος μέχρι την ημερομηνία που παύει να υφίσταται ο έλεγχος.

Συγγενείς εταιρίες είναι εκείνες οι εταιρίες επί των οποίων ο Όμιλος ασκεί σημαντική επιρροή αλλά δεν πληρούν τις προϋποθέσεις για να χαρακτηρισθούν ως θυγατρικές. Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου περιλαμβάνουν την αναλογία του Ομίλου επί των κερδών και των ζημιών των συγγενών εταιριών, με βάση τη μέθοδο της καθαρής θέσης, από την ημερομηνία που ο Όμιλος αποκτά τη σημαντική επιρροή μέχρι την ημερομηνία που παύει να υφίσταται η επιρροή αυτή. Όταν η αναλογία του Ομίλου επί των ζημιών της συγγενούς εταιρίας υπερβαίνει την απεικονιζόμενη λογιστική αξία της επένδυσης, η λογιστική αξία της επένδυσης μειώνεται στο μηδέν και παύει η αναγνώριση περαιτέρω ζημιών, εκτός αν ο Όμιλος έχει αναλάβει υποχρεώσεις ή ενδεχόμενες υποχρεώσεις της συγγενούς εταιρίας, πέραν εκείνων που προκύπτουν από τη μετοχική ιδιότητα.

Τα ενδο-ομιλικά υπόλοιπα και οι ενδο-ομιλικές συναλλαγές καθώς και τα κέρδη του Ομίλου, που έχουν προκύψει από ενδο-ομιλικές συναλλαγές και δεν έχουν πραγματοποιηθεί ακόμη (σε επίπεδο Ομίλου), απαλείφονται κατά τη σύνταξη των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων.

Οι συμμετοχές της μητρικής Εταιρίας στις ενοποιούμενες θυγατρικές της αποτιμώνται στο κόστος κτήσεως μείον τυχόν σωρευμένες ζημιές απομείωσης.

Στις οικονομικές καταστάσεις της μητρικής, οι συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις επιμετρώνται στο κόστος κτήσης μείον τυχόν σωρευμένες ζημιές απομείωσης.

## 2.3 Επενδύσεις σε ακίνητα

Ακίνητα τα οποία κατέχονται για μακροχρόνιες εκμισθώσεις ή για κεφαλαιουχικά κέρδη ή και για τα δύο, και τα οποία δε χρησιμοποιούνται από τον Όμιλο, κατηγοριοποιούνται ως επενδύσεις σε ακίνητα.

Οι επενδύσεις σε ακίνητα περιλαμβάνουν ιδιόκτητη γη και κτίρια, καθώς και κτίρια που κατέχονται με καθεστώς χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Η γη η οποία κατέχεται με λειτουργική μίσθωση κατηγοριοποιείται και λογίζεται ως επένδυση σε ακίνητο, όταν ισχύουν όλες οι απαραίτητες προϋποθέσεις για να χαρακτηριστεί ένα ακίνητο ως τέτοιο.

Οι επενδύσεις σε ακίνητα αναγνωρίζονται αρχικά στο κόστος, συμπεριλαμβανομένου του σχετικού άμεσου κόστους που αποδίδεται στην απόκτηση.

Μετά την αρχική αναγνώριση, οι επενδύσεις σε ακίνητα επιμετρούνται σε εύλογη αξία. Η εύλογη αξία βασίζεται στις τιμές αγοράς, αναμορφωμένες, όπου κρίνεται απαραίτητο, λόγω διαφορών στη φυσική κατάσταση, την τοποθεσία ή την κατάσταση του εκάστοτε ακινήτου. Αν η πληροφόρηση αυτή δεν είναι διαθέσιμη, ο Όμιλος εφαρμόζει εναλλακτικές μεθόδους αποτίμησης όπως πρόσφατες τιμές σε αγορές με παρόμοια χαρακτηριστικά ή προεξόφληση ταμειακών ροών. Οι αποτιμήσεις αυτές διεξάγονται ειρσιώς από ανεξάρτητους εκτιμητές και συνάδουν με τις οδηγίες που εκδίδονται από την Επιτροπή Διεθνών Προτύπων Αποτίμησης (International Valuation Standards Committee).

Η εύλογη αξία των επενδύσεων σε ακίνητα απεικονίζει, μεταξύ άλλων, έσοδα από ενοίκια υφιστάμενων εκμισθώσεων, έσοδα από παραχωρήσεις χρήσεως και παραδοχές σχετικά με το έσοδο από μελλοντικές εκμισθώσεις, βάσει των τρεχουσών συνθηκών που ισχύουν στην αγορά. Η εύλογη αξία αντικατοπτρίζει επίσης, σε παρόμοια βάση, οποιαδήποτε ταμειακή εκροή που αναμένεται σχετική με το ακίνητο. Ορισμένες από τις εκροές αυτές αναγνωρίζονται ως υποχρέωση, συμπεριλαμβανομένων των υποχρεώσεων χρηματοδοτικών μισθώσεων γης που έχει ταξινομηθεί ως επένδυση σε ακίνητο. Άλλες, συμπεριλαμβανομένων ενδεχομένων ενοικίων πληρωτέων, δεν αναγνωρίζονται στις οικονομικές καταστάσεις. Μεταγενέστερες δαπάνες προστίθενται στη λογιστική αξία του ακινήτου, μόνο όταν είναι πιθανόν ότι ο Όμιλος θα έχει μελλοντικά οικονομικά οφέλη από το συγκεκριμένο ακίνητο και όταν το κόστος του μπορεί να μετρηθεί αξιόπιστα. Όλα τα άλλα έξοδα επιδιορθώσεων και συντήρησης καταχωρούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων την χρήση που πραγματοποιούνται. Μεταβολές στις εύλογες αξίες καταχωρούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων στο τέλος κάθε χρήσης.

Αν η χρήση κάποιου ακινήτου το οποίο έχει ταξινομηθεί στις Επενδύσεις σε Ακίνητα μεταβληθεί σε ιδίochρηση, τότε το ακίνητο ταξινομείται στα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία και η εύλογη αξία του κατά την ημερομηνία της επαναταξινόμησης θεωρείται το τεκμαρτό κόστος του ακινήτου για λογιστικούς σκοπούς. Ακίνητα τα οποία κατασκευάζονται ή αξιοποιούνται για μελλοντική χρήση ως επενδύσεις σε ακίνητα, ταξινομούνται στα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία μέχρι το εκάστοτε ακίνητο ολοκληρωθεί ή αρχίσει να χρησιμοποιείται. Κατά την ημερομηνία αυτή το ακίνητο επαναταξινομείται στις επενδύσεις σε ακίνητα και οποιαδήποτε διαφορά μεταξύ της εύλογης αξίας του ακινήτου και της προηγούμενης λογιστικής του αξίας αναγνωρίζεται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων. Αν η χρήση ενός ενσώματου πάγιου περιουσιακού στοιχείου μεταβληθεί και το ακίνητο χαρακτηριστεί ως επενδυτικό ακίνητο, οποιαδήποτε διαφορά που προκύπτει μεταξύ της λογιστικής και της εύλογης αξίας κατά την ημερομηνία της μεταφοράς του, αναγνωρίζεται στα ίδια κεφάλαια ως επανεκτίμηση της αξίας των ενσωμάτων πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Στην περίπτωση που ένα κέρδος από αποτίμηση σε εύλογη αξία αντιστρέφει προγενέστερες ζημιές απομείωσης, τότε το κέρδος αυτό αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα της χρήσης.

#### 2.4 Ενσώματα Πάγια περιουσιακά στοιχεία

Τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν, βελτιώσεις μισθωμένων ακινήτων, και λοιπό εξοπλισμό, τα οποία κατέχονται από τον Όμιλο με σκοπό τη λειτουργική χρησιμοποίηση τους αλλά και για διοικητικούς σκοπούς.

Τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία καταχωρούνται αρχικά στη αξία κτήσης τους, η οποία περιλαμβάνει όλες τις δαπάνες που απαιτούνται προκειμένου ένα πάγιο να τεθεί σε κατάσταση λειτουργίας. Πάγια τα οποία κατασκευάζονται από τον Όμιλο, καταχωρούνται στο κόστος ιδιοκατασκευής το οποίο συμπεριλαμβάνει και τα κόστη σε υπεργολάβους, υλικά και αμοιβές τεχνικών. Οι αποσβέσεις υπολογίζονται με βάση τη μέθοδο της σταθερής απόσβεσης κατά τη διάρκεια της αναμενόμενης ωφέλιμης ζωής του περιουσιακού στοιχείου, με την έναρξη χρησιμοποίησής τους ως εξής :

Κατηγορία	Έτη
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις σε ακίνητα τρίτων	8-12
Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	3-5

Τα γήπεδα καθώς και τα πάγια που βρίσκονται στο στάδιο κατασκευής τους (υπό εκτέλεση) δεν αποσβένονται. Βελτιώσεις σε μισθωμένα ακίνητα αποσβένονται κατά την διάρκεια της μίσθωσης.

Η διοίκηση του Ομίλου εξετάζει σε περιοδική βάση τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία προκειμένου να διαπιστώσει, εάν υφίσταται πιθανή απομείωση της αξίας τους. Αν υπάρχει ένδειξη ότι η λογιστική αξία ενός ενσώματος παγίου περιουσιακού στοιχείου υπερβαίνει την ανακτήσιμη αξία του, γίνεται έλεγχος απομείωσης.

Το ανακτήσιμο ποσό των ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού είναι το μεγαλύτερο μεταξύ της καθαρής τιμής πώλησής τους και της αξίας χρήσης τους. Καθαρή τιμή πώλησης είναι το ποσό που μπορεί να ληφθεί από την πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου στα πλαίσια μιας αμοτεροβαρούς συναλλαγής στην οποία τα μέρη έχουν πλήρη γνώση και προσχωρούν οικειοθελώς, μετά την αφαίρεση κάθε πρόσθετου άμεσου κόστους διάθεσης του περιουσιακού στοιχείου. Για τον υπολογισμό της αξίας χρήσεως, οι αναμενόμενες μελλοντικές ταμιακές ροές προεξοφλούνται στην παρούσα αξία τους χρησιμοποιώντας ένα προ-φόρου προεξοφλητικό επιτόκιο που αντανάκλα τις τρέχουσες εκτιμήσεις της αγοράς για τη διαχρονική αξία του χρήματος και των συναφών κινδύνων προς το περιουσιακό στοιχείο. Για περιουσιακά στοιχεία που δεν δημιουργούν ταμιακές εισροές από τη συνεχή χρήση ανεξάρτητες από εκείνες των άλλων περιουσιακών στοιχείων, το ανακτήσιμο ποσό προσδιορίζεται για τη μονάδα που δημιουργεί ταμιακές ροές στην οποία ανήκει το περιουσιακό στοιχείο.

Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία διαγράφονται από τον ισολογισμό, όταν διατίθενται, αποσύρονται, ή όταν δεν αναμένονται μελλοντικά οικονομικά οφέλη από τη χρήση τους.

Κέρδη ή ζημιές που προκύπτουν από την απόσυρση ή διάθεση ενσώματων περιουσιακών στοιχείων προσδιορίζονται με βάση τη διαφορά μεταξύ του εκτιμώμενου καθαρού εσόδου από τη διάθεση και της λογιστικής αξίας του περιουσιακού στοιχείου και καταχωρούνται ως έσοδα ή έξοδα στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων.

#### 2.5 Άυλα περιουσιακά στοιχεία

Η υπεραξία (θετική ή αρνητική) αντιπροσωπεύει τα ποσά που καταβλήθηκαν, κατά την απόκτηση μεριδίων συμμετοχής σε θυγατρικές, πέραν (ή ολιγότερο) της εύλογης αξίας των κατ' αναλογία αποκτηθέντων επιμέρους περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεών τους. Η υπεραξία, που σχετίζεται με επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν μετά την 1 Ιανουαρίου 2004, απεικονίζεται στον ενοποιημένο ισολογισμό στη τιμή κτήσεώς της και απομειώνεται, αν συντρέχουν οι σχετικές προϋποθέσεις, με επιβάρυνση των αποτελεσμάτων της περιόδου εντός της οποίας συντελείται η απομείωση. Η υπεραξία (σε σχέση με επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις) απεικονίζεται ως μέρος της αξίας της επένδυσης.

Τα λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία που αποκτήθηκαν από τον Όμιλο εμφανίζονται στη τιμή κτήσεώς τους, μειωμένα κατά τις συσσωρευμένες αποσβέσεις και, αν συντρέχουν οι σχετικές προϋποθέσεις, κατά το ποσό της απομείωσης της αξίας τους.

Οι αποσβέσεις των άυλων περιουσιακών στοιχείων επιβαρύνουν το λογαριασμό αποτελεσμάτων με τη μέθοδο της σταθερής απόσβεσης, καθ' όλη τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους. Η εκτιμώμενη διάρκεια ωφέλιμης ζωής των στοιχείων αυτών έχει ως ακολούθως :

Κατηγορία	Έτη
Λογισμικά προγράμματα	3,3 -5

Τα περιουσιακά στοιχεία που έχουν απεριόριστη ωφέλιμη ζωή και δεν αποσβένονται υπόκεινται σε έλεγχο απομείωσης της αξίας τους σε κάθε ημερομηνία κατάρτισης οικονομικών καταστάσεων. Τα αποσβενόμενα περιουσιακά στοιχεία υπόκεινται και σε έλεγχο απομείωσης της αξίας τους, όταν υπάρχουν ενδείξεις ότι η λογιστική αξία τους δεν θα ανακτηθεί. Η ανακτήσιμη αξία είναι η μεγαλύτερη αξία μεταξύ εύλογης αξίας μειωμένης με το απαιτούμενο για την πώληση κόστος και αξίας χρήσεως. Για την εκτίμηση των ζημιών απομείωσης τα περιουσιακά στοιχεία εντάσσονται στις μικρότερες δυνατές μονάδες δημιουργίας ταμιακών ροών. Οι ζημιές απομείωσης καταχωρούνται ως έξοδα στ' αποτελέσματα όταν προκύπτουν.

#### 2.6 Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία

##### Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία.

Περιλαμβάνει μη παράγωγα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία τα οποία δεν μπορούν να ενταχθούν σε κάποια άλλη κατηγορία. Περιλαμβάνονται στα μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία εφόσον η Διοίκηση δεν έχει την πρόθεση να τα ρευστοποιήσει μέσα σε 12 μήνες από την ημερομηνία Ισολογισμού.

Οι αγορές και οι πωλήσεις των επενδύσεων καταχωρούνται κατά την ημερομηνία της εμπορικής συναλλαγής που είναι και η ημερομηνία που ο Όμιλος δεσμεύεται να αγοράσει ή να πωλήσει το στοιχείο. Οι επενδύσεις αρχικά καταχωρούνται στην εύλογη αξία τους πλέον των άμεσα επιρριπτέων στη συναλλαγή δαπανών. Οι επενδύσεις διαγράφονται όταν το δικαίωμα στις ταμιακές ροές από τις επενδύσεις λήγει ή μεταβιβάζεται και ο όμιλος έχει μεταβιβάσει ουσιαδώς όλους τους κινδύνους και τις ανταμοιβές που συνεπάγεται η ιδιοκτησία. Τα διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία αποτιμώνται στην εύλογη αξία τους και τα σχετικά κέρδη ή ζημιές καταχωρούνται σε αποθεματικό των ιδίων κεφαλαίων μέχρι τα στοιχεία αυτά πωληθούν ή χαρακτηρισθούν ως απομειωμένα. Κατά την πώληση ή όταν χαρακτηρισθούν ως απομειωμένα, τα κέρδη ή οι ζημιές μεταφέρονται στ' αποτελέσματα.

Οι εύλογες αξίες των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων που είναι διαπραγματεύσιμα σε ενεργούς αγορές προσδιορίζονται από τις τρέχουσες τιμές τους. Για τα μη διαπραγματεύσιμα στοιχεία οι εύλογες αξίες προσδιορίζονται με την χρήση τεχνικών αποτίμησης όπως προεξόφληση μελλοντικών ταμιακών ροών και μοντέλα αποτίμησης δικαιωμάτων προαίρεσης.

Σε κάθε ημερομηνία ισολογισμού ο Όμιλος εκτιμά εάν υπάρχουν αντικειμενικές ενδείξεις που να οδηγούν στο συμπέρασμα ότι τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία είναι απομειωμένα. Για τους συμμετοχικούς τίτλους που έχουν ταξινομηθεί ως διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία τέτοια ένδειξη συνιστά η σημαντική μείωση της εύλογης αξίας σε σχέση με το κόστος κτήσεως με την εξαίρεση περιόδων κατά τις οποίες η χρηματιστηριακή αγορά δεν λειτουργεί ομαλά, όπως η συγκεκριμένη περίπτωση. Αν στοιχειοθετείται απομείωση, η σωρευμένη στα ίδια κεφάλαια ζημία που είναι η διαφορά μεταξύ κόστους κτήσεως και εύλογης αξίας, μεταφέρεται στ' αποτελέσματα. Οι ζημιές απομείωσης των συμμετοχικών τίτλων που καταχωρούνται στα αποτελέσματα δεν αναστρέφονται μέσω των αποτελεσμάτων.

## 2.7 Πελάτες και λοιπές Εμπορικές απαιτήσεις

Οι απαιτήσεις αυτές αποτελούν βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις (εισπρακτέες σε περίοδο μικρότερη των 12 μηνών από την ημερομηνία καταχώρησης) και καταχωρούνται στην εύλογη αξία τους, ενώ σε περίπτωση καθυστέρησης είσπραξης και ένδειξης απομείωσης της απαιτήσης υπολογίζεται πρόβλεψη για μείωση της αξίας τους. Στην περίπτωση αυτή, η απαίτηση αποτιμάται στο ανακτήσιμο ποσό αυτής, δηλαδή στην παρούσα αξία των μελλοντικών ροών που εκτιμάται ότι θα εισπραχθούν, και η σχετική ζημία μεταφέρεται απευθείας στα αποτελέσματα χρήσης. Οι επισφαλείς απαιτήσεις διαγράφονται έναντι της σχηματισθείσας πρόβλεψης, όταν εξαντλούνται όλα τα μέσα για την είσπραξή τους.

## 2.8 Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα

Τα ταμιακά διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα περιλαμβάνουν τα μετρητά τις καταθέσεις όψεως και τις βραχυπρόθεσμες μέχρι 3 μήνες επενδύσεις, υψηλής ρευστοποιησιμότητας και χαμηλού ρίσκου.

## 2.9 Μετοχικό κεφάλαιο

Οι κοινές μετοχές κατατάσσονται στα ίδια κεφάλαια. Άμεσα κόστη για την έκδοση μετοχών, εμφανίζονται στη Διαφορά υπέρ το άρτιο. Η αξία κτήσεως των ιδίων μετοχών, μειωμένη με το φόρο εισοδήματος (εάν συντρέχει περίπτωση), εμφανίζεται αφαιρετικώς των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρίας, μέχρι οι ίδιες μετοχές πωληθούν ή ακυρωθούν. Κάθε κέρδος ή ζημία από πώληση ιδίων μετοχών, καθαρό από άμεσα για την συναλλαγή λοιπά κόστη και φόρο εισοδήματος, αν συντρέχει περίπτωση, εμφανίζεται ως αποθεματικό στα ίδια κεφάλαια.

## 2.10 Κέρδη ανά μετοχή

Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίζονται διαιρώντας το καθαρό κέρδος της χρήσεως που αναλογεί στους κοινούς μετόχους με το μέσο σταθμισμένο αριθμό των κοινών μετοχών σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Τα προσαρμοσμένα κέρδη ανά μετοχή (diluted earnings per share) υπολογίζονται αναπροσαρμόζοντας τον σταθμισμένο μέσο αριθμό των σε κυκλοφορία κοινών μετοχών με τις επιδράσεις όλων των δυνητικών τίτλων των μετατρέψιμων σε κοινές μετοχές.

## 2.11 Διανομή μερισμάτων

Η διανομή μερισμάτων στους μετόχους της μητρικής αναγνωρίζεται ως υποχρέωση στις οικονομικές καταστάσεις όταν η διανομή εγκρίνεται από την Γενική Συνέλευση των μετόχων.

## 2.12 Δανειακές υποχρεώσεις

Όλες οι δανειακές υποχρεώσεις καταχωρούνται αρχικά σε αξία που αντιστοιχεί στην εύλογη αξία των κεφαλαίων που λαμβάνονται, αφού αφαιρεθούν πραγματοποιηθέντα έξοδα που σχετίζονται με το δάνειο. Μετά την αρχική καταχώρηση, οι δανειακές υποχρεώσεις αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος χρησιμοποιώντας τη μέθοδο του πραγματικού επιτοκίου. Το αναπόσβεστο κόστος υπολογίζεται αφού ληφθούν υπόψη δαπάνες έκδοσης και η διαφορά μεταξύ του αρχικού ποσού και του ποσού που θα πληρωθεί μέχρι τη λήξη. Κέρδη και ζημιές καταχωρούνται στα αποτελέσματα όταν οι υποχρεώσεις διαγράφονται ή απομειώνονται, καθώς και μέσω της διαδικασίας απόσβεσης.

## 2.13 Παροχές σε εργαζόμενους

### α) Βραχυπρόθεσμες παροχές

Οι βραχυπρόθεσμες παροχές προς το προσωπικό σε χρήμα και σε είδος καταχωρούνται ως έξοδο όταν καθίστανται δουλευμένες.

### β) Παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία

Οι παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία περιλαμβάνουν τόσο προγράμματα καθορισμένων εισφορών όσο και προγράμματα καθορισμένων παροχών. Το δουλευμένο κόστος των προγραμμάτων καθορισμένων εισφορών καταχωρείται ως έξοδο στην περίοδο που αφορά.

Η υποχρέωση που καταχωρείται στον ισολογισμό για τα προγράμματα καθορισμένων παροχών είναι η παρούσα αξία της δέσμευσης για την καθορισμένη παροχή μείον την εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος και τις μεταβολές που προκύπτουν από τα μη αναγνωρισμένα αναλογιστικά κέρδη και ζημιές και το κόστος της προϋπηρεσίας. Η δέσμευση της καθορισμένης παροχής υπολογίζεται ετησίως από ανεξάρτητο αναλογιστή με την χρήση της μεθόδου της προβλεπόμενης πιστωτικής μονάδος (projected unit credit method). Για την προεξόφληση χρησιμοποιείται το επιτόκιο των μακροπρόθεσμων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου.

Τα αναλογιστικά κέρδη και οι ζημιές που προκύπτουν από τις προσαρμογές με βάση τα ιστορικά δεδομένα και είναι πάνω ή κάτω από το περιθώριο του 10% της σωρευμένης υποχρέωσης, καταχωρούνται στα αποτελέσματα μέσα στον αναμενόμενο μέσο ασφαλιστικό χρόνο των συμμετεχόντων στο πρόγραμμα. Το κόστος προϋπηρεσίας καταχωρείται άμεσα στα αποτελέσματα με εξαίρεση την περίπτωση που οι μεταβολές του προγράμματος εξαρτώνται από τον εναπομένοντα χρόνο υπηρεσίας των εργαζομένων. Στην περίπτωση αυτή το κόστος προϋπηρεσίας καταχωρείται στα αποτελέσματα με την σταθερή μέθοδο μέσα στην περίοδο ωρίμανσης.

## 2.14 Προβλέψεις και ενδεχόμενες υποχρεώσεις, ενδεχόμενες απαιτήσεις

Ο Όμιλος σχηματίζει προβλέψεις όταν :

- α) υπάρχει παρούσα νομική ή τεκμαιρόμενη δέσμευση ως αποτέλεσμα γεγονότων του παρελθόντος
- β) είναι πιθανή εκροή πόρων που ενσωματώνουν οικονομικά οφέλη για το διακανονισμό της υποχρέωσης
- γ) το ποσό της σχετικής δέσμευσης μπορεί να εκτιμηθεί με αξιοπιστία.

Η Διοίκηση του Ομίλου επανεξετάζει την ανάγκη σχηματισμού προβλέψεων στο τέλος κάθε χρήσης και τις αναπροσαρμόζει έτσι ώστε να απεικονίζουν τις καλύτερες δυνατές εκτιμήσεις και στην περίπτωση που κρίνεται αναγκαίο, προεξοφλούνται με βάση ένα προ-φόρου προεξοφλητικό επιτόκιο.

Οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις δεν καταχωρούνται στις οικονομικές καταστάσεις αλλά γνωστοποιούνται, εκτός και αν η πιθανότητα για εκροή πόρων που ενσωματώνουν οικονομικά οφέλη είναι ελάχιστη.

Οι ενδεχόμενες απαιτήσεις δεν καταχωρούνται στις οικονομικές καταστάσεις, αλλά γνωστοποιούνται εφόσον η εισροή οικονομικών ωφελειών είναι πιθανή.

## 2.15 Αναγνώριση εσόδων

Η αναγνώριση των εσόδων γίνεται ως εξής:

### α) Έσοδα από πώληση αγαθών

Έσοδα από πώληση αγαθών αναγνωρίζονται, αφού αφαιρεθούν οι τυχόν παρασχεθείσες εκπτώσεις, όταν ο Όμιλος έχει μεταβιβάσει στον αγοραστή τους ουσιαστικούς κινδύνους και τα οφέλη της κυριότητας των αγαθών.

### β) Έσοδα από Επενδύσεις σε Ακίνητα

Τα έσοδα από Επενδύσεις σε Ακίνητα συμπεριλαμβάνουν έσοδα λειτουργικών μισθώσεων, συντήρησης και διαχείρισης ακινήτων, παραχωρήσεων χρήσης και συμβάσεων εμπορικής συνεργασίας.

Τα έσοδα από λειτουργικές μισθώσεις αναγνωρίζονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων, με τη σταθερή μέθοδο κατά τη διάρκεια της περιόδου της μίσθωσης. Όταν ο Όμιλος παρέχει κίνητρα στους πελάτες του, το κόστος αυτών των κινήτρων αναγνωρίζεται καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης ή της εμπορικής συνεργασίας, με την ευθεία μέθοδο, μειωτικά του εσόδου. Τα έσοδα από συντήρηση και διαχείριση ακινήτων, παραχωρήσεις χρήσεως και συμβάσεις εμπορικής συνεργασίας αναγνωρίζονται στην χρήση για την οποία παρέχονται οι υπηρεσίες παραχώρησης και εμπορικής συνεργασίας.

### γ) Πωλήσεις ακίνητης περιουσίας

Έσοδα από πωλήσεις ακίνητης περιουσίας αναγνωρίζονται στις οικονομικές καταστάσεις μόνο όταν υπογραφεί οριστική σύμβαση. Όταν το αποτέλεσμα μιας σύμβασης δεν μπορεί να υπολογισθεί με αξιοπιστία, το έσοδο αναγνωρίζεται μόνο στο βαθμό που αντίστοιχα έξοδα έχουν πραγματοποιηθεί και αναμένονται να εισπραχθούν. Τα έξοδα του συμβολαίου αναγνωρίζονται όταν πραγματοποιούνται. Όταν το αποτέλεσμα μιας σύμβασης μπορεί να εκτιμηθεί με αξιοπιστία, το έσοδο και τα έξοδα του συμβολαίου αναγνωρίζονται κατά τη διάρκεια του συμβολαίου, αντίστοιχα, ως έσοδο και έξοδο.

### δ) Έσοδα από τόκους

Τα έσοδα από τόκους αναγνωρίζονται βάσει χρονικής αναλογίας και με την χρήση του πραγματικού επιτοκίου. Όταν υπάρχει απομείωση των απαιτήσεων, η λογιστική αξία αυτών μειώνεται στο ανακτήσιμο ποσό τους το οποίο είναι η παρούσα αξία των αναμενόμενων μελλοντικών ταμειακών ροών προεξοφλημένων με το αρχικό πραγματικό επιτόκιο. Στην συνέχεια λογίζονται τόκοι με το ίδιο επιτόκιο επί της απομειωμένης (νέας λογιστικής) αξίας.

### ε) Μερίσματα

Τα μερίσματα, λογίζονται ως έσοδα όταν το δικαίωμα είσπραξης θεμελιώνεται, δηλαδή με την έγκριση της γενικής συνέλευσης των μετόχων της εταιρίας που διανέμει.

## 2.16 Μισθώσεις

### α) Εταιρία Ομίλου ως μισθωτής

Οι μισθώσεις παγίων όπου ο Όμιλος διατηρεί ουσιαστικά όλους τους κινδύνους και ανταμοιβές της ιδιοκτησίας ταξινομούνται ως χρηματοδοτικές μισθώσεις. Οι χρηματοδοτικές μισθώσεις κεφαλαιοποιούνται με την έναρξη της μίσθωσης στη χαμηλότερη τιμή μεταξύ της εύλογης αξίας του παγίου στοιχείου ή της παρούσας αξίας των ελάχιστων μισθωμάτων. Κάθε μίσθωμα επιμερίζεται μεταξύ της υποχρέωσης και των χρηματοοικονομικών εξόδων έτσι ώστε να επιτυγχάνεται ένα σταθερό επιτόκιο στην υπολειπόμενη χρηματοοικονομική υποχρέωση.

Οι αντίστοιχοι υποχρεώσεις από μισθώματα, καθαρές από χρηματοοικονομικά έξοδα, απεικονίζονται στις υποχρεώσεις. Το μέρος του χρηματοοικονομικού εξόδου που αφορά σε χρηματοδοτικές μισθώσεις αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα χρήσης κατά τη διάρκεια της μίσθωσης. Τα πάγια που αποκτήθηκαν με χρηματοδοτική μίσθωση αποσβένονται στη μικρότερη, μεταξύ της ωφέλιμης ζωής των παγίων στοιχείων και της διάρκειας μίσθωσής τους αν ταξινομηθούν σαν πάγια περιουσιακά στοιχεία ενώ αν αφορούν επενδυτικά ακίνητα δεν αποσβένονται και παρουσιάζονται στην εύλογη τους αξία.

Μισθώσεις όπου ουσιαστικά οι κίνδυνοι και ανταμοιβές της ιδιοκτησίας διατηρούνται από τον εκμισθωτή ταξινομούνται ως λειτουργικές μισθώσεις. Οι πληρωμές που γίνονται για λειτουργικές μισθώσεις (καθαρές από τυχόν κίνητρα που προσφέρθηκαν από τον εκμισθωτή) αναγνωρίζονται στα αποτελέσματα χρήσης με σταθερή μέθοδο κατά τη διάρκεια της περιόδου της μίσθωσης.

### β) Εταιρία Ομίλου ως εκμισθωτής

Ακίνητα που εκμισθώνονται με λειτουργικές μισθώσεις περιλαμβάνονται στις Επενδύσεις σε Ακίνητα και επιμετρούνται σε εύλογη αξία.

### 2.17 Κόστος Δανεισμού

Το κόστος δανεισμού αποτελείται από τους δεδουλευμένους τόκους επί των συναφθέντων δανείων, που υπολογίζονται βάσει της μεθόδου του πραγματικού επιτοκίου. Το κόστος δανεισμού που αφορά άμεσα την απόκτηση, κατασκευή ή την ολοκλήρωση ενός επενδυτικού ακινήτου κεφαλαιοποιείται ως τμήμα του κόστους του στοιχείου αυτού.

### 2.18 Φόρος εισοδήματος – Αναβαλλόμενοι φόροι

Η επιβάρυνση της χρήσεως με φόρους εισοδήματος αποτελείται από τους τρέχοντες φόρους και τους αναβαλλόμενους φόρους. Ο φόρος εισοδήματος καταχωρείται στο λογαριασμό αποτελεσμάτων, εκτός του φόρου εκείνου που αφορά συναλλαγές που καταχωρήθηκαν απευθείας στα ίδια κεφάλαια, στην οποία περίπτωση καταχωρείται απευθείας, κατά ανάλογο τρόπο στα ίδια κεφάλαια.

Οι τρέχοντες φόροι εισοδήματος είναι οι πληρωτέοι φόροι επί του φορολογητέου εισοδήματος της χρήσης, βάσει των θεσπισμένων συντελεστών φόρου κατά την ημερομηνία του ισολογισμού, και οι τυχόν πρόσθετοι φόροι εισοδήματος που αφορούν προηγούμενες χρήσεις. Στην περίπτωση που ισχύουν διαφορετικοί φορολογικοί συντελεστές επί των διανεμόμενων και μη διανεμόμενων κερδών, η ποσοτικοποίηση της τρέχουσας φορολογίας γίνεται με βάση τους θεσπισμένους συντελεστές φόρου της κάθε κατηγορίας, ανάλογα με το ποσό των κερδών που διανέμεται.

Οι αναβαλλόμενοι φόροι εισοδήματος υπολογίζονται, βάσει των θεσπισμένων συντελεστών φόρου που θα ισχύουν κατά το χρόνο καταλογισμού τους, επί της διαφοράς μεταξύ της λογιστικής και της φορολογικής βάσεως των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, στο βαθμό που οι διαφορές αυτές συνθέτουν ετεροχρονισμούς που θα εξαλειφθούν στο μέλλον.

Οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις κατά των φορολογικών αρχών αναγνωρίζονται μόνο στην έκταση στην οποία είναι πιθανό ότι θα υπάρξουν μελλοντικά κέρδη, που θα προσδώσουν φορολογικές υποχρεώσεις με τις οποίες θα μπορέσουν να συμψηφισθούν οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις. Οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις μειώνονται κατά την έκταση στην οποία δεν είναι πλέον προφανές ότι η σχετική μελλοντική φορολογική ελάφρυνση θα εξασφαλισθεί.

Κατά την κανονική ροή των εργασιών της επιχείρησης λαμβάνουν χώρα πολλές συναλλαγές και υπολογισμοί για τους οποίους ο ακριβής υπολογισμός του φόρου είναι αβέβαιος. Η Διοίκηση σχηματίζει πρόβλεψη πρόσθετων φόρων που είναι πιθανό να προκύψουν από μελλοντικούς φορολογικούς ελέγχους. Στην περίπτωση που οι τελικοί φόροι που προκύπτουν μετά από τους ελέγχους είναι διαφορετικοί από τα ποσά που αρχικά είχαν καταχωρηθεί, οι διαφορές αυτές θα επηρεάσουν το φόρο εισοδήματος και τις προβλέψεις για αναβαλλόμενους φόρους κατά την χρήση που ο προσδιορισμός των φορολογικών διαφορών έλαβε χώρα.

### 2.19 Συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη

Συνδεδεμένα μέρη ορίζονται οι επιχειρήσεις, στις οποίες ο Όμιλος διατηρεί τον έλεγχο ή ασκεί ουσιώδη επιρροή στη διαμόρφωση των οικονομικών και διαχειριστικών πολιτικών τους. Επίσης, συνδεδεμένα μέρη είναι τα μέλη της Διοίκησης του Ομίλου, συγγενικά πρόσωπα αυτών με πρώτο βαθμό συγγένειας, επιχειρήσεις που κατέχονται από αυτά ή στις οποίες έχουν τον έλεγχο ή ασκούν ουσιώδη επιρροή.

### 2.20 Νέα πρότυπα και διερμηνείες

Το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB) καθώς και η Επιτροπή Διερμηνειών (IFRIC), έχουν ήδη εκδώσει νέα λογιστικά πρότυπα και διερμηνείες ή έχουν τροποποιήσει υφιστάμενα πρότυπα, η εφαρμογή των οποίων είναι υποχρεωτική για λογιστικές περιόδους που αρχίζουν την 1η Ιανουαρίου 2010.

Η εκτίμηση της διοίκησης της εταιρίας σχετικά με την επίδραση από την εφαρμογή αυτών των νέων προτύπων και διερμηνειών στις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου και της εταιρίας, παρατίθεται παρακάτω.

#### Δ.Π.Χ.Α. 3 (Αναθεωρημένο) «Επιχειρηματικές Συνενώσεις»,

Εισήγαγε σημαντικές αλλαγές σε σχέση με το προηγούμενο Δ.Π.Χ.Α. 3, που αφορούν την επιμέτρηση των δικαιωμάτων άνευ ελέγχου για τα οποία υπάρχει πλέον η επιλογή να επιμετρώνται στην εύλογη αξία κατά την απόκτηση, την εξοδοποίηση του κόστους που σχετίζεται άμεσα με την απόκτηση, και την αναγνώριση στην κατάσταση αποτελεσμάτων, του αποτελέσματος από την επανεπιμέτρηση του ενδεχόμενου ανταλλάγματος που ταξινομήθηκε ως υποχρέωση. Δεν είχε εφαρμογή στον όμιλο και την εταιρεία.

#### Δ.Λ.Π. 27 (Αναθεωρημένο) «Ενοποιημένες και Ατομικές Οικονομικές Καταστάσεις».

Με βάση το αναθεωρημένο πρότυπο, οι συναλλαγές με τους μετόχους που δεν ασκούν έλεγχο αναγνωρίζονται στην καθαρή θέση εφόσον δεν καταλήγουν σε απώλεια του ελέγχου της θυγατρικής. Σε περίπτωση απώλειας του ελέγχου τυχόν εναπομένον τμήμα της επένδυσης επιμετρείται σε εύλογη αξία και το κέρδος ή η ζημία αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα. Δεν είχε εφαρμογή στον όμιλο και την εταιρεία.

#### Δ.Π.Χ.Α. 2 (Τροποποίηση) «Παροχές που Εξαρτώνται από την Αξία των Μετοχών»

Αντικείμενο της τροποποίησης είναι ο χειρισμός τέτοιων συναλλαγών στις ατομικές ή ξεχωριστές οικονομικές καταστάσεις της οντότητας που λαμβάνει τα αγαθά ή τις υπηρεσίες και η οποία δεν έχει δέσμευση να διακανονίσει την συναλλαγή. Οι τροποποιήσεις αυτές δεν είχαν εφαρμογή από τον όμιλο και την εταιρεία.

#### Δ.Λ.Π. 39 (Τροποποίηση) «Χρηματοοικονομικά μέσα: Αναγνώριση και Επιμέτρηση»

Καθορίζει τον τρόπο με τον οποίο πρέπει να εφαρμόζονται, σε συγκεκριμένες περιπτώσεις, οι αρχές που καθορίζουν κατά πόσο ένας αντισταθμιζόμενος κίνδυνος ή τμήμα των ταμειακών ροών εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής της λογιστικής αντιστάθμισης. Δεν είχε εφαρμογή στον Όμιλο και την εταιρεία, διότι δεν αναλαμβάνονται συναλλαγές αντιστάθμισης.

#### Δ.Π.Χ.Α. 1 «Πρόσθετες Τροποποιήσεις για τους Εφαρμόζοντες για Πρώτη Φορά τα Δ.Π.Χ.Α.».

Η εν λόγω τροποποίηση εισάγει πρόσθετες εξαιρέσεις (χρήση τεκμαιρόμενου κόστους) για περιουσιακά στοιχεία που αφορούν έρευνα και ανάπτυξη οντοτήτων που εξαγουν πετρέλαιο και φυσικό αέριο και εφαρμόζουν τα Δ.Π.Χ.Α. για πρώτη φορά. Η τροποποίηση αυτή δεν είχε εφαρμογή στον όμιλο και την εταιρεία.

### Διερμηνεία 12 - Συμφωνίες Παραχώρησης



Η διερμηνεία έχει εφαρμογή σε οντότητες που συμμετέχουν σε συμφωνίες παραχώρησης. Δεν είχε εφαρμογή στον Όμιλο και την εταιρεία

#### **Διερμηνεία 17 «Διανομές Μη Ταμιακών Περιουσιακών Στοιχείων σε Ιδιοκτήτες».**

Η διερμηνεία ορίζει, ότι η υποχρέωση για διανομή μη ταμιακών περιουσιακών στοιχείων σε ιδιοκτήτες, επιμετράται σε εύλογη αξία κατά την ημερομηνία που η διανομή εγκρίνεται από το αρμόδιο όργανο. Στο τέλος κάθε χρήσεως αναφοράς και κατά την ημερομηνία διακανονισμού, τυχόν διαφορά μεταξύ εύλογης αξίας του περιουσιακού στοιχείου που δίδεται και της υποχρέωσης για διανομή, αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα. Η διερμηνεία δεν είχε εφαρμογή από τον όμιλο και την εταιρεία.

#### **Διερμηνεία 18 «Μεταβιβάσεις Περιουσιακών Στοιχείων από Πελάτες».**

Η διερμηνεία ασχολείται με τα θέματα λήψης ενσωμάτων παγίων από πελάτες, με σκοπό την σύνδεσή τους με δίκτυο ή την παροχή προς αυτούς, συνεχούς πρόσβασης σε αγαθά ή υπηρεσίες, ή για αμφότερα. Η διερμηνεία δεν είχε εφαρμογή στον όμιλο και την εταιρεία.

Τροποποιήσεις σε διάφορα πρότυπα στα πλαίσια του προγράμματος ετήσιων βελτιώσεων που αφορούν τα πρότυπα (Δ.Π.Χ.Α 2, Δ.Π.Χ.Α. 5, Δ.Π.Χ.Α 8, Δ.Λ.Π. 1, Δ.Λ.Π. 7, Δ.Λ.Π. 17, Δ.Λ.Π. 18, Δ.Λ.Π. 36, Δ.Λ.Π.38, Δ.Λ.Π. 39, ΔΙΕΡΜΗΝΕΙΑ (IFRIC 9 και ΔΙΕΡΜΗΝΕΙΑ (IFRIC 16 . Δεν είχαν εφαρμογή στον όμιλο και την εταιρεία.

#### **ΝΕΑ ΠΡΟΤΥΠΑ ΚΑΙ ΔΙΕΡΜΗΝΕΙΣ ΜΕ ΙΣΧΥ ΓΙΑ ΕΤΗΣΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΟΥ ΑΡΧΙΖΟΥΝ ΜΕΤΑ ΤΗΝ 01.01.2010**

**Τροποποίηση του Δ.Λ.Π. 32 «Κατάταξη Δικαιωμάτων»** που εκδόθηκε τον Οκτώβριο του 2009 με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.02.2010. Βάσει της εν λόγω τροποποίησης, δικαιώματα, δικαιώματα προαίρεσης, ή δικαιώματα αγοράς μετοχών, για απόκτηση ενός σταθερού αριθμού ιδίων μετοχών μιας οντότητας έναντι ενός σταθερού ποσού οποιουδήποτε νομίσματος, είναι συμμετοχικός τίτλος αν η οντότητα τα προσφέρει αναλογικά σε όλους του υπάρχοντες ιδιοκτήτες της ίδιας κατηγορίας των μη παράγωγων συμμετοχικών τίτλων της. Η εν λόγω τροποποίηση δεν αναμένεται να έχει εφαρμογή στον όμιλο και την εταιρεία.

**Τροποποίηση του Δ.Π.Χ.Α. 1 «Περιορισμένη εξαίρεση από τις συγκριτικές γνωστοποιήσεις του Δ.Π.Χ.Α. 7 για εφαρμόζοντες τα Δ.Π.Χ.Α. για πρώτη φορά»**, που εκδόθηκε τον Ιανουάριο του 2010 και έχει ισχύ για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01.07.2010. Η εν λόγω τροποποίηση δεν έχει εφαρμογή στον όμιλο και την εταιρεία.

**Αντικατάσταση του Δ.Λ.Π. 24 «Γνωστοποιήσεις Συνδεδεμένων Μερών»** που εκδόθηκε τον Νοέμβριο του 2009 με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2011. Το νέο πρότυπο απλοποίησε τον ορισμό των συνδεδεμένων μερών και έδωσε κάποιες εξαιρέσεις γνωστοποιήσεων για τις οντότητες που συνδέονται με το κράτος. Δεν αναμένεται να έχει ουσιώδη επίδραση στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας και του ομίλου.

**Τροποποίηση του Δ.Π.Χ.Α. 7 «Χρηματοοικονομικά μέσα –Γνωστοποιήσεις»**, με ισχύ για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01.07.2011 και προβλέπει την παράθεση γνωστοποιήσεων σε μια σημείωση των οικονομικών καταστάσεων, που αφορά μεταβιβαθέντα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που δεν διαγράφονται και τυχόν συνεχή ανάμειξη στα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία. Δεν αναμένεται να έχει ουσιώδη επίδραση στις οικονομικές καταστάσεις και του ομίλου.

**«Δ.Π.Χ.Α. 9 Χρηματοοικονομικά Στοιχεία»** που εκδόθηκε τον Νοέμβριο του 2009 με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2013. Το νέο πρότυπο αποτελεί το πρώτο βήμα για την αντικατάσταση του Δ.Λ.Π. 39 και προβλέπει ότι τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία ταξινομούνται βάσει του επιχειρηματικού μοντέλου για την διαχείρισή τους και επιμετρώνται είτε στην εύλογη αξία είτε στο αποσβέσιμο κόστος κήσεως. Δεν αναμένεται να έχει ουσιώδη επίδραση στον όμιλο και την εταιρεία.

Διάφορες τροποποιήσεις που έγιναν τον Μάιο του 2010, με ισχύ για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν κυρίως την ή μετά την 01.01.2011, στα εξής πρότυπα: «Δ.Π.Χ.Α. 1», «Δ.Π.Χ.Α. 3» «Δ.Π.Χ.Α. 7» «Δ.Λ.Π. 1» «Δ.Λ.Π. 27» «Δ.Λ.Π. 34» και «ΔΙΕΡΜΗΝΕΙΑ 13», οι οποίες δεν αναμένεται να έχουν ουσιώδη επίδραση στον όμιλο και την εταιρεία.

**IFRIC (ΔΙΕΡΜΗΝΕΙΑ 19) «Αντικατάσταση Χρηματοοικονομικών Υποχρεώσεων με Συμμετοχικούς Τίτλους»** που εκδόθηκε τον Νοέμβριο του 2009 με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.07.2010, η οποία καθορίζει το λογιστικό χειρισμό κατά την αντικατάσταση υποχρεώσεων μιας οντότητας με συμμετοχικούς τίτλους της. Βάσει της εν λόγω Διερμηνείας, η διαφορά μεταξύ λογιστικής αξίας της υποχρέωσης και εύλογης αξίας των συμμετοχικών τίτλων, αναγνωρίζεται ως κέρδος ή ζημία στην κατάσταση αποτελεσμάτων. Η εν λόγω Διερμηνεία δεν αναμένεται να έχει εφαρμογή για τον όμιλο και την εταιρεία.

**«Τροποποίηση της Διερμηνείας 14 Προπληρωμή της Ελάχιστης Απαιτήσης Χρηματοδότησης»** που εκδόθηκε τον Νοέμβριο του 2009 με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2011. Η εν λόγω τροποποίηση δεν έχει εφαρμογή στον όμιλο και την εταιρεία.

### **3. Διαχείριση χρηματοοικονομικού κινδύνου**

#### **3.1 Παράγοντες χρηματοοικονομικού κινδύνου**

Ο Όμιλος εκτίθεται σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους, όπως κίνδυνο αγοράς (μεταβολές τιμές αγοράς και, επιτόκια), κίνδυνο ρευστότητας και πιστωτικό κίνδυνο. Η πολιτική διαχείρισης κινδύνων του Ομίλου επιδιώκει να ελαχιστοποιήσει την ενδεχόμενη αρνητική τους επίδραση στη χρηματοοικονομική απόδοση του Ομίλου.

Οι διαδικασίες για την διαχείριση του κινδύνου διεκπεραιώνονται από τις Οικονομικές Υπηρεσίες σύμφωνα με συγκεκριμένους κανόνες που έχουν θεθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο. Το Διοικητικό Συμβούλιο παρέχει οδηγίες και κατευθύνσεις για την γενική διαχείριση του κινδύνου καθώς και ειδικές οδηγίες για την διαχείριση συγκεκριμένων κινδύνων.

**α) Κίνδυνος αγοράς****ι) Τιμές επενδυτικών ακινήτων**

Η λειτουργία της αγοράς ακινήτων εμπεριέχει κινδύνους, που σχετίζονται με παράγοντες όπως η γεωγραφική θέση και η εμπορικότητα του ακινήτου, η γενικότερη επιχειρηματική δραστηριότητα της περιοχής και το είδος της χρήσης σε σχέση με μελλοντικές εξελίξεις και τάσεις. Οι παράγοντες αυτοί καθένας ξεχωριστά ή σε συνδυασμό μπορούν να επιφέρουν εμπορική αναβάθμιση ή υποβάθμιση της περιοχής και του ακινήτου με άμεση επίδραση στην αξία του.

Επιπλέον, οι διακυμάνσεις στο οικονομικό κλίμα είναι δυνατόν να επηρεάσουν τη σχέση απόδοσης – κινδύνου που αναζητούν οι επενδυτές και να τους οδηγήσουν σε αναζήτηση άλλων μορφών επένδυσης με αποτέλεσμα να υπάρξουν αρνητικές εξελίξεις στην αγορά ακινήτων, και θα μπορούσαν να επηρεάσουν την εύλογη αξία των ακινήτων του Ομίλου και κατ' επέκταση τις επιδόσεις του και την χρηματοοικονομική του θέση.

Γενικά, όταν η οικονομία διανύει περιόδους ανάπτυξης, σημειώνεται αύξηση της κατανάλωσης και αντίστοιχη αύξηση των επενδύσεων, και δημιουργούνται και οι εμπορικές συνθήκες για την αύξηση της ζήτησης νέων εμπορικών χώρων. Αντίθετα, σε περιπτώσεις όπου επικρατούν, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, ή ζήτηση προϊόντων και υπηρεσιών μειώνεται επηρεάζοντας δυσμενώς και τους αντίστοιχους παραγωγικούς κλάδους, με αποτέλεσμα τον περιορισμό της ζήτησης επαγγελματικών χώρων.

Ο Όμιλος επικεντρώνει την επενδυτική του δραστηριότητα σε περιοχές και κατηγορίες ακινήτων (εμπορικά ακίνητα όπως εμπορικά κέντρα, δίκτυα λιανικής, καταστήματα) για τα οποία υπάρχει αυξημένη ζήτηση και εμπορικότητα τουλάχιστον σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα με βάση τα σημερινά δεδομένα και τις προβλέψεις.

Επίσης, σύμφωνα με την πολιτική του Ομίλου τα επενδυτικά ακίνητα που βρίσκονται στην κατοχή του αποτιμούνται κάθε εξάμηνο από καταξιωμένους ορκωτούς εκτιμητές, και επίσης γίνεται εκτεταμένος έλεγχος και αξιολόγηση κάθε ακινήτου που προτίθεται να αποκτήσει η PASAL.

Σύμφωνα με την ανάλυση ευαισθησίας των αποτελεσμάτων του ομίλου εξ' αιτίας μεταβολών στις τιμές αγοράς των ακινήτων προκύπτει ότι μια μείωση 1% στις τιμές αγοράς (εύλογες αξίες) των ακινήτων, θα είχε ως αποτέλεσμα ζημία μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1.405 χιλ. ευρώ το 2010 (για το 2009: 1.498 χιλ. ευρώ). Αντίστοιχα, Μια αύξηση 1% στις εύλογες αξίες θα είχε ως αποτέλεσμα κέρδος μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1.405 χιλ. ευρώ το 2010 (2009: 1.498 χιλ. ευρώ ).

**ii) Κίνδυνος ταμειακών ροών λόγω μεταβολής των επιτοκίων:** Η έκθεση του Ομίλου στον κίνδυνο από διακυμάνσεις στα επιτόκια προέρχεται κυρίως από τραπεζικά δάνεια. Ο Όμιλος είναι εκτεθειμένος στις διακυμάνσεις των επιτοκίων που επικρατούν στην αγορά και τα οποία επηρεάζουν την χρηματοοικονομική του θέση καθώς και τις ταμειακές του ροές. Το κόστος δανεισμού δύναται να αυξάνεται ως αποτέλεσμα τέτοιων αλλαγών και να δημιουργούνται ζημιές ή να μειώνεται κατά την εμφάνιση απρόοπτων γεγονότων.

Η παρακάτω ανάλυση ευαισθησίας βασίζεται στην παραδοχή ότι μεταβάλλεται το επιτόκιο δανεισμού του ομίλου, ενώ οι υπόλοιπες μεταβλητές παραμένουν σταθερές. Σημειώνεται ότι στην πραγματικότητα μεταβολή μίας παραμέτρου (αλλαγή επιτοκίου) μπορεί να επηρεάσει περισσότερες από μία μεταβλητές.

Μια αύξηση 1% στο επιτόκιο θα είχε ως αποτέλεσμα ζημία μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1.061 χιλ. ευρώ το 2010 (2009: 1.001 χιλ. ευρώ). Μια μείωση 1% στο επιτόκιο θα είχε ως αποτέλεσμα κέρδος μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1.061 χιλ. ευρώ το 2010 (2009: 1.001 χιλ. ευρώ ).

**β) Κίνδυνος ρευστότητας**

Συνοπτική διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας συνεπάγεται επαρκή ταμειακά υπόλοιπα, δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων μέσω ενός επαρκούς ύψους δεσμευμένων πιστωτικών διευκολύνσεων. Λόγω της δυναμικής φύσης της επιχειρηματικής δραστηριότητας, η Διοίκηση της Εταιρίας στοχεύει να διατηρήσει ελαστικότητα στην άντληση κεφαλαίων διατηρώντας επαρκή πιστωτικά όρια, κυρίως μακροχρόνιου δανεισμού, θέτοντας σαν εξασφάλιση την ακίνητη περιουσία της.

Για τον σκοπό αυτό, η διοίκηση παρακολουθεί τακτικά τις κυλιόμενες προβλέψεις των ταμιακών ροών και διαθεσίμων. Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων & υποχρεώσεων σύμφωνα με την λήξη τους, περιλαμβάνεται στην Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου

Ο Όμιλος στο τέλος της τρέχουσας χρήσης είχε ληξιπρόθεσμα τοκοχρεολύσια προς τράπεζες ύψους € 592 χιλ. τα οποία εξοφλήθηκαν έως την ημερομηνία έγκρισης των οικονομικών καταστάσεων. Εντός της χρήσεως 2010 βραχυπρόθεσμα χρεολύσια ύψους € 7.917.000 μετατράπηκαν σε μακροπρόθεσμα. Εντός του 2011 και έως την ημερομηνία έγκρισης των οικονομικών καταστάσεων βραχυπρόθεσμα χρεολύσια ύψους € 3.400.000 μετατράπηκαν σε μακροπρόθεσμα.

**γ) Πιστωτικός κίνδυνος**

Ο Όμιλος εκτίθεται σε πιστωτικό κίνδυνο αναφορικά με τις εμπορικές απαιτήσεις από μισθωτές και τις απαιτήσεις από πωλήσεις ακινήτων. Για την ελαχιστοποίηση των επιπτώσεων του, έχουν εφαρμοστεί διαδικασίες που να διασφαλίζεται ότι οι συναλλαγές του Ομίλου πραγματοποιούνται με πελάτες με επαρκή πιστοληπτική ικανότητα και παράλληλα να λαμβάνονται επαρκείς εγγυήσεις είτε πρόκειται για εκμισθώσεις είτε για πωλήσεις ακινήτων.

**δ) Πολιτικές και διαδικασίες διαχείρισης κεφαλαίου**

Πολιτική της εταιρίας είναι η διατήρηση μίας υγιούς κεφαλαιακής διάρθρωσης, ώστε να υποστηρίζεται η μελλοντική της ανάπτυξη και να υπάρχει εμπιστοσύνη εκ μέρους των επενδυτών και των πιστωτών της.

Η εξέλιξη της κεφαλαιακής διάρθρωσης παρακολουθείται βάσει συντελεστή μόχλευσης που αφορά την σχέση του καθαρού δανεισμού προς το σύνολο των επενδύσεων (Loan to Value), η σχετική ανάλυση απεικονίζεται στην Έκθεση του Δ. Σ

**3.2 Προσδιορισμός των ευλόγων αξιών**

Η εύλογη αξία των χρηματοπιστωτικών μέσων που διαπραγματεύονται σε ενεργές αγορές (χρηματιστήρια), προσδιορίζεται από τις δημοσιευόμενες τιμές που ισχύουν κατά την ημερομηνία του ισολογισμού.

Η εύλογη αξία των χρηματοπιστωτικών μέσων που δεν διαπραγματεύονται σε ενεργές αγορές προσδιορίζεται μέσω τεχνικών αποτίμησης, και με την χρήση μεθόδων και παραδοχών που στηρίζονται σε δεδομένα της αγοράς κατά την ημερομηνία του Ισολογισμού. Οι εύλογες αξίες των απαιτήσεων και υποχρεώσεων είναι οι ονομαστικές τους αξίες κατάλληλα προσαρμοσμένες ώστε ν' αντανakλούν την διαχρονική αξία του χρήματος και τις εκτιμήσεις για τις απώλειες από τον πιστωτικό κίνδυνο.

**4. Σημαντικές λογιστικές εκτιμήσεις και κρίσεις της Διοίκησης**

Οι εκτιμήσεις και οι κρίσεις της διοίκησης επανεξετάζονται διαρκώς και βασίζονται σε ιστορικά δεδομένα και προσδοκίες για μελλοντικά γεγονότα, που κρίνονται εύλογες σύμφωνα με τα ισχύοντα.

Ο Όμιλος προβαίνει σε εκτιμήσεις και παραδοχές σχετικά με την εξέλιξη των μελλοντικών γεγονότων. Οι εκτιμήσεις και παραδοχές που ενέχουν σημαντικό κίνδυνο να προκαλέσουν ουσιώδεις προσαρμογές στις λογιστικές αξίες των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων στους επόμενους 12 μήνες αφορούν τα ακόλουθα.

**4.1. Εκτίμηση της «εύλογης αξίας» των επενδύσεων σε ακίνητα**

Η πλέον κατάλληλη ένδειξη της «εύλογης αξίας» είναι οι τρέχουσες αξίες που ισχύουν σε μια ενεργό αγορά συναφών μισθωτηρίων αλλά και λοιπών συμβολαίων. Εάν δεν είναι εφικτή η εξεύρεση τέτοιων πληροφοριών, ο Όμιλος προσδιορίζει την αξία μέσα σε ένα εύρος λογικών εκτιμήσεων των «ευλόγων αξιών». Για να πάρει μια τέτοια απόφαση, ο Όμιλος λαμβάνει υπ' όψη του δεδομένα από μία πληθώρα πηγών, που περιλαμβάνουν:

- α) Τρέχουσες τιμές στην αγορά ακινήτων διαφορετικής φύσεως, κατάστασης ή τοποθεσίας (ή υποκείμενες σε διαφορετικούς όρους μισθωτηρίων ή λοιπών συμβολαίων), οι οποίες έχουν αναπροσαρμοστεί ώστε να απεικονίζουν αυτές τις διαφορές.
- β) Πρόσφατες τιμές παρόμοιων ακινήτων, αναπροσαρμοσμένες έτσι ώστε να απεικονίζονται οποιοσδήποτε μεταβολές στις οικονομικές συνθήκες που έλαβαν χώρα από την ημερομηνία που έγιναν οι αντίστοιχες συναλλαγές σε εκείνες τις τιμές, και
- γ) Προεξοφλημένες μελλοντικές ταμειακές ροές, βασισμένες σε αξιόπιστες εκτιμήσεις μελλοντικών ταμειακών ροών, που πηγάζουν από τους όρους των εν ισχύ μισθωτηρίων και άλλων συμβολαίων και (όπου είναι εφικτό) από εξωτερικά στοιχεία όπως, τρέχουσες τιμές ενοικίασης παρεμφερών ακινήτων στην ίδια τοποθεσία και κατάσταση, με χρήση προεξοφλητικών επιτοκίων που απεικονίζουν την τρέχουσα αξιολόγηση της αγοράς αναφορικά με την αβεβαιότητα για το ύψος και την χρονική στιγμή εμφάνισης αυτών των ταμειακών ροών.

**4.2. Κύριες παραδοχές της διοίκησης για την εκτίμηση της «εύλογης αξίας»**

Εάν δεν είναι εφικτή η ανεύρεση τρεχουσών ή προσφάτων τιμών για τις επενδύσεις σε ακίνητα, οι «εύλογες αξίες» των επενδύσεων σε ακίνητα προσδιορίζονται με την εφαρμογή τεχνικών αποτίμησης προεξοφλημένων ταμειακών ροών. Ο Όμιλος χρησιμοποιεί παραδοχές, οι οποίες κατά κύριο λόγω βασίζονται στις συνθήκες της αγοράς που επικρατούν, κατά την ημερομηνία κατάρτισης του εκάστοτε ισολογισμού.

Οι κύριες παραδοχές που θεμελιώνουν τις εκτιμήσεις της Διοίκησης για την «εύλογη αξία» είναι αυτές που σχετίζονται με την είσπραξη ενοικίων και εσόδων από σχετικές συμβάσεις, τα προσδοκώμενα μελλοντικά ενοίκια της αγοράς, τις χρήσεις κατά τις οποίες δεν υπάρχουν ενοικιοστάσια, τις υποχρεώσεις για συντήρηση, καθώς και τα κατάλληλα προεξοφλητικά επιτόκια. Αυτές οι εκτιμήσεις συγκρίνονται συστηματικά με πραγματικά στοιχεία από την αγορά, καθώς και με πραγματοποιηθείσες συναλλαγές του Ομίλου και με εκείνες που ανακοινώνονται από την αγορά. Τα προσδοκώμενα μελλοντικά ενοίκια και έσοδα προσδιορίζονται με βάση τα τρέχοντα που ισχύουν στην αγορά, για παρεμφερή ακίνητα, στην ίδια τοποθεσία και κατάσταση.

**5. Πληροφόρηση κατά τομέα**

Ο όμιλος έχει τρεις τομείς:

- Εμπορικά ακίνητα (καταστήματα – εμπορικά κέντρα)
- Βιομηχανικά Κτίρια (Κέντρα logistics)
- Οικιστικά ακίνητα (κατοικίες)

Οι λογιστικές πολιτικές για τους λειτουργικούς τομείς είναι οι ίδιες με αυτές που περιγράφονται στις σημαντικές λογιστικές πολιτικές των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.

Η αποδοτικότητα των τομέων επιμετράται στην βάση του αποτελέσματος, κέρδους ή ζημίας προ αποσβέσεων, λοιπών εσόδων, εσόδων από τόκου και φόρου εισοδήματος και δίχως να λαμβάνονται υπόψη τα διοικητικά έξοδα που είναι επουσιώδη.

Οι διατομεακές πωλήσεις τιμολογούνται με τις τιμές που ισχύουν και για τους εκτός ομίλου πελάτες..

Οι λειτουργικοί τομείς είναι στρατηγικές μονάδες που παρακολουθούνται ξεχωριστά από το Διοικητικό Συμβούλιο (CODM) διότι αφορούν διαφορετικούς τομείς της αγοράς ακινήτων, με ξεχωριστές αποδόσεις (yields) .

Δεν υπάρχουν ουσιώδεις διαφορές ( εκτός της ζημίας από την επιμέτρηση), στα περιουσιακά στοιχεία των τομέων σε σχέση με την 31/12/2010.

**Αποτέλεσμα, Περιουσιακά Στοιχεία και Υποχρεώσεις τομέων την 31/12/2010**

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Εμπορικά Ακίνητα	Βιομηχανικά Κτίρια	Οικιστικά ακίνητα	Λοιπές Δραστηριότητες	Σύνολο
Έσοδα από εξωτερικούς πελάτες	7.421	1.355	-	110	8.886

Αποτέλεσμα από επιμέτρηση στην εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων	(13.526)	(1.087)	(655)	-	(15.268)
Άλλα έσοδα	1.618	-	-	-	1.618
<b>Σύνολο</b>	<b>(4.487)</b>	<b>268</b>	<b>(655)</b>	<b>110</b>	<b>(4.764)</b>
Έξοδα τομέων	(8.752)	(74)	(94)	(150)	(9.070)
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(5.668)	(276)	-	-	(5.944)
<b>Αποτέλεσμα ανά τομέα</b>	<b>(18.907)</b>	<b>(82)</b>	<b>(749)</b>	<b>(40)</b>	<b>(19.778)</b>
Μη κατανεμημένα λειτουργικά έξοδα					-
Μη κατανεμημένα έσοδα					-
Έσοδα από τόκους					40
Αύξηση επενδύσεων σε συγγενείς εταιρίες					(1.795)
<b>Κέρδη / ζημίες προ φόρων</b>					<b>(21.533)</b>
Φόρος εισοδήματος					4.754
<b>Καθαρά κέρδη / (ζημίες)</b>					<b>(16.780)</b>
<b>Περιουσιακά στοιχεία</b>					
Στοιχεία τομέων	146.291	26.406	12.232	-	184.929
Μη κατανεμημένα στοιχεία					51.538
<b>Σύνολο</b>					<b>236.467</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>					
Δάνεια και υποχρεώσεις τομέων	132.647	21.884	2.145	-	156.676
Μη κατανεμημένα στοιχεία υποχρεώσεων					17.914
<b>Σύνολο</b>					<b>174.590</b>

**Αποτέλεσμα, Περιουσιακά Στοιχεία και Υποχρεώσεις τομέων την 31/12/2009**

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>Εμπορικά Ακίνητα</b>	<b>Βιομηχανικά Κτίρια</b>	<b>Οικιστικά ακίνητα</b>	<b>Σύνολο</b>
Έσοδα από εξωτερικούς πελάτες	9.007	1.333	-	10.340
Αποτέλεσμα από επιμέτρηση στην εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων	(16.510)	716	5.550	(10.244)
Άλλα έσοδα	1.797	-	-	1.797
Ζημίες από πώληση επενδυτικών ακινήτων	(17)	-	-	(17)
<b>Σύνολο</b>	<b>(5.723)</b>	<b>2.049</b>	<b>5.550</b>	<b>1.876</b>
Έξοδα τομέων	(13.354)	(198)	(92)	(13.644)
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(6.392)	(259)	-	(6.651)
Απομείωση υπεραξίας	(5.881)	-	-	(5.881)
<b>Αποτέλεσμα ανά τομέα</b>	<b>(31.353)</b>	<b>1.592</b>	<b>5.458</b>	<b>(24.303)</b>
Μη κατανεμημένα λειτουργικά έξοδα				-
Μη κατανεμημένα έσοδα				-
Έσοδα από τόκους				191
Αύξηση επενδύσεων σε συγγενείς εταιρίες				1.184
<b>Ζημίες προ φόρων</b>				<b>(22.925)</b>
Φόρος εισοδήματος				1.103
<b>Καθαρές ζημίες</b>				<b>(21.822)</b>
<b>Περιουσιακά στοιχεία</b>				
Στοιχεία τομέων	157.357	27.493	12.887	197.737
Μη κατανεμημένα στοιχεία				65.487
<b>Σύνολο</b>				<b>263.224</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>				
Δάνεια και υποχρεώσεις τομέων	137.125	11.815	2.662	151.602
Μη κατανεμημένα στοιχεία υποχρεώσεων				32.458
<b>Σύνολο</b>				<b>184.060</b>

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται μόνο στην ελληνική αγορά όπου είναι εγκατεστημένα και τα περιουσιακά του στοιχεία.

Πελάτες που ξεπερνούν το 10% των εσόδων (μισθώματα και έσοδα παροχής υπηρεσιών από εξωτερικούς πελάτες):\_SATO A.E. ποσοστό 36% των συνολικών εσόδων το 2010 και 28% το 2009.

**6. Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες**
**6.1 Επενδύσεις σε ακίνητα**
**Ο Όμιλος**
**Η Εταιρία**

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
<b>Υπόλοιπο έναρξης χρήσης</b>	<b>199.737</b>	<b>210.661</b>	<b>90.113</b>	<b>95.414</b>
Αγορές νέων παγίων	460	2.882	31	-
Μεταφορές από ενσώματα πάγια	-	10.424	-	44
Πωλήσεις	-	(13.986)	-	(2.689)
Μεταβολές εύλογης αξίας	(15.268)	(10.244)	(3.887)	(2.656)
<b>Υπόλοιπο λήξης χρήσης</b>	<b>184.929</b>	<b>199.737</b>	<b>86.257</b>	<b>90.113</b>

Οι επενδύσεις σε ακίνητα επιμετρώνται στην εύλογη αξία βάσει εκτιμήσεων της διοίκησης οι οποίες υποστηρίζονται από εκθέσεις ανεξάρτητου Ορκωτού Εκτιμητή με βάση τις μεθόδους που είναι αποδεκτές από τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (μέθοδος συγκριτικών στοιχείων και κτηματαγοράς, μέθοδος κεφαλαιοποίησης εσόδων, μέθοδος αξιοποίησης και μέθοδος υπολειμματικής αξίας αντικατάστασης). Οι εύλογες αξίες των ακινήτων προσδιορίστηκαν κατά την 31.12.2010 από ανεξάρτητο εκτιμητή (εταιρία Savills) με την Μέθοδο Συγκριτικών Στοιχείων ή Κτηματαγοράς, την Επενδυτική Μέθοδο (Κεφαλαιοποίηση Εισοδήματος – term & reversion method) και την μέθοδο Υπολειμματικής Αξίας (residual method).

Οι κύριες παραδοχές είναι:

α) Συντελεστής κεφαλαιοποίησης (yield): 7,60% – 8,85% ανάλογα με την κατηγορία και χαρακτηριστικά του ακινήτου

β) Συντελεστής προεξόφλησης (target rate ή discount rate): 9,45% - 10,55% ανάλογα με την κατηγορία και το συντελεστή κεφαλαιοποίησης (all risk yield) του ακινήτου.

Στις Επενδύσεις σε ακίνητα περιλαμβάνονται ακίνητα ποσού €18.665 χιλ., τα οποία ο Όμιλος κατέχει ως μισθωτής βάσει χρηματοδοτικών μισθώσεων

-Επί των ανωτέρω ακινήτων του Ομίλου υφίστανται υποθήκες και προσημειώσεις ύψους € 168.210 χιλ. για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων ύψους € 97.140 χιλ.

-Ο Όμιλος δεν έχει συμβατικές υποχρεώσεις για τις επισκευές και συντηρήσεις των επενδυτικών του ακινήτων.

## 6.2 Ενσώματα Πάγια Στοιχεία

Τα ενσώματα πάγια στοιχεία του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	<b>Ο ΟΜΙΛΟΣ</b>			Σύνολο
	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Έπιπλα & Λοιπός Εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	
<b>31.12.2008</b>				
Αξία κτήσεως	304	327	10.665	11.296
Σωρευμένες αποσβέσεις	(39)	(290)	-	(329)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008</b>	<b>265</b>	<b>37</b>	<b>10.665</b>	<b>10.967</b>
<b>01.01-31.12.2009</b>				
Υπόλοιπο έναρξης	265	37	10.665	10.967
Προσθήκες	-	156	113	269
Μεταφορές σε επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	(10.424)	(10.424)
Αποσβέσεις περιόδου	(25)	(105)	-	(130)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2009</b>	<b>240</b>	<b>88</b>	<b>354</b>	<b>682</b>
<b>31.12.09</b>				
Αξία κτήσεως	304	481	354	1.139
Σωρευμένες αποσβέσεις	(64)	(393)	-	(457)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2009</b>	<b>240</b>	<b>88</b>	<b>354</b>	<b>682</b>
<b>01.01-31.12.2010</b>				
Υπόλοιπο έναρξης	240	88	354	682
Προσθήκες	16	159	47	222
Πωλήσεις	-	(50)	-	(50)
Αποσβέσεις περιόδου	(26)	(41)	-	(67)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2010</b>	<b>230</b>	<b>156</b>	<b>401</b>	<b>787</b>
	<b>Η ΕΤΑΙΡΙΑ</b>			
ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Έπιπλα & Λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	Σύνολο
<b>31.12.08</b>				
Αξία κτήσεως	304	255	273	832
Σωρευμένες αποσβέσεις	(39)	(218)	-	(257)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008</b>	<b>265</b>	<b>37</b>	<b>273</b>	<b>575</b>
<b>01.01-31.12.2009</b>				
Υπόλοιπο έναρξης	265	37	273	575
Προσθήκες	-	2	92	94
Μεταφορές σε επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	(44)	(44)
Αποσβέσεις περιόδου	(26)	(15)	-	(41)

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο ΟΜΙΛΟΣ			Σύνολο
	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Έπιπλα & Λοιπός Εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2009</b>	<b>239</b>	<b>24</b>	<b>321</b>	<b>584</b>
<b>31.12.09</b>				
Αξία κτήσεως	304	256	321	881
Σωρευμένες αποσβέσεις	(65)	(232)	-	(297)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2009</b>	<b>239</b>	<b>24</b>	<b>321</b>	<b>584</b>
<b>01.01-31.12.2010</b>				
Υπόλοιπο έναρξης	239	24	321	584
Προσθήκες	-	3	-	3
Αποσβέσεις περιόδου	(25)	(13)	-	(38)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2010</b>	<b>214</b>	<b>14</b>	<b>321</b>	<b>549</b>

### 6.3 Άυλα πάγια

Τα Άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Σύνολο	Η Εταιρία Λογισμικά προγράμματα
	Λογισμικά προγράμματα	Υπεραξία (Goodwill)		
<b>31.12.2008</b>				
Αξία κτήσεως	98	5.880	5.978	87
Σωρευμένες αποσβέσεις	(82)	-	(82)	(71)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008</b>	<b>16</b>	<b>5.880</b>	<b>5.896</b>	<b>16</b>
<b>01.01-31.12.2009</b>				
Υπόλοιπο έναρξης	16	5.880	5.896	16
Προσθήκες	2	-	2	-
Απομείωση αξίας	-	(5.880)	(5.880)	-
Αποσβέσεις περιόδου	(8)	-	(8)	(6)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2009</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>31.12.09</b>				
Αξία κτήσεως	100	-	100	87
Σωρευμένες αποσβέσεις	(90)	-	(90)	(77)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2009</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>01.01-31.12.2010</b>				
Υπόλοιπο έναρξης	10	-	10	10
Προσθήκες	8	-	8	-
Αποσβέσεις περιόδου	(8)	-	(8)	(7)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2010</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>3</b>

### 6.4 Επενδύσεις σε θυγατρικές

Οι επενδύσεις της Εταιρίας για τις 31/12/2010 και 31/12/2009 σε χιλ. ευρώ έχουν ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	31/12/2010	31/12/2009
<b>Υπόλοιπο έναρξης χρήσης</b>	<b>27.666</b>	<b>27.416</b>
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικών	4.000	340
Απομειώσεις συμμετοχών	-	(90)
<b>Υπόλοιπο τέλους χρήσης</b>	<b>31.666</b>	<b>27.666</b>

Η Εταιρεία συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο των κάτωθι εταιριών:

	31/12/2010	Ποσοστό
EMEL AE	5.375	88,48%
PASAL CYPRUS LTD	26.291	100,00%
PASAL DEVELOPMENT DOO BEOGRAD	-	100,00%
	<b>31.666</b>	
	<b>31/12/2009</b>	<b>Ποσοστό</b>
EMEL AE	5.375	88,48%
PASAL CYPRUS LTD	22.291	100,00%
PASAL DEVELOPMENT DOO BEOGRAD	-	100,00%

**Επενδύσεις σε θυγατρικές** 27.666

Τα ποσά αυτά αντιπροσωπεύουν το κόστος κτήσεως των εν λόγω συμμετοχών.

- Η Εταιρία κατά τη χρήση του 2010 προχώρησε σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της PASAL CYPRUS LIMITED, κατά 4.000 χιλ. ευρώ .

### 6.5 Επενδύσεις συγγενείς επιχειρήσεις

Οι επενδύσεις του Ομίλου και της Εταιρίας σε συγγενείς εταιρίες κατά την 31/12/2010 και 31/12/2009 σε χιλ. ευρώ έχουν ως εξής:

Επενδύσεις σε συγγενείς	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
<b>Υπόλοιπο έναρξης χρήσης</b>	43.485	47.542	42.434	44.974
Προσθήκες				
Μερίδιο αποτελεσμάτων	(1.796)	1.204		
Επιστροφή Μετοχικού κεφαλαίου		(2.540)		(2.540)
Μερίσματα	(2.638)	(2.721)		
<b>Υπόλοιπο τέλους χρήσης</b>	39.051	43.485	42.434	42.434

Η ανάλυση των οποίων έχει ως εξής:

31/12/2010	Ο Όμιλος	Αξία επένδυσης 31/12/2009	Μερίδιο αποτελέσματος	Μερίσματα	Επιστροφή Μετοχικού κεφαλαίου	Αξία επένδυσης 31/12/2010
	ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε	492	(10)	(400)	=	82
	TRASTOR ΑΕΕΑΠ	42.993	(1.785)	(2.239)	=	38.969
	<b>Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις</b>	<b>43.485</b>	<b>(1.795)</b>	<b>(2.639)</b>	<b>-</b>	<b>39.051</b>

31/12/2009	Ο Όμιλος	Αξία επένδυσης 31/12/2008	Μερίδιο αποτελέσματος	Μερίσματα	Επιστροφή Μετοχικού κεφαλαίου	Αξία επένδυσης 31/12/2009
	ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε	3.395	(288)	(75)	(2.540)	492
	TRASTOR ΑΕΕΑΠ	44.147	1.492	(2.646)		42.993
	<b>Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις</b>	<b>47.542</b>	<b>1.204</b>	<b>(2.721)</b>	<b>(2.540)</b>	<b>43.485</b>

**31/12/2010  
ΕΤΑΙΡΙΑ**

	<b>Κόστος</b>	<b>Ποσοστό</b>
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε	30	50%
TRASTOR ΑΕΕΑΠ	42.404	37.08%
<b>Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις</b>	<b>42.434</b>	

**31/12/2009  
ΕΤΑΙΡΙΑ**

	<b>Κόστος</b>	<b>Ποσοστό</b>
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε	30	50%
TRASTOR ΑΕΕΑΠ	42.404	37.08%
<b>Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις</b>	<b>42.434</b>	

- Η μητρική εταιρία κατέχει 30.000 μετοχές της εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε., μη εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Κατωτέρω παρατίθενται ορισμένα βασικά οικονομικά στοιχεία της συγγενούς εταιρίας:

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>Περιουσιακά στοιχεία</b>	<b>Υποχρεώσεις</b>	<b>Έσοδα</b>	<b>Κέρδη (ζημιά)</b>
31/12/10	1.146	982	0	(20)
31/12/09	1.964	981	44	(575)

- Η μητρική εταιρία κατέχει 20.353.776 μετοχές της εταιρίας TRASTOR Α.Ε.Ε.Α.Π., (πρώην ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Ε.Α.Π.), εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών .

Κατωτέρω παρατίθενται ορισμένα βασικά οικονομικά στοιχεία της συγγενούς εταιρίας:

<b>TRASTOR ΑΕΕΑΠ</b> <i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>Περιουσιακά στοιχεία</b>	<b>Υποχρεώσεις</b>	<b>Έσοδα</b>	<b>Κέρδη</b>
31/12/10	111.163	9.602	8.233	(4.813)
31/12/09	124.940	12.528	7.399	4.023

**6.6 Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία**

Πρόκειται για τοποθετήσεις σε μετοχές, κυρίως στη εταιρία SATO Α.Ε. με μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα. Η κίνηση του λογαριασμού έχει ως εξής:

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>Ο Όμιλος</b>	<b>Η Εταιρία</b>
<b>Υπόλοιπο έναρξης 31/12/09</b>	<b>792</b>	<b>165</b>
Μεταβολή εύλογης αξίας 01.01-31.12.10	(507)	(107)
<b>Υπόλοιπο 31/12/10</b>	<b>285</b>	<b>58</b>

Τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία επιμετρώνται στην εύλογη αξία βάσει χρηματιστηριακών τιμών που προκύπτουν από ενεργό αγορά (Επίπεδο Ιεραρχίας 1).

**6.7 Αποθέματα**

Τα αποθέματα στον Όμιλο αφορούν την θυγατρική SIBO SA η οποία από τον Οκτώβριο του 2010 δραστηριοποιείται και στον εμπορικό τομέα διατηρώντας δύο εμπορικά καταστήματα.

**6.8 Πελάτες – Μισθωτές ακινήτων**

Οι πελάτες – μισθωτές του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρία</b>	
	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Πελάτες – μισθωτές ακινήτων	1.189	1.430	-	360
Επιταγές εισπρακτέες	341	120	3	50.008
Επιταγές σε καθυστέρηση	195			
Μείον: Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	(732)	(362)	-	-
<b>Πελάτες – Εισπράξιμες απαιτήσεις</b>	<b>993</b>	<b>1.188</b>	<b>3</b>	<b>50.368</b>

Ο όμιλος έχει σημαντική διασπορά πωλήσεων και συνεπώς δεν υπάρχουν σημαντικές συγκεντρώσεις του πιστωτικού κινδύνου. Η ηλικία των εμπρόθεσμων εμπορικών απαιτήσεων του ομίλου και της εταιρείας έχει ως εξής:

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>Ο Όμιλος</b>	<b>Η Εταιρία</b>
----------------------------------	-----------------	------------------



	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
0-90 ημέρες	482	874	3	360
90-180 ημέρες	272	278	-	50.008
180+ ημέρες	239	36	-	-
	<b>993</b>	<b>1.188</b>	<b>3</b>	<b>50.368</b>

Οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις αναγνωρίζονται σε εξατομικευμένη βάση όταν υπάρχει αντικειμενική ένδειξη ότι η εταιρεία και ο όμιλος δεν θα εισπράξουν όλα τα ποσά που προβλέπονται βάσει των αρχικών όρων των συμβάσεων ενοικίασης. Ενδείξεις μη εισπραξιμότητας συνιστούν οι σημαντικές χρηματοοικονομικές δυσκολίες των χρεωστών, και η καθυστέρηση της είσπραξης των απαιτήσεων, πέραν του έτους. Το ποσό της πρόβλεψης είναι η διαφορά μεταξύ της λογιστικής αξίας των απαιτήσεων και της παρούσας αξίας των εκτιμώμενων χρηματοροών που θα εισπραχθούν. Οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις αναλύονται ως εξής

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Υπόλοιπο Προβλέψεων 31.12.2009	<b>362</b>	-
Προβλέψεις χρήσεως	370	401
Διαγραφές χρήσεως	-	(39)
<b>Υπόλοιπο προβλέψεων 31.12.2010</b>	<b>732</b>	<b>362</b>

Η μέγιστη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο από τις απαιτήσεις από πελάτες ανέρχεται για τον όμιλο στο ποσό των € 993 και για την εταιρεία σε € 3 χιλ. Τα αντίστοιχα ποσά της προηγούμενης χρήσης ήταν € 1.188 και € 50.368 χιλ. αντίστοιχα. Η εύλογη αξία των απαιτήσεων ταυτίζεται περίπου με την λογιστική αξία τους.

### 6.9 Λοιπές απαιτήσεις

Οι Λοιπές απαιτήσεις του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρία</b>	
	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Εμπορικές απαιτήσεις	1.264	2.387	3.707	894
Απαιτήσεις από Ελληνικό Δημόσιο	403	9.113	56	-
Έξοδα επομένων χρήσεων	465	226	380	141
Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	19	92	5	1
<b>Σύνολο</b>	<b>2.151</b>	<b>11.818</b>	<b>4.148</b>	<b>1.036</b>

Οι εμπορικές απαιτήσεις στην εταιρία τη χρήση 2010 αφορούν κυρίως απαίτηση από τη θυγατρική εταιρία DORECO A.E. που προέρχεται από το τίμημα μεταβίβασης του εμπορικού κέντρου. Στον όμιλο αφορούν κυρίως απαιτήσεις από τιμολογήσεις κοινοχρήστων και λοιπών δαπανών του εμπορικού κέντρου.

Η μέγιστη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο ταυτίζεται με τις λογιστικές αξίες των απαιτήσεων.

Οι απαιτήσεις από το Ελληνικό Δημόσιο είναι βεβαίας είσπραξης αλλά δεν είναι εύκολα προσδιορίσιμος ο χρόνος είσπραξης.

### 6.10 Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα

Τα ταμιακά διαθέσιμα του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής :

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρία</b>	
	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Ταμείο	6	9	-	1
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	8.029	5.431	2.753	5.231
<b>Σύνολο</b>	<b>8.035</b>	<b>5.440</b>	<b>2.753</b>	<b>5.232</b>

Η μέγιστη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο από τις καταθέσεις είναι μηδενική.

### 6.11 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την 31η Δεκεμβρίου 2010, το καταβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε 7.483.970 Ευρώ, διαιρούμενο σε 14.967.940 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,50 Ευρώ η κάθε μία.

Στις 31 Δεκεμβρίου 2010 δεν κατέχονται μετοχές της Εταιρείας είτε από την ίδια είτε από θυγατρικές και συγγενείς επιχειρήσεις

**6.12 Υπέρ το άρτιο**

Η Διαφορά υπέρ το άρτιο του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	21.387	21.387	21.387	21.387
Έξοδα δημόσιας εγγραφής	(1.728)	(1.728)	(1.728)	(1.728)
Έξοδα αύξησης μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικής	(26)	(26)	-	-
	<b>19.633</b>	<b>19.633</b>	<b>19.659</b>	<b>19.659</b>

Η Διαφορά υπέρ το άρτιο της Εταιρίας προέκυψε με την έκδοση μετοχών έναντι μετρητών σε αξία μεγαλύτερης της ονομαστικής τους αξίας .Το εισπραχθέν ποσό μειώθηκε κατά τα έξοδα της εκδόσεως.

**6.13 Λοιπά Αποθεματικά**

Τα αποθεματικά του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €€	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Τακτικό αποθεματικό	2.331	2.331	2.331	2.331
Έκτακτα αποθεματικά	54	54	54	54
Αποθεματικό για παροχή μετοχών στους εργαζόμενους	417	417	417	417
Διαθέσιμα προς πώληση – αποθεματικό εύλογων αξιών	(3.785)	(3.325)	(291)	(183)
Αγορά δικαιωμάτων μειοψηφίας	1.018	1.018	-	-
Αφορολόγητα αποθεματικά	4.171	4.171	4.010	4.010
<b>Σύνολο</b>	<b>4.206</b>	<b>4.666</b>	<b>6.521</b>	<b>6.629</b>

Τα αφορολόγητα αποθεματικά δημιουργήθηκαν με βάση τις διατάξεις της φορολογικής νομοθεσίας οι οποίες, είτε παρέχουν τη δυνατότητα μετάθεσης της φορολογίας ορισμένων εισοδημάτων στο χρόνο της διανομής τους προς τους μετόχους, είτε παρέχουν φορολογικές ελαφρύνσεις ως κίνητρο διενέργειας επενδύσεων. Η φορολογική υποχρέωση, που θα συσσωρευτεί κατά τη διανομή των αποθεματικών αυτών θα αναγνωρισθεί κατά το χρόνο της λήψεως της απόφασης περί διανομής και σε σχέση με το ποσό της διανομής. Με βάση τα ισχύοντα κατά την 31.12.2010 ο εμπειροχόμενος στα αποθεματικά αυτά φόρος εισοδήματος ανέρχεται σε € 1.000 χιλ. για τον όμιλο και € 962 χιλ. για την εταιρία.

**6.14 Αποτελέσματα εις νέο**

Στα Αποτελέσματα εις νέο του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται μη πραγματοποιηθέντα κέρδη, ποσού € 69.352 χιλ. για τον Όμιλο και € 32.792 χιλ. για την Εταιρία, από την επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους. Η διανομή των κερδών αυτών, σύμφωνα με τις οδηγίες που εξέδωσε το διοικητικό συμβούλιο της ΕΛΤΕ στις 27/02/2006 αναφορικά με την διανομή κερδών από εταιρείες που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ, συνιστάται να γίνεται με την ρευστοποίηση των επενδύσεων από τις οποίες προέκυψαν.

**6.15 Δάνεια**

Τα δάνεια του Ομίλου και της Εταιρείας έχουν χορηγηθεί από Ελληνικές τράπεζες και είναι σε ευρώ. Τα ποσά, που είναι αποπληρωτέα εντός ενός έτους από την ημερομηνία του ισολογισμού, χαρακτηρίζονται ως βραχυπρόθεσμα ενώ τα ποσά, που είναι αποπληρωτέα σε μεταγενέστερο στάδιο, χαρακτηρίζονται ως μακροπρόθεσμα.

Τα δάνεια του Ομίλου και της Εταιρείας αναλύονται, ως εξής:

Ο Όμιλος	31/12/2010		31/12/2009	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Ποσά σε χιλ. €				
Τραπεζικά δάνεια	15.655	110.727	18.285	111.491
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων	585	12.703	172	3.495
<b>Σύνολο δανείων</b>	<b>16.240</b>	<b>123.430</b>	<b>18.457</b>	<b>114.986</b>

  

Η Εταιρία	31/12/2010		31/12/2009	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Ποσά σε χιλ. €				
Τραπεζικά δάνεια	11.855	58.927	18.194	103.291
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων	585	12.703	172	3.495
<b>Σύνολο δανείων</b>	<b>12.440</b>	<b>71.630</b>	<b>18.366</b>	<b>106.786</b>

Τον Ιούλιο του 2010 εκδόθηκε ομολογιακό δάνειο € 55.000 χιλ. της ΕΤΕ προς την θυγατρική DORECO A.E., το οποίο αντικατέστησε το ομολογιακό δάνειο της PASAL ύψους € 49.500 χιλ.

Τα συνολικώς αναληφθέντα δάνεια του Ομίλου, πλην της αντικατάστασης του ομολογιακού δανείου στην τρέχουσα περίοδο ανήλθαν σε € 12.108 χιλ. και αφορούν α) χρηματοδοτική μίσθωση ( sales and lease back ) ποσού € 10.192 χιλ. που σύναψε η εταιρία για το ακίνητο της επί της οδού Πειραιώς 18 στην Αθήνα και β) κεφάλαιο κίνησης ποσού € 1.916 χιλ.

Η λήξη των μακροπρόθεσμων δανείων έχει ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Μεταξύ 1 και 2 ετών	18.233	17.290	13.409	15.741
Μεταξύ 2 και 5 ετών	58.268	61.986	37.549	54.804
Πάνω από 5 έτη	50.651	46.780	15.795	46.780
<b>Σύνολο</b>	<b>127.152</b>	<b>126.056</b>	<b>66.753</b>	<b>117.325</b>
Μείον:				
Μελλοντικές χρηματοοικονομικές χρεώσεις	(16.425)	(14.565)	(7.826)	(14.034)
<b>Τρέχουσα αξία υποχρεώσεων</b>	<b>110.727</b>	<b>111.491</b>	<b>58.927</b>	<b>103.291</b>

Η τρέχουσα αξία των υποχρεώσεων έχει ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Μεταξύ 1 και 2 ετών	13.938	13.716	10.738	12.466
Μεταξύ 2 και 5 ετών	51.016	55.559	34.016	48.609
Πάνω από 5 έτη	45.773	42.216	14.173	42.216
<b>Σύνολο</b>	<b>110.727</b>	<b>111.491</b>	<b>58.927</b>	<b>103.291</b>

Τα αποτελεσματικά επιτόκια έχουν ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Τραπεζικά δάνεια	4,09	4,67%	4,23	4,56%
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων	4,12	7,12%	4,12	7,12%

Η εύλογη αξία των δανείων προσεγγίζει την λογιστική τους αξία.

#### 6.15 Υποχρεώσεις από Χρηματοδοτικές μισθώσεις

Οι υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων του Ομίλου και της Εταιρείας αναλύονται ως εξής :

Υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ελάχιστα μισθώματα ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Μέχρι 1 έτος	1.157	376	1.157	376
Από 2 έως 5 έτη	4.756	1.435	4.756	1.435
Περισσότερο των 5 ετών	12.550	3.668	12.550	3.668
<b>Σύνολο</b>	<b>18.463</b>	<b>5.479</b>	<b>18.463</b>	<b>5.479</b>
Μείον : Μελλοντικές χρηματοοικονομικές χρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	(5.175)	(1.812)	(5.175)	(1.812)
<b>Τρέχουσα αξία υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης</b>	<b>13.288</b>	<b>3.667</b>	<b>13.288</b>	<b>3.667</b>

Τρέχουσα αξία υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Μέχρι 1 έτος	585	172	585	172
Από 2 έως 5 έτη	2.752	830	2.752	830
Περισσότερο των 5 ετών	9.951	2.665	9.951	2.665
<b>Σύνολο</b>	<b>13.288</b>	<b>3.667</b>	<b>13.288</b>	<b>3.667</b>

Οι υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης αφορούν σύμβαση πώλησης & επαναμίσθωσης (sale & leaseback) με την Τράπεζα Κύπρου επί του επενδυτικού ακινήτου στην Λ. Ηρακλείου 409, στον Δήμο Ηρακλείου Αττικής, η αξία του οποίου την 31/12/10 ήταν € 755 , επί του ακινήτου στο Ωραιόκαστρο Θεσσαλονίκης η αξία του οποίου την 31/12/10 ήταν € 2.729 και σύμβαση πώλησης & επαναμίσθωσης (sale & leaseback) με την Εθνική Λήζινγκ επί του επενδυτικού ακινήτου στην Πειραιώς 18 η αξία του οποίου την 31/12/10 ήταν € 9.804

#### 6.16 Αναβαλλόμενος Φόρος εισοδήματος

Η κίνηση για τον Αναβαλλόμενο φόρο εισοδήματος έχει ως ακολούθως:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος	Η Εταιρία
<b>Υπόλοιπο έναρξης 1/1/2009</b>	<b>22.869</b>	<b>9.703</b>
χρεώσεις/(πιστώσεις) στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης	(4.710)	(2.366)
<b>Υπόλοιπο 31/12/2009</b>	<b>18.159</b>	<b>7.337</b>

Υπόλοιπο έναρξης 1/1/2010	<b>18.159</b>	<b>7.337</b>
χρεώσεις/(πιστώσεις) στη κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης	(4.919)	(1.742)
<b>Υπόλοιπο 31/12/2010</b>	<b>13.240</b>	<b>5.595</b>

Ο υπολογισμός των αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων και υποχρεώσεων διενεργείται στο επίπεδο της κάθε επιμέρους εταιρίας του Ομίλου και, στο βαθμό που προκύπτουν και απαιτήσεις και υποχρεώσεις, συμψηφίζονται μεταξύ τους (στο επίπεδο της κάθε επιμέρους εταιρίας). Οι αναγνωρισθείσες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις και υποχρεώσεις ανάγονται στις εξής αιτίες :

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Επενδύσεις σε ακίνητα	17.338	20.751	8.198	8.852
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	1	1	1	1
Αυλα πάγια	0	(31)	0	0
Προβλέψεις	(229)	(207)	(115)	(127)
Υποχρέωση από Συμβάσεις Χρηματοδοτικών Μισθώσεων	(2.658)	119	(2.658)	119
Λοιπά	605	198	490	84
Φορολογική ζημία αναγνωριζόμενη	(1.817)	(2.672)	(321)	(1.592)
<b>Φόροι εισοδήματος , που θα επιβαρύνουν λογιστικά τις επόμενες χρήσεις</b>	<b>13.240</b>	<b>18.159</b>	<b>5.595</b>	<b>7.337</b>

### 6.17 Υποχρεώσεις για παροχές στους εργαζόμενους

Οι Υποχρεώσεις παροχών αποχώρησης προσωπικού έχουν ως εξής:

Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
88	70	74	67

Η κίνηση της καθαρής υποχρέωσης για το προσωπικό έχει ως ακολούθως:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Καθαρή υποχρέωση έναρξης χρήσης	70	52	67	52
Πραγματικές παροχές που πληρώθηκαν από την Εταιρία	(82)	(77)	(82)	(77)
Έξοδα αναγνωρισμένα στην κατάσταση αποτελεσμάτων	100	95	89	92
<b>Καθαρή υποχρέωση κατά το τέλος χρήσης</b>	<b>88</b>	<b>70</b>	<b>74</b>	<b>67</b>
Οι αναλογιστικές παραδοχές είναι οι ακόλουθες:				
Επιτόκιο προεξόφλησης	<b>5,23%</b>	<b>5,17%</b>	<b>5,23%</b>	<b>5,17%</b>
Μελλοντικές αυξήσεις μισθών	<b>4,00%</b>	<b>4,00%</b>	<b>4,00%</b>	<b>4,00%</b>
Εκτιμώμενα μελλοντικά έτη σε υπηρεσία	<b>23,17</b>	<b>19,35</b>	<b>23,17</b>	<b>19,35</b>

### 6.18 Προβλέψεις

Οι προβλέψεις που παρουσιάζονται στις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις αναλύονται ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Προβλέψεις για επίδικες απαιτήσεις	101	100	100	100
Πρόβλεψη για διαφορές φορολογικού Ελέγχου	292	232	259	190
<b>Σ</b>	<b>393</b>	<b>332</b>	<b>359</b>	<b>290</b>

Η κίνηση των προβλέψεων έχει ως ακολούθως:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος	Η Εταιρία
	<b>Υπόλοιπο έναρξης 1/1/2009</b>	<b>554</b>
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	(315)	(315)
Προσθήκες περιόδου	93	54
<b>Υπόλοιπο 31/12/2009</b>	<b>332</b>	<b>290</b>
Υπόλοιπο έναρξης 1/1/2010	332	290
Προσθήκες περιόδου	103	69
Φόρος Περαίωσης Ν 3888/2010	(42)	-
<b>Υπόλοιπο 31/12/2010</b>	<b>393</b>	<b>359</b>

Με το Ν.3888/2010 δόθηκε η δυνατότητα στις εταιρίες να κλείσουν τις ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις 2000-2009 καταβάλλοντας ορισμένου ποσού φόρου. Ορισμένες θυγατρικές , περαίωσαν ορισμένες χρήσεις, και το συνολικό ποσό ανήλθε στα € 59 χιλ. εκ του οποίου ποσό € 42 χιλ. συμψηφίστηκε με την σχηματισμένη πρόβλεψη και ποσό € 17 χιλ. ευρώ επιβάρυνε τα αποτελέσματα της χρήσης (Σημ. 6. 28)

Η Εταιρεία και οι θυγατρικές της θεωρούν ότι έχουν σχηματίσει επαρκείς προβλέψεις έναντι των πρόσθετων φόρων που πιθανόν να προκύψουν κατά τους μελλοντικούς φορολογικούς ελέγχους, βάσει των ευρημάτων των φορολογικών ελέγχων προηγούμενων ετών και προγενέστερων διερμηνειών των φορολογικών νόμων.

Οι κατωτέρω παρατιθέμενες χρήσεις των εταιριών του Ομίλου δεν έχουν ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές.

Εταιρία	Εκκρεμείς χρήσεις
PASAL A.E	2009 - 2010
E.ME.Λ - ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	2010
PASAL CYPRUS LTD	2007- 2008-2009-2010
MFGVR LTD	2008 – 2009 - 2010
PASAL BEOGRAD	2008 – 2009 -2010
DEVART AE	2010
SIBO AE	2010
ARVEN AE	2010

### 6.19 Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Οι Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής :

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Εγγυήσεις ενοικίων	886	919	587	576
Έσοδα επομένων χρήσεων από ακίνητο Ελευσίνας	15.360	16.304	15.362	16.304
<b>Σύνολο</b>	<b>16.246</b>	<b>17.223</b>	<b>15.949</b>	<b>16.880</b>

- Οι εγγυήσεις ενοικίων του Ομίλου αφορούν ληφθείσες εγγυήσεις από τους μισθωτές του Εμπορικού κέντρου επί της οδού Πειραιώς 180.

- Τα έσοδα επομένων χρήσεων από ακίνητο Ελευσίνας αφορούν την προεξόφληση των μελλοντικών μισθωμάτων επί κτιρίου που κατασκεύασε με δικά της έξοδα η μισθώτρια του οικοπέδου, εταιρία SATO AE .

### 6.20 Προμηθευτές

Οι Προμηθευτές του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Ανοικτοί λογαριασμοί	1.761	2.978	439	382
Επιταγές πληρωτέες	1.138	5.602	10	3.119
Προκαταβολές πελατών	337	-	-	-
<b>Σύνολο</b>	<b>3.236</b>	<b>8.580</b>	<b>449</b>	<b>3.501</b>

Οι οφειλές σε προμηθευτές περιλαμβάνουν κυρίως οφειλές σε εργολάβους και μελετητές για τις κατασκευαστικές εργασίες στα ακίνητα υπό εκτέλεση. Οι προμηθευτές και οι λοιπές υποχρεώσεις είναι βραχυπρόθεσμης διάρκειας λήγουν κατά μέσο όρο εντός τριών μηνών από την ημερομηνία ισολογισμού και δεν βαρύνονται με τόκους. Οι εύλογες αξίες τους ταυτίζονται περίπου με τις λογιστικές αξίες τους.

### 6.21 Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Οι Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Λοιπές υποχρεώσεις από φόρους -τέλη	327	182	247	167
Ασφαλιστικά ταμεία	50	27	34	20
Πιστωτές διάφοροι	22	1.144	6	14
Έσοδα επόμενων χρήσεων	-	744	-	342
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	692	585	558	582
<b>Σύνολο</b>	<b>1.091</b>	<b>2.682</b>	<b>845</b>	<b>1.125</b>

Τα έξοδα χρήσεως δουλευμένα, αφορούν κυρίως τόκους δανείων της τρέχουσας περιόδου. Τα έσοδα επομένων χρήσεων αφορούν προκαταβολές ενοικίων. Λήγουν κατά μέσο όρο εντός τριών μηνών από την ημερομηνία ισολογισμού και η εύλογη αξία τους ταυτίζεται περίπου με τη λογιστική τους.

### 6.22 Έσοδα από παροχή υπηρεσιών

Στα Έσοδα από παροχή υπηρεσιών του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται :

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Παροχή υπηρεσιών ακινήτων	97	618	316	1.414
Παροχή υπηρεσιών κοινόχρηστα	1.166	1.256	-	-
Παροχή υπηρεσιών πάρκινγκ	239	195	-	-
Παροχή υπηρεσιών marketing	531	562	-	-
<b>Σύνολο</b>	<b>2.033</b>	<b>2.631</b>	<b>316</b>	<b>1.414</b>

Στα έσοδα του Ομίλου περιλαμβάνονται τα έσοδα του Εμπορικού κέντρου επί της Πειραιώς 180

### 6.23 Έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα

Στα Έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται :

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Έξοδα μηχανικών	99	198	69	198
Κόστος ενοικίων	110	164	111	164
Συντηρήσεις - κοινόχρηστα	3.187	1.538	-	-
Ασφάλιστρα	91	102	-	-
Ενιαίο τέλος ακινήτων	198	217	-	-
Έξοδα προβολής και διαφήμισης	717	1.260	-	-
<b>Σύνολο</b>	<b>4.402</b>	<b>3.479</b>	<b>180</b>	<b>362</b>

Τα έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα στον Όμιλο αφορούν κυρίως έξοδα του εμπορικού κέντρου επί της Πειραιώς 180 το οποίο λειτουργήσε τον Δεκέμβριο του 2008.

### 6.24 Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας

Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στον Όμιλο και στην εταιρία είναι :

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Μισθωτοί	22	17	10	11
Ημερομίσθιοι	1	2	1	2
Συνεργάτες με Σύμβαση Παροχής Υπηρεσιών (Μηχανικοί)	5	9	4	8
<b>Σύνολο Εργαζομένων</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>15</b>	<b>21</b>

Παροχές σε εργαζομένους ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Μισθοί και ημερομίσθια	909	847	576	783
Εργοδοτικές εισφορές	144	121	82	112
Χορήγηση δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών	-	53	-	53
Λοιπές παροχές	37	50	21	41
<b>Σύνολο</b>	<b>1.090</b>	<b>1.071</b>	<b>679</b>	<b>989</b>

Αμοιβές μηχανικών ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009

Αμοιβές που χρεώθηκαν στα έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα	99	198	69	198
Αμοιβές που χρεώθηκαν στα Λειτουργικά έξοδα	459	663	418	658
<b>Συνολικές Αμοιβές μηχανικών</b>	<b>558</b>	<b>861</b>	<b>487</b>	<b>856</b>

**6.25 Λοιπά Λειτουργικά έξοδα**

Στα Λοιπά λειτουργικά έξοδα του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται :

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Αμοιβές Συνεργατών - Συμβούλων	1.241	6.348	856	2.700
Παροχές τρίτων	1.008	1.127	269	322
Φόροι τέλη	643	721	502	460
Έξοδα προβολής και διαφήμισης	9	70	9	66
Διάφορα έξοδα	525	690	55	140
<b>Σύνολο</b>	<b>3.426</b>	<b>8.956</b>	<b>1.691</b>	<b>3.688</b>

**6.26 Άλλα Έσοδα**

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Τιμολογούμενα έξοδα τρίτων	795	839	-	-
Παροχή υπηρεσιών διαμόρφωσης χώρων	99	644	-	-
Έσοδα από δωρεάν παραχώρηση πάρκινγκ	-	22	-	-
Κατάπτωση Ε/Ε – Ποινικές ρήτρες	451	231	-	205
Έσοδα προωθητικών ενεργειών	56	-	-	-
Λοιπά έσοδα	217	61	101	52
<b>Σύνολο</b>	<b>1.618</b>	<b>1.797</b>	<b>101</b>	<b>257</b>

Τα άλλα έσοδα στον Όμιλο αφορούν κατά κύριο λόγο έσοδα υπηρεσιών προς τους μισθωτές του Εμπορικού Κέντρου επί της Πειραιώς 180

**6.27 Χρηματοοικονομικά έξοδα**

Στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται :

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Τόκοι τραπεζικών δανείων	5.243	6.403	4.067	5.745
Τόκοι από Χρηματοδοτικές Μισθώσεις	349	165	349	165
Λοιπά έξοδα χρηματοδοτήσεων	352	83	44	67
<b>Σύνολο</b>	<b>5.944</b>	<b>6.651</b>	<b>4.460</b>	<b>5.977</b>

Η μείωση στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα οφείλεται στην πώληση της θυγατρικής REMBO SA που έγινε τον Δεκέμβριο του 2009 με ύψος δανεισμού € 8,5 εκ.

**6.28 Φόροι Εισοδήματος**

Η φορολογική επιβάρυνση των αποτελεσμάτων και η συμφωνία του φόρου εισοδήματος έχουν ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Κέρδη προ φόρων, ως λογαριασμός αποτελεσμάτων	(21.533)	(22.925)	(4.298)	(5.947)
Συντελεστής φόρου	24%	25%	24%	25%
Φόροι εισοδήματος	5.168	5.731	1.032	1.487
Έκτακτη εισφορά Ν.3845/2010	(44)	-	-	-
Φόρος Περαιώσης Ν.3888/2010	(17)	-	-	-
Έκτακτη εισφορά Ν.3808/2009	-	(3.571)	-	-
Προβλέψεις φόρου λογ. διαφορών	(103)	(93)	(69)	(54)
Φόρος από μη αναγνωριζόμενες φορολογικές ζημιές	(877)	-	(553)	-
Φόροι που αναλογούν σε μη φορολογούμενα έσοδα -έξοδα	627	(964)	1.263	939
<b>Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης</b>	<b>4.754</b>	<b>1.103</b>	<b>1.673</b>	<b>2.372</b>

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009

Τρέχουσα φορολογική επιβάρυνση	15	(3.514)	(719)	60
Αναβαλλόμενη φορολογική επιβάρυνση	5.780	4.710	3.014	2.366
Πρόβλεψη φόρου λογιστικών διαφορών	(103)	(93)	(69)	(54)
Έκτακτη εισφορά Ν.3845/2010	(44)	-	-	-
Φόρος Περαιώσης Ν.3888/2010	(17)	-	-	-
Φόρος από μη αναγνωριζόμενη φορολογική ζημία	(877)	-	(553)	-
<b>Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης</b>	<b>4.754</b>	<b>1.103</b>	<b>1.673</b>	<b>2.372</b>

Σύμφωνα με το Νόμο 3845/2010 για την εφαρμογή του «Μηχανισμού στήριξης της Ελληνικής Οικονομίας» ο Όμιλος και η Εταιρεία κλήθηκαν να καταβάλουν έκτακτη εισφορά επί των κερδών της χρήσης 2009. Το ποσό ανήλθε σε € 44 χιλ. για τον Όμιλο και επιβάρυνε τα αποτελέσματα της χρήσης.

### 6.29 Κέρδη ανά μετοχή

Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίζονται με τη διαίρεση του αναλογούντος στους μετόχους του Ομίλου και της Εταιρίας κέρδους με τον σταθμισμένο μέσο όρο των σε κυκλοφορία μετοχών κατά τη διάρκεια της περιόδου.

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος	
	31/12/2010	31/12/2009
Κέρδη/(ζημίες) που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής	(16.739)	(22.276)
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	14.967.940	14.967.940
<b>Βασικά και μειωμένα κέρδη/(ζημίες) κατά μετοχή σε ευρώ</b>	<b>(1,1183)</b>	<b>(1,4882)</b>

Η μείωση των κερδών οφείλεται κυρίως στην αρνητική αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας των επενδυτικών ακινήτων η οποία ανήλθε σε € (15.268) εκ. έναντι € (10.244) εκ. τη χρήση 2009, στην αύξηση των δαπανών για συμβουλευτικές υπηρεσίες σε θέματα οργάνωσης και ανάπτυξης ακινήτων καθώς και στα έξοδα της ανάπτυξης και λειτουργίας του εμπορικού κέντρου Athens Heart.

### 6.30 Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα

Οι ενδο-ομιλικές συναλλαγές και τα ενδο-ομιλικά υπόλοιπα της εταιρίας με τις θυγατρικές και συνδεδεμένες εταιρίες έχουν ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος				Η Εταιρία			
	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙ Σ	ΥΠΟΧΡΕ Ω ΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙ Σ	ΥΠΟΧΡΕ Ω ΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ
<b>31/12/2010</b>								
EMEL AE	-	-	-	-	134	1	3	-
PASAL	-	-	-	-	1	-	-	-
CYPRUS LTD	-	-	-	-	2.025	1	225	-
DORECO AE	-	-	-	-	264	1	3	-
DEVART AE	-	-	-	-	-	23	3	-
SIBO AE	-	-	-	-	195	1	3	-
ARVEN	-	-	-	-	2.619	25	237	-
<b>31/12/2009</b>								
EMEL AE	-	-	-	-	51	1	3	-
PASAL	-	-	-	-	1	-	-	-
CYPRUS LTD	-	-	-	-	50.260	1.158	798	-
DORECO AE	-	-	-	-	123	1	3	-
DEVART AE	-	-	-	-	-	1	3	-
SIBO AE	-	-	-	-	-	-	3	-
REMBO AE	-	-	-	-	123	1	3	-
ARVEN	-	-	-	-	50.558	1.160	813	-
<b>Σύνολο</b>	-	-	-	-	<b>50.558</b>	<b>1.160</b>	<b>813</b>	-



ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ <i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	Ο Όμιλος				Η Εταιρία			
	ΑΠΑΙΤΗΣ ΕΙΣ	ΥΠΟΧΡΕ Ω ΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙ Σ	ΥΠΟΧΡΕ Ω ΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ
<b>31/12/2010</b>								
KAMINOS AE	-	-	-	-	-	-	400	-
SATO A.E.	382	15.730	3.220	2	382	15.730	3.220	2
REMBO SA	-	-	20	-	-	-	20	-
TRASTOR A.E.E.A.Π.	-	7	110	-	-	7	2.349	-
<b>Σύνολο</b>	<b>382</b>	<b>15.737</b>	<b>3.350</b>	<b>2</b>	<b>382</b>	<b>15.737</b>	<b>5.989</b>	<b>2</b>
<b>31/12/2009</b>								
KAMINOS AE	-	-	-	-	-	-	75	-
SATO A.E.	338	16.661	3.483	-	338	16.661	3.483	-
TRASTOR A.E.E.A.Π.	-	-	-	-	21	7	2.708	-
<b>Σύνολο</b>	<b>338</b>	<b>16.661</b>	<b>3.483</b>	<b>-</b>	<b>359</b>	<b>16.668</b>	<b>6.266</b>	<b>-</b>

ΠΑΡΟΧΕΣ ΠΡΟΣ ΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ <i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Αμοιβές διευθυντικών στελεχών	331	394	331	394
Αμοιβές Διοικητικού Συμβουλίου	266	395	266	395
<b>Σύνολο</b>	<b>597</b>	<b>789</b>	<b>597</b>	<b>789</b>
Απαιτήσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	<b>400</b>	<b>-</b>	<b>400</b>	<b>-</b>

Οι παροχές προς τη Διοίκηση αφορούν 10 άτομα τη χρήση 2010 (11 άτομα 2009).

- Οι συναλλαγές με την συνδεδεμένη εταιρία SATO αφορούν κατά € 2.229 χιλ. έσοδα από την εκμίσθωση επενδυτικών ακινήτων, κατά € 980 χιλ. έσοδα από τεκμαρτά μισθώματα επί του κέντρου αποθήκευσης & διανομής στην Ελευσίνα και κατά € 11 χιλ. έσοδα από παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου.
- Οι υποχρεώσεις της εταιρίας προς την SATO κατά € 368 χιλ. αφορούν εγγυήσεις ενοικίων οι οποίες απορρέουν από τις υφιστάμενες συμβάσεις μίσθωσης και που καταβάλλονται σύμφωνα με τους συνηθιστούς όρους της αγοράς.  
Επίσης ποσό € 15.362 χιλ. αφορά την προεξόφληση των μελλοντικών μισθωμάτων επί του κέντρου αποθήκευσης & διανομής στην Ελευσίνα που κατασκεύασε με δικά της έξοδα η μισθώτρια του οικοπέδου, εταιρία SATO AE.
- Η μεταβίβαση του εμπορικού κέντρου Athens Heart από την PASAL προς την θυγατρική εταιρία ειδικού σκοπού DORECO SA έναντι τιμήματος € 50.000 χιλ. πλέον 19% ΦΠΑ, η οποία πραγματοποιήθηκε στις 2 Δεκεμβρίου 2008 δημιούργησε υποχρέωση ύψους € 50.260 χιλ. της DORECO προς την PASAL, η οποία εξοφλήθηκε μέσω ομολογιακού δανείου € 55.000 χιλ. της ΕΤΕ προς την DORECO, το οποίο αντικατέστησε το υφιστάμενο ομολογιακό δάνειο ύψους € 49.500 χιλ. Το υπόλοιπο της οφειλής την 31.12.2010 ανήλθε σε € 2.025.
- Τα έσοδα ύψους € 2.349 χιλ. από την συνδεδεμένη TRASTOR ΑΕΕΑΠ αφορούν α) την πληρωμή μερίσματος της χρήσης 2009 ύψους € 2.239 χιλ. και β) παροχή υπηρεσιών και εργασίες ανάπτυξης ακίνητης περιουσίας ύψους € 110 χιλ.
- Τα έσοδα της PASAL από την θυγατρική DORECO, ύψους € 0,3 εκατ. για την χρήση 2010 αφορούν την τιμολόγηση συμβουλευτικών υπηρεσιών και υπηρεσιών διοικητικής υποστήριξης που χορηγήθηκαν εντός του 2010.

Δεν υπάρχουν δάνεια προς τα συνδεδεμένα μέρη, πέρα από τις κάτωθι εγγυήσεις δανείων:

- Εγγύηση της PASAL για λογαριασμό της θυγατρικής DEVART AE ως προς την σύναψη ομολογιακού δανείου με την ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ύψους € 3.200 χιλ.
- Εγγύηση της PASAL για λογαριασμό της θυγατρικής DORECO AE ως προς την σύναψη ομολογιακού δανείου με την ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ύψους € 55.000 χιλ.

Οι αμοιβές των διευθυντικών στελεχών και των μελών της Διοίκησης περιλαμβάνουν βραχυπρόθεσμες παροχές.

Δεν υπάρχουν επισφαλείς απαιτήσεις από συνδεδεμένα μέρη.

### 6.31 Αμοιβές Ελεγκτών

Οι αμοιβές των ελεγκτών για τη χρήση 2010 που αφορούν τον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών του Ομίλου ανήλθαν σε € 97.000. Πέραν των ελεγκτικών δεν παρέχονται άλλες υπηρεσίες από τους ελεγκτές.

### 6.32 Ανάλυση Ευαισθησίας

Οι παρακάτω πίνακες αναλύουν την επίπτωση στα αποτελέσματα σε σχέση με: (α) τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και τις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της Εταιρίας και του Ομίλου ως προς τον κίνδυνο από μεταβολή των επιτοκίων και τον κίνδυνο από την μεταβολή των χρηματιστηριακών τιμών και (β) τις επενδύσεις σε ακίνητα ως προς τον κίνδυνο από την μεταβολή των αγοραίων τιμών.

Η Εταιρία και ο Όμιλος εκτίθενται στον κίνδυνο μεταβολής των επιτοκίων από δάνεια μεταβλητού επιτοκίου τα οποία επηρεάζουν τα αποτελέσματα/ καθαρή θέση μέσω της μεταβολής των χρηματοοικονομικών εξόδων και στον κίνδυνο μεταβολής των λοιπών συνολικών

εσόδων/ καθαρής θέσης μέσω της μεταβολής των χρηματοπιστωτικών τιμών των διαθεσίμων προς πώληση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων.

Επίσης η εταιρία και ο Όμιλος εκτίθενται και στον κίνδυνο τιμών από την απόκτηση & ανάπτυξη επενδυτικών ακινήτων, των οποίων η εύλογη αξία επηρεάζεται από τις διακυμάνσεις της αγοράς. Τυχόν μεταβολή των τιμών των επενδυτικών ακινήτων επηρεάζει τα αποτελέσματα/ καθαρής θέσης μέσω των μεταβολών από την αποτίμηση ακινήτων στην εύλογη αξία τους.

Η ανάλυση της ευαισθησίας υποθέτει παράλληλη μεταβολή των επιτοκίων κατά +/- 100 bps (μονάδες βάσης), μεταβολή των τιμών των μετοχών κατά +/- 15% και μεταβολή των τιμών των ακινήτων κατά 1%, που κατά την κρίση της Διοίκησης θεωρούνται εύλογες και η επίδραση αφορά στα καθαρά μετά από φόρους αποτελέσματα/ καθαρής θέσης:

ΟΜΙΛΟΣ 2010 ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Λογιστική Αξία	Κίνδυνος Επιτοκίου		Κίνδυνος Τιμών		Κίνδυνος Υποτίμησης ακινήτων	
		+ 100 M.B.	- 100 M.B.	+ 15%	- 15%	+ 1%	- 1%
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	123.430	(1.234)	1.234				
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	16.240	(162)	162				
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	285			43	(43)		
Επενδύσεις σε ακίνητα	184.929					1.849	(1.849)
Φόρος Εισοδήματος (24%)		335	(335)			(444)	444
<b>Καθαρή Επίδραση</b>		<b>(1.061)</b>	<b>1.061</b>	<b>43</b>	<b>(43)</b>	<b>1.405</b>	<b>(1.405)</b>
<b>ΟΜΙΛΟΣ 2009</b>							
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	114.986	(1.150)	1.150				
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	18.457	(185)	185				
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	792			119	(119)		
Επενδύσεις σε ακίνητα	199.737					1.997	(1.997)
Φόρος Εισοδήματος (25%)		334	(334)			(499)	499
<b>Καθαρή Επίδραση</b>		<b>(1.001)</b>	<b>1.001</b>	<b>119</b>	<b>(119)</b>	<b>1.498</b>	<b>(1.498)</b>
<b>ΕΤΑΙΡΙΑ 2010</b> ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €							
	Λογιστική Αξία	+ 100 M.B.	- 100M.B.	+ 15%	- 15%	+ 1%	- 1%
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	71.630	(716)	716				
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	12.440	(124)	124				
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	58			9	(9)		
Επενδύσεις σε ακίνητα	86.257					863	(863)
Φόρος Εισοδήματος (24%)		202	(202)			(207)	207
<b>Καθαρή Επίδραση</b>		<b>(638)</b>	<b>638</b>	<b>9</b>	<b>(9)</b>	<b>656</b>	<b>(656)</b>
<b>ΕΤΑΙΡΙΑ 2009</b>							
Μακροπρόθεσμα Δάνεια							
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	18.366	(184)	184				
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	165			25	(25)		
Επενδύσεις σε ακίνητα	90.113					901	(901)
Φόρος Εισοδήματος (25%)		313	(313)			(225)	225
<b>Καθαρή Επίδραση</b>		<b>(939)</b>	<b>939</b>	<b>25</b>	<b>(25)</b>	<b>676</b>	<b>(676)</b>

### 6.33 Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις

Ο Όμιλος έχει ενδεχόμενες υποχρεώσεις και απαιτήσεις σε σχέση με τράπεζες, λοιπές εγγυήσεις και άλλα θέματα που προκύπτουν στα πλαίσια της συνήθους δραστηριότητας από τις οποίες δεν αναμένεται να προκύψουν ουσιώδεις επιβαρύνσεις. Οι δοθείσες εγγυήσεις αναλύονται ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Εγγυήσεις για εξασφάλιση καλής εκτέλεσης συμβάσεων με πελάτες και προμηθευτές	6.373	9.576	483	2.326
Παραχωρημένες υποθήκες & προσημειώσεις σε Οικόπεδα και Κτίρια	168.210	155.610	87.520	84.120
<b>Σύνολο</b>	<b>174.583</b>	<b>165.186</b>	<b>88.003</b>	<b>86.446</b>

-Οι εγγυήσεις για εξασφάλιση καλής εκτέλεσης συμβάσεων με πελάτες και προμηθευτές αφορούν εγγυητικές επιστολές τραπεζών.

-Υπάρχουν διάφορες δικαστικές υποθέσεις των εταιριών του Ομίλου από τις οποίες δεν αναμένεται να προκύψουν σημαντικές επιπλέον επιβαρύνσεις.

**6.34 Αμοιβή προσωπικού με δικαίωμα προαίρεσης αγοράς μετοχών της Εταιρίας**

Η Τακτική Γενική Συνέλευση της 25/06/2009 των μετόχων της Εταιρίας αποφάσισε την τροποποίηση του εγκριθέντος από τις Γενικές Συνελεύσεις της 27/03/2008 και 15/05/2008 προγράμματος διάθεσης μετοχών στο προσωπικό και στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας, καθώς και των συνδεδεμένων με αυτήν εταιριών, κατά την έννοια του άρθρου 42<sup>ε</sup> παρ. 5 του ΚΝ 2190/20, με τη μορφή δικαιώματος προαίρεσης αγοράς των μετοχών αυτών, ώστε να μην χορηγηθούν πλέον άλλα δικαιώματα προαίρεσης για τα έτη 2009 και 2010. Έτσι το ανώτατο όριο των δικαιωμάτων που χορηγούνται σύμφωνα με το πρόγραμμα είναι 225.000 μετοχές, που αντιστοιχούν στο 1,5% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας

**6.35 Γεγονότα μεταγενέστερα των Οικονομικών Καταστάσεων.**

Δεν υπάρχουν μεταγενέστερα του ισολογισμού της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2010 γεγονότα. Που να αφορούν είτε την Εταιρία είτε τον Όμιλο, στα οποία επιβάλλεται αναφορά από τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς ( ΔΠΧΑ)

Οι παρούσες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις έχουν εγκριθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 28 Μαρτίου 2011 και έχουν υπογραφεί, από τους κάτωθι:

**Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ.  
& ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ**

**Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ.  
& ΓΕΝΙΚΟΣ  
ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ**

**Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ  
ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ**

**Η ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ  
ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ**

**ΣΩΤΗΡΙΟΣ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗΣ  
Α.Δ.Τ. ΑΒ - 287935**

**ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΨΑΛΗΣ  
Α.Δ.Τ. Ν - 087640**

**ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΜΑΡΚΑΖΟΣ  
Α.Δ.Τ. ΑΗ- 093898**

**ΜΑΡΙΑ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ  
Α.Δ.Τ. Λ - 034645**

Οι ανωτέρω Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων είναι αυτές που αναφέρονται στην έκθεση ελέγχου που χορηγήσαμε με ημερομηνία 30 Μαρτίου 2011.

Αθήνα, 30 Μαρτίου 2011

**ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ – ΛΟΓΙΣΤΕΣ**

Γεώργιος Κ. Τσιώλης  
Α. Μ. Σ.Ο.Ε.Λ 17161

Παναγιώτης Κ. Βρουστούρης  
Α. Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 12921



Φωκ. Νέγρη 3, 11257 Αθήνα  
Α. Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 125

ΕΝΕΛ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.

Λεωφ. Μεσογείων 388,15341 Αθήνα  
Α.Μ. ΣΟΕΛ 155



**PASAL DEVELOPMENT S.A.**  
**ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ**

Αρ. Μ.Α.Ε. 25148/06/Β/9129

Διεύθυνση έδρας εταιρίας: Λ. Κηφισίας 116 & Δαβάκη 1 Αθήνα ΤΚ 11526

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1η Ιανουαρίου 2010 έως 31η Δεκεμβρίου 2010

(δημοσιευμένα βάσει του ν.2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ. Συναίσθημα βελούχου στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου των αρκούντων ελεγκτών λογιστών.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		1.4 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ					
Εποπτεύουσα αρχή: Υπουργείο Οικονομίας, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας, Γενική Γραμματεία Εμπορίου, Διεύθυνση Ανωμόνων Εταιριών & Πίστεως www.pasal.gr		ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €					
Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρίας: Θεοδωρίδης Σωτήρης - Καρλάκης Ανδρέας - Μαρκογιάννης Κωνσταντίνος - Χατζηκώστας Αντώνιος - Λιάσκας Γεώργιος - Αποστολίδης Θεόδωρος - Δρόσκας Σπυρίδων		0 Όμιλος	H Εταιρία				
Πρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος - Εκτελεστικό μέλος Αντιπρόεδρος Δ.Σ., Γεν. Διευθυντής - Εκτελεστικό μέλος Μέλος του Δ.Σ. - Εκτελεστικό μέλος Μέλος του Δ.Σ. - Ανεξάρτητο με εκτελεστικό μέλος Μέλος του Δ.Σ. - Ανεξάρτητο με εκτελεστικό μέλος		1.01-31.12.2010	1.01-31.12.2009	1.01-31.12.2010	1.01-31.12.2009		
Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: 28 Μαρτίου 2011		<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>					
Νόμιμος Ελεγκτής: Γεώργιος Κ. Παυλίδης (Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. 17161)		Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες (21.533) (22.925) (4.298) (5.947)					
Ελεγκτική εταιρία: Σ.Ο.Λ. α.ε.ο.ε.		Πλέον / μείον προσαρμογές για:					
Νόμιμος Ελεγκτής: Παναγιώτης Κ. Βρουσατόρης (Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. 12921)		Αποσβέσεις 75 138 44 47					
Ελεγκτική εταιρία: ENEA ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΑΕ		Προβλέψεις 18 519 7 153					
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών: Με σύμφωνη γνώμη		Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικές δραστηριότητες 17.021 14.784 1.214 (269)					
		Χρεαστικοί τόκοι και συναφή έξοδα 5.944 7.454 4.460 5.977					
		<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>					
		<b>(5.717) (8.974) 39.963 (5.780)</b>					
<b>1.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ</b>		<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>					
ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €		Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων - - (4.000) (340)					
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων (690) (4.905) (34) (94)					
<b>31/12/2010</b>		<b>31/12/2009</b>		<b>31/12/2010</b>			
<b>0 Όμιλος</b>		<b>H Εταιρία</b>		<b>0 Όμιλος</b>			
<b>31/12/2010</b>		<b>31/12/2009</b>		<b>31/12/2010</b>			
Επενδύσεις σε ακίνητα 184.929 199.737 86.257 90.113		Τόκοι εισπραχθέντες 40 191 35 187					
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία 10 10 3 10		Μερίσματα εισπραχθέντα 2.639 2.721 2.639 2.721					
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία 39.401 44.349 74.212 70.325		<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>					
Αποπληρώσεις από πελάτες 993 1.188 3 50.368		<b>2.085 7.102 (1.360) 7.725</b>					
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία 2.312 11.818 4.148 1.036		<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>					
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα 8.035 5.440 2.753 5.232		Εισπραχθέντα από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια 62.108 10.345 12.108 7.253					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		<b>236.467 263.224 167.925 217.668</b>		Εξοφλήσεις δανείων (55.146) (13.510) (52.455) (13.510)			
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια) (735) (207) (735) (207)					
Μετακίνητο Κεφάλαιο 7.484 7.484 7.484 7.484		<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>					
Λοιπά στοιχεία Ιδίων Κεφαλαίων 52.871 70.070 53.100 55.832		<b>6.227 (3.372) (41.082) (6.464)</b>					
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων 60.355 77.554 60.584 63.316		Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρέους (α) + (β) + (γ) 2.595 (5.244) (2.479) (4.519)					
Δικαιώματα Μετοψήφια (β) 1.522 1.610 - -		<b>Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα ενοχλής χρήσης</b>					
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)</b>		<b>61.877 79.164 60.584 63.316</b>		<b>5.440 10.684 5.232 9.751</b>			
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις 123.430 114.986 71.630 106.786		<b>Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα ρευστής χρήσης</b>					
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις 29.967 35.784 21.977 24.574		<b>8.035 5.440 2.753 5.232</b>					
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις 16.240 18.457 12.440 18.366							
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις 4.953 14.833 1.294 4.626							
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>		<b>174.590 184.600 107.341 154.352</b>					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)</b>		<b>236.467 263.224 167.925 217.668</b>					
<b>1.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ</b>		<b>ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ</b>					
ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €		1) Εταιρίες που ενοποιοούνται και μέθοδος ενοποίησης τους					
		α) Οι εταιρίες του Ομίλου με το αντίστοιχο ποσοστό συμμετοχής, που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις					
		β) Δεν υπάρχουν εταιρίες που δεν συμπεριλαμβάνονται στην ενοποίηση					
		γ) Δεν υπάρχουν εταιρίες που δεν ενομοατώθηκαν στην τρέχουσα χρήση ως ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις ενώ είναι ενσωματωθεί στην αμέσως προηγούμενη χρήση.					
		δ) Επί των ακινήτων της μητρικής εταιρίας και των θυγατρικών της υφιστάμενη υποθήκη και προσημομείωσης ποσού 168.210 χιλ. ευρώ για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων το υπόλοιπο των οποίων την 31/12/2010 είναι 97.140 χιλ. ευρώ					
		ε) Η Μητρική εταιρία ελεγχόταν φορολογικά μέχρι την 31/12/2008. Οι ανέλεγχτες φορολογικές χρήσεις των θυγατρικών της και τα αποτελέσματα του ελέγχου αναφέρονται στη σημείωση 6.18 των οικονομικών καταστάσεων					
		στ) Οι εταιρίες του Ομίλου έχουν σχηματίσει πρόβλεψη για ενδεχόμενες φορολογικές υποχρεώσεις που θα προκύψουν από τον φορολογικό έλεγχο των ανέλεγκτων χρήσεων					
		ζ) Η συνολική πρόβλεψη κατά την 31/12/2010 ανέρχεται σε 292 χιλ. ευρώ για τον Όμιλο και σε 259 χιλ. ευρώ για τη μητρική εταιρία					
		η) Δεν υπάρχουν επιδικές ή υπό διαιπίση διαφορές δικαστικών ή διαπραγματικών οργάνων που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία των εταιριών. Το ποσό των πρόβλεψης για τις πίστες φυσικές επιδικές ή υπό διαιπίση διαφορές την 31.12.2010 ανέρχεται για τον Όμιλο και την εταιρία σε 100 χιλ. ευρώ. Δεν υπάρχουν λοιπές πρόβλεψεις					
		θ) Οι συναλλάξεις και τα υπόλοιπα την 31/12/2010 με τα συνδεδεμένα μέρη, κατά την έννοια του Δ.Λ.Π.24, έχουν ως εξής:					
		ποσά σε χιλ. €		Ο Όμιλος			
				H Εταιρία			
				3.350 6.226			
				2 2			
				382 3.001			
				15.737 15.762			
				597 597			
				400 400			
		1) Εσοδα					
		2) Έξοδα					
		3) Αμοιβές					
		4) Υποχρεώσεις					
		5) Συναλλάξεις και αμοιβές διεθνευτικών στελεχών και μελών της διοίκησης					
		6) Αμοιβές από διεθνευτικά στελέχη και μέλη της διοίκησης					
		7) Υποχρεώσεις προς διεθνευτικά στελέχη και μέλη της διοίκησης					
		8) Ο αριθμός αποπληρωσμένου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας χρήσης στον Όμιλο ήταν 28 και στην Εταιρία ήταν 15 άτομα (31.12.09: 28 άτομα και 21 άτομο)					
		9) Τα Λοιπά έσοδα μετά από φόρους αφορούν διαφορές αποτίμησης τίτλων διαθεσίμων προς πώληση 507 χιλ. ευρώ για τον Όμιλο και 108 χιλ. ευρώ για την εταιρία					
		10) Στο τέλος της τρέχουσας χρήσης δεν υπάρχουν μετοχές της μητρικής εταιρίας που κατέχονται είτε από την ίδια είτε από θυγατρικές και συγγενείς τις επιχειρήσεις.					
Αθήνα, 28 Μαρτίου 2011							
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ		Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ. & ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ		Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ			
H ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ							
ΣΩΤΗΡΙΟΣ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗΣ Α.Δ.Τ. ΑΒ - 287935		ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΨΑΛΗΣ Α.Δ.Τ. Ν - 087640		ΚΩΣΤΑΣ ΜΑΡΚΑΖΟΣ Α.Δ.Τ. ΑΗ - 093898			
				ΜΑΡΙΑ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ Α.Δ.Τ. Λ - 034645 / ΑΡ. ΑΔΕΙΑΣ 16009			