



PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

ΕΤΗΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ

1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008

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

ΔΗΛΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	4
ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ	5
ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ της PASAL DEVELOPMENT A.E.	6
1. ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ	6
2. ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	6
3. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ	7
4. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΩΝ ΚΥΡΙΟΤΕΡΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ & ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΩΝ	9
5. ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ 2009	11
6. ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΑ ΜΕΡΗ	12
7. ΕΠΕΞΗΓΗΜΑΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	13
8. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΟΥ ΑΡ. 10 ΤΟΥ Ν.3401 / 2005	15
I. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	18
II. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	19
III. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	20
IV. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	22
ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	23
1. Γενικές πληροφορίες.....	23
1.2 Δομή του Ομίλου	23
2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος	24
2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων	24
2.2 Ενοποίηση	24
2.3 Τμηματική ανάλυση των δραστηριοτήτων του Ομίλου	24
2.4 Επενδύσεις σε ακίνητα	24
2.5 Ενσώματα Πάγια περιουσιακά στοιχεία	25
2.6 Άυλα περιουσιακά στοιχεία	26
2.7. Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	26
2.8 Πελάτες και λοιπές Εμπορικές απαιτήσεις.....	26
2.9 Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα.....	27
2.10 Μετοχικό κεφάλαιο.....	27
2.11 Κέρδη ανά μετοχή.....	27
2.12 Διανομή μερισμάτων	27
2.13 Δανειακές υποχρεώσεις.....	27
2.14 Παροχές σε εργαζόμενους.....	27
2.16 Αναγνώριση εσόδων.....	28
2.17 Μισθώσεις.....	28
2.18 Κόστος Δανεισμού	29
2.19 Φόρος εισοδήματος – Αναβαλλόμενοι φόροι	29
2.20 Συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη	29
2.21 Νέα Πρότυπα και διερμηνείες	29
3. Διαχείριση χρηματοοικονομικού κινδύνου.....	32
3.1 Παράγοντες χρηματοοικονομικού κινδύνου	32
3.2 Προσδιορισμός των ευλόγων αξιών.....	34
4. Σημαντικές λογιστικές εκτιμήσεις και κρίσεις της Διοίκησης	34
4.1. Εκτίμηση της «εύλογης αξίας» των επενδύσεων σε ακίνητα.....	34
4.2.Κύριες παραδοχές της διοίκησης για την εκτίμηση της «εύλογης αξίας»	35
5.Πληροφόρηση κατά τομέα	35
5.1 Πρωτεύον τύπος Πληροφόρησης-επιχειρηματικοί τομείς.....	35
6. Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες επί των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων	36
6.1 Επενδύσεις σε ακίνητα	36
6.2 Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία	37

6.3 Άυλα πάγια	38
6.4 Επενδύσεις σε θυγατρικές/συγγενείς επιχειρήσεις.....	40
6.5 Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	42
6.6 Πελάτες.....	42
6.7 Λοιπές απαιτήσεις.....	42
6.8 Ταμιακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα.....	43
6.9 Μετοχικό Κεφάλαιο	43
6.10 Υπέρ το άρτιο	43
6.11 Λοιπά Αποθεματικά	44
6.12 Αποτελέσματα εις νέο	44
6. 13 Δάνεια.....	44
6.13.1 Χρηματοδοτικές μισθώσεις	45
6.14 Αναβαλλόμενος Φόρος εισοδήματος	46
6.15 Υποχρεώσεις για παροχές στους εργαζόμενους	46
6.16 Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	47
6.17 Προμηθευτές.....	47
6.18 Προβλέψεις.....	48
6.19 Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	48
6.20 Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας.....	48
6.21 Λοιπά λειτουργικά έξοδα.....	50
6.22 Χρηματοοικονομικά έξοδα	50
6.23 Φόροι Εισοδήματος	50
6.24 Κέρδη ανά μετοχή.....	51
6.25. Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα	51
6.26. Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις	52
6.27. Ανάλυση Ευαισθησίας	52
6.28. Μεταγενέστερα του Ισολογισμού Γεγονότα.....	53
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ 2008.....	54
Έκθεση Διάθεσης Αντληθέντων Κεφαλαίων.....	55

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 31/12/2008, 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.

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, 11 Μαρτίου 2009

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 Οικονομικών Καταστάσεων.

Ελέξαμε τις συνημμένες εταιρικές και ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις της PASAL Ανώνυμος Εταιρία Αναπτύξεως Ακινήτων (η Εταιρία), που αποτελούνται από τον εταιρικό και ενοποιημένο ισολογισμό της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2008, και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμειακών ροών της χρήσεως που έληξε την ημερομηνία αυτή καθώς και περίληψη των σημαντικών λογιστικών πολιτικών και λοιπές επεξηγηματικές σημειώσεις.

Ευθύνη Διοίκησης για τις Οικονομικές Καταστάσεις

Η Διοίκηση της εταιρίας έχει την ευθύνη για την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση αυτών των Οικονομικών Καταστάσεων σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η ευθύνη αυτή περιλαμβάνει σχεδιασμό, εφαρμογή και διατήρηση συστήματος εσωτερικού ελέγχου σχετικά με την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση οικονομικών καταστάσεων, απαλλαγμένων από ουσιώδη ανακρίβεια, που οφείλεται σε απάτη ή λάθος. Η ευθύνη αυτή περιλαμβάνει επίσης την επιλογή και εφαρμογή κατάλληλων λογιστικών πολιτικών και την διενέργεια λογιστικών εκτιμήσεων που είναι λογικές για τις περιστάσεις.

Ευθύνη Ελεγκτή

Δική μας ευθύνη είναι η έκφραση γνώμης επί αυτών των Οικονομικών Καταστάσεων, με βάση τον έλεγχό μας. Διενεργήσαμε τον έλεγχο σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν τη συμμόρφωσή μας με τους κανόνες δεοντολογίας και το σχεδιασμό και διενέργεια του ελέγχου μας με σκοπό την απόκτηση εύλογης διασφάλισης για το κατά πόσο οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδη ανακρίβεια.

Ο έλεγχος περιλαμβάνει τη διενέργεια διαδικασιών για την συγκέντρωση ελεγκτικών τεκμηρίων, σχετικά με τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Οι διαδικασίες επιλέγονται κατά την κρίση του ελεγκτή και περιλαμβάνουν την εκτίμηση του κινδύνου ουσιώδους ανακρίβειας των οικονομικών καταστάσεων, λόγω απάτης ή λάθους. Για την εκτίμηση του κινδύνου αυτού, ο ελεγκτής λαμβάνει υπόψη το σύστημα εσωτερικού ελέγχου σχετικά με την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων, με σκοπό το σχεδιασμό ελεγκτικών διαδικασιών για τις περιστάσεις και όχι για την έκφραση γνώμης επί της αποτελεσματικότητας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου της εταιρίας. Ο έλεγχος περιλαμβάνει επίσης την αξιολόγηση της καταλληλότητας των λογιστικών πολιτικών που εφαρμόστηκαν και του εύλογου των εκτιμήσεων που έγιναν από τη Διοίκηση, καθώς και αξιολόγηση της συνολικής παρουσίας των οικονομικών καταστάσεων.

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

Γνώμη

Κατά τη γνώμη μας, οι συνημμένες εταιρικές και ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις παρουσιάζουν εύλογα από κάθε ουσιώδη άποψη την οικονομική κατάσταση της Εταιρίας και του Ομίλου κατά την 31 Δεκεμβρίου 2008, την 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 υιοθετήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Αναφορά επί άλλων νομικών θεμάτων.

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

Αθήνα, 16 Μαρτίου 2009

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ



ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ. ΤΣΙΩΛΗΣ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161
ΣΟΛ α.ε.ο.ε
Φωκ. Νέγηρ 3, Αθήνα

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

Έκθεση επί των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων της χρήσης 2008

Η παρούσα έκθεση αποσκοπεί στην παροχή ορθής και ολοκληρωμένης απεικόνισης των εξελίξεων και των επιδόσεων της PASAL DEVELOPMENT κατά την χρήση 2008, καθώς και της περιγραφής της χρηματοοικονομικής της κατάστασης κατά την 31.12.2008. Η έκθεση είναι ενιαία για όλο τον όμιλο της PASAL και βασίζεται στα ενοποιημένα μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων. Αναφορές στα εταιρικά μεγέθη και δεδομένα γίνονται όπου είναι σκόπιμο για λόγους ευκρίνειας.

1. ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

Το 2008 ήταν μια σημαντική χρονιά για την PASAL Development, κατά την οποία έλαβαν χώρα γεγονότα τα οποία σηματοδοτούν την πορεία της εταιρίας και δημιουργούν ισχυρές βάσεις για την περαιτέρω υλοποίηση του στρατηγικού της σχεδιασμού.

- Τον Ιανουάριο ξεκίνησε η διαπραγμάτευση των μετοχών της εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετά την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου. Η εταιρία άντλησε κεφάλαια ύψους € 23,3 εκατ. για την χρηματοδότηση της αναπτυξιακής της στρατηγικής.
- Επίσης τον Ιανουάριο πραγματοποιήθηκε η πώληση 2 επενδυτικών ακινήτων που είχε αναπτύξει η εταιρία, επί της Λεωφ. Κηφισίας έναντι τιμήματος € 16 εκ., με σκοπό την επιτάχυνση του επενδυτικού της σχεδιασμού.
- Τον Ιούνιο η PASAL απέκτησε ποσοστό 37,08% επί του μετοχικού κεφαλαίου της ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Α.Π. (νύν TRASTOR Α.Ε.Α.Π.) έναντι συνολικού τιμήματος € 42,3 εκατ. στα πλαίσια της στρατηγικής για την ανάπτυξη της και την εδραίωση της στον κλάδο ανάπτυξης ακινήτων μέσω της αξιοποίησης των συνεργιών που δημιουργούνται. Η συγκεκριμένη επένδυση αναμένεται να επιταχύνει το επενδυτικό πλάνο και την ανάπτυξη της PASAL, η οποία ενισχύει σημαντικά την θέση της στον κλάδο ανάπτυξης και εκμετάλλευσης ακινήτων.
- Τον Δεκέμβριο ολοκληρώθηκε η ανάπτυξη του εμπορικού κέντρου Athens Heart στην Οδό Πειραιώς 180 στον Ταύρο, το οποίο εγκαινιάστηκε στις 4 Δεκεμβρίου. Η εμπορική αξία του αποτιμάται περίπου στα € 90 εκατ. ενώ τα αναμενόμενα ετήσια έσοδα από μισθώσεις εκτιμώνται περίπου σε € 6 εκατ., συμβάλλοντας στην ενίσχυση των οικονομικών μεγεθών του Ομίλου.

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

2. ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Αποκτήσεις Ακινήτων

Κατά την διάρκεια του 2008 ο Όμιλος PASAL στα πλαίσια της επενδυτικής του στρατηγικής απέκτησε 5 νέα ακίνητα αντί συνολικού τιμήματος € 35,4 εκατ. σε περιοχές με χαρακτηριστικά που ευνοούν την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της. Πιο συγκεκριμένα:

- Τον Φεβρουάριο αγοράστηκε από την θυγατρική REMBO οικόπεδο συνολικής επιφάνειας 3.900 τ.μ. επί της Λ. Αλίμου, στον Άλιμο αντί συνολικού τιμήματος € 7,6 εκατ. όπου ανεγείρεται κτιριακό συγκρότημα εμπορικών χρήσεων, εκμισθώσιμης επιφάνειας 4.000 τμ.. περίπου., με 80 υπόγειες θέσεις στάθμευσης.
- Το Μάρτιο αγοράστηκε από την εταιρία αντί συνολικού τιμήματος € 6,4 εκατ. οικόπεδο επιφάνειας 40.832 τμ., στην παράπλευρη οδό της Εγνατίας στην περιοχή του Ωραιοκάστρου στην Θεσσαλονίκη. Εντός της εκτάσεως υπάρχει κτιριακό συγκρότημα αποτελούμενο από ένα πολυώροφο κτίσμα με δύο υπόγεια, συνολικού εμβαδού 23.655 τμ., και από ένα διώροφο κτίριο εμβαδού 5.188 τμ.. τα οποία θα αξιοποιηθούν ως εμπορικοί και γραφειακοί χώροι.
- Τον Απρίλιο αγοράστηκε αντί συνολικού τιμήματος € 4,5 εκατ. οικόπεδο επιφάνειας 44.000 τ.μ. επί της ΠΕΟ Αθηνών – Λαρίσης στην Λάρισα από την θυγατρική DEVART. Για την αξιοποίηση του ακινήτου εξετάζεται η ανάπτυξη εμπορικών χώρων.
- Τον Ιούλιο αγοράστηκε από την εταιρία αντί € 1 εκατ., οικόπεδο έκτασης 705 τμ. επί της οδού Πειραιώς 186B. Το ακίνητο αυτό θα αξιοποιηθεί στα πλαίσια μελλοντικής επέκτασης του εμπορικού κέντρου Athens Heart στην Πειραιώς 180.
- Τέλος, τον Νοέμβριο αποκτήθηκε μέσω της εξαγοράς του 94% της εταιρίας ARVEN αντί € 15,7 εκατ. οικόπεδο έκτασης 80 στρεμμάτων στην περιοχή της Ν. Λαμψάκου στην Εύβοια περίπου 2 χλμ. από το κέντρο της Χαλκίδας με την προοπτική να αναπτυχθεί ως ακίνητο για εμπορική χρήση.

Οι παραπάνω αγορές χρηματοδοτήθηκαν μέσω μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού και των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από την εισαγωγή της εταιρίας στο ΧΑ, σύμφωνα με το πρόγραμμα διάθεσης αντληθέντων κεφαλαίων.

Πωλήσεις ακινήτων

Τον Ιανουάριο ολοκληρώθηκε η πώληση 2 επενδυτικών ακινήτων της PASAL, αντί τιμήματος € 16 εκ.

Το πρώτο ακίνητο επί της Λεωφ. Κηφισίας 69 στεγάζει εκθεσιακό χώρο και αναπτύχθηκε από την PAsAL την διετία 2005-2007. Το δεύτερο ακίνητο βρίσκεται επί της Λεωφ.Κηφισίας 42 στο οποίο λειτουργούν 2 καταστήματα αλυσίδων επίπλων σπιτιού.

Από τις πωλήσεις προέκυψε κεφαλαιακό κέρδος € 827 χιλ. (διαφορά τιμήματος και αξίας τελευταίας αποτίμησης) για την χρήση του 2008, ενώ τα πραγματοποιηθέντα κέρδη (διαφορά τιμήματος και κόστους ανάπτυξης) ανέρχονται σε € 6,9 εκ.

Μετά την αποπληρωμή δανείων ύψους € 2,6 εκ. που αφορούσαν τα εν λόγω ακίνητα, τα υπόλοιπα έσοδα ύψους € 13,4 εκ. συνεισφέρουν στην ενίσχυση του επενδυτικού πλάνου της εταιρίας.

Αποκτήσεις /συστάσεις Εταιριών Ειδικού Σκοπού

Στα πλαίσια της υλοποίησης της επενδυτικής στρατηγικής και του φορολογικού σχεδιασμού της η PAsAL κατά το 2007 προχώρησε στη σύσταση της 100% θυγατρικής εταιρίας PAsAL CYPRUS LTD με έδρα την Κύπρο, η οποία χρησιμοποιείται ως μητρική εταιριών ειδικού σκοπού, οι οποίες έχουν σκοπό την αγορά και ανάπτυξη συγκεκριμένων ακινήτων.

Το 2008 συστάθηκαν οι παρακάτω εταιρίες ειδικού σκοπού:

- REMBO AE, η οποία ως αντικείμενο έχει την αξιοποίηση του ακινήτου της Λ. Αλίμου.
- DEVART AE, η οποία έχει αναλάβει την αξιοποίηση του οικοπέδου στην ΠΕΟ Αθηνών Λαρίσης στην Λάρισα.
- ARVEN AE, η οποία θα αναλάβει την ανάπτυξη του ακινήτου στην Ν. Λάμψακο στην Εύβοια.
- DORECO AE, στην οποία μεταβιβάστηκε από την PAsAL μετά την ολοκλήρωσή του, το εμπορικό κέντρο Athens Heart αντί € 50 εκατ. Η αγορά αυτή χρηματοδοτήθηκε από την ΕΤΕ, η οποία είχε χρηματοδοτήσει και το 100% της ανάπτυξης.

Επενδύσεις για την ανάπτυξη ακινήτων

Τον Δεκέμβριο ολοκληρώθηκε το σημαντικότερο έργο που ανέλαβε η PAsAL και αφορούσε το εμπορικό κέντρο Athens Heart στην Πειραιώς 180 στον Ταύρο, το οποίο εγκαινιάστηκε στις 4 Δεκεμβρίου. Το Athens Heart έχει συνολική επιφάνεια 58.000 τμ. με 715 υπόγειες θέσεις στάθμευσης και 20.000 τμ. χώρους προς ενοικίαση, όπου φιλοξενούνται 76 καταστήματα και χώροι εστίασης σε 4 επίπεδα.

Το συνολικό κόστος της ανάπτυξης ανήλθε σε € 44,5 εκατ. (περιλαμβανομένης και της αξίας της γης) ενώ η εύλογη αξία του εν λειτουργία επενδυτικού ακινήτου αποτιμήθηκε στα € 90,5 εκατ.

Η εταιρία έχει εκμισθώσει το 98,5% των εκμισθώσιμων επιφανειών (GLA) του Athens Heart σε γνωστά εμπορικά σήματα. Από την λειτουργία του εμπορικού αυτού κέντρου αναμένονται ετήσια έσοδα της τάξης των € 6 εκατ. για το 2009.

Επίσης τον Νοέμβριο παραδόθηκε και άρχισε να λειτουργεί το κέντρο διανομής & αποθήκευσης της SATO στην Ελευσίνα συνολικής επιφάνειας 33.900 τμ. το οποίο κατασκευάστηκε βάσει των πλέον σύγχρονων προδιαγραφών. Το κόστος κατασκευής ανήλθε σε € 17,6 εκατ. και καλύφθηκε από τον χρήστη, ενώ η PAsAL είχε την επίβλεψη και διαχείριση του έργου. Η αξία του ολοκληρωμένου ακινήτου την 31.12.2008 εκτιμήθηκε σε € 26,7 εκατ.

Επενδύσεις σε εξέλιξη

Την 31.12.2008 οι επενδύσεις σε εξέλιξη ανέρχονται σε € 10,66 εκατ. και αφορούν στο μεγαλύτερο μέρος τους το κόστος ανάπτυξης του ακινήτου της θυγατρικής REMBO στην Λ. Αλίμου, όπου έχουν ήδη ολοκληρωθεί οι εργασίες κατασκευής του φέροντος οργανισμού κτιριακού συγκροτήματος εμπορικών χρήσεων με εκμισθώσιμη επιφάνεια περίπου 4.000 τμ. και 80 υπόγειες θέσεις στάθμευσης καθώς και οι εργασίες διαμόρφωσης του περιβάλλοντος χώρου. Η ανάπτυξη αναμένεται να ολοκληρωθεί εντός του 2009.

Σε εξέλιξη βρίσκονται μελέτες για την αξιοποίηση του ακινήτου της θυγατρικής ARVEN στην Ν.Λάμψακο Ευβοίας καθώς και του ακινήτου της θυγατρικής DEVART στην Λάρισα.

3. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ

Χαρτοφυλάκιο ακινήτων

Η αξία των επενδυτικών ακινήτων του ομίλου την 31.12.2008 διαμορφώθηκε σε € 210,6 εκατ. αντί € 114,7 εκατ. την 31.12.2007, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 83,7%, ως αποτέλεσμα της επενδυτικής δραστηριότητας της PAsAL.

Η παρατηρούμενη αύξηση των € 95,9 εκατ. οφείλεται:

- i) κατά € 25,4 εκατ. από τις αποκτήσεις νέων επενδυτικών ακινήτων από τις εταιρίες του ομίλου.
- ii) κατά € 56,5 εκατ. από τις επενδύσεις ανάπτυξης ακινήτων που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2008, ποσό από το οποίο περίπου € 38,9 εκατ. αφορά δαπάνες ανάπτυξης του Athens Heart και ποσό € 17,6 εκατ. την αποτίμηση του κόστους του ακινήτου στην Ελευσίνα.
- iii) κατά € 29,2 εκατ. από την αποτίμηση των επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους κατά την 31.12.2008.
- iv) Μείωση κατά € 15,2 εκατ. από την πώληση επενδυτικών ακινήτων που πραγματοποιήθηκε τον Ιανουάριο.

Καθαρή αξία ενεργητικού (Net Asset Value)

Η καθαρή αξία του ενεργητικού προ αναβαλλόμενης φορολογίας (NAV) την 31.12.2008, διαμορφώθηκε σε € 121,5 εκατ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξης του 17% σε σχέση με το NAV της 31.12.2007 που διαμορφώθηκε στα € 103,8 εκατ.

Αντίστοιχα η καθαρή αξία του ενεργητικού μετά από την αναβαλλόμενη φορολογία (triple net NAV - NNNNAV) διαμορφώθηκε σε € 101,0 εκατ. (€ 6,75 ανά μετοχή) επίσης αυξημένη κατά 15,8,% σε σχέση με τα αντίστοιχα μεγέθη της 31.12.2007 που είχε διαμορφωθεί σε € 87,3 εκατ. ή € 5,83 ανά μετοχή

Η αύξηση του NAV οφείλεται στην ολοκλήρωση των επενδύσεων που υλοποίησε η PASAL εντός του έτους με σημαντική επίδραση στην καθαρή θέση της εταιρίας από την αναπροσαρμογή τους στην εύλογη αξία.

Η καθαρή αξία ενεργητικού επηρεάστηκε αρνητικά από την διανομή μερίσματος της χρήσης 2007 € 2,9 εκατ. που πραγματοποιήθηκε τον Μάιο του 2008 και τις αποτιμήσεις των χρηματοοικονομικών στοιχείων (μετοχών) που επιβάρυναν την καθαρή θέση του ομίλου κατά € 4,1 εκατ.

Χρηματοοικονομική Διάρθρωση

Σύμφωνα με τον επενδυτικό σχεδιασμό του Ομίλου για το 2008, οι αγορές και η ανάπτυξη των ακινήτων χρηματοδοτήθηκαν περίπου κατά τα 2/3 μέσω μακροχρόνιου τραπεζικού δανεισμού, με αποτέλεσμα την 31.12.2008 ο συνολικός δανεισμός του Ομίλου να διαμορφώνεται στα €145,3 εκατ. αντί € 48,6 εκατ. την 31.12.2007. Αντίστοιχα, ο καθαρός δανεισμός του ομίλου (σύνολο δανειακών υποχρεώσεων μείον ταμιακά διαθέσιμα) την 31.12.2008 διαμορφώθηκε σε € 134,6 εκατ. αντί € 26,1 εκατ. την 31.12.2007.

Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης του Ομίλου βρίσκονται εντός των προβλέψεων, καθώς ο λόγος ξένων προς ίδια κεφάλαια ανήλθε σε 2,0:1 την 31/12/2008 από 0,9:1 κατά την 31.12.2007, όπως είχε τεθεί σαν στόχος βάσει του πλάνου ανάπτυξης. Αντίστοιχα, δείκτης καθαρού δανεισμού προς συνολική αξία επενδύσεων του ομίλου (Loan to Value) την 31.12.2008 διαμορφώθηκε σε 48,8% αντί 19,5 % την 31.12.2007.

Κύκλος εργασιών

Τα έσοδα του ομίλου κατά το 2008 ήταν € 4,1 εκατ. και προέρχεται κατά € 3,2 εκατ. από μισθώματα επενδυτικών ακινήτων και κατά € 0,9 εκατ. την από παροχή υπηρεσιών που περιλαμβάνει αμοιβές διαχείρισης έργου (project management) καθώς και αμοιβές κοινοχρήστων υπηρεσιών marketing και έσοδα στάθμευσης που αφορούν το Athens Heart για τον Δεκέμβριο του 2008.

Ο συνολικός κύκλος εργασιών παρουσιάζει σημαντική αύξηση κατά 34,1% σε σχέση με την χρήση 2007 όπου περιλαμβάνονταν έσοδα από μισθώματα και υπηρεσίες διαχείρισης έργου συνολικού ύψους € 3,1 εκατ. Η αύξηση αυτή οφείλεται στα μισθώματα και έσοδα κοινοχρήστων από την λειτουργία του Athens Heart για τον Δεκέμβριο του 2008, τα έσοδα από την διαχείριση του έργου ανάπτυξης του κέντρου αποθήκευσης & διανομής στην Ελευσίνα, την έναρξη της μίσθωσης του ακινήτου στην Ν. Ευκαρπία καθώς από την αναπροσαρμογή των μισθωμάτων των εν λειτουργία ακινήτων.

Λειτουργικά αποτελέσματα

Τα λειτουργικά κέρδη του Ομίλου για το 2008 ανήλθαν σε € 26,4 εκατ. έναντι € 15,7 εκατ. της χρήσης 2007 παρουσιάζοντας αύξηση κατά 68,6% ως αποτέλεσμα της αύξησης των εσόδων, των κερδών ύψους € 0,8 εκατ. από την πώληση ακινήτων και την αύξηση των αποτελεσμάτων από την αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας των ακινήτων η οποία για το 2008 διαμορφώθηκε στα € 29,2 εκατ.

Τα έξοδα προσωπικού παρουσίασαν αύξηση κατά 84% σε σχέση με το 2007 αφού ο αριθμός του προσωπικού ανήλθε σε 36 άτομα την 31.12.2008 από 29 την 31.12.2007, ως αποτέλεσμα των αναγκών στελέχωσης της εταιρίας, κυρίως της διεύθυνσης ανάπτυξης και της τεχνικής διεύθυνσης, ενώ οι δαπάνες προσωπικού για το 2008 έχουν επιβαρυνθεί κατά € 364 χιλ. με έξοδα λόγω της χορήγησης δικαιωμάτων προαίρεσης στο προσωπικό.

Τα λοιπά λειτουργικά έξοδα για το 2008 ήταν € 6,2 εκατ. και είναι σημαντικά αυξημένα σε σχέση με την χρήση 2007. Η αύξηση οφείλεται στις δαπάνες για συμβουλευτικές υπηρεσίες σε θέματα οργάνωσης και ανάπτυξης ακινήτων, καθώς και την αύξηση των εξόδων προβολής & διαφήμισης της εταιρίας που στο μεγαλύτερο μέρος οφείλονται στην έναρξη λειτουργίας του εμπορικού κέντρου Athens Heart και την επένδυση στην ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕΕΑΠ.

Σε εταιρικό επίπεδο εμφανίζονται λειτουργικές ζημιές ύψους € 12,9 εκατ. λόγω ζημίας ύψους € 10,7 εκατ. από την πώληση ακινήτων, η οποία αφορά την μεταβίβαση του εμπορικού κέντρου Athens Heart από την PASAL στην κατά 100% θυγατρική DORECO αντί € 50 εκατ. Από την συναλλαγή αυτή η PASAL κατέγραψε λογιστική ζημία ύψους € 11,6 εκατ. και πραγματοποιημένα κέρδη ύψους € 5,5 εκατ. Η συναλλαγή αυτή δεν έχει καμία επίδραση στην απόδοση και την χρηματοοικονομική κατάσταση του Ομίλου.

Κόστος χρηματοδότησης

Το κόστος χρηματοδότησης αυξήθηκε κατά 88% σε σχέση με το 2007 και διαμορφώθηκε σε € 5,3 εκατ. λόγω της αύξησης του δανεισμού για την υλοποίηση των επενδύσεων του ομίλου.

Καθαρά κέρδη μετά από φόρους & δικαιώματα μειοψηφίας

Το καθαρά αποτέλεσμα (κέρδη) μετά από φόρους που αναλογούν στους μετόχους για την χρήση 2008 είναι € 19,8 εκατ. έναντι € 8,6 εκατ. της χρήσης 2007 και αντιστοιχούν σε κέρδη € 1,32 ανά μετοχή.

Μερισματική πολιτική

Το Διοικητικό Συμβούλιο προτείνει στην τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της εταιρίας την μη διανομή μερίσματος από τα κέρδη της χρήσης 2008.

4. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΩΝ ΚΥΡΙΟΤΕΡΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ & ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΩΝ.

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 1.580 χιλ. ευρώ το 2008 (για το 2007: 860 χιλ. ευρώ). Αντίστοιχα, Μια αύξηση 1% στις εύλογες αξίες θα είχε ως αποτέλεσμα κέρδος μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1.580 χιλ. ευρώ το 2008 (2007: 860 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 1.090 χιλ. ευρώ το 2008 (2007: 364 χιλ. ευρώ). Μια μείωση 1% στο επιτόκιο θα είχε ως αποτέλεσμα κέρδος μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1.090 χιλ. ευρώ το 2008 (2007: 364 χιλ. ευρώ).

β) Κίνδυνος ρευστότητας

Συνηθισμένη 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 <i>Ποσά σε € χιλ</i>	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	2008	2007	2008	2007
Κυκλοφορούν Ενεργητικό				
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις (λήξη εντός ενός έτους)	12.185	5.951	57.962	7.936
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (λήξη εντός ενός έτους)	10.684	22.435	9.751	22.326
	22.869	28.386	67.713	30.262
Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμα Δάνεια				
Από 1 έως 2 έτη	12.033	3.478	11.517	3.478
Από 2 έως 5 έτη	59.221	15.217	48.959	15.217
Πάνω από 5 έτη	49.134	24.826	46.212	24.826
	120.388	43.521	106.688	43.521
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (λήξη εντός έτους)				
Προμηθευτές και λοιπές Εμπορικές υποχρεώσεις	10.835	7.527	9.741	7.363
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	1	-	0	-
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	24.928	5.056	24.928	5.056
	35.764	12.583	34.669	12.419

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 διαρθρωσης, 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 εταιρίας. 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) <i>Ποσά σε € χιλ</i>	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	2008	2007	2008	2007
Συνολικός Δανεισμός	145.316	48.577	131.616	48.577
Μείον: Χρηματικά διαθέσιμα	10.684	22.435	9.751	22.326
Καθαρό χρέος	134.632	26.142	121.865	26.251
Επενδύσεις σε ακίνητα	210.661	114.694	95.414	107.163
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	10.967	11.967	575	11.967
Άυλα πάγια	5.896	-	16	-
Επενδύσεις σε θυγατρικές & συγγενείς επιχειρήσεις	47.542	3.368	72.390	5.368
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κα στοιχεία	810	4.094	165	324
Σύνολο επενδύσεων	275.876	134.123	168.560	124.822
Συντελεστής μόχλευσης (Loan to Value)	48,8%	19,5%	72,3%	21,0%

5. ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ 2009

Προοπτικές της αγοράς ακινήτων

Οι προοπτικές της αγοράς ακινήτων έχουν επηρεαστεί από την χρηματοοικονομική συγκυρία, μετά από μία περίοδο αλματώδους ανάπτυξης που βασίστηκε στην υψηλή ρευστότητα και το χαμηλό κόστος χρήματος. Αν και είναι δύσκολο να προβλεφθούν οι μελλοντικές εξελίξεις λόγω της αβεβαιότητας που επικρατεί, τα στοιχεία των ερευνών δείχνουν ότι οι αποδόσεις του κλάδου υποχωρούν. Οι περιορισμένες δυνατότητες αύξησης των μισθωμάτων, οι μεγάλες αυξήσεις των τιμών τα προηγούμενα χρόνια, η περιορισμένη δυνατότητα μόχλευσης των επενδυτικών κεφαλαίων λόγω της πιστωτικής κρίσης και η επιφυλακτικότητα των επενδυτών συνθέτουν μια αρνητική εικόνα για το 2009.

Στην Ευρώπη και τις ΗΠΑ, τόσο οι δείκτες επιχειρηματικής εμπιστοσύνης όσο και η ιδιωτική κατανάλωση παρουσιάζουν σημαντική πτώση, ενώ παράλληλα υπάρχει και έλλειψη ρευστότητας παρά τις επανειλημμένες παρεμβάσεις των κατά τόπους κεντρικών τραπεζών για την ενίσχυση της ρευστότητας και των κρατικοποιήσεων επιχειρήσεων που έχουν επιβαρυνθεί σημαντικά. Οι προβλέψεις που κάνουν λόγο για μηδενική οικονομική ανάπτυξη κατά το 2009 με παράλληλη αύξηση της ανεργίας δημιουργούν αρνητική επενδυτική ψυχολογία με άμεση επίδραση στην αγορά ακινήτων.

Η Ελληνική οικονομία κατά το 2009 αναμένεται να παρουσιάσει χαμηλό ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ και πληθωρισμό περίπου στο 2% ως αποτέλεσμα της μείωσης στην ιδιωτική κατανάλωση και του κακού επιχειρηματικού κλίματος που πλήττει κυρίως τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τον κλάδο της οικοδομής.

Η Ελληνική κτηματαγορά φαίνεται να παρουσιάζει αντίσταση στις διαφαινόμενες αρνητικές εξελίξεις, αλλά η δυσκολία άντλησης νέων κεφαλαίων για επενδύσεις και η οικονομική αβεβαιότητα επηρεάζουν την αγορά ακινήτων, ενώ παράλληλα τόσο ο ιδιωτικός όσο και ο δημόσιος τομέας αναζητούν λύσεις για τη μείωση των δαπανών τους.

Ως αποτέλεσμα στην αγορά διαμορφώνονται υψηλά επίπεδα προσφοράς σε σχέση με τα επίπεδα ζήτησης, σχεδόν για όλες τις κατηγορίες ακινήτων, πράγμα που επηρεάζει τις αξίες των ακινήτων, ιδίως σε περιοχές όπου υπήρξε μεγάλη αύξηση τα τελευταία χρόνια ενώ παράλληλα υπάρχει πιθανότητα μείωσης των μισθωτικών αξιών.

Προοπτικές της PASAL

Κατά το 2007 και το 2008 η PASAL έδωσε έμφαση στην οργάνωση και την στελέχωση της, ενώ παράλληλα προχώρησε σε επιλεκτικές τοποθετήσεις σε ακίνητα που αναμένεται να συμβάλλουν στην ανάπτυξη της. Το 2008 ολοκληρώθηκαν σημαντικές αναπτύξεις καθώς δόθηκε προς χρήση το κέντρο αποθήκευσης & διανομής στην Ελευσίνα, ενώ τον Δεκέμβριο του 2008 έγινε η επίσημη έναρξη λειτουργίας του εμπορικού κέντρου Athens Heart, το οποίο είναι το τρίτο εν λειτουργία εμπορικό κέντρο (shopping mall) στην περιοχή της Αθήνας.

Λαμβάνοντας υπόψη τις εξελίξεις στην ελληνική και διεθνή αγορά ακινήτων οι επιδιώξεις της PASAL για το 2009 στοχεύουν αφενός μεν στην βελτίωση της απόδοσης των υφιστάμενων επενδύσεων και στην ολοκλήρωση των υπό ανάπτυξη ακινήτων και αφετέρου στην ενίσχυση των ταμιακών ροών της μέσω πώλησης ακινήτων εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις για την μεγιστοποίηση της απόδοσης για τον Όμιλο ή μέσω νέου δανεισμού από την χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων.

Συγκεκριμένα:

- Στοχευμένες ενέργειες marketing για την αύξηση της αναγνωρισιμότητας και επισκεψιμότητας του εμπορικού της κέντρου. Δρομολόγηση μελετών για την επέκτασή του στα γειτονικά οικοπέδα, τα οποία απέκτησε η PASAL εντός του 2008.
- Ολοκλήρωση της ανάπτυξης του ακινήτου της θυγατρικής REMBO στην Λ. Αλίμου, στον Άλιμο.
- Διενέργεια μελετών με σκοπό την ανάπτυξη του οικοπέδου στην Ν. Λάμψακο στην Εύβοια (που ανήκει στην θυγατρική ARVEN) με σκοπό η παραπάνω επένδυση να εισέλθει στο στάδιο της υλοποίησης εντός του 2010 με πιθανό ορίζοντα ολοκλήρωσης τα τέλη του έτους ή τις αρχές του 2011.
- Επιλεκτικές τοποθετήσεις σε νέα ακίνητα σύμφωνα με την στρατηγική του ομίλου για επενδύσεις σε εμπορικά κέντρα (malls, big boxes) και εξυπηρέτηση δικτύων λιανικής (retail outlets) σε Αθήνα, Θεσσαλονίκη και σε μεγάλα αστικά κέντρα της περιφέρειας.
- Στην επιδίωξη στρατηγικών συνεργασιών με εξειδικευμένους ξένους και Ελληνικούς ομίλους αναπτύξεως ακινήτων.
- Στη συγκράτηση των λειτουργικών της εξόδων με σκοπό τη ενίσχυση του εταιρικού αποτελέσματος.

6. ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΑ ΜΕΡΗ.

Οι εμπορικές συναλλαγές της εταιρίας με τις συνδεδεμένες με αυτή εταιρίες και πρόσωπα στη διάρκεια της χρήσης 2008 που αναφέρονται στην σημείωση 6.25 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, και οι οποίες επηρεάζουν την χρηματοοικονομική θέση και τις επιδόσεις της μητρικής εταιρίας, είναι οι ακόλουθες.

1. 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.

Η μεταβίβαση αυτή πραγματοποιήθηκε αφενός για τα φορολογικά οφέλη που προκύπτουν από την εφαρμογή της νομοθεσίας για την επιβολή ΦΠΑ επί των ακινήτων που κατασκευάστηκαν μετά την 01/01/2006 και αφετέρου για την ευχερέστερη μεταβίβαση του ακινήτου σε μελλοντικό χρόνο.

Για την μεταβίβαση τηρήθηκαν όλες οι νόμιμες διαδικασίες και για το τίμημα υπήρξε γνωμοδότηση από επιτροπή του άρθρου 9 του ΚΝ 2190/1920.

2. Από την συναλλαγή αυτή προκύπτει υποχρέωση ύψους € 55.801 χιλ. της DORECO προς την PASAL, η οποία παρουσιάζεται την 31/12/2008, και θα εξοφληθεί ακινήτου μέσω ομολογιακού δανείου € 55.000 χιλ. της ΕΤΕ προς την DORECO, το οποίο αντικαθιστά το υφιστάμενο ομολογιακό δάνειο ύψους € 49.500 χιλ. .
3. Οι συναλλαγές με την συνδεδεμένη εταιρία SATO αφορούν κατά € 2.484 χιλ. έσοδα από την εκμίσθωση επενδυτικών ακινήτων και κατά € 490 χιλ. έσοδα από παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου.

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

4. Οι υποχρεώσεις της εταιρίας προς την SATO κατά € 364 χιλ. αφορούν εγγυήσεις ενοικίων οι οποίες απορρέουν από τις υφιστάμενες συμβάσεις μίσθωσης και που καταβάλλονται σύμφωνα με τους συνήθεις όρους της αγοράς.

Επίσης ποσό € 17.246 χιλ. αφορά την προεξόφληση των μελλοντικών μισθωμάτων επί του κέντρου αποθήκευσης & διανομής στην Έλευσινα που κατασκεύασε με δικά της έξοδα η μισθώτρια του οικοπέδου, εταιρία SATO ΑΕ.

5. Οι υποχρεώσεις ύψους € 606 χιλ, προς την θυγατρική DORECO αφορούν εγγυήσεις μισθωμάτων που καταβλήθηκαν από τους μισθωτές του εμπορικού κέντρου Athens Heart πριν από την μεταβίβαση του.

Πέραν των προαναφερομένων 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 όπως ισχύει και το καταστατικό της εταιρίας.

Τα δικαιώματα των μετόχων είναι ανάλογα με το ποσοστό του κεφαλαίου, στο οποίο αντιστοιχεί η καταβεβλημένη αξία της μετοχής και περιλαμβάνουν:

- Δικαίωμα μερίσματος: Ποσοστό 35% των προς διανομή καθαρών κερδών μετά την αφαίρεση του τακτικού αποθεματικού από τα κέρδη κάθε χρήσης διανέμεται μετόχους ως μερίσμα. Η χορήγηση πρόσθετου μερίσματος ή η μη διανομή του αποφασίζεται από τη Γενική Συνέλευση.

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

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

- Δικαίωμα προτίμησης σε κάθε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με μετρητά και την ανάληψη νέων μετοχών.
- 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.
- 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

Με ημερομηνία 31.12.2008, ο Σωτήριος Θεοδωρίδης Πρόεδρος και Δ/νων Σύμβουλος της εταιρίας κατείχε ποσοστό 34,76% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας, και ο Γεώργιος Θεοδωρίδης κατείχε ποσοστό 36,71%. 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

Δεν προβλέπονται στο καταστατικό της Εταιρίας 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 τις μετοχές της.

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.

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.

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

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 απασχόλησης 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, 11 Μαρτίου 2009

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 16 Μαρτίου 2009

Αθήνα, 16 Μαρτίου 2009

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ



ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ. ΤΣΙΩΛΗΣ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161

ΣΟΛ α.ε.ο.ε

Φωκ. Νέγρη 3, Αθήνα

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 2008 κατ' κατ' εφαρμογή της νομοθεσίας.

1. Ανακοινώσεις – Δελτία Τύπου

Θέμα	Ημ/νία δημοσίευσης
Ευχαριστήρια ανακοίνωση (για εισαγωγή στο Χρηματιστήριο)	03/01/2008
Έναρξη διαπραγμάτευσης της μετοχής της PASAL DEVELOPMENT	04/01/2008
Γνωστοποίηση σημαντικών ποσοστών συμμετοχής σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.3556/2007	07/01/2008
Ανακοίνωση σχετικά με τις υποχρεώσεις γνωστοποίησης στο πλαίσιο των διατάξεων του Ν.3556/2007	07/01/2008
Ανακοίνωση σχετικά με το ύψος του μετοχικού κεφαλαίου και τον αριθμό των μετοχών στο πλαίσιο των διατάξεων του Ν.3556/2007	07/01/2008
Ανακοίνωση για επιχειρηματικές εξελίξεις στην εταιρία Η ΒΕΤΑ Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ ειδικός διαπραγματευτής της PASAL Development.	18/01/2008
Η PASAL Development προχώρησε σε πώληση 2 ακινήτων στην EUROBANK PROPERTIES ΑΕΕΑΠ.	21/01/2008
Ορισμός Υπεύθυνης Τμημάτων Εξυπηρέτησης Μετόχων και Εταιρικών Ανακοινώσεων	24/01/2008
Ανακοίνωση για τα οικονομικά αποτελέσματα δωδεκαμήνου 2007	30/01/2008
Οικονομικό Ημερολόγιο 2008	11/02/2008
Παρουσίαση σε ξένα funds σε Roadshow στην Ολλανδία	12/02/2008
Δελτίο Τύπου- Ανακοίνωση περί σχολιασμού οικονομικών καταστάσεων Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων € 8,9 εκατ. για την χρήση του 2007 – Αύξηση καθαρής αξίας ενεργητικού (NAV) κατά 43%.	14/02/2008
Παρουσίαση στην Ένωση Θεσμικών Επενδυτών	19/02/2008
Ακίνητο στην Λ. Αλίμου απέκτησε η Pasal Development	20/02/2008
Προαναγγελία Γενικής Συνέλευσης Πρόσκληση έκτακτης γενικής συνέλευσης των μετόχων.	03/03/2008
Ανακοίνωση σύμφωνα με το Ν.3556- σχέδιο τροποποίησης του Καταστατικού	18/03/2008
Παροχή Δικαιωμάτων Προαίρεσης σε Εκτελεστικά Μέλη του ΔΣ και εργαζομένους	27/03/2008
Αποφάσεις Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης	27/03/2008
Ανακοίνωση για επιχειρηματικές εξελίξεις στην εταιρία Ακίνητο στην Θεσσαλονίκη απέκτησε η PASAL Development	31/03/2008
Ακίνητο στην Λάρισα απέκτησε η Pasal Development	08/04/2008
Πρόσκληση Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων	17/04/2008
Διάθεση ετήσιου δελτίου χρήσης 2007	30/04/2008
Ανακοίνωση ρυθμιζόμενης πληροφορίας του ν.3556/2007	02/05/2008
Ανακοίνωση ρυθμιζόμενης πληροφορίας Ν. 3556	05/05/2008
Αλλαγή επωνυμίας εταιρίας	07/05/2008
Ανακοίνωση Αλλαγή επωνυμίας – διευκρίνηση	12/05/2008
Ανακοίνωση Ρυθμιζόμενης Πληροφορίας του Ν. 3556/2007	14/05/2008
Ανακοίνωση σχετικά με την Τροποποίηση του Προγράμματος Παροχής Δικαιωμάτων Προαίρεσης της PASAL DEVELOPMENT SA.	15/05/2008
Γνωστοποίηση αποκοπής δικαιώματος μερίσματος / πληρωμής μερίσματος	15/05/2008
Ανακοίνωση Αποφάσεων Ετήσιας Τακτικής Γενικής Συνέλευσης	15/05/2008
Ανακοίνωση ρυθμιζόμενης πληροφορίας του ν.3556/2007	22/05/2008
Ανακοίνωση Αποτελεσμάτων Α τριμήνου 2008 Ενοποιημένα κέρδη μετά φόρων € 2,2 εκ. για το Α' τρίμηνο του 2008 – Υλοποιείται το επενδυτικό πλάνο της εταιρίας.	27/05/2008
Ανακοίνωση ρυθμιζόμενης πληροφορίας του ν.3556/2007	29/05/2008

Θέμα	Ημ/νία δημοσίευσης
Απόκτηση του 37,08% της Πειραιώς Α.Ε.Ε.Α.Π.	11/06/2008
Νέο Ακίνητο στην Πειραιώς απέκτησε η Pasal Development	21/07/2008
Ανακοίνωση σύναψης συμφωνίας με την LEHMAN BROTHERS	29/07/2008
Σχολιασμός δημοσιεύματος	08/08/2008
Ανακοίνωση Οικονομικών Αποτελεσμάτων Α εξαμήνου 2008	26/08/2008
Ενοποιημένα κέρδη μετά φόρων € 1,97 εκ. για το Α' εξάμηνο του 2008. – Επιταχύνεται το επενδυτικό πλάνο ανάπτυξης της εταιρίας.	
Ανακοίνωση ρυθμιζόμενης πληροφορίας του ν.3556/2007	15/09/2008
Ανακοίνωση ρυθμιζόμενης πληροφορίας του Ν.3556/2007	08/10/2008
Ανακοίνωση ρυθμιζόμενης πληροφορίας του ν.3556/2007	23/10/2008
Ανακοίνωση ρυθμιζόμενης πληροφορίας του ν.3556/2007	31/10/2008
Σχολιασμός δημοσιευμάτων	06/11/2008
Παρουσίαση της PASAL Development στην Ένωση Θεσμικών Επενδυτών	06/11/2008
Σχολιασμός δημοσιευμάτων	18/11/2008
Ανακοίνωση Οικονομικών Αποτελεσμάτων Εννεαμήνου 2008	19/11/2008
Ενοποιημένα κέρδη μετά φόρων € 2,6 εκ. το Α' Εννεάμηνο του 2008	

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 / **Επενδυτικές Σχέσεις / Νέα Επενδυτών.**

2. Οικονομικές Καταστάσεις & Στοιχεία & πληροφορίες βάσει ΔΠΧΠ.

Θέμα	Ημ/νία δημοσίευσης
Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της χρήσης από 01/01/2007 έως 31/12/2007	14/02/2008
Στοιχεία & πληροφορίες της περιόδου από 01/01/2007 έως 31/12/2007	14/02/2008
Ενδιάμεσες Οικονομικές καταστάσεις της 31/03/2008	27/05/2008
Στοιχεία & πληροφορίες της περιόδου από 01/01/2008 έως 31/03/2008	27/05/2008
Εξαμηνιαία Οικονομική Έκθεση της περιόδου 01/01/2008 έως 30/06/2008	26/08/2008
Στοιχεία & πληροφορίες της περιόδου από 01/01/2008 έως 30/06/2008	26/08/2008
Ενδιάμεσες Οικονομικές καταστάσεις της 30/09/2008	19/11/2008
Στοιχεία & πληροφορίες της περιόδου από 01/01/2008 έως 31/09/2008	19/11/2008

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

www.pasal.gr / **Επενδυτικές Σχέσεις / Οικονομικό Προφίλ / Οικονομικές Καταστάσεις.**

3. Οικονομικές Καταστάσεις θυγατρικών Εταιριών

Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της θυγατρικής ΕΜΕΛ ΑΕ που συντάχθηκαν σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ και ενσωματώθηκαν στις ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για την χρήση 2007 με την μέθοδο της ολικής ενοποίησης, το πιστοποιητικό ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή και η έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου, είναι αναρτημένες στην ενότητα :

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 2008.

4. Ετήσιο Δελτίο & Απολογισμός

Θέμα	Ημ/νία δημοσίευσης
Ετήσιο Δελτίο χρήσης 2007	30/04/2008
Απολογισμός της χρήσης 2007	30/05/2008

Το Ετήσιο Δελτίο και ο Απολογισμός της χρήσης 2007 βρίσκονται αναρτημένα στην παρακάτω ενότητα της εταιρικής ιστοσελίδας και είναι διαθέσιμα στην ελληνική και αγγλική γλώσσα:

www.pasal.gr / Επενδυτικές Σχέσεις / Για Επενδυτές / Ετήσια Δελτία & Απολογισμοί.

I. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
		31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Επενδύσεις σε ακίνητα	6.1	210.661	114.694	95.414	107.163
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	6.2	10.967	11.967	575	11.967
Άυλα πάγια	6.3	5.896		16	-
Επενδύσεις σε θυγατρικές	6.4	-	-	27.416	2.798
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	6.4	47.542	3.368	44.974	2.570
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	6.5	810	4.094	165	324
Λοιπές απαιτήσεις		91	77	87	77
		275.967	134.200	168.647	124.899
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Πελάτες	6.6	424	1.171	422	1.171
Λοιπές απαιτήσεις	6.7	11.761	4.780	57.540	6.765
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	6.8	10.684	22.435	9.751	22.326
		22.869	28.386	67.713	30.262
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		298.836	162.586	236.360	155.161
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ					
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Μετοχικό Κεφάλαιο	6.9	7.484	7.484	7.484	7.484
Υπέρ το άρτιο	6.10	19.633	19.659	19.659	19.659
Λοιπά αποθεματικά	6.11	4.610	6.935	6.576	6.778
Αποτελέσματα εις νέο	6.12	67.944	51.068	33.119	47.944
Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρίας		99.671	85.146	66.838	81.865
Δικαιώματα Μειοψηφίας		1.363	2.176	-	-
Σύνολο Καθαρής Θέσης		101.034	87.322	66.838	81.865
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	6.13	120.388	43.521	106.688	43.521
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	6.14	22.869	17.945	9.703	16.141
Υποχρεώσεις για παροχές στους εργαζόμενους	6.15	52	22	52	22
Προβλέψεις	6.18	554	440	551	440
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.16	18.175	753	17.859	753
		162.038	62.681	134.853	60.877
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές	6.17	8.872	5.916	7.521	5.916
Τρέχων φόρος εισοδήματος		1	-	-	-
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	6.13	24.928	5.056	24.928	5.056
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.19	1.963	1.611	2.220	1.447
		35.764	12.583	34.669	12.419
Σύνολο υποχρεώσεων		197.802	75.264	169.522	73.296
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων		298.836	162.586	236.360	155.161

II. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
		1.01- 31.12.2008	1.01- 31.12.2007	1.01- 31.12.2008	1.01- 31.12.2007
Έσοδα μίσθωσης επενδυτικών ακινήτων		3.165	2.548	2.870	2.548
Έσοδα από παροχή υπηρεσιών		925	503	801	503
Κέρδη / (Ζημίες) από πώληση επενδυτικών ακινήτων		829		(10.727)	-
Αποτελέσματα από την επιμέτρηση στην εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων	6.1	29.233	16.375	1.475	15.692
Έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα		(554)	(744)	(554)	(744)
Αμοιβές και έξοδα προσωπικού	6.20	(1.320)	(717)	(1.322)	(717)
Αποσβέσεις ενσώματων και άυλων παγίων		(150)	(174)	(104)	(174)
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	6.21	(6.159)	(2.717)	(5.870)	(2.658)
Άλλα έσοδα		454	600	484	30
Λειτουργικά κέρδη / (ζημίες)		26.423	15.674	(12.947)	14.480
Έσοδα από τόκους		716	334	699	334
Χρηματοοικονομικά έξοδα	6.22	(5.343)	(2.838)	(4.824)	(2.837)
Έσοδα από μερίσματα συνδεδεμένων εταιριών		-	-	-	2.000
Αύξηση αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρείες	6.4	1.770	330	-	-
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων		23.566	13.500	(17.072)	13.977
Φόρος εισοδήματος	6.23	(3.694)	(4.570)	5.241	(4.306)
Καθαρό κέρδος / (ζημία) περιόδου		19.872	8.930	(11.831)	9.671
<i>Αποδιδόμενο σε:</i>					
Μετόχους Εταιρίας		19.881	8.685	(11.831)	9.671
Δικαιώματα Μειοψηφίας		(9)	245		
Κέρδη ανά μετοχή αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής Βασικά- μειωμένα σε ευρώ	6.24	1,3282	0,7317		

III. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ

Ο ΟΜΙΛΟΣ

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Σημ	Αποδιδόμενα στους Μετόχους της Μητρικής				Δικαιώματα Μειοψηφίας	Σύνολο Καθαρής Θέσης	
		Μετοχικό κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο			Σύνολο
Υπόλοιπα 01/01/2007		5.534		6.405	46.274	58.213	1.920	60.133
- Διαφορές αποτιμήςεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση				(4)		(4)	11	7
Διαφορές αποτιμήςεως σε συγγενείς επιχειρήσεις					(2.812)	(2.812)		(2.812)
- Συγχώνευση θυγατρικής					(102)	(102)		(102)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση				(4)	(2.914)	(2.918)	11	(2907)
- Αποτέλεσμα περιόδου					8.685	8.685	245	8.930
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου				(4)	5.771	5.767	256	6.023
- Μερίσματα πληρωθέντα					(443)	(443)		(443)
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου		1.950	21.387			23.337		23.337
- Έξοδα έκδοσης μετοχών			(1.728)			(1.728)		(1.728)
- Σχηματισμός αποθεματικών				534	(534)			
Υπόλοιπα 31/12/2007		7.484	19.659	6.935	51.068	85.146	2.176	87.322
Υπόλοιπα 01/01/2008		7.484	19.659	6.935	51.068	85.146	2.176	87.322
- Διαφορές αποτιμήςεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση	6.5			(3.706)	(11)	(3.717)	(409)	(4.126)
- Εξαγορά θυγατρικής	6.3						626	626
- Αγορά δικαιωμάτων μειοψηφίας				1.017		1.017	(1.017)	
- Έξοδα έκδοσης μετοχών			(26)			(26)	(4)	(30)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση			(26)	(2.689)	(11)	(2.726)	(804)	(3.530)
- Αποτέλεσμα περιόδου					19.881	19.881	(9)	19.872
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου			(26)	(2.689)	19.870	17.155	(813)	16.342
- Μερίσματα πληρωθέντα					(2.994)	(2.994)		(2.994)
- Αποθεματικό για παροχή μετοχών στους εργαζομένους	6.20			364		364		364
Υπόλοιπα 31/12/2008		7.484	19.633	4.610	67.944	99.671	1.363	101.034

Η ΕΤΑΙΡΙΑ

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Σημ	Μετοχικό κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο Καθαρής Θέσης
Υπόλοιπα 01/01/2007		5.534		6.274	39.253	51.061
- Διαφορές αποτιμήσεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση				(33)		(33)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίστηκε στην καθαρή θέση				(33)		(33)
- Αποτέλεσμα περιόδου					9.671	9.671
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου				(33)	9.671	9.638
- Μερίσματα πληρωθέντα					(443)	(443)
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου		1.950	21.387			23.337
- Έξοδα έκδοσης μετοχών			(1.728)			(1.728)
Σχηματισμός αποθεματικών				537	(537)	
Υπόλοιπα 31/12/2007		7.484	19.659	6.778	47.944	81.865
Υπόλοιπα 01/01/2008		7.484	19.659	6.778	47.944	81.865
- Διαφορές αποτιμήσεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση	6.5			(566)		(566)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίστηκε στην καθαρή θέση				(566)		(566)
- Αποτέλεσμα περιόδου					(11.831)	(11.831)
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου				(566)	(11.831)	(12.396)
- Μερίσματα πληρωθέντα					(2.994)	(2.994)
- Αποθεματικό για παροχή μετοχών στους εργαζομένους	6.20			364		364
Υπόλοιπα 31/12/2008		7.484	19.659	6.576	33.119	66.838

IV. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	01/01- 31/12/2008	01/01- 31/12/2007	01/01- 31/12/2008	01/01- 31/12/2007
<u>Λειτουργικές δραστηριότητες</u>				
Κέρδη προ φόρων	23.566	13.500	(17.072)	13.977
<i>Πλέον / μείον προσαρμογές για:</i>				
Αποσβέσεις	150	174	104	174
Προβλέψεις	391	112	391	112
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(29.868)	(17.038)	8.553	(17.997)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	5.340	2.504	4.824	2.503
<i>Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</i>				
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	(7.237)	(3.231)	(2.718)	(3.453)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	20.646	8.079	18.787	6.614
<i>Μείον:</i>				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(4.890)	(2.838)	(4.528)	(2.836)
Καταβεβλημένοι φόροι	(1.085)	(813)	(1.085)	(805)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	<u>7.013</u>	<u>449</u>	<u>7.256</u>	<u>(1.711)</u>
<u>Επενδυτικές δραστηριότητες</u>				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(58.726)	(4.057)	(64.342)	(623)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(70.866)	(25.976)	(52.555)	(25.976)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	16.402	1.381	16.357	876
Τόκοι εισπραχθέντες	681	334	664	333
Μερίσματα εισπραχθέντα	-	2.018	-	2.000
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	<u>(112.509)</u>	<u>(26.300)</u>	<u>(99.876)</u>	<u>(23.390)</u>
<u>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</u>				
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	-	21.609	-	21.609
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	108.789	8.547	95.089	8.547
Εξοφλήσεις δανείων	(11.962)	-	(11.962)	-
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(88)	(91)	(88)	(91)
Μερίσματα πληρωθέντα	(2.994)	(443)	(2.994)	(443)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	<u>93.745</u>	<u>29.622</u>	<u>80.045</u>	<u>29.622</u>
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	(11.751)	3.771	(12.575)	4.521
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	<u>22.435</u>	<u>18.664</u>	<u>22.326</u>	<u>17.805</u>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	<u>10.684</u>	<u>22.435</u>	<u>9.751</u>	<u>22.326</u>

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Της χρήσεως από 1 Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2008

1. Γενικές πληροφορίες

Η **PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ** με διακριτικό τίτλο **PASAL DEVELOPMENT S.A** (η "Εταιρία") είναι ανώνυμη εταιρία εγγεγραμμένη στην Ελλάδα με Α.Π.Μ.Α.Ε. 25148/06/Β/91/29, ιδρύθηκε το 1991 και έχει την έδρα της στην οδό Λ. Κηφισίας αρ. 116 και Δαβάκη 1, στους Αμπελόκηπους Αθηνών. Η ηλεκτρονική διεύθυνση της Εταιρίας είναι 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.

Την 4 Ιανουαρίου 2008 άρχισε η διαπραγμάτευση όλων των μετοχών της Εταιρίας (14.967.940) στη Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, στην κατηγορία Μικρής και Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης.

Οι παρούσες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου και της Εταιρίας, της περιόδου από 1 Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2008, εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο την 11 Μαρτίου 2009.

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
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 31/12/2008 και 31/12/2007, καθώς και η μέθοδος ενοποίησης τους εμφανίζονται στους παρακάτω πίνακες:

Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Έμμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης
31/12/2008					
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
ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Ε.Α.Π.	Ελλάδα	Επενδύσεις Ακίνητης Περιουσίας	37,08%		Καθαρή Θέση
KAMINOS AE	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50%		Καθαρή Θέση

31/12/2007

ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση
PASAL CYPRUS LTD	ΚΥΠΡΟΣ	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%	Ολική ενοποίηση
KAMINOS AE	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50%	Καθαρή Θέση

2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος

2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου και οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας, συντάσσονται σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠ.Χ.Α) όπως αυτά έχουν εκδοθεί από την Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB), καθώς και των ερμηνειών τους, όπως αυτές έχουν εκδοθεί από την Επιτροπή Ερμηνείας Προτύπων (I.F.R.I.C.) του IASB και τα οποία έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και απεικονίζονται σε Ευρώ, το επίσημο νόμισμα της χώρας όπου εδρεύει η Εταιρία. Η σύνταξη οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ απαιτεί τη χρήση εκτιμήσεων και κρίσης κατά την εφαρμογή των λογιστικών αρχών του Ομίλου. Σημαντικές παραδοχές από τη διοίκηση για την εφαρμογή των λογιστικών μεθόδων του Ομίλου έχουν επισημανθεί όπου κρίνεται αναγκαίο. Οι πολιτικές που αναφέρονται παρακάτω έχουν εφαρμοσθεί με συνέπεια σε όλες τις περιόδους που παρουσιάζονται.

2.2 Ενοποίηση

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας καλύπτουν την Εταιρία και τις θυγατρικές της (ο Όμιλος). Θυγατρικές εταιρίες είναι όλες οι εταιρίες που διοικούνται και ελέγχονται, άμεσα ή έμμεσα, από την PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε., 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 της επένδυσης μειώνεται στο μηδέν και παύει η αναγνώριση περαιτέρω ζημιών, εκτός αν ο Όμιλος έχει αναλάβει υποχρεώσεις ή ενδεχόμενες υποχρεώσεις της συγγενούς εταιρίας, πέραν εκείνων που προκύπτουν από τη μετοχική ιδιότητα.

Τα διεταιρικά υπόλοιπα και οι διεταιρικές συναλλαγές καθώς και τα κέρδη του Ομίλου, που έχουν προκύψει από διεταιρικές 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.

Οι συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις στις απλές οικονομικές καταστάσεις αποτιμώνται στο κόστος κτήσης μείον τυχόν σωρευμένες ζημιές απομείωσης.

2.3 Τμηματική ανάλυση των δραστηριοτήτων του Ομίλου

«Τομέας» ή «τμήμα» των δραστηριοτήτων του Ομίλου είναι κάθε διακεκριμένη επιχειρηματική δραστηριότητα με ιδιάζοντα χαρακτηριστικά ως προς τη φύση της δραστηριότητας και τους επιχειρηματικούς κινδύνους που συνεπάγεται (επιχειρηματικός τομέας). Ανάλογη διάκριση γίνεται με βάση το επιχειρηματικό περιβάλλον στο οποίο αναπτύσσεται η δραστηριότητα (γεωγραφικός τομέας).

2.4 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 του αξίας κατά την ημερομηνία της μεταφοράς του, αναγνωρίζεται στα ίδια κεφάλαια ως επανεκτίμηση της αξίας των ενσωμάτων πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Στην περίπτωση που ένα κέρδος από αποτίμηση σε εύλογη αξία αντιστρέφει προγενέστερες ζημίες απομείωσης, τότε το κέρδος αυτό αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα της χρήσης.

2.5 Ενσώματα Πάγια περιουσιακά στοιχεία

Τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν ακίνητα τα οποία κατασκευάζονται ή αξιοποιούνται για μελλοντική χρήση ως επενδύσεις σε ακίνητα μέχρι το εκάστοτε ακίνητο ολοκληρωθεί ή αρχίσει να χρησιμοποιείται, 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	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 αμοτεροβαρούς συναλλαγής στην οποία τα μέρη έχουν πλήρη γνώση και προσχωρούν οικιοθελώς, 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 αντανακλά τις τρέχουσες εκτιμήσεις της αγοράς για τη διαχρονική αξία του χρήματος και των συναφών κινδύνων προς το περιουσιακό στοιχείο. Για περιουσιακά στοιχεία που δεν δημιουργούν ταμιακές εισροές από τη συνεχή χρήση ανεξάρτητες από εκείνες των άλλων περιουσιακών στοιχείων, το ανακτήσιμο ποσό προσδιορίζεται για τη μονάδα που δημιουργεί ταμιακές ροές στην οποία ανήκει το περιουσιακό στοιχείο.

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

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

2.6 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 κήσεως 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 κήσεως 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.

2.7. 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 επιρριπτών 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 κήσεως 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 κήσεως και εύλογης αξίας, μεταφέρεται στ' αποτελέσματα. Οι ζημιές απομείωσης των συμμετοχικών τίτλων που καταχωρούνται στα αποτελέσματα δεν αναστρέφονται μέσω των αποτελεσμάτων.

2.8 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.

2.9 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.

2.10 Μετοχικό κεφάλαιο

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

2.11 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.

2.12 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.

2.13 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.

2.14 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 ακαταχώριστα 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 μακροπρόθεσμων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου.

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

2.15 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 υποχρέωσης 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.

2.16 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 εισπραξης θεμελιώνεται, δηλαδή με την έγκριση της γενικής συνέλευσης των μετόχων της εταιρίας που διανείμει.

2.17 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 εύλογή τους αξία.

Μισθώσεις όπου ουσιωδώς 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.

2.18 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.

2.19 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.

2.20 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.

2.21 Νέα Πρότυπα και διερμηνείες

1. Πρότυπα και Διερμηνείες με ισχύ εντός της χρήσης 2008

Διερμηνεία 14 «Δ.Λ.Π. 19- Όριο σε Περιουσιακό Στοιχείο Προγράμματος Καθορισμένης Παροχής, Ελάχιστες Απαιτήσεις Χρηματοδότησης και Αλληλεπίδρασή τους», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2008. Η εν λόγω Διερμηνεία παρέχει οδηγίες σχετικά με το ποσό του πλεονάσματος που μπορεί να αναγνωρισθεί ως περιουσιακό στοιχείο σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 19 και εξηγεί πως το περιουσιακό στοιχείο ενός προγράμματος μπορεί να επηρεάζεται από ρυθμιστικές ή συμβατικές απαιτήσεις χρηματοδότησης. Η Διερμηνεία δεν έχει εφαρμογή στη Εταιρία και τον Όμιλο.

Διερμηνεία 11 «Δ.Π.Χ.Α. 2- Συναλλαγές σε Ίδιες Μετοχές και Μετοχές του Ομίλου», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.03.2007. Η εν λόγω Διερμηνεία παρέχει οδηγίες σχετικά με την λογιστικοποίηση συναλλαγών με βάση την αξία ιδίων μετοχών ή μετοχών εταιρειών του ομίλου, στις ατομικές

οικονομικές καταστάσεις της μητρικής και των εταιρειών του ομίλου. Η Διερμηνεία αυτή δεν έχει εφαρμογή στον Όμιλο και την Εταιρία.

Διερμηνεία 12 «Συμφωνίες για την Παραχώρηση του Δικαιώματος Παροχής Υπηρεσιών», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2008. Η εν λόγω Διερμηνεία παρέχει οδηγίες σχετικά με την λογιστικοποίηση των συμφωνιών παραχώρησης του δικαιώματος παροχής υπηρεσιών από τους ιδιώτες παρόχους των υπηρεσιών αυτών. Η Διερμηνεία αυτή δεν έχει εφαρμογή στον Όμιλο και την Εταιρία.

Επαναταξινόμηση Χρηματοοικονομικών Περιουσιακών Στοιχείων, [Τροποποιημένα Δ.Λ.Π. 39 «Χρηματοοικονομικά Στοιχεία: Αναγνώριση και Επιμέτρηση» και Δ.Π.Χ.Α. 7 «Χρηματοοικονομικά Στοιχεία: Γνωστοποιήσεις»], με ισχύ από 01.07.2008. Με βάση τις τροποποιήσεις αυτές, μία οντότητα μπορεί να επαναταξινομήσει ένα χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο από την κατηγορία των επιμετρώμενων σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων, στις άλλες κατηγορίες που προβλέπονται από το Δ.Λ.Π 39, σε εξαιρετικές περιπτώσεις. Οι τροποποιήσεις αυτές έγιναν για την αντιμετώπιση της πρόσφατης χρηματοοικονομικής κρίσης και δεν εφαρμόστηκαν από τον Όμιλο και τη Εταιρία.

2. Πρότυπα και Διερμηνείες με ισχύ μετά την χρήση 2008

Αναθεωρημένο Δ.Λ.Π. 1 «Παρουσίαση των Οικονομικών Καταστάσεων» με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Το αναθεωρημένο πρότυπο απαιτεί την παρουσίαση επαναδιατύπωσης του ισολογισμού έναρξης της συγκριτικής περιόδου σε περιπτώσεις επαναταξινόμησης συγκριτικής πληροφόρησης και εισάγει την κατάσταση συνολικού εισοδήματος η οποία μπορεί να είναι μία ενιαία κατάσταση ή δύο ξεχωριστές καταστάσεις και στην οποία θα αναγνωρίζονται όλες οι μεταβολές της καθαρής θέσης που δεν προέρχονται από συναλλαγές με τους ιδιοκτήτες. Επίσης το πρότυπο αυτό τροποποιήθηκε τον Μάιο του 2008 για να διευκρινίσει ότι μερικά και όχι όλα τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις που ταξινομούνται ως κατεχόμενα για εμπορική εκμετάλλευση είναι παραδείγματα κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Το πρότυπο αυτό θα εφαρμοσθεί από 01.01.2009 και πέραν της διαφορετικής παρουσίασης δεν θα έχει ουσιώδη επίπτωση για τον Όμιλο και την Εταιρία.

Δ.Π.Χ.Α. 8 «Λειτουργικοί Τομείς», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Το πρότυπο αυτό υιοθετεί την προσέγγιση της παρουσίασης των πληροφοριών για τους τομείς, με βάση τον τρόπο που παρουσιάζονται εσωτερικά στον λαμβάνοντα τις αποφάσεις για την κατανομή των πόρων και τον έλεγχο της αποτελεσματικότητας των λειτουργιών της επιχείρησης. Το Πρότυπο αυτό θα εφαρμοσθεί από 01.01.2009 και δεν αναμένεται να έχει ουσιώδη επίδραση στον Όμιλο.

Τροποποιημένο Δ.Λ.Π.23 «Κόστος Δανεισμού» με ισχύ για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01.01.2009. Το εν λόγω τροποποιημένο πρότυπο απαιτεί την κεφαλαιοποίηση του κόστους δανεισμού που σχετίζεται άμεσα με την κατασκευή ή απόκτηση περιουσιακών στοιχείων που πληρούν συγκεκριμένες προϋποθέσεις. Η επιλογή για άμεση εξοδότηση του συνολικού κόστους δανεισμού απαλείφθηκε. Τον Μάιο του 2008 το Δ.Λ.Π. 23 τροποποιήθηκε επίσης, για να ορίσει ότι ο τόκος υπολογίζεται με την χρήση της μεθόδου του αποτελεσματικού επιτοκίου σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο Δ.Λ.Π.39. Με δεδομένο ότι η εφαρμογή του προτύπου δεν έχει αναδρομική ισχύ, οι οικονομικές καταστάσεις δεν θα επηρεασθούν.

Αναθεωρημένο Δ.Π.Χ.Α. 3 «Επιχειρηματικές Συνενώσεις», με ισχύ για ετήσιες λογιστικές περιόδους 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 εξοδότηση 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 εταιρία από την 01.01.2010.

Αναθεωρημένο Δ.Λ.Π. 27 «Ενοποιημένες και Ατομικές Οικονομικές Καταστάσεις», με ισχύ για ετήσιες λογιστικές περιόδους 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 επιμετράται σε εύλογη αξία και το κέρδος ή η ζημία αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα. Το εν λόγω πρότυπο θα εφαρμοσθεί από τον όμιλο και την εταιρία από την 01.01.2010. Τον Μάιο του 2008 το Δ.Λ.Π 27 τροποποιήθηκε επίσης, με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009, για να διευκρινίσει ότι όταν μία επένδυση σε θυγατρική λογιστικοποιείται σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 39 και ταξινομηθεί ως κατεχόμενη για πώληση σύμφωνα με το Δ.Π.Χ.Α. 5, το Δ.Λ.Π. 39 συνεχίζει να εφαρμόζεται. Η τροποποίηση αυτή δεν αναμένεται να έχει επίδραση, διότι οι επενδύσεις σε θυγατρικές στις ατομικές οικονομικές καταστάσεις επιμετρώνται στο κόστος κτήσεως.

Τροποποιημένο Δ.Π.Χ.Α. 1 «Πρώτη Εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Α.», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Με βάση την τροποποίηση αυτή, επιτρέπεται κατά την πρώτη εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Α., στις ατομικές οικονομικές καταστάσεις της μητρικής εταιρίας, να γίνει χρήση του τεκμαιρόμενου κόστους για επενδύσεις σε θυγατρικές, συγγενείς εταιρείες και κοινοπραξίες. Η τροποποίηση αυτή δεν έχει εφαρμογή για την Εταιρία.

Τροποποιημένο Δ.Π.Χ.Α. 2 «Παροχές που Βασίζονται στην Αξία Μετοχών», με ισχύ από 01.01.2009. Οι τροποποιήσεις πραγματεύονται θέματα συνθηκών ωρίμανσης και ακυρώσεων δικαιωμάτων. Συγκεκριμένα ορίζει ότι οι συνθήκες ωρίμανσης είναι συνθήκες υπηρεσίας και αποδοτικότητας και συνεπώς λαμβάνονται υπόψη για τον καθορισμό της εύλογης αξίας κατά την ημερομηνία της παραχώρησης. Επίσης καθορίζει ότι όλες οι ακυρώσεις

δικαιωμάτων, ανεξάρτητα αν προέρχονται από την οντότητα ή από τα άλλα μέρη πρέπει να έχουν τον ίδιο λογιστικό χειρισμό. Οι τροποποιήσεις αυτές δεν έχουν εφαρμογή από τον Όμιλο και την Εταιρία.

Τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 32 «Χρηματοοικονομικά Μέσα: Παρουσίαση», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Οι τροποποιήσεις απαιτούν, την αναγνώριση στα ίδια κεφάλαια, εξαγοράσιμων χρηματοοικονομικών μέσων που επιβάλλουν στην οντότητα την δέσμευση να παραδώσει σε ένα τρίτο μέρος, ένα αναλογικό μερίδιο των καθαρών περιουσιακών στοιχείων της κατά την λύση της, όταν πληρούνται συγκεκριμένες συνθήκες. Οι τροποποιήσεις αυτές δεν έχουν εφαρμογή στον Όμιλο και την Εταιρία.

Τροποποιημένο Δ.Π.Χ.Α. 5 «Μη Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία που Κατέχονται για Πώληση και Διακοπείσες Δραστηριότητες», με ισχύ για ετήσιες περιόδους 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. Ο Όμιλος και η Εταιρία, θα εφαρμόσουν την τροποποίηση άμεσα, αν συντρέξει περίπτωση.

Τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 28 «Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Με βάση τις τροποποιήσεις μία επένδυση σε συγγενή είναι ένα ενιαίο περιουσιακό στοιχείο για σκοπούς ελέγχου της απομείωσης. Συνεπώς τυχόν ζημίες απομείωσης δεν κατανέμονται σε υπεραξία και λοιπά περιουσιακά στοιχεία της επένδυσης και τυχόν αναστροφή ζημιών απομείωσης αφορά το σύνολο της επένδυσης. Επίσης όταν μια επένδυση σε συγγενή εταιρία λογιστικοποιείται σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 39, δεν απαιτούνται όλες οι γνωστοποιήσεις του Δ.Λ.Π. 28. Ο Όμιλος θα εφαρμόσει τις εν λόγω τροποποιήσεις από 01.01.2009, αν συντρέξει περίπτωση.

Τροποποιημένο Δ.Λ.Π.36 « Απομείωση Αξίας Περιουσιακών Στοιχείων», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Οι τροποποιήσεις ορίζουν, ότι όταν η εύλογη αξία μείον το κόστος της πώλησης προσδιορίζονται με την χρήση τεχνικών προεξόφλησης των χρηματορρών, παρέχονται ισodύναμες γνωστοποιήσεις με αυτές που προβλέπονται για τον προσδιορισμό της αξίας χρήσεως. Ο όμιλος και η εταιρία θα εφαρμόσουν τις τροποποιήσεις από την 01.01.2009, αν συντρέξει περίπτωση.

Τροποποιήσεις του Δ.Λ.Π.38 «Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Με βάση τις τροποποιήσεις αυτές, οι προκαταβολές αναγνωρίζονται ως περιουσιακό στοιχείο όταν γίνονται προκαταβολικά για την απόκτηση του δικαιώματος πρόσβασης σε αγαθά ή για την λήψη υπηρεσιών. Επίσης έγινε τροποποίηση του λεκτικού σχετικά με την διενέργεια αποσβέσεων στα άυλα στοιχεία, που στην ουσία επιτρέπει την ελεύθερη χρήση και των άλλων, εκτός της σταθερής μεθόδου απόσβεσης, επί των άυλων στοιχείων. Οι τροποποιήσεις αυτές δεν αναμένεται να έχουν επίδραση στον Όμιλο και την Εταιρία.

Τροποποιήσεις στο Δ.Λ.Π. 19 «Παροχές σε Εργαζομένους», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Με βάση τις τροποποιήσεις αυτές, μία τροποποίηση σε ένα πρόγραμμα που έχει ως συνέπεια, η μεταβολή των υπεσχημένων παροχών να επηρεάζεται από μελλοντικές αυξήσεις μισθών, να θεωρείται περικοπή, ενώ τροποποίηση σε ένα πρόγραμμα που μεταβάλλει τα οφέλη που αποδίδονται σε παρελθούσα υπηρεσία, θεωρείται αρνητικό κόστος προϋπηρεσίας, αν καταλήγει σε μείωση της παρούσας αξίας της δέσμευσης καθορισμένης παροχής. Οι τροποποιήσεις αυτές δεν αναμένεται να έχουν επίδραση στον Όμιλο και την Εταιρία.

Τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 39 «Χρηματοοικονομικά Στοιχεία: Αναγνώριση και Επιμέτρηση», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Οι τροποποιήσεις αυτές αναφέρονται σε θέματα αναταξινόμησης παραγώγων από την κατηγορία των επιμετρώμενων σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων, στην περίπτωση παύσης ή έναρξης σχέσης αντιστάθμισης, σε τροποποιήσεις του ορισμού των στοιχείων που επιμετρώνται σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων και σε τροποποιήσεις σχετικά με τον καθορισμό του αποτελεσματικού επιτοκίου σε περίπτωση που ένα χρεωστικό μέσο παύει να είναι αντισταθμισμένο στοιχείο. Οι τροποποιήσεις αυτές δεν αναμένεται να έχουν επίδραση στον Όμιλο και την Εταιρία.

Τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 16 «Ενσώματα Πάγια», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Με βάση τις τροποποιήσεις αυτές, οι οντότητες που αποκτούν ενσώματα πάγια με σκοπό την ενοικίαση και στην συνέχεια την πώλησή τους, παρουσιάζουν το αντίτιμο από την πώληση ως έσοδο και μεταφέρουν τα στοιχεία αυτά από τα ενσώματα πάγια στα αποθέματα όταν καθίστανται προοριζόμενα για πώληση. Αντίστοιχη τροποποίηση έγινε και στο Δ.Λ.Π. 7 «Κατάσταση ταμιακών ροών» βάσει της οποίας οι ταμιακές ροές από την αγορά ενοικίαση και πώληση τέτοιων στοιχείων αναγνωρίζονται στις ροές από λειτουργικές δραστηριότητες. Οι τροποποιήσεις αυτές δεν αναμένεται να έχουν επίδραση στον Όμιλο και την Εταιρία.

Τροποποιημένο Δ.Λ.Π.29 «Χρηματοοικονομική Αναφορά σε Υπερπληθωριστικές Οικονομίες», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Οι τροποποιήσεις έγιναν για να δώσουν έμφαση στο γεγονός ότι ένας αριθμός περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων επιμετρώνται σε εύλογη αξία και όχι στο κόστος. Η τροποποίηση δεν έχει εφαρμογή στον Όμιλο και την Εταιρία.

Τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 31 «Συμφέροντα σε Κοινοπραξίες», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Οι τροποποιήσεις ορίζουν, ότι όταν ένα συμφέρον σε κοινοπραξία λογιστικοποιείται σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 39 δεν απαιτούνται όλες οι γνωστοποιήσεις του Δ.Λ.Π. 31. Οι τροποποιήσεις αυτές δεν έχουν εφαρμογή στον Όμιλο και την Εταιρία.

Τροποποιημένο Δ.Λ.Π.20 « Λογιστική Κρατικών Επιχορηγήσεων και Γνωστοποιήσεις Κρατικής Βοήθειας», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01.01.2009. Με βάση τις τροποποιήσεις αυτές, η λήψη

δανείου από το κράτος με επιτόκιο μικρότερο αυτού της αγοράς λογιστικοποιείται σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 20 και όχι το Δ.Λ.Π. 39. Οι τροποποιήσεις αυτές δεν έχουν εφαρμογή στον Όμιλο και την Εταιρία.

Τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 40 «Επενδύσεις σε Ακίνητα», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01.01.2009. Με βάση τις τροποποιήσεις αυτές, ακίνητα που είναι στο κατασκευαστικό στάδιο και προορίζονται για επενδύσεις σε ακίνητα με την ολοκλήρωσή τους, είναι εντός του πεδίου εφαρμογής του Δ.Λ.Π. 40 και συνεπώς μπορούν να επιμετρώνται σε εύλογη αξία. Η τροποποίηση θα επηρεάσει τις δραστηριότητες του Ομίλου και της Εταιρίας καθώς κατέχει ακίνητα υπό κατασκευή.

Τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 41 «Γεωργία», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.01.2009. Με βάση τις τροποποιήσεις αυτές, αίρεται η απαγόρευση της λήψης του βιολογικού μετασχηματισμού ως παραμέτρου για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας των βιολογικών περιουσιακών στοιχείων και απαιτείται η χρήση του αγοραίου επιτοκίου, όταν για τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας χρησιμοποιείται η προεξόφληση των μελλοντικών ταμιακών ροών. Οι τροποποιήσεις αυτές δεν έχουν εφαρμογή στον Όμιλο και την Εταιρία.

Διερμηνεία 13 «Προγράμματα εμπιστοσύνης πελατών», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την μετά την 01.07.2008. Η εν λόγω Διερμηνεία παρέχει οδηγίες για την λογιστικοποίηση ανταμοιβών εμπιστοσύνης που παρέχονται από μία οντότητα σε πελάτες της ως μέρος μιας συναλλαγής πώλησης. Η Διερμηνεία αυτή δεν έχει εφαρμογή στον Όμιλο και την Εταιρία.

Διερμηνεία 15 «Συμφωνίες για την Κατασκευή Ακίνητης Περιουσίας», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01.01.2009. Η Διερμηνεία παρέχει οδηγίες για το αν εφαρμόζεται το Δ.Λ.Π. 18 ή το Δ.Λ.Π. 11 σε περιπτώσεις κατασκευής ακινήτων. Η Διερμηνεία αυτή δεν έχει εφαρμογή στον Όμιλο και την Εταιρία.

Διερμηνεία 16 «Αντισταθμίσεις Καθαρής Επένδυσης σε Εκμεταλλεύσεις Εξωτερικού», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01.10.2008. Η διερμηνεία ορίζει, ότι σε τέτοιες περιπτώσεις, λογιστική αντιστάθμιση μπορεί να εφαρμοσθεί, μόνον για συναλλαγματικές διαφορές που προκύπτουν μεταξύ του λειτουργικού νομίσματος της εκμετάλλευσης του εξωτερικού και του λειτουργικού νομίσματος της μητρικής εταιρίας. Η διερμηνεία αυτή δεν έχει επί του παρόντος εφαρμογή στον Όμιλο και την Εταιρία.

Διερμηνεία 17 «Διανομές Μη Ταμιακών Περιουσιακών Στοιχείων σε Ιδιοκτήτες», με ισχύ για ετήσιες περιόδους που αρχίζουν την ή μετά την 01.07.2009. Η διερμηνεία ορίζει, ότι η υποχρέωση για διανομή μη ταμιακών περιουσιακών στοιχείων σε ιδιοκτήτες, επιμετρείται σε εύλογη αξία κατά την ημερομηνία που η διανομή εγκρίνεται από το αρμόδιο όργανο. Στο τέλος κάθε περιόδου 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 την Εταιρία.

Διερμηνεία 18 «Μεταβιβάσεις Περιουσιακών Στοιχείων από Πελάτες», με ισχύ για ετήσιες περιόδους 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. Η διερμηνεία δεν έχει εφαρμογή στον Όμιλο και την Εταιρία.

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 1.580 χιλ. ευρώ το 2008 (για το 2007: 860 χιλ. ευρώ). Αντίστοιχα, Μια αύξηση 1% στις εύλογες αξίες θα είχε ως αποτέλεσμα κέρδος μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1.580 χιλ. ευρώ το 2008 (2007: 860 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 1.090 χιλ. ευρώ το 2008 (2007: 364 χιλ. ευρώ). Μια μείωση 1% στο επιτόκιο θα είχε ως αποτέλεσμα κέρδος μετά από φόρους στα αποτελέσματα της χρήσης ύψους 1.090 χιλ. ευρώ το 2008 (2007: 364 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 ταμειακών ροών και διαθεσίμων. Ακολουθεί η ανάλυση των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων & υποχρεώσεων σύμφωνα με την λήξη τους.

Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία <i>Ποσά σε € χιλ</i>	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	2008	2007	2008	2007
Κυκλοφορούν Ενεργητικό				
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις (λήξη εντός ενός έτους)	12.185	5.951	57.962	7.936
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (λήξη εντός ενός έτους)	10.684	22.435	9.751	22.326
	22.869	28.386	67.713	30.262
Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμο Δάνεια				
Από 1 έως 2 έτη	12.033	3.478	11.517	3.478
Από 2 έως 5 έτη	59.221	15.217	48.959	15.217
Πάνω από 5 έτη	49.134	24.826	46.212	24.826
	120.388	43.521	106.688	43.521
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (λήξη εντός έτους)				
Προμηθευτές και λοιπές Εμπορικές υποχρεώσεις	10.835	7.527	9.741	7.363
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	1	-	0	-
Βραχυπρόθεσμο Δάνεια	24.928	5.056	24.928	5.056
	35.764	12.583	34.669	12.419

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 εταιρίας. 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) <i>Ποσά σε € χιλ</i>	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	2008	2007	2008	2007
Συνολικός Δανεισμός	145.316	48.577	131.616	48.577
Μείον: Χρηματικά διαθέσιμα	10.684	22.435	9.751	22.326
Καθαρό χρέος	134.632	26.142	121.865	26.251
Επενδύσεις σε ακίνητα	210.661	114.694	95.414	107.163
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	10.967	11.967	575	11.967
Άυλα πάγια	5.896	-	16	-
Επενδύσεις σε θυγατρικές & συγγενείς επιχειρήσεις	47.542	3.368	72.390	5.368
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κα στοιχεία	810	4.094	165	324
Σύνολο επενδύσεων	275.876	134.123	168.560	124.822
Συντελεστής μόχλευσης (Loan to Value)	48,8%	19,5%	72,3%	21,0%

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' αντανακλούν 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 μιά τέτοια απόφαση, ο Όμιλος λαμβάνει υπ' όψη του δεδομένα από μιά 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

5.1 Πρωτεύον τύπος Πληροφόρησης-επιχειρηματικοί τομείς

Την 31 Δεκεμβρίου 2008, ο Όμιλος είναι οργανωμένος σε τρεις επιχειρηματικούς τομείς, σύμφωνα με το είδος των επενδύσεων σε ακίνητα:

- Εμπορικά ακίνητα -καταστήματα
- Βιομηχανικά Κτίρια –κυρίως logistics
- Οικιστικά ακίνητα-κατοικίες

Ανάλυση ανά τομέα την 31/12/2008

Συνεχιζόμενες δραστηριότητες	Εμπορικά Ακίνητα	Βιομηχανικά Ακίνητα	Οικιστικά ακίνητα	Σύνολο
Έσοδα ανά τομέα	3.342	748	-	4.090
Αποτέλεσμα από επιμέτρηση στην εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων	28.629	798	(194)	29.233
Κέρδη από πώληση επενδυτικών ακινήτων	829	-	-	829
Σύνολο	32.800	1.546	(194)	34.152
Αποτέλεσμα ανά τομέα	25.035	1.679	(263)	26.451
Μη κατανεμημένα λειτουργικά έξοδα				(150)
Μη κατανεμημένα έσοδα				122
Λειτουργικά κέρδη				26.423
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(4.869)	(474)		(5.343)
Έσοδα από τόκους				716
Αύξηση επενδύσεων σε συγγ. Εταιρίες				1.770
Κέρδη προ φόρων				23.566
Φόρος εισοδήματος				(3.694)
Καθαρά κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες				19.872
Ενεργητικό				
Στοιχεία ενεργητικού ανά τομέα	187.227	26.770	7.330	221.327
Μη κατανεμημένα στοιχεία ενεργητικού				77.509
Συνολικά στοιχεία ενεργητικού				298.836
Παθητικό				
Δάνεια & υποχρεώσεις χρημ. μίσθωσης	160.251	6.328	1.606	168.185
Μη κατανεμημένα στοιχεία παθητικού				130.651
Συνολικά στοιχεία παθητικού				298.836

Ανάλυση ανά τομέα την 31/12/2007

Συνεχιζόμενες δραστηριότητες	Εμπορικά Ακίνητα	Βιομηχανικά Ακίνητα	Οικιστικά ακίνητα	Σύνολο
Έσοδα ανά τομέα	2.653	398	-	3.051
Αποτέλεσμα από επιμέτρηση στην εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων	15.795	-	580	16.375
Σύνολο	18.448	398	580	19.426
Αποτέλεσμα ανά τομέα	14.567	158	523	15.248
Μη κατανεμημένα λειτουργικά έξοδα				(174)
Μη κατανεμημένα έσοδα				600
Λειτουργικά κέρδη				15.674
Χρηματοοικονομικά έξοδα	2.372	466	-	(2.838)
Έσοδα από τόκους				334
Μερίδιο αποτελεσμάτων συνδ. Επιχειρήσεων				330
Κέρδη προ φόρων				13.500
Φόρος εισοδήματος				(4.570)
Καθαρά κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες				8.930
Ενεργητικό				
Επενδύσεις σε ακίνητα	109.682	9.496	7.531	126.709
Μη κατανεμημένα στοιχεία ενεργητικού				35.877
Συνολικά στοιχεία ενεργητικού				162.586
Παθητικό				
Δάνεια & υποχρεώσεις χρημ. μίσθωσης	59.024	6.634	868	66.526
Μη κατανεμημένα στοιχεία παθητικού				96.060
Συνολικά στοιχεία παθητικού				162.586

6. Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες επί των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων

6.1 Επενδύσεις σε ακίνητα

Οι επενδύσεις σε ακίνητα της εταιρίας αναλύονται ως εξής:

Ποσά σε χιλ. Ευρώ	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Υπόλοιπο έναρξης περιόδου	114.694	79.100	107.163	72.150
Αγορές νέων παγίων	31.017	10.486	25.500	10.486
Μεταφορές από ενσώματα πάγια	38.016	8.733	38.016	8.733
Προσθήκες νέας θυγατρικής	12.886	-	-	-
Πωλήσεις	(15.185)	-	(76.740)	-
Μεταβολές εύλογης αξίας	29.233	16.375	1.475	15.794
Υπόλοιπο λήξης περιόδου	210.661	114.694	95.414	107.163

Οι επενδύσεις σε ακίνητα εκτιμώνται στην εύλογη αξία βάσει εκτιμήσεων της διοίκησης οι οποίες υποστηρίζονται από εκθέσεις ανεξάρτητου Ορκωτού Εκτιμητή με βάση τις μεθόδους που είναι αποδεκτές από Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (μέθοδος συγκριτικών στοιχείων και κτηματαγοράς – μέθοδος κεφαλαιοποίησης εσόδων- μέθοδος αξιοποίησης – μέθοδος υπολειμματικής αξίας αντικατάστασης). Οι εύλογες αξίες των ακινήτων προσδιορίστηκαν κατά την 31.12.2008 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): 6,5% – 8,0% ανάλογα με την κατηγορία του ακινήτου

β) Συντελεστής προεξόφλησης (weighted average cost of capital): 7,20%

Οι νέες επενδύσεις σε ακίνητα της εταιρίας και του ομίλου αναλύονται ως εξής:

-Την 28η Μαρτίου 2008 αποκτήθηκε από την εταιρία οικόπεδο επιφανείας 40.832 τ.μ. με κτιριακές εγκαταστάσεις στην περιοχή Ωραιοκάστρου Θεσσαλονίκης αντί τιμήματος € 6.358 χιλ. Η χρηματοδότηση της επένδυσης έγινε κατά €2.158 χιλ. από ίδια διαθέσιμα και κατά €4.200 χιλ. με μακροπρόθεσμο δανεισμό.

-Την 8η Απριλίου 2008 αποκτήθηκε από τη θυγατρική εταιρία DEVART S.A. οικόπεδο επιφανείας 44.000 τ.μ. σε εμπορική περιοχή της Λάρισας αντί τιμήματος € 4.520 χιλ. Η χρηματοδότηση της επένδυσης έγινε κατά €1.320 χιλ. από ίδια διαθέσιμα και κατά €3.200 χιλ. με μακροπρόθεσμο δανεισμό.

-Την 18η Ιουλίου 2008 αποκτήθηκε από την εταιρία οικόπεδο επιφανείας 705 τ.μ. στην περιοχή του Ταύρου επί της οδού Πειραιώς 186β αντί τιμήματος € 900 χιλ. Η χρηματοδότηση της επένδυσης έγινε από ίδια διαθέσιμα.

-Την 27^η Νοεμβρίου 2008 αποκτήθηκε από την θυγατρική εταιρία ARVEN SA οικόπεδο επιφανείας 81.292 τ.μ. στην Ν. Λάμψακο Ευβοίας αντί τιμήματος € 2.000 χιλ. Η χρηματοδότηση της επένδυσης έγινε από ίδια διαθέσιμα.

- Τον Δεκέμβριο του 2008 ολοκληρώθηκε η κατασκευή του εμπορικού κέντρου στην Πειραιώς 180, με κόστος κόστος κατασκευής € 38.016 χιλ. το οποίο μεταφέρθηκε στις επενδύσεις σε ακίνητα.

-Τον Δεκέμβριο του 2008 ολοκληρώθηκε η κατασκευή - επί οικοπέδου ιδιοκτησίας της εταιρίας στην Ελευσίνα, το οποίο έχει εκμισθωθεί από την εταιρία SATO A.E. - κέντρου logistics με κόστος κατασκευής € 17.655 χιλ. που ανέλαβε η εταιρία SATO A.E. Το κτίριο αναγνωρίστηκε στην εύλογη αξία του. Η διαφορά μεταξύ της εύλογης αξίας του κτιρίου και της υποχρέωσης που έχει η εταιρία να παρέχει τη χρήση του κτιρίου για τα υπολειπόμενα μισθώματα προσαύξησε κατά € 332 χιλ. τα αποτελέσματα της χρήσης 2008

-Επί των ανωτέρω ακινήτων του Ομίλου υφίστανται υποθήκες και προσημιώσεις ύψους 165.810 χιλ. ευρώ για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων.

-Στις 18 Ιανουαρίου 2008, η Εταιρία πώλησε δύο ακίνητα επί της Λεωφόρου Κηφισίας έναντι συνολικού τιμήματος €16.014 χιλ.

-Στις 2 Δεκεμβρίου 2008 η Εταιρία μεταβίβασε το εμπορικό κέντρο στην Πειραιώς 180 στην θυγατρική εταιρία DORECO SA έναντι τιμήματος € 50.000 χιλ.

Τα δεδομένα της πώλησης των εν λόγω ακινήτων παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Ποσά σε € χιλ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρία
	Ακίνητο Κηφισίας 69	Ακίνητο Κηφισίας 42	Ακίνητο Πειραιώς 180
Συνολικά Έσοδα από πώληση	9.000	7.014	50.000
Μείον:			
Κόστος Κτήσεως	4.545	2.347	44.451
Πραγματοποιημένα κέρδη	4.455	4.667	5.549
Τα παραπάνω κέρδη αναλύονται στις οικ. καταστάσεις ως εξής:			
Κέρδη που έχουν καταχωρηθεί στα αποτελέσματα εις νέον σε προηγούμενες χρήσεις	3.653	4.640	17.105
Κέρδη / (Ζημιές) που έχουν καταχωρηθεί στα αποτελέσματα της χρήσης 2008	802	27	(11.556)

6.2 Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος			
	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Έπιπλα & Λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	Σύνολο
31.12.06				
Αξία κτήσεως	-	66	5.901	5.967
Σωρευμένες αποσβέσεις	-	(53)	0	(53)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2006	-	13	5.901	5.914
01.01-31.12.2007				
Υπόλοιπο έναρξης	-	13	5.901	5.914
Προσθήκες	303	453	14.703	15.459
Μεταφορές –Πωλήσεις - Μειώσεις	-	-	(530)	(530)
Μεταφορές σε Επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	(8.733)	(8.733)
Αποσβέσεις περιόδου	(13)	(130)	-	(143)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007	290	336	11.341	11.967
31.12.07				
Αξία κτήσεως	303	519	11.341	12.163
Σωρευμένες αποσβέσεις	(13)	(183)	-	(196)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007	290	336	11.341	11.967
01.01-31.12.2008				
Υπόλοιπο έναρξης	290	336	11.341	11.967
Προσθήκες	1	150	37.340	37.491
Μεταφορές –Πωλήσεις - Μειώσεις	-	(349)	-	(349)
Μεταφορές σε Επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	(38.016)	(38.016)
Αποσβέσεις περιόδου	(26)	(100)	-	(126)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008	265	37	10.665	10.967

- Τον Δεκέμβριο του 2008 ολοκληρώθηκε η κατασκευή του εμπορικού κέντρου στην Πειραιώς 180, του οποίου το κόστος κατασκευής, ύψους € 38.016 χιλ. μεταφέρθηκε στις επενδύσεις σε ακίνητα.

- Οι λοιπές αναπτύξεις που βρίσκονται σε εξέλιξη αφορούν ανέγερση κτιριακού συγκροτήματος εμπορικών χρήσεων, σε οικόπεδο συνολικής επιφάνειας 3.900 τ.μ. επί της Λ. Αλίμου 30, το οποίο απέκτησε η θυγατρική εταιρία REMBO Α.Ε. τον Φεβρουάριο του 2008 έναντι τιμήματος € 7.677 χιλ. Η χρηματοδότηση της επένδυσης έγινε κατά €2.177 χιλ. από ίδια διαθέσιμα και κατά €5.500 χιλ. με μακροπρόθεσμο δανεισμό.

Η Εταιρία				
<i>Ποσά σε χιλ. €</i>	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	Σύνολο
31.12.06				
Αξία κτήσεως	-	66	5.901	5.967
Σωρευμένες αποσβέσεις	-	(53)	0	(53)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2006	-	13	5.901	5.914
01.01-31.12.2007				
Υπόλοιπο έναρξης	-	13	5.901	5.914
Προσθήκες	303	453	14.703	15.459
Μεταφορές –Πωλήσεις - Μειώσεις	-	-	(530)	(530)
Μεταφορές σε Επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	(8.733)	(8.733)
Αποσβέσεις περιόδου	(13)	(130)	-	(143)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007	290	336	11.341	11.967
31.12.07				
Αξία κτήσεως	303	519	11.341	12.163
Σωρευμένες αποσβέσεις	(13)	(183)	-	(196)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007	290	336	11.341	11.967
01.01-31.12.2008				
Υπόλοιπο έναρξης	290	336	11.341	11.967
Προσθήκες	1	78	26.948	27.027
Μεταφορές –Πωλήσεις - Μειώσεις	-	(310)	-	(310)
Μεταφορές σε Επενδύσεις σε ακίνητα	-	-	(38.016)	(38.016)
Αποσβέσεις περιόδου	(26)	(67)	-	(93)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008	265	37	273	575

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
01.01.2007			
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία			
Αναπόσβεστη αξία			
01.01-31.12.2007			
Υπόλοιπο έναρξης			
Προσθήκες	31		31
Πωλήσεις			0
Αποσβέσεις περιόδου	(31)		(31)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007	0		0
31.12.2007			0
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	31		31
Σωρευμένες αποσβέσεις	(31)		(31)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007	0		0
01.01-31.12.2008			0
Υπόλοιπο έναρξης	0		0
Προσθήκες	40	5.880	5.920
Πωλήσεις			
Αποσβέσεις περιόδου	(24)		(24)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008	16	5.880	5.896

Η Εταιρία

Ποσά σε χιλ. €

Λογισμικά προγράμματα

01.01.2007

Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία

Αναπόσβεστη αξία

01.01-31.12.2007

Υπόλοιπο έναρξης

Προσθήκες

31

Πωλήσεις

Αποσβέσεις περιόδου

(31)

Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007

0

31.12.2007

Αξία κτήσεως

31

Σωρευμένες αποσβέσεις

(31)

Αναπόσβεστη αξία 31.12.2007

0

01.01-31.12.2008

Υπόλοιπο έναρξης

0

Προσθήκες

29

Πωλήσεις

0

Αποσβέσεις περιόδου

(13)

Αναπόσβεστη αξία 31.12.2008

16

- Η θυγατρική εταιρία PASAL CYPRUS LIMITED την 04.12.2008 απέκτησε το 94% του μετοχικού κεφαλαίου της Κυπριακής εταιρίας MFGVR LTD, έναντι τιμήματος € 15.704 χιλ. η οποία κατέχει το 100% των μετοχών της ARVEN A.E. με μετοχικό κεφάλαιο 80.000 ευρώ και διαφορά υπέρ το άρτιο 2.309.000 ευρώ, η οποία είναι ιδιοκτήτης οικοπέδου στην Χαλκίδα (σημ. 6.1).

Τα περιουσιακά στοιχεία που αποκτήθηκαν καθώς και οι υποχρεώσεις που αναλήφθηκαν από τον Όμιλο κατά την απόκτηση της ανωτέρω εταιρίας ήταν τα ακόλουθα:

ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Ποσά σε χιλ. €

Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία

Ενσώματα Πάγια Στοιχεία

12

Επενδύσεις σε ακίνητα

12.886

Λοιπές απαιτήσεις

1

12.899

Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία

Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα

16

16

Σύνολο περιουσιακών στοιχείων

12.915

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος

2.423

2.423

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις

38

Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

4

42

Σύνολο υποχρεώσεων

2.465

Καθαρή Θέση Εταιρίας

10.450

Καθαρά Ίδια Κεφάλαια που αγοράστηκαν

10.450

Ποσοστό συμμετοχής

94%

Εύλογη αξία καθαρών περιουσιακών στοιχείων που αποκτήθηκαν

9.823

Υπεραξία (goodwill)

(5.880)

Τίμημα αγοράς:

15.704

Η νεοαποκτηθείσα θυγατρική εταιρία συνεισέφερε, από την ημερομηνία απόκτησης της μέχρι την 31/12/2008, στα κέρδη-(ζημίες) προ φόρων το ποσό των (6) χιλ. ευρώ και στα κέρδη-(ζημίες) μετά φόρων το ποσό των (4,5) χιλ. ευρώ.

Αν η νεοαποκτηθείσα θυγατρική εταιρία είχε αποκτηθεί από την 1 Ιανουαρίου 2008 θα συνεισέφερε στα κέρδη –(ζημίες)προ φόρων το ποσό των (6) χιλ. ευρώ και στα κέρδη-(ζημίες) μετά φόρων το ποσό των (4,5) χιλ. ευρώ.

6.4 Επενδύσεις σε θυγατρικές/συγγενείς επιχειρήσεις

Οι επενδύσεις της εταιρίας για τις 31/12/2008 και 31/12/2007 σε χιλ. ευρώ έχουν ως εξής:

Η Εταιρία				
Ποσά σε χιλ. €	31/12/2008	31/12/2007		
Υπόλοιπο έναρξης περιόδου	5.368	5.265		
Προσθήκες	42.474	103		
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικών	24.548	-		
Υπόλοιπο τέλους περιόδου	72.390	5.368		
31/12/2008				
Η Εταιρία	Κόστος	Ποσοστό	Απομείωση	Αξία Ισολογισμού
ΕΜΕΛ Α.Ε.	5.375	88,48%		5.375
PASAL CYPRUS LTD	21.971	100%		21.971
PASAL DEVELOPMENT DOO BEOGRAD	70	100%		70
Επενδύσεις σε θυγατρικές	27.416			27.416
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%		2.570
ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕΕΑΠ	42.404	37,08%		42.404
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	44.974			44.974
31/12/2007				
Η Εταιρία	Κόστος	Ποσοστό	Απομείωση	Αξία Ισολογισμού
ΕΜΕΛ Α.Ε.	2.695	70,41%		2.695
PASAL CYPRUS LTD	103	100%		103
Επενδύσεις σε θυγατρικές	2.798			2.798
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%		2.570
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	2.570			2.570
31/12/2008				
Ο Όμιλος	Κόστος	Ποσοστό	Μερίδιο αποτελέσματος	Αξία επένδυσης
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%	825	3.395
ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕΕΑΠ	42.404	37,08%	1.743	44.147
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	44.974		2.568	47.542
31/12/2007				
Ο Όμιλος	Κόστος	Ποσοστό	Μερίδιο αποτελέσματος	Αξία επένδυσης
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%	798	3.368
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	2.570		798	3.368

- Η Εταιρία κατά την τρέχουσα χρήση προχώρησε σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της PASAL CYPRUS LIMITED, κατά 21.868 χιλ. ευρώ.

- Η PASAL CYPRUS LIMITED προχώρησε στην ίδρυση των εταιριών REMBO Α.Ε. την 18/12/2007, με μετοχικό κεφάλαιο 120.000 ευρώ και διαφορά υπέρ το άρτιο 3.998.000 ευρώ, DEVART Α.Ε. την 26/02/2008, με μετοχικό κεφάλαιο 110.000 ευρώ και διαφορά υπέρ το άρτιο 1.485.000 ευρώ, DORECO Α.Ε. την 12/03/2008 με μετοχικό κεφάλαιο 60.000 και SIBO Α.Ε. την 16/07/2008, με μετοχικό κεφάλαιο 60.000 ευρώ οι οποίες έχουν έδρα στην Ελλάδα και δραστηριότητα την εκμετάλλευση ακινήτων.

- Την 18/07/2008 η έκτακτη Γενική Συνέλευση της θυγατρικής εταιρίας ΕΜΕΛ Α.Ε. αποφάσισε τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας κατά €1.708.000, με την ακύρωση 140.000 μετοχών ονομαστικής αξίας €12,2 η κάθε μία, για τον συμψηφισμό μεταφερομένων λογιστικών ζημιών της Εταιρίας και ταυτόχρονη αύξηση του

μετοχικού της κεφαλαίου κατά €2.679.693,40 με κεφαλαιοποίηση οφειλής της προς την μητρική. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα το ποσοστό συμμετοχής της PASAL να διαμορφωθεί σε 88,48%.

- Την 25/07/2008 η μητρική εταιρία ίδρυσε την εταιρία PASAL DEVELOPMENT DOO BEOGRAD στη Σερβία με μετοχικό κεφάλαιο €70.000.

- Η μητρική εταιρία κατέχει 1.690.250 μετοχές της εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ ΑΕ, μη εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, που αντιστοιχεί στο 50% του μετοχικού της κεφαλαίου με κόστος κτήσης 2.570 χιλ. ευρώ. Κατωτέρω παρατίθενται ορισμένα βασικά οικονομικά στοιχεία της συγγενούς εταιρίας.

Ποσά σε χιλ. €	Περιουσιακά στοιχεία	Υποχρεώσεις	Έσοδα	Κέρδη
31/12/2008	7.768	978	220	54
31/12/2007	8.000	1.265	1.000	659

- Η μητρική εταιρία την 11.06.2008 απέκτησε το 37,08% του μετοχικού κεφαλαίου της ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Ε.Α.Π., εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, με αγορά 20.353.776 μετοχών από την Sciens Διεθνής Συμμετοχών Α.Ε., έναντι τιμήματος € 42.335.854 ή € 2,08 ανά μετοχή πλέον εξόδων 67.737,36 ευρώ. Η χρηματοδότηση έγινε με μακροπρόθεσμο δανεισμό και ταμειακά διαθέσιμα της εταιρίας σε αναλογία 70/30.

Τα περιουσιακά στοιχεία που αποκτήθηκαν καθώς και οι υποχρεώσεις που αναλήφθηκαν από τον Όμιλο κατά την απόκτηση της ανωτέρω εταιρίας ήταν τα ακόλουθα:

ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Ποσά σε χιλ. €

Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία

Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	1
Επενδύσεις σε ακίνητα	94.016
Λοιπές απαιτήσεις	36
	94.053

Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία

Απαιτήσεις από Πελάτες	47
Λοιπές απαιτήσεις	177
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	18.351
	18.575
	112.628

Σύνολο περιουσιακών στοιχείων

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Υποχρεώσεις παροχών αποχώρησης προσωπικού	13
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	102
	115

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1.405
Τρέχων φόρος εισοδήματος	281
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
	1.686

Σύνολο υποχρεώσεων

1.801

Καθαρή Θέση Εταιρίας

110.827

Καθαρά Ίδια Κεφάλαια που αγοράστηκαν	110.827
Ποσοστό συμμετοχής	37,08%
Εύλογη αξία καθαρών περιουσιακών στοιχείων που αποκτήθηκαν	41.095
Υπεραξία (goodwill)	(1.309)
Τίμημα αγοράς:	42.404

Αν η εταιρία αποκτούσε το 37,08% του μετοχικού κεφαλαίου της ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Ε.Α.Π. στην αρχή της τρέχουσας χρήσης, τα αποτελέσματα του Ομίλου και η καθαρή θέση θα ήταν αυξημένα κατά € 3.697 χιλ. έναντι αύξησης €1.743 χιλ. που είναι η αναλογία του Ομίλου από την ημερομηνία εξαγοράς.

Κατωτέρω παρατίθενται ορισμένα βασικά οικονομικά στοιχεία της συγγενούς εταιρίας.

Ποσά σε χιλ. €	Περιουσιακά στοιχεία	Υποχρεώσεις	Έσοδα	Κέρδη
31/12/2008	116.358	833	12.628	9.971

6.5 Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία

Πρόκειται για τοποθετήσεις σε μετοχές, με μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα. Τα Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος	Η Εταιρία
Υπόλοιπο έναρξης 31/12/2007	4.094	324
Αγορές	895	426
Κόστος Πωλήσεων	(53)	(19)
Αποτίμηση	(4.126)	(566)
Υπόλοιπο 31/12/2008	810	165

Η ζημιά αποτίμησης οφείλεται σε πτώση της αξίας της μετοχής της SATO κατά 85% έναντι μείωσης του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά 65%. Επειδή η Εταιρία εκτιμά ότι η χρηματιστηριακή αγορά κατά το 2008 λειτούργησε σε μη ομαλές συνθήκες, δεν στοιχειοθετείται μόνιμη απομείωση αξίας των περιουσιακών στοιχείων.

6.6 Πελάτες

Οι Πελάτες του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Πελάτες	64	1.165	64	1.165
Επιταγές εισπρακτέες	360	6	358	6
Πελάτες (εισπράξιμες απαιτήσεις)	424	1.171	422	1.171

6.7 Λοιπές απαιτήσεις

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Προκαταβολές για κτήση παγίων	-	2.590	-	2.590
Χρεώστες διάφοροι	1.009	597	56.249	2.582
Απαιτήσεις από Ελληνικό Δημόσιο	10.678	1.543	1.217	1.543
Έξοδα επομένων χρήσεων	32	50	31	50
Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	42	-	42	-
Σύνολο	11.761	4.780	57.539	6.765

Οι Απαιτήσεις από Ελληνικό Δημόσιο του Ομίλου αφορούν:

α) χρεωστικό υπόλοιπο ΦΠΑ ποσού 9.461 χιλ.ευρώ από την μεταβίβαση του Εμπορικού Κέντρου επί της Πειραιώς 180 της θυγατρική DORECO A.E. (βλέπε και σημ.6.1)

β) Προκαταβολή φόρου εισοδήματος προηγούμενης χρήσης και παρακράτηση φόρου τόκων συνολικού ποσού 1.217 χιλ. ευρώ.

Οι χρεώστες διάφοροι στην εταιρία αφορούν κυρίως απαίτηση από τη θυγατρική DORECO A.E. και αφορά το τίμημα μεταβίβασης του εμπορικού κέντρου, το οποίο θα εξοφληθεί από εγκεκριμένο τραπεζικό δανεισμό κατά το πρώτο τρίμηνο 2009. Στον όμιλο αφορούν τιμολογήσεις ενοικίων μηνός Δεκεμβρίου του εμπορικού κέντρου AthensHeart, οι οποίες εξοφλήθηκαν τον Ιανουάριο 2009.

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

Οι απαιτήσεις από το Ελληνικό Δημόσιο είναι βεβαίας εισπράξεως αλλά δεν είναι εύκολα προσδιορίσιμος ο χρόνος εισπράξης

6.8 Ταμιακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα

Τα Διαθέσιμα του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Ταμείο	10	1	5	1
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	10.674	20.934	9.746	20.825
Τραπεζικές βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις	-	1.500	-	1.500
Σύνολο	10.684	22.435	9.751	22.326

6.9 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την 31 Δεκεμβρίου 2008, το καταβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε 7.483.970 Ευρώ, διαιρούμενο σε 14.967.940 κοινές ονομαστικές μετοχές με δικαίωμα ψήφου, ονομαστικής αξίας 0,50 Ευρώ η κάθε μία.

Τα δικαιώματα των μετόχων είναι ανάλογα με το ποσοστό του κεφαλαίου, στο οποίο αντιστοιχεί η καταβεβλημένη αξία της μετοχής και περιλαμβάνουν:

- Δικαίωμα μερίσματος: Ποσοστό 35% των προς διανομή καθαρών κερδών μετά την αφαίρεση του τακτικού αποθεματικού από τα κέρδη κάθε χρήσης διανέμεται μετόχους ως μέρισμα..
- Δικαίωμα προτίμησης σε κάθε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με μετρητά και την ανάληψη νέων μετοχών.
- Δικαίωμα λήψης αντιγράφου των οικονομικών καταστάσεων και των εκθέσεων των ορκωτών ελεγκτών και του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας.
- Δικαίωμα συμμετοχής στη Γενική Συνέλευση,.
- Δικαίωμα ανάληψης της εισφοράς κατά την εκκαθάριση ή, αντίστοιχα, της απόσβεσης κεφαλαίου που αντιστοιχεί στη μετοχή, εφόσον αυτό αποφασισθεί από τη Γενική Συνέλευση.

Την 4 Ιανουαρίου 2008 άρχισε η διαπραγμάτευση όλων των μετοχών της Εταιρίας στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Στις 31 Δεκεμβρίου 2008 δεν κατέχονται μετοχές της Εταιρίας είτε από την ίδια είτε από θυγατρικές και συγγενείς επιχειρήσεις.

Η Εταιρία έχει πρόγραμμα δικαιωμάτων προαίρεσης μετοχών βλέπε σημ.6.20

6.10 Υπέρ το άρτιο

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
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)			
	19.633	19.659	19.659	19.659

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.

6.11 Λοιπά Αποθεματικά

Τα αποθεματικά του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Τακτικό αποθεματικό	2.331	2.331	2.331	2.331
Έκτακτα αποθεματικά	54	54	54	54
Αποθεματικό για παροχή μετοχών στους εργαζόμενους	364		364	
Διαφορές αποτ. τίτλων διαθέσιμων προς πώληση	(3.328)	379	(183)	383
Αγορά δικαιωμάτων μειοψηφίας	1.018		-	-
Αφορολόγητα αποθεματικά	4.171	4.171	4.010	4.010
Σύνολο	4.610	6.935	6.576	6.778

Σύμφωνα με τις διατάξεις της Ελληνικής εταιρικής νομοθεσίας, η δημιουργία «τακτικού αποθεματικού» - με την κατ' έτος μεταφορά ποσού ίσου με το 5% των ετήσιων μετά από φόρους, κερδών – είναι υποχρεωτική μέχρι να φθάσει το ύψος του αποθεματικού το 1/3 του μετοχικού κεφαλαίου. Το «τακτικό αποθεματικό» διανέμεται μόνο κατά τη διάλυση της Εταιρίας, μπορεί όμως να συσσωρευμένες ζημιές.

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 σχετική φορολογική υποχρέωση που θα προκύψει από την διανομή μέρους ή του συνόλου των ανωτέρω αποθεματικών θα αναγνωρισθεί κατά το χρόνο της λήψεως της απόφασης περί διανομής τους και με τον ισχύοντα φορολογικό συντελεστή.

6.12 Αποτελέσματα εις νέο

Στα Αποτελέσματα εις νέο του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται μη πραγματοποιηθέντα κέρδη, ποσού 68.510 χιλ. ευρώ για τον Όμιλο και 24.911 χιλ. ευρώ 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, επιτρέπεται μόνο με την ρευστοποίηση των επενδύσεων από τις οποίες προέκυψαν.

6.13 Δάνεια

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

Ποσά σε χιλ. €	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Ο Όμιλος	31/12/2008		31/12/2007	
Τραπεζικά δάνεια	24.832	119.519	4.960	42.551
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων	96	869	96	970
Σύνολο δανείων	24.928	120.388	5.056	43.521
Η Εταιρία	31/12/2008		31/12/2007	
Τραπεζικά δάνεια	24.832	105.819	4.960	42.551
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων	96	869	96	970
Σύνολο δανείων	24.928	106.688	5.056	43.521

Τα ομολογιακά δάνεια της μητρικής εταιρίας και του Ομίλου είναι απλά μη μετατρέψιμα, διαιρούνται σε απλές ανώνυμες ομολογίες, και εκδόθηκαν για την χρηματοδότηση των επενδύσεων σε ακίνητα. Ο εκτοκισμός των δανείων γίνεται ανά εξάμηνο, με εξαμηνιαίο επιτόκιο Euribor συν το περιθώριο επιτοκίου που έχει συμφωνηθεί ανά ομολογιούχο. Τα μακροπρόθεσμα δάνεια της εταιρίας, εκδόθηκαν για την χρηματοδότηση των επενδύσεων σε ακίνητα.

Τα συνολικώς αναληφθέντα δάνεια του Ομίλου στην τρέχουσα περίοδο, ανήλθαν σε €108.789 χιλ. Ποσό €5.500χιλ. αναλήφθηκε από την REMBO SA για την χρηματοδότηση της αγοράς ακινήτου στην Λ. Αλίμου 30 (σημείωση 6.2). Ποσό €3.200χιλ. αναλήφθηκε από την DEVART SA για την χρηματοδότηση της αγοράς ακινήτου στην Λάρισα (σημείωση 6.1). Ποσό €5.000χιλ. από τη θυγατρική DORECO SA έναντι ομολογιακού δανείου για τη μεταβίβαση του εμπορικού κέντρου επί της Πειραιώς 180 (σημείωση 6.1). Από την μητρική PASAL DEVELOPMENT SA αναλήφθηκαν δάνεια ύψους €4.200 για την χρηματοδότηση της αγοράς ακινήτου στην περιοχή Ωραιοκάστρου Θεσσαλονίκης (σημείωση 6.1), €36.000 για χρηματοδότηση περαιτέρω κατασκευαστικών εργασιών του εμπορικού κέντρου στην Πειραιώς 180, €30.000 για αγορά μετοχών της Πειραιώς Α.Ε.Ε.Α.Π., €7.300 για την χρηματοδότηση της εξαγοράς της θυγατρικής ARVEN Α.Ε. που είναι κάτοχος του ακινήτου στην Ν.Λάμψακο Ευβοίας (σημείωση 6.1) και € 17.589χιλ. για κεφάλαιο κίνησης.

Η Εταιρία στην τρέχουσα περίοδο, αποπλήρωσε υπάρχουσα δανειοδότηση ποσού €11.962 χρησιμοποιώντας διαθέσιμα από την πώληση ακινήτων (σημείωση 6.1)

Η λήξη των μακροπρόθεσμων δανείων έχει ως εξής :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Μεταξύ 1 και 2 ετών	12.033	3.478	11.517	3.478
Μεταξύ 2 και 5 ετών	58.761	14.650	48.498	14.650
Πάνω από 5 έτη	48.725	24.423	45.804	24.423
	119.519	42.551	105.819	42.551

Το εύρος των επιτοκίων δανεισμού κυμαίνεται από 5,3% έως 7,9%(επιτόκιο Euribor πλέον κυμαινόμενου περιθωρίου πλέον εισφορά ν. 128). Στα δάνεια του Ομίλου και της Εταιρίας υπάρχουν εμπράγματα εξασφαλίσεις (βλέπε Σημείωση 6.1).

Η έκθεση των δανειακών υποχρεώσεων του ομίλου σε αλλαγές επιτοκίων και οι συμβατικές ημερομηνίες επανατοίμησης περιορίζονται σε μία μέγιστη περίοδο επανατοίμησης διάρκειας 90 ημερών. Τα πραγματικά επιτόκια που καταβλήθηκαν έχουν ως εξής:

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Τραπεζικά δάνεια	5,26%	5,88%	5,13%	5,88%
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων	6,99%	5,31%	6,99%	5,31%

Η εύλογη αξία αυτών των δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου προσέγγιζε την λογιστική τους αξία στις διάφορες ημερομηνίες του ισολογισμού καθώς η επίδραση της προεξόφλησης δεν είναι σημαντική. Η εύλογη αξία έχει υπολογιστεί βάση χρηματοροών οι οποίες έχουν προεξοφληθεί χρησιμοποιώντας ένα επιτόκιο σύμφωνο με τα τελευταία ισχύοντα κυμαινόμενα επιτόκια στο τέλος της χρήσης.

Ο Όμιλος δεν είναι εκτεθειμένος σε συναλλαγματικό κίνδυνο σε σχέση με τα δανειά του, αφού όλα τα δάνεια είναι στο λειτουργικό νόμισμα.

6.13.1 Χρηματοδοτικές μισθώσεις

Υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ελάχιστα μισθώματα Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Μέχρι 1 έτος	162	151	162	151
Από 2 έως 5 έτη	647	754	647	754
Περισσότερο των 5 ετών	435	423	435	423
Σύνολο	1.244	1.328	1.244	1.328
Μείον : Μελλοντικές χρηματοοικονομικές χρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	(279)	(262)	(279)	(262)
Τρέχουσα αξία υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης	965	1.066	965	1.066

Τρέχουσα αξία υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Μέχρι 1 έτος	96	96	96	96
Από 2 έως 5 έτη	461	567	461	567
Περισσότερο των 5 ετών	408	403	408	403
Σύνολο	965	1.066	965	1.066

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 εύλογη αξία του οποίου την 31/12/08 ήταν € 1.917 χιλ.

6.14 Αναβαλλόμενος Φόρος εισοδήματος

Η κίνηση για τον Αναβαλλόμενο φόρο εισοδήματος έχει ως ακολούθως:

	Ο Όμιλος	Η Εταιρία
Υπόλοιπο έναρξης 1/1/2007	13.375	11.837
χρεώσεις/(πιστώσεις) στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης	5.040	4.759
Αναγνωριζόμενες φορολογικές ζημιές	(470)	(455)
Υπόλοιπο 31/12/2007	17.945	16.141
Υπόλοιπο έναρξης 1/1/2008	17.945	16.141
χρεώσεις/(πιστώσεις) στη κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης	4.839	(5.100)
Προσαρμογή αναβαλλόμενου φόρου λόγω αλλαγής φορ. συντελεστών	(1.473)	(1.327)
Αναγνωριζόμενες φορολογικές ζημιές	(865)	(11)
Εξαγορά θυγατρικής (Σημ.6.3)	2.423	
Υπόλοιπο 31/12/2008	22.869	9.703

Σύμφωνα με τις πρόσφατες αλλαγές στο φορολογικό νόμο, οι συντελεστές του φόρου εισοδήματος νομικών προσώπων για τα έτη 2010- 2014 μειώνονται σταδιακά από 24% έως 20% αντίστοιχα. Ο Όμιλος και η Εταιρία λαμβάνοντας υπόψη τους νέους φορολογικούς συντελεστές έχουν αναπροσαρμόσει την αναβαλλόμενη φορολογία κατά € 1.473 και € 1.327 αντίστοιχα, που έχει αναγνωρισθεί ως έσοδο από το φόρο εισοδήματος στην κατάσταση αποτελεσμάτων.

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	645	400	577	400
Προσαρμογή αποσβέσεων και εξόδων άυλων παγίων	2.752	1.342	2.115	1.342
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	100	(25)	(23)	(25)
Προσαρμογή της αξίας αποζημίωσης εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	(96)	(1)	(96)	(1)
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	20.464	16.520	7.441	14.835
Αναγνωριζόμενες φορολογικές ζημιές	(1.335)	(470)	(466)	(455)
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματοδοτική μίσθωση	62	45	62	45
Λοιπά	277	134	93	
Σύνολο	22.869	17.945	9.703	16.141

6.15 Υποχρεώσεις για παροχές στους εργαζόμενους

Οι Υποχρεώσεις παροχών αποχώρησης προσωπικού έχουν ως εξής:

Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
52	22	52	22

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Καθαρή υποχρέωση έναρξης χρήσης	22	10	22	10
Πραγματικές παροχές που πληρώθηκαν από την Εταιρία	(5)	(19)	(5)	(19)
Έξοδα αναγνωρισμένα στην κατάσταση αποτελεσμάτων	35	31	35	31
Καθαρή υποχρέωση κατά το τέλος χρήσης	52	22	52	22

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 2008 έχουν ως κάτωθι :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Παρούσα αξία μη χρηματοδοτούμενων υποχρεώσεων	79	42	79	42
Μη αναγνωρισμένα αναλογιστικά κέρδη/ ζημιές	(7)	(1)	(7)	(1)
Μη αναγνωρισμένο κόστος προϋπηρεσίας	(20)	(19)	(20)	(19)
Καθαρή υποχρέωση στον Ισολογισμό	52	22	52	22
Οι αναλογιστικές παραδοχές είναι οι ακόλουθες:				
Επιτόκιο προεξόφλησης	5,7%	4,8%	5,7%	4,8%
Μελλοντικές αυξήσεις μισθών	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Εκτιμώμενα μελλοντικά έτη σε υπηρεσία	20,64%	22,76	20,64%	22,76

6.16 Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Εγγυήσεις ενοικίων	929	753	613	753
Έσοδα επομένων χρήσεων από ακίνητο Ελευσίνας	17.246	-	17.246	-
Σύνολο	18.175	753	17.859	753

- 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 (βλέπε και σημ. 6.1).

6.17 Προμηθευτές

Οι Προμηθευτές του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Προμηθευτές	8.019	5.674	7.491	5.674
Επιταγές πληρωτέες	853	242	30	242
Σύνολο	8.872	5.916	7.521	5.916

Οι οφειλές σε προμηθευτές και επιταγές πληρωτέες περιλαμβάνουν οφειλές σε εργολάβους και μελετητές για κατασκευαστικές εργασίες και αφορούν κυρίως οφειλές από την ολοκλήρωση του Εμπορικού κέντρου επί της Πειραιώς 180.

Οι προμηθευτές και οι λοιπές υποχρεώσεις είναι βραχυπρόθεσμης διάρκειας και δεν βαρύνονται από τόκους. Οι εύλογες αξίες τους ταυτίζονται με τις λογιστικές αξίες τους.

6.18 Προβλέψεις

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007		31/12/2008
Προβλέψεις για επίδικες απαιτήσεις	100	100	100	100
Πρόβλεψη για διαφορές φορολογικού Ελέγχου	454	340	451	340
	554	440	551	440

Η Εταιρία έχει ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές μέχρι την 31/12/2005. 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 διερμηνειών των φορολογικών νόμων.

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

Εταιρία	Εκκρεμείς χρήσεις
PASAL A.E	2006- 2008
E.ME.Λ A.E. ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	2007- 2008
PASAL CUPRUS LTD	2007-2008
REMBO AE	2008
MFGVR LTD	2008
PASAL BEOGRAD	2008
DEVART AE	2008
SIBO AE	2008
ARVEN AE	2008
DORECO AE	2008

6.19 Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Λοιπές υποχρεώσεις από φόρους -τέλη	358	670	213	670
Ασφαλιστικά ταμεία	26	23	26	23
Πιστωτές διάφοροι	16	487	929	323
Έσοδα επόμενων χρήσεων	441	115	78	115
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	1.122	316	974	316
Σύνολο	1.963	1.611	2.220	1.447

Κατά την τρέχουσα περίοδο έγινε ανακατανομή κονδυλίου ποσού 340 χιλ. ευρώ το οποίο αφορά πρόβλεψη για ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις από τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις στις μακροπρόθεσμες προβλέψεις στην Εταιρία και στον Όμιλο. Τα έξοδα χρήσεως δουλευμένα, αφορούν κατά κύριο λόγο προβλέψεις τόκων δανείων της τρέχουσας περιόδου.

Οι εύλογες αξίες τους ταυτίζονται με τις λογιστικές αξίες τους.

6.20 Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας

Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στον Όμιλο και στην εταιρία είναι :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Μισθωτοί	19	15	19	15
Ημερομίσθιοι	2	2	2	2
Συνεργάτες με Σύμβαση Παροχής Υπηρεσιών (Μηχανικοί)	15	12	15	12
Σύνολο Εργαζομένων	36	29	36	29

Παροχές σε εργαζομένους Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Μισθοί και ημερομίσθια	777	505	777	505
Εργοδοτικές εισφορές	120	82	120	82
Χορήγηση δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών	364	-	364	-
Λοιπές παροχές	59	130	61	130
Σύνολο	1.320	717	1.322	717

Αμοιβές μηχανικών Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Αμοιβές που χρεώθηκαν στα έξοδα σχετιζόμενα με επενδύσεις σε ακίνητα	211	175	211	175
Αμοιβές που χρεώθηκαν στο κόστος ανάπτυξης των ακινήτων	312	202	265	202
Αμοιβές που χρεώθηκαν στα λειτουργικά έξοδα	342	186	342	186
Συνολικές Αμοιβές μηχανικών	865	563	818	563

Αμοιβή προσωπικού με δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών της Εταιρίας

Κατά την Έκτακτη Γενική Συνέλευση της PASAL DEVELOPMENT SA την 27η Μαρτίου 2008 εγκρίθηκε πρόγραμμα διάθεσης μετοχών (stock options) μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας, πλην των κυρίως μετόχων, στα διευθυντικά στελέχη και στους με κάθε είδους σχέση εργαζομένους στην Εταιρία και στις συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις, με τους παρακάτω όρους μετά από απόφαση του Δ.Σ.:

- Η Εταιρία για την ικανοποίηση του δικαιώματος προαίρεσης των Δικαιούχων θα προβαίνει σε αντίστοιχες αυξήσεις του μετοχικού της Κεφαλαίου.
- Η διάρκεια του προγράμματος είναι 3 έτη και κατά την διάρκεια του θα εκδοθούν έως 750.000 νέες μετοχές (5% του συνόλου των 14.967.940 μετοχών της εταιρίας).
- Ως τιμή άσκησης καθορίστηκε το ποσόν των 3 ΕΥΡΩ ανά μετοχή.
- Τα δικαιώματα που αντιστοιχούν στο 30% του ορίου έκδοσης χορηγήθηκαν (225.000 δικαιώματα) στους συμμετέχοντες στις 16 Μαΐου 2008, δικαιώματα που αντιστοιχούν στο 35% του ορίου έκδοσης θα χορηγηθούν μέχρι τις 31/3/ 2009 και τέλος τα δικαιώματα που αντιστοιχούν στο υπόλοιπο 35% του ορίου έκδοσης θα χορηγηθούν έως τις 31/3/2010.

-Απαιτήσεις κατοχύρωσης : 1 έτος υπηρεσίας και επίτευξη των ετήσιων στόχων της εταιρίας

Ο υπολογισμός του κόστους αναπτύσσεται παρακάτω:

Υπολογισμοί εύλογης αξίας

Η εύλογη αξία του δικαιώματος έχει εκτιμηθεί σε € 1,94. Η εκτίμηση έγινε με τη χρήση μοντέλου αποτίμησης Monte Carlo από ανεξάρτητο εκτιμητή, λαμβάνοντας υπόψη την πιθανότητα πρόωρης άσκησης. Τα σημαντικά δεδομένα εισαγωγής στο μοντέλο αυτό, είναι η τιμή της μετοχής, η τιμή της εξάσκησης, η μερισματική απόδοση, το επιτόκιο μηδενικού κινδύνου και η μεταβλητότητα της τιμής της μετοχής. Η εύλογη αξία, καθώς και τα σημαντικά δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν στο μοντέλο αποτίμησης φαίνονται στον παρακάτω πίνακα:

Δεδομένα	Πρόγραμμα 2008
Ημερομηνία Παραχώρησης	16/05/2008
Ημερομηνία Κατοχύρωσης	01/02/2009
Ημερομηνία Άσκησης	Μη Διαθέσιμη
Τιμή Μετοχής	€ 5,06
Επιτόκιο Μηδενικού Κινδύνου	4,92%
Αναμενόμενα Μερίσματα	€ 0,40
Αναμενόμενη Διακύμανση	40%
Τιμή Άσκησης	3
Αποτελέσματα	
Μέση Διάρκεια Άσκησης	1,23
Εύλογη Αξία	€ 1,94

Ποσά αναγνωρισμένα στο λογαριασμό αποτελεσμάτων (ποσά σε Ευρώ)

Σύμφωνα με τους όρους του προγράμματος, οι παραχωρηθέντες συμμετοχικοί τίτλοι κατοχυρώνονται εάν ικανοποιηθούν οι όροι υπηρεσίας και η εταιρία επιτύχει τους στόχους της. Με βάση τον αναμενόμενο αριθμό κατοχυρωμένων δικαιωμάτων, το συνολικό κόστος του προγράμματος αναμένεται να είναι € 420.786. Το κόστος αυτό κατανέμεται ομοιόμορφα στην περίοδο κατοχύρωσης. Το σωρευτικό κόστος για την τρέχουσα περίοδο του 2008 παρουσιάζεται παρακάτω:

31/12/08	Πρόγραμμα 2008
Παραχωρηθέντα δικαιώματα	225.000
Αναμενόμενος Αριθμός Δικαιωμάτων που θα κατοχυρωθούν	214.638
Καταμερισμός κόστους στην περίοδο	87,3%
Εύλογη Αξία Δικαιώματος	1,94
Κόστος Περιόδου	€ 363.515

Προσδιορισμός της τιμής άσκησης των μετοχικών δικαιωμάτων προαίρεσης των εργαζομένων

Ο σταθμισμένος μέσος αριθμός των μη κατοχυρωμένων μετοχικών δικαιωμάτων προαίρεσης ανά εργαζόμενο	27.259,03
Ο σταθμισμένος μέσος όρος του ποσού ανά εργαζόμενο που θα αναγνωρισθεί κατά το υπόλοιπο της περιόδου κατοχύρωσης της υπηρεσίας	52.883
Τιμή άσκησης	3,00

Υπολογισμός της προσαρμοσμένης τιμής άσκησης

Εύλογη αξία της υπηρεσίας που απομένει ανά εργαζόμενο	52.883,00
Εύλογη αξία της εναπομένουσας υπηρεσίας που απομένει ανά εργαζόμενο	1,94
Συνολική τιμή άσκησης των μετοχικών δικαιωμάτων προαίρεσης	4,94

6.21 Λοιπά λειτουργικά έξοδα

Στα Λοιπά λειτουργικά έξοδα του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Αμοιβές Συμβούλων	2.366	641	2.334	641
Αμοιβές Διοικητικού Συμβουλίου	522	638	522	638
ΦΠΑ μη εκπιπόμενος	486	205	480	205
Έξοδα προβολής και διαφήμισης	1.413	590	1.381	590
Διάφορα έξοδα	1.372	643	1.153	584
Σύνολο	6.159	2.717	5.870	2.658

6.22 Χρηματοοικονομικά έξοδα

Στα χρηματοοικονομικά έξοδα του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Δάνεια τραπεζών	5.049	2.538	4.571	2.538
Λοιπά με τις χρηματοδοτήσεις έξοδα	223	241	182	240
Τόκοι από Χρηματοδοτικές Μισθώσεις	71	59	71	59
Σύνολο	5.343	2.838	4.824	2.837

6.23 Φόροι Εισοδήματος

Η φορολογική επιβάρυνση των αποτελεσμάτων προσδιορίστηκε ως εξής :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Κέρδη προ φόρων,	23.566	13.500	(17.072)	13.977
Φόρος εισοδήματος ,με συντελεστή 25%	5.891	3.375	(4.268)	3.494
Πρόσθετοι φόροι χρήσεως	-	278	-	278
Πρόβλεψη φόρου λογιστικών διαφορών	113	100	111	100
Φόροι μη φορολογούμενων εσόδων - εξόδων	(2.310)	817	(1.084)	434
Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης	3.694	4.570	(5.241)	4.306
Τρέχουσα φορολογική επιβάρυνση	215	(570)	1.075	(553)
Αναβαλλόμενη φορολογική επιβάρυνση	3.366	5.040	(6.427)	4.759
Προβλέψεις	113	100	111	100
Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης	3.694	4.570	(5.241)	4.306

Σύμφωνα με τις πρόσφατες αλλαγές στο φορολογικό νόμο, οι συντελεστές του φόρου εισοδήματος νομικών προσώπων για τα έτη 2010- 2014 μειώνονται σταδιακά από 24% έως 20% αντίστοιχα. Ο Όμιλος και η Εταιρία λαμβάνοντας υπόψη τους νέους φορολογικούς συντελεστές έχουν αναπροσαρμόσει την αναβαλλόμενη φορολογία κατά € 1.473 και € 1.327 αντίστοιχα, που έχει αναγνωρισθεί ως έσοδο από το φόρο εισοδήματος στην κατάσταση αποτελεσμάτων.

6.24 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 χρήσεως .

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Κέρδη που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής	19.881	8.685	(11.831)	9.671
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	14.967.940	11.869.310	14.967.940	11.869.310
Βασικά και μειωμένα κέρδη κατά μετοχή σε ευρώ	1,3282	0,7317	(0,7904)	0,8148

6.25. Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα

Οι ενδοεταιρικές συναλλαγές και τα ενδοεταιρικά υπόλοιπα της εταιρίας με συνδεδεμένες εταιρίες έχουν ως εξής :

Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
α) Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών				
SATO A.E. (συνδεδεμένη)	2.974	3.706	2.974	3.706
EMEL A.E. (θυγατρική)	-	-	3	1
REMBO S.A. (θυγατρική)	-	-	3	-
DEVART S.A. (θυγατρική)	-	-	3	-
DORECO S.A. (θυγατρική)	-	-	50.003	-
SIBO S.A. (θυγατρική)	-	-	1	-
KAMINOS A.E. (θυγατρική)	-	-	-	2.000
ARVEN SA (θυγατρική)	-	-	1	-
ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Ε.Α.Π.	-	-	314	-
	2.974	3.706	53.302	5.707
β) Αγορές αγαθών και υπηρεσιών				
SATO A.E. (συνδεδεμένη)	20	137	20	137
Αγορές από διευθυντικά στελέχη	-	49	-	49
	20	186	20	186
γ) Παροχές προς τη Διοίκηση				
Αμοιβές διευθυντικών στελεχών	361	156	361	156
Αμοιβές Δ.Σ.	522	638	522	638
	883	794	883	794
δ) Υπόλοιπα τέλους χρήσης	31/12/2008	31/12/07	31/12/2008	31/12/07
Απαιτήσεις από συνδεδεμένα μέρη				
EMEL A.E. (θυγατρική)	-	-	-	1.985
SATO A.E. (συνδεδεμένη)	65	1.164	65	1.164
PASAL CYPRUS LTD (θυγατρική)	-	-	1	3
DORECO S.A. (θυγατρική)	-	-	55.801	-
	65	1.164	55.867	3.152
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένα μέρη				
EMEL A.E. (θυγατρική)	-	-	1	-
SATO A.E. (συνδεδεμένη)	17.609	-	17.609	-
DEVART S.A. (θυγατρική)	-	-	1	-
ARVEN SA (θυγατρική)	-	-	1	-
PASAL CYPRUS LTD (θυγατρική)	-	-	300	-
DORECO S.A. (θυγατρική)	-	-	606	-
SIBO S.A. (θυγατρική)	-	-	1	-
Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	1	1	1	1
	17.610	1	18.520	1

Η πώληση, ποσού 50.000 χιλ ευρώ ,προς τηνθυγατρική DORECO AE αφορά την μεταβίβαση του εμπορικού κέντρου Athens Heart (σημ.6.1)

Οι συναλλαγές με την συνδεδεμένη εταιρία SATO αφορούν κατά € 2.484 χιλ. έσοδα από την εκμίσθωση επενδυτικών ακινήτων και κατά € 490 χιλ. έσοδα από παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου.

Οι υποχρεώσεις ύψους € 364 χιλ. της εταιρίας προς την SATO απορρέουν από τις υφιστάμενες συμβάσεις μίσθωσης και αφορούν εγγυήσεις ενοικίων που καταβάλλονται σύμφωνα με τους συνήθεις όρους μίσθωσης καθώς και ποσό 17.246 χιλ.ευρώ που αφορά την κατασκευή του ακινήτου της Ελευσίνας (σημ.6.16)

Οι υποχρεώσεις ύψους € 606 χιλ, προς την θυγατρική DORECO αφορούν εγγυήσεις μισθωμάτων που καταβλήθηκαν από τους μισθωτές του εμπορικού κέντρου Athens Heart πριν από την μεταβίβαση του.

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 REMBO AE ως προς την σύναψη ομολογιακού δανείου με την ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ύψους € 5.500 χιλ.
- Εγγύηση της PASAL για λογαριασμό της θυγατρικής DEVART AE ως προς την σύναψη ομολογιακού δανείου με την ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ύψους € 3.200 χιλ.

Δεν υπάρχουν επισφαλείς απαιτήσεις ή προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων μεταξύ των συνδεδεμένων μερών (θυγατρικών) του Ομίλου.

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

6.26. Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις

Ο Όμιλος έχει ενδεχόμενες υποχρεώσεις και απαιτήσεις σε σχέση με τράπεζες(σημ. 6.1), λοιπές εγγυήσεις και άλλα θέματα που προκύπτουν στα πλαίσια της συνήθους δραστηριότητας από τις οποίες δεν αναμένεται να προκύψουν ουσιώδεις επιβαρύνσεις από τις ενδεχόμενες υποχρεώσεις και απαιτήσεις, οι οποίες αναλύονται ως εξής :

Υποχρεώσεις –απαιτήσεις Ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Εγγυήσεις για εξασφάλιση καλής εκτέλεσης συμβάσεων με πελάτες και προμηθευτές	9.954	3.632	3.473	3.632
Παραχωρημένες υποθήκες & προσημειώσεις - Οικόπεδα και Κτίρια	165.810	61.070	80.520	61.070
Σύνολο	175.764	64.702	83.993	64.702

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

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

6.27. Ανάλυση Ευαισθησίας

Οι παρακάτω πίνακες αναλύουν την επίπτωση στα αποτελέσματα σε σχέση με 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 τιμών των επενδυτικών ακινήτων.

Η Εταιρία και ο Όμιλος εκτίθενται στον κίνδυνο μεταβολής των επιτοκίων από δάνεια μεταβλητού επιτοκίου τα οποία επηρεάζουν τις επιδόσεις μέσω της μεταβολής των χρηματοοικονομικών εξόδων.

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 μέσω των μεταβολών από την αποτίμηση ακινήτων στην εύλογη αξία τους.

Η ανάλυση της ευαισθησίας υποθέτει παράλληλη μεταβολή των επιτοκίων και των τιμών των επενδυτικών ακινήτων κατά +/- 100 bps (μονάδες βάσης) που κατά την κρίση της Διοίκησης θεωρείται εύλογη και η επίδραση αφορά στα καθαρά μετά από φόρους αποτελέσματα:

ΟΜΙΛΟΣ 2008 Ποσά σε € χιλ.	Λογιστική Αξία	Κίνδυνος Επιτοκίου		Κίνδυνος τιμών	
		+ 100 M.B.	- 100 M.B.	- 100 M.B.	+ 100 M.B.
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	120.388	(1.204)	1.204		
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	24.928	(249)	249		
Εύλογη Αξία Επενδ. Ακινήτων	210.661			(2.106)	2.106
<i>Φόρος Εισοδήματος (25%)</i>		363	(363)	526	(526)
Καθαρή Επίδραση στα Αποτελέσματα		(1.090)	1.090	(1.580)	1.580

ΟΜΙΛΟΣ 2007	Λογιστική Αξία	Κίνδυνος Επιτοκίου		Κίνδυνος τιμών	
		+ 100 M.B.	- 100 M.B.	- 100 M.B.	+ 100 M.B.
<i>Ποσά σε € χιλ.</i>					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	43.521	(435)	435		
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	5.056	(51)	51		
Εύλογη Αξία Επενδ. Ακινήτων	114.694			(1.147)	1.147
Φόρος Εισοδήματος (25%)		122	(122)	287	(287)
Καθαρή Επίδραση στα Αποτελέσματα		(364)	364	(860)	860

ΕΤΑΙΡΙΑ 2008	Λογιστική Αξία	Κίνδυνος Επιτοκίου		Κίνδυνος τιμών	
		+ 100 M.B.	- 100M.B.	- 100M.B.	+ 100 M.B.
<i>Ποσά σε € χιλ.</i>					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	106.688	(1.067)	1.067		
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	24.928	(249)	249		
Εύλογη Αξία Επενδ. Ακινήτων	95.415			(954)	954
Φόρος Εισοδήματος (25%)		329	(329)	238	(238)
Καθαρή Επίδραση στα Αποτελέσματα		(987)	987	(716)	716

ΕΤΑΙΡΙΑ 2007	Λογιστική Αξία	Κίνδυνος Επιτοκίου		Κίνδυνος τιμών	
		+ 100 M.B.	- 100 M.B.	- 100 M.B.	+ 100 M.B.
<i>Ποσά σε € χιλ.</i>					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	43.521	(435)	435		
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	5.056	(51)	51		
Εύλογη Αξία Επενδ. Ακινήτων	107.163			(1.072)	1.072
Φόρος Εισοδήματος (25%)		122	(122)	268	(268)
Καθαρή Επίδραση στα Αποτελέσματα		(364)	364	(804)	804

6.28. Μεταγενέστερα του Ισολογισμού Γεγονότα

Δεν υπάρχουν μεταγενέστερα του ισολογισμού της 31 Δεκεμβρίου 2008 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 11 Μαρτίου 2009 και έχουν υπογραφεί εκ μέρους του, 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 16 Μαρτίου 2009.

Αθήνα, 16 Μαρτίου 2009

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ



ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ. ΤΣΙΩΛΗΣ

Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161

ΣΩΛ α.ε.ο.ε

Φωκ. Νέγρη 3, Αθήνα

<h1 style="text-align: center;">Pasal</h1> <h2 style="text-align: center;">PASAL DEVELOPMENT S.A.</h2> <h3 style="text-align: center;">ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.</h3> <p style="text-align: center;">Αρ. Μ.Α.Ε. 25148/06/Β/91/29 Έδρα Α. Κηφισίας 116 & Δαβάκη 1 ΤΚ 11526 Αθήνα</p> <p style="text-align: center;">ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1η Ιανουαρίου 2008 έως 31η Δεκεμβρίου 2008</p> <p style="text-align: center;">(Επισημασμένα δεδομένα του ν.2190, άρθρο 135 για στοιχεία που αναφέρονται σε ανακατασκευασμένες, επανεξιχνιές και μη, κτιριακές μονάδες)</p>																																																																																																																																																																								
<p>Το παρόντος αποτελεί πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, συστατικές με μία γενική ανάλυση για την οικονομική κατάσταση και το αποτελεσματικό έργο της PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ. Συνιστάται λοιπόν στον αναγνώστη πριν προβεί σε οποιαδήποτε έδωσει οποιαδήποτε απόφαση να διαβάσει το παρόντος Έγγραφο, να αναζητήσει σε διαθέσιμα δεδομένα της, επισημασμένα σε οικονομικές καταστάσεις καθώς και άλλων πληροφοριών του εταιρικού ετήσιου λογαρίσμου.</p>																																																																																																																																																																								
<h4>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ</h4> <p>Επισημασμένα ονόματα: Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Ανωνύμων Εταιρειών & Πίνακας Εταιρειών</p> <p>Διαβίβση δικαιωμάτων Επιχείρησης: Επιχειρησιακό Συμβούλιο</p> <p>Ολοκληρωθείσα Διατάξεις: Κατάσταση Ανάπτυξης</p> <p>Κατάσταση Ανάπτυξης: Μέγιστος του Δ.Σ. - Εκπαιδευτικός</p> <p>Μεταβολές Κεφαλαίων: Μέγιστος του Δ.Σ. - Εκπαιδευτικός</p> <p>Αποδοχές Εργαζομένων: Μέγιστος του Δ.Σ. - Εκπαιδευτικός</p> <p>Αποδοχές Προέδρου: Μέγιστος του Δ.Σ. - Εκπαιδευτικός</p> <p>Αποδοχές Συμβούλων: Μέγιστος του Δ.Σ. - Εκπαιδευτικός</p> <p>Ημερομηνία έκδοσης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: 11 Μαρτίου 2009</p> <p>Ομοσπονδία Εργαζομένων: Ενώσεις Κ. Κούλιος (Α.Μ.Ε.Ο.Ε.Α. 17161)</p> <p>Ελεγκτική εταιρία: Σ.Ο.Α. ο.ε.ο.ε.</p> <p>Τύπος έκδοσης ετήσιου λογαρίσμου: Με σύμφωνη γνώμη</p>		<h4>1. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΠΟΘΩΝ</h4> <p>ποσό εκφρασμένο σε χιλ. €</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2"></th> <th colspan="2">Ο Όμιλος</th> <th colspan="2">Η Εταιρεία</th> </tr> <tr> <th>1.01.31.12.2008</th> <th>31.12.2007</th> <th>1.01.31.12.2008</th> <th>31.12.2007</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Διατεταγμένα Διαθεσιμότητες</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Κατά την περίοδο</td> <td>23.966</td> <td>13.500</td> <td>(7.072)</td> <td>13.977</td> </tr> <tr> <td>Πλέον / μείον προσαρμογές για:</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Αποθέματα</td> <td>150</td> <td>174</td> <td>104</td> <td>174</td> </tr> <tr> <td>Πρόβλεψη</td> <td>391</td> <td>112</td> <td>391</td> <td>112</td> </tr> <tr> <td>Αποτίμηση σε βάσει, έσοδα, κέρδη και ζημιές επενδύσεων δραστηριότητας</td> <td>(29.808)</td> <td>(17.038)</td> <td>8.553</td> <td>(17.997)</td> </tr> <tr> <td>Χρεώσεις τόκων και συναφή έσοδα</td> <td>5.340</td> <td>2.504</td> <td>4.824</td> <td>2.503</td> </tr> <tr> <td>Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογιστικών κερφαίου ή ζημιών ή που αναφέρονται με τις προσαρμογές δραστηριότητας</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Μείωση / αύξηση αποτίμησης</td> <td>(7.237)</td> <td>(8.231)</td> <td>(2.718)</td> <td>(3.453)</td> </tr> <tr> <td>Μείωση / αύξηση υποχρεώσεων (πλην φορολογικών)</td> <td>20.646</td> <td>8.079</td> <td>18.787</td> <td>6.614</td> </tr> <tr> <td>Μείον:</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Χρεώσεις τόκων και συναφή έσοδα κατά την περίοδο</td> <td>4.890</td> <td>2.380</td> <td>(4.528)</td> <td>(2.836)</td> </tr> <tr> <td>Κατά την περίοδο</td> <td>(1.083)</td> <td>(613)</td> <td>(1.085)</td> <td>(805)</td> </tr> <tr> <td>Σύνολο εσόδων / εσόδων από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</td> <td>7.913</td> <td>449</td> <td>7.299</td> <td>(1.711)</td> </tr> <tr> <td>Επενδύσεις & δραστηριότητες</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Απόδοση θεμελιώδους, συγγενών, και κληρονομικών και λοιπών επενδύσεων</td> <td>(58.720)</td> <td>(4.057)</td> <td>(64.342)</td> <td>(623)</td> </tr> <tr> <td>Αγορά ακινήτων και άλλων κινητών περιουσιακών στοιχείων</td> <td>(70.860)</td> <td>(25.976)</td> <td>(62.555)</td> <td>(25.976)</td> </tr> <tr> <td>Επενδύσεις από πωλήσεις ακινήτων και άλλων κινητών</td> <td>16.402</td> <td>1.381</td> <td>16.357</td> <td>876</td> </tr> <tr> <td>Τόκοι εισπραχθέντες</td> <td>681</td> <td>334</td> <td>664</td> <td>333</td> </tr> <tr> <td>Μερίσματα εισπραχθέντα</td> <td>-</td> <td>2.018</td> <td>-</td> <td>2.000</td> </tr> <tr> <td>Σύνολο εσόδων / εσόδων από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</td> <td>(112.509)</td> <td>(26.300)</td> <td>(99.870)</td> <td>(23.390)</td> </tr> <tr> <td>Χρηματοδοτικές & δραστηριότητες</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Επενδύσεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου</td> <td>-</td> <td>21.609</td> <td>-</td> <td>21.609</td> </tr> <tr> <td>Επενδύσεις από εκδόσεις / ανακαταστάσεις</td> <td>108.789</td> <td>8.547</td> <td>95.089</td> <td>8.547</td> </tr> <tr> <td>Επενδύσεις δανείων</td> <td>(11.962)</td> <td>-</td> <td>(1.962)</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Επενδύσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μετρήσεις (κρεατοίμα)</td> <td>(88)</td> <td>(91)</td> <td>(1.982)</td> <td>(91)</td> </tr> <tr> <td>Μερίσματα πληρωθέντα</td> <td>2.954</td> <td>(443)</td> <td>(2.954)</td> <td>(443)</td> </tr> <tr> <td>Σύνολο εσόδων / εσόδων από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</td> <td>93.745</td> <td>29.823</td> <td>89.800</td> <td>29.622</td> </tr> <tr> <td>Καθαρή αύξηση / μείωση στο κεφάλαιο διαθέσιμο και αποτίμηση περιόδου (α) + (β) + (γ)</td> <td>(11.750)</td> <td>3.271</td> <td>(12.575)</td> <td>4.521</td> </tr> <tr> <td>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αρχής χρήσης</td> <td>22.405</td> <td>19.664</td> <td>22.326</td> <td>17.805</td> </tr> <tr> <td>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης</td> <td>10.654</td> <td>22.435</td> <td>9.751</td> <td>22.326</td> </tr> </tbody> </table>				Ο Όμιλος		Η Εταιρεία		1.01.31.12.2008	31.12.2007	1.01.31.12.2008	31.12.2007	Διατεταγμένα Διαθεσιμότητες					Κατά την περίοδο	23.966	13.500	(7.072)	13.977	Πλέον / μείον προσαρμογές για:					Αποθέματα	150	174	104	174	Πρόβλεψη	391	112	391	112	Αποτίμηση σε βάσει, έσοδα, κέρδη και ζημιές επενδύσεων δραστηριότητας	(29.808)	(17.038)	8.553	(17.997)	Χρεώσεις τόκων και συναφή έσοδα	5.340	2.504	4.824	2.503	Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογιστικών κερφαίου ή ζημιών ή που αναφέρονται με τις προσαρμογές δραστηριότητας					Μείωση / αύξηση αποτίμησης	(7.237)	(8.231)	(2.718)	(3.453)	Μείωση / αύξηση υποχρεώσεων (πλην φορολογικών)	20.646	8.079	18.787	6.614	Μείον:					Χρεώσεις τόκων και συναφή έσοδα κατά την περίοδο	4.890	2.380	(4.528)	(2.836)	Κατά την περίοδο	(1.083)	(613)	(1.085)	(805)	Σύνολο εσόδων / εσόδων από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	7.913	449	7.299	(1.711)	Επενδύσεις & δραστηριότητες					Απόδοση θεμελιώδους, συγγενών, και κληρονομικών και λοιπών επενδύσεων	(58.720)	(4.057)	(64.342)	(623)	Αγορά ακινήτων και άλλων κινητών περιουσιακών στοιχείων	(70.860)	(25.976)	(62.555)	(25.976)	Επενδύσεις από πωλήσεις ακινήτων και άλλων κινητών	16.402	1.381	16.357	876	Τόκοι εισπραχθέντες	681	334	664	333	Μερίσματα εισπραχθέντα	-	2.018	-	2.000	Σύνολο εσόδων / εσόδων από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(112.509)	(26.300)	(99.870)	(23.390)	Χρηματοδοτικές & δραστηριότητες					Επενδύσεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	-	21.609	-	21.609	Επενδύσεις από εκδόσεις / ανακαταστάσεις	108.789	8.547	95.089	8.547	Επενδύσεις δανείων	(11.962)	-	(1.962)	-	Επενδύσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μετρήσεις (κρεατοίμα)	(88)	(91)	(1.982)	(91)	Μερίσματα πληρωθέντα	2.954	(443)	(2.954)	(443)	Σύνολο εσόδων / εσόδων από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	93.745	29.823	89.800	29.622	Καθαρή αύξηση / μείωση στο κεφάλαιο διαθέσιμο και αποτίμηση περιόδου (α) + (β) + (γ)	(11.750)	3.271	(12.575)	4.521	Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αρχής χρήσης	22.405	19.664	22.326	17.805	Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	10.654	22.435	9.751	22.326
	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία																																																																																																																																																																					
	1.01.31.12.2008	31.12.2007	1.01.31.12.2008	31.12.2007																																																																																																																																																																				
Διατεταγμένα Διαθεσιμότητες																																																																																																																																																																								
Κατά την περίοδο	23.966	13.500	(7.072)	13.977																																																																																																																																																																				
Πλέον / μείον προσαρμογές για:																																																																																																																																																																								
Αποθέματα	150	174	104	174																																																																																																																																																																				
Πρόβλεψη	391	112	391	112																																																																																																																																																																				
Αποτίμηση σε βάσει, έσοδα, κέρδη και ζημιές επενδύσεων δραστηριότητας	(29.808)	(17.038)	8.553	(17.997)																																																																																																																																																																				
Χρεώσεις τόκων και συναφή έσοδα	5.340	2.504	4.824	2.503																																																																																																																																																																				
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογιστικών κερφαίου ή ζημιών ή που αναφέρονται με τις προσαρμογές δραστηριότητας																																																																																																																																																																								
Μείωση / αύξηση αποτίμησης	(7.237)	(8.231)	(2.718)	(3.453)																																																																																																																																																																				
Μείωση / αύξηση υποχρεώσεων (πλην φορολογικών)	20.646	8.079	18.787	6.614																																																																																																																																																																				
Μείον:																																																																																																																																																																								
Χρεώσεις τόκων και συναφή έσοδα κατά την περίοδο	4.890	2.380	(4.528)	(2.836)																																																																																																																																																																				
Κατά την περίοδο	(1.083)	(613)	(1.085)	(805)																																																																																																																																																																				
Σύνολο εσόδων / εσόδων από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	7.913	449	7.299	(1.711)																																																																																																																																																																				
Επενδύσεις & δραστηριότητες																																																																																																																																																																								
Απόδοση θεμελιώδους, συγγενών, και κληρονομικών και λοιπών επενδύσεων	(58.720)	(4.057)	(64.342)	(623)																																																																																																																																																																				
Αγορά ακινήτων και άλλων κινητών περιουσιακών στοιχείων	(70.860)	(25.976)	(62.555)	(25.976)																																																																																																																																																																				
Επενδύσεις από πωλήσεις ακινήτων και άλλων κινητών	16.402	1.381	16.357	876																																																																																																																																																																				
Τόκοι εισπραχθέντες	681	334	664	333																																																																																																																																																																				
Μερίσματα εισπραχθέντα	-	2.018	-	2.000																																																																																																																																																																				
Σύνολο εσόδων / εσόδων από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(112.509)	(26.300)	(99.870)	(23.390)																																																																																																																																																																				
Χρηματοδοτικές & δραστηριότητες																																																																																																																																																																								
Επενδύσεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	-	21.609	-	21.609																																																																																																																																																																				
Επενδύσεις από εκδόσεις / ανακαταστάσεις	108.789	8.547	95.089	8.547																																																																																																																																																																				
Επενδύσεις δανείων	(11.962)	-	(1.962)	-																																																																																																																																																																				
Επενδύσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μετρήσεις (κρεατοίμα)	(88)	(91)	(1.982)	(91)																																																																																																																																																																				
Μερίσματα πληρωθέντα	2.954	(443)	(2.954)	(443)																																																																																																																																																																				
Σύνολο εσόδων / εσόδων από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	93.745	29.823	89.800	29.622																																																																																																																																																																				
Καθαρή αύξηση / μείωση στο κεφάλαιο διαθέσιμο και αποτίμηση περιόδου (α) + (β) + (γ)	(11.750)	3.271	(12.575)	4.521																																																																																																																																																																				
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αρχής χρήσης	22.405	19.664	22.326	17.805																																																																																																																																																																				
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	10.654	22.435	9.751	22.326																																																																																																																																																																				
<h4>1.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</h4> <p>ποσό εκφρασμένο σε χιλ. €</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2"></th> <th colspan="2">Ο Όμιλος</th> <th colspan="2">Η Εταιρεία</th> </tr> <tr> <th>1.01-31.12.2008</th> <th>1.01-31.12.2007</th> <th>1.01-31.12.2008</th> <th>1.01-31.12.2007</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Εσοδή μίσθωσης επενδυτικών ακινήτων</td> <td>3.165</td> <td>2.548</td> <td>2.870</td> <td>2.548</td> </tr> <tr> <td>Εσοδή από ημερήσια υπηρεσία</td> <td>925</td> <td>503</td> <td>801</td> <td>503</td> </tr> <tr> <td>Αποτελέσματα από την επιχείρηση στην πλήρη οξεία των επενδυτικών ακινήτων</td> <td>29.223</td> <td>16.375</td> <td>1.475</td> <td>15.692</td> </tr> <tr> <td>Αποτελέσματα πωλήσεων επενδυτικών ακινήτων</td> <td>829</td> <td>-</td> <td>(10.727)</td> <td>9.671</td> </tr> <tr> <td>Μίκον, λοιπών εισπραχθέντων</td> <td>(554)</td> <td>(744)</td> <td>(654)</td> <td>(744)</td> </tr> <tr> <td>Μικτά αποτελέσματα από την επενδυτική δραστηριότητα</td> <td>33.598</td> <td>18.682</td> <td>(6.139)</td> <td>17.999</td> </tr> <tr> <td>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων</td> <td>26.423</td> <td>15.674</td> <td>(12.947)</td> <td>14.480</td> </tr> <tr> <td>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων</td> <td>23.566</td> <td>13.500</td> <td>43.521</td> <td>9.671</td> </tr> <tr> <td>Κέρδη / (ζημιές) μετά φόρων</td> <td>19.872</td> <td>8.930</td> <td>(11.831)</td> <td>9.671</td> </tr> <tr> <td>Διατίθετα οφέλη:</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Μείωση Εσόδων</td> <td>19.881</td> <td>8.685</td> <td>(11.831)</td> <td>9.671</td> </tr> <tr> <td>Διακρίματα μεταφορών</td> <td>(9)</td> <td>245</td> <td>-</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Κέρδη μετά από φόρους από μετοχή - δανείων και μεταφορών σε ευρώ</td> <td>1.332</td> <td>0.717</td> <td>(0.7904)</td> <td>0,848</td> </tr> <tr> <td>Προσαρμογές μετρήσεων από μετοχή σε ευρώ</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>0,20</td> </tr> <tr> <td>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών επενδυτικών αποτελεσμάτων και ανατιμολογήσεων</td> <td>26.573</td> <td>15.848</td> <td>(12.843)</td> <td>14.654</td> </tr> </tbody> </table>						Ο Όμιλος		Η Εταιρεία		1.01-31.12.2008	1.01-31.12.2007	1.01-31.12.2008	1.01-31.12.2007	Εσοδή μίσθωσης επενδυτικών ακινήτων	3.165	2.548	2.870	2.548	Εσοδή από ημερήσια υπηρεσία	925	503	801	503	Αποτελέσματα από την επιχείρηση στην πλήρη οξεία των επενδυτικών ακινήτων	29.223	16.375	1.475	15.692	Αποτελέσματα πωλήσεων επενδυτικών ακινήτων	829	-	(10.727)	9.671	Μίκον, λοιπών εισπραχθέντων	(554)	(744)	(654)	(744)	Μικτά αποτελέσματα από την επενδυτική δραστηριότητα	33.598	18.682	(6.139)	17.999	Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	26.423	15.674	(12.947)	14.480	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	23.566	13.500	43.521	9.671	Κέρδη / (ζημιές) μετά φόρων	19.872	8.930	(11.831)	9.671	Διατίθετα οφέλη:					Μείωση Εσόδων	19.881	8.685	(11.831)	9.671	Διακρίματα μεταφορών	(9)	245	-	-	Κέρδη μετά από φόρους από μετοχή - δανείων και μεταφορών σε ευρώ	1.332	0.717	(0.7904)	0,848	Προσαρμογές μετρήσεων από μετοχή σε ευρώ	-	-	-	0,20	Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών επενδυτικών αποτελεσμάτων και ανατιμολογήσεων	26.573	15.848	(12.843)	14.654																																																																																
	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία																																																																																																																																																																					
	1.01-31.12.2008	1.01-31.12.2007	1.01-31.12.2008	1.01-31.12.2007																																																																																																																																																																				
Εσοδή μίσθωσης επενδυτικών ακινήτων	3.165	2.548	2.870	2.548																																																																																																																																																																				
Εσοδή από ημερήσια υπηρεσία	925	503	801	503																																																																																																																																																																				
Αποτελέσματα από την επιχείρηση στην πλήρη οξεία των επενδυτικών ακινήτων	29.223	16.375	1.475	15.692																																																																																																																																																																				
Αποτελέσματα πωλήσεων επενδυτικών ακινήτων	829	-	(10.727)	9.671																																																																																																																																																																				
Μίκον, λοιπών εισπραχθέντων	(554)	(744)	(654)	(744)																																																																																																																																																																				
Μικτά αποτελέσματα από την επενδυτική δραστηριότητα	33.598	18.682	(6.139)	17.999																																																																																																																																																																				
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	26.423	15.674	(12.947)	14.480																																																																																																																																																																				
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	23.566	13.500	43.521	9.671																																																																																																																																																																				
Κέρδη / (ζημιές) μετά φόρων	19.872	8.930	(11.831)	9.671																																																																																																																																																																				
Διατίθετα οφέλη:																																																																																																																																																																								
Μείωση Εσόδων	19.881	8.685	(11.831)	9.671																																																																																																																																																																				
Διακρίματα μεταφορών	(9)	245	-	-																																																																																																																																																																				
Κέρδη μετά από φόρους από μετοχή - δανείων και μεταφορών σε ευρώ	1.332	0.717	(0.7904)	0,848																																																																																																																																																																				
Προσαρμογές μετρήσεων από μετοχή σε ευρώ	-	-	-	0,20																																																																																																																																																																				
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών επενδυτικών αποτελεσμάτων και ανατιμολογήσεων	26.573	15.848	(12.843)	14.654																																																																																																																																																																				
<h4>1.3 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ</h4> <p>ποσό εκφρασμένο σε χιλ. €</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2"></th> <th colspan="2">Ο Όμιλος</th> <th colspan="2">Η Εταιρεία</th> </tr> <tr> <th>1.01-31.12.2008</th> <th>1.01-31.12.2007</th> <th>1.01-31.12.2008</th> <th>1.01-31.12.2007</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Καθαρή θέση έναρξης χρήσης</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>(01.01.2008 και 01.01.2007 αντίστοιχα)</td> <td>87.322</td> <td>60.838</td> <td>81.865</td> <td>51.061</td> </tr> <tr> <td>Κέρδη / (ζημιές) περιόδου, μετά από φόρους</td> <td>19.872</td> <td>8.930</td> <td>(11.831)</td> <td>9.671</td> </tr> <tr> <td>Διακρίματα μεταφορών</td> <td>(2.994)</td> <td>(443)</td> <td>(2.954)</td> <td>(443)</td> </tr> <tr> <td>Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου</td> <td>(0)</td> <td>21.609</td> <td>-</td> <td>21.609</td> </tr> <tr> <td>Καθαρή αύξηση / μείωση κεφαλαίου</td> <td>(3.136)</td> <td>(2.907)</td> <td>(2.020)</td> <td>(33)</td> </tr> <tr> <td>Σύνολο καθαρή θέση λήξης χρήσης (31.12.2008 και 31.12.2007 αντίστοιχα)</td> <td>101.034</td> <td>87.322</td> <td>66.838</td> <td>81.865</td> </tr> </tbody> </table>						Ο Όμιλος		Η Εταιρεία		1.01-31.12.2008	1.01-31.12.2007	1.01-31.12.2008	1.01-31.12.2007	Καθαρή θέση έναρξης χρήσης					(01.01.2008 και 01.01.2007 αντίστοιχα)	87.322	60.838	81.865	51.061	Κέρδη / (ζημιές) περιόδου, μετά από φόρους	19.872	8.930	(11.831)	9.671	Διακρίματα μεταφορών	(2.994)	(443)	(2.954)	(443)	Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(0)	21.609	-	21.609	Καθαρή αύξηση / μείωση κεφαλαίου	(3.136)	(2.907)	(2.020)	(33)	Σύνολο καθαρή θέση λήξης χρήσης (31.12.2008 και 31.12.2007 αντίστοιχα)	101.034	87.322	66.838	81.865																																																																																																																								
	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία																																																																																																																																																																					
	1.01-31.12.2008	1.01-31.12.2007	1.01-31.12.2008	1.01-31.12.2007																																																																																																																																																																				
Καθαρή θέση έναρξης χρήσης																																																																																																																																																																								
(01.01.2008 και 01.01.2007 αντίστοιχα)	87.322	60.838	81.865	51.061																																																																																																																																																																				
Κέρδη / (ζημιές) περιόδου, μετά από φόρους	19.872	8.930	(11.831)	9.671																																																																																																																																																																				
Διακρίματα μεταφορών	(2.994)	(443)	(2.954)	(443)																																																																																																																																																																				
Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(0)	21.609	-	21.609																																																																																																																																																																				
Καθαρή αύξηση / μείωση κεφαλαίου	(3.136)	(2.907)	(2.020)	(33)																																																																																																																																																																				
Σύνολο καθαρή θέση λήξης χρήσης (31.12.2008 και 31.12.2007 αντίστοιχα)	101.034	87.322	66.838	81.865																																																																																																																																																																				
<p style="text-align: center;">Αθήνα, 11 Μαρτίου 2009</p> <p style="text-align: center;">Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ. & ΔΕΥΤΕΡΩΝ ΕΠΙΜΕΛΕΤΩΝ Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ. & ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΥΤΕΡΩΝ</p> <table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%; vertical-align: top;"> <p>ΣΩΤΗΡΗΣ ΘΕΩΔΩΡΟΥ Α.Δ.Τ. ΑΒ - 287955</p> <p>ΟΙΚΟΝΟΜΩΣ ΔΕΥΤΕΡΩΝ</p> </td> <td style="width: 50%; vertical-align: top;"> <p>ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΜΑΝΗΣ Α.Δ.Τ. Ν - 082640</p> <p>Η ΔΕΥΤΕΡΩΝ ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΥ</p> </td> </tr> <tr> <td style="vertical-align: top;"> <p>ΚΩΣΤΑΣ ΜΑΡΚΑΖΟΣ Α.Δ.Τ. ΑΗ - 093898</p> </td> <td style="vertical-align: top;"> <p>ΜΑΡΙΑ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ Α.Δ.Τ. Α - 094645 / ΑΡ. ΑΔΩΔΕ 10009</p> </td> </tr> </table>					<p>ΣΩΤΗΡΗΣ ΘΕΩΔΩΡΟΥ Α.Δ.Τ. ΑΒ - 287955</p> <p>ΟΙΚΟΝΟΜΩΣ ΔΕΥΤΕΡΩΝ</p>	<p>ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΜΑΝΗΣ Α.Δ.Τ. Ν - 082640</p> <p>Η ΔΕΥΤΕΡΩΝ ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΥ</p>	<p>ΚΩΣΤΑΣ ΜΑΡΚΑΖΟΣ Α.Δ.Τ. ΑΗ - 093898</p>	<p>ΜΑΡΙΑ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ Α.Δ.Τ. Α - 094645 / ΑΡ. ΑΔΩΔΕ 10009</p>																																																																																																																																																																
<p>ΣΩΤΗΡΗΣ ΘΕΩΔΩΡΟΥ Α.Δ.Τ. ΑΒ - 287955</p> <p>ΟΙΚΟΝΟΜΩΣ ΔΕΥΤΕΡΩΝ</p>	<p>ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΜΑΝΗΣ Α.Δ.Τ. Ν - 082640</p> <p>Η ΔΕΥΤΕΡΩΝ ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΥ</p>																																																																																																																																																																							
<p>ΚΩΣΤΑΣ ΜΑΡΚΑΖΟΣ Α.Δ.Τ. ΑΗ - 093898</p>	<p>ΜΑΡΙΑ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ Α.Δ.Τ. Α - 094645 / ΑΡ. ΑΔΩΔΕ 10009</p>																																																																																																																																																																							

PASAL DEVELOPMENT S.A.

PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

ΑΡ.Μ.Α.Ε 25148/06/Β/91/29

ΑΡ. ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 11/352/21.9.2005

Έκθεση Διάθεσης Αντληθέντων Κεφαλαίων

Για την περίοδο από 01/01/2008 έως 31/12/2008

Γνωστοποιείται σύμφωνα με την απόφαση 33/24.11.2005 του Διοικητικού Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ότι από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

με καταβολή μετρητών, που αποφασίσθηκε από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της 17.10.2007 αντλήθηκαν κεφάλαια καθαρού ποσού 21.609 χιλ.€ (23.337 χιλ.€ μείον έξοδα έκδοσης 1.728 χιλ.€).

Η περίοδος της Δημόσιας Εγγραφής ήταν από 12/12/2007 έως 14/12/2007. Από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου εκδόθηκαν 3.900.000 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές .

Όλες οι μετοχές της Εταιρίας (14.967.940) εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση στο ΧΑ στις 04/01/2008.

Η πιστοποίηση της καταβολής της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου από το Δ.Σ της εταιρίας έγινε στις 21/12/2007 και καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών την 27/12/2007.

Τα αντληθέντα κεφάλαια, διατέθηκαν σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από το Ενημερωτικό Δελτίο μέχρι 31/12/2008 ως ακολούθως:

ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	ΑΝΤΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ						ΑΛΛΑΓΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΝΤΛΗΘΕΝΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ				ΔΙΑΤΕΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	
	Δεκ. 2007	Α' 6μηνο 2008	Β' 6μηνο 2008	Α' 6μηνο 2009	Β' 6μηνο 2009	Σύνολο	Δεκ. 2007	Α' 6μηνο 2008	Β' 6μηνο 2008	Σύνολο	Δεκ 2007	Α' 6μηνο 2008	Β' 6μηνο 2008		Σύνολο
(ποσά σε χιλ. €)															
Α. ΑΓΟΡΑ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ															
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 186, ΤΑΥΡΟΣ	1.604					1.604	1.604			1.604	1.604			1.604	
Λ. ΑΛΙΜΟΥ 30 & ΙΚΟΝΙΟΥ, ΑΛΙΜΟΣ		1.688				1.688		1.688		1.688		1.688		1.688	
ΑΓΟΡΕΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ		7.344	8.441			15.785		7.344	10.973	18.317		3.466	14.851	18.317	
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΔΙΑΤΕΘΟΥΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ Η/ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	1.604	9.032	8.441			19.077	1.604	9.032	10.973	21.609	1.604	5.154	14.851	21.609	
Β. ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ															
Ν. ΔΟΥΚΑ 7, ΚΟΛΩΝΑΚΙ		169	506	169		844									
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 & 249, ΝΙΚΑΙΑ (Β' ΦΑΣΗ)		169	422	506	591	1.688									
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΔΙΑΤΕΘΟΥΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ		338	928	675	591	2532									
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΔΙΑΤΕΘΟΥΝ ΣΕ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	1.604	9.370	9.369	675	591	21.609	1.604	9.032	10.973	21.609	1.604	5.154	14.851	21.609	
Γ. ΔΑΠΑΝΕΣ ΕΚΔΟΣΗΣ	1.728					1.728	1.728	0	0	1.728	1.528	141	59	1.728	
ΣΥΝΟΛΟ ΑΝΤΛΗΘΕΝΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	3.332	9.370	9.369	675	591	23.337	3.332	9.032	10.973	23.337	3.132	5.295	14.910	23.337	

Σημειώνεται ότι:

Με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της αποφασίστηκε η τροποποίηση της χρήσης των κεφαλαίων που προορίζονταν για ανάπτυξη επενδυτικών ακινήτων, ποσού 2.532 χιλ. ευρώ, διότι η προώθηση των επενδύσεων αυτών δεν κρίνεται συμφέρουσα υπό την τρέχουσα οικονομική συγκυρία. Συνεπώς το ανωτέρω ποσό να χρησιμοποιηθεί για την χρηματοδότηση αγοράς επενδυτών ακινήτων.

Αθήνα, 11 Μαρτίου 2009

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ

Η ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΣΩΤΗΡΙΟΣ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΒ - 287935

ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΨΑΛΗΣ
Α.Δ.Τ. Ν-087640

ΜΑΡΙΑ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ
Α.Δ.Τ. Λ-034645

Έκθεση Ευρημάτων από την Εκτέλεση Προσυμφωνημένων Διαδικασιών επί της Έκθεσης Διάθεσης Αντληθέντων Κεφαλαίων

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας «PASAL Ανώνυμος Εταιρία Αναπτύξεως Ακινήτων »

Σύμφωνα με την εντολή που λάβαμε από το Διοικητικό Συμβούλιο της «PASAL Ανώνυμος Εταιρία Αναπτύξεως Ακινήτων » (η Εταιρία), διενεργήσαμε τις κατωτέρω προσυμφωνημένες διαδικασίες στο πλαίσιο όσων προβλέπονται από το κανονιστικό πλαίσιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών καθώς και το σχετικό νομοθετικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς, σχετικά με την Έκθεση Διάθεσης των Αντληθέντων Κεφαλαίων της Εταιρίας, που αφορά την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών που διενεργήθηκε το 2007. Η Διοίκηση της Εταιρίας έχει την ευθύνη για τη σύνταξη της προαναφερόμενης Έκθεσης. Αναλάβαμε αυτή την εργασία σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Συναφών Υπηρεσιών 4400, το οποίο ισχύει σε «Αναθέσεις Εκτέλεσης Προσυμφωνημένων Διαδικασιών Συναφών με Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση». Ευθύνη μας είναι να εκτελέσουμε τις κατωτέρω προσυμφωνημένες διαδικασίες και να σας γνωστοποιήσουμε τα ευρήματά μας.

Διαδικασίες:

- 1) Συγκρίναμε τα ποσά που αναφέρονται ως εκταμιεύσεις στην επισυναπτόμενη «Έκθεση Διάθεσης Αντληθέντων Κεφαλαίων από την Αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου με Καταβολή Μετρητών», με τα αντίστοιχα ποσά που έχουν αναγνωρισθεί στα βιβλία και στοιχεία της Εταιρίας, κατά τη χρονική περίοδο που αυτά αναφέρονται.
- 2) Εξετάσαμε την πληρότητα της Έκθεσης και την συνέπεια του περιεχομένου της με τα αναφερόμενα στο Ενημερωτικό Δελτίο, που εκδόθηκε από την Εταιρία για το σκοπό αυτό, καθώς και με τις σχετικές αποφάσεις και ανακοινώσεις των αρμοδίων οργάνων της Εταιρίας.

Ευρήματα:

- α) Τα ανά κατηγορία χρήσης/επένδυσης ποσά που εμφανίζονται ως εκταμιεύσεις στην επισυναπτόμενη «Έκθεση Διάθεσης Αντληθέντων Κεφαλαίων από την Αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου με Καταβολή Μετρητών», προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της Εταιρίας, στη χρονική περίοδο που αυτά αναφέρονται.
- β) Το περιεχόμενο της Έκθεσης περιλαμβάνει τις κατ' ελάχιστον πληροφορίες που προβλέπονται για το σκοπό αυτό από το κανονιστικό πλαίσιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών καθώς και το σχετικό νομοθετικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς και είναι συνεπές με τα αναφερόμενα στο οικείο Ενημερωτικό Δελτίο και τις σχετικές αποφάσεις και ανακοινώσεις των αρμοδίων οργάνων της Εταιρίας.

Με δεδομένο ότι η διενεργηθείσα εργασία, δεν αποτελεί έλεγχο ή επισκόπηση, σύμφωνα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα ή τα Διεθνή Πρότυπα Ανάθεσης Εργασιών Επισκόπησης, δεν εκφράζουμε οποιαδήποτε άλλη διαβεβαίωση πέραν των όσων αναφέρουμε ανωτέρω. Αν είχαμε διενεργήσει επιπρόσθετες διαδικασίες ή είχαμε εκτελέσει έλεγχο ή επισκόπηση ενδεχομένως να είχαν υποπέσει στην αντίληψή μας και άλλα θέματα, πέραν των αναφερομένων στην προηγούμενη παράγραφο.

Η παρούσα Έκθεση απευθύνεται αποκλειστικά προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας, στα πλαίσια της τήρησης των υποχρεώσεων της προς το κανονιστικό πλαίσιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών καθώς και το σχετικό νομοθετικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς. Ως εκ τούτου, η Έκθεση αυτή δεν επιτρέπεται να χρησιμοποιηθεί για άλλους σκοπούς αφού περιορίζεται μόνο στα στοιχεία που αναφέρονται παραπάνω και δεν επεκτείνεται στις οικονομικές καταστάσεις που συντάξε η εταιρία για την χρήση 2008 περίοδος 1/1-31/12/2008 για τις οποίες εκδώσαμε ξεχωριστή έκθεση Ελέγχου, με ημερομηνία 16 Μαρτίου 2009.

Αθήνα, 16 Μαρτίου 2009

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ



ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ. ΤΣΙΩΛΗΣ

Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α. 17161

ΣΟΛ α.ε.ο.ε

Φωκ. Νέγρη 3, Αθήνα