



**PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ**

**ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ  
ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ  
1<sup>η</sup> Ιανουαρίου – 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2009**

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

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ</b>	<b>ΣΕΛΙΔΑ</b>
<b>ΔΗΛΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ.....</b>	<b>10</b>
<b>ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ.....</b>	<b>12</b>
<b>ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ.....</b>	<b>17</b>
<b>1. ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ.....</b>	<b>17</b>
<b>2. ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....</b>	<b>18</b>
<b>3. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ.....</b>	<b>18</b>
<b>4. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΩΝ ΚΥΡΙΟΤΕΡΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ &amp; ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΩΝ.....</b>	<b>18</b>
<b>5. ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ 2010.....</b>	<b>18</b>
<b>6. ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΑ ΜΕΡΗ.....</b>	<b>18</b>
<b>7. ΕΠΕΞΗΓΗΜΑΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ.....</b>	<b>18</b>
<b>8. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΟΥ ΑΡ. 10 ΤΟΥ Ν.3401 / 2005.....</b>	<b>18</b>
<b>I. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ.....</b>	<b>18</b>
<b>II. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ.....</b>	<b>18</b>
<b>III. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ.....</b>	<b>18</b>
<b>IV. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....</b>	<b>18</b>
<b>V. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.....</b>	<b>18</b>
<b>ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....</b>	<b>18</b>
1. Γενικές πληροφορίες.....	18
2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος.....	18
2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων.....	18
2.2 Ενοποίηση.....	18
2.3 Επενδύσεις σε ακίνητα.....	18
2.4 Ενσώματα Πάγια περιουσιακά στοιχεία.....	18
2.5 Άυλα περιουσιακά στοιχεία.....	18
2.6 Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία.....	18
2.7 Πελάτες και λοιπές Εμπορικές απαιτήσεις.....	18
2.8 Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα.....	18
2.9 Μετοχικό κεφάλαιο.....	18
2.10 Κέρδη ανά μετοχή.....	18
2.11 Διανομή μερισμάτων.....	18
2.12 Δανειακές υποχρεώσεις.....	18
2.13 Παροχές σε εργαζόμενους.....	18
2.14 Προβλέψεις και ενδεχόμενες υποχρεώσεις, ενδεχόμενες απαιτήσεις.....	18
2.15 Αναγνώριση εσόδων.....	18
2.16 Μισθώσεις.....	18
2.17 Κόστος Δανεισμού.....	18
2.18 Φόρος εισοδήματος – Αναβαλλόμενοι φόροι.....	18
2.19 Συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη.....	18
2.20 Νέα πρότυπα και διερμηνείες.....	18
3. Διαχείριση χρηματοοικονομικού κινδύνου.....	18
3.1 Παράγοντες χρηματοοικονομικού κινδύνου.....	18
3.2 Προσδιορισμός των ευλόγων αξιών.....	18
4. Σημαντικές λογιστικές εκτιμήσεις και κρίσεις της Διοίκησης.....	18
4.1. Εκτίμηση της «εύλογης αξίας» των επενδύσεων σε ακίνητα.....	18
4.2. Κύριες παραδοχές της διοίκησης για την εκτίμηση της «εύλογης αξίας».....	18
5. Πληροφόρηση κατά τομέα.....	18
6. Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες.....	18
6.1 Επενδύσεις σε ακίνητα.....	18
6.2 Ενσώματα Πάγια Στοιχεία.....	18
6.3 Άυλα πάγια.....	18
6.4 Επενδύσεις σε θυγατρικές.....	18

6.5	Επενδύσεις συγγενείς επιχειρήσεις.....	18
6.6	Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία .....	18
6.7	Πελάτες – Μισθωτές ακινήτων .....	18
6.8	Λοιπές απαιτήσεις.....	18
6.9	Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα.....	18
6.10	Μετοχικό Κεφάλαιο .....	18
6.11	Υπέρ το άρτιο.....	18
6.12	Λοιπά Αποθεματικά .....	18
6.13	Αποτελέσματα εις νέο .....	18
6.14	Δάνεια .....	18
6.14.1	Υποχρεώσεις από Χρηματοδοτικές μισθώσεις.....	18
6.15	Αναβαλλόμενος Φόρος εισοδήματος .....	18
6.16	Υποχρεώσεις για παροχές στους εργαζόμενους.....	18
6.17	Προβλέψεις .....	18
6.18	Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις .....	18
6.19	Προμηθευτές.....	18
6.20	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις .....	18
6.21	Έσοδα από παροχή υπηρεσιών .....	18
6.22	Έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα .....	18
6.23	Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας.....	18
6.24	Λοιπά λειτουργικά έξοδα.....	18
6.25	Άλλα Έσοδα.....	18
6.26	Χρηματοοικονομικά έξοδα.....	18
6.27	Φόροι Εισοδήματος .....	18
6.28	Κέρδη ανά μετοχή.....	18
6.29	Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα .....	18
6.30.	Ανάλυση Ευαισθησίας.....	18
6.31	Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις .....	18
6.32	Αμοιβή προσωπικού με δικαίωμα προαίρεσης αγοράς μετοχών της Εταιρίας.....	18
6.33	Γεγονότα μεταγενέστερα των Οικονομικών Καταστάσεων.....	18
	<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ 2009 .....</b>	<b>18</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 1/1 έως 31/12/2009, 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, 24 Μαρτίου 2010

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

**ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ**

Προς τους Μετόχους της PASAL Ανώνυμος Εταιρία Αναπτύξεως Ακινήτων

**Έκθεση επί των Εταιρικών και Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων**

Ελέγξαμε τις συνημμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας PASAL Ανώνυμος Εταιρία Αναπτύξεως Ακινήτων και των θυγατρικών της, που αποτελούνται από την εταιρική και ενοποιημένη κατάσταση οικονομικής θέσης της 31 Δεκεμβρίου 2009, τις εταιρικές και ενοποιημένες καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμειακών ροών της χρήσεως που έληξε την ημερομηνία αυτή, καθώς και την περιλήψη σημαντικών λογιστικών αρχών και μεθόδων και τις 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 τις 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 και όχι με σκοπό την έκφραση γνώμης επί της αποτελεσματικότητας των εσωτερικών δικλείδων της εταιρείας. Ο έλεγχος περιλαμβάνει επίσης την αξιολόγηση της καταλληλότητας των λογιστικών αρχών και μεθόδων που χρησιμοποιήθηκαν και του εύλογου των εκτιμήσεων που έγιναν από τη διοίκηση, καθώς και αξιολόγηση της συνολικής παρουσίασης 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 και των θυγατρικών αυτής κατά την 31 Δεκεμβρίου 2009, 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**

Επαληθεύσαμε τη συμφωνία και την αντιστοιχία του περιεχομένου της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου με τις συνημμένες εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, στα πλαίσια των οριζόμενων από τα άρθρα 43α, 107 και 37 του Κ.Ν. 2190/1920.

Αθήνα, 29 Μαρτίου 2010

**ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ – ΛΟΓΙΣΤΕΣ**

Γεώργιος Κ. Τσιώλης

Α. Μ. ΣΟΕΛ 17161

Συνεργαζόμενοι Ορκωτοί Λογιστές Α.Ε.Ο.Ε

Μέλος της Crowe Horwath International

Φωκ. Νέγρη 3, 11257 Αθήνα

Αρ Μ ΣΟΕΛ 125

Παναγιώτης Κ. Βρουστούρης

Α. Μ. ΣΟΕΛ 12921

Μεσογείων 388 Αγία Παρασκευή

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

**Έκθεση επί των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων της χρήσης 2009**

Η παρούσα έκθεση αποσκοπεί στην παροχή ορθής και ολοκληρωμένης πληροφόρησης σχετικά με τις εξελίξεις και τις επιδόσεις της PASAL DEVELOPMENT κατά την οικονομική χρήση 2009 και την περιγραφή της χρηματοοικονομικής της κατάστασης την 31.12.2009.

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**

- Η PASAL συνέβαλλε στην οργάνωση της TRASTOR (πρώην ΠΕΙΡΑΙΩΣ) Α.Ε.Α.Π, μέσω της αναδιάρθρωσης του Διοικητικού Συμβουλίου και της στελέχωσης της εταιρείας με την πρόσληψη νέου Διευθύνοντα Συμβούλου, Οικονομικού Διευθυντή και Διευθυντή Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου κατά το 2<sup>ο</sup> εξάμηνο του έτους. Η συγκεκριμένη επένδυση αναμένεται να παίξει σημαντικό ρόλο στην υλοποίηση των επενδυτικών σχεδίων και την μελλοντική ανάπτυξη της PASAL μέσω της αξιοποίησης των συνεργιών που δημιουργούνται ενώ ταυτόχρονα ενισχύει την θέση της στον κλάδο ανάπτυξης και εκμετάλλευσης ακινήτων.
- Το εμπορικό κέντρο Athens Heart εγκαινιάστηκε τον Δεκέμβριο του 2008 και συμπλήρωσε με επιτυχία ένα χρόνο λειτουργίας εν' μέσω μιας αρνητικής συγκυρίας για το λιανικό εμπόριο και την οικονομία γενικότερα. Η εταιρεία έδωσε ιδιαίτερη έμφαση στην σωστή και απρόσκοπτη λειτουργία του κέντρου και την βελτίωση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισής του, στοχεύοντας ταυτόχρονα στην αύξηση της αναγνωρισιμότητας και την ενίσχυση της επισκεψιμότητάς του, μέσω συνεχών ενεργειών προβολής. Τον Οκτώβριο η εταιρεία ανέλαβε το management του κέντρου με δικό της έμπειρο δυναμικό
- Τον Οκτώβριο, η θυγατρική εταιρία Μεταλλουργείων Λαυρίου (ΕΜΕΛ), κατέθεσε Προσφυγή ενώπιον του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου εναντίον του Ελληνικού Δημοσίου, για προσβολή περιουσιακών της δικαιωμάτων, διεκδικώντας εκτάσεις 147 στρεμμάτων εντός των ορίων του Δήμου Λαυρίου.
- Τον Νοέμβριο συγκλήθηκε έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων, η οποία εξέλεξε νέο επταμελές Διοικητικό Συμβούλιο και έδωσε την έγκριση της για την παροχή εγγυήσεων υπέρ της θυγατρικής DORECO προς την ΕΤΕ με σκοπό την σύναψη ομολογιακού δανείου ύψους € 50 εκατ. σε αντικατάσταση του υφιστάμενου.

Δεν υπάρχουν άλλα σημαντικά γεγονότα ή αποφάσεις έως την ημερομηνία σύνταξης της ετήσιας οικονομικής έκθεσης .

**2. ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**

**Επενδύσεις για την ανάπτυξη ακινήτων**

Τον Νοέμβριο του 2009 ολοκληρώθηκε η ανάπτυξη του επενδυτικού ακινήτου στον Άλιμο, όπου κατασκευάστηκε κτιριακό συγκρότημα εμπορικών χρήσεων συνολικής επιφάνειας 6.600 τμ με 80 υπόγειες θέσεις στάθμευσης, το οποίο είναι πλήρως μισθωμένο στις αλυσίδες ENTOS και ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ. Το συνολικό κόστος της ανάπτυξης ανήλθε σε € 12,2 εκατ. ενώ η εύλογη αξία του ολοκληρωμένου ακινήτου προσδιορίστηκε σε € 13,0 εκατ.

**Πωλήσεις ακινήτων**

- Στις 30/4/2009 η PASAL προχώρησε στην πώληση οικοπέδου ιδιοκτησίας της, συνολικής επιφάνειας 9.120 τμ επί της Λεωφόρου Γεωργικής Σχολής στο Δήμο Πυλαίας του Νομού Θεσσαλονίκης, αντί τιμήματος € 2,7 εκατ. Από την συναλλαγή προέκυψε κεφαλαιακό κέρδος (σε σχέση με την τελευταία αποτίμηση) € 50 χιλ ενώ το πραγματοποιηθέν φορολογικό κέρδος (σε σχέση με το ιστορικό κόστος κτήσης) ανήλθε σε € 1,6 εκατ.
- Την 8/12/2009 πραγματοποιήθηκε η πώληση του επενδυτικού ακινήτου στον Άλιμο, μέσω της μεταβίβασης των μετοχών της θυγατρικής εταιρείας ειδικού σκοπού REMBO ΑΕ, στην οποία ανήκε το ακίνητο. Αγοράστρια είναι η συνδεδεμένη TRASTOR ΑΕΕΑΠ. Η εύλογη αξία του ακινήτου, βάσει της οποίας υπολογίστηκε το τίμημα της μεταβίβασης ήταν € 13,0 εκατ, και τα έσοδα ανήλθαν σε € 4,2 εκατ. ποσό του αντιστοιχεί στην καθαρή θέση της REMBO.

Οι παραπάνω πωλήσεις αποφασίστηκαν στα πλαίσια της στρατηγικής της εταιρείας για την κατάλληλη διαχείριση του χαρτοφυλακίου της με σκοπό την βελτίωση της απόδοσης του, ενώ τα έσοδα που προέκυψαν χρησιμοποιήθηκαν για την ενίσχυση των κεφαλαίων κίνησης της PASAL.

**Επενδύσεις σε εξέλιξη**

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

### 3. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ

#### Χαρτοφυλάκιο ακινήτων

Η αξία των επενδυτικών ακινήτων του ομίλου την 31.12.2009 διαμορφώθηκε σε € 199,7 εκατ αντί € 210,6 εκατ την 31.12.2008, παρουσιάζοντας μείωση κατά € 10,9 εκ., ή 5,2%, οποία οφείλεται:

- i) Στην αύξηση κατά € 2,9 εκατ. από τις δαπάνες ανάπτυξης ακινήτων που πραγματοποιήθηκαν στις αρχές του έτους και αφορούν την ολοκλήρωση της κατασκευής του εμπορικού κέντρου Athens Heart, καθώς και € 10, 4 εκατ. από την μεταφορά του υπό ανάπτυξη ακινήτου της Λ. Αλίμου από τα ενσώματα πάγια στα επενδυτικά ακίνητα μετά την τροποποίηση του ΔΛΠ 40.
- ii) Στην μείωση κατά € 10,2 εκατ. από την αποτίμηση των επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους κατά την 31.12.2009.
- iii) Στην μείωση κατά € 13,4 εκατ. από την πώληση του οικοπέδου επί της Λεωφόρου Γεωργικής Σχολής στο Δήμο Πυλαίας του Νομού Θεσσαλονίκης που πραγματοποιήθηκε τον Απρίλιο και του ακινήτου της Λ. Αλίμου 40 που πραγματοποιήθηκε τον Δεκέμβριο.

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

Η καθαρή αξία του ενεργητικού προ αναβαλλόμενης φορολογίας (NAV) την 31.12.2009, διαμορφώθηκε σε € 95,6 εκατ. παρουσιάζοντας μείωση της τάξης του 21,3% σε σχέση με την 31.12.2008 οπότε είχε διαμορφωθεί σε € 121,5 εκατ.

Αντίστοιχα η καθαρή αξία του ενεργητικού μετά από την αναβαλλόμενη φορολογία (triple net NAV - NNNAV) διαμορφώθηκε σε € 79,2 εκατ. (€ 5,29 ανά μετοχή) μειωμένη κατά 21,6 % σε σχέση με τα αντίστοιχα μεγέθη της 31.12.2008 που είχε διαμορφωθεί σε € 101,0 εκατ. ή € 6,75 ανά μετοχή

Η μείωση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αρνητική αναπροσαρμογή των ευλόγων αξιών των επενδυτικών ακινήτων του ομίλου σαν αποτέλεσμα της αρνητικής εικόνας της κτηματαγοράς και την απομείωση της αξίας (goodwill) επένδυσης θυγατρικής που έχει στην κατοχή της οικόπεδο στην Χαλκίδα.

#### Χρηματοοικονομική Διάρθρωση

Ο καθαρός δανεισμός του ομίλου (σύνολο δανειακών υποχρεώσεων μείον ταμιακά διαθέσιμα) την 31.12.2009 διαμορφώθηκε σε € 128,0 εκατ. αντί € 134,6 εκατ. την 31.12.2008.

Ο λόγος ξένων προς ίδια κεφάλαια ανήλθε σε 2,3:1 την 31/12/2009 από 2,0:1 κατά την 31.12.2008, ενώ αντίστοιχα ο συντελεστής μόχλευσης (λόγος καθαρού δανεισμού προς συνολική αξία επενδύσεων του ομίλου - Loan to Value) την 31.12.2009 διαμορφώθηκε σε 52,3% αντί 48,8 % την 31.12.2008.

#### Κύκλος εργασιών

Τα έσοδα του ομίλου για την χρήση 2009 ανήλθαν σε € 10,3 εκατ. και περιλαμβάνουν € 7,7 εκατ. έσοδα από μισθώματα ακινήτων και € 2,6 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 υπερδιπλάσιος (αύξηση κατά 152,8% σε σχέση με την χρήση 2008) Η αύξηση αυτή οφείλεται στην λειτουργία του Athens Heart τον Δεκέμβριο του 2008.

#### Λειτουργικά αποτελέσματα

Ο Όμιλος για την χρήση 2009 παρουσίασε λειτουργικές ζημιές ύψους € 11,8 εκατ. έναντι κερδών € 26,4 εκατ. της χρήσης 2008. Η μεταβολή που παρατηρείται είναι αποτέλεσμα της αρνητικής αναπροσαρμογής στην εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων η οποία για το 2009 διαμορφώθηκε στα € 10,2 εκατ. αντί θετικού αποτελέσματος € 29,2 εκατ. της χρήσης 2008.

Τα έξοδα που σχετίζονται με επενδύσεις σε ακίνητα για την χρήση 2009 διαμορφώθηκαν σε € 3,48 εκατ. αντί για € 0,6 εκατ της χρήσης 2008, καθώς σε αυτά περιλαμβάνονται δαπάνες κοινοχρήστων & marketing ύψους € 2,8 εκατ που αφορούν την λειτουργία του εμπορικού κέντρου Athens Heart. Οι δαπάνες προσωπικού παρουσίασαν μείωση κατά 18,9% σε σχέση με το 2008. Ο αριθμός του προσωπικού ανήλθε σε 28 άτομα την 31.12.2009 από 36 την 31.12.2008.

Τα λοιπά λειτουργικά έξοδα για το 2009 ήταν € 8,9 εκατ, αυξημένα κατά € 2,8 εκατ ή 45,4% σε σχέση με την χρήση 2008. Η αύξηση οφείλεται κυρίως σε έξοδα που αφορούν την ολοκλήρωση της ανάπτυξης και την έναρξη λειτουργίας του εμπορικού κέντρου Athens Heart.

#### Κόστος χρηματοδότησης

Το κόστος χρηματοδότησης για την χρήση 2009 ήταν € 6,7 εκατ. αντί € 5,3 εκατ της χρήσης 2008, αυξημένο κατά 24,5% λόγω της αύξησης του δανεισμού για την υλοποίηση των επενδύσεων του ομίλου που έλαβε χώρα κατά το 2<sup>ο</sup> εξάμηνο του 2008 (χρηματοδότηση ανάπτυξης Athens Heart & εξαγορά συμμετοχής στην TRASTOR ΑΕΕΑΠ).

#### Καθαρά κέρδη μετά από φόρους & δικαιώματα μειοψηφίας

Το καθαρά αποτέλεσμα μετά από φόρους του Ομίλου για την χρήση 2009 είναι ζημιές € 21,8 εκατ. αντί κερδών 19,8 εκατ. της χρήσης 2008 και αντιστοιχούν σε ζημιές € 1,48 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 τιμές αγοράς και, 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.

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 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 € 1.498 χιλ. το 2009 (για το 2008: € 1.580 χιλ.). Αντίστοιχα, Μια αύξηση 1% στις εύλογες αξίες θα είχε ως αποτέλεσμα κέρδος μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους € 1.498 χιλ. 2009 (2008: € 1.580 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 θα είχε ως αποτέλεσμα ζημία μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1.001χιλ. ευρώ το 2009 (2008: 1090 χιλ. ευρώ). Μια μείωση 1% στο επιτόκιο θα είχε ως αποτέλεσμα κέρδος μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1.001 χιλ. ευρώ το 2009 (2008: 1090 χιλ. ευρώ) .

#### β) Κίνδυνος ρευστότητας

Συνετή 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. Ακολουθεί η ανάλυση των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων & υποχρεώσεων σύμφωνα με την λήξη τους.

<b>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</b> <i>Ποσά σε € χιλ</i>	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρία</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>				
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις (λήξη εντός ενός έτους)	13.006	12.185	51.404	57.962
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (λήξη εντός ενός έτους)	5.440	10.684	5.232	9.751
	<b>18.446</b>	<b>22.869</b>	<b>56.636</b>	<b>67.713</b>
<b>Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις</b>				
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Μακροπρόθεσμα Δάνεια				
Από 1 έως 2 έτη	17.290	19.612	15.741	17.684
Από 2 έως 5 έτη	63.421	74.453	56.239	63.016
Πάνω από 5 έτη	50.448	60.950	50.448	57.549
	<b>131.159</b>	<b>155.015</b>	<b>122.428</b>	<b>106.688</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b> (λήξη εντός έτους)				
Προμηθευτές και λοιπές Εμπορικές υποχρεώσεις	11.262	10.835	4.626	9.741
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	3.571	1	-	0
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	18.457	24.928	18.366	24.928
	<b>33.290</b>	<b>35.764</b>	<b>22.992</b>	<b>34.669</b>

#### **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 (βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δάνεια όπως εμφανίζονται στον ενοποιημένο ισολογισμό) μείον τα χρηματικά διαθέσιμα. Οι συνολικές επενδύσεις υπολογίζονται σαν το σύνολο των επενδυτικών ακινήτων, ενσώματων & άυλων παγίων και των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων.

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

<b>Συντελεστής μόχλευσης (Loan to Value)</b> <i>Ποσά σε € χιλ</i>	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρία</b>	
	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Συνολικός Δανεισμός	133.443	145.316	125.152	131.616
Μείον: Χρηματικά διαθέσιμα	5.440	10.684	5.232	9.751
<b>Καθαρό χρέος</b>	<b>128.003</b>	<b>134.632</b>	<b>119.920</b>	<b>121.865</b>
Επενδύσεις σε ακίνητα	199.737	210.661	90.113	95.414
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	682	10.967	584	575
Άυλα πάγια	10	5.896	10	16
Επενδύσεις σε θυγατρικές & συγγενείς επιχειρήσεις	43.485	47.542	70.100	72.390
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κα στοιχεία	792	810	165	165
<b>Σύνολο επενδύσεων</b>	<b>244.706</b>	<b>275.876</b>	<b>160.972</b>	<b>168.560</b>
<b>Συντελεστής μόχλευσης (Loan to Value)</b>	<b>52,3%</b>	<b>48,8%</b>	<b>74,5%</b>	<b>72,3%</b>

## 5. ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ 2010

### Προοπτικές της αγοράς ακινήτων

Οι προοπτικές της αγοράς ακινήτων, σε διεθνές επίπεδο δείχνουν να σταθεροποιούνται, έπειτα από μία εξαιρετικά δυσμενή περίοδο που διήρκεσε από τα τέλη του 2008 μέχρι και τα τέλη του 2009, καθώς οι αγορές απορρόφησαν ως ένα βαθμό τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης, ενώ δεν επαληθεύθηκαν τα σενάρια περί κατάρρευσής τους.

Σε διεθνές επίπεδο οι προβλέψεις για το 2010 παρουσιάζονται λιγότερο απαισιόδοξες, όπου αναμένεται χαμηλός ρυθμός ανάπτυξης της τάξης του 3,0%. Για την Ευρωζώνη οι προβλέψεις μιλούν για έξοδο από την κρίση αλλά και παράταση στην διάρκεια της ύφεσης με τους δείκτες οικονομικής δραστηριότητας να παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα.

Η Ελληνική οικονομία βρίσκεται σε ύφεση από τις αρχές του 2009 με το ΑΕΠ κατά τα 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του έτους να καταγράφει πτώση κατά 2,5% και την ανεργία να ανέρχεται στα επίπεδα του 10,3%. Τα προηγούμενα σε συνδυασμό με το υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα της χώρας, το υψηλό κόστος δανεισμού και τα μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής του Προγράμματος Σταθερότητας και Ανάπτυξης που ανακοινώθηκαν πρόσφατα έχουν δημιουργήσει ένα εξαιρετικά αρνητικό κλίμα που επιτείνεται και από τα αρνητικά σενάρια για τις προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, αναμένεται αρνητική ανάπτυξη, μείωση του ΑΕΠ κατά 2% σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδας, σε συνδυασμό με πληθωρισμό της τάξης του 3,0 - 3,5% ως αποτέλεσμα αφενός της μείωσης στην ιδιωτική κατανάλωση, του περιορισμού της πιστωτικής επέκτασης και του κακού επιχειρηματικού κλίματος που πλήττει κυρίως τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και αφετέρου της αύξησης της άμεσης και έμμεσης φορολογίας για την ενίσχυση των δημόσιων εσόδων.

Στα πλαίσια αυτά, οι προοπτικές της Ελληνικής κτηματαγοράς παρουσιάζονται δυσόινες, καθώς η οικονομική αβεβαιότητα και η ανελαστικότητα που παρουσίασε η ελληνική αγορά ακινήτων στο διάστημα της κρίσης, διατηρώντας τις τιμές σε υψηλά επίπεδα που δεν δικαιολογούνται από την τρέχουσα οικονομική συγκυρία, προβλέποντας μειώσεις τιμών και μισθωτικών αξιών που αναμένεται να επηρεάσει όλες τις κατηγορίες ακινήτων.

### Προοπτικές της PASAL

Στα έτη 2007 & 2008 η PASAL έδωσε έμφαση στην οργάνωση και την στελέχωση της, ενώ παράλληλα προχώρησε σε επιλεκτικές αγορές ακινήτων και την ολοκλήρωση σημαντικών επενδύσεων. Το 2009 βασική επιδίωξη της εταιρείας ήταν η βελτίωση της απόδοσης των υφιστάμενων επενδύσεων με έμφαση στο Athens Heart, η ολοκλήρωση του υπό ανάπτυξη ακινήτου στην Λ. Αλίου 40 και η ενίσχυση της κεφαλαιακής της επάρκειας μέσω πώλησης ακινήτων ή ανάληψης νέου δανεισμού από την χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων.

Για το 2010 και υπό το πρίσμα των αρνητικών εξελίξεων για την ελληνική οικονομία η Εταιρεία θα συνεχίσει την αμυντική πολιτική που υιοθέτησε για το 2009, εξετάζοντας παράλληλα την επιλεκτική τοποθέτηση της σε επενδύσεις και πωλήσεις ακινήτων του χαρτοφυλακίου της

## 6. ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΑ ΜΕΡΗ.

Οι εμπορικές συναλλαγές της εταιρίας με τις συνδεδεμένες με αυτή εταιρίες και πρόσωπα στη διάρκεια της χρήσης 2009 που αναφέρονται στην σημείωση 6.29 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, και οι οποίες επηρεάζουν την χρηματοοικονομική θέση και τις επιδόσεις της μητρικής εταιρίας, είναι οι ακόλουθες.

1. Την 2 Δεκεμβρίου 2008 πραγματοποιήθηκε η μεταβίβαση του εμπορικού κέντρου Athens Heart από την PASAL προς την θυγατρική της DORECO αντί συνολικού τιμήματος € 59,5 εκατ περιλαμβανομένου 19% ΦΠΑ. Από την συναλλαγή αυτή στις οικονομικές καταστάσεις της 31/12/2008 παρουσιάζεται υποχρέωση της DORECO προς την PASAL ύψους € 55,8 εκατ. το οποίο θα εξοφληθεί μέσω ομολογιακού δανείου της ΕΤΕ προς την DORECO ύψους € 55,0 εκατ σε αντικατάσταση του υφιστάμενου ομολογιακού δανείου της PASAL ύψους € 49,5 εκατ. που χρηματοδότησε την ανάπτυξη του κέντρου, από το οποίο έχουν εκταμιευθεί τα € 5 εκατ.

Το παραπάνω υπόλοιπο μειώνεται σταδιακά μέσω της κατάθεσης των μισθωμάτων σε δεσμευμένο λογαριασμό που διατηρεί η PASAL στην ΕΤΕ, σύμφωνα με τους όρους του υφιστάμενου ομολογιακού δανείου με αποτέλεσμα την 31/12/2009 να διαμορφώνεται σε € 50,3 εκατ.

Επίσης η υποχρέωση της PASAL προς την DORECO ύψους € 1,2 εκατ αφορά μισθώματα που κατατέθηκαν στον παραπάνω λογαριασμό και δεν έχουν συμψηφιστεί με την προαναφερόμενη απαίτηση από την πώληση του κέντρου.

2. Τα έσοδα της PASAL από την θυγατρική DORECO, ύψους € 0,8 εκατ. για την χρήση 2009 αφορούν την τιμολόγηση των τόκων του παραπάνω ομολογιακού δανείου στην θυγατρική καθώς βαρύνουν τα αποτελέσματα της, σαν κύριο του ακινήτου που χρηματοδότησε το δάνειο αυτό.
3. Οι υποχρεώσεις της εταιρίας προς την SATO αφορούν κατά € 0,4 εκατ. εγγυήσεις ενοικίων που απορρέουν από τις υφιστάμενες συμβάσεις μίσθωσης και κατά € 16,3 εκατ την προεξόφληση των μελλοντικών μισθωμάτων επί του κέντρου αποθήκευσης & διανομής στην Ελευσίνα που κατασκεύασε με δικά της έξοδα η μισθώτρια του οικοπέδου, εταιρία SATO ΑΕ.
4. Οι συναλλαγές με την συνδεδεμένη εταιρία SATO που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2009 αφορούν κατά € 1,9 εκατ έσοδα από την εκμίσθωση επενδυτικών ακινήτων, € 0,9 εκατ. τεκμαρτά μισθώματα που αφορούν τον κέντρο αποθήκευσης & διανομής στην Ελευσίνα και κατά € 0,5 εκατ έσοδα από παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου.

Οι συναλλαγές αυτές έχουν γίνει βάσει της κοινής εμπορικής πρακτικής και ακολουθούν τους όρους της αγοράς.

5. Τα έσοδα ύψους € 2,7 εκατ. από την συνδεδεμένη TRASTOR ΑΕΕΑΠ αφορούν την πληρωμή μερίσματος της χρήσης 2008.
6. Τα έσοδα ύψους € 4.220 εκατ. από την συνδεδεμένη TRASTOR ΑΕΕΑΠ αφορούν την πώληση της εταιρίας REMBO ΑΕ

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. 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.

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. Η χορήγηση πρόσθετου μερίσματος ή η μη διανομή του αποφασίζεται από τη Γενική Συνέλευση. Μήπως υπάρχουν και άλλοι περιορισμοί:

Μέρισμα δικαιούται κάθε μέτοχος, ο οποίος αναφέρεται στο τηρούμενο από την Εταιρία μητρώο μετόχων κατά την ημερομηνία προσδιορισμού δικαιούχων μερίσματος. Το μέρισμα 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.

### 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 31/12/2009, ο Σωτήριος Θεοδωρίδης Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος της εταιρίας κατείχε ποσοστό 34,75% 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 απόφασης 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.

Αθήνα, 24 Μαρτίου 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο

Η ανωτέρω Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση είναι αυτή που αναφέρεται στην έκθεση ελέγχου που χορηγήσαμε με ημερομηνία 29 Μαρτίου 2010

Αθήνα, 29 Μαρτίου 2010

**ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ – ΛΟΓΙΣΤΕΣ**

Γεώργιος Κ. Τσιώλης

Α. Μ. ΣΟΕΛ 17161

Συνεργαζόμενοι Ορκωτοί Λογιστές Α.Ε.Ο.Ε

Μέλος της Crowe Horwath International

Φωκ. Νέγρη 3, 11257 Αθήνα

Αρ Μ ΣΟΕΛ 125

Παναγιώτης Κ. Βρουστούρης

Α. Μ. ΣΟΕΛ 12921

Μεσογειών 388 Αγία Παρασκευή

## 8. 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 2009 κατ' κατ' εφαρμογή της ισχύουσας νομοθεσίας.

### 1. Ανακοινώσεις – Δελτία Τύπου

Θέμα	Ημ/νία δημοσίευσης
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	07/01/2009
Σχολιασμός δημοσιεύματος	02/02/2009
Ανακοίνωση Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2008	17/03/2009
Οικονομικό Ημερολόγιο 2009	17/03/2009
Γνωστοποίηση Απόφασης Αλλαγής Χρήσης Αντληθέντων Κεφαλαίων	17/03/2009
Παρουσίαση της PASAL Development στην Ένωση Θεσμικών Επενδυτών	16/04/2009
Πώληση οικοπέδου στη Πυλαία Θεσσαλονίκης	04/05/2009
Γνωστοποίηση σημαντικής μεταβολής στα δικαιώματα ψήφου, σύμφωνα με τον Ν.3556/2007	15/05/2009
Ανακοίνωση Οικονομικών Αποτελεσμάτων Α τρίμηνου 2009	28/05/2009
Προαναγγελία Γενικής Συνέλευσης	29/05/2009
Ανακοίνωση σχετικά με την Τροποποίηση του Προγράμματος Παροχής Δικαιωμάτων Προαίρεσης της PASAL Development.	25/06/2009
Ανακοίνωση Αποφάσεων Ετήσιας Τακτικής Γενικής Συνέλευσης της 25/6/2009	25/06/2009
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	14/07/2009
Οικονομικά Αποτελέσματα Α εξαμήνου 2009	28/08/2009
Αποτελέσματα Τακτικού Φορολογικού Ελέγχου χρήσεων 2006, 2007 και 2008	28/09/2009
Ανακοίνωση Πρόσληψης	01/10/2009
Προσφυγή στο Ευρωπαϊκό Δικαστήριο για εκτάσεις στο Λαύριο Αττικής	15/10/2009
Προαναγγελία Γενικής Συνέλευσης	30/10/2009
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	17/11/2009
Εκλογή νέου επταμελούς αντί εξαμελούς Διοικητικού Συμβουλίου	25/11/2009
Αποφάσεις Γενικής Συνέλευσης της 25/11/2009	25/11/2009
Αποτελέσματα εννεάμηνου 2009	26/11/2009
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	30/11/2009
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	03/12/2009
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	08/12/2009
Πώληση ακινήτου στον Άλιμο	09/12/2009
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	24/12/2009

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	11/03/2009
Ενδιάμεσες Οικονομικές καταστάσεις - στοιχεία & πληροφορίες της περιόδου 01/01 - 31/03/2009	27/05/2009
Εξαμηνιαία Οικονομική Έκθεση - στοιχεία & πληροφορίες της περιόδου 01/01 - 30/06/2009	27/08/2009
Ενδιάμεσες Οικονομικές καταστάσεις - στοιχεία & πληροφορίες της περιόδου 01/01 - 30/09/2009	25/11/2009

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, REMBO ΑΕ, DORECO ΑΕ και ARVEN ΑΕ, οι οποίες συντάχθηκαν σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ και ενσωματώθηκαν στις ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για την χρήση 2008 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 2009.

## 4. Ετήσιο Δελτίο & Απολογισμός

Θέμα	Ημ/νία δημοσίευσης
Απολογισμός & ετήσια οικονομική έκθεση της χρήσης 2008	30/05/2009

Ο Απολογισμός & ετήσια οικονομική έκθεση της χρήσης 2008 βρίσκονται αναρτημένα στην παρακάτω ενότητα της εταιρικής ιστοσελίδας και είναι διαθέσιμα στην ελληνική και αγγλική γλώσσα:

**[www.pasal.gr](http://www.pasal.gr) / Επενδυτικές Σχέσεις / Για Επενδυτές / Ετήσια Δελτία & Απολογισμοί.**

**I. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ**

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €

	Σημείωση	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
		31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Επενδύσεις σε ακίνητα	6.1	199.737	210.661	90.113	95.414
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	6.2	682	10.967	584	575
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	6.3	10	5.896	10	16
Επενδύσεις σε θυγατρικές	6.4	-	-	27.666	27.416
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	6.5	43.485	47.542	42.434	44.974
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	6.6	792	810	165	165
Λοιπές απαιτήσεις		72	91	60	87
		<b>244.778</b>	<b>275.967</b>	<b>161.032</b>	<b>168.647</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Πελάτες	6.7	1.188	424	50.368	422
Λοιπές απαιτήσεις	6.8	11.818	11.761	1.036	57.540
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	6.9	5.440	10.684	5.232	9.751
		<b>18.446</b>	<b>22.869</b>	<b>56.636</b>	<b>67.713</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		<b>263.224</b>	<b>298.836</b>	<b>217.668</b>	<b>236.360</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
Μετοχικό Κεφάλαιο	6.10	7.484	7.484	7.484	7.484
Υπέρ το άρτιο	6.11	19.633	19.633	19.659	19.659
Λοιπά αποθεματικά	6.12	4.666	4.610	6.629	6.576
Αποτελέσματα εις νέο	6.13	45.771	67.944	29.544	33.119
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής</b>		<b>77.554</b>	<b>99.671</b>	<b>63.316</b>	<b>66.838</b>
Δικαιώματα Μειοψηφίας		1.610	1.363	-	-
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>79.164</b>	<b>101.034</b>	<b>63.316</b>	<b>66.838</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Δάνεια	6.14	114.986	120.388	106.786	106.688
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	6.15	18.159	22.869	7.337	9.703
Υποχρεώσεις για παροχές στους εργαζόμενους	6.16	70	52	67	52
Προβλέψεις	6.17	332	554	290	551
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.18	17.223	18.175	16.880	17.859
		<b>150.770</b>	<b>162.038</b>	<b>131.360</b>	<b>134.853</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές	6.19	8.580	8.872	3.501	7.521
Τρέχων φόρος εισοδήματος	6.27	3.571	1	-	-
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	6.14	18.457	24.928	18.366	24.928
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.20	2.682	1.963	1.125	2.220
		<b>33.290</b>	<b>35.764</b>	<b>22.992</b>	<b>34.669</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>184.060</b>	<b>197.802</b>	<b>154.352</b>	<b>169.522</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>		<b>263.224</b>	<b>298.836</b>	<b>217.668</b>	<b>236.360</b>

**II. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Σημείωση	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
		01/01-31/12/09	01/01-31/12/08	01/01-31/12/09	01/01-31/12/08
Έσοδα μίσθωσης επενδυτικών ακινήτων		7.709	3.165	3.266	2.870
Έσοδα από παροχή υπηρεσιών	6.21	2.631	925	1.414	801
Κέρδη/(ζημιές) από πώληση επενδυτικών ακινήτων		(17)	829	17	(10.727)
Αποτελέσματα από την επιμέτρηση στην εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων	6.1	(10.244)	29.233	(2.656)	1.475
Έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα	6.22	(3.479)	(554)	(362)	(554)
Αμοιβές και έξοδα προσωπικού	6.23	(1.071)	(1.320)	(989)	(1.322)
Αποσβέσεις ενσώματων παγίων και άυλων περιουσιακών στοιχείων		(138)	(150)	(47)	(104)
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	6.24	(8.956)	(6.159)	(3.688)	(5.870)
Άλλα έσοδα	6.25	1.797	454	257	484
<b>Λειτουργικά κέρδη / ζημιές</b>		<b>(11.768)</b>	<b>26.423</b>	<b>(2.788)</b>	<b>(12.947)</b>
Έσοδα από τόκους		191	716	187	699
Χρηματοοικονομικά έξοδα	6.26	(6.651)	(5.343)	(5.977)	(4.824)
Έσοδα από μερίσματα		-	-	2.721	-
Απομείωση υπεραξίας	6.3	(5.881)		(90)	
Αύξηση αξίας επενδύσεων σε συγγενείς εταιρίες	6.4	1.184	1.770	-	-
<b>Κέρδος/ ζημία προ φόρων</b>		<b>(22.925)</b>	<b>23.566</b>	<b>(5.947)</b>	<b>(17.072)</b>
Φόρος εισοδήματος	6.27	1.103	(3.694)	2.372	5.241
<b>Καθαρό κέρδος/ (ζημία) χρήσης</b>		<b>(21.822)</b>	<b>19.872</b>	<b>(3.575)</b>	<b>(11.831)</b>
<i>Τα καθαρά κέρδη χρήσης κατανέμονται σε:</i>					
Ιδιοκτήτες μητρικής		(22.276)	19.881	(3.575)	(11.831)
Δικαιώματα Μειοψηφίας		454	(9)	-	-
<b>Βασικά και προσαρμοσμένα κέρδη/(ζημιές) ανά μετοχή σε ευρώ</b>	6.28	<b>(1,4882)</b>	<b>1,3282</b>		
<b>III. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ</b>					
<b>Καθαρά κέρδη/(ζημιές) χρήσης</b>		<b>(21.822)</b>	<b>19.872</b>	<b>(3.575)</b>	<b>(11.831)</b>
Λοιπά συνολικά έσοδα					
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία		4	(4.126)	-	(566)
<b>Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους</b>		<b>4</b>	<b>(4.126)</b>	<b>-</b>	<b>(566)</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα χρήσης μετά από φόρους</b>		<b>(21.818)</b>	<b>15.746</b>	<b>(3.575)</b>	<b>(12.397)</b>
<i>Κατανέμονται σε</i>					
Ιδιοκτήτες μητρικής		(22.273)	16.164		
Δικαιώματα Μειοψηφίας		455	(418)		



**IV. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

ποσά εκφρασμένα  
σε χιλ. €

		Ο ΟΜΙΛΟΣ							
		ΑΠΟΔΙΔΟΜΕΝΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ							
		Μετοχικό κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθε/ ματικά	Διαθ. προς πώληση- Αποθεματικό εύλογων αξιών	Αποτε/ λέσματα εις νέο	Σύνολο ιδίων κεφ. μετόχων μητρικής	Δικ / τα Μειο ψηφίας	Σύνολο Ιδίων Κεφαλαί ων
<b>Υπόλοιπα 01/01/2008</b>	<b>Σημ</b>	<b>7.484</b>	<b>19.659</b>	<b>6.557</b>	<b>378</b>	<b>51.068</b>	<b>85.146</b>	<b>2.176</b>	<b>87.322</b>
Μεταβολές ιδίων κεφαλαίων περιόδου									
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα					(3.706)	19.870	16.164	(418)	15.746
Αγορά δικαιωμάτων μειοψηφίας				1.017			1.017	(1.017)	-
-Εξαγορά θυγατρικής								626	626
-Εξοδα έκδοσης μετοχών			(26)				(26)	(4)	(30)
Αποθεματικό για παροχή μετοχών στους εργαζόμενους				364			364		364
Μερίσματα						(2.994)	(2.994)		(2.994)
<b>Υπόλοιπα 31/12/2008</b>		<b>7.484</b>	<b>19.633</b>	<b>7.938</b>	<b>(3.328)</b>	<b>67.944</b>	<b>99.671</b>	<b>1.363</b>	<b>101.034</b>
<b>Υπόλοιπα 01/01/2009</b>		<b>7.484</b>	<b>19.633</b>	<b>7.938</b>	<b>(3.328)</b>	<b>67.944</b>	<b>99.671</b>	<b>1.363</b>	<b>101.034</b>
Μεταβολές ιδίων κεφαλαίων περιόδου									
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα					3	(22.276)	(22.273)	455	(21.818)
Αγορά δικαιωμάτων μειοψηφίας	<b>6.3</b>					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>

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €

		Η ΕΤΑΙΡΙΑ					
	Σημ.	Μετοχικό κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεμ/κ ά	Διαθ. προς πώληση- Αποθεμ/κό εύλογων αξιών	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων
<b>Υπόλοιπα 01/01/2008</b>		<b>7.484</b>	<b>19.659</b>	<b>6.395</b>	<b>383</b>	<b>47.944</b>	<b>81.865</b>
Μεταβολές ιδίων κεφαλαίων περιόδου							
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα					(566)	(11.831)	(12.397)
Αποθεματικό για παροχή μετοχών στους εργαζόμενους				364			364
Μερίσματα πληρωθέντα						(2.994)	(2.994)
<b>Υπόλοιπα 31/12/2008</b>		<b>7.484</b>	<b>19.659</b>	<b>6.759</b>	<b>(183)</b>	<b>33.119</b>	<b>66.838</b>
<b>Υπόλοιπα 01/01/2009</b>		<b>7.484</b>	<b>19.659</b>	<b>6.759</b>	<b>(183)</b>	<b>33.119</b>	<b>66.838</b>
Μεταβολές ιδίων κεφαλαίων περιόδου							
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>

**V. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ**

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρία</u>	
	01/01-31/12/2009	01/01-31/12/2008	01/01-31/12/2009	01/01-31/12/2008
<b><u>Λειτουργικές δραστηριότητες</u></b>				
Κέρδη προ φόρων	(22.925)	23.566	(5.947)	(17.072)
<i>Πλέον / μείον προσαρμογές για:</i>				
Αποσβέσεις	138	150	47	104
Προβλέψεις	519	391	153	391
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές επενδυτικής δραστηριότητας)	14.784	(29.868)	(269)	8.553
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	7.454	5.340	5.977	4.824
<i>Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</i>				
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	5.048	(7.237)	6.330	(2.718)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	(7.756)	20.646	(6.486)	18.787
<i>Μείον:</i>				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(6.235)	(4.890)	(5.585)	(4.528)
Καταβεβλημένοι φόροι	(1)	(1.085)	-	(1.085)
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>(8.974)</b>	<b>7.013</b>	<b>(5.780)</b>	<b>7.256</b>
<b><u>Επενδυτικές δραστηριότητες</u></b>				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, και λοιπών επενδύσεων	-	(58.726)	(340)	(64.342)
Αγορά ενσώματων και αϋλων παγίων στοιχείων	(4.905)	(70.866)	(94)	(52.555)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων παγίων στοιχείων	9.095	16.402	5.251	16.357
Τόκοι εισπραχθέντες	191	681	187	664
Μερίσματα εισπραχθέντα	2.721	-	2.721	-
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>7.102</b>	<b>(112.509)</b>	<b>7.725</b>	<b>(99.876)</b>
<b><u>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</u></b>				
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	10.345	108.789	7.253	95.089
Εξοφλήσεις δανείων	(13.510)	(11.962)	(13.510)	(11.962)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(207)	(88)	(207)	(88)
Μερίσματα πληρωθέντα	-	(2.994)	-	(2.994)
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>(3.372)</b>	<b>93.745</b>	<b>(6.464)</b>	<b>80.045</b>
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)</b>	<b>(5.244)</b>	<b>(11.751)</b>	<b>(4.519)</b>	<b>(12.575)</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως</b>	<b>10.684</b>	<b>22.435</b>	<b>9.751</b>	<b>22.326</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσεως</b>	<b>5.440</b>	<b>10.684</b>	<b>5.232</b>	<b>9.751</b>

**ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Της χρήσης από 1 Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2009

**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 2009, εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο την 24 Μαρτίου 2010.

Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου είναι η ακόλουθη:

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	Εκτελεστικό μέλος
Χατζηκώστας Αντώνης του Νικολάου	Εκτελεστικό μέλος
Λάσκαρης Γεώργιος του Ανδρέου	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Αποστολίδης Θεόδωρος του Αναστασίου	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Δούκας Σπυρίδων -Γεώργιος του Θεοδώρου	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος

**1.2 Δομή του Ομίλου**

Οι εταιρείες που συμπεριλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 31/12/2009 και 31/12/2008, καθώς και η μέθοδος ενοποίησής τους εμφανίζονται στους παρακάτω πίνακες:

31/12/2009					
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Έμμεση Συμμετοχή	Μέθοδος ενοποίησης
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. (πρώην ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Ε.Α.Π.)	Ελλάδα	Επενδύσεις Ακίνητης Περιουσίας	37,08%		Καθαρή Θέση
31/12/2008					
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Έμμεση Συμμετοχή	Μέθοδος ενοποίησης
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
REMBO SA	Ελλάδα	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
ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Ε.Α.Π.	Ελλάδα	Επενδύσεις Ακίνητης	37,08%		Καθαρή Θέση

Περιουσίας

## 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 τεχνογνωσία 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 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 κτήσεως 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 ετησίως 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 ιδιόχρηση, 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 ενσώματων πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Στην περίπτωση που ένα κέρδος από αποτίμηση σε εύλογη αξία αντιστρέφει προγενέστερες ζημίες 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 χρησιμοποίησή 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 ενσώματου 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 αμφοτεροβαρούς 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 ζημίες 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 επιρριπτόνων 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 ζημιά 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 απαίτησης 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 ζημιά 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 προβεβλημένης πιστωτικής μονάδος (projected unit credit method). Για την προεξόφληση χρησιμοποιείται το επιτόκιο των μακροπροθέσμων 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 αναπομένοντα 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 εισπραχθείς θεμελιώνεται, δηλαδή με την έγκριση της γενικής συνέλευσης των μετόχων της εταιρίας που διανείμει.

## 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 αντίστοιχες 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

Στην τρέχουσα περίοδο ο όμιλος και η εταιρεία εφάρμοσαν για πρώτη φορά:

(α) Το τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 1 «Παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων» το οποίο πέραν των διαφορετικών τίτλων και της διαφορετικής παρουσίασης της κατάστασης αποτελεσμάτων δεν είχε άλλη επίδραση στις οικονομικές καταστάσεις. Η εφαρμογή έγινε αναδρομικά.

(β) Το τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 40 «Επενδύσεις σε ακίνητα» βάσει του οποίου οι υπό κατασκευή επενδύσεις σε ακίνητα επιμετρώνται στην εύλογη αξία τους. Η εφαρμογή έγινε από 01.01.2009 και η επίπτωση στις οικονομικές καταστάσεις αναφέρεται στην σημείωση 6.1

(γ) Το νέο Δ.Π.Χ.Α. 8 Λειτουργικοί Τομείς το οποίο δεν είχε ουσιώδη διαφοροποίηση σε σχέση με τους τομείς που παρουσιάζονταν βάσει του Δ.Λ.Π. 14.

(δ) Τις τροποποιήσεις του Δ.Π.Χ.Α. 7 «Βελτιώσεις στις Γνωστοποιήσεις για τα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία», που εκδόθηκε τον Μάρτιο του 2009 με ισχύ για ετήσιες λογιστικές περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01.01.2009 και περιλαμβάνει τροποποιήσεις σχετικά με την ένταξη και παρουσίαση των επιμετρήσεων σε εύλογη αξία, σε τρία επίπεδα ιεράρχησης (Επίπεδο 1, όπου γίνεται χρήση δημοσιευμένων τιμών, Επίπεδο 2 όπου γίνεται χρήση δεδομένων που προκύπτουν από παρατηρήσιμες τιμές στην αγορά και Επίπεδο 3, όπου χρησιμοποιούνται δεδομένα που δεν βασίζονται σε παρατηρήσιμες στην αγορά τιμές) και κάποιες πρόσθετες γνωστοποιήσεις σχετικά με τον κίνδυνο ρευστότητας. Οι τροποποιήσεις αυτές δεν είχαν ουσιώδη επίδραση στις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου και της εταιρείας.

### Νέα πρότυπα και διερμηνείες με ισχύ μετά την χρήση 2009

«Διάφορες Βελτιώσεις σε Πρότυπα και Διερμηνείες» που εκδόθηκαν τον Απρίλιο του 2009, στα πλαίσια της συνεχούς βελτίωσης των Δ.Π.Χ.Α. Οι εν λόγω τροποποιήσεις έχουν διάφορες ημερομηνίες ισχύος, κυρίως για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2010 και δεν αναμένεται να έχουν ουσιώδη επίδραση στις οικονομικές καταστάσεις.

**Αντικατάσταση του Δ.Λ.Π. 24 «Γνωστοποιήσεις Συνδεδεμένων Μερών»** 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 του ομίλου και της εταιρείας.

«**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 διαχείριση τους και επιμετρώνται είτε στην εύλογη αξία είτε στο αποσβέσιμο κόστος κτήσεως. Η εφαρμογή του εν λόγω προτύπου θα έχει σημαντική επίπτωση στις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου και της εταιρείας, λόγω του καθορισμού της κατάστασης στην οποία θα αναγνωρίζονται τα κέρδη και οι ζημίες από την επιμέτρηση των διαθεσίμων προς πώληση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, κατά την ημερομηνία της πρώτης υιοθέτησης του προτύπου που θα γίνει άμεσα όταν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

«**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 στην 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 στον όμιλο και στην εταιρεία.

**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 στην εταιρεία.

**Τροποποίηση του Δ.Π.Χ.Α. 1 «Πρόσθετες Τροποποιήσεις για τους Εφαρμόζοντες για Πρώτη Φορά τα Δ.Π.Χ.Α.»**, που εκδόθηκε τον Ιούλιο του 2009 με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2010. Η εν λόγω τροποποίηση εισάγει πρόσθετες εξαιρέσεις (χρήση τεκμαιρόμενου κόστους) για περιουσιακά στοιχεία που αφορούν έρευνα και ανάπτυξη οντοτήτων που εξάγουν πετρέλαιο και φυσικό αέριο και εφαρμόζουν τα Δ.Π.Χ.Α. για πρώτη φορά. Η τροποποίηση αυτή δεν έχει εφαρμογή στον όμιλο και στην εταιρεία.

**Τροποποίηση του Δ.Π.Χ.Α. 2 «Πληρωμή βάσει αξίας των μετοχών του ομίλου που διακανονίζεται σε μετρητά**» η οποία εκδόθηκε τον Ιούνιο του 2009 με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2010. 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 αναμένεται να έχουν εφαρμογή στον όμιλο και στην εταιρεία.

**Αναθεωρημένο Δ.Λ.Π. 27 «Ενοποιημένες και Ατομικές Οικονομικές Καταστάσεις**», που εκδόθηκε τον Ιανουάριο του 2008, με ισχύ για ετήσιες λογιστικές χρήσεις που αρχίζουν την ή μετά την 01.07.2009. 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 επιμετρώνται σε εύλογη αξία και το κέρδος ή η ζημία αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα. Το εν λόγω πρότυπο δεν αναμένεται να έχει ουσιώδη επίδραση στον όμιλο και στην εταιρεία.

**Αναθεωρημένο Δ.Π.Χ.Α. 3 «Επιχειρηματικές Συνενώσεις**», που εκδόθηκε τον Ιανουάριο του 2008, με ισχύ για ετήσιες λογιστικές χρήσεις που αρχίζουν την ή μετά την 01.07.2009, με 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. Το πρότυπο αυτό θα εφαρμοσθεί από τον όμιλο και την εταιρεία από την 01.01.2010, αν συντρέξει περίπτωση.

**Τροποποιημένο Δ.Π.Χ.Α. 5 «Μη Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία που Κατέχονται για Πώληση και Διακοπείσες Δραστηριότητες**», με ισχύ για ετήσιες χρήσεις που αρχίζουν την ή μετά την 01.07.2009. Οι τροποποιήσεις διευκρινίζουν ότι το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων μιας θυγατρικής στην οποία χάνεται ο έλεγχος, χαρακτηρίζονται ως κατεχόμενα για πώληση. Το πρότυπο αυτό δεν αναμένεται να έχει ουσιώδη επίδραση στον όμιλο και στην εταιρεία.

**Διερμηνεία 17 «Διανομές Μη Ταμιακών Περιουσιακών Στοιχείων σε Ιδιοκτήτες**», που εκδόθηκε τον Νοέμβριο του 2008 με ισχύ για ετήσιες χρήσεις που αρχίζουν την ή μετά την 01.07.2009. Η διερμηνεία ορίζει, ότι η υποχρέωση για διανομή μη ταμιακών περιουσιακών στοιχείων σε ιδιοκτήτες, επιμετρώνται 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 αυτή δεν αναμένεται να έχει εφαρμογή στον όμιλο και στην Εταιρεία.

**Διερμηνεία 18 «Μεταβιβάσεις Περιουσιακών Στοιχείων από Πελάτες**», που εκδόθηκε τον Ιανουάριο του 2009 με ισχύ για ετήσιες χρήσεις που ξεκινούν την ή μετά την 01.07.2009. 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. Το πρότυπο αυτό δεν έχει εφαρμογή στον όμιλο και στην 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 τεθεί 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 1.498 χιλ. ευρώ το 2009 (για το 2008: 1.580 χιλ. ευρώ). Αντίστοιχα, Μια αύξηση 1% στις εύλογες αξίες θα είχε ως αποτέλεσμα κέρδος μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1498 χιλ. ευρώ το 2009 (2008: 1.580 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 1.001 χιλ. ευρώ το 2009 (2008: 1.090 χιλ. ευρώ). Μια μείωση 1% στο επιτόκιο θα είχε ως αποτέλεσμα κέρδος μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1.001 χιλ. ευρώ το 2009 (2008: 1.090 χιλ. ευρώ).

#### β) Κίνδυνος ρευστότητας

Συνετή 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. Ακολουθεί η ανάλυση των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων & υποχρεώσεων σύμφωνα με την λήξη τους.

Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2009	2008	2009	2008
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>				
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις ( λήξη εντός ενός έτους)	13.006	12.185	51.404	57.962
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα ( λήξη εντός ενός έτους)	5.440	10.684	5.232	9.751
	<b>18.446</b>	<b>22.869</b>	<b>56.636</b>	<b>67.713</b>
<b>Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις</b>				
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Μακροπρόθεσμα Δάνεια				
Από 1 έως 2 έτη	17.290	19.612	15.741	17.684
Από 2 έως 5 έτη	63.421	74.453	56.239	63.016
Πάνω από 5 έτη	50.448	60.950	50.448	57.549
	<b>131.159</b>	<b>155.015</b>	<b>122.428</b>	<b>106.688</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (λήξη εντός έτους)</b>				
Προμηθευτές και λοιπές Εμπορικές υποχρεώσεις	11.262	10.835	4.626	9.741
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	3.571	1	0	0
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	18.457	24.928	18.366	24.928
	<b>33.290</b>	<b>35.764</b>	<b>22.992</b>	<b>34.669</b>

**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).

Ο συντελεστής υπολογίζεται ως το καθαρό χρέος διαιρούμενο με το ύψος των συνολικών επενδύσεων της εταιρείας. Το καθαρό χρέος είναι ο συνολικός δανεισμός (βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δάνεια όπως εμφανίζονται στον ενοποιημένο ισολογισμό) μείον τα χρηματικά διαθέσιμα. Οι συνολικές επενδύσεις υπολογίζονται σαν 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) Ποσά σε € Χιλ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2009	2008	2009	2008
Συνολικός Δανεισμός	133.443	145.316	125.152	131.616
Μείον: Χρηματικά διαθέσιμα	5.440	10.684	5.232	9.751
<b>Καθαρό χρέος</b>	<b>128.003</b>	<b>134.632</b>	<b>119.920</b>	<b>121.865</b>
Επενδύσεις σε ακίνητα	199.737	210.661	90.113	95.414
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	682	10.967	584	575
Άυλα πάγια	10	5.896	10	16
Επενδύσεις σε θυγατρικές & συγγενείς επιχειρήσεις	43.485	47.542	70.100	72.390
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κα στοιχεία	792	810	165	165
<b>Σύνολο επενδύσεων</b>	<b>244.706</b>	<b>275.876</b>	<b>160.972</b>	<b>168.560</b>
<b>Συντελεστής μόχλευσης (Loan to Value)</b>	<b>52,3%</b>	<b>48,8%</b>	<b>74,5%</b>	<b>72,3%</b>

**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 οποιεσδήποτε 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 λόγο 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 ο ίδιες με αυτές που περιγράφονται στις σημαντικές λογιστικές πολιτικές των ετησίων οικονομικών καταστάσεων.

Η αποδοτικότητα των τομέων επιμετράται στην βάση του αποτελέσματος, κέρδους ή ζημίας προ αποσβέσεων, λοιπών εσόδων, εσόδων από τόκους 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, με εξαίρεση την μεταβίβαση ακινήτων σε θυγατρικές εταιρίες ειδικού σκοπού (SPV) που γίνονται μόνο για φορολογικούς λόγους.

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)

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

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Εμπορικά Ακίνητα	Βιομηχανικά Κτίρια	Οικιστικά ακίνητα	Σύνολο
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 κατανεμόμενα έσοδα				-
Έσοδα από τόκους				191
Αύξηση επενδύσεων σε συγγενείς εταιρίες				1.184
<b>Κέρδη / ζημίες προ φόρων</b>				<b>(22.925)</b>
Φόρος εισοδήματος				1.103
<b>Καθαρά κέρδη / (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>

**Αποτέλεσμα, Περιουσιακά Στοιχεία και Υποχρεώσεις τομέων την 31/12/2008**

31/12/2008	Εμπορικά Ακίνητα	Βιομηχανικά Κτίρια	Οικιστικά ακίνητα	Σύνολο
Έσοδα από εξωτερικούς πελάτες	3.342	748	-	4.090
Αποτέλεσμα από επιμέτρηση στην εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων	28.629	798	(194)	29.233
Άλλα έσοδα	199	133		332
Κέρδη από πώληση επενδυτικών ακινήτων	829			829
<b>Σύνολο</b>	<b>32.999</b>	<b>1.679</b>	<b>(194)</b>	<b>34.484</b>
Έξοδα τομέων	(7.964)	-	(69)	(8.033)
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(4.869)	(474)	-	(5.343)
<b>Αποτέλεσμα ανά τομέα</b>	<b>20.166</b>	<b>1.205</b>	<b>(263)</b>	<b>21.108</b>
Μη κατανεμημένα λειτουργικά έξοδα				(150)
Μη κατανεμημένα έσοδα				122
Έσοδα από τόκους				716
Αύξηση επενδύσεων σε συγγενείς εταιρίες				1.770
<b>Κέρδη προ φόρων</b>				<b>23.566</b>
Φόρος εισοδήματος				(3.694)
<b>Καθαρά κέρδη</b>				<b>19.872</b>
<b>Περιουσιακά στοιχεία 31/12/08</b>				
Στοιχεία τομέων	187.227	26.770	7.330	221.327
Μη κατανεμημένα στοιχεία				77.509
<b>Σύνολο</b>				<b>298.836</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>				
Δάνεια και υποχρεώσεις τομέων	160.251	6.328	1.606	168.185
Μη κατανεμημένα στοιχεία υποχρεώσεων				29.617
<b>Σύνολο</b>				<b>197.802</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 28% των συνολικών εσόδων το 2009 και 61% το 2008.

## 6. Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες

### 6.1 Επενδύσεις σε ακίνητα

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
<b>Υπόλοιπο έναρξης χρήσης</b>	<b>210.661</b>	<b>114.694</b>	<b>95.414</b>	<b>107.163</b>
Αγορές νέων παγίων	2.882	31.017	-	25.500
Μεταφορές από ενσώματα πάγια	10.424	38.016	44	38.016
Προσθήκες νέας θυγατρικής	-	12.886	-	-
Πωλήσεις	(13.986)	(15.185)	(2.689)	(76.740)
Μεταβολές εύλογης αξίας	(10.244)	29.233	(2.656)	1.475
<b>Υπόλοιπο λήξης χρήσης</b>	<b>199.737</b>	<b>210.661</b>	<b>90.113</b>	<b>95.414</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 31.12.2009 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): 7,25% – 8,5% ανάλογα με την κατηγορία και χαρακτηριστικά του ακινήτου

β) Συντελεστής προεξόφλησης (target rate ή discount rate): 9,65% - 9,90% ανάλογα με την κατηγορία και το συντελεστή κεφαλαιοποίησης (all risk yield) του ακινήτου.

Το ποσό της μεταφοράς στα επενδυτικά ακίνητα, για την χρήση 2009, αντιπροσωπεύει το ακίνητο επί της Λ. Αλίμου 30, το οποίο ολοκληρώθηκε τον Δεκέμβριο του 2009. Κατά την διάρκεια της χρήσεως 2009, τα υπό κατασκευή ακίνητα επιμετρώνταν στην εύλογη αξία τους, έναντι του κόστους κτήσεως που επιμετρώνταν έως την 31.12.2008, βάσει της τροποποίησης του Δ.Λ.Π. 40. Στο τέλος της χρήσης δε υπήρχαν επενδυτικά ακίνητα υπό κατασκευή.

Τον Απρίλιο του 2009, η Εταιρία πούλησε ένα ακίνητο επί της Λ. Γεωργικής Σχολής στην Πυλαία Θεσσαλονίκης έναντι συνολικού τιμήματος €2.700 χιλ. Τα δεδομένα της πώλησης παρουσιάζονται στον κατωτέρω πίνακα.

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	31/12/2009
Συνολικά έσοδα από πώληση	2.700
<b>Μείον:</b>	
Αξία κτήσεως	1.080
<b>Πραγματοποιημένα κέρδη</b>	<b>1.620</b>
Κέρδη που έχουν αναγνωρισθεί από την επιμέτρηση σε εύλογη αξία έως την 31/12/2008	1.609
Κέρδη που αναγνωρίστηκαν στα αποτελέσματα της περιόδου	11

Τον Δεκέμβριο του 2009 η εταιρία προχώρησε στην πώληση του ακινήτου επί της Λ. Αλίμου 30, μέσω μεταβίβασης των μετοχών της θυγατρικής εταιρίας REMBO SA η οποία είχε στην κατοχή της το ακίνητο. Από την πώληση των μετοχών προέκυψε ζημία € 34χιλ. στον Όμιλο.

Τα αποτελέσματα για τον Όμιλο κατά την πώληση του ανωτέρω μεριδίου ήταν τα ακόλουθα

Πώληση REMBO A.E.	
Έσοδα από πώληση του 100% των μετοχών της θυγατρικής	4.220.046,89
Μείον: Αναλογία στα ίδια κεφάλαια της θυγατρικής την 8/12/2009	<u>(4.274.914,48)</u>
	(54.867,59)
Μείον : Απαλοιφή αποτελέσματος από συγγενή εταιρεία	20.344,86
Κέρδη -(Ζημίες) από πώληση επενδυτικών ακινήτων	(34.522,73)
<b>Ταμειακές ροές κατά την απόκτηση:</b>	
Διαθέσιμα και ισοδύναμα της πωληθείσας θυγατρικής	-85.728,87
Ταμειακή είσπραξη τιμήματος	4.220.046,89
 Καθαρή ταμειακή εισροή	 4.134.318,02

-Επί των ανωτέρω ακινήτων του Ομίλου υφίστανται υποθήκες και προσημειώσεις ύψους € 155.610 χιλ. για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων ύψους € 90.385 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:

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>Ο ΟΜΙΛΟΣ</b>			
	<b>Κτίρια &amp; κτιριακές εγκαταστάσεις</b>	<b>Έπιπλα &amp; Λοιπός Εξοπλισμός</b>	<b>Πάγια υπό εκτέλεση</b>	<b>Σύνολο</b>
<b>31.12.07</b>				
Αξία κτήσεως	303	519	11.341	12.163
Σωρευμένες αποσβέσεις	(13)	(183)	-	(196)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007</b>	<b>290</b>	<b>336</b>	<b>11.341</b>	<b>11.967</b>
<b>01.01-31.12.2008</b>				
Υπόλοιπο έναρξης	290	336	11.341	11.967
Προσθήκες	1	150	37.340	37.491
Μεταφορές σε Επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	(38.016)	(38.016)
Μεταφορές -Πωλήσεις - Μειώσεις	-	(349)	-	(349)
Αποσβέσεις περιόδου	(26)	(100)	-	(126)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008</b>	<b>265</b>	<b>37</b>	<b>10.665</b>	<b>10.967</b>
<b>31.12.08</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>

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>Η ΕΤΑΙΡΙΑ</b>			
	<b>Κτίρια &amp; κτιριακές εγκαταστάσεις</b>	<b>Έπιπλα &amp; Λοιπός εξοπλισμός</b>	<b>Πάγια υπό εκτέλεση</b>	<b>Σύνολο</b>
<b>31.12.07</b>				
Αξία κτήσεως	303	519	11.341	12.163
Σωρευμένες αποσβέσεις	(13)	(183)	-	(195)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007</b>	<b>290</b>	<b>336</b>	<b>11.341</b>	<b>11.967</b>
<b>01.01-31.12.2008</b>				



Υπόλοιπο έναρξης	290	336	11.341	11.967
Προσθήκες	1	78	26.948	27.027
Μεταφορές σε Επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	(38.016)	(38.016)
Μεταφορές –Πωλήσεις - Μειώσεις	-	(310)	-	(310)
Αποσβέσεις περιόδου	(26)	(67)	-	(93)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008</b>	<b>265</b>	<b>37</b>	<b>273</b>	<b>575</b>
<b>31.12.08</b>				
<b>Αξία κτήσεως</b>	304	255	273	832
<b>Σωρευμένες αποσβέσεις</b>	(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)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2009</b>	<b>239</b>	<b>24</b>	<b>321</b>	<b>584</b>

### 6.3 Άυλα πάγια

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

Ποσά σε χιλ. €	Λογισμικά προγράμματα	Ο Όμιλος	
		Υπεραξία (Goodwill)	Σύνολο
<b>01.01.2007</b>			
Αξία κτήσεως	58	-	58
Σωρευμένες αποσβέσεις	(58)	-	(58)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>01.01-31.12.2008</b>			
Υπόλοιπο έναρξης	-	-	-
Προσθήκες	40	5.880	5.920
Αποσβέσεις περιόδου	(24)	-	(24)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008</b>	<b>16</b>	<b>5.880</b>	<b>5.896</b>
<b>31.12.2008</b>			
Αξία κτήσεως	98	5.880	5.978
Σωρευμένες αποσβέσεις	(82)	-	(82)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008</b>	<b>16</b>	<b>5.880</b>	<b>5.896</b>
<b>01.01-31.12.2009</b>			
Υπόλοιπο έναρξης	16	5.880	5.896
Προσθήκες	2		2
Απομείωση αξίας		(5.880)	(5.880)
Αποσβέσεις περιόδου	(8)		(8)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2009</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>10</b>

<b>Η Εταιρία</b>	
<b>Λογισμικά προγράμματα</b>	
<b>31.12.07</b>	
Αξία κτήσεως	58
Σωρευμένες αποσβέσεις	(58)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007	0
<b>01.01-31.12.2008</b>	
Υπόλοιπο έναρξης	0
Προσθήκες	29
Πωλήσεις	-
Αποσβέσεις περιόδου	(13)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008	16
<b>31.12.2008</b>	
<b>Αξία κτήσεως</b>	<b>87</b>
Σωρευμένες αποσβέσεις	(71)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008	16
<b>01.01-31.12.2009</b>	
<b>Υπόλοιπο έναρξης</b>	<b>16</b>
Προσθήκες	-
Πωλήσεις	-
Αποσβέσεις περιόδου	(6)
<b>Αναπόσβεστη αξία 31.12.2009</b>	<b>10</b>

Στην τρέχουσα χρήση ο όμιλος προέβη σε πλήρη απομείωση (ευρώ 5.880) της αξίας της υπεραξίας που είχε προκύψει κατά την εξαγορά των εταιρειών MFGVR LTD και ARVEN SA. Η ζημία προέκυψε από την αναθεώρηση των επιχειρηματικών σχεδίων λόγω της επιδείνωσης των οικονομικών συνθηκών και προσδιορίστηκε βάσει της παρούσας αξίας των ταμιακών ρών που αναμένονται από την λειτουργία της εν λόγω μονάδας δημιουργίας ταμιακών ρών. Το προεξοφλητικό επιτόκιο που χρησιμοποιήθηκε ήταν 9,5% και αντιστοιχεί στο σταθμισμένο κόστος κεφαλαίων (weighted average cost of capital), προσαρμοσμένο με τον αναλογούντα φόρο εισοδήματος. Οι προβλέψεις των μελλοντικών χρηματοροών αναφέρονται στην πενταετία 2010-2014 και βασίζονται σε εγκεκριμένους από την διοίκηση προϋπολογισμούς που καταρτίστηκαν βάσει εκτιμήσεων και στοιχείων της κτηματαγοράς και οι οποίες αντανakλούν την μελλοντική πορεία της μονάδας ταμιακών ρών και του κλάδου γενικότερα.

#### 6.4 Επενδύσεις σε θυγατρικές

Οι επενδύσεις της Εταιρίας για τις 31/12/2009 και 31/12/2008 σε χιλ. ευρώ έχουν ως εξής:

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>Υπόλοιπο έναρξης περιόδου</b>	<b>27.416</b>	<b>2.798</b>
Προσθήκες	-	70
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικών	340	24.548
Απομειώσεις συμμετοχών	(90)	-
Μείωση μετοχικού κεφαλαίου συγγενών	-	-
<b>Υπόλοιπο τέλους περιόδου</b>	<b>27.666</b>	<b>27.416</b>

Η Εταιρεία συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο των κάτωθι εταιρειών:

	31/12/2009	Ποσοστό
E MEL AE	5.375	88,48%
PASAL CYPRUS LTD	22.291	100,00%
PASAL DEVELOPMENT DOO BEOGRAD	-	100,00%
	<b>27.666</b>	
	<b>31/12/2008</b>	<b>Ποσοστό</b>
E MEL AE	5.375	88,48%
PASAL CYPRUS LTD	21.971	100,00%
PASAL DEVELOPMENT DOO BEOGRAD	70	100,00%
<b>Επενδύσεις σε θυγατρικές</b>	<b>27.416</b>	

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

- Η Εταιρία κατά τη χρήση του 2009 προχώρησε σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της PASAL CYPRUS LIMITED, κατά 320 χιλ. ευρώ και της PASAL DEVELOPMENT DOO BEOGRAD στη Σερβία κατά 20 χιλ. ευρώ.

- Η θυγατρική εταιρία PASAL DEVELOPMENT DOO BEOGRAD στη Σερβία τέθηκε σε αδράνεια και η εταιρία προχώρησε στην απομείωση της συμμετοχής της στην εν λόγω εταιρία.

- Η PASAL CYPRUS LIMITED προχώρησε στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών, DEVART A.E. κατά 70.000 ευρώ, και της εταιρίας MFGVR LTD κατά 100.000 ευρώ αυξάνοντας το ποσοστό συμμετοχής της σε 96,03%.

#### 6.5 Επενδύσεις συγγενείς επιχειρήσεις

Οι επενδύσεις του Ομίλου και της Εταιρίας σε συγγενείς εταιρίες κατά την 31/12/2009 και 31/12/2008 σε χιλ. ευρώ έχουν ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
<b>Υπόλοιπο έναρξης χρήσης</b>	47.542	3.368	44.974	2.570
Προσθήκες		42.404		42.404
Μερίδιο αποτελεσμάτων	1.204	1.770		
Επιστροφή Μετοχικού κεφαλαίου	(2.540)		(2.540)	
Μερίσματα	(2.721)			
<b>Υπόλοιπο τέλους χρήσης</b>	<b>43.485</b>	<b>47.542</b>	<b>42.434</b>	<b>44.974</b>

- Η μητρική εταιρία κατέχει 30.000 μετοχές της εταιρίας KAMINOS A.E., μη εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, που αντιστοιχεί στο 50% του μετοχικού της κεφαλαίου

Κατωτέρω παρατίθενται ορισμένα βασικά οικονομικά στοιχεία της συγγενούς εταιρίας.

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Περιουσιακά στοιχεία	Υποχρεώσεις	Έσοδα	Κέρδη (ζημιά)
31/12/09	1.964	981	44	(575)
31/12/08	7.768	978	220	54

- Με την από 28-01-09 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρίας KAMINOS A.E. μειώθηκε το μετοχικό της κεφάλαιο κατά 4.080.500 ευρώ με ισόποση μείωση του αριθμού των μετοχών της.

- Με την από 22-9-009 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρίας KAMINOS A.E. μειώθηκε το μετοχικό της κεφάλαιο κατά 1.000.000 ευρώ με ισόποση μείωση του αριθμού των μετοχών της.

- 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 που αντιστοιχεί στο 37,08% του μετοχικού της κεφαλαίου .

Κατωτέρω παρατίθενται ορισμένα βασικά οικονομικά στοιχεία της συγγενούς εταιρίας:

<i>TRASTOR ΑΕΕΑΠ</i> <i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	Περιουσιακά στοιχεία	Υποχρεώσεις	Έσοδα	Κέρδη
31/12/09	124.940	12.528	5.699	4.023
31/12/08	116.358	833	12.628	5.874

### 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>	Ο Όμιλος	Η Εταιρία
<b>Υπόλοιπο έναρξης 31/12/08</b>	<b>810</b>	<b>165</b>
Κόστος πωλήσεων	(22)	-
Μεταβολή εύλογης αξίας 01.01-31.12.09	4	-
<b>Υπόλοιπο 31/12/09</b>	<b>792</b>	<b>165</b>

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

### 6.7 Πελάτες – Μισθωτές ακινήτων

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

<i>ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €</i>	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Πελάτες – μισθωτές ακινήτων	1.430	64	360	64
Μείον: Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	(362)	-	-	-
Επιταγές εισπρακτέες	120	360	50.008	358
<b>Πελάτες – Εισπραξιμες απαιτήσεις</b>	<b>1.188</b>	<b>424</b>	<b>50.368</b>	<b>422</b>

Ο όμιλος έχει σημαντική διασπορά πωλήσεων και συνεπώς δεν υπάρχουν σημαντικές συγκεντρώσεις του πιστωτικού κινδύνου.

Στις επιταγές εισπρακτέες στην Εταιρία περιλαμβάνεται επιταγή, που αφορά το τίμημα εξόφλησης της πώλησης του εμπορικού κέντρου από τη θυγατρική εταιρία DORECO SA

Η ηλικία των εμπρόθεσμων εμπορικών απαιτήσεων του ομίλου και της εταιρείας έχει ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
0-90 ημέρες	874	424	360	422
90-180 ημέρες	278	-	50.008	-
180+ ημέρες	36	-	-	-
	<b>1.188</b>	<b>424</b>	<b>50.368</b>	<b>422</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 εισπράξης 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

	31/12/2009	31/12/2008
Υπόλοιπο Προβλέψεων 31.12.2008		
Προβλέψεις χρήσεως	401	
Διαγραφές χρήσεως	(39)	
<b>Υπόλοιπο προβλέψεων 31.12.2009</b>	<b>362</b>	

Η μέγιστη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο από τις απαιτήσεις από πελάτες ανέρχεται για τον όμιλο στο ποσό των 1.188 και για την εταιρεία σε 50.368 χιλ. ευρώ. Τα αντίστοιχα ποσά της προηγούμενης χρήσης ήταν 424 και 422 χιλ. ευρώ αντίστοιχα. Η εύλογη αξία των απαιτήσεων ταυτίζεται περίπου με την λογιστική αξία τους.

### 6.8 Λοιπές απαιτήσεις

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

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Εμπορικές απαιτήσεις	2.387	1.009	894	56.249
Απαιτήσεις από Ελληνικό Δημόσιο	9.113	10.678	-	1.217
Έξοδα επομένων χρήσεων	226	32	141	32
Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	92	42	1	42
<b>Σύνολο</b>	<b>11.818</b>	<b>11.761</b>	<b>1.036</b>	<b>57.540</b>

Οι Απαιτήσεις από Ελληνικό Δημόσιο του Ομίλου αφορούν α) χρεωστικό υπόλοιπο ΦΠΑ ποσού 8.033 χιλ. ευρώ από την μεταβίβαση του Εμπορικού Κέντρου επί της Πειραιώς 180 της θυγατρικής DORECO A.E. για το οποίο έχει γίνει αίτηση επιστροφής, έχει ολοκληρωθεί ο έλεγχος και αναμένεται η είσπραξη του και β) χρεωστικό υπόλοιπο ΦΠΑ ποσού 1.080 χιλ. ευρώ που αφορά τη χρήση και πρόκειται να συμψηφισθεί.

Οι εμπορικές απαιτήσεις στην εταιρία τη χρήση 2009 αφορούν κυρίως απαίτηση από τη θυγατρική εταιρία DORECO A.E. που προέρχεται από το τίμημα μεταβίβασης του εμπορικού κέντρου, το οποίο εξοφλήθηκε με επιταγή η οποία λήγει τον Απρίλιο του 2010. 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.

### 6.9 Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα

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

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Ταμείο	9	10	1	5
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	5.431	10.674	5.231	9.746
<b>Σύνολο</b>	<b>5.440</b>	<b>10.684</b>	<b>5.232</b>	<b>9.751</b>

Η μέγιστη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο από τα ταμιακά διαθέσιμα ταυτίζεται με τις λογιστικές αξίες τους.

### 6.10 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την 31η Δεκεμβρίου 2009, 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 2009 δεν κατέχονται μετοχές της Εταιρείας είτε από την ίδια είτε από θυγατρικές και συγγενείς επιχειρήσεις.

### 6.11 Υπέρ το άρτιο

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
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.

### 6.12 Λοιπά Αποθεματικά

Τα αποθεματικά του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €€	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Τακτικό αποθεματικό	2.331	2.331	2.331	2.331
Έκτακτα αποθεματικά	54	54	54	54
Αποθεματικό για παροχή μετοχών στους εργαζόμενους	417	364	417	364
Διαθέσιμα προς πώληση – αποθεματικό εύλογων αξιών	(3.325)	(3.328)	(183)	(183)
Αγορά δικαιωμάτων μειοψηφίας	1.018	1.018	-	-
Αφορολόγητα αποθεματικά	4.171	4.171	4.010	4.010
<b>Σύνολο</b>	<b>4.666</b>	<b>4.610</b>	<b>6.629</b>	<b>6.576</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 31.12.2009 ο εμπεριεχόμενος στα αποθεματικά αυτά φόρος εισοδήματος ανέρχεται σε € 1.325 χιλ. για τον όμιλο και € 1.272 χιλ. για την εταιρία.

### 6.13 Αποτελέσματα εις νέο

Στα Αποτελέσματα εις νέο του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται μη πραγματοποιηθέντα κέρδη, ποσού € 58.432 χιλ. για τον Όμιλο και € 20.900 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.

### 6.14 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	31/12/2009		31/12/2008	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Ποσά σε χιλ. €				
Τραπεζικά δάνεια	18.285	111.491	24.832	119.519
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων	172	3.495	96	869
<b>Σύνολο δανείων</b>	<b>18.457</b>	<b>114.986</b>	<b>24.928</b>	<b>120.388</b>

Η Εταιρία	31/12/2009		31/12/2008	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Ποσά σε χιλ. €				
Τραπεζικά δάνεια	18.194	103.291	24.832	105.819
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων	172	3.495	96	869
<b>Σύνολο δανείων</b>	<b>18.366</b>	<b>106.786</b>	<b>24.928</b>	<b>106.688</b>

Τα μακροπρόθεσμα δάνεια της εταιρίας, εκδόθηκαν για την χρηματοδότηση των επενδύσεων σε ακίνητα. Τα συνολικώς αναληφθέντα δάνεια του Ομίλου στην τρέχουσα περίοδο, ανήλθαν σε € 10.345 χιλ. και αφορούν ολοκλήρωση της χρηματοδότησης του εμπορικού κέντρου στην Πειραιώς 180 κατά € 1.000 χιλ. , χρηματοδότηση για την ολοκλήρωση του ακινήτου επί της Λ. Αλίμου 30 κατά € 3.000 χιλ. , € 3.345 χιλ. για κεφάλαιο κίνησης και χρηματοδοτική μίσθωση ( sales and lease back) ποσού € 3.000 χιλ. που σύναψε η εταιρία για το ακίνητο της επί της οδού Θεσσαλονίκη 19 στη Θεσσαλονίκη.

Η Εταιρία στην τρέχουσα περίοδο, αποπλήρωσε υπάρχουσα δανειοδότηση ποσού € 13.717 χιλ.

Η λήξη των μακροπρόθεσμων δανείων έχει ως εξής:

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Μεταξύ 1 και 2 ετών	17.290	19.612	15.741	17.684
Μεταξύ 2 και 5 ετών	61.986	73.806	54.804	62.369
Πάνω από 5 έτη	46.780	60.514	46.780	57.114
<b>Σύνολο</b>	<b>126.056</b>	<b>153.933</b>	<b>117.325</b>	<b>137.167</b>
Μείον:				
Μελλοντικές χρηματοοικονομικές χρεώσεις	(14.565)	(34.414)	(14.034)	(31.348)
	<b>111.491</b>	<b>119.519</b>	<b>103.291</b>	<b>105.819</b>

Ποσά σε ευρώ	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Μεταξύ 1 και 2 ετών	13.716	12.033	12.466	11.517
Μεταξύ 2 και 5 ετών	55.559	58.760	48.609	48.498
Πάνω από 5 έτη	42.216	48.726	42.216	45.804
<b>Σύνολο</b>	<b>111.491</b>	<b>119.519</b>	<b>103.291</b>	<b>105.819</b>

Το τελικό κόστος δανεισμού κυμαίνεται από 5,30% έως 7,12 % (επιτόκιο Euribor πλέον κυμαινόμενου περιθωρίου πλέον εισφοράς ν.128). Στα δάνεια του Ομίλου και της Εταιρείας υπάρχουν εμπράγματα εξασφαλίσεις (Σημείωση 6.1).

Τα αποτελεσματικά επιτόκια έχουν ως εξής:

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/200	31/12/2008
Τραπεζικά δάνεια	4,67%	5,26%	4,56%	5,13%
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων	7,12%	6,99%	7,12%	6,99%

Η εύλογη αξία των δανείων προσεγγίζει την λογιστική τους αξία.

**6.14.1 Υποχρεώσεις από Χρηματοδοτικές μισθώσεις**

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

Υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ελάχιστα μισθώματα	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
<i>Ποσά σε χιλ. €</i>				
Μέχρι 1 έτος	376	162	376	162
Από 2 έως 5 έτη	1.435	647	1.435	647
Περισσότερο των 5 ετών	3.668	435	3.668	435
<b>Σύνολο</b>	<b>5.479</b>	<b>1.244</b>	<b>5.479</b>	<b>1244</b>
<b>Μείον :</b> Μελλοντικές χρηματοοικονομικές χρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	(1.812)	(279)	(1.812)	(279)
<b>Τρέχουσα αξία υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης</b>	<b>3.667</b>	<b>965</b>	<b>3.667</b>	<b>965</b>

Τρέχουσα αξία υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
<i>Ποσά σε χιλ. €</i>				
Μέχρι 1 έτος	172	96	172	96
Από 2 έως 5 έτη	830	461	830	461
Περισσότερο των 5 ετών	2.665	408	2.665	408
<b>Σύνολο</b>	<b>3.667</b>	<b>965</b>	<b>3.667</b>	<b>965</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 31/12/09 ήταν € 1.776 και επί του ακινήτου στο Ωραιόκαστρο Θεσσαλονίκης η αξία του οποίου την 31/12/09 ήταν € 3.242.

**6.15 Αναβαλλόμενος Φόρος εισοδήματος**

Η κίνηση για τον Αναβαλλόμενο φόρο εισοδήματος έχει ως ακολούθως:

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
<b>Υπόλοιπο έναρξης 1/1/2008</b>	<b>17.945</b>	<b>16.141</b>
χρεώσεις/(πιστώσεις) στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης	4.839	(5.100)
Προσαρμογή αναβαλλόμενου φόρου λόγω αλλαγής φορολογικών συντελεστών	(1.473)	(1.327)
Αναγνωριζόμενες φορολογικές ζημιές	(865)	(11)
Εξαγορά θυγατρικής	2.423	-
<b>Υπόλοιπο 31/12/2008</b>	<b>22.869</b>	<b>9.703</b>
<b>Υπόλοιπο έναρξης 1/1/2009</b>	<b>22.869</b>	<b>9.703</b>
χρεώσεις/(πιστώσεις) στη κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης	(4.710)	(2.366)
<b>Υπόλοιπο 31/12/2009</b>	<b>18.159</b>	<b>7.337</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 :

<i>Ποσά σε χιλ. €</i>	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	1.791	645	935	577
Προσαρμογή αποσβέσεων και εξόδων άυλων παγίων	2.450	2.752	2.023	2.115
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	96	100	(22)	(23)
Προσαρμογή της αξίας αποζημίωσης εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	(106)	(96)	(105)	(96)
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	16.481	20.464	5.895	7.441
Αναγνωριζόμενες φορολογικές ζημιές	(2.672)	(1.335)	(1.592)	(466)
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματοδοτική μίσθωση	120	62	119	62
Λοιπά	(1)	277	84	93
<b>Σύνολο</b>	<b>18.159</b>	<b>22.869</b>	<b>7.337</b>	<b>9.703</b>



**6.16 Υποχρεώσεις για παροχές στους εργαζόμενους**

Οι Υποχρεώσεις παροχών αποχώρησης προσωπικού έχουν ως εξής:

Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
70	52	67	52

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Καθαρή υποχρέωση έναρξης χρήσης	52	22	52	22
Πραγματικές παροχές που πληρώθηκαν από την Εταιρία	(77)	(5)	(77)	(5)
Έξοδα αναγνωρισμένα στην κατάσταση αποτελεσμάτων	95	35	92	35
<b>Καθαρή υποχρέωση κατά το τέλος χρήσης</b>	<b>70</b>	<b>52</b>	<b>67</b>	<b>52</b>

Οι υποχρεώσεις της Εταιρίας που απορρέουν από την υποχρέωσή της να καταβάλλει αποζημιώσεις λόγω συνταξιοδότησης προσδιορίστηκαν μέσω αναλογιστικών μελετών από ανεξάρτητη εταιρία διεθνώς αναγνωρισμένων αναλογιστών. Οι λεπτομέρειες και οι βασικές υποθέσεις της αναλογιστικής μελέτης την 31η Δεκεμβρίου 2009 έχουν ως κάτωθι :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Παρούσα αξία μη χρηματοδοτούμενων υποχρεώσεων	94	79	90	79
Μη αναγνωρισμένα αναλογιστικά κέρδη/ ζημιές	(5)	(7)	(5)	(7)
Μη αναγνωρισμένο κόστος προϋπηρεσίας	(19)	(20)	(18)	(20)
<b>Καθαρή υποχρέωση στον Ισολογισμό</b>	<b>70</b>	<b>52</b>	<b>67</b>	<b>52</b>

**Οι αναλογιστικές παραδοχές είναι οι ακόλουθες:**

Επιτόκιο προεξόφλησης	5,17%	5,67%	5,17%	5,67%
Μελλοντικές αυξήσεις μισθών	4,00%	4,0%	4,00%	4,0%
Εκτιμώμενα μελλοντικά έτη σε υπηρεσία	19,35%	20,64%	19,35%	20,64%

**6.17 Προβλέψεις**

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Προβλέψεις για επίδικες απαιτήσεις	100	100	100	100
Πρόβλεψη για διαφορές φορολογικού Ελέγχου	232	454	190	451
	<b>332</b>	<b>554</b>	<b>290</b>	<b>551</b>

Η κίνηση των προβλέψεων έχει ως ακολούθως:

	Ο Όμιλος	Η Εταιρία
Υπόλοιπο έναρξης 1/1/2008	440	440
Προσθήκες περιόδου	114	111
<b>Υπόλοιπο 31/12/2008</b>	<b>554</b>	<b>551</b>
Υπόλοιπο έναρξης 1/1/2009	554	551
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	(315)	(315)
Προσθήκες περιόδου	93	54
<b>Υπόλοιπο 31/12/2009</b>	<b>332</b>	<b>290</b>

Η μητρική Εταιρία έχει ελεγχθεί φορολογικά μέχρι και τη χρήση 2008. Από τον έλεγχο των χρήσεων 2006, 2007, 2008 προέκυψαν πρόσθετοι φόροι και προσαυξήσεις ύψους €245.246,30 που μείωσαν τις προβλέψεις που είχε σχηματίσει η εταιρία. Οι θυγατρικές της έχουν ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές μέχρι και για την χρήση 2006. Για τις χρήσεις του 2007, 2008 και 2009 η εταιρία και οι θυγατρικές της έχουν πραγματοποιήσει προβλέψεις ύψους € 190 χιλ. και € 232 χιλ. αντίστοιχα για κάλυψη της πιθανότητας επιβολής πρόσθετων φόρων σε ενδεχόμενο έλεγχο από τις φορολογικές αρχές. Η Εταιρία 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 διεργασιών 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
E.ME.Λ - ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	2007- 2008-2009
PASAL CYPRUS LTD	2007- 2008-2009
MFGVR LTD	2008 - 2009
PASAL BEOGRAD	2008 - 2009
DEVART AE	2008 - 2009
SIBO AE	2008 - 2009
ARVEN AE	2008 - 2009
DORECO AE	2008 - 2009

### 6.18 Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Εγγυήσεις ενοικίων	919	929	576	613
Έσοδα επομένων χρήσεων από ακίνητο Ελευσίνας	16.304	17.246	16.304	17.246
<b>Σύνολο</b>	<b>17.223</b>	<b>18.175</b>	<b>16.880</b>	<b>17.859</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 .

### 6.19 Προμηθευτές

Οι Προμηθευτές του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Ανοικτοί λογαριασμοί	2.978	8.019	382	7.491
Επιταγές πληρωτέες	5.602	853	3.119	30
<b>Σύνολο</b>	<b>8.580</b>	<b>8.872</b>	<b>3.501</b>	<b>7.521</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.

### 6.20 Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Λοιπές υποχρεώσεις από φόρους -τέλη	182	358	167	213
Ασφαλιστικά ταμεία	27	26	20	26
Πιστωτές διάφοροι	1.144	16	14	929
Έσοδα επομένων χρήσεων	744	442	342	78
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	585	1.122	582	974
<b>Σύνολο</b>	<b>2.682</b>	<b>1.964</b>	<b>1.125</b>	<b>2.220</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.

### 6.21 Έσοδα από παροχή υπηρεσιών

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Παροχή υπηρεσιών ακινήτων	618	801	1.414	801
Παροχή υπηρεσιών κοινόχρηστα	1.256	77	-	-
Παροχή υπηρεσιών πάρκινγκ	195	2	-	-
Παροχή υπηρεσιών marketing	562	45	-	-
<b>Σύνολο</b>	<b>2.631</b>	<b>925</b>	<b>1.414</b>	<b>801</b>

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

### 6.22 Έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Έξοδα μηχανικών	198	211	198	211
Κόστος ενοικίων	164	343	164	343
Συντηρήσεις - κοινόχρηστα	1.538	-	-	-
Ασφάλιστρα	102	-	-	-
Ενιαίο τέλος ακινήτων	217	-	-	-
Έξοδα προβολής και διαφήμισης	1.260	-	-	-
<b>Σύνολο</b>	<b>3.479</b>	<b>554</b>	<b>362</b>	<b>554</b>

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

### 6.23 Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας

Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στον Όμιλο και στην εταιρία είναι :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Μισθωτοί	17	19	11	19
Ημερομίσθιοι	2	2	2	2
Συνεργάτες με Σύμβαση Παροχής Υπηρεσιών (Μηχανικοί)	9	15	8	15
<b>Σύνολο Εργαζομένων</b>	<b>28</b>	<b>36</b>	<b>21</b>	<b>36</b>

Παροχές σε εργαζομένους Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Μισθοί και ημερομίσθια	847	777	783	777
Εργοδοτικές εισφορές	121	120	112	120
Χορήγηση δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών	53	364	53	364
Λοιπές παροχές	50	59	41	61
<b>Σύνολο</b>	<b>1.071</b>	<b>1.320</b>	<b>989</b>	<b>1.322</b>

Αμοιβές μηχανικών Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Αμοιβές που χρεώθηκαν στα έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα	198	211	198	211
Αμοιβές που χρεώθηκαν στο κόστος ανάπτυξης των ακινήτων	-	312	-	265
Αμοιβές που χρεώθηκαν στα λειτουργικά έξοδα	663	342	658	342
<b>Συνολικές Αμοιβές μηχανικών</b>	<b>861</b>	<b>865</b>	<b>856</b>	<b>818</b>

#### 6.24 Λοιπά λειτουργικά έξοδα

Στα Λοιπά λειτουργικά έξοδα του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Αμοιβές Συνεργατών - Συμβούλων	6.348	2.971	2.700	2.856
Παροχές τρίτων	1.127	364	322	364
Φόροι τέλη	721	889	460	765
Έξοδα προβολής και διαφήμισης	70	1.413	66	1.381
Διάφορα έξοδα	690	522	140	504
<b>Σύνολο</b>	<b>8.956</b>	<b>6.159</b>	<b>3.688</b>	<b>5.870</b>

#### 6.25 Άλλα Έσοδα

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Τιμολογούμενα έξοδα τρίτων	839	-	-	-
Παροχή υπηρεσιών διαμόρφωσης χώρων	644	-	-	-
Έσοδα από δωρεάν παραχώρηση πάρκινγκ	22	-	-	-
Κατάπτωση Ε/Ε – Ποινικές ρήτρες	231	-	205	-
Λοιπά έσοδα	61	454	52	484
<b>Σύνολο</b>	<b>1.797</b>	<b>454</b>	<b>257</b>	<b>484</b>

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

#### 6.26 Χρηματοοικονομικά έξοδα

Στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται :

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Τόκοι τραπεζικών δανείων	6.403	5.049	5.745	4.571
Τόκοι από Χρηματοδοτικές Μισθώσεις	165	71	165	71
Λοιπά έξοδα χρηματοδοτήσεων	83	223	67	182
<b>Σύνολο</b>	<b>6.651</b>	<b>5.343</b>	<b>5.977</b>	<b>4.824</b>

Η σημαντική αύξηση στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα οφείλεται στην ανάληψη δανεισμού που αφορά στην κάλυψη των νέων επενδύσεων του Ομίλου και στην ολοκλήρωση του εμπορικού κέντρου επί της οδού Πειραιώς 180.

**6.27 Φόροι Εισοδήματος**

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

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Κέρδη/(ζημίες) προ φόρων	(22.925)	23.566	(5.947)	(17.072)
Φόρος εισοδήματος (με συντελεστή 25%)	5.731	(5.892)	1.487	4.268
Έκτακτη εισφορά κοινωνικής αλληλεγγύης	(3.571)			
Πρόβλεψη φόρου λογιστικών διαφορών	(93)	(113)	(54)	(111)
Φόροι μη φορολογούμενων εσόδων, εξόδων και επίπτωση μεταβολής φορολογικών συντελεστών	(964)	2.311	939	1.084
<b>Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης</b>	<b>1.103</b>	<b>(3.694)</b>	<b>2.372</b>	<b>5.241</b>
Τρέχουσα φορολογική επιβάρυνση	(3.514)	(215)	60	(1.075)
Αναβαλλόμενη φορολογική επιβάρυνση	4.710	(3.366)	2.366	6.427
Πρόβλεψη φόρου λογιστικών διαφορών	(93)	(113)	(54)	(111)
<b>Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης</b>	<b>1.103</b>	<b>(3.694)</b>	<b>2.372</b>	<b>(5.241)</b>

Η έκτακτη εισφορά κοινωνικής αλληλεγγύης αφορά το ποσό που επεβλήθη βάσει του άρθρου 2 του ν.3808/2009 και υπολογίσθηκε επί των κερδών της χρήσης 2008.

**6.28 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	
	31/12/2009	31/12/2008
Κέρδη/(ζημίες) που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής	(22.276)	19.881
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	14.967.940	14.967.940
<b>Βασικά και μειωμένα κέρδη/(ζημίες) κατά μετοχή σε ευρώ</b>	<b>(1,4882)</b>	<b>1,3282</b>

Η μείωση των κερδών οφείλεται κυρίως στην αρνητική αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας των επενδυτικών ακινήτων η οποία ανήλθε σε € (10.244) εκ. έναντι κερδών € 29.233 εκ. τη χρήση 2008, 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.

**6.29 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:

ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ	Ο Όμιλος				Η Εταιρία				
	31/12/2009	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ
EMEL AE	-	-	-	-	51	1	3	-	-
PASAL CYPRUS LTD	-	-	-	-	1	-	-	-	-
DORECO AE	-	-	-	-	50.260	1.158	798	-	-
DEVART AE	-	-	-	-	123	1	3	-	-
SIBO AE	-	-	-	-	-	1	3	-	-
REMBO AE	-	-	-	-	-	-	3	-	-
ARVEN	-	-	-	-	123	1	3	-	-
	-	-	-	-	<b>50.558</b>	<b>1.160</b>	<b>813</b>	-	-
31/12/2008	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ	
EMEL AE	-	-	-	-	-	1	3	-	-

PASAL CYPRUS LTD	-	-	-	-	1	300	-	-
DORECO AE	-	-	-	-	55.801	606	50.003	-
DEVART AE	-	-	-	-	-	1	3	-
SIBO AE	-	-	-	-	-	1	1	-
REMBO AE	-	-	-	-	-	-	3	-
ARVEN	-	-	-	-	-	1	1	-
<b>Σύνολο</b>	-	-	-	-	<b>55.802</b>	<b>910</b>	<b>50.014</b>	-

**ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ**

**Ο Όμιλος**

**Η Εταιρία**

31/12/2009	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ
ΚΑΜΙΝΟΣ ΑΕ	-	-	-	-	-	-	75	-
SATO A.E. TRASTOR A.E.E.A.Π.	338	16.661	3.483	-	338	16.661	3.483	-
	-	-	4.220	-	21	7	2.708	-
<b>Σύνολο</b>	<b>338</b>	<b>16.661</b>	<b>7.703</b>	-	<b>359</b>	<b>16.668</b>	<b>6.265</b>	-

31/12/2008	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΕΣΟΔΑ	ΕΞΟΔΑ
SATO A.E. TRASTOR A.E.E.A.Π.	65	17.609	2.974	20	65	17.609	2.974	20
	-	-	-	-	-	-	314	-
<b>Σύνολο</b>	<b>65</b>	<b>17.609</b>	<b>2.974</b>	<b>20</b>	<b>65</b>	<b>17.609</b>	<b>3.288</b>	<b>20</b>

**ΠΑΡΟΧΕΣ ΠΡΟΣ ΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ**

**Ο Όμιλος**

**Η Εταιρία**

	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Αμοιβές διευθυντικών στελεχών	394	405	394	405
Αμοιβές Διοικητικού Συμβουλίου	395	572	395	572
Αμοιβές Δ.Σ – Διευθ. στελεχών (Δικαίωμα Προαίρεσης αγοράς μετοχών)	-	98	-	98
<b>Σύνολο</b>	<b>789</b>	<b>1.075</b>	<b>789</b>	<b>1.075</b>

1. Οι συναλλαγές με την συνδεδεμένη εταιρία SATO αφορούν κατά € 1.933 χιλ. έσοδα από την εκμίσθωση επενδυτικών ακινήτων, κατά € 941 χιλ. έσοδα από τεκμαρτά μισθώματα επί του κέντρου αποθήκευσης & διανομής στην Ελευσίνα και κατά € 570 χιλ. έσοδα από παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου.
2. Οι υποχρεώσεις της εταιρίας προς την SATO κατά € 358 χιλ. αφορούν εγγυήσεις ενοικίων οι οποίες απορρέουν από τις υφιστάμενες συμβάσεις μίσθωσης και που καταβάλλονται σύμφωνα με τους συνήθεις όρους της αγοράς.  
Επίσης ποσό € 16.303 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 παρουσιάζεται την 31/12/2009, και θα εξοφληθεί μέσω ομολογιακού δανείου € 55.000 χιλ. της ΕΤΕ προς την DORECO, το οποίο αντικαθιστά το υφιστάμενο ομολογιακό δάνειο ύψους € 49.500 χιλ. .
3. Τα έσοδα ύψους € 2,7 εκατ. από την συνδεδεμένη TRASTOR ΑΕΕΑΠ αφορούν την πληρωμή μερίσματος της χρήσης 2008.

4. Τα έσοδα ύψους € 4.220 εκατ. από την συνδεδεμένη TRASTOR ΑΕΕΑΠ αφορούν την πώληση της εταιρίας REMBO ΑΕ (Σημ. 6.1)

Οι υπηρεσίες από και προς συνδεδεμένα μέρη, καθώς και οι πωλήσεις και αγορές αγαθών, γίνονται σύμφωνα με τους όρους που ισχύουν για μη συνδεδεμένα μέρη με την εξαίρεση μεταβίβασης ακινήτων σε θυγατρικές εταιρίες ειδικού σκοπού (SPV) που γίνονται μόνο για φορολογικούς λόγους.

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

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

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

Δεν υπάρχουν επισφαλείς απαιτήσεις από συνδεδεμένα μέρη.

### 6.30. 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 χρηματιστηριακών τιμών των διαθέσιμων 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/ καθαρή θέση 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/ καθαρή θέση:

ΟΜΙΛΟΣ 2009	Λογιστική Αξία	Κίνδυνος Επιτοκίου		Κίνδυνος Τιμών		Κίνδυνος Υποτίμησης ακινήτων	
		+ 100 M.B.	- 100 M.B.	+ 15%	- 15%	+ 1%	- 1%
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	114.986	(1.150)	1.150				
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	18.457 792	(185)	185	119	(119)		
Επενδύσεις σε ακίνητα Φόρος Εισοδήματος (25%)	199.737					1.997 (499)	(1.997) 499
Καθαρή Επίδραση		<b>(1.001)</b>	<b>1.001</b>	<b>119</b>	<b>(119)</b>	<b>1.498</b>	<b>(1.498)</b>

ΟΜΙΛΟΣ 2008	Λογιστική Αξία	Κίνδυνος Επιτοκίου		Κίνδυνος Τιμών		Κίνδυνος Υποτίμησης ακινήτων	
		+ 100 M.B.	- 100 M.B.	+ 15%	- 15%	+ 1%	- 1%
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	120.388	(1.204)	1.204				
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	24.928 810	(249)	249	122	(122)		
Επενδύσεις σε ακίνητα Φόρος Εισοδήματος (25%)	210.661					2.107 (527)	(2.107) 527
Καθαρή Επίδραση		<b>(1.090)</b>	<b>1.090</b>	<b>122</b>	<b>(122)</b>	<b>1.580</b>	<b>(1.580)</b>

ΕΤΑΙΡΙΑ 2009	Λογιστική Αξία	Κίνδυνος Επιτοκίου + 100		Κίνδυνος Τιμών		Κίνδυνος Υποτίμησης ακινήτων	
		M.B.	- 100M.B.	+ 15%	- 15%	+ 1%	- 1%
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	106.786	(1.068)	1.068				
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	18.366	(184)	184	25	(25)		
Επενδύσεις σε ακίνητα	90.113					901	(901)
Φόρος Εισοδήματος (25%)		313	(313)			(225)	225
Καθαρή Επίδραση		<b>(939)</b>	<b>939</b>	<b>25</b>	<b>(25)</b>	<b>676</b>	<b>(676)</b>

ΕΤΑΙΡΙΑ 2008	Λογιστική Αξία	Κίνδυνος Επιτοκίου + 100		Κίνδυνος Τιμών		Κίνδυνος Υποτίμησης ακινήτων	
		M.B.	- 100M.B.	+ 15%	- 15%	+ 1%	- 1%
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	106.688	(1.067)	1.067				
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	24.928	(249)	249	25	(25)		
Επενδύσεις σε ακίνητα	95.414					954	(954)
Φόρος Εισοδήματος (25%)		329	(329)			(239)	239
Καθαρή Επίδραση		<b>(987)</b>	<b>987</b>	<b>25</b>	<b>(25)</b>	<b>715</b>	<b>(715)</b>

### 6.31 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	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Εγγυήσεις για εξασφάλιση καλής εκτέλεσης συμβάσεων με πελάτες και προμηθευτές	9.576	9.954	2.326	3.473
Παραχωρημένες υποθήκες & προσημειώσεις σε Οικόπεδα και Κτίρια	155.610	165.810	84.120	80.520
<b>Σύνολο</b>	<b>165.186</b>	<b>175.764</b>	<b>86.446</b>	<b>83.993</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.

- Η θυγατρική του Ομίλου ΕΜΕΛ Α.Ε έκανε προσφυγή ενώπιον του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου εναντίον του Ελληνικού Δημοσίου, αφού εξάντλησε όλα τα διαθέσιμα ένδικα μέσα, για προσβολή περιουσιακών της δικαιωμάτων διεκδικώντας εκτάσεις 147 στρεμμάτων εντός των ορίων του Δήμου Λαυρίου, τις οποίες δώρισε το 1993 στο Δήμο Λαυρίου η ΕΜΕΛ, υπό τη διαλυτική αίρεση ότι ο Δήμος εντός προθεσμίας 3 ετών, θα κινούσε και θα ολοκλήρωνε τη διαδικασία εκπόνησης και υποβολής στο ΥΠΕΧΩΔΕ πολεοδομικής μελέτης, για την ένταξη δύο άλλων ακινήτων ιδιοκτησίας της ΕΜΕΛ τα οποία βρίσκονται κοντά στο λιμάνι στην περιοχή των Παλαιών Σφαγείων, στο ΓΠΣ του Λαυρίου, και τον χαρακτηρισμό της περιοχής στην οποία ευρίσκονται αυτά ως περιοχή με χρήση Γενικής Κατοικίας. Ο Δήμος Λαυρίου δεν ενήργησε



εντός της πιο πάνω προθεσμίας, με αποτέλεσμα η εταιρεία να θεωρεί ότι δεν πληρώθηκε η συμφωνούμενη διαλυτική αίρεση, και να ζητεί την επάνοδο της κυριότητας των δωρηθέντων ακινήτων στην ΕΜΕΛ.

Η εταιρεία δεν έχει εμφανίσει μέχρι σήμερα τα σχετικά περιουσιακά στις οικονομικές της καταστάσεις.

Η απόφαση αναμένεται σε διάστημα 1,5 έτους περίπου και θα είναι αμετάκλητη και άμεσα εκτελεστή.

### 6.32 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

### 6.33 Γεγονότα μεταγενέστερα των Οικονομικών Καταστάσεων.

Δεν υπάρχουν μεταγενέστερα του ισολογισμού της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2009 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 24 Μαρτίου 2010 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 29 Μαρτίου 2010.

Αθήνα, 29 Μαρτίου 2010

### ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ – ΛΟΓΙΣΤΕΣ

Γεώργιος Κ. Τσιώλης  
Α. Μ. ΣΟΕΛ 17161

Παναγιώτης Κ. Βρουστούρης  
Α. Μ. ΣΟΕΛ 12921

Συνεργαζόμενοι Ορκωτοί Λογιστές Α.Ε.Ο.Ε

Μεσογείων 388 Αγία Παρασκευή

Μέλος της Crowe Horwath International  
Φωκ. Νέγρη 3, 11257 Αθήνα  
Αρ Μ ΣΟΕΛ 125



**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ 2009**



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

Αρ. Μ.Α.Ε. 25148/06/Β/91/29

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

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1η Ιανουαρίου 2009 έως 31η Δεκεμβρίου 2009**

(δραστηριότητα βάσει του ν.2190, άρθρο 135 για εταιρείες που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ερμηνεύμενες και μη κατά το ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, σταθίσουν οι μία γινούν ενημερωτική για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ. Δεν σταματεί η εταιρεία στην αναγνώριση των κερδών/πλημμεμάτων της εταιρείας, αλλά συνεχίζει να λειτουργεί, να αναφέρει στη διεύθυνση διαδρομές της, όπου αναφέρονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ετήσιου/εξαμηνιαίου ελέγχου/επιχειρησιακού ελέγχου.

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**

Επιχείρηση/οργανισμός	Υποχρέωση/Αντιμέτωπη	Διεύθυνση Ανεξάρτητων Επαγγελματιών Ελεγκτών & Πιστωτή
Διεύθυνση Διαχειριστικού Έργου:	www.pasal.gr	
Σύνθεση Διαχειριστικού Συμβουλίου:		
Πρόεδρος	Δ.Σ. & Διεύθυνση Συμβούλων - Θεωρητικό μέλος	
Ανεξάρτητος Δ.Σ.	Γεν. Διευθυντής - Θεωρητικό μέλος	
Μέλη του Δ.Σ.	Επιχειρησιακό μέλος	
Μέλη του Δ.Σ.	Ανεξάρτητο μη σκελετικό μέλος	
Μέλη του Δ.Σ.	Ανεξάρτητο μη σκελετικό μέλος	
Μέλη του Δ.Σ.	Ανεξάρτητο μη σκελετικό μέλος	
Μέλη του Δ.Σ.	Ανεξάρτητο μη σκελετικό μέλος	

Ημερομηνία έκδοσης από το Διαχειριστικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: 24 Μαρτίου 2010  
 Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστικής: Γεώργιος Κ. Παυλίδης (Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Α. 17161)  
 Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστικής: Παναγιώτης Κ. Κραυσσίδης (Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Α. 12921)  
 Τύπος έκδοσης ετήσιου ελέγχου: Με σύμφωνη γνώμη

**1.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ**

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Επένδυση σε ακίνητα	682	10.967	584	575
Ακίνητα περιουσιακά στοιχεία	199.737	210.661	90.113	95.414
Ακίνητα μη διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία	44.348	48.443	70.325	72.642
Αποθετήματα	1.188	424	50.368	422
Ακίνητα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία	11.818	11.761	1.036	57.540
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	5.440	10.684	5.232	9.751
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>263.224</b>	<b>298.836</b>	<b>217.668</b>	<b>236.360</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μισθωτό Κεφάλαιο	7.484	7.484	7.484	7.484
Κεφάλαιο Κλάσης Κεφαλαίων	70.070	92.187	55.832	59.354
Συνολικά κλάση κεφαλαίων (κεφάλαιο μητρώου)	77.554	99.671	63.316	66.838
Διακρίματα μετρητών	1.610	1.363	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ)(α)(β)	79.164	101.034	63.316	66.838
Μειωθέντες δανειακές υποχρεώσεις	114.986	120.388	106.786	106.888
Προβλεπόμενες / ή/και μη προβλεπόμενες υποχρεώσεις	35.784	41.650	24.574	28.165
Γραμματίζομενες δανειακές υποχρεώσεις	18.457	24.928	18.366	24.928
Κεφάλαιο μετρητών	14.833	10.836	4.626	9.741
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	<b>184.609</b>	<b>197.802</b>	<b>154.362</b>	<b>169.522</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)(α)(β)</b>	<b>263.224</b>	<b>298.836</b>	<b>217.668</b>	<b>236.360</b>

**1.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ**

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	1.01-31.12.2009	1.01-31.12.2008	1.01-31.12.2009	1.01-31.12.2008
Εσοδα μερίσμων επενδύσεων συνίτητων	7.709	3.165	3.366	2.870
Εσοδα από παρόμοια επιχειρήματα	2.631	925	1.414	801
Αποτέλεσμα από την εμπίσηση στην αλληλεγγύη των επενδύσεων συνίτητων	(0.244)	29.233	(2.656)	1.475
Αποτελεσμα από πώληση επενδύσεων συνίτητων	(17)	829	17	(10.727)
Μισθωτο Κεφάλαιο	(3.479)	(554)	(362)	(554)
Μικτό αποτέλεσμα από την συνολική δραστηριότητα	(3.400)	33.598	1.679	(6.185)
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και αποδοτικών αποτελεσμάτων	(11.768)	26.423	(2.788)	(12.947)
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων	(22.925)	23.566	(5.947)	(17.072)
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων (Α)	(21.822)	19.872	(3.575)	(11.831)
Επιχειρησιακό				
Εσοδα/αποδοτικότητα	0.2276	19.881	(3.575)	(11.831)
Διακρίματα μετρητών	454	(9)		
Κέρδη (ζημιές) μετά από φόρους	4	(4.126)	0	(560)
Συμμετοχικό συνολικό έσοδο μετά από φόρους (Α+β)	(21.818)	15.746	(3.575)	(12.397)
Εσοδα/αποδοτικότητα	0.2273	16.164		
Διακρίματα μετρητών	455	(418)		
Κέρδη (ζημιές) μετά από φόρους ανά μεσοστή - βάσει α.σ. ευρύ	-1.4882	1.3282	-0.2388	-0.7904
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και αποδοτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποδόσεων	(1.630)	26.573	(2.741)	(12.843)

**1.3 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΗ ΕΛΕΓΧΩΤΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΧΡΗΣΗΣ**

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	1.01-31.12.2009	1.01-31.12.2008	1.01-31.12.2009	1.01-31.12.2008
Συνολικά κλάση κεφαλαίων (ετήσιος χρήσης 01/01/2009 και 01/01/2008 αντίστοιχα)	101.034	87.322	66.838	81.865
Συμμετοχικό συνολικό έσοδο χρήσης (ανακόπικτες και διακοπόμενες δραστηριότητες)	(21.818)	15.746	(3.575)	(12.397)
Αποτελεσμα από έσοδα/αποδοτικότητα μετρητών	53	364	53	364
Αγορά διακοπόμενων μετρητών	(105)	0	0	0
Διακοπόμενα μετρητά	0	(2.984)	0	(2.994)
Αύξηση / μείωση μεσοστή κεφαλαίων	0	(30)	0	0
Ετήσια διακοπόμενα	0	626	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων χρήσης (31.12.2009 και 31.12.2008 αντίστοιχα)	<b>79.164</b>	<b>101.034</b>	<b>63.316</b>	<b>66.838</b>

**1.4 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ**

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	1.01-31.12.2009	1.01-31.12.2008	1.01-31.12.2009	1.01-31.12.2008
<b>Δραστηριότητες δραστηριοτήτων</b>				
Καταβολή (εξοφλή) προ φόρων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	(22.925)	23.566	(6.947)	(17.072)
Πόθεν / μείον προσαρμογές για:				
Αποδοτικότητα	138	150	47	104
Προβλεπόμενα	519	391	153	391
Αποτελεσμα (απόδο, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδύσεων δραστηριοτήτων	14.784	(29.868)	(2.669)	(8.553)
Χρηματοδοτικό πόσο και αναφορά έσοδα/εξοφλή	7.454	5.340	5.977	4.824
Πόθεν/μείον προσαρμογές για μεταβολές ή/και παραχωρήσεων κεφαλαίων/κίνηση ή που συνάδουν με τα λειτουργικά δραστηριότητες:				
Μείωση / αύξηση (απόδο) από πωλητές	5.048	(7.237)	6.330	(2.718)
Μείωση / αύξηση (απόδο) από αγορές (πληθ. διακοπόμενα)	(7.756)	20.646	(6.486)	18.787
Μείωση	(6.235)			
Χρηματοδοτικό πόσο και αναφορά έσοδα/εξοφλή κατά βήλη/λήλη	(6.235)	(4.890)	(6.585)	(4.528)
Καταβληθέντα ποσά	(1)	(1.085)	0	(1.085)
<b>Σύνολο εσοδών / (εξοφλή) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>(8.974)</b>	<b>7.013</b>	<b>(5.780)</b>	<b>7.256</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
Απόδοση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	0	(58.726)	(940)	(64.342)
Αγορά ανεκμετάλλων και άλλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(4.905)	(70.866)	(94)	(62.555)
Εσοδα/αποδοτικότητα από πωλήσεις ανεκμετάλλων	9.085	16.402	5.251	16.357
και άλλων παγίων επενδύσεων από μερίσια κεφαλαίων	191	681	187	664
Μείωση/αύξηση απόδο/εξοφλή	2.721	-	2.721	-
<b>Σύνολο εσοδών / (εξοφλή) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>7.192</b>	<b>(110.589)</b>	<b>7.725</b>	<b>(99.876)</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Εσοδα/αποδοτικότητα από πωλήσεις/αγορές δάνεια	10.345	108.789	7.253	95.809
Εσοδα/αποδοτικότητα από πωλήσεις	(13.510)	(11.962)	(13.510)	(11.962)
Εσοδα/αποδοτικότητα από χρηματοδοτικές μεθόδους (χρημ. μέθοδο)	(207)	(88)	(207)	(88)
Μείωση/αύξηση απόδο/εξοφλή	0	(2.994)	0	(2.994)
<b>Σύνολο εσοδών / (εξοφλή) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>(3.372)</b>	<b>93.745</b>	<b>(6.464)</b>	<b>80.845</b>
<b>Καθαρά εσοδή / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)</b>	<b>(5.244)</b>	<b>(11.775)</b>	<b>(4.519)</b>	<b>(12.575)</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης</b>	<b>10.684</b>	<b>22.435</b>	<b>9.751</b>	<b>22.326</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης</b>	<b>5.440</b>	<b>10.684</b>	<b>5.232</b>	<b>9.751</b>

**ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΤΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΩΝ**

(1) Εταιρίες που ενσωματώνονται με μεθόδους ενσωμάτωσης πωλητών.

(2) Εταιρίες που Όμιλος είναι συγγενή/συσχετισμένα, που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας.

Εταιρία	Ποσοστό συμμετοχής	Μέθοδος ενσωμάτωσης	Έδρα εταιρείας
PASAL DEVELOPMENT SA		Μείωση	Ελλάδα
EM E.A. ETAPRIA METAPOYTHCIA HAYPOY AE	88,40%	Όλη ενσωματώθηκε συμμετοχή	Ελλάδα
PASAL CYPRUS LTD	100%	Όλη ενσωματώθηκε συμμετοχή	Κύπρος
DEWART SA	100%	Όλη ενσωματώθηκε συμμετοχή	Ελλάδα
DORECO AE	100%	Όλη ενσωματώθηκε συμμετοχή	Ελλάδα
SBO SA	100%	Όλη ενσωματώθηκε συμμετοχή	Ελλάδα
PASAL DEVELOPMENT BEOGRADO O O	100%	Όλη ενσωματώθηκε συμμετοχή	Σερβία
MFGVR LTD	96,03%	Όλη ενσωματώθηκε συμμετοχή	Κύπρος
ARVEN SA	96,03%	Όλη ενσωματώθηκε συμμετοχή	Ελλάδα
TRASTOR ANONIMNI ETAPRIA SPENALOVICSON			
AKINITHI PERIOYDIAPIAN (PERICA AEAFI)	37,08%	Καθαρό τίμημα	Ελλάδα
KAMINIC AE	50%	Καθαρό τίμημα	Ελλάδα

- (3) Δεν υπάρχουν εταιρίες που δεν συμπεριλαμβάνονται στην κατάσταση.
- (4) Η θυγατρική εταιρία PASAL CYPRUS LTD την 01/2/2009 προχώρησε στη πώληση συνόλου των μετοχών της θυγατρικής εταιρίας RENOBO SA η οποία εφόσον κερδίσει τον ανταγωνισμό 6.1 τ.κ. να ενσωματωθεί στην κατάσταση.
- (5) Οι τ.κ. συνόλου της μείωσης συμμετοχής των θυγατρικών της εταιρείας συνόλου των 105.610 κ.τ. λόγω της εξάρτησης των μετοχών δόθηκαν υπόλοιπο των 617 τ.κ. οικονομικές καταστάσεις. Οι εταιρίες που Όμιλος τους συμμετοχή προήλθε για ενδιάμεσες δραστηριότητες υποχρεώσεων θα προχωρήσει από τα φορολογικά ετήσια να ενσωματωθούν χρεώσεων. Η συνολική προήλθε από την 31/12/2009 ανέρχεται σε 232 κ.τ. λόγω της 150 κ.τ. λόγω της μείωσης εταιρίας.
- (6) Δεν υπάρχουν εταιρίες ή/και δανειακές δραστηριότητες ή δανειακές οφειλές που ενόψει του όγκου συμμετοχής εντέλει στην οικονομική κατάσταση της εταιρείας να μην προήλθε.
- (7) Οικονομικές καταστάσεις υπόλοιπων των 31/12/2009 με τα συνολικά έσοδα/αποδοτικότητα, από πωλήσεις των Δ.Α.Τ. 24, έσοδα α.σ. ευρύ ποσού κ.τ. €

Αθήνα, 29 Μαρτίου 2010	
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ	Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ. & ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
<b>ΣΠΙΘΙΡΟΣ ΘΕΟΔΩΡΑΚΗΣ</b>	<b>ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΩΝΑΜΗΣ</b>
A.E.T. ΑΕ - 267935	A.E.T. ΑΕ - 067640
Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ	Η ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΥ
<b>ΚΩΣΤΑΣ ΜΑΡΚΑΚΙΩΣ</b>	<b>ΜΑΡΙΑ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ</b>
A.E.T. ΑΕ - 063898	A.E.T. ΑΕ - 034645/ΑΡ. ΑΕΠΕΚ 16009