

PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ

ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ ΤΟΥ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ 3.900.000 ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΚΑΙ ΜΕ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΣΕ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΟ ΚΥΚΛΟ ΠΡΟΣΩΠΩΝ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΣΤΗΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ «ΜΕΣΑΙΑ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ» ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΟΠΩΣ ΑΠΟΦΑΣΙΣΤΗΚΕ ΑΠΟ ΤΙΣ ΓΕΝΙΚΕΣ ΣΥΝΕΛΕΥΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΣΤΙΣ 11.12.2006, 02.07.2007 ΚΑΙ 17.10.2007.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε το περιεχόμενο του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου μόνον όσον αφορά την κάλυψη των αναγκών πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού, όπως αυτές καθορίζονται από τις διατάξεις του Κανονισμού (ΕΚ) 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Στην περίπτωση που δεν καλυφθεί πλήρως ο αριθμός των μετοχών της Έκδοσης που προσφέρονται με Δημόσια Προσφορά, οι Ανάδοχοι δεν υποχρεούνται να αγοράσουν τις αδιάθετες μετοχές. Οι Ανάδοχοι έχουν αναλάβει μόνο τη διάθεση των μετοχών στο επενδυτικό κοινό.

ΚΥΡΙΟΣ ΑΝΑΔΟΧΟΣ & ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ**ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ****ΛΟΙΠΟΙ ΑΝΑΔΟΧΟΙ****ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, EFG TELESIS FINANCE ΑΕΠΕΥ, ALPHA BANK,
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ, ΕΘΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ**

Η ημερομηνία του Ενημερωτικού Δελτίου είναι η 29η Νοεμβρίου 2007

Pasal

D E V E L O P M E N T

PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ

ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ ΤΟΥ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ 3.900.000 ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΚΑΙ ΜΕ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΣΕ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΟ ΚΥΚΛΟ ΠΡΟΣΩΠΩΝ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΣΤΗΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ «ΜΕΣΑΙΑ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ» ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΟΠΩΣ ΑΠΟΦΑΣΙΣΤΗΚΕ ΑΠΟ ΤΙΣ ΓΕΝΙΚΕΣ ΣΥΝΕΛΕΥΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΣΤΙΣ 11.12.2006, 02.07.2007 ΚΑΙ 17.10.2007.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε το περιεχόμενο του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου μόνον όσον αφορά την κάλυψη των αναγκών πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού, όπως αυτές καθορίζονται από τις διατάξεις του Κανονισμού (ΕΚ) 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Στην περίπτωση που δεν καλυφθεί πλήρως ο αριθμός των μετοχών της Έκδοσης που προσφέρονται με Δημόσια Προσφορά, οι Ανάδοχοι δεν υποχρεούνται να αγοράσουν τις αδιάθετες μετοχές. Οι Ανάδοχοι έχουν αναλάβει μόνο τη διάθεση των μετοχών στο επενδυτικό κοινό.

ΚΥΡΙΟΣ ΑΝΑΔΟΧΟΣ & ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΛΟΙΠΟΙ ΑΝΑΔΟΧΟΙ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, EFG TELESIS FINANCE ΑΕΠΕΥ, ALPHA BANK,
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ, ΕΘΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ

Η ημερομηνία του Ενημερωτικού Δελτίου είναι η 29η Νοεμβρίου 2007

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1 ΠΕΡΙΛΗΠΤΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ	8
1.1 ΣΥΝΟΠΤΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ	8
1.1.1 Σύντομο Ιστορικό και Εμπειρία στον Κλάδο Ανάπτυξης και Εκμετάλλευσης Ακινήτων	8
1.1.2 Επιχειρηματικά Πλεονεκτήματα	12
1.1.3 Επιχειρηματική Δραστηριότητα	12
1.1.4 Χαρτοφυλάκιο Ακινήτων	14
1.1.5 Καθαρή Αξία Περιουσιακών στοιχείων (Net Asset Value)	17
1.1.6 Πωλήσεις Ακινήτων	18
1.1.7 Πληροφορίες για τις Τάσεις	18
1.2 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ, ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ, ΤΑΚΤΙΚΟΣ ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ-ΛΟΓΙΣΤΗΣ	19
1.3 ΣΥΝΟΠΤΙΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	20
1.3.1 Δημοσιευμένες Ενοποιημένες Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2004, 2005 και 2006 Βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)	21
1.3.1.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004-2006	21
1.3.1.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ισολογισμών Χρήσεων 2004-2006	22
1.3.2 Άτυπες (Pro Forma) Χρηματοοικονομικές πληροφορίες του Ομίλου PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 Βάσει Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)	23
1.3.2.1 Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006	24
1.3.2.2 Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006	25
1.3.3 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενδιάμεσων Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007 Βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)	26
1.3.3.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007	26
1.3.3.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένου Ισολογισμού 30.06.2007	27
1.3.4 Χρηματοοικονομικοί Δείκτες	28
1.3.5 Μέρισμα και Στοιχεία ανά Μετοχή	28
1.4 ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ	29
1.4.1 Κίνδυνοι που σχετίζονται με την Εταιρία	29
1.4.2 Κίνδυνοι που σχετίζονται με το επιχειρηματικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται η Εταιρία	30
1.4.3 Κίνδυνοι που σχετίζονται με νομικό και ρυθμιστικό καθεστώς της Ελληνικής αγοράς ακινήτων	30
1.4.4 Κίνδυνοι που σχετίζονται με την προσφορά μετοχών και την τιμή της μετοχής	31
1.5 ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ	31
1.6 ΛΟΓΟΙ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	32

1.7	ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΟ ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΜΑ	35
1.8	ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ	35
1.9	ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	36
1.10	ΚΑΤΑΣΤΑΤΙΚΟ	36
1.11	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΜΕΣΩ ΠΑΡΑΠΟΜΠΗΣ	37
1.12	ΕΓΓΡΑΦΑ ΣΤΗ ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΟΥ ΚΟΙΝΟΥ	37
2	ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	40
2.1	ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ	40
2.2	ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΣΤΟ ΟΠΟΙΟ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΕΙΤΑΙ Η ΕΤΑΙΡΙΑ	43
2.3	ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΝΟΜΙΚΟ ΚΑΙ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	45
2.4	ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΤΗΝ ΤΙΜΗ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ	46
3	ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	48
3.1	ΥΠΕΥΘΥΝΑ ΠΡΟΣΩΠΑ	48
3.2	ΝΟΜΙΜΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ	50
3.2.1	Νομικός Έλεγχος	50
3.2.2	Έκτακτος Οικονομικός και Λογιστικός Έλεγχος	53
3.2.2.1	Έκθεση Ελέγχου Έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2004 ..	55
3.2.2.2	Έκθεση Ελέγχου Έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2005 ..	56
3.2.2.3	Έκθεση Ελέγχου Έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2006 ..	57
3.2.2.4	Έκθεση Επισκόπησης Έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για την Ενδιάμεση Περίοδο 01.01-30.06.2007	59
3.2.3	Τακτικός Οικονομικός - Λογιστικός Έλεγχος	60
3.2.3.1	Έκθεση Ελέγχου Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2004 ...	61
3.2.3.2	Έκθεση Ελέγχου Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2005 ...	61
3.2.3.3	Έκθεση Ελέγχου Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2006 ...	62
3.2.3.4	Έκθεση Ελέγχου Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για την Ενδιάμεση Περίοδο 01.01-30.06.2007	64
3.2.3.5	Βεβαίωση Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη συγκρισιμότητα και αυτοτέλεια των χρήσεων 2003-2006 και την ορθή εφαρμογή των Δ.Λ.Π. 40 «Επενδύσεις σε ακίνητα » και Δ.Λ.Π. 16 «Ενσώματα πάγια» ...	65
3.2.4	Οικονομικός-Λογιστικός Έλεγχος των Άτυπων (pro forma) Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών του ομίλου PASAL για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006	66
3.2.5	Φορολογικός Έλεγχος	68
3.2.5.1	Φορολογικός Έλεγχος PASAL	68
3.2.5.2	Φορολογικός Έλεγχος BEST LANT A.E.	69
3.2.5.3	Φορολογικός Έλεγχος ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	70
3.2.6	Πληροφορίες μέσω Παραπομπής	70
3.2.7	Έγγραφα στη Διάθεση του Κοινού	71

3.3	ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	73
3.3.1	Δημοσιευμένες Ενοποιημένες Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2004, 2005 και 2006 Βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)	74
3.3.1.1	<i>Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004-2006</i>	74
3.3.1.2	<i>Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ισολογισμών Χρήσεων 2004-2006</i>	75
3.3.2	Άτυπες (Pro Forma) Χρηματοοικονομικές πληροφορίες του Ομίλου PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 Βάσει Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)	75
3.3.2.1	<i>Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006</i>	76
3.3.2.2	<i>Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006</i>	78
3.3.3	Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενδιάμεσων Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007 Βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)	79
3.3.3.1	<i>Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007</i>	79
3.3.3.2	<i>Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένου Ισολογισμού 30.06.2007</i>	80
3.3.4	Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ταμιακών Ροών από Συνεχιζόμενες Δραστηριότητες για την Χρήση 2006 και την Περίοδο από 01.01- 30.06.2007	81
3.3.5	Χρηματοοικονομικοί Δείκτες	82
3.3.6	Μέρισμα και Στοιχεία ανά Μετοχή	83
3.4	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΚΔΟΤΡΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑ	83
3.4.1	Γενικά	83
3.4.2	Ιστορικό και Ανάπτυξη	84
3.4.2.1	<i>Πώληση συμμετοχής της PASAL στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.</i>	90
3.4.3	Επενδύσεις	92
3.4.3.1	<i>Επενδύσεις 2004-2006</i>	92
3.4.3.2	<i>Επενδύσεις 01.01.2007 - 30.06.2007</i>	96
3.4.3.3	<i>Επενδύσεις που βρίσκονται στο στάδιο της υλοποίησης (2007 - 2009)</i>	98
3.5	ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	100
3.5.1	Αντικείμενο δραστηριότητας	101
3.5.2	Περιγραφή του Χαρτοφυλακίου των Ακινήτων της Εταιρίας	104
3.5.2.1	<i>Λογιστική απεικόνιση ακινήτων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.</i>	104
3.5.2.2	<i>Ολοκληρωμένα ακίνητα την 30.06.2007</i>	106
3.5.2.3	<i>Ακίνητα υπό ανάπτυξη την 30.06.2007</i>	111
3.5.2.4	<i>Ακίνητα τρίτων υπό ανάπτυξη</i>	115
3.5.2.5	<i>Ακίνητα προς ανάπτυξη</i>	116

3.5.3	Καθαρή Αξία Περιουσιακών στοιχείων (Net Asset Value)	120
3.5.4	Κυριότερες Αγορές	121
3.5.5	Έκτακτοι Παράγοντες	121
3.5.6	Ανάλυση Εσόδων ανά Δραστηριότητα και Γεωγραφική Κατανομή	121
3.5.7	Πωλήσεις Ακινήτων	124
3.5.8	Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back)	125
3.6	ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ	126
3.7	ΑΚΙΝΗΤΑ, ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ, ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	128
3.7.1	Στοιχεία Επενδυτικών Ακινήτων	128
3.7.2	Εμπράγματα Εξασφαλίσεις	134
3.7.3	Ασφαλιστικές Καλύψεις	137
3.7.4	Περιβαλλοντικές Πτυχές Ανάπτυξης των Ακινήτων	137
3.8	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	137
3.8.1	Ρευστότητα και Πηγές Κεφαλαίων	137
	<i>3.8.1.1 Ταμιακές ροές από συνεχιζόμενες δραστηριότητες για την χρήση 2006 και την περίοδο 01.01-30.06.2007</i>	<i>141</i>
3.8.2	Περιορισμοί στη Χρήση Κεφαλαίων	143
3.8.3	Δήλωση για την Επάρκεια του Κεφαλαίου Κίνησης	144
3.8.4	Πληροφορίες για τις Πηγές Προέλευσης Κεφαλαίων του Επενδυτικού Προγράμματος	144
3.8.5	Ίδια Κεφάλαια και Χρέος	144
3.9	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΑΣΕΙΣ	148
3.10	ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ, ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ ΚΑΙ ΑΝΩΤΕΡΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ	150
3.10.1	Δηλώσεις Μελών Διοικητικών, Διαχειριστικών και Εποπτικών Οργάνων καθώς και Ανώτατων Διοικητικών Στελεχών	152
3.10.2	Συγκρούσεις Συμφερόντων	154
3.11	ΑΜΟΙΒΕΣ ΚΑΙ ΟΦΕΛΗ	154
3.12	ΤΡΟΠΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	157
3.12.1	Διοικητικό Συμβούλιο και Ανώτερα Διοικητικά Στελέχη	157
3.12.2	Εκπροσώπηση	158
3.12.3	Εταιρική Διακυβέρνηση και Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας	159
	<i>3.12.3.1 Εσωτερικός Έλεγχος, Υπηρεσία Εξυπηρέτησης Μετόχων, Υπηρεσία Εταιρικών Ανακοινώσεων</i>	<i>160</i>
	<i>3.12.4 Επιτροπή Ελέγχου</i>	<i>160</i>
3.13	ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ	161
3.14	ΥΠΑΛΛΗΛΟΙ	162
3.14.1	Δαπάνες και Έξοδα Προσωπικού	163
	<i>3.14.1.1 Ομαδική ασφάλιση εργαζομένων</i>	<i>163</i>
3.15	ΚΥΡΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ	164

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

3.16 ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΣΥΝΔΕΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ	165
3.16.1 Συναλλαγές με Συνδεόμενα Μέρη 2004-2006	165
3.16.2 Συναλλαγές με Συνδεόμενα Μέρη 01.01-30.06.2007	170
3.17 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΒΑΣΕΙ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ (Δ.Π.Χ.Π.)	171
3.17.1 Ενοποιημένες Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2004, 2005 και 2006 Βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)	172
3.17.1.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004-2006	174
3.17.1.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ισολογισμών Χρήσεων 2004-2006	185
3.17.1.3 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ταμιακών Ροών	194
3.17.1.4 Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης	196
3.17.2 Μετάβαση στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)	197
3.17.3 Άτυπες (Pro Forma) Χρηματοοικονομικές πληροφορίες του Ομίλου PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 Βάσει Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)	203
3.17.3.1 Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006	205
3.17.3.2 Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006	218
3.17.4 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενδιάμεσων Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007 Βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)	242
3.17.4.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007	243
3.17.4.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένου Ισολογισμού 30.06.2007	247
3.17.4.3 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ταμιακών Ροών Α΄ Εξαμήνου 2007	254
3.17.4.4 Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης	255
3.18 ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	256
3.19 ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ Ή ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΕΚΔΟΤΗ	257
3.20 ΠΡΟΣΘΕΤΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	258
3.20.1 Μετοχικό Κεφάλαιο	258
3.20.2 Δικαίωμα προαίρεσης	261
3.20.3 Ιδρυτική Πράξη και Καταστατικό	261
3.21 ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ	263
3.22 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΑΠΟ ΤΡΙΤΟΥΣ, ΓΝΩΜΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΚΑΙ ΔΗΛΩΣΕΙΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ	263
3.22.1 Έκθεση Εκτίμησης Χαρτοφυλακίου Ακινήτων (30.06.2007) της SPS Sotiropoulou Property Solutions	263

3.22.2 Έκθεση Εκτίμησης Χαρτοφυλακίου Ακινήτων (31.12.2006) της SPS Sotiropoulou Property Solutions	267
3.22.3 Έκθεση Εκτίμησης της Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.	267
3.23 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	275
3.23.1 ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	276
3.23.1.1 Προσαρμογή Οικονομικών Καταστάσεων (Ίδια Κεφάλαια & Αποτελέσματα) Ε.Λ.Π. σε Δ.Π.Χ.Π. για το Σκοπό Ενοποίησης με τη Μέθοδο της Καθαρής Θέσης 2004 - 2006 και α' Εξαμήνου 2007	279
3.24 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	280
4 ΣΗΜΕΙΩΜΑ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΤΙΤΛΟΥ	284
4.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	284
4.1.1 Λόγοι της Προσφοράς και Χρήση των Εσόδων	284
4.2 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ ΠΟΥ ΕΙΣΑΓΟΝΤΑΙ ΠΡΟΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗ	287
4.3 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ	289
4.3.1 Παράλληλη Διάθεση σε Περιορισμένο Κύκλο Προσώπων	289
4.3.2 Τιμή Διάθεσης Μετοχών με Δημόσια Προσφορά	291
4.3.3 Διαδικασία Διάθεσης των προσφερομένων Μετοχών με Δημόσια Προσφορά	292
4.3.3.1 Διαδικασία Διάθεσης Μετοχών σε Ειδικούς Επενδυτές	293
4.3.3.2 Διαδικασία Διάθεσης Μετοχών σε Μη Ειδικούς Επενδυτές	295
4.3.4 Διαδικασία Κατανομής της Δημόσιας Προσφοράς	296
4.3.4.1 Κατανομή Μετοχών σε Ειδικούς Επενδυτές	298
4.3.4.2 Κατανομή Μετοχών σε Μη Ειδικούς Επενδυτές	299
4.3.5 Αναμενόμενο Χρονοδιάγραμμα	299
4.4 ΚΥΡΙΟΣ ΑΝΑΔΟΧΟΣ ΚΑΙ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ, ΑΝΑΔΟΧΟΙ ΚΑΙ ΔΑΠΑΝΕΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ	300
4.5 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΑΝΑΔΟΧΗ	302
4.6 ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ	303
4.7 ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ	303
4.7.1 Γενικά	303
4.7.1.1 Δικαίωμα μερίσματος	304
4.7.1.2 Δικαίωμα ψήφου και περιορισμοί	306
4.7.1.3 Έκδοση νέων μετοχών και δικαίωμα προτίμησης παλαιών μετόχων	306
4.7.1.4 Δικαίωμα στο προϊόν της εκκαθάρισης	307
4.7.1.5 Δικαιώματα μειοψηφίας	307
4.7.1.6 Προτάσεις εξαγοράς	308
4.7.1.7 Φορολογία μερισμάτων	308
5 ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	309

Το παρόν Ενημερωτικό Δελτίο αφορά στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με την επωνυμία PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. (εφεξής η «Εταιρία», ή η «Εκδότρια», ή «PASAL») με την έκδοση 3.900.000 νέων μετοχών με Δημόσια Προσφορά και με διάθεση σε περιορισμένο κύκλο προσώπων και την εισαγωγή των μετοχών της Εκδότριας στην κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου Αξιών (εφεξής «Χ.Α.»). Το παρόν Ενημερωτικό Δελτίο έχει συνταχθεί σύμφωνα με την ισχύουσα ελληνική νομοθεσία και έχει εγκριθεί από το Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς μόνον όσον αφορά στην κάλυψη των αναγκών πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού, όπως αυτές καθορίζονται από τις διατάξεις του Κανονισμού (ΕΚ) 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Το παρόν Περιληπτικό Σημείωμα περιλαμβάνει μια συνοπτική περιγραφή των κινδύνων, της επιχειρηματικής δραστηριότητας, της διοίκησης, της μετοχικής σύνθεσης, των χρηματοοικονομικών πληροφοριών της Εταιρίας και του Ομίλου της (εφεξής ο «Όμιλος») καθώς και των όρων της Δημόσιας Προσφοράς και της διάθεσης σε περιορισμένο κύκλο προσώπων των νέων ονομαστικών μετοχών της Εταιρίας.

Το παρόν Περιληπτικό Σημείωμα αποτελεί εισαγωγή του Ενημερωτικού Δελτίου. Κάθε επενδυτής θα πρέπει να βασίσει οποιαδήποτε απόφασή του για επένδυση στις κινητές αξίες που προσφέρονται στην εξέταση του Ενημερωτικού Δελτίου ως συνόλου.

Σε περίπτωση που αξίωση σχετική με τις πληροφορίες που περιέχονται στο Ενημερωτικό Δελτίο ασκείται ενώπιον δικαστηρίου, ο ενάγων επενδυτής ενδέχεται, βάσει της εθνικής νομοθεσίας των κρατών-μελών, να επιβαρυνθεί με τα έξοδα μετάφρασης μέρους ή του συνόλου του Ενημερωτικού Δελτίου πριν από την έναρξη της παραπάνω διαδικασίας. Αστική ευθύνη αποδίδεται στα πρόσωπα εκείνα που υπέβαλαν το Περιληπτικό Σημείωμα, συμπεριλαμβανομένης οποιασδήποτε μετάφρασής του, και ζήτησαν την κοινοποίησή του σύμφωνα με το άρθρο 18 του Ν. 3401/2005 αλλά μόνον εφόσον το εν λόγω σημείωμα είναι παραπλανητικό, ανακριβές ή δεν παρουσιάζει συνάφεια όταν διαβάζεται σε συνδυασμό με τα υπόλοιπα μέρη του Ενημερωτικού Δελτίου.

1.1 ΣΥΝΟΠΤΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ

1.1.1 Σύντομο Ιστορικό και Εμπειρία στον Κλάδο Ανάπτυξης και Εκμετάλλευσης Ακινήτων

Η εταιρία «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» με διακριτικό τίτλο «PASAL DEVELOPMENT S.A.» και με ΑΡΜΑΕ 25148/01/Β/91/469(07) συστάθηκε το 1991 με προηγούμενη εμπορική επωνυμία «ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗ-Ανώνυμος Εμπορική-Βιομηχανική-Τεχνική Εταιρία Συμβούλων Επιχειρήσεων Α.Ε.» και αρχική εμπορική επωνυμία «ΒΕΡΣΑ Ανώνυμος Εμπορική-Βιομηχανική-Τεχνική Εταιρία. Η έδρα της Εταιρίας βρίσκεται στον Δήμο Αθηναίων, και συγκεκριμένα επί της Λεωφόρου Κηφισίας 116 και Δαβάκη 1, στους Αμπελόκηπους (τηλ.: 210 69 67 600).

Στο αρχικό Καταστατικό της Εταιρίας (ΦΕΚ 4717/27.11.1991), ανάμεσα στους σκοπούς της, συμπεριλαμβανόταν η εκπόνηση τεχνικών μελετών, η ανάληψη και εκτέλεση πάσης φύσεως τεχνικών έργων στην Ελλάδα και στο εξωτερικό και η ανέγερση και πώληση οικοδομών. Για την υλοποίηση του σκοπού της η Εταιρία μπορούσε να αγοράζει, πωλεί, εκμισθώνει ακίνητα είτε στην Ελλάδα είτε στο Εξωτερικό, συμμετέχοντας σε Δημόσιους ή ιδιωτικούς πλειστηριασμούς.

Ακολουθούν τα σημαντικότερα γεγονότα στην εξέλιξη της Εταιρίας:

1991 - 2003

1991: Αγορά του ακινήτου στην Πειραιώς 18 στο Μοσχάτο κατόπιν πλειστηριασμού αντί € 1,2 εκατ. το οποίο ανακατασκευάστηκε για χρήση κτιρίου καταστημάτων - γραφείων και έκτοτε εκμισθώνεται στην SATO A.E., εταιρία του ομίλου PASAL μέχρι το 2006.

1999: Εξαγορά της ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. αντί € 1,3 εκατ. μέσω της οποίας αποκτήθηκε έκταση 39 στρεμμάτων στο Λαύριο, με σκοπό την μελλοντική της ανάπτυξη για οικιστική χρήση.

2001: Αγορά 50% ακινήτου στη Νέα Ιωνία αντί € 4,2 εκατ. και έναρξη εργασιών για την κατασκευή κτιριακού συγκροτήματος και υπογραφή συμφωνητικού εκμίσθωσης του ακινήτου στην οργανωτική επιτροπή των Ολυμπιακών Αγώνων «ΑΘΗΝΑ 2004». Η ανάπτυξη και διαχείριση του ακινήτου ανατέθηκε στην συνδεδεμένη εταιρία ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. μέσω αντιπαροχής του 70% του ακινήτου (η συμμετοχή της PASAL στην ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. είναι 50% και ανέρχεται σε € 2,6 εκατ.).

2002:

– Ολοκλήρωση της ανάπτυξης του ακινήτου στην Ν. Ιωνία και έναρξη λειτουργίας του. Το συνολικό κόστος κατασκευής του κτιριακού συγκροτήματος ανήλθε σε 41,5 εκατ. ευρώ.

– Αγορά ακινήτου επί της Λ. Ηρακλείου 409 στο Ν. Ηράκλειο αντί € 1 εκατ. και εκμίσθωσή του στην εταιρία Vo Concept A.E., μέλος του Ομίλου SATO.

2003:

– Αγορά οικοπέδου έκτασης 9 στρεμμάτων στην οδό Πειραιώς 180 στον Ταύρο αντί € 5 εκατ. με σκοπό την ανάπτυξη εμπορικού κέντρου.

– Εξαγορά της εταιρίας BEST LANT A.E. αντί € 2,6 εκατ., μέσω της οποίας αποκτήθηκε κατάστημα επί της Λ. Κηφισίας 42 στο Μαρούσι.

Σύμφωνα με τα παραπάνω ο όμιλος PASAL μέχρι και το 2003 είχε πραγματοποιήσει επενδύσεις για την απόκτηση ακινήτων ύψους € 17,9 εκατ. με αποτέλεσμα την 31.12.2003 να έχει στην κατοχή του έξι (6) επενδυτικά ακίνητα με συνολική εκτιμώμενη εύλογη αξία € 41,8 εκατ. από τα οποία τα τρία (3) ήταν μισθωμένα με πληρότητα 100%¹, ένα (1) σε φάση ανάπτυξης και δύο (2) οικόπεδα για μελλοντική ανάπτυξη.

2004

Κατά το 2004 ολοκληρώθηκε και τέθηκε σε λειτουργία το κατάστημα της Λ. Κηφισίας 42 στο Μαρούσι, το οποίο και εκμισθώθηκε στην εταιρία SATO A.E., εταιρία του ομίλου PASAL μέχρι το 2006.

Επίσης, αγοράστηκε οικόπεδο όμορο στο Οικόπεδο της Πειραιώς 180 στον Ταύρο, ενώ παράλληλα πραγματοποιήθηκαν και προκαταρκτικές μελέτες για την ανάπτυξη του εν λόγω ακινήτου ως εμπορικό κέντρο.

Κατά τη εν λόγω χρήση τα έσοδα του ομίλου από εκμίσθωση επενδυτικών ακινήτων ανήλθαν σε € 2 εκατ. ενώ η εύλογη αξία των ακινήτων του ομίλου την 31.12.2004 διαμορφώθηκε σε € 50,2 εκατ.

Στα επενδυτικά ακίνητα του ομίλου περιλαμβάνονταν τέσσερα (4) ολοκληρωμένα ακίνητα (γραφεία και εμπορικά καταστήματα) τα οποία ήταν μισθωμένα με πληρότητα 100% και δύο (2) ακίνητα προς ανάπτυξη.

1. % πληρότητας = Μικτή εκμισθωμένη επιφάνεια / Συνολική μικτή επιφάνεια προς εκμίσθωση. Η μικτή εκμισθωσιμη επιφάνεια περιλαμβάνει τα τ.μ. που αναφέρονται στο μισθωτήριο συμβόλαιο. Η συνολική μικτή εκμισθωσιμη επιφάνεια αναφέρεται στον σύνολο του ακινήτου εφόσον πρόκειται για ακίνητο που εκμισθώνεται ολόκληρο σε έναν μισθωτή (κτίριο καταστημάτων ή κατάστημα). Αποκλίσεις από την συνολική επιφάνεια του κτιρίου μπορεί να υπάρχουν εφόσον σε ένα ακίνητο υπάρχουν περισσότεροι από έναν μισθωτές (δεν περιλαμβάνει τους κοινόχρηστους χώρους).

Μέχρι και το 2004, η Εταιρία για την κάλυψη των τεχνικών αναγκών που προέκυψαν από τις αναπτύξεις που πραγματοποίησε χρησιμοποιούσε εταιρίες ειδικού σκοπού (όπως η ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.) και εξωτερικούς συνεργάτες (μηχανικούς, μελετητές).

2005:

Κατά το 2005 η επενδυτική δραστηριότητα της Εταιρίας περιελάμβανε:

- Την αγορά όμορων οικοπέδων στο ακίνητο της Πειραιώς 180 αντί € 0,6 εκατ. και περαιτέρω αύξηση της προς ανάπτυξη έκτασης στα 10,6 στρέμματα καθώς και δαπάνες για την ανάπτυξη του εν λόγω ακινήτου ύψους € 1,2 εκατ.
- Την αγορά του ακινήτου επί της Λ. Κηφισίας 69 στο Μαρούσι αντί € 0,5 εκατ. καθώς και δαπάνες για την ανάπτυξη του σαν κτίριο καταστημάτων ύψους € 0,5 εκατ.
- Την πώληση του 70% του κτιριακού συγκροτήματος στην Ν. Ιωνία στην Eurobank Properties Α.Ε.Α.Π. με συνολικό τίμημα € 52 εκατ. και την εκμίσθωση του υπόλοιπου 20% στον Όμιλο Δέλτα Singular (το 10% παρέμεινε κενό).
- Την αγορά οικοπέδου έκτασης 55 στρεμμάτων από τα Ναυπηγεία Ελευσίνας Α.Ε. αντί € 7,7 εκατ. με σκοπό την κατασκευή αποθηκευτικού κέντρου logistics επιφανείας 33.000 τ.μ. της εταιρίας SATO Α.Ε., εταιρίας, τότε, του ομίλου PASAL μέχρι το 2006.

Την 31.12.2005, το χαρτοφυλάκιο του Ομίλου περιελάμβανε οκτώ (8) επενδυτικά ακίνητα με συνολική εύλογη αξία της τάξης των € 61 εκατ. σαν αποτέλεσμα των αγορών των νέων ακινήτων και των αναπτύξεων που πραγματοποιήθηκαν.

Το Φεβρουάριο του 2005 και εν όψει των μελλοντικών αναπτύξεων, η οργανωτική διάρθρωση της Εταιρίας ενισχύθηκε με τη δημιουργία της Τεχνικής Διεύθυνσης.

2006:

Εντός του 2006, η Εταιρία πραγματοποίησε:

- Την αγορά τεσσάρων (4) νέων επενδυτικών ακινήτων αντί συνολικού τιμήματος € 8,7 εκατ.
- Την έναρξη εργασιών των ακινήτων επί της Πειραιώς 180, Ταύρος (για χρήση εμπορικού κέντρου) και Λ. Κηφισίας 69, Μαρούσι (για εκθεσιακό χώρο της SATO Α.Ε., μέλος του ομίλου PASAL μέχρι το 2006) για τις οποίες δαπανήθηκαν € 2,8 εκατ.
- Την πώληση του υπολοίπου 30% του συγκροτήματος της Ν. Ιωνίας στην Eurobank Properties Α.Ε.Α.Π. έναντι € 27 εκατ.
- Την πώληση του συνόλου της συμμετοχής της στην εισηγμένη εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. έναντι € 17,3 εκατ.
- Υπογραφή 26ετούς σύμβασης εκμετάλλευσης νεοκλασικού διατηρητέου κτιρίου, ιδιοκτησίας του Ταμείου Επικουρικής Ασφάλισης Προσωπικού Ε.Υ.Δ.Α.Π. στην οδό Νεοφύτου Δούκα 7, Κολωνάκι για χρήση γραφείων-καταστημάτων.

Σαν αποτέλεσμα των παραπάνω στο χαρτοφυλάκιο του Ομίλου την 31.12.2006 περιλαμβάνονταν 12 επενδυτικά ακίνητα με συνολική εύλογη αξία € 79 εκατ.

Σε ότι αφορά στην πώληση συμμετοχής της PASAL στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. σημειώνονται συνοπτικά τα ακόλουθα:

- Στην Έκτακτη καθολική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρίας της 21.12.2006 αποφασίστηκε η πώληση του συνόλου των μετοχών της εταιρίας SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ Α.Ε., τις οποίες η Εταιρία είχε στην κυριότητά της κατά την ημερομηνία λήψης της απόφασης, προς τους κύριους μετόχους της κ. Σωτήριο Θεοδωρίδη, Μέτοχο, Πρόεδρο και Διευθύνοντα Σύμβουλο και κ. Γεώργιο Θεοδωρίδη, Μέτοχο της Εταιρίας αντί συνολικού τιμήματος € 17.300 χιλ. (μέση τιμή πώλησης € 1,16 ανά μετοχή).

Η εν λόγω πώληση αποφασίστηκε με σκοπό αφενός την άντληση κεφαλαίων που θα χρησιμοποιηθούν για την απόκτηση και ανάπτυξη ακινήτων και αφετέρου για την βελτίωση του τρόπου παρουσίας των οικονομικών καταστάσεων της Εταιρίας στις οποίες η SATO Α.Ε. (κλάδος παραγωγής και εμπορίας επίπλων) παρουσιάζεται στις οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2006, ως διακοπέισα δραστηριότητα.

2007:

Εντός του 2007 η Εταιρία πραγματοποίησε:

- Αγορά ακινήτου στην περιοχή του Ελαιώνα (πάροδος Ορφέως 166, Βοτανικός - πρώην εργοστάσιο της υπό εκκαθάριση εταιρίας SOULIS Α.Β.Ε.Ε. με σκοπό την ανάπτυξη για εμπορική χρήση).
- Ολοκλήρωση της συγχώνευσης της Εκδότριας με την BEST LANT Α.Ε., κατόχου ακινήτου επί της Λ. Κηφισίας 42, με απορρόφηση της τελευταίας από την PASAL με σκοπό την επίτευξη συνεργειών.
- Υπογραφή προσυμφώνου για την αγορά οικοπέδου επιφανείας 1.080 τ.μ. επί της οδού Πειραιώς 186, Ταύρος για επέκταση του όμορου εμπορικού κέντρου.
- Υπογραφή προσυμφώνου για την αγορά οικοπέδου συνολικής επιφανείας 3.900 τ.μ. επί της Λεωφ. Αλίμου για την ανάπτυξη εμπορικών καταστημάτων.
- Την σύσταση εταιρίας με την επωνυμία «PASAL CYPRUS LIMITED», η οποία εδρεύει στη Λευκωσία Κύπρου και έχει αντικείμενο την ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων.

Στα μισθωμένα επενδυτικά ακίνητα προστέθηκαν τέσσερα επιπλέον εκ των οποίων τρία για χρήση εμπορικών καταστημάτων μεγάλων δικτύων λιανικής ENTOS by SATO και ένα για εκθεσιακό χώρο της SATO Α.Ε.

Την 30.06.2007 η αξία του χαρτοφυλακίου ακινήτων του ομίλου ανήλθε σε € 90,6 εκατ.

Επιπρόσθετα, το 2007 ενισχύθηκε περαιτέρω η Τεχνική διεύθυνση και δημιουργήθηκε από 01.01.2007 η Διεύθυνση ανάπτυξης, η οποία στελεχώθηκε με καταξιωμένα στελέχη στον κλάδο της ανάπτυξης ακινήτων.

Με βάση τα προαναφερόμενα, η Εταιρία έχει να επιδείξει την ανάπτυξη, ολοκλήρωση, μίσθωση και πώληση του ακινήτου στη Ν. Ιωνία που στέγασε την Οργανωτική Επιτροπή των Ολυμπιακών Αγώνων «Αθήνα 2004», μία σημαντική και κερδοφόρα ανάπτυξη ακινήτου (βλ. συνολική απόδοση έργου στο Κεφ. 1.1.6 «Πωλήσεις Ακινήτων»).

Παράλληλα όμως, η Εταιρία:

- εκμισθώνει επτά (7) ολοκληρωμένα επενδυτικά ακίνητα ως εμπορικά καταστήματα και σημεία μεγάλων δικτύων λιανικής, τα οποία είναι διαθέσιμα προς πώληση και ειδικότερα:
 - Πειραιώς 18, Μοσχάτο,
 - Λ. Κηφισίας 42, Μαρούσι,
 - Λ. Ηρακλείου 409, Ν. Ηράκλειο,
 - 9ο χλμ Βάρης-Κορωπίου (α΄ φάση ανάπτυξης),
 - Λ. Θηβών 247-249 (α΄ φάση ανάπτυξης),

- 6ο χλμ. Θεσ/νίκης Ωραιοκάστρου,
- Λ. Κηφισίας 69, Μαρούσι,
- αναπτύσσει τρία (3) επενδυτικά ακίνητα και ειδικότερα:
 - Πειραιώς 180, Ταύρος για εμπορικό κέντρο,
 - 27ο χλμ Π.Ε.Ο. Αθηνών-Κορίνθου, Ελευσίνα για κέντρο διανομών και αποθήκευσης,
 - Νεοφύτου Δούκα 7, Κολωνάκι για κτίριο γραφείων-καταστημάτων,
- διαθέτει ως «τράπεζα γης» τρία (3) οικοπέδα και ειδικότερα:
 - 39 στρέμματα περίπου πλησίον του λιμένα Λαυρίου για οικιστική χρήση,
 - 9 στρέμματα περίπου στη Λ. Γεωργικής Σχολής, Πυλαία για εμπορική χρήση, και
 - 13 στρέμματα περίπου στο Βοτανικό, Ορφέως 166 για για εμπορική χρήση.

Για το χρονικό διάστημα από τα τέλη 2007 μέχρι τα τέλη 2009, η Εταιρία σκοπεύει να ολοκληρώσει:

- την ανάπτυξη του εμπορικού κέντρου στην Πειραιώς 180 στον Ταύρο και την έναρξη λειτουργίας του,
- την Β' φάση ανάπτυξης του ακινήτου της Λ. Θηβών 247 - 249 στην Νίκαια για εμπορική χρήση,
- την ανάπτυξη του ακινήτου της Ν. Δούκα 7 στο Κολωνάκι για χρήση γραφείων και καταστημάτων,
- τη μελέτη για την ανάπτυξη του οικοπέδου επί της οδού Πειραιώς 186, Ταύρος για επέκταση του εμπορικού κέντρου, και
- τη μελέτη για την ανάπτυξη του οικοπέδου επί της Λεωφ. Αλίμου για ανάπτυξη εμπορικών καταστημάτων.

1.1.2 Επιχειρηματικά Πλεονεκτήματα

Η Εταιρία:

- Διαθέτει ομάδα μηχανικών με μεγάλη εμπειρία σε κατασκευές και εκμετάλλευση μεγάλων ακινήτων.
- Έχει αποκτήσει σημαντική τεχνογνωσία στον τομέα ανάπτυξης ακινήτων που προορίζονται για την εξυπηρέτηση δικτύων λιανικής, που είναι αντικείμενο υψηλής ζήτησης από ελληνικούς και πολυεθνικούς ομίλους.
- Έχει υπογράψει συμβάσεις με μισθωτές υψηλής φερεγγυότητας (οργανισμός «Αθήνα 2004», Delta Singular, SATO A.E., Dixons-Κωτσόβολος).
- Διαθέτει χαρτοφυλάκιο από εμπορικά ακίνητα υψηλής προβολής και άριστης ποιότητας κατασκευής σε Αθήνα και σε Θεσσαλονίκη.

1.1.3 Επιχειρηματική Δραστηριότητα

Η δραστηριότητα της PASAL επικεντρώνεται στην αγορά και ανάπτυξη ακινήτων (real estate development), καθώς και στην παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου (project management), χωρίς την παράλληλη δημιουργία κατασκευαστικού κλάδου ή κλάδου μελετών.

Στο πλαίσιο της δραστηριότητάς της, η Εταιρία αγοράζει, κατασκευάζει/ανακαινίζει ακίνητα. Η ανάπτυξη των ακινήτων γίνεται είτε από την ίδια την Εταιρία είτε μέσω κατάλληλων κοινοπρακτικών σχημάτων με εταιρίες παρόμοιου σκοπού με στόχο την εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας, συνεπεία συνεργιών. Μετά την ολοκλήρωση της ανάπτυξης, η Εταιρία παραδίδει το ακίνητο στον χρήστη (εφόσον υπάρχει συμφωνητικό μίσθωσης). Η Εταιρία μπορεί να κρατήσει το ακίνητο στην κατοχή της για όση περίοδο κρί-

νει σκόπιμο ή να το πωλήσει εφόσον υπάρχει ήδη σχετική συμφωνία (προσύμφωνο πώλησης). Κατά την περίοδο κατοχής του ακινήτου αυτό εκμισθώνεται, πωλείται δε όταν οι συνθήκες αγοράς δίνουν την δυνατότητα για υψηλότερες αποδόσεις επί της επένδυσης. Η επίτευξη υψηλών αποδόσεων συνιστά την κύρια δραστηριότητα της Εταιρίας, από την οποία προσδοκά σημαντικά οικονομικά οφέλη σε μέσο - μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Βασική επιδίωξη της Εταιρίας αποτελεί η δημιουργία μακροχρόνιων συνεργασιών με εξειδικευμένους οίκους αναπτύξεως ακινήτων στην Ελλάδα και στο εξωτερικό και η σύναψη στρατηγικών συνεργασιών για την απόκτηση εξειδικευμένης τεχνογνωσίας.

Η ανάπτυξη της PASAL και του Ομίλου της στηρίζεται στη δημιουργία ενός χαρτοφυλακίου ακινήτων, το οποίο θα αποφέρει μακροπρόθεσμη αξία και θα ελαχιστοποιεί τον κίνδυνο μέσω της διαφοροποίησης, τόσο στο είδος των ακινήτων όσο και στις περιοχές που αυτά βρίσκονται.

Μέχρι στιγμής, η Εταιρία δραστηριοποιείται στην Ελλάδα, ενώ στα άμεσα σχέδια της περιλαμβάνεται η δραστηριοποίησή της στις χώρες της Βαλκανικής και της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Τα έσοδα του Ομίλου PASAL προέρχονται κατά σειρά σημαντικότητας από πωλήσεις ακινήτων, μισθώματα (ενοίκια) και από παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου (project management). Το μίσθωμα ή η τιμή πώλησης ενός ακινήτου καθορίζεται με βάση τις τιμές αγοράς και κατά περίπτωση υποστηρίζεται και από έκθεση ανεξάρτητου ορκωτού εκτιμητή.

Τα εισπραττόμενα ενοίκια εμφανίζονται στον κύκλο εργασιών.

Η διαφορά ανάμεσα στην αξία κτήσεως και την εκτίμηση της τρέχουσας τιμής πώλησης-εύλογης αξίας καταγράφεται σταδιακά στο χρονικό διάστημα κατοχής των ακινήτων μέσω των ετήσιων ανεξάρτητων αποτιμήσεων και όχι τη στιγμή της πώλησης.

Ειδικότερα, τα ακίνητα του Ομίλου αποτιμώνται από ανεξάρτητο ορκωτό εκτιμητή ή εκτιμητές τουλάχιστον μία φορά το χρόνο. Η διαφορά μεταξύ της εύλογης αξίας των ακινήτων και του κόστους κτήσεως/αναπτύξεως εμφανίζεται στα αποτελέσματα κάθε χρήσης στο λογαριασμό «Μεταβολές εύλογης αξίας ακινήτων» και τα ποσά των διαφορών καταλήγουν στα ίδια κεφάλαια (κέρδη εις νέον) ως μη πραγματοποιηθέντα κέρδη από αποτίμηση ακινήτων. Όταν το ακίνητο πωληθεί (κατά τεκμήριο κοντά στην αξία αποτίμησης) καταγράφεται στα αποτελέσματα της χρήσεως μόνο η θετική ή αρνητική διαφορά μεταξύ της τιμής πώλησης και της τελευταίας αποτίμησης. Παράλληλα, στα ίδια κεφάλαια η διαφορά μεταξύ αρχικής αξίας κτήσεως/αναπτύξεως και τιμής πώλησης εγγράφεται στα πραγματοποιηθέντα κέρδη εις νέον, τα οποία μπορούν να διανεμηθούν στους μετόχους. Ουσιαστικά, τα πραγματοποιηθέντα κέρδη ισούνται με το άθροισμα των μεταβολών της εύλογης αξίας που είχε εμφανιστεί τα προηγούμενα χρόνια στα αποτελέσματα μείον/πλέον την τελευταία διαφορά εύλογης αξίας και τιμής πώλησης.

Πολιτική της Εταιρίας είναι να πωλεί ακίνητα με τίμημα ανάλογο της εύλογης αξίας τους και το οποίο αντίστοιχα αποτυπώνει την εκτίμηση της τρέχουσας αγοραίας αξίας των ακινήτων της, σύμφωνα με τις εκθέσεις ανεξάρτητων εκτιμητών. Έτσι, αποφεύγεται ο κίνδυνος σημαντικής απόκλισης (θετικής ή αρνητικής) μεταξύ του τιμήματος πώλησης και της εύλογης αξίας των ακινήτων.

Διευκρινίζεται ότι ο τρόπος και η μεθοδολογία αποτίμησης από τους ανεξάρτητους εκτιμητές ακινήτων καθορίζεται από τα πρότυπα και τις οδηγίες του Βρετανικού Ινστιτούτου Πραγματογνομώνων (Royal Institution of Chartered Surveyors-RICS) και ακολουθείται παγίως.

Επιπλέον, η πολιτική δανεισμού της Εταιρίας είναι να χρηματοδοτεί την ανάπτυξη των ακινήτων με 30% ίδια κεφάλαια και 70% με μακροχρόνιο δανεισμό. Η Εταιρία σκοπεύει να αξιοποιήσει για αγορά και ανάπτυξη επενδυτικών ακινήτων τόσο το γεγονός της χαμηλής μόχλευσης (σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 η σχέση ξένα/ ίδια κεφάλαια ήταν μικρότερη από 1:1 συμπεριλαμβανομένων των μη πραγματοποιηθέντων κερδών), όσο και τα έσοδα από πωλήσεις καθώς και τα έσοδα της Δημόσιας Προσφοράς.

1.1.4 Χαρτοφυλάκιο Ακινήτων

Ο Όμιλος διαθέτει ιδιόκτητα ακίνητα συνολικής εκτιμηθείσας αξίας την 30.06.2007 € 91 εκατ. περίπου.

Επίσης, η Εταιρία απέκτησε τον Ιούλιο του 2007 ακίνητο (πάροδος Ορφέος 166, Βοτανικός) μέσω πλειστηριασμού αντί € 8.030 χιλ. (αξία κτήσεως), το οποίο θα αποτιμηθεί στην εύλογη αξία του στις οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2007.

Επιπλέον, ακίνητο στη Ν. Δούκα 7, Κολωνάκι έχει εκμισθωθεί στην Εταιρία με σύμβαση μακροχρόνιας μίσθωσης και εκμετάλλευσης και το δικαίωμα χρήσης του θα αποτιμηθεί στην εύλογη αξία του και θα καταγραφεί στις οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας που θα έπονται της έναρξης λειτουργίας του.

Επιπλέον, η Εταιρία έχει υπογράψει προσύμφωνα για την αγορά δύο (2) επιπλέον οικοπέδων (Πειραιώς 186, Ταύρος και Λεωφ. Αλίμου).

Τα ακίνητα του Ομίλου διακρίνονται ανάλογα με τη μορφή και το στάδιο υλοποίησης της επένδυσης για την ανάπτυξή τους σε:

- **Ολοκληρωμένα ακίνητα:** Πρόκειται για ακίνητα στα οποία έχουν ολοκληρωθεί οι εργασίες ανάπτυξης και τα οποία είναι μισθωμένα στους τελικούς χρήστες τους. Στην περίπτωση αυτή η εύλογη αξία αντικατοπτρίζει τη δυνητική αξία πώλησης του ακινήτου.
- **Ακίνητα υπό ανάπτυξη:** Πρόκειται για ακίνητα (που ανήκουν στην Εταιρία ή σε τρίτους) στα οποία έχουν αρχίσει οι διαδικασίες για την αξιοποίησή τους (μελέτες ή εργασίες κατασκευής) και για τις οποίες έχει καταρτιστεί συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα. Η εύλογη αξία του ακινήτου αφορά στο ακίνητο στην αρχική του κατάσταση (δηλαδή την κατάστασή του όταν αγοράστηκε και μέχρι την έναρξη των εργασιών ανάπτυξης) ενώ οι δαπάνες ανάπτυξής του μέχρι την έναρξη λειτουργίας του καταχωρούνται ως ενσώματα πάγια στον λογαριασμό «έργα σε εξέλιξη». Μετά την ολοκλήρωση των εργασιών ανάπτυξης και την έναρξη λειτουργίας τους, η εύλογη αξία των υπό ανάπτυξη ακινήτων, αποτιμάται εκ νέου λαμβάνοντας υπ' όψη ότι πρόκειται για ολοκληρωμένο ακίνητο και η διαφορά μεταξύ της τελευταίας εύλογης αξίας, της εύλογης αξίας στην αρχική κατάσταση και του κόστους ανάπτυξης (δαπάνες μελετών και κατασκευής) καταχωρείται στον λογαριασμό των αποτελεσμάτων «Μεταβολές εύλογης αξίας επενδυτικών ακινήτων».
- **Ακίνητα προς ανάπτυξη:** Πρόκειται για ακίνητα για τα οποία υπάρχουν προτάσεις ανάπτυξης, χωρίς όμως να υπάρχει χρονοδιάγραμμα για την υλοποίηση των αναπτύξεων αυτών. Στην περίπτωση αυτή, η εύλογη αξία των ακινήτων αντιπροσωπεύει την εκτίμηση της αγοραίας αξίας τους.

Παρακάτω ακολουθεί πίνακας με συνοπτική περιγραφή του χαρτοφυλακίου των ακινήτων του Ομίλου PASAL με τις αξίες τους την 31.12.2006 και 30.06.2007:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ				
Ποσά σε χιλ. ευρώ	Εκτιμηθείσα Αξία 31.12.2006		Εκτιμηθείσα Αξία 30.06.2007	
Ακίνητο	Ανεξάρτητη εταιρία εκτίμησης ακινήτων SPS Sotiropoulos Property Solutions	Ανεξάρτητη εταιρία εκτίμησης ακινήτων Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.	Ανεξάρτητη εταιρία εκτίμησης ακινήτων SPS Sotiropoulos Property Solutions	Σύντομη Περιγραφή Ακινήτου
A. Ακίνητα που αποφέρουν ενοίκια (Ολοκληρωμένα ακίνητα)				
Πειραιώς 18, Μοσχάτο	13.918	13.900	15.046	Οικόπεδο με κτιριακές εγκαταστάσεις
Κηφισίας 42, Μαρούσι	6.827	6.964	7.284	Κατάστημα Οριζόντιες Ιδιοκτησίες
9 Χλμ Λ. Βάρης - Κορωπίου, Κορωπί	3.963	3.826	Α' Φάση ολοκλήρωσης 6.449 Β' Φάση ολοκλήρωσης 1.641	Οικόπεδο με κτιριακές εγκαταστάσεις
Λ. Θηβών 247 - 249, Νίκαια	6.743	6.786	Α' Φάση ολοκλήρωσης 9.480 Β' Φάση ολοκλήρωσης 2.738	Οικόπεδο με κτιριακές εγκαταστάσεις
Ηρακλείου 409, Ν. Ηράκλειο	2.065	1.978	2.024	Κατάστημα Οριζόντιες Ιδιοκτησίες
Σύνολο	33.516	33.453	44.662	
B. Ακίνητα που βρίσκονται υπό ανάπτυξη				
Πειραιώς 180, Ταύρος	23.129	22.861	23.129	Οικόπεδο
Κηφισίας 69, Μαρούσι	2.372	2.160	2.372	Οικόπεδο
27ο Χλμ Π.Ε.Ο. Αθηνών - Κορίνθου, Ελευσίνα	8.324	7.914	8.324	Οικόπεδο
6ο Χιλ. Οδού Θεσσαλονίκης - Ωραιοκάστρου, Ν. Ευκαρπία	3.313	3.641	3.313	Οικόπεδο με κτίσμα
Σύνολο	37.138	36.577	37.138	
Γ. Ακίνητα που προορίζονται για ανάπτυξη				
Λ. Γεωργικής Σχολής, Πυλαία Θεσσαλονίκης	1.466	2.645	1.587	Οικόπεδο
Θέση Παλαιά Σφαγεία, Λαύριο	6.950	6.960	7.200	Οικόπεδο
Ιωλκού 7, Ν. Ιωνία	0	0	30	Οικόπεδο με ημιτελές κτίσμα
Θέση Αγ. Πέτρος, Σούνιο ⁽¹⁾	-	-	-	Οικόπεδο
Σύνολο	8.416	9.604	8.817	
Γενικό Σύνολο	79.070⁽¹⁾	79.635	90.617	

Πηγή: Επεξεργασμένα στοιχεία από την Εταιρία, μη ελεγμένα στοιχεία από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή

(1) Το εν λόγω ακίνητο βρίσκεται εντός ζώνη Απολύτου Προστασίας Αρχαιολογικών Χώρων όπου απαγορεύεται κάθε δόμηση και έχει χαρακτηριστεί δασικό. Η Εταιρία θεωρεί ότι το ακίνητο λόγω του υφιστάμενου καθεστώτος είναι πλήρως απομειωμένο.

Στον παραπάνω πίνακα δεν περιλαμβάνονται:

1. Το ακίνητο στην πάροδο Ορφείας 166, Βοτανικός, το οποίο αποκτήθηκε τον Ιούλιο 2007 (αξίας πλειστηριασμού € 8.030 χιλ.) και το οποίο θα εμφανιστεί στην εύλογη αξία του στις οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2007. Η αξιοποίηση του ακινήτου προβλέπει την κατ' αρχήν εκμίσθωσή του ως αποθηκευτικό χώρο και σε δεύτερη φάση, μετά την ανάπτυξη της περιοχής, την κατασκευή ακινήτου για εμπορική χρήση (κτίριο καταστημάτων ή εμπορικό κέντρο).
2. Το ακίνητο στη Ν. Δούκα 7, Κολωνάκι, το οποίο έχει εκμισθωθεί στην Εταιρία με σύμβαση μακροχρόνιας μίσθωσης και το δικαίωμα χρήσης του θα αποτιμηθεί στην εύλογη αξία του και θα καταγραφεί στις οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας που θα έπονται της έναρξης λειτουργίας του.

Επίσης, όπως προαναφέρθηκε η Εταιρία έχει υπογράψει προσύμφωνα για την αγορά οικοπέδου επιφανείας 1.080 τ.μ. επί της οδού Πειραιώς 186, Ταύρος αντί ποσού € 2.350 χιλ. και για την αγορά οικοπέδου συνολικής επιφανείας 3.900 τ.μ. επί της Λεωφ. Αλίμου αντί ποσού € 6.100 χιλ.

Με βάση την εκτιμηθείσα αξία 30.06.2007, τα ολοκληρωμένα ακίνητα αντιπροσωπεύουν το 49,3%, τα ακίνητα υπό ανάπτυξη το 41,0% και τα ακίνητα προς ανάπτυξη (οικόπεδα) το 9,7% του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των ακινήτων του Ομίλου PASAL. Από αυτά το 68,5% βρίσκεται στην ευρύτερη περιοχή των Αθηνών, το 26,1% στο νομό Αττικής και το υπόλοιπο 5,4% στην ευρύτερη περιοχή της Θεσσαλονίκης. Την 30.06.2007, τα μεγαλύτερα σε αξία ακίνητα από τα ολοκληρωμένα είναι αυτά επί της οδού Πειραιώς 18, Μοσχάτο και Λ. Θηβών 247-249, Νίκαια, από τα ακίνητα υπό ανάπτυξη το ακίνητο επί την Πειραιώς 180, από τα ακίνητα προς ανάπτυξη το ακίνητο στη θέση Παλαιά Σφαγεία, Λαύριο.

Η συνολική εκμισθώσιμη επιφάνεια των ακινήτων του Ομίλου PASAL (ολοκληρωμένα ακίνητα) ανέρχεται σε 13.327 τ.μ. ενώ η Εταιρία αναμένει στην επόμενη διετία (από τα τέλη 2007 έως και το 2009) την ολοκλήρωση και εκμίσθωση επιπλέον επιφανειών (ακίνητα υπό ανάπτυξη) 31.552 τ.μ. (περιλαμβάνονται και αυτά που αναμένεται να αρχίσουν να λειτουργούν εντός του 2008, ενώ δεν περιλαμβάνονται τα ακίνητα τα οποία υπεκμισθώνονται σε τρίτους καθώς και τα οικόπεδα για τα οποία δεν υπάρχουν συγκεκριμένα σχέδια ανάπτυξης).

Παρακάτω ακολουθεί συνοπτικός πίνακας των κυριότερων επενδυτικών ακινήτων που εκμισθώνει ο όμιλος PASAL, όπου αναφέρονται το ιδιοκτησιακό καθεστώς, ο μισθωτής, η χρήση του ακινήτου, η διάρκεια μίσθωσης, το τρέχον μίσθωμα και η μισθωτική απόδοση (yield):

ΑΚΙΝΗΤΟ	ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ	ΜΙΣΘΩΤΗΣ	ΧΡΗΣΗ ΑΚΙΝΗΤΟΥ	ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	ΜΙΣΘΩΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ (YIELD) ²
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	SATO A.E.	Κτίριο Καταστημάτων	30.09.2003	12 Έτη	4,4%
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	SATO A.E.	Κατάστημα	10.09.2004	10 Έτη	5,6%
Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ	Ακίνητο υπό Χρηματοδοτική Μίσθωση	SECOND Γ. Θεοδωρίδης	Κατάστημα	25.02.2005	9 Έτη	6,4%
9 ΧΛΜ Λ. ΒΑΡΗΣ ΚΟΡΩΠΙΟΥ, ΚΟΡΩΠΙ (Α' ΦΑΣΗ)	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	ENTOS by SATO	Εμπορικό κατάστημα μεγάλων δικτύων λιανικής	20.04.2007	12 Έτη με δικαίωμα παράτασης για 4 έτη	5,6% (7,4% μετά την 2ετή περίοδο χάριτος) (*)
Λ. ΘΗΒΩΝ 247-249, ΝΙΚΑΙΑ (Α' ΦΑΣΗ)	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	ENTOS by SATO	Εμπορικό κατάστημα μεγάλων δικτύων λιανικής	20.04.2007	12 Έτη με δικαίωμα παράτασης για 4 έτη	4,4% (6,3% μετά την 2ετή περίοδο χάριτος) (*)
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	SATO A.E.	Εκθεσιακός Χώρος	01.08.2007	12 Έτη με δικαίωμα παράτασης για 4 έτη	(**)
6ο ΧΛΜ. ΟΔ. ΘΕΣ/ΝΙΚΗΣ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ, Ν. ΕΥΚΑΡΠΙΑ	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	ENTOS by SATO	Εμπορικό κατάστημα μεγάλων δικτύων λιανικής	24.08.2007	12 Έτη με δικαίωμα παράτασης για 6 χρόνια	(**)

Πηγή: Εταιρία.

(*) Για τον υπολογισμό της μισθωτικής απόδοσης των συγκεκριμένων ακινήτων λαμβάνεται υπόψη η εύλογη αξία των ακινήτων α' φάσης ολοκλήρωσης.

(**) Την 30.06.2007 το ακίνητο είναι υπό ανάπτυξη και ως εκ τούτου δεν έχει αποτιμηθεί στην εύλογη αξία ως ολοκληρωμένο.

2. Μισθωτική απόδοση (yield) = Επαιοποιημένο τρέχον μίσθωμα (άνευ χαρτοσήμου) ήτοι Μηνιαίο τρέχον μίσθωμα Χ 12 / Εύλογη αξία ολοκληρωμένου ακινήτου που έχει τεθεί σε λειτουργία την 30.06.2007, όπως εμφανίζεται παραπάνω στον πίνακα με τις εκτιμηθείσες αξίες.

Η μισθωτική απόδοση (yield) κάθε ακινήτου προσδιορίζεται με βάση έκθεση ανεξάρτητου ορκωτού εκτιμητή, με εξαίρεση του ακινήτου στην Πειραιώς 18, Μοσχάτο για το οποίο δεν υπάρχει βέλτιστη αξιοποίηση και υπάρχουν σκέψεις για μελλοντική ανακατασκευή του.

Οι συμβάσεις μίσθωσης ακινήτων, τόσο οι υπάρχουσες όσο και όσες σκοπεύει να συνάψει η Εταιρία σαν εκμισθωτής, είναι 12ετούς ή μεγαλύτερης διάρκειας, με παραίτηση των μισθωτικών δικαιωμάτων για εγγυημένη περίοδο 6-12 ετών. Σε περίπτωση μίσθωσης σε συνδεδεμένο μέρος (όπως για παράδειγμα με τη SATO A.E.) τότε το μίσθωμα καθορίζεται από ανεξάρτητο Ορκωτό εκτιμητή. Η συνθήκη ετήσια αναπροσαρμογή των μισθωμάτων ισούται με τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, όπως αυτός καθορίζεται από την Εθνική Στατιστική Υπηρεσία, συν 1%.

1.1.5 Καθαρή Αξία Περιουσιακών στοιχείων (Net Asset Value)

Οι πληροφορίες και τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στην παρούσα ενότητα παρέχονται από την Διοίκηση της Εταιρίας. Επειδή η Καθαρή Αξία του Ενεργητικού (Net Asset Value - N.A.V.) μπορεί να υπολογιστεί με διαφορετικούς τρόπους, ο δείκτης N.A.V. της Εταιρίας μπορεί να μην είναι άμεσα ή και καθόλου συγκρίσιμος με δείκτες N.A.V. που δημοσιεύονται από τρίτα πρόσωπα και αφορούν άλλες εταιρίες ίδιου ή παρεμφερούς σκοπού.

Η Καθαρή Αξία των Περιουσιακών Στοιχείων (Net Asset Value ή N.A.V.) παρουσιάζει την καθαρή από υποχρεώσεις αγοραία (ή εύλογη) αξία των περιουσιακών στοιχείων του ομίλου.

Ο υπολογισμός της Καθαρής Αξίας των Περιουσιακών Στοιχείων (N.A.V.) με βάση τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2006 και τις ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 παρατίθεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ NET ASSET VALUE (N.A.V.)		
Ποσά σε κιλ. ευρώ εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά	31.12.2006	30.06.2007
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις:	117.035	121.824
Μείον: Σύνολο Υποχρεώσεων σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις:	(56.904)	(58.159)
Καθαρή Θέση Ομίλου σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις	60.131	63.665
Πλέον:		
1. Αναπροσαρμογή ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων στην εύλογη αξία τους	0	0
2. Αναπροσαρμογή ακινήτων υπό κατασκευή στην εύλογη αξία τους	0	0
3. Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις από την αναπροσαρμογή επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους	12.428	14.140
A. Σύνολο Καθαρής Αξίας Περιουσιακών Στοιχείων (N.A.V.)	72.559	77.805
Αριθμός μετοχών για τον υπολογισμό της Καθαρής Αξίας Περιουσιακών Στοιχείων (NAV) ανά μετοχή		
Σταθμισμένος αριθμός μετοχών σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις	11.067.940	11.067.940
4. Πλέον αριθμός επιπλέον μετοχών από την εξάσκηση δικαιωμάτων επί του μετοχικού κεφαλαίου:	0	0
B. Αριθμός μετοχών μετά την άσκηση δικαιωμάτων	11.067.940	11.067.940
Καθαρή αξία Περιουσιακών Στοιχείων ανά μετοχή (NAV per share) σε Ευρώ (A) / (B)	6,56	7,03

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από Εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Επεξηγήσεις προσαρμογών:

1. Αναπροσαρμογή της αξίας ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων, τα οποία απεικονίζονται στο κόστος κτήσης τους σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 16 στην εύλογη αξία τους, σύμφωνα με έκθεση εκτίμησης ορκωτού εκτιμητή. Η Εταιρία δεν κάνει τέτοια αναπροσαρμογή διότι δεν έχει ιδιοχρησιμοποιούμενα ακίνητα στην κατοχή της.
2. Αναπροσαρμογή των ακινήτων που βρίσκονται υπο ανάπτυξη, τα οποία απεικονίζονται στο κόστος κτήσης τους σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 16, στην εύλογη αξία τους σύμφωνα με έκθεση εκτίμησης ορκωτού εκτιμητή. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με τις λογιστικές αρχές της Εται-

ρίας, για τις ανάγκες σύνταξης των οικονομικών της καταστάσεων δεν λαμβάνεται υπόψη η αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας των ακινήτων που βρίσκονται υπό κατασκευή κατά την διάρκεια της κατασκευαστικής περιόδου και μέχρι την ολοκλήρωσή τους.

3. Για τον υπολογισμό του Ν.Α.Υ. στην καθαρή αξία των περιουσιακών στοιχείων προστίθεται η αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση, η οποία οφείλεται στην αναπροσαρμογή των επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους, αφού πρόκειται για υποθετική υποχρέωση, η οποία μέσω της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως μειώνει τα μη πραγματοποιημένα κέρδη. Η αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση γίνεται πραγματική και καθίσταται πληρωτέα μόνο με την πώληση των ακινήτων τα οποία αφορά.
4. Για τον υπολογισμό της Καθαρής Αξίας των Περιουσιακών Στοιχείων ανά μετοχή λαμβάνεται υπ' όψιν και η επίδραση από την εξάσκηση δικαιωμάτων επί του μετοχικού κεφαλαίου (όπως stock options ή τίτλων μετατρέψιμων σε μετοχές) στον συνολικό αριθμό των μετοχών της Εταιρίας. Δεν υφίστανται τέτοια δικαιώματα επί του μετοχικού κεφαλαίου της PASAL.

1.1.6 Πωλήσεις Ακινήτων

Πώληση του ακινήτου της Ν. Ιωνίας (Φιλικής Εταιρίας, Ιωλκού, Παναγούλη και Σινιόσογλου 116)

Ένας σημαντικός παράγοντας που επηρέασε θετικά την δραστηριότητα και τα αποτελέσματα της Εταιρίας και του Ομίλου υπήρξε η τέλεση των Ολυμπιακών Αγώνων στην Αθήνα τον Αύγουστο του 2004 με την εγκατάσταση της οργανωτικής επιτροπής στο συγκρότημα της Ν. Ιωνίας. Στην ανάπτυξη και εκμετάλλευση του κτιριακού αυτού συγκροτήματος, η Εταιρία συμμετείχε συνολικά κατά 50%, άμεσα κατά 15% και έμμεσα κατά 35% μέσω της συνδεδεμένης εταιρίας KAMINOS Α.Ε.

Το συγκρότημα της Ν. Ιωνίας αποτελεί το μεγαλύτερο σε μέγεθος κτιριακό συγκρότημα γραφείων στην Αττική, ωφέλιμης επιφάνειας 34.000 m² πλέον 29.000 m² χώρων στάθμευσης και αποθήκευσης.

Το συγκρότημα είχε εκμισθωθεί στην Οργανωτική Επιτροπή των Ολυμπιακών Αγώνων «ΑΘΗΝΑ 2004» για το διάστημα της οργάνωσης και διεξαγωγής των αγώνων μέχρι και την 31.12.2004. Με την λήξη της μίσθωσης, τμήμα του συγκροτήματος εκμισθώθηκε στην «ΔΕΛΤΑ SINGULAR».

Το εν λόγω ακίνητο πουλήθηκε στην Eurobank Properties Α.Ε.Α.Π. σε δύο φάσεις: την 30.09.2005 πουλήθηκε το 70% και την 07.07.2006 πουλήθηκε το υπόλοιπο 30%. Από την εν λόγω πώληση, η PASAL είχε συνολικά άμεσα έσοδα από την πώληση της άμεσης συμμετοχής της (15%) στο ακίνητο ύψους € 11.830 χιλ. Τα πραγματοποιημένα κέρδη της Εταιρίας από την πώληση, ύψους € 7.682 χιλ., προέκυψαν από τη διαφορά των κερδών από μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα που είχαν εμφανιστεί τα προηγούμενα χρόνια στα αποτελέσματα, ύψους € 8.520 χιλ. και της λογιστικής διαφοράς (ζημία) που προέκυψε μεταξύ του τιμήματος πώλησης και της εύλογης αξίας αποτίμησης ύψους € 838 χιλ.

Τέλος, πέραν των ανωτέρω κερδών από την πώληση του ακινήτου της Ν. Ιωνίας, η Εταιρία είχε, μέχρι την πώληση του ακινήτου συνολικά έσοδα από ενοίκια ύψους € 3.584 χιλ. περίπου και έσοδα υπό μορφή μερίσματος (χρήση 2005) από τη συνδεδεμένη εταιρία KAMINOS Α.Ε. ύψους € 3.499 χιλ.

1.1.7 Πληροφορίες για τις Τάσεις

Για τη διετία 2007 και 2008, η Εταιρία σχεδιάζει αγορές και αναπτύξεις ακινήτων, ορισμένες από τις οποίες είναι σε στάδιο τελικής συμφωνίας, ενώ αναμένει σημαντικές υπεραξίες λόγω της ολοκλήρωσης των ακινήτων που βρίσκονται σε εξέλιξη. Ειδικότερα, κατά το πρώτο εξάμηνο του 2007 η Εταιρία κατέγραψε υπεραξίες ύψους € 5.462 χιλ. από την αποτίμηση των επενδυτικών ακινήτων στο 9ο χλμ. της Λ. Βάρης - Κορωπίου και της Λ. Θηβών 247 - 249, των οποίων η Α' φάση ανάπτυξης ολοκληρώθηκε τον Απρίλιο και Μάιο του 2007 αντίστοιχα. Για το δεύτερο εξάμηνο του 2007 αναμένεται η ολοκλήρωση των ακινήτων επί της Λ. Κηφισίας 69-Μαρούσι και του 6ου χλμ της οδού Θεσ/νίκης - Ωραιοκάστρου (υπό ανάπτυξη). Για το 2008 αναμένονται σημαντικές υπεραξίες από την ολοκλήρωση της ανάπτυξης του εμπορικού κέντρου της Πειραιώς 180-Ταύρος και του κέντρου logistics στο 27ο χλμ Π.Ε.Ο. Αθηνών-Κορίνθου, Ελευσίνα.

Τα ακίνητα που ολοκληρώνονται και τίθενται σε λειτουργία θα ενισχύσουν τα έσοδα από μισθώματα, ενώ αναμένονται και έσοδα από την παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου (project management). Επι-

πλέον, η Εταιρία προσδοκά και σε έσοδα από πώληση επενδυτικών ακινήτων τα οποία αναπτύσσει ή έχει αναπτύξει και βρίσκεται για το λόγο αυτό σε επαφή με Έλληνες και με ξένους επενδυτές.

Ειδικότερα, η Εταιρία για τους προσεχείς μήνες έχει προγραμματίσει τα ακόλουθα:

- Ενίσχυση των εσόδων της από την εκμίσθωση των ακινήτων που ολοκληρώνονται εντός του 2ου εξαμήνου του 2007 ήτοι του ακινήτου επί της Λ. Κηφισίας 69 που αναμένεται να λειτουργήσει στο τέλος Οκτωβρίου 2007 και του ακινήτου επί της οδού Θεσσαλονίκης -Ωραιοκάστρου στη Ν. Ευκαρπία που έχει ήδη εκμισθωθεί και το οποίο θα ανακαινιστεί για χρήση σαν κτίριο για εμπορική χρήση με δαπάνες του μισθωτή.
- Αγορές 2 νέων επενδυτικών ακινήτων στην Οδό Πειραιώς 186 και στην Λ. Αλίμου 30 & Ικονίου 30, σύμφωνα με προσύμφωνα αγοράς που υπογράφηκαν εντός του 2ου εξαμήνου του 2007 και έναρξη μελετών για την ανάπτυξή τους.
- Έναρξη μελετών για την Β' φάση ανάπτυξης των ακινήτων Λ. Θηβών 247-249, Νίκαια κατά την οποία προβλέπεται η επέκταση του κτιρίου της Α' φάσης μέχρι εξαντλήσεως του συντελεστή δόμησης. Οι επιφάνειες που θα προκύψουν θα χρησιμοποιηθούν για εμπορική χρήση.
- Παροχή υπηρεσιών project management για το έργο της κατασκευής κέντρου logistics στο οικόπεδο της Εταιρίας στο 27ο χιλ. της Π.Ε.Ο. Αθηνών- Κορίνθου, Ελευσίνα, το οποίο προβλέπεται να παραδοθεί περί τα τέλη του 2008.
- Περαιτέρω στελέχωση της Διεύθυνσης Ανάπτυξης, τμήματος marketing, της τεχνικής και οικονομικής διεύθυνσης, καθώς και του τμήματος για την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων για το εξωτερικό.
- Κινήσεις / επαφές για την πώληση υφιστάμενων ακινήτων, τα οποία έχουν ολοκληρωθεί, στα πλαίσια της αναπτυξιακής στρατηγικής της Εταιρίας.
- Ολοκλήρωση των εργασιών επί του ακινήτου Ν. Δούκα 7, Κολωνάκι εντός του 1ου εξαμήνου του 2009.
- Ολοκλήρωση των εργασιών ανάπτυξης του ακινήτου Πειραιώς 180, Ταύρος προς το τέλος του έτους 2008.
- Αξιοποίηση του ακινήτου στην πάροδο Ορφέος 166 στον Βοτανικό.

1.2 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ, ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ, ΤΑΚΤΙΚΟΣ ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ-ΛΟΓΙΣΤΗΣ

Το Δ.Σ. της Εταιρίας, όπως αυτό εξελέγη κατά την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της 12.12.2006 και συγκροτήθηκε σε σώμα με το από 12.12.2006 πρακτικό συνεδριάσεως του Διοικητικού Συμβουλίου, αποτελείται από έξι (6) μέλη και συγκεκριμένα από τους κάτωθι:

Όνομα	Θέση στο Δ.Σ.	Ιδιότητα Μέλους	Ημ/νια εκλογής	Επάγγελμα
Σωτήριος Θεοδωρίδης του Κωνσταντίνου	Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος	Εκτελεστικό	12.12.2006	Βιομήχανος
Ανδρέας Καψάλης του Αθανασίου	Αντιπρόεδρος, Γενικός & Τεχνικός Διευθυντής	Εκτελεστικό	12.12.2006	Πολιτικός Μηχανικός
Κωνσταντίνος Μαρκάζος του Αλεξίου	Μέλος και Οικονομικός Διευθυντής	Εκτελεστικό	12.12.2006	Οικονομολόγος
Γεώργιος Λάσκαρης του Ανδρέα	Μέλος	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό	12.12.2006	Συνταξιούχος Τραπεζικός
Θεόδωρος Αποστολίδης του Αναστασίου	Μέλος	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό	12.12.2006	Οικονομολόγος
Δούκας Σπυρίδων-Γεώργιος του Θεοδώρου	Μέλος	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό	12.12.2006	Ιδιωτικός Υπάλληλος

Πηγή: Εταιρία.

Η ταχυδρομική διεύθυνση των διοικητικών, διαχειριστικών και εποπτικών οργάνων της Εταιρίας είναι η Λ. Κηφισίας 116 και Δαβάκη 1.

Στον κατωτέρω πίνακα παρουσιάζονται τα ανώτατα διοικητικά και εποπτικά όργανα της Εταιρίας:

Όνοματεπώνυμο	Θέση στην Εταιρία
Διευθυντικά στελέχη	
Σωτήριος Θεοδωρίδης του Κωνσταντίνου	Πρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος
Ανδρέας Καψάλης του Αθανασίου	Αντιπρόεδρος Δ.Σ., Γενικός & Τεχνικός Διευθυντής
Κώστας Μαρκάζος του Αλεξίου	Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ. & Οικονομικός Διευθυντής
Αντώνιος Χατζηκώστας του Νικολάου	Διευθυντής Ανάπτυξης
Εποπτικά Όργανα	
Γεώργιος Λάσκαρης του Ανδρέα	Πρόεδρος επιτροπής ελέγχου
Σπυρίδων Γεώργιος Δούκας του Θεοδώρου	Μέλος επιτροπής ελέγχου
Αναστάσιος Χατζηδήμας του Κωνσταντίνου	Εσωτερικός Ελεγκτής

Πηγή: Εταιρία.

Τακτικός Ορκωτός Ελεγκτής-Λογιστής

Τον τακτικό έλεγχο των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.), διενήργησε ο Ορκωτός Ελεγκτής - Λογιστής κ. Γεώργιος Τσιώλης (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. (Φωκίωνος Νέγρη 3 112 57 Αθήνα, τηλ.: 210 8961100).

Τον τακτικό έλεγχο των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων για την περίοδο που έληξε την 30.06.2007, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.), διενήργησε ο Ορκωτός Ελεγκτής - Λογιστής κ. Γεώργιος Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. (Φωκίωνος Νέγρη 3 112 57 Αθήνα, τηλ.: 210 8961100).

1.3 ΣΥΝΟΠΤΙΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.). Στις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των χρήσεων 2004 - 2006 περιλαμβάνεται ο κλάδος επίπλων, ο οποίος λόγω της πώλησής του την 27.12.2006 χαρακτηρίζεται ως διακοπείσα δραστηριότητα με αποτέλεσμα να μην απεικονίζεται ευκρινώς η σημερινή δομή και χρηματοοικονομική κατάσταση του Ομίλου.

Για την πληρέστερη πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού, η Εταιρία συνέταξε άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές πληροφορίες για την περίοδο 2004 - 2006, οι οποίες απεικονίζουν ανεξάρτητα τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα του κλάδου ανάπτυξης ακινήτων για την περίοδο 2004-2006.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι λόγω της πώλησης του κλάδου επίπλων, τα στοιχεία του άτυπου (pro forma) ισολογισμού της 31.12.2006 είναι ταυτόσημα με τα αντίστοιχα δημοσιευμένα και αποτυπώνουν την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση του Ομίλου στο τέλος της χρήσης 2006.

Επιπλέον, η Εταιρία συντάξε ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για το α΄ εξάμηνο 2007, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.).

Οι εταιρίες που περιλαμβάνονται στις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 και 31.12.2006, καθώς και η μέθοδος ενοποίησής τους εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα:

30.06.2007					
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος Περιόδου
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση	30.06.2007
PASAL CYPRUS L.T.D ⁽¹⁾	Κύπρος	Εκμετάλλευση ακινήτων	100,00%	Ολική ενοποίηση	30.06.2007
KAMINOS A.E. ⁽³⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	Καθαρή Θέση	30.06.2007

31.12.2006					
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος Περιόδου
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση	31.12.2006
BEST LANT A.E. ⁽²⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%	Ολική ενοποίηση	31.12.2006
KAMINOS A.E. ⁽³⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	Καθαρή Θέση	31.12.2006

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την ενδιάμεση περίοδο 01.01-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν επισκοπηθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α. 14771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

- (1) Την 14.05.2007 η Εταιρία προχώρησε στην σύσταση της εταιρίας «PASAL CYPRUS LIMITED», η οποία εδρεύει στη Λευκωσία Κύπρου.
- (2) Η BEST LANT A.E. συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την Εκδότρια την 29.05.2007 με ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.12.2005.
- (3) Σύμφωνα με την έκθεση επισκόπησης α΄ εξαμήνου 2007 του έκτακτου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή «η KAMINOS A.E. δεν θεωρείται θυγατρική με βάση το Δ.Λ.Π. 27 και δεν ενοποιείται με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης, αφού η PASAL δεν έχει τον έλεγχο της, δηλαδή δεν κατέχει άμεσα ή έμμεσα περισσότερο από το ήμισυ των δικαιωμάτων ψήφου της εταιρίας KAMINOS».

1.3.1 Δημοσιευμένες Ενοποιημένες Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2004, 2005 και 2006 βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)

1.3.1.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004-2006

Παρακάτω παρουσιάζεται συνοπτικά η εξέλιξη των ενοποιημένων αποτελεσμάτων της PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 σύμφωνα με τις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας βάσει Δ.Π.Χ.Π. για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006. Επισημαίνεται ότι:

- Στην κατάσταση των ενοποιημένων αποτελεσμάτων της PASAL για τις χρήσεις 2004 και 2005 ενσωματώθηκαν με ολική ενοποίηση τα ενοποιημένα αποτελέσματα της εταιρίας SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε.
- Στην κατάσταση των ενοποιημένων αποτελεσμάτων της χρήσης 2006 της PASAL, η SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε. εμφανίζεται ως διακοπείσα δραστηριότητα.

Ακολουθούν οι συνοπτικές ενοποιημένες καταστάσεις αποτελεσμάτων για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006. Σαν συγκριτικό στοιχείο περιλαμβάνεται και η ανάλυση των αποτελεσμάτων της χρήσης 2005 σε συνεχιζόμενη και διακοπείσα δραστηριότητα.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

(ποσά σε χιλ. €)	Σύνολο Ομίλου		Συνεχιζόμενη Δραστηριότητα	
	2004	2005	2005	2006
Κύκλος εργασιών	84.406	74.971	909	402
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	34.659	30.431	753	68
% επί του κύκλου εργασιών	41,1%	40,6%	82,8%	16,9%
Κέρδη/(Ζημιές) από λειτουργικές δραστηριότητες	6.224	8.748	6.579	11.276
% επί του κύκλου εργασιών	7,4%	11,7%	723,8%	2.805,0%
Κέρδη συνήθων εργασιών	2.589	4.910	5.482	9.170
% επί του κύκλου εργασιών	3,1%	6,5%	603,1%	2.281,1%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	3.712	10.490	4.894	9.007
% επί του κύκλου εργασιών	4,4%	14,0%	538,4%	2.240,5%
Καθαρό κέρδος (ζημία) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	1.787	9.863	3.696	7.387
Κέρδος (ζημία) από διακοπείσες δραστηριότητες	0	0	6.167	4.952
Καθαρό κέρδος (ζημία) χρήσης	1.787	9.863	9.863	12.339
% επί του κύκλου εργασιών	2,1%	13,2%	1.085,0%	3.069,4%

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

1.3.1.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ισολογισμών Χρήσεων 2004-2006

Ακολουθούν οι συνοπτικοί ενοποιημένοι ισολογισμοί για τις χρήσεις που έληξαν την 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

(ποσά σε χιλ. €)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	110.242	120.447	93.604
Σύνολο κυκλοφορούντων	44.851	36.844	23.431
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	155.093	157.291	117.035
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρίας	40.149	45.067	58.211
Δικαιώματα Μειοψηφίας	10.796	13.370	1.920
Σύνολο Καθαρής Θέσης	50.945	58.437	60.131
Σύνολο μακροπροθέσμων υποχρεώσεων	49.462	48.965	48.246
Σύνολο βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων	54.686	49.889	8.658
Σύνολο υποχρεώσεων	104.148	98.854	56.904
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	155.093	157.291	117.035

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

1.3.2 Άτυπες (Pro Forma) Χρηματοοικονομικές πληροφορίες του Ομίλου PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 βάσει Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)

Βάση κατάρτισης των άτυπων (pro forma) χρηματοοικονομικών πληροφοριών

Οι άτυπες (pro forma) ενοποιημένες χρηματοοικονομικές πληροφορίες της PASAL συντάχθηκαν σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.).

Οι άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές πληροφορίες καταρτίστηκαν για πληροφοριακούς σκοπούς και λόγω της φύσης τους απεικονίζουν μια υποθετική κατάσταση και όχι την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση ή τα αποτελέσματα του Ομίλου, τα οποία απεικονίζονται στις Οικονομικές Καταστάσεις των χρήσεων 2004 και 2005.

Σκοπός της σύνταξης των άτυπων (pro forma) χρηματοοικονομικών πληροφοριών της PASAL είναι η παρουσίαση χρηματοοικονομικών πληροφοριών που αφορούν τον κλάδο ακινήτων του ομίλου για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006, ο οποίος παρουσιάζεται ανεξάρτητα, σε αντίθεση με τις δημοσιευθείσες οικονομικές καταστάσεις για τις αντίστοιχες περιόδους όπου περιλαμβάνεται και ο κλάδος επίπλων, μέσω της πλήρους ενοποίησης της SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.

Η Εταιρία, για την κατάρτιση αυτών των άτυπων (pro forma) Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών, προχώρησε σε ενοποίηση, σύμφωνα με τις διατάξεις του Δ.Λ.Π. 27, μόνο των θυγατρικών και των συγγενών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο κλάδο των ακινήτων και παραμένουν στον Όμιλο μετά την πώληση της συμμετοχής στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.

Για τη σύνταξη των ενοποιημένων άτυπων (pro forma) χρηματοοικονομικών πληροφοριών χρησιμοποιήθηκαν τα ποσοστά συμμετοχής της PASAL σε θυγατρικές και συγγενείς εταιρίες όπως αυτά διαμορφώθηκαν την 31.12.2006:

Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Μέθοδος ενοποίησης
ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση
BEST LANT Α.Ε. ⁽¹⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	100,00%	Ολική ενοποίηση
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	Καθαρή Θέση

Πηγή: Άτυπες (pro forma) Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.

(1) Η BEST LANT Α.Ε. συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την Εκδότρια την 29.05.2007 με ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.12.2005.

1.3.2.1 Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006

Ακολουθούν οι συνοπτικές Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες των Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006 και σχολιασμός των βασικών πληροφοριών που συνοψίζουν την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση του Ομίλου PASAL.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ PRO FORMA ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	Pro Forma Χρήση 2004	Pro Forma Χρήση 2005	Pro Forma Χρήση 2006
Ποσά σε χιλ. ευρώ			
Κύκλος Εργασιών	2.508	1.730	1.598
Μικτά Κέρδη	1.419	754	1.016
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>56,6%</i>	<i>43,6%</i>	<i>63,6%</i>
Κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες	7.880	9.016	14.058
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>314,2%</i>	<i>521,2%</i>	<i>879,7%</i>
Κέρδη συνήθων εργασιών	7.048	7.919	11.952
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>281,0%</i>	<i>457,7%</i>	<i>747,9%</i>
Κέρδη προ φόρων	9.446	7.183	21.041
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>376,6%</i>	<i>415,2%</i>	<i>1.316,7%</i>
Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	7.620	5.479	19.420
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>303,8%</i>	<i>316,7%</i>	<i>1.215,3%</i>
Αποδιδόμενο σε:			
Μετόχους Εταιρίας	7.552	5.246	18.868
Δικαιώματα Μειοψηφίας	68	233	552

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Άτυπες (pro forma) Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.

• Η επενδυτική δραστηριότητα της Εταιρίας κατά την περίοδο 2004 - 2006 εστίαστηκε στην απόκτηση ακινήτων με προορισμό την ανάπτυξη και όχι σε ακίνητα τα οποία θα απέφεραν άμεσα εισοδήματα μέσω μισθώσεων. Ως εκ τούτου, ο κύκλος εργασιών κατά την χρήση 2006 διαμορφώθηκε σε € 1.598 χιλ. αντί € 1.730 χιλ. της χρήσης 2005 και € 2.507 χιλ. της χρήσης 2004. Η μείωση αυτή που παρατηρείται οφείλεται κυρίως στη μείωση των μισθωμάτων από το ακίνητο της Ν. Ιωνίας λόγω της τμηματικής του πώλησης (70% κατά την χρήση 2005 και 30% κατά την χρήση 2006).

Η συμμετοχή των συνδεδεμένων εταιριών SATO και SECOND στη διαμόρφωση του ενοποιημένου κύκλου εργασιών της PASAL ανήλθε σε 90,0% για την χρήση 2006.

• Τα κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες διαμορφώθηκαν σε € 14.058 χιλ. τη χρήση 2006 έναντι € 9.016 χιλ. το 2005 και € 7.880 χιλ. το 2004. Η σημαντική αύξηση που παρατηρείται στις χρήσεις 2006 και 2005 σε σχέση με την χρήση 2004, οφείλεται στην επενδυτική δραστηριότητα της Εταιρίας, όπου λόγω της αγοράς νέων ακινήτων και της αποτίμησης στην εύλογη αξία τους η μεταβολή της εύλογης αξίας των ακινήτων αυξήθηκε σημαντικά.

Ειδικότερα, για τη χρήση 2006 η σημαντική αύξηση των κερδών από λειτουργικές δραστηριότητες οφείλεται στις μεταβολές της εύλογης αξίας των ακινήτων κατά € 13.398 χιλ. σαν αποτέλεσμα:

– Της αγοράς 4 νέων ακινήτων (9ο χλμ. Λ. Βάρνης-Κορωπίου, Λ. Γεωργικής Σχολής Πυλαία, Λ. Θηβών 247-249 Νίκαια και 6ο χλμ Θεσ/νίκης-Ωραιοκάστρου Ν. Ευκαρπία) συνολικού ύψους € 8.695 χιλ., από τις οποίες προέκυψε μεταβολή εύλογης αξίας € 6.790 χιλ.

– Της επανεκτίμησης των υφιστάμενων επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους την 31.12.2006 από την οποία προέκυψαν μεταβολές εύλογης αξίας συνολικού ύψους € 6.607 χιλ.

Επιπλέον, η σημαντική αύξηση των κερδών από λειτουργικές δραστηριότητες στη χρήση 2006 οφείλεται στη μείωση των λοιπών λειτουργικών εξόδων κατά € 1.583 χιλ.

- Τα κέρδη προ φόρων για την χρήση 2006 ανήλθαν σε € 21.041 χιλ. αντί 7.183 χιλ. της χρήσης 2005 και € 9.446 χιλ. της χρήσης 2004. Η σημαντική αύξηση που παρατηρείται στα προ φόρων κέρδη της χρήσης 2006 οφείλεται κυρίως στα κέρδη από πώληση της συμμετοχής στη συνδεδεμένη εταιρία SATO A.E. ύψους € 8.845 χιλ. Τα εν λόγω κέρδη ήταν έκτακτα και μη επαναλαμβανόμενα.
- Τα καθαρά κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες μετά από φόρους διαμορφώθηκαν σε € 19.420 χιλ. για την χρήση 2006 αντί € 5.479 χιλ. για την χρήση 2005 και € 7.620 χιλ. για την χρήση 2004.

1.3.2.2 Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006

Ακολουθούν οι συνοπτικοί άτυποι (pro forma) ενοποιημένοι ισολογισμοί για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συνοψίζουν την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση του Ομίλου PASAL.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ PRO FORMA ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	Pro Forma 31.12.2004	Pro Forma 31.12.2005	Pro Forma 31.12.2006^(*)
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €			
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Σύνολο Μη Κυκλοφορούντων Περιουσιακών Στοιχείων	71.820	94.571	93.604
Σύνολο Κυκλοφορούντων Περιουσιακών Στοιχείων	3.177	1.395	23.431
Σύνολο Περιουσιακών Στοιχείων	74.997	95.966	117.035
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ			
Καθαρή Θέση Μετόχων Εταιρίας	42.083	55.668	58.211
Δικαιώματα Μειοψηφίας	1.129	1.432	1.920
Σύνολο Καθαρής Θέσης	43.212	57.100	60.131
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	24.729	25.185	48.246
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	7.056	13.681	8.658
Σύνολο Υποχρεώσεων	31.785	38.866	56.904
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	74.997	95.966	117.035

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Άτυπες (pro forma) Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.

(*) Σημ.: Τα στοιχεία του ισολογισμού της 31.12.2006 βάσει των άτυπων (pro - forma) οικονομικών καταστάσεων ταυτίζονται με αυτά του δημοσιευμένου ενοποιημένου ισολογισμού της ίδιας χρήσης βάσει Δ.Π.Χ.Π., δεδομένου ότι η συμμετοχή της PASAL στην SATO A.E. πωλήθηκε την 27.12.2006.

Στο Ενεργητικό της Εταιρίας της 31.12.2006, 80% αφορά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία (εκ των οποίων επενδύσεις σε ακίνητα 85%, επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις 8%, ενσώματα πάγια στοιχεία 6% και διάθεσιμα προς πώληση χρημ/κά περιουσιακά στοιχεία 1%) ενώ το υπόλοιπο 20% αφορά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία (εκ των οποίων 80% ταμιακά διαθέσιμα και 20% λοιπές απαιτήσεις).

Στο Παθητικό της Εταιρίας της 31.12.2006, 51% αφορά στην καθαρή θέση και 49% τις υποχρεώσεις της (εκ των οποίων 70% αφορά δανεισμό και 24% αναβαλλόμενη φορολογία).

1.3.3 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενδιάμεσων Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007 Βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)

1.3.3.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007

Οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες των αποτελεσμάτων του Ομίλου για την περίοδο 01.01 - 30.06.2007, βάσει των Δ.Π.Χ.Π. παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	Ο Όμιλος		
	ποσά σε χιλ. €	01.01-30.06.2006 ⁽¹⁾	01.01-30.06.2007
		Συνεχιζόμενες δραστηριότητες	
Κύκλος εργασιών		1.037	1.037
Μικτά κέρδη/(ζημιές)		764	642
% επί του κύκλου εργασιών		73,7%	61,9%
Κέρδη/(Ζημιές) από λειτουργικές δραστηριότητες		5.819	6.809
% επί του κύκλου εργασιών		561,1%	656,6%
Κέρδη συνήθων εργασιών		5.109	5.477
% επί του κύκλου εργασιών		492,7%	528,2%
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων		5.649	5.560
% επί του κύκλου εργασιών		544,7%	536,2%
Φόρος εισοδήματος		(64)	(1.562)
Καθαρό κέρδος (ζημία) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		5.585	3.998
Κέρδος (ζημία) από διακοπείσες δραστηριότητες		2.619	0
Καθαρό κέρδος (ζημία) περιόδου		8.204	3.998
% επί του κύκλου εργασιών		791,1%	385,5%

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την περίοδο 01.01.2007-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 144771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

(1) Την 30.06.2006, η PASAL κατείχε ποσοστό συμμετοχής μεγαλύτερο του 50% στην SATO A.E., η οποία παρουσιάζεται στα αποτελέσματα της περιόδου 01.01-30.06.2006 ως διακοπείσα δραστηριότητα.

- Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών για την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 περιλαμβάνει κυρίως έσοδα από μισθώματα ύψους € 1.034 χιλ.

Το σύνολο των εσόδων από μισθώματα του Ομίλου PASAL κατά την εξεταζόμενη περίοδο προέρχεται εξ ολοκλήρου από συνδεδεμένες εταιρίες. Από το σύνολο των εσόδων του ομίλου το 85,9% προέρχεται από τη συνδεδεμένη εταιρία SATO A.E., λόγω της εκμίσθωσης σε αυτήν των ακινήτων στο 9ο χλμ Λ. Βάρης Κορωπίου, Κορωπί, Λ. Θηβών 247-249, Νίκαια και 27ο χλμ. Π.Ε.Ο. Αθηνών-Κορίνθου, Ελευσίνα κατά την περίοδο αυτή και το υπόλοιπο από τη συνδεδεμένη εταιρία SECOND.

- Τα κέρδη προ φόρων για την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 διαμορφώθηκαν σε € 5.560 χιλ. αντί € 5.649 χιλ. της αντίστοιχης περιόδου του 2006, παρουσιάζοντας μικρή μείωση κυρίως λόγω της αύξησης του κόστους χρηματοδότησης και των δαπανών του ομίλου, η οποία είναι απόρροια της ανάπτυξης και των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν.
- Τα καθαρά κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες για την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 διαμορφώθηκαν σε € 3.998 χιλ. αντί € 5.585 χιλ. της αντίστοιχης περιόδου του 2006, παρουσιάζοντας μείωση κατά €

1.498 χιλ. Στο φόρο χρήσης της περιόδου 01.01. - 30.06.2006 περιλαμβάνεται η επίπτωση της μείωσης του συντελεστή φορολογίας εισοδήματος (από 29% για τη χρήση 2006 σε 25% για την χρήση 2007), η οποία μείωσε την αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση με αποτέλεσμα ο συνολικός φόρος εισοδήματος (αναβαλλόμενος συν τρέχων φόρος) που παρουσιάζεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων της περιόδου 01.01 - 30.06.2006 να είναι ανάλογα μειωμένος. Αντίστοιχη περίπτωση μείωσης αναβαλλόμενης φορολογικής υποχρέωσης λόγω μείωσης των φορολογικών συντελεστών δεν υπήρξε το 2007.

1.3.3.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένου Ισολογισμού 30.06.2007

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι ενοποιημένοι ισολογισμοί της 30.06.2007 και 31.12.2006:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	31.12.2006	30.06.2007
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	93.604	109.234
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	23.431	12.590
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	117.035	121.824
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Σύνολο Καθαρής Θέσης	60.131	63.665
Σύνολο Μακροχρόνιων υποχρεώσεων	48.246	53.419
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	8.658	4.740
Σύνολο υποχρεώσεων	56.904	58.159
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	117.035	121.824

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την περίοδο 01.01.2007-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 144771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Στο Ενεργητικό της Εταιρίας της 30.06.2007, 90% αφορούσε μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία (εκ των οποίων επενδύσεις σε ακίνητα 83%, επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις 7%, ενσώματα πάγια στοιχεία 8% και διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κά περιουσιακά στοιχεία 2%) ενώ το υπόλοιπο 10% αφορούσε κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία (εκ των οποίων 93% ταμιακά διαθέσιμα και 7% λοιπές απαιτήσεις).

Στο Παθητικό της Εταιρίας την 30.06.2007, 52% αφορούσε στην καθαρή θέση και 48% τις υποχρεώσεις της (εκ των οποίων 68% αφορούσε δανεισμό και 26% αναβαλλόμενη φορολογία).

1.3.4 Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Παρακάτω παρουσιάζονται οι βασικότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες, οι οποίοι υπολογίστηκαν για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 με βάση τις Άτυπες (pro forma) Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις με βάση τα Δ.Π.Χ.Π., που καταρτίστηκαν σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος ΙΙ του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, και για την περίοδο 01.01.2007-30.06.2007 σύμφωνα με τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εν λόγω περιόδου με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.

ΒΑΣΙΚΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ^(*)

	2004	Με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.		
		2005	2006	01.01-30.06.2007
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ⁽¹⁾				
Απόδοση επί των Ιδίων Κεφαλαίων (Μ.Ο.) - μετά από φόρους	M/E	10,9%	33,1%	6,5%
Απόδοση επί του Ενεργητικού (Μ.Ο.) - μετά από φόρους	M/E	6,4%	18,2%	3,4%
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ				
Ξένα/ Ίδια Κεφάλαια	0,73	0,68	0,94	0,91
Τραπεζικές Υποχρεώσεις / Ίδια κεφάλαια	0,41	0,34	0,66	0,62
Ίδια Κεφάλαια/Σύνολο Ενεργητικού	0,57	0,59	0,51	0,52

Πηγή: Εταιρία.

M/E: Μη εφαρμόσιμο.

(*) ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (%):

- Απόδοση επί των Ιδίων Κεφαλαίων (Μ.Ο.) = Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες/[(Ίδια Κεφάλαια Τρέχουσας Χρήσεως+Ίδια Κεφάλαια Προηγούμενης Χρήσεως)/2]. - Απόδοση επί του Ενεργητικού (Μ.Ο.): Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες / [(Σύνολο Ενεργητικού Τρέχουσας Χρήσεως+ Σύνολο Ενεργητικού Προηγούμενης Χρήσεως)/2].

ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (:1)

- Ξένα / Ίδια Κεφάλαια: (Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις + Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις)/Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων χρήσης.
- Τραπεζικές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια:(Μακροπρόθεσμα Δάνεια + Βραχυπρόθεσμα δάνεια)/Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων χρήσης.
- Ίδια Κεφάλαια / Σύνολο Ενεργητικού: Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων χρήσης / Σύνολο Ενεργητικού χρήσης.

1.3.5 Μέρισμα και Στοιχεία ανά Μετοχή

Με βάση τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της, τα στοιχεία ανά μετοχή και το μέρισμα που διένειμε η PASAL στους μετόχους της για την εξεταζόμενη περίοδο παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ⁽¹⁾

(σε €)	31.12.2005	31.12.2006	01.01-30.06.2006	01.01-30.06.2007
Ενοποιημένα Καθαρά Κέρδη (από συνεχιζόμενη δραστηριότητα)/Μετοχή ⁽²⁾	0,31	0,61	0,49	0,36
Λογιστική Αξία Μετοχής ⁽³⁾	4,07 ⁽⁵⁾	5,26	M/E	5,57
Μέρισμα ανά μετοχή ⁽⁴⁾	0	0,04	M/E	M/E
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	11.270.680	11.270.680	11.067.940	11.067.940
Φυσικός αριθμός μετοχών	11.067.940	11.067.940	11.067.940	11.067.940

(1) Με βάση τις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των χρήσεων 2005 - 2006 και τις ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της περιόδου 01.01 - 30.06.2006, βάσει Δ.Π.Χ.Π. ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

(2) Με βάση το σταθμισμένο αριθμό μετοχών.

(3) Με βάση τα ενοποιημένα ίδια κεφάλαια (χωρίς δικαιώματα μειοψηφίας) και τον φυσικό αριθμό μετοχών τέλους περιόδου.

(4) Με βάση τον φυσικό αριθμό μετοχών στο τέλος περιόδου.

(5) Το εν λόγω μέγεθος έχει προσαρμοστεί όσον αφορά στη μείωση της ονομαστικής αξίας της μετοχής από € 2,78 σε € 0,50 ανά μετοχή (απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης της Εταιρίας της 29.03.2006), δηλαδή ο φυσικός αριθμός των μετοχών ανήλθε από 2.308.110 σε 11.067.940 μετοχές.

M/E: Μη εφαρμόσιμο.

Με βάση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις του 2006, η PASAL έχει την δυνατότητα διανομής μερισμάτων από πραγματοποιηθέντα κέρδη μέχρι 31.12.2006 ύψους 13,8 εκατ. ευρώ, τα οποία αναλύονται ως εξής:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΩΝ & ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΠΟΥ ΜΠΟΡΟΥΝ ΝΑ ΔΙΑΝΕΜΗΘΟΥΝ ΤΗΝ 31.12.2006	
Τακτικό αποθεματικό	1.816
Έκτακτα αποθεματικά	54
Αφορολόγητα αποθεματικά	4.404
Αποτελέσματα εις νέο	38.617
Σύνολο κερδών & αποθεματικών	44.891
Ποσά που δε διανέμονται	
Τακτικό αποθεματικό	1.816
Μη πραγματοποιηθέντα κέρδη στα αποτελέσματα εις νέο ⁽¹⁾	29.304
Ποσό που μπορεί να διανεμηθεί	13.771

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία, ελεγμένα από ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

(1) Επισημαίνεται ότι η PASAL, ως εταιρία ανάπτυξης ακινήτων, παρουσιάζει στις οικονομικές της καταστάσεις μη πραγματοποιημένα κέρδη που προέρχονται από την αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας του χαρτοφυλακίου των ακινήτων της και τα οποία απεικονίζουν τη δυνατότητά της να πραγματοποιήσει κέρδη από την πώληση των ακινήτων αυτών. Τα Δ.Π.Χ.Π. επιτρέπουν ή απαιτούν την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στην εύλογη αξία τους και την αναγνώριση των θετικών διαφορών είτε στα αποτελέσματα είτε σε αποθεματικό (ως διαφορά εύλογης αξίας) της καθαρής θέσης. Στην περίπτωση της αναγνώρισης των μη πραγματοποιημένων κερδών στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων, τα Δ.Π.Χ.Π. δεν περιλαμβάνουν ρητή διάταξη που να απαγορεύει τη διανομή τους. Σύμφωνα με το άρθρο 138 του Νόμου 2190/1920, το οποίο παραπέμπει στο άρθρο 45 του ίδιου νόμου, μπορεί να στοιχειοθετηθεί ότι τα κέρδη από αποτίμηση δεν είναι επιτρεπτό να διανέμονται και η διανομή τους επιτρέπεται μόνο με την ρευστοποίηση των επενδύσεων από τις οποίες προέκυψαν. Σύμφωνα με γνωμοδότηση της Ε.Λ.Τ.Ε. της 17.02.2006 υπάρχουν περιορισμοί στη διανομή μερισμάτων από κέρδη που προέρχονται από αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας των επενδύσεων σε ακίνητα, η οποία καταχωρείται στα αποτελέσματα, καθώς τα Δ.Π.Χ.Π. δεν πραγματοποιούνται θέματα διανομής κερδών και η ρύθμιση αυτών των θεμάτων έμμεσα προκύπτει από τις Οδηγίες της Ε.Ε. που, στα πλαίσια της προστασίας της βιωσιμότητας της επιχείρησης, απαγορεύουν τη διανομή μη πραγματοποιημένων κερδών. Ως πραγματοποιημένα κέρδη θεωρούνται αυτά που προέρχονται από συναλλαγές και γεγονότα που διακανονίζονται με μετρητά ή με τη μορφή άλλων στοιχείων του ενεργητικού, η μετατροπή των οποίων σε μετρητά μπορεί να εκτιμηθεί με σχετική βεβαιότητα. Τα κέρδη από την πώληση ακινήτων, τα οποία προκύπτουν από την διαφορά της αξίας πώλησης από την αξία κτήσης μεταφέρονται στα κέρδη εις νέον και μπορεί να διανεμηθούν.

Η μερισματική πολιτική της Εταιρίας κινείται με βάση τα υποχρεωτικά πλαίσια που καθορίζονται από τη νομοθεσία με βάση τα παραπάνω αναφερόμενα.

1.4 ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Παρακάτω παρατίθενται συνοπτικά οι σημαντικότεροι κίνδυνοι που συνδέονται με την επιχειρηματική δραστηριότητα της Εταιρίας, τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται και τη Δημόσια Προσφορά.

1.4.1 Κίνδυνοι που σχετίζονται με την Εταιρία

- Τυχόν έλλειψη ρευστότητας μπορεί να επηρεάσει την δυνατότητα της Εταιρίας να επενδύσει σε νέα ακίνητα ή να ολοκληρώσει υφιστάμενες αναπτύξεις.
- Η Εταιρία ενδέχεται να επενδύσει σε ακίνητα, τα οποία να αποφέρουν αποδόσεις χαμηλότερες από τις αναμενόμενες.
- Το σύνολο των μισθωμάτων της Εταιρίας προέρχεται από τις συνδεδεμένες εταιρίες SATO A.E. και SECOND, γεγονός που δημιουργεί εξάρτηση από συγκεκριμένους πελάτες.

- Οι κύριοι μέτοχοι της Εταιρίας είναι ταυρόχρονα και βασικοί μέτοχοι της SATO A.E., που αποτελεί και τον βασικό μισθωτή της Εταιρίας.
- Ο κύριος μέτοχος της Εταιρίας κ. Σωτήριος Θεοδωρίδης έχει παράσχει προσωπικές εγγυήσεις ως εξασφάλιση του υφιστάμενου τραπεζικού δανεισμού.
- Οι εγκεκριμένες αμοιβές Δ.Σ. από τη συνδεδεμένη εταιρία ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. θα μειώσουν την καθαρή θέση του ομίλου κατά το ποσοστό συμμετοχής της PASAL.
- Ενδέχεται να υπάρξουν καθυστερήσεις κατά την φάση ανάπτυξης ενός ακινήτου.
- Πιθανή μείωση εσόδων λόγω μειωμένης πληρότητας των ακινήτων που εκμεταλλεύεται η Εταιρία.
- Οι μεταβολές στην οικονομική κατάσταση των μισθωτών της Εταιρίας μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά τα έσοδα από μισθώματα.
- Η Εταιρία μπορεί να υποστεί ζημίες που να μην καλύπτονται από τις υφιστάμενες ασφαλιστικές καλύψεις.
- Τυχόν αποχωρήσεις στελεχών ή μελών της Διοίκησης είτε αδυναμία άσκησης των καθηκόντων τους μπορεί να επηρεάσουν την πορεία της Εταιρίας.
- Ο Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. είναι ταυτόχρονα Γενικός Διευθυντής & Τεχνικός Διευθυντής της Εταιρίας και του παρέχεται η εξουσία να δεσμεύει μόνος την Εταιρία για τη συμμετοχή της σε διαγωνισμούς αναθέσεως και εκτελέσεως έργων.

1.4.2 Κίνδυνοι που σχετίζονται με το επιχειρηματικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται η Εταιρία

- Η Ελληνική και διεθνής αγορά ακινήτων ανταγωνίζεται εναλλακτικές μορφές επενδύσεων.
- Η Ελληνική και διεθνής αγορά ακινήτων υπόκειται σε κυκλικές διακυμάνσεις.
- Ο ανταγωνισμός στην αγορά ακινήτων ενδέχεται να επηρεάσει τις αποδόσεις των ακινήτων της Εταιρίας.
- Η εκτιμώμενη εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας προσδιορίζεται με βάση παραδοχές και εκτιμήσεις και είναι δυνατόν να αποκλίνει από τις πραγματικές τιμές της αγοράς.
- Τυχόν σημαντικές αυξήσεις των επιτοκίων μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά την απόδοση των ακινήτων και την χρηματοοικονομική κατάσταση της Εταιρίας.
- Αστάθμητοι παράγοντες που σχετίζονται με το περιβάλλον ή την σχετική με αυτό νομοθεσία μπορεί να έχουν αρνητικές επιπτώσεις στην αξία και τις αποδόσεις των επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας.
- Φυσικές καταστροφές μεγάλης ή και μικρότερης έκτασης ενδέχεται να επηρεάσουν σημαντικά την λειτουργική δραστηριότητα της Εταιρίας.
- Τυχόν οργανωμένες πράξεις βίας μπορεί να έχουν αρνητική επίπτωση στην δραστηριότητα της Εταιρίας.

1.4.3 Κίνδυνοι που σχετίζονται με νομικό και ρυθμιστικό καθεστώς της Ελληνικής αγοράς ακινήτων

- Πιθανές αρνητικές επιπτώσεις από αλλαγές στην φορολογική νομοθεσία ή την ερμηνεία της.
- Πιθανές αρνητικές επιπτώσεις από το γεγονός ότι οι χρήσεις γης και οι όροι δόμησης δεν είναι σαφώς καθορισμένοι και επιδέχονται ερμηνείας.
- Η έλλειψη κεντρικού συστήματος κτηματολογίου αποτελεί σημαντική αδυναμία του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου της ελληνικής κτηματαγοράς και μπορεί να επηρεάσει την δραστηριότητα της Εταιρίας.
- Τυχόν ακυρώσεις αγορών ακινήτων από την Εταιρία λόγω αφερεγγυότητας του πωλητή μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά τον επιχειρηματικό της σχεδιασμό ή / και τα επενδυτικά της σχέδια.

1.4.4 Κίνδυνοι που σχετίζονται με την προσφορά μετοχών και την τιμή της μετοχής

- Η μετοχή της Εταιρίας μπορεί να παρουσιάσει διακυμάνσεις που να μην σχετίζονται με την απόδοση της Εταιρίας.
- Τυχόν μελλοντικές εκδόσεις μετοχών μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά την τιμή διαπραγμάτευσης της μετοχής της Εταιρίας καθώς και το ποσοστό συμμετοχής σε αυτήν.
- Δεν υπάρχουν εγγυήσεις ότι η Εταιρία θα διανέμει σταθερό μέρισμα ή ότι θα προβαίνει στην τακτική διανομή μερίσματος.

1.5 ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ

Η απόφαση για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και την εισαγωγή της Εταιρίας στην κατηγορία Μεσαίας-Μικρής Κεφαλαιοποίησης της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. ελήφθη από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας της 17.10.2007 η οποία ομόφωνα αποφάσισε τα εξής:

- (1) Την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στην Αγορά Αξιών του Χ.Α. (στην κατηγορία Μεσαίας-Μικρής Κεφαλαιοποίησης).
- (2) Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά το ποσό των € 1.950.000 με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων με καταβολή μετρητών και έκδοση 3.900.000 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών ονομαστικής αξίας € 0,50 η κάθε μία, από τις οποίες 3.730.000 θα διατεθούν στο επενδυτικό κοινό με Δημόσια Προσφορά και 170.000 με Προσφορά σε Περιορισμένο Κύκλο Προσώπων.
- (3) Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μέχρι του ποσού της κάλυψης, αν η κάλυψη δεν είναι πλήρης, με προθεσμία για την κάλυψη της ανωτέρω αύξησης 4 μήνες από την 17.10.2007, ήτοι μέχρι την 16.02.2008 και δυνατότητα παράτασης αυτής για ένα ακόμη μήνα με απόφαση του Δ.Σ.
- (4) Η διαφορά μεταξύ της ονομαστικής αξίας και της τιμής διάθεσης των νέων μετοχών θα αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού «Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο».
- (5) Οι νέες μετοχές θα έχουν δικαίωμα απόληψης μερίσματος από τα κέρδη της χρήσεως 2007 υπό την προϋπόθεση ότι η Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων για την εν λόγω χρήση θα λάβει χώρα μετά την πίστωση των μερίδων των δικαιούχων επενδυτών στο Σύστημα Αύλων Τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών.
- (6) Την τροποποίηση του άρθρου 5 του Καταστατικού.
- (7) Την παροχή εξουσιοδότησης στο Δ.Σ. για τη ρύθμιση όλων των λεπτομερειών και των τεχνικών θεμάτων, που σχετίζονται με την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στο Χ.Α.

Συνοπτικά οι όροι της προσφοράς παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα:

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ:		
Αριθμός μετοχών πριν την Παρούσα Προσφορά	11.067.940	Κοινές ονομαστικές
ΕΚΔΟΣΗ ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ:		
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών		
– Με Δημόσια Προσφορά	3.730.000	Κοινές ονομαστικές
– Με Διάθεση σε Περιορισμένο Κύκλο Προσώπων	170.000	Κοινές ονομαστικές
Σύνολο νέων μετοχών προς διάθεση	3.900.000	Κοινές ονομαστικές
Σύνολο μετοχών μετά την προσφορά προς εισαγωγή στο Χ.Α.	14.967.940	Κοινές ονομαστικές
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ:	0,50 €	
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΧΡΗΣΗΣ 2006:		
– Ενοποιημένα Καθαρά Κέρδη (από συνεχιζόμενη δραστηριότητα) αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής/Μετοχή ⁽¹⁾	0,61 €	
– Ενοποιημένα Καθαρά Κέρδη (από συνεχιζόμενη δραστηριότητα) αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής σύμφωνα με τις άτυπες (Pro Forma) Χρημ/κές Πληροφορίες/Μετοχή ⁽¹⁾	1,67 €	
– Λογιστική Αξία Μετοχής ⁽²⁾	5,26 €	
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ Α΄ ΕΞΑΜΗΝΟΥ 2007:		
– Ενοποιημένα Καθαρά Κέρδη (από συνεχιζόμενη δραστηριότητα) αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής/Μετοχή ⁽³⁾	0,36 €	
– Λογιστική Αξία Μετοχής ⁽²⁾	5,57 €	
Οι νέες μετοχές θα δικαιούνται μέρος από τα κέρδη της χρήσεως 2007		
Μονάδα διαπραγμάτευσης στο Χ.Α.:	Τίτλος μίας (1) μετοχής	
Κύριος Ανάδοχος & Σύμβουλος της Δημόσιας Προσφοράς	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	
Λοιποί Ανάδοχοι	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, EFG TELESIS FINANCE ΑΕΠΕΥ, ALPHA BANK, ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ, ΕΘΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ	

Η διάρκεια της Δημόσιας Προσφοράς θα είναι τρεις (3) εργάσιμες ημέρες.

Για την εν λόγω Προσφορά δεν θα διενεργηθούν πράξεις σταθεροποίησης.

(1) Με βάση τον σταθμισμένο μέσο αριθμό μετοχών (ήτοι 11.270.680 μετοχές).

(2) Με βάση τα ενοποιημένα ίδια κεφάλαια (χωρίς τα δικαιώματα μειοψηφίας) και τον φυσικό αριθμό μετοχών τέλους περιόδου (ήτοι 11.067.940 μετοχές).

(3) Με βάση τον σταθμισμένο μέσο αριθμό μετοχών (ήτοι 11.067.940 μετοχές).

Η τιμή διάθεσης των Προσφερόμενων μετοχών θα καθορισθεί από τον Κύριο Ανάδοχο σε συνεννόηση με την Εταιρία σύμφωνα με το άρθρο 7 της απόφασης 1/364/05.12.2005 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, με τη μέθοδο του Βιβλίου Προσφορών.

1.6 ΛΟΓΟΙ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

Τα κεφάλαια που θα αντληθούν από την παρούσα προσφορά εκτιμάται ότι θα ανέλθουν συνολικά σε € 27,45 εκατ. περίπου εκ των οποίων τα € 25,6 εκατ. προορίζονται για την υλοποίηση του επενδυτικού σχεδίου της Εταιρίας, που αφορά στην αγορά νέων επενδυτικών ακινήτων αλλά και την ανάπτυξη υφιστάμενων ακινήτων και ποσό € 1,85 εκατ. αφορά στις δαπάνες της έκδοσης.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται το χρονοδιάγραμμα χρήσης των εσόδων αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου ανά εξάμηνο για την υλοποίηση επενδύσεων, καθώς και τα επιπλέον κεφάλαια που απαιτούνται για την ολοκλήρωση των επενδύσεων που θα χρηματοδοτηθούν μέσω της παρούσας προσφοράς και τα οποία αναλύονται ανά τρόπο χρηματοδότησης:

ΠΡΟΟΡΙΣΜΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΕΚΔΟΣΗΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	ΠΡΟΒΛΕ- ΠΟΜΕΝΗ ΟΛΟΚΛΗ- ΡΩΣΗ	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΟΥ ΘΑ ΚΑΛΥΦΘΟΥΝ ΑΠΟ ΤΑ ΕΣΟΔΑ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ				Σύνολο	ΧΡΗΜΑΤΟ- ΔΟΤΗΣΗ ΜΕΣΩ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ	ΧΡΗΜΑΤΟ- ΔΟΤΗΣΗ ΜΕ ΔΙΑΘΕ- ΣΙΜΑ
			Α' εξάμηνο 2008	Β' εξάμηνο 2008	Α' εξάμηνο 2009	Β' εξάμηνο 2009			
(ποσά σε χιλ. €)									
A. ΑΓΟΡΑ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ									
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 186, ΤΑΥΡΟΣ	2.656	Ιαν-2008	1.900	0	0	0	1.900	0	756
Λ. ΑΛΙΜΟΥ 30 & ΙΚΟΝΙΟΥ, ΑΛΙΜΟΣ	6.893	Μαϊ-2008	2.000	0	0	0	2.000	4.800	93
ΑΓΟΡΕΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	42.000	Δεκ-2008	8.700	10.000	0	0	18.700	23.000	300
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΔΙΑΤΕΘΟΥΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	51.549		12.600	10.000	0	0	22.600	27.800	1.149
B. ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ									
Ν. ΔΟΥΚΑ 7, ΚΟΛΩΝΑΚΙ	1.412	Ιουν-2009	200	600	200	0	1.000	0	412
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	31.709	Δεκ-2008	0	0	0	0	0	31.709	0
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 & 249, ΝΙΚΑΙΑ (Β' ΦΑΣΗ)	3.968	Δεκ-2009	200	500	600	700	2.000	1.968	0
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΔΙΑΤΕΘΟΥΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	37.089		400	1.100	800	700	3.000	33.677	412
ΣΥΝΟΛΟ	88.638		13.000	11.100	800	700	25.600	61.477	1.561

Πηγή: Εταιρία

Ακολουθεί αναλυτική περιγραφή του προορισμού των κεφαλαίων:

1) Το ποσό των € 22.600 χιλ. που αφορά στην αγορά νέων επενδυτικών ακινήτων για την υλοποίηση της επενδυτικής στρατηγικής της Εταιρίας, θα χρηματοδοτήσει την αγορά των παρακάτω ακινήτων:

- Η διοίκηση της Εταιρίας έχει ισχυρή δέσμευση (προσύμφωνο) για την αγορά οικοπέδου επιφανείας 1.080 τ.μ. επί της οδού Πειραιώς 186 στον Ταύρο με σκοπό την ανάπτυξή του για εμπορική χρήση (σε συνδυασμό με την ανάπτυξη του εμπορικού κέντρου που πραγματοποιείται στο όμορο οικόπεδο Πειραιώς 180), βάσει προσυμφώνου που υπογράφηκε την 26.7.2007 αντί τιμήματος ύψους € 2.350 χιλ. μεταξύ της Εταιρίας και φυσικών προσώπων που δεν σχετίζονται με αυτήν, τους μετόχους της ή συνδεδεμένα με αυτήν μέρη.
- Η διοίκηση της Εταιρίας έχει ισχυρή δέσμευση (προσύμφωνο) για την αγορά δύο οικοπέδων για την ανάπτυξη εμπορικών καταστημάτων: α) επί της Λ. Αλίμου & Ικονίου επιφανείας 1.641 τμ μετά του επ' αυτού τριώροφου κτίσματος (εργοστασίου) εμβαδού 1.614 τμ και β) οικοπέδου 2.381 τμ επί της Λ. Αλίμου 30 μετά της επ' αυτού παλαιάς οικίας βάσει προσυμφώνου που υπογράφηκε την 28.09.2007 αντί τιμήματος ύψους € 6.100 χιλ. μεταξύ της Εταιρίας και της εταιρίας ΒΕΜ - ΗΡΑΚΛΗΣ ΠΛΑΤΥΜΕΣΗΣ Α.Β.Ε.Ε.Τ. που δεν σχετίζεται με αυτήν, τους μετόχους της ή συνδεδεμένα με αυτήν μέρη.
- Επιπλέον, η Εταιρία βρίσκεται σε στάδιο διαπραγματεύσεων και μη δεσμευτικών συζητήσεων για την αγορά και ανάπτυξη επενδυτικών ακινήτων συνολικής εκτιμώμενης αγοραίας αξίας και κόστους κατασκευής € 42.000 χιλ., τα οποία εφόσον αγοραστούν θα αναπτυχθούν ως ακίνητα για εμπορική χρήση. Οι αγορές αυτές, εφόσον πραγματοποιηθούν θα χρηματοδοτηθούν κατά € 18.700 χιλ. από τα κεφάλαια της δημόσιας προσφοράς και κατά το υπόλοιπο μέσω μακροχρόνιου τραπεζικού δανεισμού.

Σε κάθε περίπτωση, το παραπάνω ποσό των € 18,7 εκατ. θα διατεθεί για την αγορά και ανάπτυξη νέων επενδυτικών ακινήτων εντός του προαναφερόμενου χρονοδιαγράμματος.

2) Το ποσό των € 3.000 χιλ. αφορά στην ανάπτυξη των υφιστάμενων επενδυτικών ακινήτων. Ειδικότερα αφορά:

- Την ανάπτυξη του ακινήτου της Ν. Δούκα 7 στο Κολωνάκι που προβλέπεται να ξεκινήσει εντός του 2008 και να ολοκληρωθεί εντός του 1ου εξαμήνου του 2009.
- Την Β' φάση ανάπτυξης του ακινήτου της Λ. Θηβών 247 - 249 στην Νίκαια που αναμένεται να ξεκινήσει στις αρχές του 2008 και να ολοκληρωθεί εντός του 2ου εξαμήνου του 2009.

Σημειώνεται ότι τα αναμενόμενα έσοδα από την παρούσα προσφορά θα καλύψουν ένα τμήμα του συνολικού επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας, η οποία για την κάλυψη του υπολοίπου τμήματος θα χρησιμοποιήσει διαθέσιμα και μακροπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό.

Σε περίπτωση που τα έσοδα από την παρούσα έκδοση είναι μικρότερα από τα προσδοκώμενα, θα υλοποιηθεί κατ' αναλογία το σύνολο του ως άνω επενδυτικού προγράμματος και στο πλαίσιο του παραπάνω χρονοδιαγράμματος και μέχρι του ύψους της επένδυσης που θα χρηματοδοτηθεί από τα έσοδα της προσφοράς. Η χρηματοδότηση των πρόσθετων κεφαλαίων που απαιτούνται για να υλοποιηθεί το σύνολο των επενδύσεων θα προέλθει από τα διαθέσιμα της Εταιρίας και από μακροπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό.

Σε περίπτωση που τα έσοδα από την παρούσα έκδοση υπερβούν τα προσδοκώμενα, το πλεονάζον ποσό θα διατεθεί για την απόκτηση επενδυτικών ακινήτων ή για την ανάπτυξη επενδυτικών ακινήτων, εκτός των προαναφερομένων που προτίθεται να αποκτήσει η Εταιρία και τα οποία σύμφωνα με τη στρατηγική ανάπτυξης της θα βρίσκονται στην Ελλάδα ή σε χώρες των Βαλκανίων (Σερβία, Βουλγαρία, Ρουμανία).

Μέχρι τη διάθεσή του, σύμφωνα με τα ανωτέρω, το προϊόν της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου θα τοποθετείται σε καταθετικά προϊόντα και λοιπές βραχυπρόθεσμες επενδύσεις χαμηλού κινδύνου.

Η Διοίκηση της Εταιρίας δεσμεύεται να ενημερώνει ανά εξάμηνο τη Διοίκηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθώς και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, σύμφωνα με το άρθρο 275 του Κανονισμού και τις αποφάσεις 33/24.11.2005 του Δ.Σ. του Χ.Α. και 2/396/31.08.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σχετικά με τη χρήση των αντληθέντων κεφαλαίων. Η ενημέρωση του επενδυτικού κοινού για τη διάθεση των αντληθέντων κεφαλαίων θα γίνεται βάσει των διατάξεων του Ν. 3556/2007.

Επιπλέον, η Διοίκηση της Εταιρίας δεσμεύεται ότι για οποιαδήποτε τροποποίηση του προορισμού των κεφαλαίων, καθώς και για κάθε επιπρόσθετη σχετική πληροφορία θα τηρήσει τη νομοθεσία περί Εταιρικής Διακυβέρνησης (αρ. 9 του Ν. 3016/17.05.2002) όπως ισχύει, και θα ενημερώνει το επενδυτικό κοινό, την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών, σύμφωνα με την απόφαση 5/204/14.11.2000 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει, και το άρθρο 284 του Κανονισμού του Χ.Α.

Μετά το τέλος της Δημόσιας Προσφοράς και πριν την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών, η Εταιρία δεσμεύεται να ενημερώσει το επενδυτικό κοινό, την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Χρηματιστήριο Αθηνών σχετικά με την οριστική διαμόρφωση του προορισμού των κεφαλαίων, με βάση τα πραγματοποιηθέντα έσοδα της έκδοσης. Η ενημέρωση αυτή θα δημοσιευθεί στον ημερήσιο Τύπο το αργότερο με την ανακοίνωση της έναρξης διαπραγμάτευσης των μετοχών.

Τέλος, η Εταιρία και οι θυγατρικές της δεν έχουν καταρτίσει άλλες νομικά δεσμευτικές συμφωνίες πλην αυτών που αναφέρονται στο παρόν Ενημερωτικό Δελτίο, τόσο όσον αφορά στην αγορά επενδυτικών ακινήτων όσο και τη μετοχική συμμετοχή ή/και την εξαγορά εταιριών με απώτερο σκοπό την υλοποίηση επενδύσεων σε ακίνητα μέχρι την ημερομηνία του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου.

1.7 ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΟ ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΜΑ

Το αναμενόμενο χρονοδιάγραμμα διάθεσης των Προσφερόμενων Μετοχών είναι το ακόλουθο:

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ	ΓΕΓΟΝΟΣ
T	Έγκριση του Ενημερωτικού Δελτίου από το Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς
T+6	Δημοσίευση Ενημερωτικού Δελτίου
T+7	Δημοσίευση στον ημερήσιο τύπο καθώς και στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χ.Α. του τρόπου και του τόπου διάθεσης του Ενημερωτικού Δελτίου μέσω της Ανακοίνωσης-Πρόσκλησης στο επενδυτικό κοινό
T+12	Ανακοίνωση δεσμευτικού εύρους τιμών μέσω της Ανακοίνωσης-Πρόσκλησης στο επενδυτικό κοινό
T+13	Έναρξη Δημόσιας Προσφοράς
T+15	Λήξη Δημόσιας Προσφοράς
T+18	Ανακοίνωση της Τιμής Διάθεσης και κατανομή των Προσφερόμενων μετοχών
T+19	Αποδέσμευση κεφαλαίων επενδυτών και καταβολή αντιτίμου των κατανεμηθεισών μετοχών από τους Ειδικούς και μη Ειδικούς Επενδυτές
T+28*	Έγκριση από το Δ.Σ. του Χ.Α. της διασποράς και της εισαγωγής των μετοχών της Εταιρίας στο Χ.Α.
T+36	Πίστωση των μετοχών στους Λογαριασμούς Αξιών των δικαιούχων επενδυτών
T+39	Έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών της Εταιρίας στο Χ.Α.

*Τελεί υπό την αίρεση της σύγκλησης του Δ.Σ. του Χ.Α. την ανωτέρω ημερομηνία προκειμένου να εγκρίνει τη διασπορά και την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας.

Σημειώνεται ότι το χρονοδιάγραμμα εξαρτάται από αρκετούς αστάθμητους παράγοντες και ενδέχεται να μεταβληθεί. Στη περίπτωση αυτή θα υπάρξει σχετική ανακοίνωση στον Τύπο.

1.8 ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η μετοχική σύνθεση της Εταιρίας, πριν και μετά την παρούσα δημόσια προσφορά μετοχών, σύμφωνα με τα πρακτικά της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων στις 17.10.2007.

Στοιχεία Μετόχου	Πριν την Α.Μ.Κ.			Μετά την Α.Μ.Κ.		
	Αριθμός Μετοχών	Αριθμός Δικ. Ψήφου	%	Αριθμός Μετοχών	Αριθμός Δικ. Ψήφου	%
Θεοδωρίδης Σωτήριος του Κωνσταντίνου	5.203.046	5.203.046	47,01%	5.203.046	5.203.046	34,76%
Θεοδωρίδης Γεώργιος του Σωτηρίου	5.533.965	5.533.965	50,00%	5.533.965	5.533.965	36,97%
Θεοδωρίδη Αικατερίνη συζ. Σωτηρίου	330.929	330.929	2,99%	330.929	330.929	2,21%
Ευρύ επενδυτικό κοινό	0	0	0,00%	3.900.000	3.900.000	26,06%
Σύνολο	11.067.940	11.067.940	100,00%	14.967.940	14.967.940	100,00%

Πηγή: Εταιρία

Σημειώνεται ότι καθώς η Εταιρία πληροί τα κριτήρια των περιπτώσεων α) και β) του άρθρου 207 του Κανονισμού του Χ.Α. (περί ύψους ιδίων κεφαλαίων και κερδών προ φόρων) και κάνοντας χρήση των προβλεπομένων στο άρθρο 208, απαλλάσσεται από τις υποχρεώσεις των άρθρων 205 (περί απαγόρευσης μεταβίβασης μετοχών) και 206 (περί ειδικού συμβούλου).

1.9 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε πέντε εκατομμύρια πεντακόσιες τριάντα τρεις χιλιάδες εννιακόσια εβδομήντα (5.533.970) ευρώ, ολοσχερώς καταβεβλημένο και διαιρείται σε έντεκα εκατομμύρια εξήντα επτά χιλιάδες εννιακόσιες σαράντα (11.067.940) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,50 ευρώ η κάθε μία.

Η Εταιρία προχώρησε σε δύο μειώσεις κεφαλαίου για διανομή κερδών κάνοντας χρήση της ευνοϊκότερης φορολογικής μεταχείρισης κατά 2.931.300 ευρώ και 5.262.491 ευρώ που εγκρίθηκαν με τις από 20.05.2005 και 29.03.2006 αποφάσεις Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων. Ταυτόχρονα, έγιναν δύο αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου κατά 2.308.110 ευρώ και 4.379.915 ευρώ με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών με τις από 02.12.2005 και 08.12.2006 αποφάσεις Γενικών Συνελεύσεων.

Κατά τις διαχειριστικές χρήσεις 2005 και 2006 η Εταιρία είχε πραγματοποιηθέντα κέρδη κυρίως από την πώληση του ακινήτου που στεγάζεται η «Οργανωτική Επιτροπή των Ολυμπιακών Αγώνων 2004» και μέσω μείωσης κεφαλαίου η διανομή κερδών είχε την χαμηλότερη φορολογική επιβάρυνση. Μετά από τις μειώσεις κεφαλαίου ο δείκτης ίδια / ξένα κεφάλαια παρέμεινε χαμηλός (σχεδόν 1:1 την 31.12.2006 συμπεριλαμβανομένων των μη πραγματοποιηθέντων κερδών).

1.10 ΚΑΤΑΣΤΑΤΙΚΟ

Το καταστατικό της Εταιρίας δεν περιέχει διατάξεις που να αποκλίνουν από τις αντίστοιχες του Κ.Ν. 2190/20 με εξαίρεση το άρθρο 27 παράγραφος 3, όπου σύμφωνα με τον Νομικό ελεγκτή *«επιτρέπεται στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τους Διευθυντές της Εταιρίας να μετέχουν στα Διοικητικά Συμβούλια και να είναι Διευθυντές εταιριών, που σύμφωνα με τα άρθρα του Κ.Ν. 2190/20 θεωρούνται συνδεδεμένες με την προκείμενη εταιρία. Το άρθρο αυτό έρχεται σε αντίθεση με το άρθρο 23, παράγραφος 1 του Κ.Ν. 2190/20, σύμφωνα με το οποίο, απαιτείται πάντα ειδική άδεια από τη Γενική Συνέλευση, προκειμένου τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου να ασκούν πράξεις υπαγόμενες στον σκοπό της εταιρίας, και συνεπώς να συμμετέχουν στα Διοικητικά Συμβούλια Εταιριών με ίδιο σκοπό. Στο σημείο αυτό όμως να αναφέρουμε, ότι υφίσταται σχετική απόφαση του Νομικού Συμβουλίου του Κράτους, η οποία θεωρεί, ότι εφόσον κάτι τέτοιο αναφέρεται ρητά στο καταστατικό μιας εταιρίας, η επανάληψη της αδείας αυτής και από τις Γενικές Συνελεύσεις δεν είναι απαραίτητη.»*

Σύμφωνα με το καταστατικό της Εταιρίας, οι μετοχές της είναι ονομαστικές και δεν υφίσταται άλλη κατηγορία μετοχών που να έχει ειδικά προνόμια, δικαιώματα ή περιορισμούς σε σχέση με αυτές και δεν υφίστανται μετοχές της Εταιρίας που δεν αντιπροσωπεύουν κεφάλαιο.

Δεν υφίστανται επίσης όροι σε σχέση με τις ενέργειες που απαιτούνται για τη μεταβολή των δικαιωμάτων των μετόχων που να είναι αυστηρότεροι απ' ότι απαιτεί η σχετική ισχύουσα νομοθεσία.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας εκλέγεται, σύμφωνα με το άρθρο 19 του Καταστατικού της, έχει εξαετή θητεία και απαρτίζεται από τρία (3) έως επτά (7) μέλη. Σύμφωνα με το Καταστατικό της Εταιρίας, το Διοικητικό Συμβούλιο εκλέγει μεταξύ των μελών του, με απόλυτη πλειοψηφία των παρόντων ή αντιπροσωπευομένων μελών, τον Πρόεδρο και έναν ή δύο Αντιπροέδρους. Το Διοικητικό Συμβούλιο, ενεργώντας συλλογικά, έχει τη διοίκηση και διαχείριση των εταιρικών υποθέσεων. Αποφασίζει γενικά για κάθε ζήτημα που αφορά στην Εταιρία και ενεργεί κάθε πράξη, εκτός από εκείνες που είτε από το νόμο είτε από το Καταστατικό έχει αρμοδιότητα η Γενική Συνέλευση των μετόχων.

Η Γενική Συνέλευση των μετόχων είναι το ανώτατο όργανο της Εταιρίας και δικαιούται να αποφασίζει για κάθε υπόθεση που αφορά στην Εταιρία. Οι νόμιμες αποφάσεις της είναι υποχρεωτικές για όλους τους μετόχους ακόμη και για τους απόντες ή εκείνους που διαφωνούν.

1.11 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΜΕΣΩ ΠΑΡΑΠΟΜΠΗΣ

1. Οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και οι αντίστοιχες εκθέσεις ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή-λογιστή κ. Γεώργιου Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. περιλαμβάνονται στο Παράρτημα του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου και είναι διαθέσιμες και στην ηλεκτρονική διεύθυνση της Εταιρίας <http://www.pasal.gr/home.asp?pg=financialfigures>.
2. Οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για την ενδιάμεση περίοδο 01.01-30.06.2007, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και η αντίστοιχη έκθεση επισκόπησης του Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιου Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. περιλαμβάνονται στο Παράρτημα του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου και είναι διαθέσιμες και στην ηλεκτρονική διεύθυνση της Εταιρίας <http://www.pasal.gr/home.asp?pg=financialfigures>.

Άλλες πληροφορίες στο διαδικτυακό τόπο της Εταιρίας, πλην των πληροφοριών που είναι διαθέσιμες στη συγκεκριμένη διεύθυνση <http://www.pasal.gr/home.asp?pg=financialfigures>, δεν αποτελούν μέρος του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου.

1.12 ΕΓΓΡΑΦΑ ΣΤΗ ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΟΥ ΚΟΙΝΟΥ

Κατά τη διάρκεια ισχύος του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου, ήτοι 12 μήνες από τη δημοσίευσή του, τα ακόλουθα έγγραφα της Εταιρίας θα βρίσκονται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, στα γραφεία της Εταιρίας Λ. Κηφισίας 116 & Δαβάκη 1, 116 25 Αθήνα:

1. Το κωδικοποιημένο καταστατικό της Εταιρίας, επικυρωμένο από την αρμόδια εποπτεύουσα αρχή που περιλαμβάνει όλες τις μέχρι σήμερα τροποποιήσεις.
2. Οι άτυπες (pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες του ομίλου PASAL για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία για τους σκοπούς του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου, σύμφωνα με τις διατάξεις του Παραρτήματος II του Κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, οι οποίες περιλαμβάνουν τις άτυπες (pro forma) ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας που συντάχθηκαν με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και η σχετική έκθεση ειδικού ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιου Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.
3. Οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας, οι οποίες είχαν συνταχθεί με βάση τα Ε.Λ.Π. για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004 και 31.12.2005 (Ισολογισμός, Λογαριασμός Αποτελεσμάτων, Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων, Προσάρτημα), τα αντίστοιχα πιστοποιητικά ελέγχου από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή, καθώς και οι Εκθέσεις διαχείρισης του Δ.Σ. της Εταιρίας για τις χρήσεις 2004 και 2005.

4. Οι εγκεκριμένες από τις Τακτικές Γενικές Συνελεύσεις των Μετόχων και δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμός, Λογαριασμός Αποτελεσμάτων, Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων, Προσάρτημα) των ενοποιούμενων εταιριών (ολική ενσωμάτωση) ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και BEST LANT Α.Ε. για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004 και 31.12.2005, οι οποίες έχουν συνταχθεί με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα αντίστοιχα πιστοποιητικά ελέγχου της BEST LANT Α.Ε. από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή, καθώς η ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. δεν ελέγχθηκε τις χρήσεις αυτές από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.
5. Οι εγκεκριμένες από Δ.Σ. της 09.02.2007 οικονομικές καταστάσεις των ενοποιούμενων εταιριών (ολική ενσωμάτωση) ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και BEST LANT Α.Ε. για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) για τις ανάγκες σύνταξης του ενοποιημένου ισολογισμού της PASAL, ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.
6. Οι εγκεκριμένες από τις Τακτικές Γενικές Συνελεύσεις των Μετόχων και δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμός, Λογαριασμός Αποτελεσμάτων, Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων, Προσάρτημα) της ενοποιούμενης εταιρίας (μέθοδος καθαρής θέσης) ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες έχουν συνταχθεί με βάση τα Ε.Λ.Π., καθώς και τα αντίστοιχα πιστοποιητικά ελέγχου από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.
7. Οι εκθέσεις διαχείρισης του Δ.Σ. των ενοποιούμενων εταιριών ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 και εκθέσεις διαχείρισης του Δ.Σ. της ενοποιούμενης εταιρίας BEST LANT Α.Ε. για τις χρήσεις 2004 και 2005.
8. Οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε. βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) για τη χρήση που έληξε 31.12.2005 με συγκριτική τη χρήση που έληξε 31.12.2004 και η αντίστοιχη έκθεση ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή - Λογιστή κ. Λοΐζου Ε. Κολοκοτρώνη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 109 31) της ελεγκτικής εταιρίας ΕΡΝΣΤ & ΓΙΑΝΓΚ (ΕΛΛΑΣ) ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε.
9. Έκθεση οικονομικού-λογιστικού ελέγχου (που συντάχθηκε κατόπιν αιτήματος του Κυρίου Αναδόχου και Συμβούλου) του Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κου Γεωργίου Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε. για τις εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις που έληξαν την 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.).
10. Επισκόπηση του Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κου Γεωργίου Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε. των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων της ενδιάμεσης περιόδου 01.01 - 30.06.2007, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) κατόπιν αιτήματος του Κυρίου Αναδόχου.
11. Επιστολή με συμπεράσματα και βεβαιώσεις του έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή - Λογιστή κου Γεωργίου Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε.
12. Έκθεση Νομικού Ελέγχου (Ιανουάριος 2007) της Δικηγορικής Εταιρίας Ε. Στρατήγης & Συνεργάτες καθώς και επικαιροποίηση αυτής (Σεπτέμβριος 2007), ενοποιημένες σε μια έκθεση που καλύπτει τη χρονική περίοδο μέχρι τον Οκτώβριο 2007 και οι οποίες συντάχθηκαν κατόπιν αιτήματος του Κυρίου Αναδόχου και Συμβούλου.

13. Έκθεση εκτίμησης αγοραίας/πραγματικής αξίας χαρτοφυλακίου ακινήτων της Εταιρίας από από (την εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions της 01.12.2006, η οποία δεν διατηρεί οποιοδήποτε συμφέρον με την Εταιρία.
14. Έκθεση εκτίμησης της εύλογης αξίας των ακινήτων ιδιοκτησίας της Εταιρίας από την εταιρία SAVILLS ΕΛΛΑΣ Ε.Π.Ε. της 22.04.2007, η οποία δεν διατηρεί οποιοδήποτε συμφέρον με την Εταιρία.
15. Έκθεση εκτίμησης αγοραίας/πραγματικής αξίας χαρτοφυλακίου ακινήτων της Εταιρίας από την εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions της 30.06.2007, η οποία δεν διατηρεί οποιοδήποτε συμφέρον με την Εταιρία.
16. Εκθέσεις εκτίμησης αγοραίας/πραγματικής αξίας χαρτοφυλακίου ακινήτων της Εταιρίας από την εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions για τις χρήσεις 2003, 2004 και 2005, η οποία δεν διατηρεί οποιοδήποτε συμφέρον με την Εταιρία.

Η επένδυση στις μετοχές της Εταιρίας υπόκειται σε μια σειρά κινδύνων. Μαζί με τις λοιπές πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν Ενημερωτικό Δελτίο, οι μελλοντικοί επενδυτές θα πρέπει να εξετάσουν προσεκτικά τους κινδύνους που περιγράφονται κατωτέρω, πριν επενδύσουν σε αυτές τις μετοχές.

Η έννοια του κινδύνου περιλαμβάνει υποθετικά γεγονότα ή καταστάσεις, όπως αυτές που περιγράφονται παρακάτω, που σε περίπτωση που πραγματοποιηθούν ενδέχεται να επηρεάσουν δυσμενώς και ουσιαδώς την Εταιρία, τη χρηματοοικονομική της θέση ή τα λειτουργικά αποτελέσματά της ή να επηρεάσουν την αξία και την τιμή διαπραγμάτευσης των μετοχών της, οδηγώντας σε απώλεια του συνόλου ή μέρους οποιασδήποτε επένδυσης στις μετοχές αυτές. Επιπρόσθετα, οι κίνδυνοι που περιγράφονται κατωτέρω μπορεί να μην είναι οι μόνοι που ενδεχομένως αντιμετωπίζει η Εταιρία. Πρόσθετοι κίνδυνοι που επί του παρόντος η Εταιρία δεν γνωρίζει ή που θεωρεί επουσιώδεις, μπορεί επίσης να επιδράσουν δυσμενώς στις επιχειρηματικές της δραστηριότητες.

2.1 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ

Τυχόν έλλειψη ρευστότητας μπορεί να επηρεάσει τη δυνατότητα της Εταιρίας να επενδύσει σε νέα ακίνητα ή να ολοκληρώσει υφιστάμενες αναπτύξεις.

Η Εταιρία σκοπεύει να χρησιμοποιήσει τα έσοδα από μελλοντικές πωλήσεις ακινήτων για την χρηματοδότηση της επενδυτικής της δραστηριότητας. Οι συναλλαγές που σχετίζονται με την αγορά και ανάπτυξη ακινήτων, ιδιαίτερα αυτών τα οποία παρουσιάζουν τις καλύτερες προοπτικές, απαιτούν σημαντικά ποσά τα οποία εκταμιεύονται σε σύντομο σχετικά χρονικό διάστημα. Αντίθετα απαιτείται σημαντικό χρονικό διάστημα για την ανάπτυξη ενός ακινήτου, την εύρεση αγοραστή, την διαπραγμάτευση και τελικά την πώληση ενός ακινήτου, σε τιμή συμφέρουσα για την Εταιρία. Δεδομένου ότι η δυνατότητα χρησιμοποίησης τραπεζικού δανεισμού για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών δραστηριοτήτων της Εταιρίας δεν είναι απεριόριστη, υπάρχει η πιθανότητα η Εταιρία, λόγω έλλειψης διαθέσιμων κεφαλαίων, να μην είναι σε θέση να υπερισχύσει του ανταγωνισμού και να επενδύσει σε ακίνητα που θα βελτίωναν σημαντικά την θέση της στην αγορά ή να αναδιαρθρώσει έγκαιρα το χαρτοφυλάκιό της, ώστε να ακολουθεί τις τάσεις ανάπτυξης της κτηματαγοράς στην Ελλάδα.

Η Εταιρία ενδέχεται να επενδύσει σε ακίνητα, τα οποία να αποφέρουν αποδόσεις χαμηλότερες από τις αναμενόμενες.

Η Εταιρία επιδιώκει να αποκτήσει ακίνητα, τα οποία σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της, μπορούν να αποφέρουν υψηλές αποδόσεις επί του επενδυμένου κεφαλαίου μέσω της αξιοποίησης, της ανάπτυξης και στην συνέχεια της πώλησής τους. Οι εκτιμήσεις αυτές μπορεί να αποδειχθούν αισιόδοξες ή να υπεισέλθουν αστάθμητοι παράγοντες, όπως δεσμεύσεις από μεταβολή της πολεοδομικής νομοθεσίας, μεταβολές στις συνθήκες της αγοράς, αντιδράσεις ή απαιτήσεις από φορείς, δεσμεύσεις ή απαιτήσεις από δημόσιες υπηρεσίες και οργανισμούς κλπ, που να επηρεάσουν τον επενδυτικό σχεδιασμό με αποτέλεσμα να υπάρχει η πιθανότητα η Εταιρία να επενδύσει κεφάλαια σε ακίνητα με απόδοση χαμηλότερη από την αναμενόμενη.

Το σύνολο των μισθωμάτων της Εταιρίας προέρχεται από τις συνδεδεμένες εταιρίες SATO A.E. και SECOND, γεγονός που δημιουργεί εξάρτηση από συγκεκριμένους πελάτες.

Η συμμετοχή των συνδεδεμένων εταιριών SATO και SECOND στη διαμόρφωση του ενοποιημένου κύκλου εργασιών (μισθώματα) της PASAL ανήλθε σε 90,0% για την χρήση 2006. Την περίοδο α' εξαμήνου 2007, το σύνολο των εσόδων από μισθώματα του Ομίλου PASAL προήλθε εξ ολοκλήρου από τις παραπάνω συνδεδεμένες εταιρίες.

Παρά το γεγονός ότι δεν υπάρχουν εγγυήσεις ότι η καταγγελία ορισμένων ή όλων των συμβάσεων μίσθωσης από τη SATO A.E. και SECOND δεν θα επηρέαζε δυσμενώς τα έσοδα της Εταιρίας από μισθώματα, σημειώνεται ότι οι μισθωτικές συμβάσεις της PASAL, συμπεριλαμβανομένων και όσων έχει συνάψει με την SATO A.E., είναι κατά κανόνα μακροπρόθεσμες, με παραίτηση των μισθωτικών δικαιωμάτων του μισθωτή και με αυξημένη περίοδο εγγυημένων μισθωμάτων, ενώ ταυτόχρονα προβλέπουν έγκαιρη ενημέρωση του εκμισθωτή σε περίπτωση λύσης τους. Οι εν λόγω μισθώσεις έχουν συναφθεί με όρους αγοράς βάσει εκθέσεως ανεξάρτητου ορκωτού εκτιμητή.

Επίσης, τα ακίνητα του Ομίλου PASAL και ιδιαίτερα αυτά που μισθώνει η SATO A.E. βρίσκονται σε σημαντικά αστικά κέντρα (Αθήνα, Ν. Ηράκλειο, Κορωπί, Άλιμος, Ιερά Οδός, Λ. Κηφισίας) με υψηλή εμπορική προβολή και αξία, χαρακτηριστικά που εξασφαλίζουν την ταχεία και αποδοτική μίσθωση ή/και πώλησή τους σε περίπτωση που λυθεί η συνεργασία με τη SATO A.E.

Σημειώνεται ότι με την ολοκλήρωση του εμπορικού κέντρου που αναπτύσσει η Εταιρία στην οδό Πειραιώς 180 αναμένονται σημαντικά έσοδα από μισθωτές που δεν αποτελούν συνδεδεμένα μέρη.

Οι κύριοι μέτοχοι της Εταιρίας είναι ταυτόχρονα και βασικοί μέτοχοι της SATO A.E., που αποτελεί και τον βασικό μισθωτή της Εταιρίας.

Μετά την ολοκλήρωση της δημόσιας προσφοράς, οι υφιστάμενοι μέτοχοι κ.κ. Σωτήριος Θεοδωρίδης και Γεώργιος Θεοδωρίδης θα κατέχουν το 71,7% του μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της PASAL. Ταυτόχρονα, είναι και κύριοι μέτοχοι της SATO A.E. που αποτελεί και τον βασικό μισθωτή της Εταιρίας, γεγονός που ενδέχεται να δημιουργήσει καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων από την πιθανή πρόωθηση των συμφερόντων της SATO A.E. αντί της Εκδότριας.

Η Εταιρία έχει εφαρμόσει τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης για την προστασία των συμφερόντων της και των συμφερόντων όλων των μετόχων της. Στον εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας της έχει προβλέψει τη διαδικασία που θα ακολουθείται στις συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη ενώ η πολιτική της είναι το μίσθωμα ή η τιμή πώλησης στις συναλλαγές της με μισθωτές, συμπεριλαμβανομένης της SATO A.E., και πελάτες της να καθορίζονται με βάση έκθεση ανεξάρτητου ορκωτού εκτιμητή.

Ο κύριος μέτοχος της Εταιρίας κ. Σωτήριος Θεοδωρίδης έχει παράσχει προσωπική εγγύηση ως εξασφάλιση του υφιστάμενου τραπεζικού δανεισμού.

Το σύνολο των δανείων που έχουν χορηγηθεί στην Εταιρία έχει ως εξασφάλιση, πέραν των προσημειώσεων επί των ακινήτων της, και προσωπικές εγγυήσεις του κυρίου μετόχου, Προέδρου Δ.Σ. και Διευθύνοντος Συμβούλου κ. Σωτήριου Θεοδωρίδη, γεγονός που διευκολύνει την Εταιρία στην άντληση δανειακών κεφαλαίων. Η μη παροχή προσωπικής εγγύησης ενδέχεται να δυσχεράνει τη δανειοληπτική ικανότητα της Εταιρίας.

Η Εταιρία σκοπεύει να ζητήσει την άρση των προσωπικών εγγυήσεων του κ. Σ. Θεοδωρίδη μετά την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο Αθηνών, αίτημα το οποίο η Διοίκηση της Εταιρίας εκτιμά ότι θα γίνει αποδεκτό.

Οι εγκεκριμένες αμοιβές Δ.Σ. από τη συνδεδεμένη εταιρία KAMINOS A.E. θα μειώσουν την καθαρή θέση του ομίλου κατά το ποσοστό συμμετοχής της PASAL.

Για τη χρήση 2007, η Έκτακτη Γενική Συνέλευση της εταιρίας KAMINOS A.E. της 09.10.2007, έχει εγκρίνει την καταβολή στα μέλη του Δ.Σ. ως αμοιβή από το υπόλοιπο κερδών εις νέο και των φορολογηθέντων αποθεματικών συνολικού ποσού 5,7 εκατ. ευρώ με αποτέλεσμα η καθαρή θέση του ομίλου PASAL την 31.12.2007 να μειωθεί κατά € 2,9 εκατ., ποσό που αντιστοιχεί στο ποσοστό συμμετοχής της PASAL (50%) στην εν λόγω εταιρία.

Πέραν των προαναφερομένων αμοιβών Δ.Σ. η PASAL δεν μπορεί να εγγυηθεί ότι δεν θα υπάρξει έγκριση επιπλέον αμοιβών Δ.Σ., οι οποίες ενδέχεται να μειώσουν περαιτέρω την καθαρή θέση του ομίλου.

Ενδέχεται να υπάρξουν καθυστερήσεις κατά τη φάση ανάπτυξης ενός ακινήτου.

Η ανάπτυξη των ακινήτων γίνεται βάσει προβλεπομένου χρονοδιαγράμματος στο πλαίσιο του επενδυτικού σχεδιασμού της Εταιρίας. Το χρονοδιάγραμμα αυτό μπορεί να ανατραπεί λόγω αστάθμητων παραγόντων, όπως αρχαιολογικά ευρήματα, καθυστερήσεις στην έκδοση οικοδομικής άδειας, εκκρεμότητες με τοπικούς φορείς ή δημόσιες υπηρεσίες και οργανισμούς κλπ, με αποτέλεσμα τη δέσμευση κεφαλαίων της Εταιρίας, την επιβάρυνση με χρηματοοικονομικό κόστος και την επιβάρυνση των οικονομικών αποτελεσμάτων με διαφυγόντα κέρδη λόγω της καθυστερημένης έναρξης της εκμετάλλευσης ενός ακινήτου.

Πιθανή μείωση εσόδων λόγω μειωμένης πληρότητας των ακινήτων που εκμεταλλεύεται η Εταιρία.

Ο κύκλος εργασιών της Εταιρίας περιλαμβάνει κυρίως έσοδα από μισθώματα καθώς και έσοδα από παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου. Τα έσοδα από μισθώματα προέρχονται από επενδυτικά ακίνητα,

για το διάστημα που βρίσκονται στην κατοχή της Εταιρίας και ενισχύουν τις λειτουργικές ταμιακές ροές της και μέσω των θεσμοθετημένων μεθόδων αποτίμησης επηρεάζουν την εκτίμηση της εύλογης αξίας των επενδύσεων σε ακίνητα. Τα έσοδα από μισθώματα μπορεί να επηρεαστούν αρνητικά λόγω μειωμένης πληρότητας των ακινήτων που είναι διαθέσιμα προς εκμετάλλευση, λόγω μη εξεύρεσης ή υπαναχώρησης μισθωτή ή / και τυχόν διακοπής υφιστάμενης μίσθωσης. Εφόσον το διάστημα αυτό παραταθεί σημαντικά και η απώλεια εσόδων σχετίζεται με ένα ή περισσότερα από τα πλέον προσοδοφόρα ακίνητα, ενδέχεται να επηρεαστούν σημαντικά τα οικονομικά αποτελέσματα της Εταιρίας.

Οι μεταβολές στην οικονομική κατάσταση των μισθωτών της Εταιρίας μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά τα έσοδα από μισθώματα.

Τα μισθώματα από τα επενδυτικά ακίνητα για το χρονικό διάστημα που η Εταιρία τα κατέχει αποτελούν μόνιμη πηγή λειτουργικών εσόδων. Οι μισθωτές, όπως και η Εταιρία, είναι επιχειρήσεις που εκτίθενται σε επιχειρηματικούς κινδύνους και επηρεάζονται από τις τάσεις της αγοράς και παράγοντες που δεν είναι δυνατόν να ελέγξουν. Υπάρχει πάντα η περίπτωση κάποιος ή κάποιιοι από τους μισθωτές να περιέλθει σε άσχημη χρηματοοικονομική κατάσταση και να μην είναι σε θέση να ικανοποιήσει τους όρους των συμβάσεων μίσθωσης, επηρεάζοντας αρνητικά τις ταμιακές ροές της Εταιρίας και την ομαλή διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της.

Η Εταιρία μπορεί να υποστεί ζημιές που να μην καλύπτονται από τις υφιστάμενες ασφαλιστικές καλύψεις.

Πολιτική της Εταιρίας είναι να ασφαλίζει τα ακίνητα που έχει στην κατοχή της κατά πυρός, συμπληρωματικών κινδύνων και αστικής ευθύνης με επαρκή όρια ασφάλισης, ώστε να καλύπτονται τυχόν δαπάνες για την αποκατάσταση ζημιών από γεγονότα που καλύπτονται από τα ασφαλιστήρια συμβόλαια. Υπάρχει πάντα η πιθανότητα πρόκλησης ζημιών ή συμβάντων τα οποία να μην προσφέρεται επαρκής ή και καθόλου ασφαλιστική κάλυψη (όπως ο κίνδυνος πολέμου ή απώλεια εσόδων για μεγάλα χρονικά διαστήματα) με αποτέλεσμα την επιβάρυνση των οικονομικών αποτελεσμάτων της Εταιρίας. Επίσης δεν θα πρέπει να αποκλειστεί η πιθανότητα, για κάποιο ακίνητο το κόστος αποκατάστασης των όποιων ζημιών να είναι υψηλότερο από το ανώτατο όριο ασφάλισης και η Εταιρία να επιβαρυνθεί με μέρος του κόστους αποκατάστασης.

Τυχόν αποχωρήσεις στελεχών ή μελών της Διοίκησης είτε αδυναμία άσκησης των καθηκόντων τους μπορεί να επηρεάσουν την πορεία της Εταιρίας.

Η Εταιρία για να κατοχυρώσει και να ισχυροποιήσει την θέση της στον κλάδο ανάπτυξης ακινήτων επενδύει σε εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό με καλή γνώση της αγοράς, εφαρμόζοντας αυστηρά κριτήρια αξιολόγησης των δεξιοτήτων τους και της επαγγελματικής τους κατάρτισης, ενώ σε μεγάλο βαθμό βασίζεται και στις επιχειρηματικές ικανότητες και εμπειρία της Διοίκησης της.

Η Εταιρία, στα πλαίσια της στρατηγικής της, σκοπεύει να διατηρήσει μια οριζόντια, ολιγομελή και ευέλικτη λειτουργική δομή προσανατολισμένη στην ανάπτυξη ακινήτων και την εξυπηρέτηση των αναγκών των συνεργατών της, διατηρώντας παράλληλα χαμηλό τον αριθμό προσωπικού που απασχολεί.

Τυχόν αποχωρήσεις των στελεχών της Εταιρίας ή μελών της Διοίκησης, καθώς και η για οποιοδήποτε λόγο αδυναμία να ασκήσουν τα καθήκοντά τους για εύλογο χρονικό διάστημα δυνητικά μπορεί να επηρεάσει την πορεία της και την περαιτέρω ανάπτυξη της σε μεγαλύτερο ή μικρότερο βαθμό.

Ο Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. είναι ταυτόχρονα Γενικός Διευθυντής & Τεχνικός Διευθυντής της Εταιρίας και του παρέχεται η εξουσία να δεσμεύει μόνος την Εταιρία για τη συμμετοχή της σε διαγωνισμούς αναθέσεως και εκτελέσεως έργων.

Για τη συμμετοχή σε προκηρυσσόμενους διαγωνισμούς αναθέσεως έργων και προμήθειας πάσης φύσεως ειδών από δημόσιους, ή ιδιωτικούς φορείς, την Εταιρία εκπροσωπεί και δεσμεύει, εκτός από τον Πρόεδρο του Δ.Σ. και Διευθύνοντα Σύμβουλο κ. Σωτήριο Θεοδωρίδη και ο Αντιπρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου κ. Ανδρέας Καψάλης, προς τον οποίον παρέχεται η εντολή και το δικαίωμα να εκπροσωπεί μόνος την Εταιρία σε όλα τα στάδια των σχετικών διαδικασιών. Επίσης, στον ίδιο κ. Ανδρέα Καψάλη, παρέχεται και το δικαίωμα αναθέσεως εκτελέσεως έργων σε εργολήπτες και εκπονήσεως μελετών σε μελετητές και υπογραφής των σχετικών συμβάσεων.

2.2 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΣΤΟ ΟΠΟΙΟ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΕΙΤΑΙ Η ΕΤΑΙΡΙΑ

Η Ελληνική και διεθνής αγορά ακινήτων ανταγωνίζεται εναλλακτικές μορφές επενδύσεων.

Οι τάσεις και εξελίξεις στην αγορά ακινήτων καθορίζονται σε μεγάλο βαθμό από επενδυτές, οι οποίοι επενδύουν σε ακίνητα λόγω του συνδυασμού αποδόσεων και κινδύνου που προσφέρουν σε σχέση με εναλλακτικές μορφές επενδύσεων, όπως ομόλογα ή άλλα χρηματοοικονομικά προϊόντα που προσφέρουν διαφορετικού ύψους αποδόσεις ανάλογα με τον κίνδυνο που εμπεριέχουν.

Το τελευταίο χρονικό διάστημα, η υψηλή ρευστότητα που παρατηρείται στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου, σε συνδυασμό με το χαμηλό κόστος χρηματοδότησης έχει οδηγήσει τους επενδυτές σε αναζήτηση ευκαιριών που προσφέρουν μεν υψηλότερες αποδόσεις αλλά εμπεριέχουν και υψηλότερο βαθμό κινδύνου.

Στα πλαίσια αυτά τόσο η ελληνική όσο και η διεθνής αγορά ακινήτων αντιμετωπίζει ανταγωνισμό από εναλλακτικές μορφές επενδύσεων. Οι εξελίξεις στις χρηματαγορές και οι τυχόν μεταβολές στη νομισματική πολιτική, 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, με κυριότερη την πτώση της ζήτησης, και οι οποίες θα μπορούσαν να επηρεάσουν τα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας.

Η Ελληνική και διεθνής αγορά ακινήτων υπόκειται σε κυκλικές διακυμάνσεις.

Η ελληνική και διεθνής αγορά ακινήτων παρουσιάζει κυκλικές διακυμάνσεις και επηρεάζεται από την οικονομική συγκυρία. Οι μεταβολές στο διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών, στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (Α.Ε.Π.), οι αλλαγές στα επίπεδα επιτοκίων, στη φορολογική πολιτική και στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης επηρεάζουν το σύνολο της οικονομίας και κατά συνέπεια την προσφορά και ζήτηση ακινήτων. Συνέπειες των παραπάνω είναι, μεταξύ άλλων, οι διακύμανση των τιμών των ακινήτων, των επιπέδων των ενοικίων, καθώς και της ζήτησης για ακίνητα γενικότερα. Αυτές οι διακυμάνσεις μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά την αξία των ακινήτων και κατά συνέπεια την κερδοφορία της Εταιρίας.

Ο ανταγωνισμός στην αγορά ακινήτων ενδέχεται να επηρεάσει τις αποδόσεις των ακινήτων της Εταιρίας.

Η Εταιρία στην προσπάθεια της για την ενδυνάμωση του χαρτοφυλακίου ακινήτων που διαθέτει και την καλύτερη δυνατή εκμετάλλευσή του αντιμετωπίζει τον ανταγωνισμό από εταιρίες παρόμοιου σκοπού, οι οποίες μπορεί να έχουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα σε κάποιους τομείς ή κλάδους της αγοράς, όπως τεχνογνωσία, πρόσβαση σε παράγοντες της κτηματαγοράς, επιτυχημένο ιστορικό αναπτύξεων, αξιοπιστία, εταιρική εικόνα κ.λπ. Στο πλαίσιο του υγιούς ανταγωνισμού υπάρχει το ενδεχόμενο να διαμορφωθούν συνθήκες τέτοιες που να καθιστούν μια επένδυση λιγότερο κερδοφόρα εξαιτίας της υψηλότερης τιμής απόκτησης προνομιακού ακινήτου ή της μείωσης των μισθωμάτων λόγω αυξημένης προσφοράς

χώρων προς ενοικίαση, καθώς και την αδυναμία της Εταιρίας να αποκτήσει ακίνητο από το οποίο θα μπορούσε να αποκομίσει σημαντικά οφέλη.

Η εκτιμώμενη εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας προσδιορίζεται με βάση παραδοχές και εκτιμήσεις και είναι δυνατόν να αποκλίνει από τις πραγματικές τιμές της αγοράς.

Σημαντικό μέρος των καθαρών κερδών της Εταιρίας προέρχονται από την αποτίμηση των ακινήτων της στην εύλογη (αγοραία) αξία τους. Επίσης, η Εταιρία προσδοκά σημαντικά έσοδα από την πώληση των επενδυτικών ακινήτων που έχει στην κατοχή της σε τιμές που να πλησιάζουν ή να είναι υψηλότερες από την εύλογη αξία τους. Κατά την εκτίμηση της εύλογης αξίας των ακινήτων του χαρτοφυλακίου της Εταιρίας από ανεξάρτητους Ορκωτούς Εκτιμητές, χρησιμοποιούνται στοιχεία κτηματαγοράς καθώς και πληροφορίες που παρέχονται από την Εταιρία και επί των οποίων γίνονται κάποιες παραδοχές και εκτιμήσεις για την προβλεπόμενη απόδοση του ακινήτου, σύμφωνα με τα θεσμοθετημένα πρότυπα εκτίμησης. Η εφαρμογή των προτύπων αυτών δεν αποκλείει έναν βαθμό αβεβαιότητας και υποκειμενικής κρίσης από τον εκτιμητή για τον καθορισμό της αγοραίας (εύλογης) αξίας του κάθε ακινήτου.

Δεδομένου ότι οι πραγματικές τιμές αγοράς και πώλησης των ακινήτων μπορεί να διαφέρουν από τις εκτιμώμενες αξίες (θετικά ή αρνητικά), με τις οποίες παρουσιάζονται τα ακίνητα στις οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας, υπάρχει η πιθανότητα σημαντικών διακυμάνσεων στα οικονομικά αποτελέσματα της.

Τυχόν σημαντικές αυξήσεις των επιτοκίων μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά την απόδοση των ακινήτων και την χρηματοοικονομική κατάσταση της Εταιρίας.

Τα επιτόκια αποτελούν μέσο εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής και οι μεταβολές τους αντικατοπτρίζουν τις προσδοκώμενες εξελίξεις για τα οικονομικά μεγέθη και τον πληθωρισμό. Οι αυξήσεις, ή οι αναμενόμενες αυξήσεις των επιτοκίων είναι δυνατόν να επηρεάσουν την εύλογη αξία των ακινήτων της Εταιρίας, μέσω των μεταβολών των συντελεστών προεξόφλησης που χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση της εύλογης αξίας τους και του χρηματοοικονομικού κόστους που επηρεάζει την απόδοση ενός μοντέλου ανάπτυξης.

Επίσης, η αγορά ακινήτων είναι ευαίσθητη στις μεταβολές των επιτοκίων δανεισμού και οι αποδόσεις των ακινήτων επηρεάζονται από τις τυχόν αυξήσεις των επιτοκίων καθώς υπεισέρχεται ο παράγοντας του ανταγωνισμού μεταξύ εναλλακτικών μορφών επενδύσεων που μπορεί να παρουσιάζουν παρόμοιες αποδόσεις.

Τέλος, τυχόν σημαντικές μεταβολές των επιτοκίων βάσης είναι δυνατόν να επηρεάσουν αρνητικά τις ταμιακές ροές της Εταιρίας λόγω της αντίστοιχης αύξησης των επιτοκίων δανεισμού, δεδομένου ότι το σύνολο των δανειακών συμβάσεών της έχουν συναφθεί με κυμαινόμενο επιτόκιο.

Αστάθμητοι παράγοντες που σχετίζονται με το περιβάλλον ή την σχετική με αυτό νομοθεσία μπορεί να έχουν αρνητικές επιπτώσεις στην αξία και τις αποδόσεις των επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας.

Η υποβάθμιση του περιβάλλοντος ή μία περιβαλλοντική καταστροφή είναι δυνατόν να έχει σημαντική επίδραση στην αξία αποτίμησης και την απόδοση ενός ή περισσότερων από τα ακίνητα του χαρτοφυλακίου της Εταιρίας. Επιπλέον, υπάρχει ο κίνδυνος εμπλοκής κατά την ανάπτυξη ενός ακινήτου λόγω της υφιστάμενης περιβαλλοντικής νομοθεσίας και επομένως για την ανάπτυξή του να απαιτούνται κεφάλαια σημαντικά μεγαλύτερα των προβλεπόμενων, ενώ δεν πρέπει να αποκλειστούν και καταγγελίες τρίτων αναφορικά με περιβαλλοντικά θέματα που επίσης θα μπορούσαν να επηρεάσουν την ανάπτυξη των ακινήτων της Εταιρίας. Τέλος, αναφέρεται η ενδεχόμενη επιβάρυνση της Εταιρίας με σημαντικά έξοδα για την αποκατάσταση του περιβάλλοντος ή την απομάκρυνση επιβλαβών για αυτό υλικών, στο πλαίσιο ανάπτυξης ακινήτων που υπάρχουν στο χαρτοφυλάκιο της.

Επισημαίνεται ότι η Εταιρία αν και εξετάζει κάθε ακίνητο που πρόκειται να αποκτήσει για την ύπαρξη τυχόν περιβαλλοντικών κινδύνων δεν μπορεί με βεβαιότητα να αποκλείσει το ενδεχόμενο τέτοιοι κίνδυνοι να εμφανιστούν και συνακόλουθα να επιβαρύνουν τα αποτελέσματα της Εταιρίας.

Φυσικές καταστροφές μεγάλης ή και μικρότερης έκτασης ενδέχεται να επηρεάσουν σημαντικά την λειτουργική δραστηριότητα της Εταιρίας.

Φυσικές καταστροφές μεγάλης ή και μικρότερης έκτασης θα μπορούσαν να επηρεάσουν αρνητικά την ελληνική οικονομία ή την τοπική οικονομική δραστηριότητα και κατ' επέκταση την αγορά ακινήτων με πιθανώς σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στην περιουσιακή κατάσταση και τα αποτελέσματα της Εταιρίας. Επίσης θα μπορούσαν να δημιουργήσουν ανωμαλίες στην συνήθη επιχειρηματική δραστηριότητα για μικρό ή και μεγαλύτερο χρονικό διάστημα με αποτέλεσμα την πτώση της ζήτησης για τα προϊόντα της Εταιρίας ή των μισθωτών της. Πέρα από αυτά μπορεί να επηρεάσουν την ομαλή λειτουργία ή να δημιουργήσουν σημαντικές ζημιές σε ένα ή περισσότερα ακίνητα του χαρτοφυλακίου της, επηρεάζοντας αρνητικά την δραστηριότητα των υφιστάμενων μισθωτών ή το χρονοδιάγραμμα για την ανάπτυξη των ακινήτων αυτών.

Τυχόν οργανωμένες πράξεις βίας μπορεί να έχουν αρνητική επίπτωση στην δραστηριότητα της Εταιρίας.

Οργανωμένες πράξεις βίας, όπως διαδηλώσεις, τρομοκρατικές ενέργειες, πολεμικές συρράξεις κλπ, μπορεί να επηρεάσουν τη γενικότερη οικονομική κατάσταση της χώρας και την οικονομική κατάσταση και απόδοση της Εταιρίας για μικρό ή μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, ανάλογα με το μέγεθος και την σημαντικότητά τους. Επιπλέον μπορεί να δημιουργήσουν σημαντικές ζημιές στα ακίνητα της Εταιρίας, με ουσιαστική αρνητική επίδραση στην δραστηριότητα των μισθωτών της.

2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΝΟΜΙΚΟ ΚΑΙ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Πιθανές αρνητικές επιπτώσεις από αλλαγές στην φορολογική νομοθεσία ή την ερμηνεία της.

Πιθανές αλλαγές στις αντικειμενικές αξίες, τον τρόπο φορολόγησης της ακίνητης περιουσίας της Εταιρίας, τον τρόπο υπολογισμού του φόρου κατά την αγορά ή πώληση ακινήτου, την φορολογική μεταχείριση των εργασιών ανάπτυξης των ακινήτων ή και την ερμηνεία της φορολογικής νομοθεσίας σε σχέση με τα λειτουργικά έξοδα και δαπάνες της Εταιρίας σε περίπτωση φορολογικού ελέγχου της Εταιρίας ενδέχεται να επηρεάσουν τις ταμιακές ροές και τα καθαρά αποτελέσματα μετά από φόρους και κατ' επέκταση τα ποσά που δύνανται να διατεθούν για την καταβολή μερισμάτων προς τους μετόχους της.

Πιθανές αρνητικές επιπτώσεις από το γεγονός ότι οι χρήσεις γης και οι όροι δόμησης δεν είναι σαφώς καθορισμένοι και επιδέχονται ερμηνείας.

Η επενδυτική δραστηριότητα της Εταιρίας θα μπορούσε να επηρεαστεί από μεταβολές στην νομοθεσία και τις ρυθμίσεις για την χωροταξία και το περιβάλλον ή την ερμηνεία των διατάξεων αυτών από τους αρμόδιους φορείς. Τυχόν αλλαγές στον πολεοδομικό σχεδιασμό που προέρχονται είτε από νομοθετική ρύθμιση είτε από παρεμβάσεις τοπικών φορέων μπορεί να εμποδίσουν την εφαρμογή του προγραμματισμένου επιχειρηματικού σχεδιασμού για την ανάπτυξη ενός ή περισσότερων ακινήτων που έχει στο χαρτοφυλάκιό της και να οδηγήσουν σε απομείωση αξίας ενός ακινήτου ή σημαντικές παρατάσεις χρόνου ανάπτυξης έως και εγκατάλειψη σχεδίου αξιοποίησης του.

Η έλλειψη κεντρικού συστήματος κτηματολογίου αποτελεί σημαντική αδυναμία του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου της ελληνικής κτηματαγοράς και μπορεί να επηρεάσει την δραστηριότητα της Εταιρίας.

Το σύστημα καταγραφής των δικαιωμάτων και τίτλων ιδιοκτησίας των πάσης φύσεως ακινήτων στην Ελλάδα μοιράζεται στα κατά τόπους Υποθηκοφυλακεία και περιλαμβάνει αρχεία σε έντυπη μορφή, για

τα οποία δεν υπάρχουν αντίγραφα και δεν έχουν ποτέ διασταυρωθεί. Ως αποτέλεσμα, υπάρχει ο κίνδυνος απώλειας των εγγράφων που πιστοποιούν τους τίτλους ιδιοκτησίας σαν αποτέλεσμα φυσικής καταστροφής ή πράξεων βίας καθώς και πιθανότητα διεκδικήσεων για μέρος ή το σύνολο ιδιοκτησίας που απέκτησε η Εταιρία, όπως επίσης και καταγγελιών για πιθανή παράνομη μεταβίβαση ακινήτου, γεγονότα που μπορεί να επηρεάσουν σημαντικά τα οικονομικά μεγέθη και τα επενδυτικά σχέδια της Εταιρίας.

Τυχόν ακυρώσεις αγορών ακινήτων από την Εταιρία λόγω αφερεγγυότητας του πωλητή μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά τον επιχειρηματικό της σχεδιασμό ή / και τα επενδυτικά της σχέδια.

Σύμφωνα με το ελληνικό δίκαιο, υπάρχει η πιθανότητα κάποια αγορά ακινήτου προς ανάπτυξη που έγινε από την Εταιρία να ακυρωθεί με δικαστική απόφαση, εφόσον ο πωλητής ήταν αφερεγγυός ή έγινε αφερεγγυός λόγω της πώλησης του ακινήτου και παράλληλα η Εταιρία όφειλε να γνωρίζει για την αφερεγγυότητα αυτή. Σε περίπτωση που οι πιστωτές του πωλητή αξιώσουν την ακύρωση της πώλησης, θα υπάρχουν μακροχρόνιες καθυστερήσεις στο επενδυτικό σχεδιασμό της Εταιρίας για την αξιοποίηση του ακινήτου του οποίου η κυριότητα βρίσκεται υπό αμφισβήτηση, ενώ παράλληλα η Εταιρία θα επιβαρυνθεί πιθανότατα με χρηματοοικονομικό κόστος και δικαστικά έξοδα εις βάρος των οικονομικών της αποτελεσμάτων.

2.4 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΤΗΝ ΤΙΜΗ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

Η μετοχή της Εταιρίας μπορεί να παρουσιάσει διακυμάνσεις που να μην σχετίζονται με την απόδοση της Εταιρίας.

Η τιμή διαπραγμάτευσης των μετοχών της Εταιρίας μπορεί να παρουσιάσει σημαντικές διακυμάνσεις ως αποτέλεσμα αρκετών παραγόντων, πολλοί από τους οποίους είναι εκτός του ελέγχου της Εταιρίας. Μεταξύ άλλων στους παράγοντες αυτούς συμπεριλαμβάνονται η γενικότερη κατάσταση της οικονομίας, η επάρκεια ρευστότητας, η εξέλιξη των επιτοκίων, αλλαγές στις εκτιμήσεις των ακινήτων της, δημοσιεύματα σχετικά με την πορεία των εσόδων της και οι εκτιμήσεις και αναλύσεις για την πορεία των χρηματαγορών.

Αυτές οι διακυμάνσεις στην αγορά ενδέχεται να επηρεάσουν δυσμενώς την τιμή διαπραγμάτευσης των κοινών μετοχών της Εταιρίας, ανεξάρτητα από την πραγματική της απόδοση, και η τιμή διαπραγμάτευσης των μετοχών της μπορεί να υπολείπεται σημαντικά της καθαρής αξίας των περιουσιακών της στοιχείων.

Με βάση τα δεδομένα αυτά η Εταιρία δεν μπορεί να διαβεβαιώσει ότι η τιμή της μετοχής θα παραμένει σε επίπεδα ίδια ή υψηλότερα από αυτά στα οποία διατέθηκε ή αγοράστηκε.

Τυχόν μελλοντικές εκδόσεις μετοχών μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά την τιμή διαπραγμάτευσης της μετοχής της Εταιρίας καθώς και το ποσοστό συμμετοχής σε αυτήν.

Η Εταιρία διατηρεί το δικαίωμα να εκδώσει στο μέλλον νέες μετοχές, οι οποίες να διατίθενται με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων με αποτέλεσμα το ποσοστό των τελευταίων στο μετοχικό κεφάλαιο να μειωθεί, με παράλληλη μείωση των δικαιωμάτων ψήφου που κατέχουν.

Επίσης, η διάθεση πρόσθετων μετοχών μπορεί να επηρεάσει την προσφορά με αποτέλεσμα την μείωση της τιμής διαπραγμάτευσης των μετοχών της Εταιρίας.

Δεν υπάρχουν εγγυήσεις ότι η Εταιρία θα διανέμει σταθερό μέρισμα ή ότι θα προβαίνει στην τακτική διανομή μερίσματος.

Η μερισματική πολιτική της Εταιρίας προβλέπει την τακτική διανομή μερίσματος προς τους μετόχους της σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία. Η μελλοντική διανομή μερισμάτων καθώς και το ύψος των μερισμάτων αυτών μπορεί να επηρεαστεί από πλήθος ενδογενών και εξωγενών παραγόντων όπως η επενδυτική πολιτική της Εταιρίας, η χρηματοοικονομική της κατάσταση και η διαθέσιμη ρευστότητα, οι εξελίξεις στην αγορά ακινήτων καθώς και η εμφάνιση ενός ή περισσότερων αστάθμητων παραγόντων που μπορεί να επηρεάσουν την απόδοση και την κερδοφορία της Εταιρίας.

Σαν αποτέλεσμα η Εταιρία δεν μπορεί να εγγυηθεί την διανομή σταθερού μερίσματος ή ότι θα έχει την δυνατότητα διανομής μερίσματος στο μέλλον ενώ μπορεί να υπάρχουν σημαντικές διακυμάνσεις στο διανεμόμενο μέρισμα της Εταιρίας, όπου να διατίθεται χαμηλό ή και καθόλου μέρισμα. Για την αντιμετώπιση του κινδύνου μη διανομής μερίσματος σε τέτοια περίπτωση η Εταιρία προτίθεται να διαθέσει μέρισμα από αποθεματικά κερδών προηγούμενων χρήσεων (βλ. σχετικά ενότητα 3.18 «ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ» του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου).

3.1 ΥΠΕΥΘΥΝΑ ΠΡΟΣΩΠΑ

Στο παρόν Ενημερωτικό Δελτίο περιέχονται και παρουσιάζονται όλες οι πληροφορίες που είναι απαραίτητες προκειμένου οι επενδυτές να μπορούν με εμπειριστατωμένο τρόπο να αξιολογούν τα περιουσιακά στοιχεία, τη χρηματοοικονομική κατάσταση, τα αποτελέσματα και τις προοπτικές της εταιρίας PASAL Α.Ε. ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ με διακριτικό τίτλο «PASAL DEVELOPMENT S.A.» (στο εξής «PASAL» ή «Εταιρία» ή «Εκδότρια» ή «Όμιλος») και του Ομίλου εταιριών της (εφεξής ο «Όμιλος»), καθώς και τα δικαιώματα που απορρέουν από τις κοινές ονομαστικές μετοχές της.

Το παρόν Ενημερωτικό Δελτίο αποτελείται από α) το Περιληπτικό Σημείωμα β) τους Επενδυτικούς Κινδύνους, γ) το Έγγραφο Αναφοράς, δ) το Σημείωμα Μετοχικού Τίτλου και ε) το Παράρτημα.

Η σύνταξη και διάθεση του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις της ισχύουσας νομοθεσίας. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε το περιεχόμενο του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου μόνο όσον αφορά στην κάλυψη των αναγκών πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού, όπως αυτές καθορίζονται από τις διατάξεις του Κανονισμού (ΕΚ) 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Το Ενημερωτικό Δελτίο περιέχει κάθε πληροφορία της οποίας η δημοσιοποίηση προβλέπεται από τον Κανονισμό (ΕΚ) 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και η οποία αφορά στην Εταιρία και την παρούσα Δημόσια Προσφορά των μετοχών της.

Η Εταιρία και ο Κύριος Ανάδοχος βεβαιώνουν ότι η Εταιρία πληροί τις προϋποθέσεις εισαγωγής των μετοχών της στο Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.) σύμφωνα με τον Ν. 3371/2005 και σύμφωνα με τον Κανονισμό του Χ.Α. Το Δ.Σ. του Χ.Α. κατά την συνεδρίασή του της 12.07.2007 ενέκρινε την αίτηση της Εταιρίας για την εισαγωγή των μετοχών της στο Χ.Α. μετά τη διαπίστωση της πλήρωσης των προϋποθέσεων εισαγωγής, πλην της προϋπόθεσης περί επαρκούς διασποράς, η οποία θα επιτευχθεί μέσω της Δημόσιας Προσφοράς. Οι μετοχές της Εταιρίας θα ενταχθούν στην κατηγορία «Μεσαίας-Μικρής Κεφαλαιοποίησης» της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.

Η Εταιρία, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας, τα φυσικά πρόσωπα που επιμελήθηκαν από την πλευρά της Εταιρίας τη σύνταξη του Ενημερωτικού Δελτίου, ο Κύριος Ανάδοχος και οι Λοιποί Ανάδοχοι και ο Σύμβουλος της Δημόσιας Προσφοράς βεβαιώνουν ότι το Ενημερωτικό Δελτίο έχει συνταχθεί σύμφωνα με τον Κανονισμό (ΕΚ) 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και το Ν. 3401/2005.

Η Εταιρία μέχρι και τη χρήση 01.01.2005 - 31.12.2005 συνέτασσε και δημοσίευε νόμιμα οικονομικές καταστάσεις με βάση τις διατάξεις του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου. Στο πλαίσιο της διαδικασίας της εισαγωγής των μετοχών της Εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, η Εταιρία συνέταξε σύμφωνα με τις πρόνοιες των Δ.Λ.Π./Δ.Π.Χ.Π.:

α) Ατομικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 01.01.2004 - 31.12.2004 με συγκριτική πληροφόρηση 01.01.2003 - 31.12.2003 και ημερομηνία μετάβασης στα Δ.Λ.Π. την 01.01.2003.

β) Ατομικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 01.01.2005 - 31.12.2005 με συγκριτική πληροφόρηση 01.01.2004 - 31.12.2004 και ημερομηνία μετάβασης στα Δ.Λ.Π. την 01.01.2003.

Οι πιο πάνω οικονομικές καταστάσεις φέρουν την προσθήκη στις Σημειώσεις «Δήλωση» περί πρώτης εφαρμογής των Δ.Π.Χ.Π., σύμφωνα με την παράγραφο 3 του Δ.Π.Χ.Π. 1. Οι ως άνω οικονομικές κατα-

στάσεις των χρήσεων 2004 και 2005 με βάση τα Δ.Λ.Π./Δ.Π.Χ.Π. εγκρίθηκαν από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 27.06.2007.

γ) Ατομικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 01.01.2006 - 31.12.2006, οι οποίες δημοσιεύτηκαν σύμφωνα με το νόμο, με συγκριτική πληροφόρηση 01.01.2005 - 31.12.2005 και ημερομηνία μετάβασης στα Δ.Λ.Π. την 01.01.2003, οι οποίες εγκρίθηκαν με την από 29.03.2007 Συνεδρίαση του Δ.Σ. της Εταιρίας καθώς και από την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 28.06.2007.

Οι ως άνω εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 έχουν ελεγχθεί από τον Τακτικό Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. (Φωκίωνος Νέγρη 3 112 57 Αθήνα, τηλ.: 210 8961100) και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 157 91) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε. (Βασιλέως Κωνσταντίνου 44, 116 35 Αθήνα τηλ.: 210 7280000).

Οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για την ενδιάμεση περίοδο 01.01-30.06.2007 συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και εγκρίθηκαν με την από 27.07.2007 Συνεδρίαση του Δ.Σ. της Εταιρίας. Οι εν λόγω οικονομικές καταστάσεις έχουν επισκοπηθεί από τον Τακτικό Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. (Φωκίωνος Νέγρη 3 112 57 Αθήνα, τηλ.: 210 8961100) και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου έχουν επισκοπηθεί και από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 157 91) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε. (Βασιλέως Κωνσταντίνου 44, 116 35 Αθήνα τηλ.: 210 7280000).

Τα φυσικά πρόσωπα από πλευράς Εταιρίας που επιμελήθηκαν τη σύνταξη του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου είναι:

- Ο κ. Σωτήριος Θεοδωρίδης, Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος της Εταιρίας.
- Ο κ. Κωνσταντίνος Μαρκάζος, Εκτελεστικό Μέλος του Δ.Σ. & Οικονομικός Διευθυντής της Εταιρίας.

Η διεύθυνση των ανωτέρω προσώπων είναι η διεύθυνση της Εταιρίας, Λεωφ. Κηφισίας 116 και Δαβάκη 1, 115 26 Αθήνα, τηλ.: 210 6967000.

Τα ανωτέρω φυσικά πρόσωπα που επιμελήθηκαν της σύνταξης του Ενημερωτικού Δελτίου και τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας είναι υπεύθυνα για το περιεχόμενο του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου και για το σύνολο των οικονομικών καταστάσεων που έχουν συνταχθεί βάσει των Δ.Π.Χ.Π., οι οποίες έχουν περιληφθεί στην ιστοσελίδα της Εταιρίας και αποτελούν περιεχόμενο του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου.

Τα ανωτέρω φυσικά πρόσωπα που επιμελήθηκαν της σύνταξης του Ενημερωτικού Δελτίου, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας, ο Κύριος Ανάδοχος και οι λοιποί Ανάδοχοι της Δημόσιας Προσφοράς δηλώνουν ότι έχουν λάβει γνώση και συμφωνούν με το περιεχόμενο του προς διάθεση στο επενδυτικό κοινό Ενημερωτικού Δελτίου και βεβαιώνουν υπεύθυνα ότι, αφού έλαβαν κάθε εύλογο μέτρο για το σκοπό αυτό, οι πληροφορίες που περιέχονται στο Ενημερωτικό Δελτίο είναι καθόσον γνωρίζουν αληθείς και δεν υπάρχουν παραλείψεις που να αλλοιώνουν το περιεχόμενό του.

Ο Κύριος Ανάδοχος και Σύμβουλος της Δημόσιας Προσφοράς, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε., γνωστοποιεί στο επενδυτικό κοινό ότι έχει διενεργηθεί για λογαριασμό της Έκτακτος Νομικός Έλεγχος από ανεξάρ-

τητη δικηγορική εταιρία και Έλεγχος των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων από ανεξάρτητο Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή και κάθε πληροφορία που περιλαμβάνεται στο παρόν Ενημερωτικό Δελτίο βασίζεται αποκλειστικά σε στοιχεία που ελήφθησαν από την Εταιρία ή/και σε δηλώσεις των εκπροσώπων της και των φυσικών προσώπων που επιμελήθηκαν της σύνταξης του Ενημερωτικού Δελτίου καθώς και στα πορίσματα του Έκτακτου Νομικού και Οικονομικού - Λογιστικού Ελέγχου. Οι παρατηρήσεις οι οποίες προέκυψαν από τους παραπάνω ελέγχους έχουν περιληφθεί στο Ενημερωτικό Δελτίο, κατά την αξιολόγηση του Κυρίου Αναδόχου. Η σχετική έκθεση του Νομικού και Οικονομικού - Λογιστικού Ελέγχου είναι διαθέσιμη στους επενδυτές (βλ. σχετικά Κεφ. 3.2.7 «Εγγραφα στη Διάθεση του Κοινού του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου»).

Ο Κύριος Ανάδοχος και Σύμβουλος της Δημόσιας Προσφοράς, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε., καθώς και τα πρόσωπα που ενεργούν για λογαριασμό της, δηλώνουν ότι δεν έχουν συμφέροντα τα οποία δύνανται να επηρεάσουν σημαντικά την παρούσα Δημόσια Προσφορά, με την εξαίρεση των αμοιβών που θα λάβει η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. με την επιτυχή ολοκλήρωση της παρούσας Προσφοράς και του γεγονότος ότι η Εταιρία συνεργάζεται με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. στο πλαίσιο της συνήθους επιχειρηματικής δραστηριότητας (βλ. σχετικά Κεφ. 4.4 «ΚΥΡΙΟΣ ΑΝΑΔΟΧΟΣ ΚΑΙ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ, ΑΝΑΔΟΧΟΙ ΚΑΙ ΔΑΠΑΝΕΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ» του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου).

Σχετικά με τον τόπο και τον τρόπο διάθεσης του Ενημερωτικού Δελτίου βλ. Κεφ. 4.3.3 «Διαδικασία Διάθεσης των προσφερομένων Μετοχών με Δημόσια Προσφορά».

3.2 ΝΟΜΙΜΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ

3.2.1 Νομικός Έλεγχος

Ο νομικός έλεγχος της Εταιρίας και των συνδεδεμένων εταιριών BEST LANT ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (εφεξής «BEST LANT Α.Ε.»), ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. (εφεξής «ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.») και ΚΑΜΙΝΟΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (εφεξής «ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.») καλύπτει τη χρονική περίοδο μέχρι τον Οκτώβριο 2007 και διενεργήθηκε από την κα Ελένη Ανδρουτσέλλη (Α.Μ.Δ.Σ.Α. 14291), του Δικηγορικού Γραφείου Ε. Στρατήγης και Συνεργάτες (οδός Φλέσσα 4, 105 56 Αθήνα, τηλ.: 210 3314780), το οποίο δηλώνει ότι ουδεμία σχέση έχει με την ελεγχόμενη Εταιρία και τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες, με εξαίρεση την αμοιβή που θα λάβει για τη διενέργεια του εν λόγω ελέγχου.

Ο Νομικός Έλεγχος διενεργήθηκε στο πλαίσιο και για τους σκοπούς του Ν. 3401/2005 και του Κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, όπως αυτός έχει τροποποιηθεί και ισχύει, κατ' εντολή και για λογαριασμό του Κυρίου Αναδόχου. Ο νομικός έλεγχος επεκτάθηκε σε αντικείμενα που το Δικηγορικό Γραφείο Ε. Στρατήγης και Συνεργάτες θεώρησε κατά την πορεία της εργασίας του ότι είναι ουσιώδη, ως δυνάμενα να επηρεάσουν την απόφαση ενός επενδυτή να επενδύσει στην εισαγόμενη μετοχή ή ως δυνάμενα να επηρεάσουν σημαντικά το σύνολο της ενημέρωσής του από το Ενημερωτικό Δελτίο. Ο έλεγχος πραγματοποιήθηκε με τη βοήθεια της Διοίκησης της Εταιρίας, η οποία προμήθευσε τα ζητηθέντα, στα πλαίσια της ως άνω διαδικασίας, έγγραφα, πιστοποιητικά και λοιπά στοιχεία, στα οποία και βασίστηκε αποκλειστικά η σύνταξη της Έκθεσης νομικού ελέγχου και των οποίων η γνησιότητα και ακρίβεια θεωρήθηκε ως δεδομένη.

Με βάση τα ανωτέρω και τα στοιχεία (έγγραφα, πιστοποιητικά και λοιπά στοιχεία) που έθεσε υπόψη η Εταιρία στο Δικηγορικό Γραφείο Ε. Στρατήγης και Συνεργάτες, τα συμπεράσματα του νομικού ελέγχου είναι τα εξής:

- Η νομική κατάσταση της Εταιρίας είναι σύμφωνη με τους νόμους και τους κανονισμούς, στους οποίους υπόκειται ιδίως όσον αφορά στην ίδρυσή της και την καταστατική της λειτουργία.
- Δεν προέκυψε γεγονός ή άλλο στοιχείο που να εμποδίζει από νομική άποψη την αιτούμενη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας και την εισαγωγή των μετοχών της στην Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Επίσης, η απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων για την εισαγωγή των μετοχών της στο Χ.Α. και τη αύξηση μετοχικού της κεφαλαίου, που αποτελεί τη κατά νόμο διαδικασία που προηγείται της αιτήσεως εισαγωγής, ελήφθη νομίμως.
- Δεν προέκυψαν γεγονότα ή άλλα στοιχεία νομικής φύσεως, τα οποία δύνανται να επηρεάζουν ουσιωδώς την οικονομική κατάσταση της Εταιρίας.
- Η νομική κατάσταση των μετοχών της Εταιρίας είναι σύμφωνη με τους νόμους και τους κανονισμούς που την διέπουν.
- Οι μετοχές της εταιρίας είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμες και πλήρως αποπληρωμένες.
- Η Εταιρία διαθέτει επαρκές σύστημα εσωτερικού ελέγχου και έχει εφαρμόσει όλες τις προβλεπόμενες μέχρι την σύνταξη της παρούσης, από την νομοθεσία αρχές εταιρικής διακυβέρνησης.
- Η Εταιρία διαθέτει Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας, ο οποίος περιλαμβάνει το ελάχιστο περιεχόμενο που προβλέπεται στον Ν. 3016/2002 και έχει συμμορφωθεί προς τις διατάξεις των άρθρων 3,4, 7 και 8 του νόμου αυτού.
- Η εκδότρια Εταιρία είναι ανώνυμη εταιρία του Ν. 2190/20 και ούτε η Εταιρία ούτε οι προς εισαγωγή τίτλοι υπάγονται σε ειδικές διατάξεις ως προς τις προϋποθέσεις εισαγωγής.

Σύμφωνα με την Έκθεση του Νομικού ελεγκτή, οι επιδικίες που αφορούν στην PASAL και τις εταιρίες του Ομίλου της είναι η ακόλουθη:

PASAL

Αγωγή των Κ. Σπυρόπουλου, κ.λπ. μελών της οικογενείας Σπυρόπουλου, κατά της Εταιρίας (κυρίας του ακινήτου επί της οδού Πειραιώς 18, Μοσχάτο) και της εταιρίας SATO A.E. (μισθώτριας του ίδιου ακινήτου), εναγομένων εις ολόκληρο για επιδίκαση χρηματικής ικανοποίησης ποσού ευρώ 300.000, λόγω ψυχικής οδύνης εκ του θανάτου του πυροσβέστου Σπυρόπουλου, που επισυνέβη κατά την κατάσβεση της πυρκαϊάς της 28.04.1998 στο ανωτέρω ακίνητο και (β) προσεπίκληση και παρεμπόδιση αγωγή της Εταιρίας και της SATO A.E., κατά των ασφαλιστικών εταιριών ΕΘΝΙΚΗ ΑΕΓΑ κ.λπ., κατ' επίκληση ενοχής τους εκ της ασφαλιστικής συμβάσεως, προκειμένου να καταβάλουν ό,τι η Εταιρία και/ η SATO υποχρεωθεί να πληρώσει στους ανωτέρω. Η αγωγή των Κ.Σπυροπούλου κλπ, συζητήθηκε κατά την δικάσιμο της 07.06.2007, ενώ έλαβε χώρα παραίτηση της Εταιρίας από το δικόγραφο της προσεπίκλησης κατά των ασφαλιστικών εταιριών. Η έκδοση της σχετικής απόφασης αναμένεται όχι όμως προ της παρόδου εξαμήνου τουλάχιστον.

Δεν υφίστανται άλλες δικαστικές εκκρεμότητες της Εταιρίας.

ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.

1. Επί αγωγής του Δημητρίου Κοσμά κατά της εταιρίας, αξιούντος αποζημίωση 350.000.000 δρχ., λόγω επικαλουμένης μειωμένης επιφανείας πωληθείσης το έτος 1977 στο Λαύριο Αττικής, εξεδόθη η 777/2006 απόφαση του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Αθηνών κατά την τακτική διαδικασία, απορρίψασα εν όλω την αγωγή. Κατ' αυτής ασκήθηκε έφεση του ανωτέρω αντιδίκου, η οποία εκδικάστηκε την 23.11.2006 (Τμήμα 16ο, πιν. 75), η οποία απορρίφθηκε.

2. Επί αγωγής της εταιρίας κατά του Δήμου Λαυρίου, διωκούσης την αναγνώριση της πληρώσεως διαλυτικής αιρέσεως, υπό την οποία η εταιρία δώρισε στο δήμο Λαυρίου τις εκτάσεις που αναφέρονται στο υπ'αριθ. 8487/1993 συμβόλαιο της Συμβολαιογράφου Αθηνών Μ. Τσανάκα και της επί των εκτάσεων αυτών κυριότητας της εταιρίας, εξεδόθη η υπ'αριθ. 1552/16.3.2006 απόφαση του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Αθηνών, απορρίψασα την αγωγή κατ' αποδοχή ενστάσεως του Δήμου περί καταχρηστικής ασκήσεως του δικαιώματος της εταιρίας. Κατ' αυτής ασκήθηκε από την εταιρία έφεση την 10.10.2006 (Τμήμα 1ο, πιν. 17), η οποία απορρίφθηκε. Κατά της εφετειακής αυτής αποφάσεως ασκήθηκε αναίρεση, η οποία δεν έχει ακόμα προσδιορισθεί. Κατά την εκτίμηση της Νομικής υπηρεσίας, υπό οιαδήποτε εξέλιξη, δεν μπορεί να προκύψουν υποχρεώσεις για την εταιρία.

Δεν υφίστανται άλλες δικαστικές εκκρεμότητες της εταιρίας.

ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.

1. Εκκρεμεί αγωγή της εταιρίας, με την ιδιότητά της ως κατά ποσοστό 70% τότε συν-εκμισθώτριας του κτιριακού συγκροτήματος επί των οδών Φιλικής Εταιρίας, Σινιόσογλου, Ιωλκού και Αλ. Παναγούλη, Νέα Ιωνία, κατά της πρώην μισθώτριας ΟΕΟΑ ΑΘΗΝΑ 2004, για επιδίκαση ποσού ευρώ 2.140.707 (70% x 3.058.153), που αφορά φθορές, πέραν της συνήθους χρήσεως, που η ανωτέρω μισθώτρια προκάλεσε στο μίσθιο. Δοθέντος ότι η αποτίμηση των φθορών και ζημιών έγινε στην αγωγή με βάση τις εκτιμήσεις των τεχνικών της εταιρίας «ΑΝΑΣΤΗΛΩΤΙΚΗ Α.Ε.» και ότι η από 18μήνου ζητηθείσα πραγματογνωμοσύνη του Τ.Ε.Ε. δεν έχει ακόμα διεξαχθεί, δεν είναι δυνατή οιαδήποτε εκτίμηση περί του ποσού που τελικώς θα επιδικασθεί.
2. Αντιστοίχως, εκκρεμεί αγωγή της μισθώτριας ΟΕΟΑ ΑΘΗΝΑ 2004 κατά της εταιρίας και όλων των λοιπών τότε συν-εκμισθωτών, με αίτημα την επιστροφή ποσού ευρώ 1.396.918 (αναλογία της εταιρίας 70% x 1.396.918 = 977.842), που αφορά στην εγγυοδοσία της ίδιας ως άνω μισθώσεως. Δοθέντος ότι η μισθώτρια οφείλει τα μισθώματα των δύο τελευταίων μηνών της μισθώσεως εξ ευρώ 365.000 η αγωγή αυτή δεν μπορεί να ευδοκιμήσει, σε κάθε περίπτωση, για το πέραν των ευρώ 1.031.918 ποσόν.
3. Με κοινή συμφωνία των μερών, αμφότερες οι συναφείς αυτές αγωγές, αφού ανεβλήθησαν και εν συνεχεία ματαιώθηκαν, παραμένουν εκκρεμείς προς επαναπροσδιορισμό αμέσως μετά την παράδοση της τεχνικής πραγματογνωμοσύνης του Τ.Ε.Ε.

Δεν τέθηκαν υπόψη του Νομικού Ελεγκτή άλλα στοιχεία σχετικά με την παραπάνω εταιρία.

Η Διοίκηση της Εταιρίας δεν έχει σχηματίσει πρόβλεψη για τις ενδεχόμενες υποχρεώσεις από διεκδικήσεις τρίτων, οι οποίες αναφέρονται στην έκθεση του ανεξάρτητου Νομικού Ελεγκτή επειδή εκτιμά ότι οι πιθανότητες ευδοκίμησής τους είναι μειωμένες.

Σύμφωνα με τη Διοίκηση της Εταιρίας, πέραν των όσων αναφέρονται ανωτέρω, δεν υφίστανται διοικητικές ή δικαστικές ή διαιτητικές διαδικασίες, για την περίοδο που αφορά στους τελευταίους δώδεκα (12) μήνες, ούτε έχει περιέλθει στη γνώση της τέτοια διαδικασία εναντίον της Εταιρίας, οι οποίες μπορούν να έχουν ή είχαν, προσφάτως, σημαντικές επιπτώσεις στη χρηματοοικονομική κατάσταση ή στην κερδοφορία της Εταιρίας.

Ο νομικός έλεγχος που διενεργήθηκε από το Δικηγορικό Γραφείο Ε. Στρατήγης και Συνεργάτες για λογαριασμό του Κυρίου Αναδόχου της Δημόσιας Προσφοράς είναι στη διάθεση των ενδιαφερομένων επενδυτών, καθώς επίσης τα συμπεράσματα και η πληροφόρηση που παρέχεται στον προαναφερθέντα νομικό έλεγχο περιλαμβάνονται στο Ενημερωτικό Δελτίο κατόπιν σχετικής συναίνεσης του εν λόγω δικηγορικού γραφείου με τη σύμφωνη γνώμη της Εταιρίας, η οποία βεβαιώνει ότι οι πληροφορίες αυτές

έχουν αναπαραχθεί πιστά από την πρωτότυπη έκθεση του νομικού ελέγχου και ότι εξ όσων γνωρίζει είναι σε θέση να βεβαιώσει ότι, κατά την αναπαραγωγή της εν λόγω έκθεσης στο Ενημερωτικό Δελτίο, δεν υπήρξαν παραλείψεις που θα καθιστούσαν τις αναπαραγόμενες στο Ενημερωτικό Δελτίο πληροφορίες ανακριβείς ή παραπλανητικές.

3.2.2 Έκτακτος Οικονομικός και Λογιστικός Έλεγχος

Οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της PASAL για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και έχουν ελεγχθεί, κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου, από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 157 91) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON A.E. (Βασιλέως Κωνσταντίνου 44, 116 35 Αθήνα τηλ.: 210 7280000). Επίσης, οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για την ενδιάμεση περίοδο 01.01-30.06.2007 συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και έχουν επισκοπηθεί επίσης από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 157 91) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON A.E. (Βασιλέως Κωνσταντίνου 44, 116 35 Αθήνα τηλ.: 210 7280000), η οποία δηλώνει ότι τόσο η αυτή όσο και οι εταίροι ή συνεργάτες της δε συνδέονται και δε διατηρούν οποιοδήποτε συμφέρον ή σχέση με την Εταιρία και τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες, με εξαίρεση την αμοιβή που θα λάβει για τη διενέργεια του εν λόγω ελέγχου.

Ο έκτακτος Οικονομικός και Λογιστικός Έλεγχος που διενεργήθηκε από την ελεγκτική εταιρία GRANT THORNTON A.E. για λογαριασμό του Κυρίου Αναδόχου της Δημόσιας Προσφοράς είναι στη διάθεση των ενδιαφερομένων επενδυτών, καθώς επίσης τα συμπεράσματα και οι βεβαιώσεις των εν λόγω ελέγχων και της επισκόπησης περιλαμβάνονται στο Ενημερωτικό Δελτίο κατόπιν σχετικής συναίνεσης της εν λόγω ελεγκτικής εταιρίας και έχουν ως ακολούθως:

«Με βάση τον οικονομικό έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων των χρήσεων 2004-2006 και την επισκόπηση των ενδιάμεσων συνοπτικών ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων του Ομίλου της λογιστικής περιόδου 01.01.2007-30.06.2007, που διενεργήσαμε βεβαιώνουμε τα παρακάτω:

- 1. Η Εταιρία καλύπτει τα ελάχιστα όρια που προβλέπονται από τα άρθρα 200 και 202 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών.*
- 2. Η PASAL, καθώς και οι θυγατρικές της έχουν ελεγχθεί φορολογικά ως και τη χρήση που έληξε στις 31.12.2005 για όλα τα φορολογικά αντικείμενα (φόρος εισοδήματος, Κ.Β.Σ., Φ.Π.Α, Χαρτόσημο κ.λπ.) και τα αποτελέσματα των φορολογικών ελέγχων έχουν καταστεί οριστικά, βάσει των οριστικών φύλων φορολογικών ελέγχων.*
- 3. Έχει γίνει διερεύνηση σχετικά με την ύπαρξη άλλων εταιριών συναφούς αντικειμένου και τυχόν κοινών συμφερόντων - διοίκησης με τον Όμιλο εταιριών PASAL, όπως προβλέπεται από το αρ. 216 του Κανονισμού του Χ.Α. Με βάση τις δηλώσεις της μητρικής εταιρίας και τις πληροφορίες που περιέχονται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των χρήσεων 2004, 2005 και 2006 και της ενδιάμεσης περιόδου 01.01-30.06.2007 δεν υπέπεσε στην αντίληψη του έκτακτου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή ότι υπάρχουν άλλες εταιρίες που δεν ενοποιήθηκαν, σύμφωνα με το νόμο και τις αρχές των Δ.Π.Χ.Π.*
- 4. Οι προϋποθέσεις εισαγωγής στο Χ.Α. δεν μπορούν να επηρεαστούν από α) γεγονότα τα οποία βρίσκονται σε εξέλιξη και δεν απεικονίζονται στις μέχρι σήμερα Οικονομικές Καταστάσεις των χρήσεων 2004, 2005, 2006 και α' εξαμήνου 2007, β) από τυχόν μη ποσοτικοποιημένες παρατηρήσεις που προέκυψαν από τον έλεγχο από τις οποίες μπορεί να επηρεασθεί η οικονομική κατάσταση και η περιουσιακή διάρθρωση του Ομίλου και γ) από τυχόν περιπτώσεις που θα υπάρξουν σε περίπτωση αρνητικής έκβασης εκκρεμών δικαστικών υποθέσεων στις οποίες εμπλέκεται η Εταιρία.*

5. Η αιτούσα εταιρία μέχρι και τη χρήση 2005 δημοσίευε οικονομικές καταστάσεις με βάση τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα (Ε.Λ.Π.) και δεν υποχρεούτο σε δημοσίευση ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων. Για τις ανάγκες εισαγωγής της στο Χ.Α., η Εταιρία προχώρησε σε σύνταξη οικονομικών καταστάσεων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. ως εξής:

α) ατομικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 01.01.2004 - 31.12.2004 με συγκριτική πληροφόρηση 01.01.2003 - 31.12.2003 και ημερομηνία μετάβασης στα Δ.Λ.Π. την 01.01.2003.

β) ατομικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 1/1/2005 - 31.12.2005 με συγκριτική πληροφόρηση 01.01.2004 - 31.12.2004 και ημερομηνία μετάβασης στα Δ.Λ.Π. την 01.01.2003.

γ) ατομικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 01.01.2006 - 31.12.2006 με συγκριτική πληροφόρηση 01.01.2005 - 31.12.2005 και ημερομηνία μετάβασης στα Δ.Λ.Π. την 01.01.2003.

δ) ενδιάμεσες ατομικές και ενοποιημένες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις για τη λογιστική περίοδο 01.01.2007 - 30.06.2007 με συγκριτική πληροφόρηση τη λογιστική περίοδο 01.01.2006 - 30.06.2006 και ημερομηνία μετάβασης στα Δ.Λ.Π. την 01.01.2003.

Στις ενδιάμεσες ατομικές οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας της λογιστικής περιόδου 01.01.2007 - 30.06.2007 παρατέθηκαν ως συγκριτικές οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2006 με την εταιρία BEST LANT A.E., δεδομένου ότι εντός του Α' εξαμήνου του 2006 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69-77 του Κ.Ν. 2190/1920 και των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/1993, από την εταιρία της πρώην θυγατρικής εταιρίας BEST LANT A.E με ισολογισμό μετασχηματισμού την 31.12.2005.

6. Δεν υπάρχουν άλλα στοιχεία και δεν έχουν συμβεί γεγονότα μέχρι την ημερομηνία του ελέγχου, πέραν αυτών που περιγράφονται στο Ενημερωτικό Δελτίο, τα οποία δύναται να έχουν ή έχουν σημαντική επίδραση στη σωστή εκτίμηση της περιουσίας, της χρηματοοικονομικής κατάστασης, των αποτελεσμάτων, των ταμιακών ροών και των προοπτικών της Εταιρίας.

7. Όλα τα οικονομικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο Ενημερωτικό Δελτίο είναι ακριβής μεταφορά ή προκύπτουν από τις οικονομικές - λογιστικές καταστάσεις της Εταιρίας (Εταιρικές, Ενοποιημένες & Εταιρικές των ενοποιούμενων θυγατρικών).

Τέλος, δηλώνουμε ότι η Grant Thornton και οι εταίροι ή συνεργάτες της δε συνδέονται και δε διατηρούν οποιοδήποτε συμφέρον ή σχέση με την Εταιρία και τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες.

Συναινούμε και δίνουμε το δικαίωμα στην PASAL ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε., να περιλάβει τις παραπάνω βεβαιώσεις στο Ενημερωτικό Δελτίο της εταιρίας, όπως επίσης να τίθεται στη διάθεση των ενδιαφερομένων επενδυτών, η παρούσα.»

Στη συνέχεια παρατίθενται οι εκθέσεις του ανωτέρω Έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 και για την Ενδιάμεση Περίοδο 01.01 - 30.06.2007:

3.2.2.1 Έκθεση Ελέγχου Έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2004

«Έκθεση Ελέγχου Ανεξάρτητου Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή για τη Χρήση 2004

ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΟ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ ΧΑΑ ΤΗΣ PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΟΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε., ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Έκθεση επί των οικονομικών καταστάσεων

Ελέγξαμε τις συνημμένες Οικονομικές Καταστάσεις της «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΟΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.» (η Εταιρία), καθώς και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας και των θυγατρικών της (ο Όμιλος) οι οποίες αποτελούνται από τον εταιρικό και ενοποιημένο ισολογισμό της 31ης Δεκεμβρίου 2004 και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμιακών ροών της χρήσεως που έληξε την ημερομηνία αυτή όπως αυτές εμφανίζονται σαν συγκρίσιμη χρήση των πρώτων οικονομικών καταστάσεων που συνέταξε η εταιρία για τη χρήση 2006 με βάση τα Δ.Π.Χ.Π., καθώς και περιλήψη 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 Πληροφόρησης, 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 τη 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 εύλογη διασφάλιση ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδη ανακρίβεια.

Ο έλεγχος περιλαμβάνει τη διενέργεια διαδικασιών για τη 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 2004, τη χρηματοοικονομική τους επίδοση και τις ταμιακές τους ροές για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, όπως αυτά υιοθετήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Αθήνα, 02 Απριλίου 2007
 Ο Ορκωτός Ελεγκτής-Λογιστής
 Γεώργιος Δεληγιάννης
 Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791
 Grant Thornton
 Βασ. Κωνσταντίνου 44, Αθήνα
 Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ.: 127»

3.2.2.2 Έκθεση Ελέγχου Έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2005

«Έκθεση Ελέγχου Ανεξάρτητου Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή για τη Χρήση 2005

ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΟ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ ΧΑΑ ΤΗΣ PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε., ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Έκθεση επί των οικονομικών καταστάσεων

Ελέξαμε τις συνημμένες Οικονομικές Καταστάσεις της «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.» (η Εταιρία), καθώς και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας και των θυγατρικών της (ο Όμιλος) οι οποίες αποτελούνται από τον εταιρικό και ενοποιημένο ισολογισμό της 31ης Δεκεμβρίου 2005 και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμιακών ροών της χρήσεως που έληξε την ημερομηνία αυτή όπως αυτές εμφανίζονται σαν συγκρίσιμη χρήση των πρώτων οικονομικών καταστάσεων που συνέταξε η εταιρία για τη χρήση 2006 με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. 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 Πληροφόρησης, 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 τη 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 εύλογη διασφάλιση ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδη ανακρίβεια.

Ο έλεγχος περιλαμβάνει τη διενέργεια διαδικασιών για τη 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 παρουσίασης 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 2005, τη χρηματοοικονομική τους επίδοση και τις ταμιακές τους ροές για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, όπως αυτά υιοθετήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Αθήνα, 02 Απριλίου 2007
Ο Ορκωτός Ελεγκτής-Λογιστής
Γεώργιος Δεληγιάννης
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791
Grant Thornton
Βas. Κωνσταντίνου 44, Αθήνα
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ.: 127»

3.2.2.3 Έκθεση Ελέγχου Έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2006

«Έκθεση Έκτακτου Οικονομικού και Λογιστικού Ελέγχου για τη Χρήση 2006

ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΟ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ ΧΑΑ ΤΗΣ PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε., ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Ελέγξαμε τις συνημμένες Οικονομικές Καταστάσεις της «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.» (η Εταιρία), καθώς και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας και των θυγατρικών της (ο Όμιλος) οι οποίες αποτελούνται από τον εταιρικό και ενοποιημένο ισολογισμό της 31ης Δεκεμβρίου 2006 και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμιακών 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 Πληροφόρησης, 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 τη διενέργεια λογιστικών εκτιμήσεων που είναι λογικές για τις περιστάσεις.

Δική μας ευθύνη είναι η έκφραση γνώμης επί αυτών των Οικονομικών Καταστάσεων, με βάση τον έλεγχο 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 εύλογη διασφάλιση ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδη ανακρίβεια.

Ο έλεγχος περιλαμβάνει τη διενέργεια διαδικασιών για τη 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 περιπτώσεις 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 παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων.

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

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 2006, τη χρηματοοικονομική τους επίδοση και τις ταμιακές τους ροές για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, όπως αυτά υιοθετήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Αναφορά επί άλλων νομικών και κανονιστικών θεμάτων

Το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου είναι συνεπές με τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις.

Αθήνα, 02 Απριλίου 2007

Ο Ορκωτός Ελεγκτής-Λογιστής

Γεώργιος Δεληγιάννης

A.M. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791

Grant Thornton

Bas. Κωνσταντίνου 44, Αθήνα

A.M. Σ.Ο.Ε.Λ.: 127»

3.2.2.4 Έκθεση Επισκόπησης Έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για την Ενδιάμεση Περίοδο 01.01-30.06.2007

«Έκθεση επισκόπησης ενδιάμεσης οικονομικής πληροφόρησης για την λογιστική περίοδο 01.01.2007 - 30.06.2007

Προς το σύμβουλο εισαγωγής στο ΧΑΑ της «PASAL ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.», ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.

Εισαγωγή

Επισκοπήσαμε τον ισολογισμό της «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.» (η εταιρία), τον ενοποιημένο ισολογισμό της εταιρίας και των θυγατρικών της (ο όμιλος) της 30ής Ιουνίου 2007, τις σχετικές καταστάσεις αποτελεσμάτων, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμιακών ροών της εξάμηνης περιόδου που έληξε αυτήν την ημερομηνία καθώς και τις επιλεγμένες επεξηγηματικές σημειώσεις. Η Διοίκηση της εταιρίας έχει την ευθύνη για την κατάρτιση και παρουσίαση αυτής της ενδιάμεσης συνοπτικής οικονομικής πληροφόρησης, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και εφαρμόζονται στην ενδιάμεση οικονομική πληροφόρηση (Δ.Λ.Π. 34). Δική μας ευθύνη είναι η έκφραση ενός συμπεράσματος επί αυτής της ενδιάμεσης συνοπτικής οικονομικής πληροφόρησης με βάση την επισκόπησης μας.

Εύρος της εργασίας επισκόπησης

Διενεργήσαμε την επισκόπηση σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Επισκόπησης 2410 «Επισκόπηση Ενδιάμεσης Οικονομικής Πληροφόρησης που Διενεργείται από τον Ανεξάρτητο Ελεγκτή της Οικονομικής Μονάδας» στο οποίο παραπέμπουν τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα. Η επισκόπηση συνίσταται στη διενέργεια διαδικασιών για την αναζήτηση πληροφοριών, κυρίως από άτομα που είναι υπεύθυνα για οικονομικά και λογιστικά θέματα και στην εφαρμογή κριτικής ανάλυσης και λοιπών διαδικασιών επισκόπησης. Το εύρος μίας εργασίας επισκόπησης είναι ουσιαστικά μικρότερο από έναν έλεγχο που διενεργείται σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα και επομένως, δεν μας δίνει την δυνατότητα να αποκτήσουμε την διασφάλιση ότι έχουν περιέλθει στην αντίληψή μας όλα τα σημαντικά θέματα τα οποία θα είχαν επισημανθεί σε έναν έλεγχο. Κατά συνέπεια, η παρούσα δεν αποτελεί έκθεση ελέγχου.

Συμπέρασμα επισκόπησης

Με βάση τη διενεργηθείσα επισκόπηση, δεν έχει περιέλθει στην αντίληψή μας οτιδήποτε που θα μας οδηγούσε στο συμπέρασμα ότι η συνημμένη ενδιάμεση οικονομική πληροφόρηση δεν παρουσιάζει εύλογα από κάθε ουσιαστική άποψη, την οικονομική κατάσταση της εταιρίας κατά την 30ή Ιουνίου 2006, τη χρηματοοικονομική της επίδοση και τις ταμιακές της ροές για την εξάμηνη περίοδο που έληξε την ημερομηνία αυτή, σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 34.

*Αθήνα, 13 Σεπτεμβρίου 2007
Ο Ορκωτός Ελεγκτής-Λογιστής
Γεώργιος Δεληγιάννης
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791
Grant Thornton
Βασ. Κωνσταντίνου 44, Αθήνα
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ.: 127»*

Τα συμπεράσματα και η πληροφόρηση που παρέχονται στην Έκθεση Ελέγχου των χρήσεων 2004, 2005 και 2006 και στην Έκθεση Επισκόπησης για την Ενδιάμεση Περίοδο 01.01-30.06.2007 του Έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή, κ. Γεώργιου Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 157 91) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε. περιλαμβάνονται στο Ενημερωτικό Δελτίο κατόπιν σχετικής συναίνεσης της παραπάνω ελεγκτικής εταιρίας και με τη σύμφωνη γνώμη της.

Τα ανωτέρω πορίσματα έχουν αναπαραχθεί πιστά και δεν υπάρχουν παραλείψεις που θα καθιστούσαν τις αναπαραγόμενες πληροφορίες ανακριβείς ή παραπλανητικές.

3.2.3 Τακτικός Οικονομικός - Λογιστικός Έλεγχος

Η Εταιρία ελέγχεται από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Σημειώνεται ότι η Εταιρία μέχρι και τη χρήση 2005 δημοσίευε οικονομικές καταστάσεις με βάση τα Ε.Λ.Π. και δεν υποχρεούτο σε δημοσίευση ενοποιημένου ισολογισμού. Για τις ανάγκες εισαγωγής της στο Χ.Α., η Εταιρία προχώρησε σε σύνταξη οικονομικών καταστάσεων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 και αποφάσισε ότι από 01.01.2006 οι οικονομικές καταστάσεις της θα συντάσσονται και θα δημοσιεύονται αποκλειστικά με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. Ημερομηνία μετάβασης για το σκοπό του Δ.Π.Χ.Π. 1 θεωρείται η 01.01.2003.

Τον τακτικό έλεγχο των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.), διενήργησε ο Ορκωτός Ελεγκτής - Λογιστής κ. Γεώργιος Τσιώλης (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. (Φωκίωνος Νέγρη 3 112 57 Αθήνα, τηλ.: 210 8961100).

Τον τακτικό έλεγχο των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων για την περίοδο που έληξε την 30.06.2007, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.), διενήργησε ο Ορκωτός Ελεγκτής - Λογιστής κ. Γεώργιος Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. (Φωκίωνος Νέγρη 3 112 57 Αθήνα, τηλ.: 210 8961100).

Ο ανωτέρω ελεγκτής κ. Γ. Τσιώλης δηλώνει ότι δεν υπήρξαν διαφωνίες μεταξύ αυτού και της Διοίκησης της Εταιρίας, καθώς και ότι η Εταιρία διαθέτει σύστημα εσωτερικού ελέγχου, το οποίο είναι επαρκές.

Σημειώνεται ότι, για την περίοδο που καλύπτουν οι ιστορικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες καθώς και μέχρι τη σύνταξη του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου, δεν έχει παραιτηθεί ή ανακληθεί ο Τακτικός Ορκωτός Ελεγκτής-Λογιστής της Εταιρίας, ο οποίος δηλώνει ότι δεν συνδέεται και δεν διατηρεί οποιοδήποτε συμφέρον ή σχέση με την Εταιρία.

Παρατηρήσεις και Συμπεράσματα Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή - Λογιστή επί των Εταιρικών και Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων των Χρήσεων 2004, 2005 και 2006 και της Ενδιάμεσης Περιόδου 01.01-30.06.2007

Παρακάτω παρατίθενται αυτούσιες οι παρατηρήσεις και τα συμπεράσματα του Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιου Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. όπως προέρχονται από την Έκθεση Ελέγχου των Εταιρικών και Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων (Ισολογισμός, Λογαριασμός Αποτελεσμάτων Χρήσης, Πίνακας Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων, Κατάσταση Ταμιακών Ροών) της Εταιρίας για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.).

3.2.3.1 Έκθεση Ελέγχου Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2004

«Έκθεση Ελέγχου Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή

Προς τους Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου εταιριών «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ» της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2004. Η ευθύνη της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρίας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχός μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλείψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίας των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της Έκθεσής μας.

Κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της εταιρίας την ενοποιημένη οικονομική θέση του Ομίλου (του οποίου η Εταιρία τυχάνει μητρική), κατά την 31 Δεκεμβρίου 2004 και τα αποτελέσματα των εργασιών της και του Ομίλου, καθώς και τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και τις ταμιακές ροές της Εταιρίας και του Ομίλου της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου είναι συνεπές με τις προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις.

*Αθήνα, 30 Οκτωβρίου 2006
Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ
ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ.ΤΣΙΩΛΗΣ
Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. 17161
Σ.Ο.Λ. α.ε.».*

3.2.3.2 Έκθεση Ελέγχου Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2005

«Έκθεση Ελέγχου Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή

Προς τους Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου εταιριών «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ» της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2005. Η ευθύνη της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρίας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχός μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλείψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίασης των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της Έκθεσής μας.

Κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της εταιρίας την ενοποιημένη οικονομική θέση του Ομίλου (του οποίου η Εταιρία τυχάνει μητρική), κατά την 31 Δεκεμβρίου 2005 και τα αποτελέσματα των εργασιών της και του Ομίλου, καθώς και τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και τις ταμιακές ροές της Εταιρίας και του Ομίλου της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου είναι συνεπές με τις προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις.

Αθήνα, 30 Οκτωβρίου 2006
 Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ
 ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ.ΤΣΙΩΛΗΣ
 Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. 17161
 Σ.Ο.Λ. α.ε.»

3.2.3.3 Έκθεση Ελέγχου Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη Χρήση 2006

«Έκθεση Ελέγχου Ανεξάρτητου Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή

Προς τους Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Έκθεση επί των οικονομικών καταστάσεων

Ελέγξαμε τις συνημμένες Οικονομικές Καταστάσεις της PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ (η «Εταιρία»), καθώς και τις Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρίας και των θυγατρικών της (ο Όμιλος), που αποτελούνται από τον ισολογισμό της 31ης Δεκεμβρίου 2006, και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμιακών 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 Πληροφόρησης, 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 εύλογη διασφάλιση ότι 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 περιπτώσεις 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 παρουσίασης 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 Οικονομικές Καταστάσεις παρουσιάζουν εύλογα από κάθε ουσιώδη άποψη την οικονομική κατάσταση της Εταιρίας και του Ομίλου κατά την 31η Δεκεμβρίου 2006, την χρηματοοικονομική τους επίδοση και τις Ταμιακές τους Ροές για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, όπως αυτά υιοθετήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Αναφορά επί άλλων νομικών και κανονιστικών θεμάτων

Το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου είναι συνεπές με τις συνημμένες Οικονομικές Καταστάσεις.

Αθήνα, 30 Μαρτίου 2007

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ. ΤΣΙΩΛΗΣ

Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. 17161

Σ.Ο.Λ. α.ε.

ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ

Φωκ. Νέγρη 3, Αθήνα»

3.2.3.4 Έκθεση Ελέγχου Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για την Ενδιάμεση Περίοδο 01.01-30.06.2007

«Έκθεση επισκόπησης ενδιάμεσης οικονομικής πληροφόρησης

Προς τους μετόχους της PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Εισαγωγή

Επισκοπήσαμε τον συνημμένο εταιρικό και ενοποιημένο ισολογισμό της PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ της 30ής Ιουνίου 2007 και τις σχετικές εταιρικές και ενοποιημένες καταστάσεις αποτελεσμάτων, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμιακών ροών της εξάμηνης περιόδου που έληξε αυτήν την ημερομηνία καθώς και τις επιλεγμένες επεξηγηματικές σημειώσεις. Η Διοίκηση της εταιρίας έχει την ευθύνη για την κατάρτιση και παρουσίαση αυτής της ενδιάμεσης συνοπτικής οικονομικής πληροφόρησης, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και εφαρμόζονται για ενδιάμεση οικονομική πληροφόρηση («Δ.Λ.Π. 34») δική μας ευθύνη είναι η έκφραση ενός συμπεράσματος επί αυτής της ενδιάμεσης συνοπτικής οικονομικής πληροφόρησης με βάση την επισκόπησης μας.

Εύρος της εργασίας επισκόπησης

Διενεργήσαμε την επισκόπηση μας σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Επισκόπησης 2410 «Επισκόπηση Ενδιάμεσης Οικονομικής Πληροφόρησης που διενεργείται από τον Ανεξάρτητο Ελεγκτή της Οικονομικής Μονάδας» στο οποίο παραπέμπουν τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα. Η επισκόπηση συνίσταται στη διενέργεια διαδικασιών για την αναζήτηση πληροφοριών, κυρίως από πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για οικονομικά και λογιστικά θέματα και στην εφαρμογή κριτικής ανάλυσης και λοιπών διαδικασιών επισκόπησης. Το εύρος μίας εργασίας επισκόπησης είναι ουσιαστικά μικρότερο από έναν έλεγχο που διενεργείται σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα και επομένως, δεν μας δίνει την δυνατότητα να αποκτήσουμε την διασφάλιση ότι έχουν περιέλθει στην αντίληψή μας όλα τα σημαντικά θέματα τα οποία θα είχαν επισημανθεί σε έναν έλεγχο. Κατά συνέπεια, η παρούσα δεν αποτελεί έκθεση ελέγχου.

Συμπέρασμα Επισκόπησης

Με βάση τη διενεργηθείσα επισκόπηση, δεν έχει περιέλθει στην αντίληψή μας οτιδήποτε που θα μας οδηγούσε στο συμπέρασμα ότι η συνημμένη ενδιάμεση οικονομική πληροφόρηση δεν παρουσιάζει εύλογα από κάθε ουσιαστική άποψη, την οικονομική κατάσταση της εταιρίας κατά την 30ή Ιουνίου 2007, τη χρηματοοικονομική της επίδοση και τις ταμιακές της ροές για την εξάμηνη περίοδο που έληξε την ημερομηνία αυτή, σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 34.

Αθήνα, 27 Ιουλίου 2007

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Π. ΣΤΑΜΑΤΙΟΥ

Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. 14771

Σ.Ο.Λ. α.ε.

ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ

Φωκ. Νέγρη 3, Αθήνα»

3.2.3.5 Βεβαίωση Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη συγκρισιμότητα και αυτοτέλεια των χρήσεων 2003-2006 και την ορθή εφαρμογή των Δ.Λ.Π. 40 «Επενδύσεις σε ακίνητα » και Δ.Λ.Π. 16 «Ενσώματα πάγια»

«Προς την
ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ
Αθήνα, 22 Νοεμβρίου 2007

Αναφορικά με την συγκρισιμότητα και αυτοτέλεια των χρήσεων 2003-2006 της «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.» Βεβαιώνεται ότι:

«1. Συγκρισιμότητα των χρήσεων 2003-2006

Στις οικονομικές καταστάσεις των χρήσεων 2004, 2005 και 2006 της εταιρίας, σαν συγκρίσιμες χρήσεις, εμφανίζονται οι χρήσεις 2003, 2004 και 2005. Η συγκρισιμότητα των χρήσεων, προσδιορίζεται από τις λογιστικές αρχές που εφαρμόζονται στις ετήσιες και τις συγκρίσιμες οικονομικές καταστάσεις κάθε φορά, οι οποίες πρέπει να είναι ίδιες για να υπάρχει συγκρισιμότητα ή σε αντίθετη περίπτωση, να επεξηγείται η επίδραση κάθε μεταβολής. Στη συγκεκριμένη περίπτωση η πρώτη εφαρμογή των Δ.Λ.Π. αφορά στη χρήση 2003, οι λογιστικές αρχές που εφαρμόστηκαν είναι ίδιες για τις χρήσεις 2003, 2004, 2005 και 2006 και αναφέρονται στις σημειώσεις (Notes) των οικονομικών καταστάσεων και κατά συνέπεια οι οικονομικές καταστάσεις είναι συγκρίσιμες.

2. Αυτοτέλεια των χρήσεων 2003-2006

Με βάση τον έλεγχο που διενεργήθηκε από εμένα ως τακτικό ελεγκτή της Εταιρίας δεν προέκυψε πρόβλημα σε ότι αφορά στην οριοθέτηση των χρήσεων 2004, 2005 και 2006 και των συγκρίσιμων χρήσεων τους 2003, 2004 και 2005. Κατά συνέπεια με βάση τον έλεγχο που διενεργήσαμε, υπάρχει αυτοτέλεια στις χρήσεις 2003, 2004, 2005 και 2006 που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006.

3. Για τη σύνταξη των ως άνω οικονομικών καταστάσεων έχει γίνει ορθή εφαρμογή των Δ.Λ.Π 40 «Επενδύσεις σε ακίνητα » και Δ.Λ.Π 16 «Ενσώματα πάγια», ειδικότερα των διατάξεων που αφορούν την υπαγωγή των επενδυτικών ακινήτων της εταιρίας στο Δ.Λ.Π. 16 κατά την περίοδο κατά την οποία αυτά βρίσκονται σε στάδιο ανάπτυξης / κατασκευής, καθώς και των ακινήτων που θεωρήθηκαν ιδιοχρησιμοποιούμενα για τις ανάγκες σύνταξης των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων των χρήσεων 2003, 2004, 2005 και 2006.

4. Συμφωνώ ότι η συγκεκριμένη πληροφόρηση περιλαμβάνεται στο Ενημερωτικό Δελτίο κατόπιν σχετικής συναίνεσής μου και με τη σύμφωνη γνώμη μου και ότι έχει αναπαραχθεί πιστά και δεν υπάρχουν παραλείψεις που θα καθιστούσαν τις αναπαραγόμενες πληροφορίες ανακριβείς ή παραπλανητικές.

Με εκτίμηση

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ
ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ.ΤΣΙΩΛΗΣ
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ.17161
ΣΟΛ α.ε.ο.ε
Φωκ. Νέγρη 3, Αθήνα»

Τα συμπεράσματα και η πληροφόρηση που παρέχεται στην Έκθεση Ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεωργίου Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. για τις χρήσεις 2004, 2005

και 2006 και στην Έκθεση επισκόπησης της ενδιάμεσης περιόδου 01.01-30.06.2007 του Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιου Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε., περιλαμβάνονται στο Ενημερωτικό Δελτίο κατόπιν σχετικής συναίνεσής τους και με τη σύμφωνη γνώμη τους.

Τα ανωτέρω πορίσματα έχουν αναπαραχθεί πιστά και δεν υπάρχουν παραλείψεις που θα καθιστούσαν τις αναπαραγόμενες πληροφορίες ανακριβείς ή παραπλανητικές.

3.2.4 Οικονομικός-Λογιστικός Έλεγχος των Άτυπων (pro forma) Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών του ομίλου PASAL για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006

Οι άτυπες (pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες του ομίλου PASAL για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 συντάχθηκαν από την Εταιρία για τους σκοπούς του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου, σύμφωνα με τις διατάξεις του Παραρτήματος ΙΙ του Κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.).

Οι εν λόγω χρηματοοικονομικές πληροφορίες εγκρίθηκαν με την από 29.03.2007 Συνεδρίαση του Δ.Σ. της Εταιρίας και παρουσιάζουν τον κλάδο εκμετάλλευσης ακινήτων σαν ανεξάρτητη οντότητα για τις περιόδους υπό εξέταση, σε αντίθεση με τις επίσημες οικονομικές καταστάσεις της Εκδότριας για τις αντίστοιχες περιόδους, όπου περιλαμβάνεται και ο κλάδος επίπλων, μέσω της πλήρους ενοποίησης της εταιρίας SATO Βιομηχανία Επίπλων Γραφείου Α.Ε.

Οι άτυπες (pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες του ομίλου PASAL έχουν ελεγχθεί από τον Τακτικό Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. (Φωκίωνος Νέγρη 3 112 57 Αθήνα, τηλ.: 210 8961100).

Παρακάτω παρατίθενται αυτούσιες οι παρατηρήσεις και τα συμπεράσματα του Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιου Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. όπως προέρχονται από την Έκθεση Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή.

«Έκθεση Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή

Προς το Διοικητικό Συμβούλιο της «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» επί των «Pro Forma» χρηματοοικονομικών πληροφοριών της Ανώνυμης Εταιρίας «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ » για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006.

Διοικητική ευθύνη

Εκτελέσαμε την εργασία μας με βάση τις διαδικασίες που συμφωνήθηκαν μαζί σας και περιγράφονται στην συνέχεια και υποβάλλουμε την έκθεσή μας σχετικά με τις «Pro Forma» χρηματοοικονομικές πληροφορίες που καθορίζονται στο παράρτημα ΙΙ του Κανονισμού (ΕΚ)809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (ΕΕΛ 149/30.04.2004), όπως έχει συμφωνηθεί με την Διοίκηση.

Εργασία διενεργηθείσα

Η εργασία μας εκτελέστηκε με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Συγγενών Εργασιών που εφαρμόζονται σε αναθέσεις τέτοιου είδους.

Οι διαδικασίες που διενεργήθηκαν συνίστανται στο να λάβουμε διαβεβαιώσεις για τα εξής:

- Η βάση ετοιμασίας που χρησιμοποιήθηκε για τη σύνταξη των «Pro Forma» χρηματοοικονομικών πληροφοριών είναι αυτή που δηλώνεται στη παράγραφο 1 των σημειώσεων επί των «Pro Forma» χρηματοοικονομικών πληροφοριών της «PASAL Development»
- Η βάση είναι σύμφωνη με τις λογιστικές πολιτικές της «PASAL Development»

Γνώμη

Κατά την άποψή μας:

- α) Οι «Pro Forma» χρηματοοικονομικές πληροφορίες έχουν συνταχθεί κατάλληλα στη βάση ετοιμασίας που δηλώνεται και
- β) Αυτή η βάση είναι σύμφωνη με τις λογιστικές πολιτικές της «PASAL Development»

Ελεγκτική ευθύνη

Καθώς οι ανωτέρω διαδικασίες δεν αποτελούν έλεγχο ή επισκόπηση με βάση τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα ή τα Διεθνή Πρότυπα Αναθέσεων Επισκόπησης δεν είμαστε αρμόδιοι για την έκφραση οποιασδήποτε άποψης σχετικά με τις «Pro Forma» χρηματοοικονομικές πληροφορίες ή σχετικά με οποιαδήποτε από τα συστατικά στοιχεία τους και δεν δεχόμαστε οποιαδήποτε ευθύνη για όποιες οικονομικές πληροφορίες έχουν ήδη δημοσιευθεί και χρησιμοποιηθεί στην σύνταξη των «Pro Forma» χρηματοοικονομικών πληροφοριών.

Σε περίπτωση που είχαμε προβεί σε επιπρόσθετες διαδικασίες ή είχαμε εκτελέσει έλεγχο ή επισκόπηση των οικονομικών καταστάσεων με βάση τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα, άλλα θέματα μπορεί να είχαν υποπέσει στην αντίληψη μας τα οποία θα είχαν συμπεριληφθεί στην έκθεσή μας.

Η έκθεσή μας αφορά αποκλειστικά στον σκοπό που περιγράφεται στην πρώτη παράγραφο της παρούσης. Η έκθεση αφορά μόνο στη βάση ετοιμασίας των «Pro Forma» χρηματοοικονομικών πληροφοριών και δεν επεκτείνεται στην έκφραση οποιασδήποτε άλλης άποψης σχετικά με τις «Pro Forma» χρηματοοικονομικές πληροφορίες ή σχετικά με οποιαδήποτε από τα συστατικά τους στοιχεία.

Αθήνα, 24 Οκτωβρίου 2007
Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ
ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ. ΤΣΙΩΛΗΣ
Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. 17161
Σ.Ο.Λ. α.ε.ο.ε.
ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ
Φωκ. Νέγρη 3, Αθήνα»

Τα συμπεράσματα και η πληροφόρηση που παρέχονται στην Έκθεση Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιου Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. για τις άτυπες (pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες του ομίλου PASAL περιλαμβάνονται στο Ενημερωτικό Δελτίο κατόπιν σχετικής συναίνεσης της παραπάνω ελεγκτικής εταιρίας και με τη σύμφωνη γνώμη της.

Τα ανωτέρω πορίσματα έχουν αναπαραχθεί πιστά και δεν υπάρχουν παραλείψεις που θα καθιστούσαν τις αναπαραγόμενες πληροφορίες ανακριβείς ή παραπλανητικές.

3.2.5 Φορολογικός Έλεγχος

Η PASAL και οι θυγατρικές της εταιρίες που ενσωματώνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2006 με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης έχουν ελεγχθεί φορολογικά για όλα τα αντικείμενα φορολογικού ελέγχου υποχρεώσεις (Φόρος Εισοδήματος, Κ.Β.Σ., Φ.Π.Α., Χαρτόσημο, ΦΜΥ κ.λπ.) και για όλες τις ανέλεγκτες χρήσεις μέχρι και τη χρήση που έληξε την 31.12.2005. Τα αποτελέσματα των φορολογικών ελέγχων παρατίθενται στις παρακάτω ενότητες.

Η Εταιρία δηλώνει ότι έχει σχηματίσει επαρκή πρόβλεψη έναντι πρόσθετων φόρων που πιθανόν να προκύψουν κατά τους μελλοντικούς φορολογικούς ελέγχους όλων των εταιριών του Ομίλου.

3.2.5.1 Φορολογικός Έλεγχος PASAL

Ο φορολογικός έλεγχος των χρήσεων 2003 - 2005, διενεργήθηκε από το Περιφερειακό Ελεγκτικό Κέντρο (Π.Ε.Κ.) Αθηνών και περατώθηκε την 30.10.2006 τα δε αποτελέσματα του φορολογικού ελέγχου έχουν καταστεί οριστικά, ειλικρινά και ακριβή.

Αναλυτικότερα, σύμφωνα με τα φύλλα ελέγχου φορολογίας εισοδήματος που επιδόθηκαν στην Εταιρία προέκυψαν λογιστικές διαφορές συνολικού ύψους € 1.097.742 και επιβλήθηκαν φόροι, πρόστιμα και προσαυξήσεις συνολικού ύψους € 453.571. Επίσης σύμφωνα με τα φύλλα ελέγχου φόρου μεγάλης ακίνητης περιουσίας (Φ.Μ.Α.Π.) επί διαφορών στην αξία των ακινήτων της προέκυψαν πρόσθετοι φόροι και προσαυξήσεις συνολικού ύψους € 38.769.

Οι εν λόγω λογιστικές διαφορές, φόροι, πρόστιμα και προσαυξήσεις παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ PASAL Α.Ε.				
(ποσά σε €)	2003	2004	2005	Σύνολο
Α) Φόρος Εισοδήματος				
Λογιστικές διαφορές ελέγχου	200.354	46.679	850.709	1.097.742
Φόροι που επιβλήθηκαν επί των διαφορών	76.938	32.674	272.227	381.839
Πρόστιμα και προσαυξήσεις	41.546	10.586	19.600	71.732
Σύνολο	118.484	43.260	291.827	453.571
Β) Φόρος Μεγάλης Ακίνητης Περιουσίας (Φ.Μ.Α.Π.)				
Διαφορές ελέγχου στην αξία των ακινήτων	2.010.315	0	1.516.811	3.527.126
Φόροι που επιβλήθηκαν επί των διαφορών	14.072	0	10.618	24.690
Πρόστιμα και προσαυξήσεις	10.639	0	3.440	14.079
Σύνολο	24.711	0	14.058	38.769
Σύνολο επιβληθέντων φόρων	143.195	43.260	305.885	492.340
Έκπτωση λόγω εφάπαξ καταβολής	0	0	0	0
Σύνολο επιβληθέντων φόρων (μετά την έκπτωση)	143.195	43.260	305.885	492.340

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Από το συνολικό ποσό φόρου ύψους € 492.340 καταβλήθηκε το 20% και το υπόλοιπο θα εξοφληθεί σε 24 ισόποσες δόσεις.

Οι πρόσθετοι φόροι του φορολογικού ελέγχου των χρήσεων 2003, 2004 και 2005 επιβάρυναν αντίστοιχα τα καθαρά αποτελέσματα των χρήσεων τις οποίες αφορούσαν.

Σύμφωνα με την έκθεση επισκόπησης α΄ εξαμήνου 2007 του έκτακτου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή, η οποία μετά από συναίνεσή του βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, «η Εταιρία, καθώς και οι θυγατρικές της έχουν ελεγχθεί φορολογικά ως και τη χρήση που έληξε στις 31.12.2005 για όλα τα φορολογικά αντικείμενα (φόρος εισοδήματος, Κ.Β.Σ., Φ.Π.Α, Χαρτόσημο κ.λπ.) και τα αποτελέσματα των φορολογικών ελέγχων έχουν καταστεί οριστικά, βάσει των οριστικών φύλλων φορολογικών ελέγχων, τα οποία έχουμε ελέγξει.»

Για την χρήση 2006, η PASAL είχε πραγματοποιήσει πρόβλεψη για κάλυψη της πιθανότητας επιβολής πρόσθετων φόρων σε ενδεχόμενο μελλοντικό έλεγχο από τις φορολογικές αρχές η οποία ανερχόταν σε 200.000 ευρώ, ενώ για τη λογιστική περίοδο 01.01.2007 - 30.06.2007 η πρόβλεψη αυτή ανήλθε στο ήμισυ της ετήσιας δηλαδή 100.000 ευρώ.

3.2.5.2 Φορολογικός Έλεγχος BEST LANT A.E.

Ο φορολογικός έλεγχος των χρήσεων 2003 - 2005, διενεργήθηκε από τη ΔΟΥ ΦΑΕ Αθηνών και περατώθηκε την 10.11.2006, τα δε αποτελέσματα του φορολογικού ελέγχου έχουν καταστεί οριστικά, ειλικρινά και ακριβή.

Αναλυτικότερα, σύμφωνα με τα φύλλα ελέγχου φορολογίας εισοδήματος που επιδόθηκαν στην εταιρία προέκυψαν λογιστικές διαφορές συνολικού ύψους € 119.686 και επιβλήθηκαν φόροι, πρόστιμα και προσαυξήσεις συνολικού ύψους € 8.717. Επίσης, σύμφωνα με τα φύλλα ελέγχου φόρου μεγάλης ακίνητης περιουσίας (Φ.Μ.Α.Π.) επί διαφορών στην αξία των ακινήτων της προέκυψαν πρόσθετοι φόροι και προσαυξήσεις συνολικού ύψους € 16.124, χαρτόσημο ύψους € 55.032 και πρόστιμα και προσαυξήσεις ύψους € 27.832.

Οι εν λόγω λογιστικές διαφορές, φόροι, τα πρόστιμα και οι προσαυξήσεις παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ BEST LANT A.E.				
(ποσά σε €)	2003	2004	2005	Σύνολο
A) Φόρος Εισοδήματος				
Λογιστικές διαφορές ελέγχου	61	2.011	117.614	119.686
Φόροι που επιβλήθηκαν επί των διαφορών	0	0	7.783	7.783
Πρόστιμα και προσαυξήσεις	0	0	934	934
Σύνολο	0	0	8.717	8.717
B) Φόρος Μεγάλης Ακίνητης Περιουσίας (Φ.Μ.Α.Π.) & Λοιπές φορολογίες				
Διαφορές ελέγχου στην αξία των ακινήτων	0	831.933	831.933	1.663.866
Φόροι που επιβλήθηκαν επί των διαφορών	0	5.824	6.872	12.695
Πρόστιμα και προσαυξήσεις	0	2.329	1.099	3.429
Σύνολο	0	8.153	7.971	16.124
Γ) Λοιπές φορολογίες				
Χαρτόσημο	0	3.600	51.432	55.032
Πρόστιμα και προσαυξήσεις	0	3.461	24.430	27.892
Σύνολο	0	7.061	75.862	82.924
Σύνολο επιβληθέντων φόρων	0	15.214	92.551	107.765
Έκπτωση λόγω συμβιβασμού	0	-3.149	-10.808	-13.957
Σύνολο επιβληθέντων φόρων (μετά την έκπτωση)	0	12.065	81.743	93.808

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Από το συνολικό ποσό φόρου ύψους € 93.808 καταβλήθηκε το 20% και το υπόλοιπο θα εξοφληθεί σε 24 δόσεις. Το ανωτέρω ποσό προέκυψε μετά από σχετικό συμβιβασμό από τον οποίο προέκυψε έκπτωση ύψους € 13.957.

Οι πρόσθετοι φόροι του φορολογικού ελέγχου των χρήσεων 2003, 2004 και 2005 επιβάρυναν αντίστοιχα τα καθαρά αποτελέσματα των χρήσεων τις οποίες αφορούσαν.

3.2.5.3 Φορολογικός Έλεγχος ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.

Ο φορολογικός έλεγχος των χρήσεων 2003 - 2005, διενεργήθηκε από τη ΔΟΥ ΦΑΕ Αθηνών και περατώθηκε την 08.11.2006, τα δε αποτελέσματα του φορολογικού ελέγχου έχουν καταστεί οριστικά, ειλικρινά και ακριβή.

Αναλυτικότερα, σύμφωνα με τα φύλλα ελέγχου φορολογίας εισοδήματος που επιδόθηκαν στην εταιρία προέκυψαν λογιστικές διαφορές συνολικού ύψους € 1.336. Επίσης σύμφωνα με τα φύλλα ελέγχου φόρου χαρτοσήμου προέκυψαν πρόσθετοι φόροι και προσαυξήσεις συνολικού ύψους € 11.243.

Οι εν λόγω λογιστικές διαφορές, φόροι, τα πρόστιμα και οι προσαυξήσεις παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ				
(ποσά σε €)	2003	2004	2005	Σύνολο
Α) Φόρος Εισοδήματος				
Λογιστικές διαφορές ελέγχου	597	330	409	1.336
Φόροι που επιβλήθηκαν επί των διαφορών	0	0	0	0
Πρόστιμα και προσαυξήσεις	0	0	0	0
Σύνολο	0	0	0	0
Β) Λοιπές φορολογίες				
Χαρτόσημο	6.392	0	241	6.633
Πρόστιμα και προσαυξήσεις	4.564	0	46	4.610
Σύνολο	10.956	0	287	11.243
Σύνολο επιβληθέντων φόρων	10.956	0	287	11.243
Έκπτωση λόγω εφάπαξ καταβολής	0	0	0	0
Σύνολο επιβληθέντων φόρων (μετά την έκπτωση)	10.956	0	287	11.243

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Από το συνολικό ποσό φόρου ύψους € 11.243 καταβλήθηκε το 20% και το υπόλοιπο θα εξοφληθεί σε 24 δόσεις. Οι πρόσθετοι φόροι του φορολογικού ελέγχου των χρήσεων 2003, 2004 και 2005 επιβάρυναν αντίστοιχα τα καθαρά αποτελέσματα των χρήσεων τις οποίες αφορούσαν.

3.2.6 Πληροφορίες μέσω Παραπομπής

1. Οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και οι αντίστοιχες εκθέσεις ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή-λογιστή κ. Γεώργιου Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. περιλαμβάνονται στο Παράρτημα του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου και είναι διαθέσιμες και στην ηλεκτρονική διεύθυνση της Εταιρίας <http://www.pasal.gr/home.asp?pg=financialfigures>.

2. Οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για την ενδιάμεση περίοδο 01.01-30.06.2007, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και η αντίστοιχη έκθεση επισκόπησης του Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιου Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. περιλαμβάνονται στο Παράρτημα του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου και είναι διαθέσιμες και στην ηλεκτρονική διεύθυνση της Εταιρίας <http://www.pasal.gr/home.asp?pg=financialfigures>.

Άλλες πληροφορίες στο διαδικτυακό τόπο της Εταιρίας, πλην των πληροφοριών που είναι διαθέσιμες στη συγκεκριμένη διεύθυνση <http://www.pasal.gr/home.asp?pg=financialfigures>, δεν αποτελούν μέρος του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου.

3.2.7 Έγγραφα στη Διάθεση του Κοινού

Κατά τη διάρκεια ισχύος του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου, ήτοι 12 μήνες από τη δημοσίευσή του, τα ακόλουθα έγγραφα της Εταιρίας θα βρίσκονται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, στα γραφεία της Εταιρίας Λ. Κηφισίας 116 & Δαβάκη 1, 116 25 Αθήνα:

1. Το κωδικοποιημένο καταστατικό της Εταιρίας, επικυρωμένο από την αρμόδια εποπτεύουσα αρχή που περιλαμβάνει όλες τις μέχρι σήμερα τροποποιήσεις.
2. Οι άτυπες (pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες του ομίλου PASAL για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία για τους σκοπούς του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου, σύμφωνα με τις διατάξεις του Παραρτήματος ΙΙ του Κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, οι οποίες περιλαμβάνουν τις άτυπες (pro forma) ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας που συντάχθηκαν με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και η σχετική έκθεση ειδικού ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιου Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.
3. Οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας, οι οποίες είχαν συνταχθεί με βάση τα Ε.Λ.Π. για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004 και 31.12.2005 (Ισολογισμός, Λογαριασμός Αποτελεσμάτων, Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων, Προσάρτημα), τα αντίστοιχα πιστοποιητικά ελέγχου από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή, καθώς και οι Εκθέσεις διαχείρισης του Δ.Σ. της Εταιρίας για τις χρήσεις 2004 και 2005.
4. Οι εγκεκριμένες από τις Τακτικές Γενικές Συνελεύσεις των Μετόχων και δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμός, Λογαριασμός Αποτελεσμάτων, Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων, Προσάρτημα) των ενοποιούμενων εταιριών (ολική ενσωμάτωση) ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και BEST LANT Α.Ε. για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004 και 31.12.2005, οι οποίες έχουν συνταχθεί με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα αντίστοιχα πιστοποιητικά ελέγχου της BEST LANT Α.Ε. από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή, καθώς η ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. δεν ελέγχθηκε τις χρήσεις αυτές από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.
5. Οι εγκεκριμένες από Δ.Σ. της 09.02.2007 οικονομικές καταστάσεις των ενοποιούμενων εταιριών (ολική ενσωμάτωση) ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και BEST LANT Α.Ε. για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) για τις ανάγκες σύνταξης του ενοποιημένου ισολογισμού της PASAL, ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.
6. Οι εγκεκριμένες από τις Τακτικές Γενικές Συνελεύσεις των Μετόχων και δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμός, Λογαριασμός Αποτελεσμάτων, Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων, Προσάρτημα) της ενοποιούμενης εταιρίας (μέθοδος καθαρής θέσης) ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες έχουν συνταχθεί με βάση τα Ε.Λ.Π., καθώς και τα αντίστοιχα πιστοποιητικά ελέγχου από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

7. Οι εκθέσεις διαχείρισης του Δ.Σ. των ενοποιούμενων εταιριών ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 και εκθέσεις διαχείρισης του Δ.Σ. της ενοποιούμενης εταιρίας BEST LANT Α.Ε. για τις χρήσεις 2004 και 2005.
8. Οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε. βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) για τη χρήση που έληξε 31.12.2005 με συγκριτική τη χρήση που έληξε 31.12.2004 και η αντίστοιχη έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή-λογιστή κ. Λοΐζου Ε. Κολοκοτρώνη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 109 31) της ελεγκτικής εταιρίας ΕΡΝΣΤ & ΓΙΑΝΓΚ (ΕΛΛΑΣ) ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε.
9. Έκθεση οικονομικού-λογιστικού ελέγχου (που συντάχθηκε κατόπιν αιτήματος του Κυρίου Αναδόχου και Συμβούλου) του Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κου Γεωργίου Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε. για τις εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις που έληξαν την 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.).
10. Επισκόπηση του Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κου Γεωργίου Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε. των εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων της ενδιάμεσης περιόδου 01.01 - 30.06.2007, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) κατόπιν αιτήματος του Κυρίου Αναδόχου.
11. Επιστολή με συμπεράσματα και βεβαιώσεις του έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή κου Γεωργίου Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε.
12. Έκθεση Νομικού Ελέγχου (Ιανουάριος 2007) της Δικηγορικής Εταιρίας Ε. Στρατήγης & Συνεργάτες καθώς και επικαιροποίηση αυτής (Σεπτέμβριος 2007), ενοποιημένες σε μια έκθεση που καλύπτει τη χρονική περίοδο μέχρι τον Οκτώβριο 2007 και οι οποίες συντάχθηκαν κατόπιν αιτήματος του Κυρίου Αναδόχου και Συμβούλου.
13. Έκθεση εκτίμησης αγοραίας/πραγματικής αξίας χαρτοφυλακίου ακινήτων της Εταιρίας από από (την εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions της 01.12.2006, η οποία δεν διατηρεί οποιοδήποτε συμφέρον με την Εταιρία.
14. Έκθεση εκτίμησης της εύλογης αξίας των ακινήτων ιδιοκτησίας της Εταιρίας από την εταιρία SAVILLS ΕΛΛΑΣ Ε.Π.Ε. της 22.04.2007, η οποία δεν διατηρεί οποιοδήποτε συμφέρον με την Εταιρία.
15. Έκθεση εκτίμησης αγοραίας/πραγματικής αξίας χαρτοφυλακίου ακινήτων της Εταιρίας από την εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions της 30.06.2007, η οποία δεν διατηρεί οποιοδήποτε συμφέρον με την Εταιρία.
16. Εκθέσεις εκτίμησης αγοραίας/πραγματικής αξίας χαρτοφυλακίου ακινήτων της Εταιρίας από την εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions για τις χρήσεις 2003, 2004 και 2005, η οποία δεν διατηρεί οποιοδήποτε συμφέρον με την Εταιρία.

3.3 ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.). Στις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των χρήσεων 2004 - 2006 περιλαμβάνεται ο κλάδος επίπλων, ο οποίος λόγω της πώλησής του την 27.12.2006 χαρακτηρίζεται ως διακοπέισα δραστηριότητα με αποτέλεσμα να μην απεικονίζεται ευκρινώς η σημερινή δομή και χρηματοοικονομική κατάσταση του Ομίλου.

Για την πληρέστερη πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού, η Εταιρία συντάξε άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές πληροφορίες για την περίοδο 2004 - 2006, οι οποίες απεικονίζουν ανεξάρτητα τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα του κλάδου ανάπτυξης ακινήτων για την περίοδο 2004 - 2006.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι λόγω της πώλησης του κλάδου επίπλων, τα στοιχεία του άτυπου (pro forma) ισολογισμού της 31.12.2006 είναι ταυτόσημα με τα αντίστοιχα δημοσιευμένα και αποτυπώνουν την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση του Ομίλου στο τέλος της χρήσης 2006.

Επιπλέον, η Εταιρία συντάξε ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για το α΄ εξάμηνο 2007, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)

Οι εταιρίες που περιλαμβάνονται στις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 και 31.12.2006, καθώς και η μέθοδος ενοποίησής τους εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα:

30.06.2007					
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος Περιόδου
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ					
ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση	30.06.2007
PASAL CYPRUS L.T.D ⁽¹⁾	Κύπρος	Εκμετάλλευση ακινήτων	100,00%	Ολική ενοποίηση	30.06.2007
KAMINOS Α.Ε. ⁽³⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	Καθαρή Θέση	30.06.2007

31.12.2006					
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος χρήσης
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ					
ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση	31.12.2006
BEST LANT Α.Ε. ⁽²⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%	Ολική ενοποίηση	31.12.2006
KAMINOS Α.Ε. ⁽³⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	Καθαρή Θέση	31.12.2006

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την ενδιάμεση περίοδο 01.01-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν επισκοπηθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

(1) Την 14.05.2007 η Εταιρία προχώρησε στην σύσταση της εταιρίας «PASAL CYPRUS LIMITED», η οποία εδρεύει στη Λευκωσία Κύπρου (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.6 «ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ»).

(2) Η BEST LANT Α.Ε. συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την Εκδότρια την 29.05.2007 με ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.12.2005.

(3) Σύμφωνα με την έκθεση επισκόπησης α΄ εξαμήνου 2007 του έκτακτου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή, η οποία μετά από συναίνεσή του βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, «η KAMINOS Α.Ε. δεν θεωρείται θυγατρική με βάση το Δ.Λ.Π. 27 και δεν ενοποιείται με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης, αφού η PASAL δεν έχει τον έλεγχο της, δηλαδή δεν κατέχει άμεσα ή έμμεσα περισσότερο από το ήμισυ των δικαιωμάτων ψήφου της εταιρίας KAMINOS».

3.3.1 Δημοσιευμένες Ενοποιημένες Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2004, 2005 και 2006 βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)

3.3.1.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004-2006

Παρακάτω παρουσιάζεται συνοπτικά η εξέλιξη των ενοποιημένων αποτελεσμάτων της PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 σύμφωνα με τις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας βάσει Δ.Π.Χ.Π. για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006. Επισημαίνεται ότι:

- Στην κατάσταση των ενοποιημένων αποτελεσμάτων της PASAL για τις χρήσεις 2004 και 2005 ενσωματώθηκαν με ολική ενοποίηση τα ενοποιημένα αποτελέσματα της εταιρίας SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε., η επίδραση των οποίων στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της PASAL των εν λόγω χρήσεων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. παρουσιάζεται στη Σημείωση 1, «Επιχειρηματικοί Τομείς» ως επιχειρηματικός τομέας «Έπιπλα».
- Στην κατάσταση των ενοποιημένων αποτελεσμάτων της χρήσης 2006 της PASAL, η SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε. εμφανίζεται ως διακοπείσα δραστηριότητα, δεδομένου ότι στις 27.12.2006 η Εταιρία προέβη στην πώληση του συνόλου των μετοχών της SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε. που κατείχε εκείνη τη χρονική στιγμή.

Ακολουθούν οι συνοπτικές ενοποιημένες καταστάσεις αποτελεσμάτων για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006. Η κατάσταση των ενοποιημένων αποτελεσμάτων για την χρήση 2006 αναλύεται σε συνεχιζόμενη δραστηριότητα, η οποία αφορά στον κλάδο ανάπτυξης ακινήτων και διακοπείσα δραστηριότητα, η οποία αφορά στον κλάδο επίπλων. Σαν συγκριτικό στοιχείο περιλαμβάνεται και η ανάλυση των αποτελεσμάτων της χρήσης 2005 σε συνεχιζόμενη και διακοπείσα δραστηριότητα (βλ. αναλυτική παρουσίαση στο Κεφ. 3.17.1.1 «Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004-2006»).

(ποσά σε χιλ. €)	ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ			
	Σύνολο Ομίλου		Συνεχιζόμενη Δραστηριότητα	
	2004	2005	2005	2006
Κύκλος εργασιών	84.406	74.971	909	402
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	34.659	30.431	753	68
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>41,1%</i>	<i>40,6%</i>	<i>82,8%</i>	<i>16,9%</i>
Κέρδη/(Ζημιές) από λειτουργικές δραστηριότητες	6.224	8.748	6.579	11.276
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>7,4%</i>	<i>11,7%</i>	<i>723,8%</i>	<i>2.805,0%</i>
Κέρδη συνήθων εργασιών	2.589	4.910	5.482	9.170
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>3,1%</i>	<i>6,5%</i>	<i>603,1%</i>	<i>2.281,1%</i>
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	3.712	10.490	4.894	9.007
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>4,4%</i>	<i>14,0%</i>	<i>538,4%</i>	<i>2.240,5%</i>
Καθαρό κέρδος (ζημία) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	1.787	9.863	3.696	7.387
Κέρδος (ζημία) από διακοπείσες δραστηριότητες	0	0	6.167	4.952
Καθαρό κέρδος (ζημία) χρήσης	1.787	9.863	9.863	12.339
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>2,1%</i>	<i>13,2%</i>	<i>1.085,0%</i>	<i>3.069,4%</i>

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

3.3.1.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ισολογισμών Χρήσεων 2004-2006

Ακολουθούν οι συνοπτικοί ενοποιημένοι ισολογισμοί για τις χρήσεις που έληξαν την 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 (βλ. αναλυτική παρουσίαση στο Κεφ. 3.17.1.2 «Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ισολογισμών Χρήσεων 2004-2006»):

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ			
(ποσά σε χιλ. €)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	110.242	120.447	93.604
Σύνολο κυκλοφορούντων	44.851	36.844	23.431
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	155.093	157.291	117.035
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρίας	40.149	45.067	58.211
Δικαιώματα Μειοψηφίας	10.796	13.370	1.920
Σύνολο Καθαρής Θέσης	50.945	58.437	60.131
Σύνολο μακροπροθέσμων	49.462	48.965	48.246
Σύνολο βραχυπροθέσμων	54.686	49.889	8.658
Σύνολο υποχρεώσεων	104.148	98.854	56.904
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	155.093	157.291	117.035

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

3.3.2 Άτυπες (Pro Forma) Χρηματοοικονομικές πληροφορίες του Ομίλου PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 βάσει Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π)

Σκοπός της σύνταξης των άτυπων (pro forma) χρηματοοικονομικών πληροφοριών της PASAL είναι η παρουσίαση χρηματοοικονομικών πληροφοριών που αφορούν τον κλάδο ακινήτων του ομίλου για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006, ο οποίος παρουσιάζεται ανεξάρτητα, σε αντιπαράθεση με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις για τις αντίστοιχες περιόδους όπου περιλαμβάνεται και ο κλάδος επίπλων, μέσω της πλήρους ενοποίησης της SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.

Η Εταιρία, για την κατάρτιση αυτών των άτυπων (pro forma) Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών, προχώρησε σε ενοποίηση, σύμφωνα με τις διατάξεις του Δ.Λ.Π. 27, μόνο των θυγατρικών και των συγγενών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο κλάδο των ακινήτων και παραμένουν στον Όμιλο μετά την πώληση της συμμετοχής στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. (27.12.2006) και η οποία παρουσιάζεται ως συμμετοχή στο κονδύλι «Χρηματοοικονομικά Στοιχεία Διαθέσιμα προς Πώληση» των χρήσεων 2004 και 2005.

Για τη σύνταξη των ενοποιημένων άτυπων (pro forma) χρηματοοικονομικών πληροφοριών χρησιμοποιήθηκαν τα ποσοστά συμμετοχής της PASAL σε θυγατρικές και συγγενείς εταιρίες όπως αυτά διαμορφώθηκαν την 31.12.2006 και έχουν ως εξής:

Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Μέθοδος ενοποίησης
ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση
BEST LANT Α.Ε ⁽¹⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	100,00%	Ολική ενοποίηση
KAMINOS Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	Καθαρή Θέση

Πηγή: Άτυπες (pro forma) Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.

1) Η BEST LANT Α.Ε. συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την Εκδότρια την 29.05.2007 με ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.12.2005.

Περαιτέρω πληροφορίες για τη βάση κατάρτισης και για τις οικονομικές Καταστάσεις που χρησιμοποιήθηκαν ως πηγές για τη σύνταξή τους παρατίθενται στο Κεφ. 3.17.3 Άτυπες (Pro Forma) Χρηματοοικονομικές πληροφορίες του Ομίλου PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 βάσει Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.).

3.3.2.1 Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006

Ακολουθούν οι συνοπτικές Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες των Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006 και σχολιασμός των βασικών πληροφοριών που συνοψίζουν την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση του Ομίλου PASAL (για αναλυτικό σχολιασμό βλ. Κεφ. 3.17.3.1 «Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006»).

ΣΤΟΙΧΕΙΑ PRO FORMA ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

Ποσά σε χιλ. ευρώ	Pro Forma Χρήση 2004	Pro Forma Χρήση 2005	Pro Forma Χρήση 2006
Κύκλος Εργασιών	2.508	1.730	1.598
Μικτά Κέρδη	1.419	754	1.016
% επί του κύκλου εργασιών	56,6%	43,6%	63,6%
Κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες	7.880	9.016	14.058
% επί του κύκλου εργασιών	314,2%	521,2%	879,7%
Κέρδη συνήθων εργασιών	7.048	7.919	11.952
% επί του κύκλου εργασιών	281,0%	457,7%	747,9%
Κέρδη προ φόρων	9.446	7.183	21.041
% επί του κύκλου εργασιών	376,6%	415,2%	1.316,7%
Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	7.620	5.479	19.420
% επί του κύκλου εργασιών	303,8%	316,7%	1.215,3%
Αποδιδόμενο σε:			
Μετόχους Εταιρίας	7.552	5.246	18.868
Δικαιώματα Μειοψηφίας	68	233	552

Πηγή: Άτυπες (pro forma) Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.

- Η επενδυτική δραστηριότητα της Εταιρίας κατά την περίοδο 2004 - 2006 εστιάστηκε στην απόκτηση ακινήτων με προορισμό την ανάπτυξη και όχι σε ακίνητα τα οποία θα απέφεραν άμεσα εισοδήματα μέσω μισθώσεων. Ως εκ τούτου, ο κύκλος εργασιών κατά την χρήση 2006 διαμορφώθηκε σε € 1.598 χιλ. αντί € 1.730 χιλ. της χρήσης 2005 και € 2.507 χιλ. της χρήσης 2004. Η μείωση αυτή που παρατηρείται οφείλεται α) στη μείωση των μισθωμάτων από το ακίνητο της Ν. Ιωνίας λόγω της τμηματικής του πώλησης (70% κατά την χρήση 2005 και 30% κατά την χρήση 2006) και β) στη λύση της σύμβασης υπεκμίσθωσης ακινήτων τρίτων (Λεωφ. Κηφισίας 80, Μαρούσι) στα τέλη του 2004.
- Εκτός από την μείωση των εσόδων από μισθώματα, η πώληση του ακινήτου της Ν. Ιωνίας επηρέασε και την δομή των εσόδων, με αποτέλεσμα η συμμετοχή των μισθωμάτων από τις συνδεδεμένες εταιρίες SATO A.E. και SECOND στον ενοποιημένο κύκλο εργασιών να αυξηθεί από 47,2% το 2004 σε 81,6% το 2005 και 90,0% το 2006.
- Τα κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες διαμορφώθηκαν σε € 14.058 χιλ. τη χρήση 2006 έναντι € 9.016 χιλ. το 2005 και € 7.880 χιλ. το 2004. Η σημαντική αύξηση που παρατηρείται στη χρήση 2006 σε σχέση με τις χρήσεις 2004 και 2005, οφείλεται στην επενδυτική δραστηριότητα της Εταιρίας, όπου λόγω της αγοράς νέων ακινήτων και της αποτίμησης στην εύλογη αξία τους η μεταβολή της εύλογης αξίας των ακινήτων αυξήθηκε σημαντικά.

Ειδικότερα, για την χρήση 2006 η σημαντική αύξηση των κερδών από λειτουργικές δραστηριότητες οφείλεται στις μεταβολές της εύλογης αξίας των ακινήτων κατά € 13.398 χιλ. σαν αποτέλεσμα:

- Της αγοράς 4 νέων ακινήτων (9ο χλμ. Λ. Βάρης-Κορωπίου, Λ. Γεωργικής Σχολής Πυλαία, Λ. Θηβών 247-249 Νίκαια και 6ο χλμ Θεσ/νίκης - Ωραιοκάστρου Ν. Ευκαρπία) συνολικού ύψους € 8.695 χιλ., από τις οποίες προέκυψε μεταβολή εύλογης αξίας € 6.790 χιλ.
- Της επανεκτίμησης των υφιστάμενων επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους την 31.12.2006 από την οποία προέκυψαν μεταβολές εύλογης αξίας συνολικού ύψους € 6.607 χιλ.

Επιπλέον, η σημαντική αύξηση των κερδών από λειτουργικές δραστηριότητες στη χρήση 2006 οφείλεται στη μείωση των λοιπών λειτουργικών εξόδων κατά € 1.583 χιλ., αφού στα λοιπά λειτουργικά έξοδα της χρήσης 2005 περιλαμβάνονταν διαφορές της εύλογης αξίας και του τιμήματος πώλησης των ακινήτων της Ν. Ιωνίας (Φιλικής Εταιρίας, Ιωλκού, Παναγούλη και Σινιόσογλου 116) και Λ. Ηρακλείου 409 ύψους € 814 χιλ. και € 507 χιλ. αντίστοιχα.

- Τα κέρδη προ φόρων για την χρήση 2006 ανήλθαν σε € 21.041 χιλ. αντί 7.183 χιλ. της χρήσης 2005 και € 9.446 χιλ. της χρήσης 2004. Η σημαντική αύξηση που παρατηρείται στα προ φόρων κέρδη της χρήσης 2006 οφείλεται κυρίως στα κέρδη από πώληση της συμμετοχής στη συνδεδεμένη εταιρία SATO A.E. ύψους € 8.845 χιλ. που πραγματοποιήθηκε στη χρήση αυτή. Τα εν λόγω κέρδη ήταν έκτακτα και μη επαναλαμβανόμενα.

Τα προ φόρων κέρδη της χρήσης 2005 τα οποία ανήλθαν σε € 7.183 χιλ. παρουσιάζονται μειωμένα κατά 23,9% σε σχέση με την χρήση 2004 κατά την οποία διαμορφώθηκαν σε € 9.446 χιλ. παρά την σημαντική μεταβολή της εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα, λόγω της αύξησης των εξόδων διοίκησης και των λοιπών λειτουργικών εξόδων καθώς και της μείωσης της αξίας των επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες.

- Τα καθαρά κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες μετά από φόρους διαμορφώθηκαν σε € 19.420 χιλ. για την χρήση 2006 αντί € 5.479 χιλ. για την χρήση 2005 και € 7.620 χιλ. για την χρήση 2004.

3.3.2.2 Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006

Ακολουθούν οι συνοπτικοί άτυποι (pro forma) ενοποιημένοι ισολογισμοί για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συνοψίζουν την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση του Ομίλου PASAL (για αναλυτικό σχολιασμό βλ. Κεφ. 3.17.3.2 «Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006»).

ΣΤΟΙΧΕΙΑ PRO FORMA ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ			
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Pro Forma 31.12.2004	Pro Forma 31.12.2005	Pro Forma 31.12.2006 (*)
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Σύνολο Μη Κυκλοφορούντων Περιουσιακών Στοιχείων	71.820	94.571	93.604
Σύνολο Κυκλοφορούντων Περιουσιακών Στοιχείων	3.177	1.395	23.431
Σύνολο Περιουσιακών Στοιχείων	74.997	95.966	117.035
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ			
Καθαρή Θέση Μετόχων Εταιρίας	42.083	55.668	58.211
Δικαιώματα Μειοψηφίας	1.129	1.432	1.920
Σύνολο Καθαρής Θέσης	43.212	57.100	60.131
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	24.729	25.185	48.246
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	7.056	13.681	8.658
Σύνολο Υποχρεώσεων	31.785	38.866	56.904
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	74.997	95.966	117.035

Πηγή: Άτυπος (pro forma) Ενοποιημένος Οικονομικός Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.

(*) Σημ.: Τα στοιχεία του ισολογισμού της 31.12.2006 βάσει των άτυπων (pro - forma) οικονομικών καταστάσεων ταυτίζονται με αυτά του δημοσιευμένου ενοποιημένου ισολογισμού της ίδιας χρήσης βάσει Δ.Π.Χ.Π., δεδομένου ότι η συμμετοχή της PASAL στην SATO Α.Ε. πωλήθηκε την 27.12.2006.

Στο Ενεργητικό της Εταιρίας της 31.12.2006, 80% αφορά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία (εκ των οποίων επενδύσεις σε ακίνητα 85%, επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις 8%, ενσώματα πάγια στοιχεία 6% και διάθεσιμα προς πώληση χρημ/κά περιουσιακά στοιχεία 1%) ενώ το υπόλοιπο 20% αφορά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία (εκ των οποίων 80% ταμιακά διαθέσιμα και 20% λοιπές απαιτήσεις).

Στο Παθητικό της Εταιρίας της 31.12.2006, 51% αφορά στην καθαρή θέση και 49% τις υποχρεώσεις της (εκ των οποίων 70% αφορά δανεισμό και 24% αναβαλλόμενη φορολογία).

3.3.3 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενδιάμεσων Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007 βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)

3.3.3.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007

Οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες των αποτελεσμάτων του Ομίλου για την περίοδο 01.01 - 30.06.2007, βάσει των Δ.Π.Χ.Π. παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

ποσά σε χιλ. €	Ο Όμιλος	
	01.01-30.06.2006 ⁽¹⁾	01.01-30.06.2007
	Συνεχιζόμενες δραστηριότητες	
Κύκλος εργασιών	1.037	1.037
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	764	642
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	73,7%	61,9%
Κέρδη/(Ζημιές) από λειτουργικές δραστηριότητες	5.819	6.809
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	561,1%	656,6%
Κέρδη συνήθων εργασιών	5.109	5.477
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	492,7%	528,2%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	5.649	5.560
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	544,7%	536,2%
Φόρος εισοδήματος	(64)	(1.562)
Καθαρό κέρδος (ζημία) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	5.585	3.998
Κέρδος (ζημία) από διακοπείσες δραστηριότητες	2.619	0
Καθαρό κέρδος (ζημία) περιόδου	8.204	3.998
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	791,1%	385,5%

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την περίοδο 01.01.2007-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 144771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

(1) Την 30.06.2006, η PASAL κατείχε ποσοστό συμμετοχής μεγαλύτερο του 50% στην SATO A.E., η οποία παρουσιάζεται στα αποτελέσματα της περιόδου 01.01 - 30.06.2006 ως διακοπείσα δραστηριότητα.

• Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών για την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 περιλαμβάνει έσοδα από μισθώματα ύψους € 1.034 χιλ. και έσοδα από την παροχή υπηρεσιών τεχνικού συμβούλου ύψους € 3 χιλ. Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών για την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 δεν παρουσιάζει μεταβολή σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2006 κυρίως λόγω του ότι:

- Κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2006 εισπράχθηκαν ενοίκια ύψους € 122 χιλ. από την εκμίσθωση του ακινήτου της Ν. Ιωνίας που πουλήθηκε τον Ιούλιο του 2006.

- Οι μισθώσεις των ακινήτων επί της Λ. Βάρνης Κορωπίου (9ο χλμ) και Λ. Θηβών 247 - 249 άρχισαν την 20.04.2007 και απέφεραν κατά το εξάμηνο του 2007 ενοίκια ύψους € 173 χιλ.

Το σύνολο των εσόδων από μισθώματα του Ομίλου PASAL κατά την εξεταζόμενη περίοδο προέρχεται εξ ολοκλήρου από συνδεδεμένες εταιρίες. Από το σύνολο των εσόδων του ομίλου το 85,9% προέρχεται από τη συνδεδεμένη εταιρία SATO A.E., λόγω της εκμίσθωσης σε αυτήν των ακινήτων στο 9ο χλμ Λ. Βάρνης Κορωπίου, Κορωπί, Λ. Θηβών 247-249, Νίκαια και 27ο χλμ. Π.Ε.Ο. Αθηνών-Κορίνθου, Ελευσίνα κατά την περίοδο αυτή και το υπόλοιπο από τη συνδεδεμένη εταιρία SECOND.

- Τα κέρδη προ φόρων για την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 διαμορφώθηκαν σε € 5.560 χιλ. αντί € 5.649 χιλ. της αντίστοιχης περιόδου του 2006, παρουσιάζοντας μικρή μείωση κυρίως λόγω της αύξησης του κόστους χρηματοδότησης και των δαπανών του ομίλου, η οποία είναι απόρροια της ανάπτυξης και των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν.
- Τα καθαρά κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες για την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 διαμορφώθηκαν σε € 3.998 χιλ. αντί € 5.585 χιλ. της αντίστοιχης περιόδου του 2006, παρουσιάζοντας μείωση κατά € 1.498 χιλ. Στο φόρο χρήσης της περιόδου 01.01. - 30.06.2006 περιλαμβάνεται η επίπτωση της μείωσης του συντελεστή φορολογίας εισοδήματος (από 29% για την χρήση 2006 σε 25% για την χρήση 2007), η οποία μείωσε την αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση με αποτέλεσμα ο συνολικός φόρος εισοδήματος (αναβαλλόμενος συν τρέχων φόρος) που παρουσιάζεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων της περιόδου 01.01 - 30.06.2006 να είναι ανάλογα μειωμένος. Αντίστοιχη περίπτωση μείωσης αναβαλλόμενης φορολογικής υποχρέωσης λόγω μείωσης των φορολογικών συντελεστών δεν υπήρξε το 2007.

3.3.3.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένου Ισολογισμού 30.06.2007

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι ενοποιημένοι ισολογισμοί της 30.06.2007 και 31.12.2006:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ		
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	31.12.2006	30.06.2007
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	93.604	109.234
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	23.431	12.590
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	117.035	121.824
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Σύνολο Καθαρής Θέσης	60.131	63.665
Σύνολο Μακροχρόνιων υποχρεώσεων	48.246	53.419
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	8.658	4.740
Σύνολο υποχρεώσεων	56.904	58.159
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	117.035	121.824

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την περίοδο 01.01.2007-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 144771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Στο Ενεργητικό της Εταιρίας της 30.06.2007, 90% αφορούσε μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία (εκ των οποίων επενδύσεις σε ακίνητα 83%, επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις 7%, ενσώματα πάγια στοιχεία 8% και διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κά περιουσιακά στοιχεία 2%) ενώ το υπόλοιπο 10% αφορούσε κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία (εκ των οποίων 93% ταμιακά διαθέσιμα και 7% λοιπές απαιτήσεις).

Στο Παθητικό της Εταιρίας της 30.06.2007, 52% αφορούσε την καθαρή θέση και 48% τις υποχρεώσεις της (εκ των οποίων 68% αφορούσε δανεισμό και 26% αναβαλλόμενη φορολογία).

3.3.4 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ταμιακών Ροών από Συνεχιζόμενες Δραστηριότητες για την Χρήση 2006 και την Περίοδο από 01.01- 30.06.2007

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται συνοπτικά τα στοιχεία των ενοποιημένων ταμιακών ροών της PASAL μόνο για τη χρήση 2006 με συγκριτική χρήση 2005 που αναλύονται σε συνεχιζόμενη δραστηριότητα, όσο αφορά στον κλάδο ανάπτυξης ακινήτων, και διακοπέισα δραστηριότητα, όσο αφορά στον κλάδο επίπλων. Για λόγους συγκρισιμότητας παρουσιάζονται οι ταμιακές ροές της χρήσης 2005 με διάκριση σε συνεχιζόμενη και διακοπτόμενη δραστηριότητα (βλ. σχετικό σχολιασμό ταμιακών ροών στο Κεφ. 3.8.1.1 «Ταμιακές ροές από συνεχιζόμενες δραστηριότητες για την χρήση 2006 και την περίοδο 01.01-30.06.2007»).

(σε χιλ. €)	Όμιλος	
	2005	2006
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	4.119	(9.879)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπέισες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	3.585	(6.306)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(1.956)	11.335
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπέισες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	2.348	11.725
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(3.434)	15.262
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπέισες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(6.201)	(5.999)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	(1.539)	16.718
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	3.485	1.946
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου από Διακοπέισες χρηματοδοτικές δραστηριότητες	(871)	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	1.075	18.664

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τη χρήση που έληξε 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δελγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται τα στοιχεία των Ταμιακών Ροών του Ομίλου για τις περιόδους που έληξαν την 30.06.2006 και 30.06.2007 και που αναλύονται σε συνεχιζόμενη δραστηριότητα, όσο αφορά στον κλάδο ανάπτυξης ακινήτων και διακοπέισα δραστηριότητα, όσο αφορά στον κλάδο επίπλων μετά την πώληση της συμμετοχής της SATO Βιομηχανία επίπλων Α.Ε. (27.12.2006) (βλ. σχετικό σχολιασμό ταμιακών ροών στο Κεφ. 3.8.1.1 «Ταμιακές ροές από συνεχιζόμενες δραστηριότητες για την χρήση 2006 και την περίοδο 01.01-30.06.2007»).

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΩΩΝ

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Όμιλος	
	01.01-30.06.2006	01.01-30.06.2007
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(4.771)	2.714
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπείσες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(2.996)	0
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(3.241)	(8.674)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπείσες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	1.695	0
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	6.963	(1.008)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπείσες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	5.290	0
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	2.940	(6.968)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	1.075	18.664
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου από Διακοπείσες δραστηριότητες	865	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	4.880	11.696

Σημ: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την περίοδο 01.01.2007-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 144771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

3.3.5 Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Παρακάτω παρουσιάζονται οι βασικότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες, οι οποίοι υπολογίστηκαν για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 με βάση τις Άτυπες (pro forma) Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις με βάση τα Δ.Π.Χ.Π., που καταρτίστηκαν σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος ΙΙ του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, και για την περίοδο 01.01.2007-30.06.2007 σύμφωνα με τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εν λόγω περιόδου με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.

ΒΑΣΙΚΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ (*)

	2004	Με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.		
		2005	2006	01.01-30.06.2007
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ⁽¹⁾				
Απόδοση επί των Ιδίων Κεφαλαίων (Μ.Ο.) - μετά από φόρους	Μ/Ε	10,9%	33,1%	6,5%
Απόδοση επί του Ενεργητικού (Μ.Ο.) - μετά από φόρους	Μ/Ε	6,4%	18,2%	3,4%
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ				
Ξένα / Ίδια Κεφάλαια	0,73	0,68	0,94	0,91
Τραπεζικές Υποχρεώσεις / Ίδια κεφάλαια	0,41	0,34	0,66	0,62
Ίδια Κεφάλαια / Σύνολο Ενεργητικού	0,57	0,59	0,51	0,52

Πηγή: Εταιρία

Μ/Ε: Μη εφαρμόσιμο

(*) ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (%):

- Απόδοση επί των Ιδίων Κεφαλαίων (Μ.Ο.) = Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες / [(Ίδια Κεφάλαια Τρέχουσας Χρήσεως+Ίδια Κεφάλαια Προηγούμενης Χρήσεως)/2].

- Απόδοση επί του Ενεργητικού (Μ.Ο.): Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες / [(Σύνολο Ενεργητικού Τρέχουσας Χρήσεως+ Σύνολο Ενεργητικού Προηγούμενης Χρήσεως)/2].

ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (: 1)

- Ξένα / Ίδια Κεφάλαια: (Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις + Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις) / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων χρήσης.

- Τραπεζικές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια: (Μακροπρόθεσμα Δάνεια + Βραχυπρόθεσμα δάνεια) / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων χρήσης.

- Ίδια Κεφάλαια / Σύνολο Ενεργητικού: Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων χρήσης / Σύνολο Ενεργητικού χρήσης.

3.3.6 Μέρισμα και Στοιχεία ανά Μετοχή

Με βάση τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της, τα στοιχεία ανά μετοχή και το μέρισμα που διένειμε η PASAL στους μετόχους της για την εξεταζόμενη περίοδο παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ⁽¹⁾				
(σε €)	31.12.2005	31.12.2006	01.01- 30.06.2006	01.01- 30.06.2007
Ενοποιημένα Καθαρά Κέρδη (από συνεχιζόμενη δραστηριότητα) / Μετοχή ⁽²⁾	0,31	0,61	0,49	0,36
Λογιστική Αξία Μετοχής ⁽³⁾	4,07 ⁽⁵⁾	5,26	Μ/Ε	5,57
Μέρισμα ανά μετοχή ⁽⁴⁾	0	0,04	Μ/Ε	Μ/Ε
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	11.270.680	11.270.680	11.067.940	11.067.940
Φυσικός αριθμός μετοχών	11.067.940	11.067.940	-	-

(1) Με βάση τις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των χρήσεων 2005 - 2006 και τις ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της περιόδου 01.01 - 30.06.2006, βάσει Δ.Π.Χ.Π. ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

(2) Με βάση το σταθμισμένο αριθμό μετοχών.

(3) Με βάση τα ενοποιημένα ίδια κεφάλαια (χωρίς δικαιώματα μειοψηφίας) και τον φυσικό αριθμό μετοχών τέλους περιόδου.

(4) Με βάση τον φυσικό αριθμό μετοχών στο τέλος περιόδου.

(5) Το εν λόγω μέγεθος έχει προσαρμοστεί όσον αφορά στη μείωση της ονομαστικής αξίας της μετοχής από € 2,78 σε € 0,50 ανά μετοχή (απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης της Εταιρίας, της 29.03.2006) δηλαδή ο φυσικός αριθμός των μετοχών ανήλθε από 2.308.110 σε 11.067.940 μετοχές.

Μ/Ε: Μη εφαρμοσίμο.

3.4 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΚΔΟΤΡΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑ

3.4.1 Γενικά

Η Εταιρία «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και με διακριτικό τίτλο «PASAL DEVELOPMENT S.A.» με προηγούμενη εμπορική επωνυμία «ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗ-Ανώνυμος Εμπορική-Βιομηχανική-Τεχνική Εταιρία Συμβούλων Επιχειρήσεων Α.Ε.» (εφεξής «ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗ») και αρχική εμπορική επωνυμία «ΒΕΡΣΑ Ανώνυμος Εμπορική-Βιομηχανική-Τεχνική Εταιρία» (εφεξής «ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε.»), συστάθηκε το έτος 1991 με το Συμβόλαιο 3088/30.10.1991 της Συμβολαιογράφου Αθηνών Αριστοτέλα Κορόβηλα και με την υπ'αρ. 13672/91 απόφαση της Νομαρχίας Ανατολικής Αττικής παρασχέθηκε η άδεια σύστασης και εγκρίθηκε το καταστατικό της (ΦΕΚ 4617/27.11.1991) και με ΑΡ.Μ.Α.Ε. 25148/04/Β/91/313.

Η διάρκεια της Εταιρίας ορίστηκε σε ενενήντα πέντε χρόνια (95) χρόνια. Η Εταιρία είχε αρχικά έδρα στον Δήμο Παλαιού Ψυχικού Αττικής, η οποία μεταφέρθηκε στον Δήμο Αθηναίων, επί της οδού Λ. Κηφισίας 116 και Δαβάκη 1 (τηλ.: 210 6967600), σύμφωνα με την από 328.06.2007 απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων (Απόφαση Νομαρχίας Αθηνών ΕΜ 17061/07).

Στο αρχικό Καταστατικό της Εταιρίας (ΦΕΚ 4717/27.11.1991), ανάμεσα στους σκοπούς της, συμπεριλαμβανόταν η εκπόνηση τεχνικών μελετών, η ανάληψη και εκτέλεση πάσης φύσεως τεχνικών έργων στην Ελλάδα και στο εξωτερικό και η ανέγερση και πώληση οικοδομών. Για την υλοποίηση του σκοπού της η Εταιρία μπορούσε να αγοράζει, πωλεί, εκμισθώνει ακίνητα είτε στην Ελλάδα είτε στο Εξωτερικό, συμμετέχοντας σε Δημόσιους ή ιδιωτικούς πλειστηριασμούς.

3.4.2 Ιστορικό και Ανάπτυξη

Ακολουθούν τα σημαντικότερα γεγονότα στην εξέλιξη της Εταιρίας:

1991-2001

Η εταιρία ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε. (νυν PASAL DEVELOPMENT S.A.), συστάθηκε το έτος 1991 με αντικείμενο εργασιών την ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων, ενώ κατά την περίοδο από το 1995 έως και το 2001 η Εταιρία ανέπτυξε προσωρινά και παράλληλη δραστηριότητα στον κλάδο εμπορίας επίπλων (χονδρική και λιανική πώληση επίπλων). Από το 2001 και μετά η δραστηριότητα της Εταιρίας εστιάστηκε αποκλειστικά στην ανάπτυξη ακινήτων. Η δραστηριοποίηση της ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε. στον κλάδο ανάπτυξης & εκμετάλλευσης ακινήτων ξεκίνησε από την ίδρυσή της με την απόκτηση, ανάπτυξη και εκμίσθωση ακινήτου επί της Πειραιώς 18 στο Μοσχάτο.

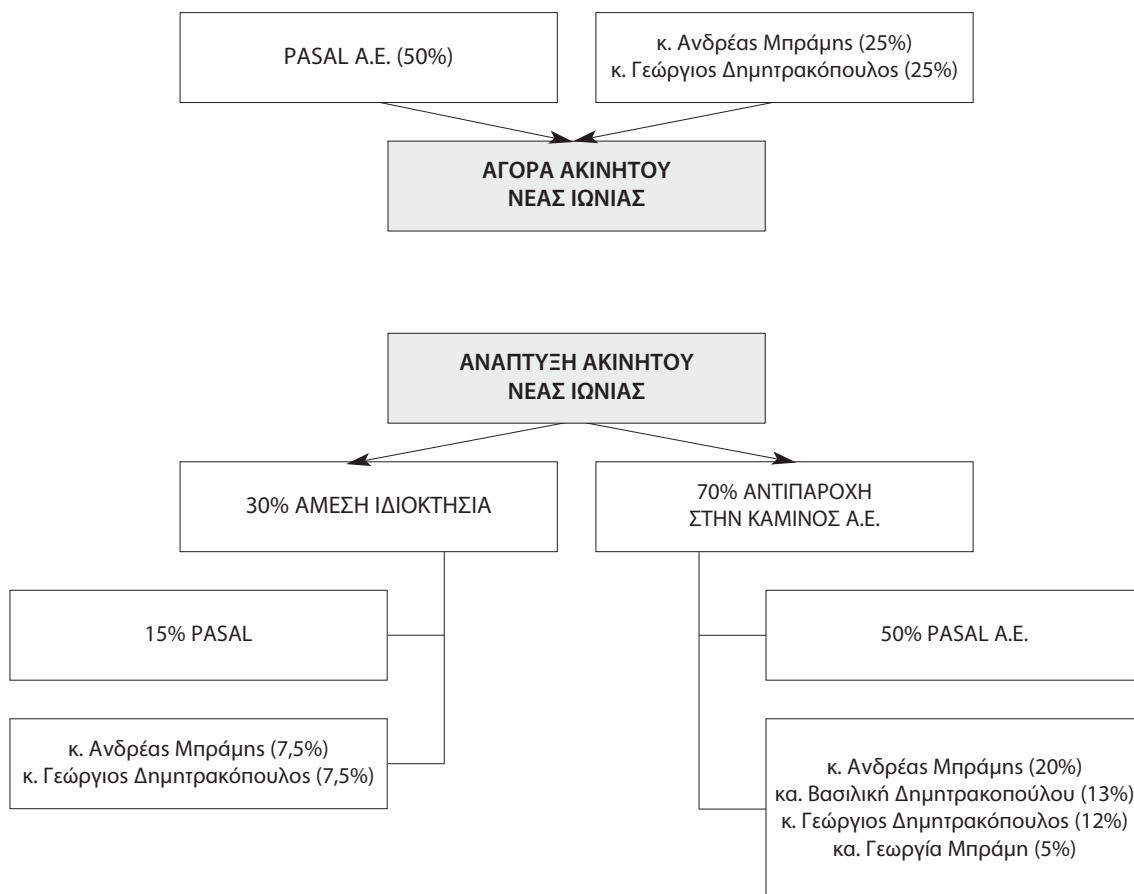
Τα σημαντικότερα γεγονότα στην εξέλιξη της δραστηριότητας της Εταιρίας κατά την περίοδο 1991 - 2001 είναι τα ακόλουθα:

- Την 13.11.1991, η ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε. απέκτησε κατόπιν πλειστηριασμού το ακίνητο επί της οδού Πειραιώς 18 στο Μοσχάτο αντί Δρχ. 400.001.000 (€ 1.173.884).
- Την 17.06.1999, η ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε. εξαγόρασε από το ΙΔΡΥΜΑ ΜΠΟΔΟΣΑΚΗ το 50,57% της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. αντί Δρχ. 451 εκατ. (€ 1.324 χιλ.), μέσω της οποίας αποκτήθηκε έκταση 39 στρεμμάτων κοντά στο λιμάνι του Λαυρίου, στην θέση Παλαιά Σφαγεία, με σκοπό την μελλοντική της ανάπτυξη. Το ποσοστό συμμετοχής της ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε. στο μετοχικό κεφάλαιο της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ αυξήθηκε σε 70,41% μετά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων ύψους € 1,3 εκατ. που αποφασίστηκε από την έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 11.08.1999 (ΦΕΚ 9142/1999).
- Την 22.11.1999 υπογράφηκε προσύμφωνο μεταξύ της ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε. και των φυσικών προσώπων κ.κ. Ανδρέα Μπράμη και Γεώργιο Δημητρακόπουλο με την εταιρία ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΛΩΣΤΟΨΦΑΝΤΟΥΡΓΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε., η οποία είχε στην ιδιοκτησία της ακίνητο στη Ν. Ιωνία (οικόπεδο με βιομηχανικά κτίσματα, πρώην εργοστάσιο της ΠΕΙΡΑΪΚΗ-ΠΑΤΡΑΪΚΗ Α.Ε.) αντί συνολικού ποσού € 8,4 εκατ. με σκοπό την ανάπτυξή του ως κτιριακό συγκρότημα γραφείων. Η ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε. απέκτησε ποσοστό 50% του ακινήτου καταβάλλοντας το 50% του τιμήματος αγοράς, ήτοι € 4,2 εκατ.

Το οριστικό συμβόλαιο για την αγορά του ακινήτου της Ν. Ιωνίας (Φιλικής εταιρίας, Ιωλκού, Παναγούλη και Σινιόσογλου 116) υπεγράφη την 02.08.2001 και την 07.09.2001 υπογράφηκε το συμφωνητικό μίσθωσης του συνόλου των προς ανάπτυξη χώρων από την Οργανωτική Επιτροπή των Ολυμπιακών Αγώνων «ΑΘΗΝΑ 2004». Η κατασκευή του κτιριακού συγκροτήματος και στη συνέχεια η διαχείρισή του ανατέθηκε στην εταιρία ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. μέσω αντιπαροχής του 70% του ακινήτου. Το υπόλοιπο 30% παρέμεινε στην κυριότητα κατά το ήμισυ της ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε. (νυν PASAL DEVELOPMENT S.A.) και κατά το ήμισυ στους λοιπούς επενδυτές (κ.κ. Ανδρέα Μπράμη και Γεώργιο Δημητρακόπουλο).

Σημειώνεται ότι η εταιρία ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. συστάθηκε το 2001 με σκοπό την ανέγερση του εν λόγω ακινήτου και αποτελεί συνδεδεμένη εταιρία στην οποία συμμετέχει κατά 50% η PASAL και κατά 50% τέσσερα φυσικά πρόσωπα (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.23 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ). Συνεπώς η PASAL συμμετείχε κατά 50% στο έργο (15% άμεση συμμετοχή και 35% μέσω της συνδεδεμένης εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.).

Τα παραπάνω απεικονίζονται στα σχεδιαγράμματα που ακολουθούν:



- Η Εταιρία ανέπτυξε και εμπορική δραστηριότητα στον κλάδο εμπορίας επίπλων, η οποία διήρκεσε από το 1995 έως και το 2001.
- Η έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 15.06.2001, αποφάσισε τη συγχώνευση της ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε. με την εταιρία «Ανώνυμος Εταιρία Συμβούλων Επιχειρήσεων Α.Ε.» και με διακριτικό τίτλο «S.T. HOLDINGS Α.Ε.» με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη και τη μετονομασία της Εταιρίας σε «ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.» με διακριτικό τίτλο «S.T. HOLDINGS Α.Ε.» (εφεξής «S.T. HOLDINGS Α.Ε.»). Η απορροφώμενη «Ανώνυμος Εταιρία Συμβούλων Επιχειρήσεων Α.Ε.» ήταν εταιρία συμμετοχών, η οποία την 31.12.2000 κατείχε το 22,78% της SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. και δεν είχε ακίνητα στην κατοχή της.

Η συγχώνευση με την S.T. HOLDINGS Α.Ε. ολοκληρώθηκε την 14.11.2002 και έγινε για την απλοποίηση του ιδιοκτησιακού καθεστώτος της SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. μετά την διακοπή της εμπορικής δραστηριότητας της ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε. Σαν αποτέλεσμα της συγχώνευσης αυτής, η εταιρία απέκτησε την πλειοψηφία των μετοχών της SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε. καθώς ενοποιήθηκε το 27,03% που είχε στην κατοχή της η ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε με το 22,87% της SATO που κατείχε η ST HOLDINGS Α.Ε. με ημερομηνία συναλλαγής την 24.05.2002. Η ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε απέκτησε το 27,03% (6.162.320 κοινές μετοχές με δικαίωμα ψήφου) του μετοχικού κεφαλαίου μέσω αγορών μετοχών καθώς και μέσω της μεταβίβασης μέσω χρηματιστηριακής συναλλαγής, στις 19.04.99 4.057.780 μετοχών (ποσοστό 17,80%) από τον κ. Θεόδωρο Θεοδωρίδη και άλλους μετόχους στην εταιρία ΒΕΡΣΑ Α.Ε.Β.Τ.Ε.

2002

- Ολοκλήρωση της ανάπτυξης του ακινήτου στην Ν. Ιωνία και έναρξη λειτουργίας του. Το συνολικό κόστος κατασκευής του κτιριακού συγκροτήματος ανήλθε σε 41,5 εκατ. ευρώ.
- Αγορά ακινήτου επί της Λ. Ηρακλείου 409 στο Ν. Ηράκλειο αντί € 1 εκατ. και εκμίσθωσή του στην εταιρία Vo Concept A.E., μέλος του Ομίλου SATO.

2003

- Την 30.06.2003 η S.T. HOLDINGS A.E. αγόρασε οικόπεδο έκτασης 9.137 τ.μ. επί της οδού Πειραιώς 180 στον Ταύρο αντί € 5 εκατ. με σκοπό την ανάπτυξη εμπορικού κέντρου συνολικού εμβαδού περίπου 58.000 τμ.
- Την 24.07.2003, η S.T. HOLDINGS A.E. εξαγόρασε αντί € 2,6 εκατ. το 97% της εταιρίας BEST LANT A.E., η οποία είχε στην κατοχή της ισόγειο κατάστημα με βοηθητικούς χώρους στο κτίριο επί της Λ. Κηφισίας 42 στο Μαρούσι.

Σύμφωνα με τα παραπάνω ο όμιλος PASAL μέχρι και το 2003 είχε πραγματοποιήσει επενδύσεις για την απόκτηση ακινήτων ύψους € 17,9 εκατ. με αποτέλεσμα την 31.12.2003 να έχει στην κατοχή του έξι (6) επενδυτικά ακίνητα με συνολική εκτιμώμενη εύλογη αξία € 41,8 εκατ. από τα οποία τα τρία (3) ήταν μισθωμένα με πληρότητα 100%³ (κτίριο καταστημάτων στην οδό Πειραιώς 18, Μοσχάτο, κατάστημα στην οδό Λ. Ηρακλείου 409, κτιριακό συγκρότημα γραφείων στη Ν. Ιωνία), ένα (1) σε φάση ανάπτυξης (Κατάστημα στην οδό Λ. Κηφισίας 42, Μαρούσι) και δύο (2) οικόπεδα για μελλοντική ανάπτυξη (εμπορικό κέντρο επί της οδού Πειραιώς 180, Ταύρος και οικόπεδο στο Λαύριο για οικιστική ανάπτυξη).

2004

- Η τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της S.T. HOLDINGS A.E. της 02.06.2004 αποφάσισε την αλλαγή της επωνυμίας της εταιρίας σε «ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗ -Ανώνυμος Εμπορική-Βιομηχανική-Τεχνική Εταιρία Συμβούλων Επιχειρήσεων Α.Ε.» με το ίδιο αντικείμενο δραστηριότητας.
- Ολοκληρώθηκε και τέθηκε σε λειτουργία το κατάστημα της Λ. Κηφισίας 42 στο Μαρούσι, το οποίο και εκμισθώθηκε στην εταιρία SATO A.E., εταιρία του ομίλου PASAL μέχρι το 2006.
- Αγοράστηκε οικόπεδο όμορο στο Οικόπεδο της Πειραιώς 180 στον Ταύρο, ενώ παράλληλα πραγματοποιήθηκαν και προκαταρκτικές μελέτες για την ανάπτυξη του εν λόγω ακινήτου ως εμπορικό κέντρο.

Κατά τη εν λόγω χρήση τα έσοδα του ομίλου από εκμίσθωση επενδυτικών ακινήτων ανήλθαν σε € 2 εκατ. ενώ η εύλογη αξία των ακινήτων του ομίλου την 31.12.2004 διαμορφώθηκε σε € 50,2 εκατ.

Στα επενδυτικά ακίνητα του ομίλου περιλαμβάνονταν τέσσερα (4) ολοκληρωμένα ακίνητα (γραφεία και εμπορικά καταστήματα) τα οποία ήταν μισθωμένα με πληρότητα 100% (Συγκρότημα Ν. Ιωνίας, Πειραιώς 18 Μοσχάτο, Λ. Κηφισίας 42 Μαρούσι και Λ. Ηρακλείου 409 Ν. Ηράκλειο) και δύο (2) ακίνητα προς ανάπτυξη (Πειραιώς 180 Ταύρος για εμπορικό κέντρο και οικόπεδο Λαυρίου για οικιστική χρήση).

Μέχρι και το 2004, η Εταιρία για την κάλυψη των τεχνικών αναγκών που προέκυψαν από τις αναπτύξεις που πραγματοποίησε χρησιμοποιούσε εταιρίες ειδικού σκοπού (όπως η KAMINOS A.E.) και εξωτερικούς συνεργάτες (μηχανικούς, μελετητές).

3. % πληρότητας = Μικτή εκμισθωμένη επιφάνεια / Συνολική μικτή επιφάνεια προς εκμίσθωση. Η μικτή εκμισθώσιμη επιφάνεια περιλαμβάνει τα τ.μ. που αναφέρονται στο μισθωτήριο συμβόλαιο. Η συνολική μικτή εκμισθώσιμη επιφάνεια αναφέρεται στον σύνολο του ακινήτου εφόσον πρόκειται για ακίνητο που εκμισθώνεται ολόκληρο σε έναν μισθωτή (κτίριο καταστημάτων ή κατάστημα). Αποκλίσεις από την συνολική επιφάνεια του κτιρίου μπορεί να υπάρχουν εφόσον σε ένα ακίνητο υπάρχουν περισσότεροι από έναν μισθωτές (δεν περιλαμβάνει τους κοινόχρηστους χώρους).

2005

- Την 23.02.2005 συνήφθη σύμβαση χρηματοδοτικής μισθώσεως (sale and lease back) του ακινήτου επί της οδού Λ. Ηρακλείου 409 μεταξύ της Εταιρίας και της ΚΥΠΡΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε., σύμφωνα με την οποία η Εταιρία προέβη στην πώληση έναντι € 1,3 εκατ. του εν λόγω ακινήτου και την εν συνεχεία χρηματοδοτική μίσθωσή του (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.5.8 «Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back)»).
- Την 19.07.2005, ο ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗ (πρώην S.T. HOLDINGS Α.Ε. και νυν PASAL DEVELOPMENT S.A.) εξαγόρασε το υπόλοιπο 3% της εταιρίας BEST LANT Α.Ε. αντί € 81 χιλ.
- Την 30.09.2005 πουλήθηκε το 70% του κτιριακού συγκροτήματος στην Ν. Ιωνία στο οποίο στεγαζόταν η οργανωτική επιτροπή των Ολυμπιακών Αγώνων «ΑΘΗΝΑ 2004» στην εταιρία Eurobank Properties Α.Ε.Ε.Α.Π. αντί € 52 εκατ. Από την παραπάνω συναλλαγή, ο ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗ εισέπραξε ποσό ύψους € 7,8 εκατ., που αντιστοιχούν στην άμεση, κατά 15% συμμετοχή του, στο ως άνω κτιριακό συγκρότημα (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»).

Επιπλέον, κατά το 2005 η επενδυτική δραστηριότητα της Εταιρίας περιελάμβανε:

- Την αγορά όμορων οικοπέδων στο ακίνητο της Πειραιώς 180 αντί € 0,6 εκατ. και περαιτέρω αύξηση της προς ανάπτυξη έκτασης στα 10,6 στρέμματα καθώς και δαπάνες για την ανάπτυξη του εν λόγω ακινήτου ύψους € 1,2 εκατ.
- Την αγορά του ακινήτου επί της Λ. Κηφισίας 69 στο Μαρούσι αντί € 0,5 εκατ. καθώς και δαπάνες για την ανάπτυξη του σαν κτίριο καταστημάτων ύψους € 0,5 εκατ.
- Την αγορά οικοπέδου έκτασης 55 στρεμμάτων από τα Ναυπηγεία Ελευσίνας Α.Ε. αντί € 7,7 εκατ. με σκοπό την κατασκευή αποθηκευτικού κέντρου logistics επιφανείας 33.000 τ.μ. της εταιρίας SATO Α.Ε., εταιρίας, τότε, του ομίλου PASAL μέχρι το 2006.

Την 31.12.2005, το χαρτοφυλάκιο του Ομίλου περιελάμβανε οκτώ (8) επενδυτικά ακίνητα με συνολική εύλογη αξία της τάξης των € 61 εκατ. σαν αποτέλεσμα των αγορών των νέων ακινήτων και τις αναπτύξεις που πραγματοποιήθηκαν.

Τον Φεβρουάριο του 2005 και εν όψει των μελλοντικών αναπτύξεων, η οργανωτική διάρθρωση της Εταιρίας ενισχύθηκε με τη δημιουργία της Τεχνικής Διεύθυνσης, η οποία την 31.12.2005 αποτελείτο εκτός από τον Τεχνικό Διευθυντή και από τρεις (3) μηχανικούς απασχολούμενους με σύμβαση παροχής υπηρεσιών, ο αριθμός των οποίων αυξήθηκε κατά το 2006 και 2007 σε επτά (7) και δέκα (10) μηχανικούς αντίστοιχα.

2006

- Την 07.07.2006, πουλήθηκε το υπόλοιπο 30% του κτιριακού συγκροτήματος στην Ν. Ιωνία αντί € 27 εκατ. επίσης στην εταιρία Eurobank Properties Α.Ε.Ε.Α.Π. Από την παραπάνω συναλλαγή, ο ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗ εισέπραξε ποσό ύψους € 4 εκατ. (15% του συνόλου) (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»).
- Σύμφωνα με την απόφαση της έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της 21.09.2006, ο ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗ μετονομάστηκε σε PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, με διακριτικό τίτλο «PASAL DEVELOPMENT S.A.» με αντικείμενο δραστηριότητας την αξιοποίηση & εκμετάλλευση ακινήτων εμπορικής κυρίως χρήσεως, όπως κτίρια καταστημάτων, κέντρων αποθήκευσης, διανομής και γραφείων καθώς και στην παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργων.
- Την 05.10.2006 υπογράφηκε 26ετής σύμβαση μίσθωσης η οποία προβλέπει την αξιοποίηση και εκμετάλλευση διατηρητέου κτιρίου ιδιοκτησίας του Ταμείου Επικουρικής Ασφάλισης Προσωπικού ΕΥΔΑΠ (Τ.Ε.Α.Π. Ε.Υ.Δ.Α.Π.) στην οδό Νεοφύτου Δούκα 7 στο Κολωνάκι.

- Την 27.12.2006, στο πλαίσιο της στρατηγικής της PASAL για ανεξάρτητη ανάπτυξη στον κλάδο της ανάπτυξης ακινήτων, πωλήθηκε το σύνολο της συμμετοχής της στην εισηγμένη στο Χ.Α. SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε. στους βασικούς μετόχους της τελευταίας κ.κ. Σωτήρη Θεοδωρίδη και Γιώργο Θεοδωρίδη με την μεταβίβαση 14.985.568 μετοχών έναντι € 17,3 εκατ. (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.4.2.1 «Πώληση συμμετοχής της PASAL στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.»).

Επιπλέον, εντός του 2006, η Εταιρία πραγματοποίησε:

- Την αγορά τεσσάρων (4) νέων επενδυτικών ακινήτων (9ο Λεωφ. Βάρης Κορωπίου, Λ. Γεωργικής Σχολής, Πυλαία-Θεσσαλονίκη, Λ. Θηβών 247-249, Νίκαια, 6ο χλμ της οδού Θεσσαλονίκης-Ωραιοκάστρου, Ν.Ευκαρπία) αντί συνολικού τιμήματος € 8,7 εκατ.
- Την έναρξη ανάπτυξης εργασιών των ακινήτων επί της Πειραιώς 180, Ταύρος (για χρήση εμπορικού κέντρου) και Λ. Κηφισίας 69, Μαρούσι (για εκθεσιακό χώρο της SATO Α.Ε., μέλος του ομίλου PASAL μέχρι το 2006) για τις οποίες δαπανήθηκαν € 2,8 εκατ.

Σαν αποτέλεσμα στο χαρτοφυλάκιο του Ομίλου την 31.12.2006 περιλαμβάνονταν 12 επενδυτικά ακίνητα με συνολική εύλογη αξία € 79 εκατ.

2007

- Την 13.02.2007 η Εταιρία, μέσω της συμμετοχής της σε δημόσιο πλειοδοτικό διαγωνισμό, αναδείχθηκε πλειοδότης για την αγορά γηπέδων επιφανείας 12.735 τ.μ. με βιομηχανικά κτίσματα εμβαδού 10.850 τ.μ. στην περιοχή του Ελαιώνα αντί 8.032 χιλ. ευρώ (πάροδος Ορφέως 166, Βοτανικός - πρώην εργοστάσιο της υπό εκκαθάριση εταιρίας SOULIS Α.Β.Ε.Ε.). Την 25.07.2007 υπογράφηκε η σύμβαση μεταβίβασης.
- Την 14.5.2007, προχώρησε στην σύσταση εταιρίας με την επωνυμία «PASAL CYPRUS LIMITED», η οποία εδρεύει στη Λευκωσία Κύπρου και έχει αντικείμενο την ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων. Η PASAL CYPRUS LTD θα χρησιμοποιηθεί ως μητρική εταιρία για εταιρίες ειδικού σκοπού με στόχο την μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης κατά τις μεταβιβάσεις των ακινήτων που οι εταιρίες ειδικού σκοπού θα έχουν στην κατοχή τους, στα πλαίσια των αποδεκτών πρακτικών που προβλέπονται από τις διατάξεις της υφιστάμενης φορολογικής νομοθεσίας (βλ. Κεφ. 3.6 «ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ»).
- Την 29.05.2007 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση της Εκδότριας με την BEST LANT Α.Ε., κατόχου ακινήτου επί της Λ. Κηφισίας 42, με απορρόφηση της τελευταίας από την PASAL με σκοπό την επίτευξη συνεργιών και την καλύτερη αξιοποίηση του χαρτοφυλακίου ακινήτων.
- Στη συνεδρίαση του Δ.Σ. της 29.06.2007 αποφασίστηκε μετά και την τροποποίηση του άρθρου 3 του Καταστατικού, δυνάμει της από 28.06.2007 απόφασης της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης, η μεταφορά της έδρας της Εταιρίας στους Αμπελόκηπους επί της Λ. Κηφισίας 116 και Δαβάκη 1 (ανακοίνωση Νομαρχίας ΕΜ 17061/12.7.2007). Μετά την αλλαγή της έδρας η Εταιρία έλαβε νέο Α.Ρ.Μ.Α.Ε. 25148/01/Β/91/469(07). Επικυρώθηκε και το από 15.01.2007 συμφωνητικό μίσθωσης των νέων γραφείων της Εταιρίας.
- Την 26.07.2007 υπογράφηκε προσύμφωνο για την αγορά οικοπέδου επιφανείας 1.080 τ.μ., στο οποίο υφίσταται ισόγεια επαγγελματική στέγη, επί της οδού Πειραιώς 186, Ταύρος αντί ποσού € 2.350 χιλ. μεταξύ της Εταιρίας και φυσικών προσώπων που δεν σχετίζονται με αυτήν, τους μετόχους της ή συνδεδεμένα με αυτήν μέρη. Η Εταιρία έχει ήδη καταβάλει στους πωλητές έναντι του συνολικού τιμήματος το ποσό των 500.000 ευρώ. Το οριστικό συμβόλαιο αγοράς θα υπογραφεί το αργότερο μέχρι την 31.12.2007, με την καταβολή εκ μέρους της Εταιρίας του ποσού των 1.850.000 ευρώ τοις μετρητοίς.
- Την 28.09.2007, υπογράφηκε προσύμφωνο μεταξύ της Εταιρίας και της εταιρίας ΒΕΜ - ΗΡΑΚΛΗΣ ΠΛΑΤΥΜΕΣΗΣ Α.Β.Ε.Ε.Τ. που δεν σχετίζεται με αυτήν, τους μετόχους της ή συνδεδεμένα με αυτήν μέρη για την αγορά οικοπέδου συνολικής επιφανείας 3.900 τ.μ. επί της Λεωφ. Αλίμου, στο οποίο υφίσταται κτίσμα και το οποίο θα παραδοθεί ελεύθερο προς χρήση μέχρι το Μάιο του 2008. Η αξία του ακινήτου ανέρχεται σε ποσό € 6.100 χιλ. ενώ η Εταιρία έχει ήδη καταβάλει στους πωλητές έναντι του συνολικού

τιμήματος το ποσό των € 2.000 ευρώ. Το οριστικό συμβόλαιο αγοράς θα υπογραφεί το αργότερο μέχρι την 31.05.2008, με την καταβολή εκ μέρους της Εταιρίας του ποσού των € 4.100. Στο εν λόγω ακίνητο θα αναπτυχθούν χώροι εμπορικού χαρακτήρα συνολικής επιφάνειας ανωδομής 3.120 τ.μ., οι οποίοι θα εξυπηρετούνται από υπόγειους χώρους στάθμευσης.

Στα μισθωμένα επενδυτικά ακίνητα προστέθηκαν τέσσερα επιπλέον εκ των οποίων τρία για χρήση εμπορικών καταστημάτων μεγάλων δικτύων λιανικής ENTOS by SATO (Λ. Θηβών 247-249 - α' φάση ανάπτυξης, 9ου χλμ Βάρης-Κορωπίου - α' φάση ανάπτυξης, 6ου χλμ Θεσ/νίκης Ωραιοκάστρου) και ένα επί της Λ. Κηφισίας 69, Μαρούσι για εκθεσιακό χώρο της SATO Α.Ε.

Την 30.06.2007 η αξία του χαρτοφυλακίου ακινήτων του ομίλου ανήλθε σε € 90,6 εκατ.

Επιπρόσθετα, το 2007 ενισχύθηκε περαιτέρω η Τεχνική διεύθυνση και δημιουργήθηκε από 01.01.2007 η Διεύθυνση ανάπτυξης, η οποία στελεχώθηκε με καταξιωμένα στελέχη στον κλάδο της ανάπτυξης ακινήτων.

Με βάση τα προαναφερόμενα, η Εταιρία έχει να επιδείξει την ανάπτυξη, ολοκλήρωση, μίσθωση και πώληση του ακινήτου στη Ν. Ιωνία που στέγασε την Οργανωτική Επιτροπή των Ολυμπιακών Αγώνων «Αθήνα 2004», μία σημαντική και κερδοφόρα ανάπτυξη ακινήτου (βλ. συνολική απόδοση έργου στο Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»).

Παράλληλα όμως, η Εταιρία:

- εκμισθώνει επτά (7) ολοκληρωμένα επενδυτικά ακίνητα ως εμπορικά καταστήματα και σημεία μεγάλων δικτύων λιανικής, τα οποία είναι διαθέσιμα προς πώληση και ειδικότερα:
 - Πειραιώς 18, Μοσχάτο,
 - Λ. Κηφισίας 42, Μαρούσι,
 - Λ. Ηρακλείου 409, Ν. Ηράκλειο,
 - 9ο χλμ Βάρης-Κορωπίου (α' φάση ανάπτυξης),
 - Λ. Θηβών 247-249 (α' φάση ανάπτυξης),
 - 6ο χλμ. Θεσ/νίκης - Ωραιοκάστρου, και
 - Λ. Κηφισίας 69, Μαρούσι.
- αναπτύσσει τρία (3) επενδυτικά ακίνητα και ειδικότερα:
 - Πειραιώς 180, Ταύρος για εμπορικό κέντρο,
 - 27ο χλμ Π.Ε.Ο. Αθηνών-Κορίνθου, Ελευσίνα για κέντρο διανομών και αποθήκευσης, και
 - Νεοφύτου Δούκα 7, Κολωνάκι για κτίριο γραφείων-καταστημάτων.
- διαθέτει ως «τράπεζα γης» τρία (3) οικοπέδα και ειδικότερα:
 - 39 στρέμματα περίπου πλησίον του λιμένα Λαυρίου για οικιστική χρήση,
 - 9 στρέμματα περίπου στη Λ. Γεωργικής Σχολής, Πυλαία για εμπορική χρήση, και
 - 13 στρέμματα περίπου στο Βοτανικό, Ορφέως 166 για για εμπορική χρήση.

Για το χρονικό διάστημα από τα τέλη 2007 μέχρι τα τέλη 2009, η Εταιρία σκοπεύει να ολοκληρώσει:

- την ανάπτυξη του εμπορικού κέντρου στην Πειραιώς 180 στον Ταύρο με την έναρξη λειτουργίας του εμπορικού κέντρου,
- την Β' φάση ανάπτυξης του ακινήτου της Λ. Θηβών 247 - 249 στην Νίκαια για εμπορική χρήση,
- την ανάπτυξη του ακινήτου της Ν. Δούκα 7 στο Κολωνάκι για χρήση γραφείων και καταστημάτων,
- τη μελέτη για την ανάπτυξη του οικοπέδου επί της οδού Πειραιώς 186, Ταύρος για επέκταση του εμπορικού κέντρου, και
- τη μελέτη για την ανάπτυξη του οικοπέδου επί της Λεωφ. Αλίμου για ανάπτυξη εμπορικών καταστημάτων.

3.4.2.1 Πώληση συμμετοχής της PASAL στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.

Η Εταιρία μέχρι και την 26.12.2006 κατείχε μετοχές της εισηγμένης στο Χ.Α. εταιρίας SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. σε ποσοστό μεγαλύτερο του 50% του μετοχικού κεφαλαίου και ως εκ τούτου στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των χρήσεων 2004 και 2005, που συντάχθηκαν σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π., η SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. ενσωματώθηκε με την μέθοδο της ολικής ενοποίησης. Στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εκδότριας του 2006 η SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. εμφανίζεται ως διακοπέισα δραστηριότητα.

Στην Έκτακτη καθολική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρίας της 21.12.2006 αποφασίστηκε, παρεχομένης σχετικής άδειας σύμφωνα προς το άρθρο 23α του Κ.Ν.2190/20, η πώληση του συνόλου των μετοχών της εταιρίας SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ Α.Ε., τις οποίες η Εταιρία είχε στην κυριότητά της κατά την ημερομηνία λήψης της απόφασης, προς τους κύριους μετόχους της αντί συνολικού τιμήματος € 17.300 χιλ. Ειδικότερα, αποφασίστηκε η πώληση προς τον κ. Σωτήριο Θεοδωρίδη, Μέτοχο, Πρόεδρο και Διευθύνοντα Σύμβουλο της Εταιρίας, 8.485.568 μετοχών, έναντι συνολικού τιμήματος 8.650.000 ευρώ, ήτοι έναντι 1,019377 ευρώ ανά μετοχή και προς τον κ. Γεώργιο Θεοδωρίδη, Μέτοχο της Εταιρίας, 6.500.000 μετοχών έναντι συνολικού τιμήματος 8.650.000 ευρώ, ήτοι έναντι 1,330769 ευρώ ανά μετοχή.

Η εν λόγω πώληση αποφασίστηκε με σκοπό αφενός την άντληση κεφαλαίων που θα χρησιμοποιηθούν για την απόκτηση και ανάπτυξη ακινήτων και αφετέρου για την βελτίωση του τρόπου παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων της Εταιρίας στις οποίες δεν περιλαμβάνεται πλέον ο κλάδος παραγωγής και εμπορίας επίπλων που στις οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2006 παρουσιάζεται, ως διακοπέισα δραστηριότητα.

Παρακάτω περιγράφονται τα στάδια της πώλησης της εν λόγω συμμετοχής καθώς και ο τρόπος απεικόνισης της στις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εκδότριας σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π.:

- Την 31.12.2005, η Εταιρία είχε στην κατοχή της 12.742.886 μετοχές της SATO Α.Ε., σύμφωνα με το μετοχολόγιο της εισηγμένης, οι οποίες είχαν αξία κτήσεως € 9.939 χιλ. και η αξία αποτίμησής τους σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. ήταν € 20.516 χιλ. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η διαφορά από το κόστος κτήσης των μετοχών ύψους € 10.577 χιλ. είχε καταχωρηθεί απ' ευθείας στην Καθαρή Θέση της Εταιρίας στον λογαριασμό «Λοιπά αποθεματικά» (βλ. πώς προέκυψε η συμμετοχή της PASAL στη SATO Α.Ε. στο Κεφ. 3.4.2 «Ιστορικό και Ανάπτυξη»).
- Κατά την διάρκεια της χρήσης 2006, η Εταιρία απέκτησε 2.735.138 μετοχές μέσω της διανομής δωρεάν μετοχών και πραγματοποίησε μέσω του Χ.Α. αγορές 1.479.051 μετοχών αντί ποσού € 3.456 χιλ. ενώ διενήργησε και πωλήσεις μέσω χρηματιστηριακών συναλλαγών 1.971.507 μετοχών προς τρίτους (κυρίως θεσμικούς επενδυτές) έναντι €4,9 εκατ.
- Την 27.12.2006, βάσει της προαναφερθείσας Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της Εταιρίας της 21.12.2006, πραγματοποιήθηκε η μεταβίβαση δύο (2) πακέτων μετοχών, ήτοι συνολικά 14.985.568 μετοχών που είχε η Εκδότρια στην κατοχή της, έναντι € 17.309.855,68 ενώ η τιμή πώλησης των μετοχών καθορίστηκε κάτω από την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή της 21.12.2006 (€ 2,86) σε € 1,16 ανά μετοχή που αντιπροσωπεύει τον μέσο όρο της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών την 31.12.2005 (€1,34 ανά μετοχή) και της ιστορικής τιμής κτήσεως των μετοχών (€ 0,78 ανά μετοχή), προσαυξημένο κατά 10%.

Τα στοιχεία της εν λόγω πώλησης παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Αγοραστής	Τεμάχια	Καθαρή Αξία (μετά από Προμήθειες)	Τιμή (σε €)
Σωτήρης Θεοδωρίδης	8.485.568	8.664.856	1,02
Γεώργιος Θεοδωρίδης	6.500.000	8.645.000	1,33
Σύνολο	14.985.568	17.309.856	1,16

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Η εν λόγω πώληση αποτέλεσε έκτακτο γεγονός και η επίδρασή της στα αποτελέσματα αφορά μόνο στη χρήση στην οποία πραγματοποιήθηκε. Το συνολικό αποτέλεσμα των παραπάνω πωλήσεων, όπως απεικονίζεται στην κατάσταση ενοποιημένων αποτελεσμάτων της PASAL (δημοσιευμένη και άτυπη - pro forma-) για τη χρήση 2006, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πώληση Συμμετοχής στην SATO Α.Ε.					
Ποσά σε χιλ. ευρώ	Τεμάχια	% Συμμετοχής	Αξία Πώλησης	Κόστος Κτήσης	Κέρδη από Πώληση
Πωλήσεις προς τρίτους	1.971.507	7,03%	4.930	1.538	3.392
Πωλήσεις προς βασικούς μετόχους	14.985.568	53,41%	17.310	11.858	5.453
Σύνολο	16.957.075	60,44%	22.240	13.396	8.845

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Τα παραπάνω κέρδη είναι πραγματοποιηθέντα κέρδη και προκύπτουν από τη διαφορά μεταξύ τιμής κτήσης και τιμής πώλησης. Για την επίπτωση στα αποτελέσματα χρήσης 2006 από την πώληση μετοχών SATO Α.Ε. βλ. Κεφ. 3.3.2.1 «Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006».

Επισημαίνεται ότι η καθαρή θέση της Εταιρίας την 31.12.2005 παρουσιάστηκε αυξημένη κατά € 10.577 χιλ. λόγω της αποτίμησης των μετοχών της SATO στην εύλογη αξία τους σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. Το παραπάνω ποσό περιλαμβάνεται στα λοιπά αποθεματικά χωρίς να επηρεάζει τα αποτελέσματα της Εταιρίας. Με την πώληση της συμμετοχής, το παραπάνω αποθεματικό αντιλογίστηκε κατά 10.577 χιλ. Η συνολική επίπτωση στην καθαρή θέση της Εταιρίας είναι μειωτική κατά € 1.732 χιλ. και προκύπτει από τη διαφορά μεταξύ πραγματοποιηθέντων κερδών από την πώληση (€ 8.845) και της αξίας του αποθεματικού που αντιλογίστηκε (€ 10.577). Για την επίπτωση στην καθαρή θέση 31.12.2006 βλ. Κεφ. 3.17.3.2 «Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006».

Σύμφωνα με τον Νομικό έλεγχο, μετά την παραπάνω μεταβίβαση, η Εταιρία ουδεμία συμμετοχή έχει πλέον στην «SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και η τελευταία παύει εφεξής να θεωρείται θυγατρική της. Μετα την παραπάνω πώληση η Εταιρία έχει επικεντρωθεί αποκλειστικά στον κύριο τομέα δραστηριότητάς της που είναι η ανάπτυξη επενδυτικών ακινήτων.

Επίσης, επισημαίνεται ότι με τις από 28.12.2006 επιστολές της Εταιρίας προς τους αγοραστές κ.κ. Σωτήριο Θεοδωρίδη και Γεώργιο Θεοδωρίδη, η PASAL υποσχέθηκε την αναστροφή της παραπάνω πωλήσεως για μέρος των παραπάνω μεταβιβασθεισών μετοχών και ειδικότερα για 13.000.000 μετοχές της SATO Α.Ε. (ήτοι το 86,75% των μετοχών που πουλήθηκαν) με την αντίστοιχη επιστροφή ποσού € 17.290.000 (ήτοι € 1,33 ανά μετοχή), ανεξαρτήτως δηλαδή της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής κατά την ημερομηνία επαναγοράς, αποκλειστικά και μόνο στην περίπτωση κατά την οποία δεν ολοκληρωθεί η εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στο Χ.Α. μέχρι την 31.12.2007.

3.4.3 Επενδύσεις

3.4.3.1 Επενδύσεις 2004-2006

PASAL

Γενικά

Το επενδυτικό πρόγραμμα της Εταιρίας, κατά την τριετία 2004 - 2006, ανήλθε σε € 23.586 χιλ. και αφορούσε δαπάνες για την αγορά επενδυτικών ακινήτων και δαπάνες για την ανάπτυξη των ακινήτων αυτών. Οι πηγές χρηματοδότησης του επενδυτικού προγράμματος της PASAL ήταν ο μακροχρόνιος τραπεζικός δανεισμός, τα έσοδα από την πώληση ακινήτων και τα ίδια κεφάλαιά της.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται συνολικά οι επενδύσεις που η Εταιρία πραγματοποίησε, με βάση τις εταιρικές οικονομικές καταστάσεις, σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π., κατά την εξεταζόμενη τριετία 2004-2006:

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2004-2006					
Ποσά σε χιλ. €	2004	2005	2006	ΣΥΝΟΛΟ	%
Αγορά Επενδυτικών Ακινήτων	9	8.780 ⁽¹⁾	8.695	17.483	74,1%
Δαπάνες Ανάπτυξης Επενδυτικών Ακινήτων	80	1.725 ⁽²⁾	4.153	5.958	25,3%
Αγορά Ενσώματων Παγίων (λοιπός εξοπλισμός)	19	26	19	64	0,3%
Απόκτηση θυγατρικών Εταιριών ⁽³⁾	0	81	0	81	0,3%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	107	10.612	12.867	23.586	100,0%

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

(1) Στοιχεία βασισμένα στην γραμμή «Αγορές Νέων Παγίων» όπως αυτή εμφανίζεται στον πίνακα μεταβολών του λογαριασμού «Επενδύσεις σε Ακίνητα» (βλ. Σημείωση 7 των ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή Εταιρικών Οικονομικών Καταστάσεων για τις χρήσεις 2004-2006 σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π.). Για την συμφωνία με τα στοιχεία της ως άνω σημείωσης για την χρήση 2005 θα πρέπει στα δεδομένα του παραπάνω πίνακα να προστεθεί ποσό 1.325 χιλ. ευρώ που αφορά στην εκ νέου καταχώρηση του ακινήτου στην Λ. Ηρακλείου 409 σαν αποτέλεσμα της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης (sale & lease back) που καταρτίστηκε την 23.02.2005 με την Τράπεζα ΚΥΠΡΟΥ και να αφαιρεθεί ποσό € 99 χιλ. που αφορά προσαρμογή για την διόρθωση αποσβέσεων εξόδων κτήσεως των ακινήτων στην Ν. Ιωνία και την Λ. Ηρακλείου 409.

(2) Στοιχεία βασισμένα στην γραμμή «Προσθήκες» όπως αυτή εμφανίζεται στον πίνακα μεταβολών του λογαριασμού «Ενσώματα Πάγια» (βλ. Σημείωση 8 των ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή Εταιρικών Οικονομικών Καταστάσεων για τις χρήσεις 2004-2006 σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π.) και αφορά έργα σε εξέλιξη και λοιπό εξοπλισμό. Για την συμφωνία των στοιχείων του παραπάνω πίνακα με αυτόν που παρουσιάζεται στις οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2005, θα πρέπει να προστεθεί ποσό 2.120 χιλ. ευρώ που αφορά προκαταβολές για αγορές παγίων που δόθηκαν κατά την διάρκεια της χρήσης.

(3) Όπως προκύπτει από την σημείωση 10 «Επενδύσεις» των ελεγμένων Οικονομικών Καταστάσεων της Εταιρίας χρήσης 2005 σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. και αφορά στην απόκτηση υπολοίπου συμμετοχής (3%) στη θυγατρική εταιρία BEST LANT A.E.

Οι επενδύσεις που αφορούσαν την αγορά επενδυτικών ακινήτων της PASAL και τις δαπάνες ανάπτυξής τους κατά την περίοδο 2004 - 2006 ήταν οι ακόλουθες:

α. Αγορά Επενδυτικών Ακινήτων

Οι επενδύσεις που πραγματοποίησε η Εταιρία για αγορά ακινήτων, ανά χρήση:

ΑΓΟΡΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2004-2006

(ποσά σε χιλ. €)	2004	2005	2006	ΣΥΝΟΛΟ	%
Οικόπεδο Πειραιώς 180, Ταύρος	9	562	0	571	3,3%
Οικόπεδο Κηφισίας 69, Μαρούσι	0	491	0	491	2,8%
Γήπεδο 27ο χλμ Π.Ε.Ο. Αθ. Κορίνθου, Ελευσίνα	0	7.726	0	7.726	44,2%
Ακίνητο 9ο χλμ Λ. Βάρνης Κορωπίου, Κορωπί	0	0	1.442	1.442	8,3%
Οικόπεδο, Λ. Γεωργικής Σχολής, Πυλαία	0	0	1.036	1.036	5,9%
Ακίνητο Θηβών 247 -249, Νίκαια	0	0	3.978	3.978	22,8%
Ακίνητο 6ο χλμ Οδ. Θεο/νίκης Ωραιωκάστρου, Ν. Ευκαρπία	0	0	2.239	2.239	12,8%
Σύνολο	9	8.780	8.695	17.483	100,0%

*Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία, μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή

Παρακάτω περιγράφονται αναλυτικά οι αγορές που αναφέρονται στον παραπάνω πίνακα:

Χρήση 2004

Κατά τη χρήση 2004, οι επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν περιελάμβαναν την ολοκλήρωση της αγοράς παρακείμενου οικοπέδου επιφανείας 322 τ.μ. στο ήδη υφιστάμενο ακίνητο επί της οδού Πειραιώς 180 στον Ταύρο. Η παραπάνω αγορά χρηματοδοτήθηκε μέσω του κεφαλαίου κίνησης της Εταιρίας.

Χρήση 2005

Στην διάρκεια της χρήσης 2005, η Εταιρία πραγματοποίησε τις παρακάτω αγορές επενδυτικών ακινήτων:

- Την 28.02.2005 αγοράστηκε οικόπεδο έκτασης 928 τμ. επί της Λ. Κηφισίας 69 στο Μαρούσι αντί τιμήματος 491 χιλ. ευρώ περιλαμβανομένων φόρων και εξόδων μεταβίβασης. Η αγορά του οικοπέδου χρηματοδοτήθηκε μέσω μακροχρόνιου τραπεζικού δανεισμού.
- Την 11.03.2005 και την 09.05.2005 αγοράστηκαν από ιδιώτες 2 όμορα οικόπεδα με την υφιστάμενη ιδιοκτησία (εμβαδού 9.459 τμ) της Πειραιώς 180, συνολικής επιφάνειας 1.240 τμ. αντί ποσού 562 χιλ. ευρώ περιλαμβανομένων δαπανών κτήσης, δημιουργώντας συνολική ενιαία ιδιοκτησία επιφανείας μετά από ρυμοτομήσεις, 10.633 τμ. Η αγορά αυτή χρηματοδοτήθηκε από το κεφάλαιο κίνησης της Εταιρίας.
- Την 22.12.2005 αγοράστηκε γήπεδο 55.490 τ.μ. στο 27ο χλμ της Ε.Ο. Αθηνών - Κορίνθου στη θέση Αγ. Νικόλαος του δήμου Ελευσίνας, έναντι 7.726 χιλ. ευρώ πλέον φόρων και εξόδων μεταβίβασης. Επί του ακινήτου προβλέπεται η κατασκευή σύγχρονου κέντρου logistics συνολικής επιφάνειας περίπου 33.000 τ.μ., το οποίο θα καλύψει τις ανάγκες της SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. Η αγορά του γηπέδου χρηματοδοτήθηκε μέσω μακροχρόνιου δανεισμού.

Χρήση 2006

Η Εταιρία εκμεταλλευόμενη τα έσοδα από την πώληση του 70% του ακινήτου της Ν. Ιωνίας που πραγματοποιήθηκε τον Σεπτέμβριο του 2005 εντατικοποίησε την επενδυτική της δραστηριότητα πραγματοποιώντας τόσο αγορές ακινήτων όσο και δαπάνες για την ανάπτυξη των υφιστάμενων ακινήτων της.

- Την 22.03.2006 αγοράστηκαν 3 οικόπεδα συνολικής έκτασης 9,1 στρεμμάτων τα οποία βρίσκονται επί της Λ. Γεωργικής Σχολής (Θεσσαλονίκης Αεροδρομίου), στον Δήμο Πυλαίας αντί συνολικού ποσού 1.036 χιλ. ευρώ με σκοπό την μελλοντική ανάπτυξή τους σαν ενιαία ιδιοκτησία με την κατασκευή σε αυτήν κτιρίου για εμπορική χρήση (κτίριο καταστημάτων ή εμπορικό κέντρο). Η αγορά αυτή χρηματοδοτήθηκε μέσω ιδίων κεφαλαίων.

- Την 06.04.2006, η Εταιρία αγόρασε οικόπεδο 11.060 τ.μ. με κτίσματα συνολικής επιφανείας 3.741 τ.μ. στο 9ο κλμ. της Λεωφ. Βάρης Κορωπίου, στο Κορωπί αντί 1.442 χιλ. ευρώ περιλαμβανομένων εξόδων κτήσης με σκοπό με σκοπό την ανάπτυξη του σαν κτιριακό συγκρότημα καταστημάτων - εκθέσεων, του οποίου η πρώτη φάση ανάπτυξης έχει ήδη ολοκληρωθεί από τον Απρίλιο του 2007. Η χρηματοδότηση της αγοράς έγινε μέσω μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού.
- Την 13.07.2006 πραγματοποιήθηκε αγορά οικοπέδου με κτίσμα επιφανείας 2.850 τ.μ. στην διεύθυνση Λ. Θηβών 247 στην Νίκαια και την 28.09.2006 του γειτονικού του οικόπεδο επί της Λ. Θηβών 249, αντί συνολικού τιμήματος 3.978 χιλ. ευρώ περιλαμβανομένων των εξόδων κτήσης, δημιουργώντας ιδιοκτησία συνολικής έκτασης 2.326 τ.μ., με σκοπό την ανάπτυξη της ως ακίνητο για εμπορική χρήση (κτίριο καταστημάτων - εκθέσεων). Η πρώτη φάση ανάπτυξης του ακινήτου, η οποία περιελάμβανε την ανακαίνιση του υφιστάμενου κτιρίου επί της Θηβών 247 ολοκληρώθηκε τον Μάιο του 2007.
- Την 20.09.2006 αγοράστηκε οικόπεδο έκτασης 5.556 τ.μ. με κτίσμα εμβαδού 4.467 τ.μ. στο 6ο χιλιόμετρο της οδού Θεσσαλονίκης-Ωραιοκάστρου Ν.Ευκαρπία, στην συμβολή της με την Εγνατία Οδό αντί ποσού € 2.239 χιλ. στο οποίο περιλαμβάνονται και τα έξοδα κτήσης με σκοπό την ανάπτυξή του ως κτίριο καταστημάτων.

Β. Δαπάνες Ανάπτυξης Επενδυτικών Ακινήτων

Οι δαπάνες για την ανάπτυξη των ακινήτων της Εταιρίας αφορούν κυρίως κόστη μελετών και κατασκευής από προμηθευτές της Εταιρίας που απαιτούνται για την αξιοποίηση των επενδυτικών της ακινήτων. Οι δαπάνες ανάπτυξης ακινήτων λογίζονται στα «Πάγια υπό εκτέλεση» του λογαριασμού «Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία» της εκάστοτε χρήσης μέχρι την ολοκλήρωση των εργασιών του ακινήτου (βλ. και 3.5.2.1 «Λογιστική απεικόνιση ακινήτων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.»).

Το σύνολο των εν λόγω δαπανών κατά την περίοδο 2004-2006 ανήλθε σε € 5.958 χιλ. εκ των οποίων € 2.489 χιλ. (41,8%) αφορούσε το ακίνητο επί της Πειραιώς 180 στον Ταύρο όπου πραγματοποιήθηκαν, μέσω εργολαβίας, εκσκαφές και εργασίες αντιστήριξης και ποσό € 2.073 χιλ. (34,8%) αφορούσε το ακίνητο επί της Κηφισίας 69 στο Μαρούσι, όπου συνεχίστηκαν οι εργασίες κατασκευής κτιρίου καταστημάτων, όπως φαίνεται και στον πίνακα που ακολουθεί:

ΔΑΠΑΝΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2004-2006

(ποσά σε χιλ. €)	2004	2005	2006	ΣΥΝΟΛΟ	%
Πειραιώς 180, Ταύρος	20	1.215	1.254	2.489	41,8%
Κηφισίας 69, Μαρούσι	0	510	1.564	2.073	34,8%
Πειραιώς 18, Μοσχάτο	60	0	512	572	9,6%
27 κλμ Π.Ε.Ο. Αθ. Κορίνθου, Ελευσίνα	0	0	378	378	6,3%
9ο κλμ Λ. Βάρης Κορωπίου, Κορωπί	0	0	268	268	4,5%
Ν. Δούκα 7, Κολωνάκι	0	0	72	72	1,2%
Λ. Θηβών 247-249, Νίκαια	0	0	55	55	0,9%
6ο κλμ Οδ. Θεσ/νίκης Ωραιοκάστρου, Ν. Ευκαρπία	0	0	5	5	0,1%
Ιωλκού 7, Ν. Ιωνία	0	0	35	35	0,6%
Λοιπές δαπάνες ανάπτυξης ακινήτων ⁽¹⁾	0	0	10	10	0,2%
Σύνολο	80	1.725	4.153	5.958	100,0%

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία, μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεκτή-Λογιστή.

Σημ. Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

(1) Αφορά δαπάνες μελετών για την ανάπτυξη ακινήτων που την 31.12.2006 βρίσκονταν υπό εξέταση ή διαπραγμάτευση και οι οποίες εφόσον δεν υλοποιηθούν μεταφέρονται στα λειτουργικά έξοδα της Εταιρίας.

Παρακάτω περιγράφονται αναλυτικά οι δαπάνες που αναφέρονται στον παραπάνω πίνακα:

Χρήση 2004

Κατά τη χρήση 2004, αφορούν δαπάνες μελετών για την ανάπτυξη του ακινήτου στην Πειραιώς 180 και εργασίες που έγιναν στο ήδη μισθωμένο ακίνητο της Πειραιώς 18.

Χρήση 2005

Αφορούν τις δαπάνες ανάπτυξης εμπορικού κέντρου στην οδό Πειραιώς 180 και εργασίες κατασκευής κτιρίου γραφείων - καταστημάτων στο ακίνητο επί της Κηφισίας 69.

Χρήση 2006

Αφορούν δαπάνες για την ανάπτυξη των ακινήτων στην Πειραιώς 180, όπου πραγματοποιήθηκαν εκσκαφές και εργασίες αντιστήριξης, στην Λ. Κηφισίας 69 όπου συνεχίστηκαν οι εργασίες κατασκευής κτιρίου καταστημάτων, ενώ πραγματοποιήθηκαν και δαπάνες μελετών για την ανάπτυξη των ακινήτων στην Ελευσίνα, στην Λ. Βάρης - Κορωπίου, την οδό Ν. Δούκα και την Λ. Θηβών 247 - 249. Επίσης, η Εταιρία πραγματοποίησε δαπάνες για την ανακαίνιση του ακινήτου επί της Πειραιώς 18 στο Μοσχάτο.

BEST LANT A.E.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι επενδύσεις που πραγματοποίησε η θυγατρική εταιρία BEST LANT A.E. για το ακίνητο ιδιοκτησίας της επί της Λ. Κηφισίας 42, Μαρούσι, σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π., κατά την εξεταζόμενη τριετία 2004-2006:

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2004-2006 BEST LANT A.E.				
Ποσά σε χιλ. €	2004	2005	2006	ΣΥΝΟΛΟ
Αγορά Επενδυτικών Ακινήτων	0	0	0	0
Δαπάνες Ανάπτυξης Επενδυτικών Ακινήτων	79	0	0	79
Αγορά Ενσώματων Παγίων	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	79	0	0	0

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.

Η θυγατρική εταιρία ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. δεν πραγματοποίησε καμία επένδυση κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε.

Η μέχρι την 27.12.2006 θυγατρική εταιρία SATO Α.Ε. προέβη σε επενδύσεις κατά την περίοδο 2004 - 2006 συνολικού ύψους € 10.233 χιλ. οι οποίες παρατίθενται αναλυτικά στον πίνακα που ακολουθεί:

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ				
Ποσά σε χιλ. ευρώ	2004	2005	2006	ΣΥΝΟΛΟ
Οικόπεδα	0	737	0	737
Κτίρια, Εγκαταστάσεις	875	2.531	754	4.160
Μηχανήματα	492	164	1.357	2.013
Μεταφορικά Μέσα	128	30	45	203
Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	381	446	508	1.335
Έργα υπό εκτέλεση	463	136	1.186	1.785
Σύνολο Επενδύσεων της εταιρίας SATO Α.Ε.	2.339	4.044	3.850	10.233

Πηγή: Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της SATO Α.Ε. για τις χρήσεις 2004 και 2005 σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. Στοιχεία επεξεργασμένα από την εταιρία.

Σημ.: Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της PASAL περιλαμβάνονται οι επενδύσεις μέχρι και την 31.12.2005 στις σημειώσεις για την εξέλιξη των ενσώματων παγίων στην κατηγορία «Προσθήκες». Οι επενδύσεις της χρήσης 2006 δεν περιλαμβάνονται καθώς η SATO Α.Ε. είχε χαρακτηριστεί διακοπόμενη δραστηριότητα.

Από τις παραπάνω επενδύσεις, αυτές που αφορούσαν μηχανήματα και εξοπλισμό και αντιπροσωπεύουν το 60% των συνολικών επενδύσεων της τριετίας χρηματοδοτήθηκαν μέσω των ιδίων κεφαλαίων της SATO Α.Ε. ενώ οι επενδύσεις σε κτίρια και εγκαταστάσεις κτιρίων, οι οποίες αφορούν το κτίριο στην Λ. Κηφισού 60, (κατάστημα της αλυσίδας ENTOS) και που αντιπροσωπεύουν το 40% των συνολικών επενδύσεων, με μακροπρόθεσμο δανεισμό.

KAMINOS Α.Ε.

Η συνδεδεμένη εταιρία KAMINOS Α.Ε. (συμμετοχή της PASAL κατά 50%) λειτούργησε σαν εργολάβος της ανέγερσης του κτιρίου της Ν. Ιωνίας (βλ. Κεφ. 3.4.2 «Ιστορικό και Ανάπτυξη») στο οποίο επένδυσε κατά το διάστημα 2001-2003 € 38,5 εκατ. εκ των οποίων τα € 24,5 εκατ. μέσω τραπεζικού δανεισμού και τα € 14 εκατ. από ίδια κεφάλαια (έσοδα από ενοίκια). Στο διάστημα 2004-2006 η κατασκευή του έργου είχε ολοκληρωθεί και δεν υπήρξαν άλλες επενδύσεις.

Επισημαίνεται ότι καθώς η εταιρία KAMINOS Α.Ε. συμμετέχει στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της PASAL με την μέθοδο της καθαρής θέσης, οι επενδύσεις που πραγματοποίησε δεν απεικονίζονται σε αυτές.

3.4.3.2 Επενδύσεις 01.01.2007 - 30.06.2007

Παρακάτω παρουσιάζονται οι επενδύσεις της PASAL, όπως προκύπτουν από τις ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις της περιόδου που έληξε την 30.06.2007. Η ενοποιούμενη θυγατρική εταιρία ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και η συνδεδεμένη εταιρία KAMINOS Α.Ε. (συμμετοχή της PASAL κατά 50%) δεν πραγματοποίησαν καμία επένδυση κατά την εξεταζόμενη περίοδο, η δε θυγατρική εταιρία BEST LANT Α.Ε. απορροφήθηκε από την PASAL την 29.05.2007 με σκοπό την επίτευξη συνεργειών και την καλύτερη αξιοποίηση του χαρτοφυλακίου ακινήτων της. Η πηγή χρηματοδότησης των επενδύσεων της εξεταζόμενης περιόδου ήταν τα ίδια κεφάλαιά της.

α. Αγορά Επενδυτικών Ακινήτων

Η Εταιρία δεν πραγματοποίησε αγορές νέων ακινήτων κατά την περίοδο 01.01.2007 - 30.06.2007.

Β. Δαπάνες Ανάπτυξης Επενδυτικών Ακινήτων

Οι επενδύσεις που η Εταιρία πραγματοποίησε το α΄ εξάμηνο 2007 αφορούσαν:

- α) ποσό € 3.849 χιλ. δαπάνες ολοκλήρωσης της Α΄ φάσης ανάπτυξης των ακινήτων 9ο χλμ Λ. Βάρης-Κορωπίου, Κορωπί και Λ. Θηβών 247-249 Νίκαια,
- β) ποσό € 3.598 χιλ. επιπλέον δαπάνες για την ανάπτυξη των ακινήτων επί της Πειραιώς 180, Ταύρος, Λ.Κηφισίας 69, Μαρούσι, 6ο χλμ Θεσ/νίκης - Ωραιοκάστρου, 27ο χλμ Π.Ε.Ο. Ελευσίνα και Ν. Δούκα 7, Κολωνάκι και
- γ) ποσό € 10 χιλ. προσθήκες στο ακίνητο επί της Πειραιώς 18.

Οι επενδύσεις της Εταιρίας με βάση τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. κατά την ενδιάμεση περίοδο 01.01-30.06.2007, παρουσιάζονται ανά ακίνητο στον πίνακα που ακολουθεί:

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΚΑΝ 01.01 - 30.06.2007					
Ποσά σε χιλ. ευρώ	Ενσώματα Πάγια		Άυλα Πάγια	Πάγια υπό Εκτέλεση	ΣΥΝΟΛΟ
	Κτίρια & Εγκαταστάσεις	Έπιπλα & Εξοπλισμός	Λογισμικό		
ΓΡΑΦΕΙΑ Λ. ΚΗΦΙΣΙΑΣ 116 (Εδρα Εταιρίας ⁽¹⁾)	71	102	3	0	177
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	0	0	0	10	10
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	0	0	0	1.799	1.799
ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	0	0	0	1.492	1.492
ΓΗΠΕΔΟ 27ο ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘ. ΚΟΡΙΝΘΟΥ - ΕΛΕΥΣΙΝΑ	0	0	0	173	173
ΑΚΙΝΗΤΟ 9ο ΧΛΜ ΒΑΡΗΣ ΚΟΡΩΠΙΟΥ, ΚΟΡΩΠΙ	0	0	0	2.087	2.087
ΑΚΙΝΗΤΟ, ΘΗΒΩΝ 247 - 249, ΝΙΚΑΙΑ	0	0	0	1.762	1.762
ΑΚΙΝΗΤΟ, 6ο ΧΛΜ. ΟΔ. ΘΕΣ/ΝΙΚΗΣ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ	0	0	0	118	118
ΑΚΙΝΗΤΟ Ν. ΔΟΥΚΑ 7, ΚΟΛΩΝΑΚΙ	6	0	0	17	23
ΣΥΝΟΛΟ	78	102	3	7.457 ⁽²⁾	7.641

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία, μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεκτή-Λογιστή.

(1) Αφορά μισθωμένο χώρο γραφείων.

(2) Στη Σημείωση 3.8 των ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων βάσει Δ.Π.Χ.Π. της περιόδου 01.01-30.06.2007 το ποσό των € 2.795 χιλ. αφορά στις προσθήκες περιόδου, δηλαδή συνολικές αγορές περιόδου € 7.457 χιλ. μείον το κόστος εργασιών που μεταφέρθηκε στο λογαριασμό «Επενδύσεις σε ακίνητα» ύψους € 4.663 χιλ.

3.4.3.3 Επενδύσεις που βρίσκονται στο στάδιο της υλοποίησης (2007 - 2009)

Το επενδυτικό πρόγραμμα της PASAL για την περίοδο 2007 - 2009 περιλαμβάνει την αξιοποίηση (μελέτες και εργασίες κατασκευής) των υφιστάμενων επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας καθώς και αγορές νέων επενδυτικών ακινήτων. Οι εν λόγω επενδύσεις αφορούν επενδυτικά ακίνητα αποκλειστικά εντός της ελληνικής επικράτειας και παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα:

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ 2007-2009									
	ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	ΠΡΑΓΜΑΤ. ΔΑΠΑΝΕΣ & ΠΡΟΚ/ΛΕΣ	ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΓΙΑ ΟΛΟΚΛΗ- ΡΩΣΗ	ΠΡΟΒΛΕ- ΠΟΜΕΝΗ ΟΛΟΚΛΗ- ΡΩΣΗ	Α' εξάμηνο 2008	Β' εξάμηνο 2008	Α' εξάμηνο 2009	Β' εξάμηνο 2009	ΣΥΝΟΛΟ 2008-2009
(ποσά σε χιλ. €)									
Α. ΑΓΟΡΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ									
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 186, ΤΑΥΡΟΣ	2.656	500 ⁽¹⁾	2.156	Ιαν-2008	2.156	0	0	0	2.156
Λ. ΑΛΙΜΟΥ 30 & ΙΚΟΝΙΟΥ, ΑΛΙΜΟΣ	6.893	2.000 ⁽¹⁾	4.893	Μαϊ-2008	4.893	0	0	0	4.893
ΑΓΟΡΕΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	42.000	0	42.000	Δεκ-2008	19.540	22.460	0	0	42.000
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΔΙΑΤΕΘΟΥΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	51.549	2.500	49.049		26.859	22.460	0	0	49.049
Β. ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ									
Ν. ΔΟΥΚΑ 7, ΚΟΛΩΝΑΚΙ	1.500	88	1.412	Ιουν-2009	300	800	312	0	1.412
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	36.000	4.291	31.709	Δεκ-2008	15.855	15.855	0	0	31.709
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 & 249, ΝΙΚΑΙΑ (Β' ΦΑΣΗ)	4.000	32	3.968	Δεκ-2009	400	1.000	1.200	1.368	3.968
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΔΙΑΤΕΘΟΥΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	41.500	4.411	37.089		16.555	17.655	1.512	1.368	37.089
ΣΥΝΟΛΟ	93.049	6.911	86.138		43.144	40.114	1.512	1.368	86.138
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ									
Κεφάλαια δημόσιας προσφοράς					13.000	11.100	800	700	25.600
Μακροχρόνιος τραπεζικός δανεισμός					28.895	28.814	600	668	58.977
Διαθέσιμα					1.249	200	112	0	1.561
ΣΥΝΟΛΟ					43.144	40.114	1.512	1.368	86.138

Πηγή: Εταιρία.

(1) Από διαθέσιμα της Εταιρίας.

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα, οι επενδύσεις που σκοπεύει να πραγματοποιήσει στο μέλλον η Εταιρία και για τις οποίες έχει ήδη αναλάβει δέσμευση είναι οι ακόλουθες:

Α. Αγορές ακινήτων

- Την αγορά οικοπέδου επιφανείας 1.080 τ.μ. επί της οδού Πειραιώς 186, Ταύρος αντί ποσού € 2.350 χιλ. πλέον φόρων και εξόδων μεταβίβασης.
- Την αγορά οικοπέδου συνολικής επιφανείας 3.900 τ.μ. επί της Λεωφ. Αλίμου, αντί ποσού € 6.100 χιλ. πλέον φόρων και εξόδων μεταβίβασης.

Εκτός των παραπάνω, η Εταιρία βρίσκεται σε μη δεσμευτικές συζητήσεις για την απόκτηση και ανάπτυξη επενδυτικών ακινήτων συνολικού ύψους € 42 εκατ. περίπου.

Επίσης, αναφορικά με τις αγορές ακινήτων θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι στο πλαίσιο λειτουργίας της PASAL CYPRUS LTD (βλ. Κεφ. 3.6 «ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ») με το από 14.06.2007 πρακτικό Διοικητικού Συμβουλίου της αποφασίστηκε η συμμετοχή της PASAL CYPRUS LIMITED ως μετόχου για τη σύναψη και υπογραφή του ιδρυτικού εγγράφου και καταστατικού της ανώνυμης εταιρίας με την επωνυμία «REMBO ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗ - ΕΜΠΟΡΙΚΗ - ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΚΑΙ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ» με διακριτικό τίτλο «REMBO S.A.», η οποία θα χρησιμοποιηθεί σαν εταιρία ειδικού σκοπού για την αγορά ακινήτων.

B. Ανάπτυξη ακινήτων

- Η ολοκλήρωση της ανάπτυξης του εμπορικού κέντρου στην Πειραιώς 180 στον Ταύρο αναμένεται να ολοκληρωθεί τον Δεκέμβριο του 2008 με την έναρξη λειτουργίας του εμπορικού κέντρου. Η προβλεπόμενη δαπάνη ολοκλήρωσης προβλέπεται να ανέλθει σε € 32.000 χιλ. περίπου και θα καλυφθεί κατά 100% μέσω τραπεζικού δανεισμού.
- Η ανάπτυξη του ακινήτου της Ν. Δούκα 7 στο Κολωνάκι προβλέπεται να ξεκινήσει εντός του 2008 και προβλέπεται να ολοκληρωθεί εντός του 1ου εξαμήνου του 2009. Από το συνολικό ποσό της επένδυσης ύψους € 1.500 χιλ. στο οποίο περιλαμβάνονται δαπάνες μελετών και αδειών καθώς και το κόστος αποκατάστασης και ανακαίνισης ποσό € 1.000 θα προέλθει από τα έσοδα της δημόσιας προσφοράς και περίπου € 500 χιλ. θα χρηματοδοτηθεί μέσω των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρίας.
- Η Β' φάση ανάπτυξης του ακινήτου της Λ. Θηβών 247 - 249 στην Νίκαια αναμένεται να ξεκινήσει στις αρχές του 2008 και να ολοκληρωθεί εντός του 2ου εξαμήνου του 2009. Το συνολικό κόστος ανάπτυξης προβλέπεται να ανέλθει σε € 4.000 χιλ. περιλαμβανομένων του κόστους μελετών και αδειών και του κόστους κατασκευής. Από το συνολικό ποσό της επένδυσης, ποσό € 2.000 θα προέλθει από τα έσοδα της δημόσιας προσφοράς και ποσό € 2.000 χιλ. θα χρηματοδοτηθεί μέσω μακροχρόνιου τραπεζικού δανεισμού.

Πέραν των παραπάνω, η PASAL και οι εταιρίες του Ομίλου της δεν έχουν καταρτίσει άλλες δεσμευτικές συμφωνίες για την υλοποίηση του επενδυτικού της προγράμματος. Συγκεκριμένα, η Διοίκηση του Ομίλου δηλώνει ότι η PASAL και οι θυγατρικές της δεν έχουν αναλάβει καμία ισχυρή δέσμευση για την υλοποίηση μελλοντικών επενδύσεων, ήτοι εξαγορές εταιριών, μετοχικές συμμετοχές και επενδύσεις ιδίων κεφαλαίων, μέχρι την ημερομηνία δημοσίευσης του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου.

3.5 ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

3.5.1 Αντικείμενο δραστηριότητας

Η δραστηριότητα της PASAL επικεντρώνεται στην αγορά και ανάπτυξη (real estate development) μέσω της αξιοποίησης και εκμετάλλευσης ακινήτων, καθώς και στην παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου (project management), χωρίς την παράλληλη δημιουργία κατασκευαστικού κλάδου ή κλάδου μελετών.

Η ανάπτυξη της PASAL στηρίζεται στη δημιουργία ενός χαρτοφυλακίου ακινήτων, το οποίο θα αποφέρει μακροπρόθεσμη αξία και θα ελαχιστοποιήσει τον επενδυτικό κίνδυνο μέσω της διαφοροποίησής του μέσω των επενδύσεων σε διαφορετικά ακίνητα ή περιοχές, με βάση γεωγραφικά κριτήρια, είδος χρήσης, παλαιότητα ακινήτων κ.λπ. και της ενεργητικής διαχείρισής του κατά την οποία αξιολογείται η απόδοση των ακινήτων του χαρτοφυλακίου και εξετάζονται οι δυνατότητες εναλλακτικής αξιοποίησης ή και πώλησης ακινήτων με γνώμονα τα μακροχρόνια οφέλη της Εταιρίας και των μετόχων της.

Στο πλαίσιο της δραστηριότητάς της, η Εταιρία αγοράζει, κατασκευάζει/ανακαινίζει ακίνητα τα οποία εν συνεχεία εκμισθώνει και πωλεί την κατάλληλη χρονική στιγμή. Η ανάπτυξη των ακινήτων γίνεται είτε από την ίδια την Εταιρία είτε μέσω κατάλληλων κοινοπρακτικών σχημάτων με εταιρίες παρόμοιου σκοπού με στόχο την εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας συνεπεία συνεργιών. Βασική επιδίωξη της Εταιρίας αποτελεί η δημιουργία μακροχρόνιων συνεργασιών με εξειδικευμένους οίκους αναπτύξεως ακινήτων στην Ελλάδα και στο εξωτερικό και η σύναψη στρατηγικών συνεργασιών για την απόκτηση εξειδικευμένης τεχνογνωσίας αλλά και η από κοινού συμμετοχή με άλλες εταιρίες (ελληνικές ή ξένες) σε μεγάλης κλίμακας αναπτύξεις ακινήτων του ιδιωτικού και δημοσίου τομέα.

Η επενδυτική στρατηγική της επικεντρώνεται με σειρά προτεραιότητας σε εμπορικά ακίνητα (εμπορικά κέντρα, καταστήματα και κτίρια τύπου big box), κέντρα logistics, γραφεία και παραθεριστική κατοικία.

Η PASAL υιοθετεί την επενδυτική στρατηγική που εστιάζεται στην απόκτηση ακινήτων υψηλού προφίλ σε προνομιακή θέση με τα εξής στοιχεία:

- Γεωγραφικός προσανατολισμός σε μεγάλα αστικά κέντρα όπως Αθήνα, Θεσσαλονίκη και Πάτρα.
- Σαφείς ενδείξεις για μελλοντική υπεραξία σε εμπορικές περιοχές ή περιοχές που αναπτύσσονται ταχύτατα.
- Ενδιαφέρον από Έλληνες και διεθνείς μισθωτές υψηλής αναγνωρισιμότητας και φερεγγυότητας.
- Μέγεθος ακινήτων.
- Ελκυστικές και εξασφαλισμένες μισθωτικές αποδόσεις.
- Επενδύσεις σε κατηγορίες εμπορικών ακινήτων όπου η τεχνογνωσία και εμπειρία της Pasal αποτελεί συγκριτικό πλεονέκτημα. Με σειρά στρατηγικής σημασίας για την καλύτερη διασπορά του χαρτοφυλακίου, οι κατηγορίες είναι: Εμπορικά Κέντρα, Κέντρα Logistics, Γραφεία και Παραθεριστική Κατοικία.

Η διοίκηση της Εταιρίας παρακολουθεί και λαμβάνει υπόψη τις τάσεις της αγοράς ακινήτων με σκοπό να αποφύγει τις κυκλικές της διακυμάνσεις και να προχωρήσει στον κατάλληλο χρόνο στην λήψη αποφάσεων για επένδυση σε μια συγκεκριμένη περιοχή ή τομέα αγοράς ώστε να επωφεληθεί από την αναμενόμενη ανάπτυξη της αγοράς ακινήτων στον τομέα ή στην περιοχή αυτή.

Μέχρι στιγμής, η Εταιρία δραστηριοποιείται στην Ελλάδα, ενώ στα άμεσα σχέδια της περιλαμβάνεται η δραστηριοποίησή της στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Τα έσοδα του Ομίλου PASAL προέρχονται κατά σειρά σημαντικότητας από πωλήσεις ακινήτων, μισθώματα (ενοίκια) και από παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου (project management). Το μίσθωμα ή η τιμή πώλησης ενός ακινήτου καθορίζεται με βάση τις τιμές αγοράς και κατά περίπτωση υποστηρίζεται και από έκθεση ανεξάρτητου ορκωτού εκτιμητή.

Τα εισπραττόμενα ενοίκια εμφανίζονται στον κύκλο εργασιών.

Η διαφορά ανάμεσα στην αξία κτήσεως και την εκτίμηση της τρέχουσας τιμής πώλησης-εύλογης αξίας καταγράφεται σταδιακά στο χρονικό διάστημα κατοχής των ακινήτων μέσω των ετήσιων ανεξάρτητων αποτιμήσεων και όχι τη στιγμή της πώλησης.

Ειδικότερα, τα ακίνητα του Ομίλου αποτιμώνται από ανεξάρτητο ορκωτό εκτιμητή ή εκτιμητές τουλάχιστον μία φορά το χρόνο.

Η διαφορά μεταξύ της εύλογης αξίας των ακινήτων και του αρχικού κόστους κτήσεως/αναπτύξεως εμφανίζεται στα αποτελέσματα κάθε χρήσης στο λογαριασμό «Μεταβολές εύλογης αξίας ακινήτων» και τα ποσά αυτά των διαφορών καταλήγουν στα ίδια κεφάλαια (κέρδη εις νέον) ως μη πραγματοποιηθέντα κέρδη από αποτίμηση ακινήτων.

Όταν το ακίνητο πωληθεί (κατά τεκμήριο κοντά στην αξία αποτίμησης) καταγράφεται στα αποτελέσματα της χρήσεως μόνο η θετική ή αρνητική διαφορά μεταξύ της τιμής πώλησης και της τελευταίας αποτίμησης. Παράλληλα, στα ίδια κεφάλαια η διαφορά μεταξύ αρχικής αξίας κτήσεως/αναπτύξεως και τιμής πώλησης εγγράφεται στα πραγματοποιηθέντα κέρδη εις νέον, τα οποία μπορούν να διανεμηθούν στους μετόχους. Ουσιαστικά, τα πραγματοποιηθέντα κέρδη ισούνται με το άθροισμα των μεταβολών της εύλογης αξίας που είχε εμφανιστεί τα προηγούμενα χρόνια στα αποτελέσματα μείον/πλέον την τελευταία διαφορά εύλογης αξίας και τιμής πώλησης.

Πολιτική της Εταιρίας είναι να πωλεί ακίνητα με τίμημα ανάλογο της εύλογης αξίας τους και το οποίο αντίστοιχα αποτυπώνει την εκτίμηση της τρέχουσας αγοραίας αξίας των ακινήτων της, σύμφωνα με τις εκθέσεις ανεξάρτητων εκτιμητών. Έτσι, αποφεύγεται ο κίνδυνος σημαντικής απόκλισης (θετικής ή αρνητικής) μεταξύ του τιμήματος πώλησης και της εύλογης αξίας των ακινήτων.

Διευκρινίζεται ότι ο τρόπος και η μεθοδολογία αποτίμησης από τους ανεξάρτητους εκτιμητές ακινήτων καθορίζεται από τα πρότυπα και τις οδηγίες του Βρετανικού Ινστιτούτου Πραγματογνομόνων (Royal Institution of Chartered Surveyors-RICS) και ακολουθείται παγίως.

Η επιτυχημένη πορεία της Εταιρίας και η διασφάλιση των βιωσιμότητας των μελλοντικών αναπτύξεων βασίζεται στον κατάλληλο σχεδιασμό και την σωστή υλοποίηση. Τα στάδια σχεδιασμού και υλοποίησης της ανάπτυξης ακινήτων αναλύονται συνοπτικά ως εξής:

- Η Εταιρία επικεντρώνεται κατ' αρχήν σε κατηγορίες ακινήτων για τις οποίες υπάρχει ζήτηση, εκμεταλλευόμενη την τεχνογνωσία που έχει αποκτήσει ώστε να διασφαλίζεται η όσο το δυνατόν καλύτερη αξιοποίηση των ακινήτων που εντάσσονται στο χαρτοφυλάκιό της.
- Η Διεύθυνση Ανάπτυξης της Εταιρίας αξιολογεί τις επενδυτικές προτάσεις που σχετίζονται με την αγορά και ανάπτυξη ακινήτων πραγματοποιώντας μελέτες σκοπιμότητας κάθε επένδυσης. Σκοπός είναι η δημιουργία χαρτοφυλακίου ακινήτων από το οποίο να αναμένονται σημαντικές υπεραξίες, οι οποίες αντικατοπτρίζονται στην αναπροσαρμογή της εκτιμημένης εύλογης αξίας των ακινήτων μετά το πέρας των εργασιών ανάπτυξής τους. Οι καταχωρημένες στα βιβλία της Εταιρίας εύλογες αξίες των ακινήτων δίνουν την εκτίμηση για τα κέρδη που μπορεί να καταγράψει η Εταιρία με την πώληση των ακινήτων αυτών.

Η διαδικασία αξιολόγησης μίας επένδυσης σε ακίνητο συντονίζεται από την Διεύθυνση Ανάπτυξης και περιλαμβάνει κατ' αρχήν επαφές που πραγματοποιούνται με πιθανούς χρήστες (επιχειρήσεις που αναζητούν ακίνητα προς μίσθωση για εμπορική χρήση ή χρήση γραφείων) ή επιχειρήσεις συναφούς αντικείμενου για την περίπτωση που εξετάζεται η συμμετοχή σε ανάπτυξη μέσω κοινοπραξίας ή εταιρίας ειδικού σκοπού. Η διαχείριση του προς ανάπτυξη ακινήτου μεταβιβάζεται στην εταιρία ειδικού σκοπού.

Στο στάδιο αυτό δίνεται ιδιαίτερο βάρος στην αξιοπιστία του υποψήφιου μισθωτή και την ποιότητα του συμφωνητικού μίσθωσης (διάρκεια μίσθωσης, ετήσιο μίσθωμα και τρόπος αναπροσαρμογής του, υποχρεώσεις μισθωτή και εταιρίας κ.λπ.) καθώς αποτελούν σημαντικές παραμέτρους για τον καθορισμό του τιμήματος πώλησης του ακινήτου, το οποίο καθορίζεται από τα ετήσια έσοδα από μισθώσεις κεφαλαιοποιημένα με την μέση μισθωτική απόδοση (yield) της αγοράς. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι για το συμφέρον της Εταιρίας, το μίσθωμα θα πρέπει να βρίσκεται εντός των ορίων που καθορίζονται από την τοπική κτηματαγορά καθώς σημαντικές αποκλίσεις είτε προς τα πάνω είτε προς τα κάτω επηρεάζουν αρνητικά την εύλογη αξία και κατ' επέκταση την δυνητικά επιτεύξιμη τιμή πώλησης του ακινήτου.

Παράλληλα, η Διεύθυνση Ανάπτυξης εξετάζει την κτηματαγορά για ακίνητα τα οποία είτε ταιριάζουν στις ανάγκες του υποψήφιου μισθωτή είτε παρουσιάζουν ενδιαφέρον ως επένδυση καθώς βρίσκονται σε περιοχές που αναμένεται να παρουσιάσουν σημαντική ανάπτυξη (όπως το ακίνητο στην πάροδο της Ορφεύς 166, Βοτανικός στην περιοχή του Ελαιώνα το οποίο βρίσκεται σε περιοχή που θα αναπλαστεί και στην οποία θα κατασκευαστεί το νέο γήπεδο του ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΥ).

- Στο στάδιο αυτό πραγματοποιούνται εκτεταμένοι έλεγχοι στα προς απόκτηση ακίνητα σε συνεργασία με τη Νομική Υπηρεσία ή / και εξωτερικούς συνεργάτες (όπως Ορκωτοί Εκτιμητές, Δικηγόροι, Μηχανικοί, Τοπογράφοι κ.λπ.) ώστε να καθοριστεί με την μεγαλύτερη δυνατή ακρίβεια το ιδιοκτησιακό καθεστώς του ακινήτου (εξετάζεται η τυχόν ύπαρξη βαρών ή διεκδικήσεων), η φερεγγυότητα του πωλητή, οι πολεοδομικές ρυθμίσεις που ισχύουν για την περιοχή που βρίσκεται το ακίνητο καθώς και οι αναμενόμενες εξελίξεις σε αυτές, τα χαρακτηριστικά του ακινήτου (επιφάνεια, σχήμα, ακριβής θέση, πρόσβαση σε αυτό κλπ) και τέλος η αγοραία αξία του σε σχέση με το τίμημα αγοράς όπως αυτή αποτυπώνεται σε έκθεση ανεξάρτητου Ορκωτού Εκτιμητή.
- Ακολουθεί η αξιολόγηση της επένδυσης από την Διεύθυνση Ανάπτυξης σε συνεργασία με την Τεχνική Διεύθυνση, κατά την οποία πραγματοποιείται μελέτη σκοπιμότητας της επένδυσης και εξετάζονται τόσο εναλλακτικά σενάρια υλοποίησής της, τα σχετικά χρονοδιαγράμματα όσο και η απόδοσή της σε σχέση με τους στόχους της Εταιρίας καθώς και εναλλακτικές επενδύσεις σε άλλα ακίνητα.
- Με βάση τα παραπάνω στάδια, η Διεύθυνση Ανάπτυξης συντάσσει εισήγηση προς την Γενική Διεύθυνση και το Δ.Σ. στην οποία προτείνεται το σενάριο αυτό (κόστος αγοράς και ανάπτυξης, τρόπος χρηματοδότησης, όροι μισθωτηρίου συμβολαίου κ.λπ.) το οποίο παρουσιάζει την καλύτερη απόδοση και είναι εναρμονισμένο με την στρατηγική της Εταιρίας.
- Στο τελικό στάδιο της φάσης μελέτης της ανάπτυξης υπογράφονται τα μνημόνια συνεργασίας ή / και μισθωτήρια συμβόλαια και καθορίζεται το χρονοδιάγραμμα ολοκλήρωσης της ανάπτυξης. Παράλληλα εξετάζονται και οι δυνατότητες πώλησης του ακινήτου μετά την ολοκλήρωσή του, ώστε η Εταιρία να είναι σε θέση να υλοποιήσει τα κέρδη από την υπεραξία που καταχωρείται στις οικονομικές της καταστάσεις.
- Κατά την φάση ανάπτυξης που ακολουθεί, η Τεχνική Διεύθυνση αναλαμβάνει τον συντονισμό και υλοποίηση των μελετών καθώς και την ανάθεση και επίβλεψη των κατασκευαστικών έργων που γίνονται για λογαριασμό της Εταιρίας από τρίτους.

Οι εργολάβοι ή υπεργολάβοι της PASAL είναι ανεξάρτητες με την Εταιρία ή τους μετόχους της, επώνυμες τεχνικές - κατασκευαστικές εταιρίες, εξειδικευμένες στην εκτέλεση τεχνικών οικοδομικών έργων. Οι μέχρι σήμερα συνεργασίες περιλαμβάνουν ενδεικτικά τις εταιρίες ΕΔΡΑΣΗ Χ. ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε., ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Ε., ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε. κ.λπ.

Σύμφωνα με την υφιστάμενη διαδικασία ανάθεσης, το τεχνικό αντικείμενο κάθε ανάπτυξης/έργου της PASAL, δημοπρατείται με μειοδοτικό διαγωνισμό κατόπιν προσκλήσεως προς επιλεγμένες τεχνικές εταιρίες. Η επιλογή των εταιριών γίνεται βάσει της αποδεδειγμένης εμπειρίας τους στην άρτια και εμπρόθεσμη εκτέλεση παρόμοιων σε μέγεθος και φύση έργων με το δημοπρατούμενο. Στην διακήρυξη του διαγωνισμού περιγράφεται αναλυτικά η διαδικασία διενέργειας αυτού, η ημερομηνία παραλαβής των τευχών, ο τόπος και ο χρόνος κατάθεσης της προσφοράς, η διαδικασία υποβολής ερωτημάτων καθώς και κάθε άλλη δήλωση και ειδική απαίτηση του Εργοδότη (PASAL) αναφορικά με το δημοπρατούμενο έργο.

Την διακήρυξη συνοδεύουν όλα τα απαραίτητα, για την σύνταξη της προσφοράς, τεύχη και σχέδια όπως τεχνικές περιγραφές και προδιαγραφές, αναλυτικός προϋπολογισμός εργασιών και λοιπά τεύχη σε επίπεδο μελέτης εφαρμογής.

Η σύμβαση εργολαβίας που υπογράφεται με την μειοδότη τεχνική εταιρία (ανάδοχος) αφορά στην εκτέλεση του δημοπρατούμενου τεχνικού αντικείμενου έναντι κατ' αποκοπή τιμήματος με συγκεκριμένη ημερομηνία περατώσεως, διασφαλίζοντας έτσι στον Εργοδότη το κόστος κατασκευής στα πλαίσια των συνολικών δαπανών που έχουν καθοριστεί από το επιχειρηματικό πλάνο της ανάπτυξης.

Με τη σύμβαση εργολαβίας εξασφαλίζονται επίσης η εγγυοδοσία του αναδόχου για την καλή και εμπρόθεσμη εκτέλεση του έργου, μέσω εγγυητικών επιστολών ύψους περίπου ίσου με το 10% του ποσού της σύμβασης, το αναλυτικό χρονοδιάγραμμα εκτέλεσης του έργου και οι ποινικές ρήτρες που επιβάλλονται σε περίπτωση καθυστέρησης του έργου με υπαιτιότητα του αναδόχου, η ασφάλιση του έργου από τον ανάδοχο με συμβόλαιο ασφάλισης κατά παντός κινδύνου (Contractor's All Risk - CAR) που καλύπτει επίσης την αστική και εργοδοτική ευθύνη αυτού, την κάλυψη των ασφαλιστικών εισφορών του εργατοτεχνικού προσωπικού του αναδόχου στους αρμόδιους οργανισμούς (ΙΚΑ) και την αποκατάσταση των τυχόν κρυμμένων ελαττωμάτων του έργου που εμφανίζονται μετά την περάτωσή αυτού από τον ανάδοχο, μέσω εγγυητικών επιστολών ύψους περίπου ίσον με το 5% του ποσού της σύμβασης καθώς και μέσω του ασφαλιστηρίου συμβολαίου.

- Μετά την ολοκλήρωση της ανάπτυξης, η Εταιρία παραδίδει το ακίνητο στον χρήστη (εφόσον υπάρχει συμφωνητικό μίσθωσης) και εφόσον υπάρχει ήδη σχετική συμφωνία (προσύμφωνο πώλησης) προχωρεί στην πώληση του ακινήτου. Εναλλακτικά, η Εταιρία μπορεί να κρατήσει το ακίνητο στην κατοχή της για όση περίοδο κρίνει σκόπιμο. Κατά την περίοδο κατοχής του ακινήτου αυτό εκμισθώνεται, πωλείται δε όταν οι συνθήκες αγοράς δίνουν την δυνατότητα για υψηλότερες αποδόσεις επί της επένδυσης. Η επίτευξη υψηλών αποδόσεων συνιστά την κύρια δραστηριότητα της Εταιρίας από την οποία προσδοκά σημαντικά οικονομικά οφέλη σε μέσο - μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Στο πλαίσιο ανάπτυξής της, η Εταιρία χρησιμοποιώντας την τεχνογνωσία που κατέχει, καθώς και αυτήν που αποκτά, αποσκοπεί να επεκταθεί και στον τομέα παροχής υπηρεσιών διαχείρισης έργου, αναλαμβάνοντας τον ρόλο του διαχειριστή αναπτύξεως και εκμεταλλεύσεως ακινήτων που ανήκουν σε τρίτους, εκμεταλλεζόμενη τις επιτυχημένες αναπτύξεις που καταγράφονται στο ενεργητικό της.

3.5.2 Περιγραφή του Χαρτοφυλακίου των Ακινήτων της Εταιρίας

Ο Όμιλος διαθέτει ιδιόκτητα ακίνητα συνολικής εκτιμηθείσας αξίας την 30.06.2007 € 91 εκατ. περίπου.

Επίσης, η Εταιρία απέκτησε τον Ιούλιο του 2007 ακίνητο (πάροδος Ορφέος 166, Βοτανικός) αξίας πλειστηριασμού (κτήσεως) € 8.030 χιλ., το οποίο θα αποτιμηθεί στην εύλογη αξία του στις οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2007.

Επιπλέον, ακίνητο στη Ν. Δούκα 7, Κολωνάκι έχει εκμισθωθεί στην Εταιρία με σύμβαση μακροχρόνιας μίσθωσης και εκμετάλλευσης και το δικαίωμα χρήσης του θα αποτιμηθεί στην εύλογη αξία του και θα καταγραφεί στις οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας που θα έπονται της έναρξης λειτουργίας του.

Η Εταιρία έχει υπογράψει προσύμφωνα για την αγορά δύο (2) επιπλέον οικοπέδων (Πειραιώς 186, Ταύρος και Λεωφ. Αλίμου) (βλ. Κεφ. 3.4.2 «Ιστορικό και Ανάπτυξη»).

Τα ακίνητα που αναπτύσει και εκμεταλεύεται η Εταιρία διακρίνονται ανάλογα με τη μορφή και το στάδιο υλοποίησης της επένδυσης για την ανάπτυξή τους σε:

- **Ολοκληρωμένα ακίνητα:** Πρόκειται για ακίνητα στα οποία έχουν ολοκληρωθεί οι εργασίες ανάπτυξης και τα οποία είναι μισθωμένα στους τελικούς χρήστες τους. Στην περίπτωση αυτή η εύλογη αξία αντικατοπτρίζει τη δυνητική αξία πώλησης του ακινήτου.
- **Ακίνητα υπό ανάπτυξη:** Πρόκειται για ακίνητα (που ανήκουν στην Εταιρία ή σε τρίτους) στα οποία έχουν αρχίσει οι διαδικασίες για την αξιοποίησή τους (μελέτες ή εργασίες κατασκευής) και για τις οποίες έχει καταρτιστεί συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα. Η εύλογη αξία του ακινήτου αφορά στο ακίνητο στην αρχική του κατάσταση (δηλαδή την κατάστασή του όταν αγοράστηκε και μέχρι την έναρξη των εργασιών ανάπτυξης) ενώ οι δαπάνες ανάπτυξής του μέχρι την έναρξη λειτουργίας του καταχωρούνται ως ενσώματα πάγια στον λογαριασμό «έργα σε εξέλιξη». Μετά την ολοκλήρωση των εργασιών ανάπτυξης και την έναρξη λειτουργίας τους, η εύλογη αξία των υπό ανάπτυξη ακινήτων, αποτιμάται εκ νέου λαμβάνοντας υπόψη ότι πρόκειται για ολοκληρωμένο ακίνητο και η διαφορά μεταξύ της τελευταίας εύλογης αξίας, της εύλογης αξίας στην αρχική κατάσταση και του κόστους ανάπτυξης (δαπάνες μελετών και κατασκευής) καταχωρείται στον λογαριασμό των αποτελεσμάτων «Μεταβολές εύλογης αξίας επενδυτικών ακινήτων».
- **Ακίνητα προς ανάπτυξη:** Πρόκειται για ακίνητα για τα οποία υπάρχουν προτάσεις ανάπτυξης, χωρίς όμως να υπάρχει χρονοδιάγραμμα για την υλοποίηση των αναπτύξεων αυτών. Στην περίπτωση αυτή, η εύλογη αξία των ακινήτων αντιπροσωπεύει την εκτίμηση της αγοραίας αξίας τους.

3.5.2.1 Λογιστική απεικόνιση ακινήτων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.

Σύμφωνα με τις λογιστικές αρχές που ακολουθεί η Εταιρία με βάση την σημείωση 2.4. των Οικονομικών της Καταστάσεων για την χρήση 2006 «Επενδύσεις σε Ακίνητα», ότι ακίνητα τα οποία κατέχονται για μακροχρόνιες εκμισθώσεις ή για κεφαλαιουχικά κέρδη και τα οποία δε χρησιμοποιούνται από τον Όμιλο, κατηγοριοποιούνται ως «Επενδύσεις σε Ακίνητα» και περιλαμβάνουν ιδιόκτητη γη και κτίρια, εδαφικές εκτάσεις που κατέχονται με καθεστώς λειτουργικής μίσθωσης και κτίρια που κατέχονται με καθεστώς χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Οι «Επενδύσεις σε Ακίνητα» αναγνωρίζονται αρχικά στο κόστος, συμπεριλαμβανομένων των σχετικών άμεσων εξόδων κτήσης και ακολούθως επιμετρούνται σε εύλογη αξία τους. Η εύλογη αξία βασίζεται στις τιμές ενεργής αγοράς. 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). Σημειώνεται ότι για την εκτίμηση του χαρτοφυλακίου των ακινήτων της Εταιρίας την 31.12.2006 και 30.06.2007 χρησιμοποιήθηκε ως ανεξάρτητος ορκωτός εκτιμητής η εταιρία SPS-Sotiropoulos Property Solutions σύμφωνα με την ισχύουσα πρακτική, ενώ για την 31.12.2006 η Εταιρία πραγματοποίησε και δεύτερη ανεξάρτητη εκτίμηση από την ανεξάρτητη εταιρία ορκωτών εκτιμητών SAVILLS Ελλάς Ε.Π.Ε.

Επειδή η Εταιρία αποτιμά τα ακίνητα επένδυσής της στην εύλογη αξία, δεν διενεργεί αποσβέσεις επί αυτών. 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.

Αν η χρήση ενός 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 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.

Επίσης, αν σε ακίνητο το οποίο έχει ταξινομηθεί στις «Επενδύσεις σε Ακίνητα» και έχει αποτιμηθεί στην εύλογη αξία του, αρχίσουν οι εργασίες ανάπτυξης με σκοπό την αξιοποίησή του, τότε το ακίνητο αυτό παραμένει στον λογαριασμό «Επενδύσεις σε ακίνητα». Η εύλογη αξία του κατά την ημερομηνία της έναρξης των εργασιών ανάπτυξης, η οποία συμπίπτει συμβατικά με την ημερομηνία έκδοσης της άδειας οικοδομής, θεωρείται ως η λογιστική αξία του ακινήτου και δεν μεταβάλλεται κατά την διάρκεια της κατασκευαστικής περιόδου καθώς κατά την περίοδο αυτή το ακίνητο εμπίπτει στις διατάξεις του IAS 16, «Ενσώματα Πάγια Στοιχεία».

Τα ακίνητα που ήταν υπό κατασκευή από τον Όμιλο την 30.06.2007 ήταν:

α) Πειραιώς 180, Ταύρος, β) Λεωφόρος Κηφισίας 69, Μαρούσι, γ) 27ο χλμ Π.Ε.Ο Αθηνών - Κορίνθου, Ελευσίνα και δ) 6ο χλμ Θεσ/νίκης - Ωραιοκάστρου, Ν. Ευκαρπία. Η Εταιρία, για τα ακίνητα αυτά, εφαρμόζει τα οριζόμενα από την παράγραφο 9 (δ) του Δ.Λ.Π. 40. Σύμφωνα με αυτή: *«Τα ακόλουθα είναι παραδείγματα στοιχείων που δεν αποτελούν επένδυση σε ακίνητα και συνεπώς βρίσκονται εκτός του πεδίου εφαρμογής του παρόντος Προτύπου:9(δ) ακίνητα που είναι υπό κατασκευή ή αξιοποίηση για μελλοντική χρήση ως επένδυση σε ακίνητα. Το Δ.Λ.Π. 16 εφαρμόζεται σε τέτοια ακίνητα μέχρι να συμπληρωθεί η κατασκευή ή αξιοποίηση, οπότε τα ακίνητα καθίστανται επένδυση σε ακίνητα και το παρόν Πρότυπο εφαρμόζεται.»*

Το κόστος των εργασιών κατασκευής ή αξιοποίησης ακινήτων για μελλοντική χρήση ως επενδύσεις σε ακίνητα, ταξινομείται στα «Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία» μέχρι οι εργασίες να ολοκληρωθούν ή το ακίνητο να αρχίσει να χρησιμοποιείται. Κατά την ημερομηνία αυτή το κόστος εργασιών επαναταξινομείται στις «Επενδύσεις σε ακίνητα» και οποιαδήποτε διαφορά μεταξύ της εύλογης αξίας του ολοκληρωμένου ακινήτου και της προηγούμενης λογιστικής του αξίας, περιλαμβανομένου και του κόστους κατασκευής, αναγνωρίζεται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων.

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

Στη συνέχεια παρατίθενται οι ημερομηνίες έκδοσης των οικοδομικών αδειών των υπό ανάπτυξη ακινήτων, βάσει των οποίων αυτά υπάγονται στις διατάξεις του Δ.Λ.Π. 16:

Ακίνητο	Ημ/νία έκδοσης οικοδομικής άδειας	Ημ/νία ολοκλήρωσης εργασιών
α) Πειραιώς 180, Ταύρος	10.07.2007	Δεκέμβριος 2008
β) Λεωφόρος Κηφισίας 69, Μαρούσι	03.07.2006	Σεπτέμβριος 2007
γ) 27ο χλμ Π.Ε.Ο Αθηνών - Κορίνθου, Ελευσίνα	02.02.2007	Οκτώβριος 2008
δ) 6ο χλμ Θεσ/νίκης - Ωραιοκάστρου, Ν. Ευκαρπία	Αναμένεται 30.11.2007	Δεκέμβριος 2007
ε) 9ο χλμ Βάρης-Κορωπίου, Κορωπί	26.10.2006	Απρίλιος 2007
στ) Λ. Θηβών 247-249, Νίκαια	18.12.2006	Μάιος 2007

Πηγή: Εταιρία.

Η Διοίκηση της Εταιρίας δηλώνει οι παραπάνω λογιστικές αρχές ακολουθούνται παγίως και δεν έχουν μεταβληθεί.

Σχετικά με την συγκρισιμότητα και αυτοτέλεια των χρήσεων καθώς και για την ορθή εφαρμογή των Δ.Λ.Π. 40 & 16 βλ. Κεφ. 3.2.3.5 «Βεβαίωση Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη συγκρισιμότητα και αυτοτέλεια των χρήσεων 2003-2006 και την ορθή εφαρμογή των Δ.Λ.Π. 40 «Επενδύσεις σε ακίνητα» και Δ.Λ.Π. 16 «Ενσώματα πάγια».

3.5.2.2 Ολοκληρωμένα ακίνητα την 30.06.2007

1. Πειραιώς 18, Μοσχάτο	
Περιγραφή Ακινήτου:	Οικόπεδο με κτιριακές εγκαταστάσεις
Εμβαδό οικοπέδου:	7.360 μ ²
Εμβαδό υφιστάμενων κτισμάτων:	6.286 μ ²
Έτος κτήσης:	1991
Έτος κατασκευής:	Ανακατασκευή Εργοστασίου PERFIL Ανακαίνιση το 2006 - Ολοκλήρ. 2007
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006	
SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 13.918.000
Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	€ 13.900.000
Μικτή Εκμισθώσιμη επιφάνεια:	6.286 μ ²
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007	
SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 15.046.000
Ανάλυση Μικτής Εκμισθώσιμης Επιφάνειας ανά χρήση:	Εμπορικά καταστήματα
Μισθωμένη επιφάνεια:	6.286,42 μ ²
Μισθωτής:	SATO A.E.
Ποσοστό μισθωμένης επιφάνειας:	100%

Πρόκειται για ένα αυτοτελές ενιαίο κτιριακό συγκρότημα τεσσάρων κτιρίων επί της οδού Πειραιώς αρ.18 στον Δήμο Μοσχάτου, με εσωτερικό υπαίθριο χώρο στάθμευσης αυτοκινήτων.

Το σύνολο του συγκροτήματος ενοικιάζεται στην SATO με σύμβαση μίσθωσης η οποία λήγει την 31.03.2016. Το μηνιαίο μίσθωμα για την περίοδο 01.04.2007 - 31.03.2008 ανέρχεται σε € 55.192,14 (σε ετήσια βάση € 662.304) και αναπροσαρμόζεται ετήσια βάσει του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή προσαυξημένο κατά 1%.

Στις τρέχουσες υποχρεώσεις της SATO A.E. σαν μισθωτή, περιλαμβάνεται η καταβολή χαρτοσήμου 3,6% επί του μηνιαίου μισθώματος καθώς και των κοινοχρήστων και εξόδων συντήρησης, ενώ η Εταιρία επιβαρύνεται με τα έξοδα ασφάλισης του ακινήτου.

Σχετικά με τα βάρη επί του ακινήτου βλ. Κεφ. 3.7.2 «Εμπράγματα Εξασφαλίσεις».

2. Λεωφόρος Κηφισίας 42, Μαρούσι

Περιγραφή Ακινήτου:	Κατάστημα Οριζόντιες Ιδιοκτησίες
Εμβαδό οικοπέδου:	-
Εμβαδό υφιστάμενων κτισμάτων:	1.206 μ ²
Έτος κτήσης:	2003
Έτος κατασκευής:	2004
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006	
SPS Sotiroroulou Property Solutions:	€ 6.827.000
Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	€ 6.964.000
Μικτή Εκμισθώσιμη επιφάνεια:	1.206 μ ²
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007	
SPS Sotiroroulou Property Solutions:	€ 7.284.000
Ανάλυση Μικτής Εκμισθώσιμης Επιφάνειας ανά χρήση:	Εμπορικά καταστήματα
Μισθωμένη επιφάνεια:	1.206 μ ²
Μισθωτής:	SATO A.E.
Ποσοστό μισθωμένης επιφάνειας:	100%

Το ακίνητο περιλαμβάνει 2 οριζόντιες ιδιοκτησίες στο ισόγειο και τμήμα του υπογείου του πολυώροφου κτιρίου που βρίσκεται επί της Λεωφόρου Κηφισίας 42 και Φραγκοκλησιάς 2 στον Δήμο Αμαρουσίου.

Πρόκειται για ένα ισόγειο κατάστημα συνολικής επιφάνειας 592 τ.μ. με υπόγειο 613 τ.μ., το οποίο έχει μισθώσει η SATO και το οποίο έχει διαχωριστεί σε δύο μικρότερα καταστήματα που στεγάζουν καταστήματα των αλυσίδων «Bo Concept» και «La maison Coloniale». Η διάρκεια της μίσθωσης είναι από την 01.10.2004 έως 30.09.2014. Το μηνιαίο μίσθωμα για την περίοδο 01.10.2006 - 30.09.2007 είναι € 33.755 (€405.060 σε ετήσια βάση) και αναπροσαρμόζεται ετήσια κατά τον δείκτη τιμών καταναλωτή προσαυξημένο κατά 1%.

Στις τρέχουσες υποχρεώσεις του μισθωτή, περιλαμβάνεται η καταβολή χαρτοσήμου 3,6% επί του μηνιαίου μισθώματος καθώς και των κοινοχρήστων και εξόδων συντήρησης, ενώ η Εταιρία επιβαρύνεται με τα έξοδα ασφάλισης του ακινήτου.

Σχετικά με τα βάρη επί του ακινήτου βλ. Κεφ. 3.7.2 «Εμπράγματα Εξασφαλίσεις».

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

3. Λεωφόρος Ηρακλείου 409, Νέο Ηράκλειο	
Περιγραφή Ακινήτου:	Κατάστημα Οριζόντιες ιδιοκτησίες
Εμβαδό οικοπέδου:	-
Εμβαδό υφιστάμενων κτισμάτων:	612 μ ²
Έτος κτίσης:	2002
Έτος κατασκευής:	2004
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006	
Sotiropoulou Property Solutions:	€ 2.065.000
Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	€ 1.978.000
Μικτή Εκμισθώσιμη επιφάνεια:	612 μ ²
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007	
SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 2.024.000
Ανάλυση Μικτής Εκμισθώσιμης Επιφάνειας ανά χρήση:	Εμπορικά καταστήματα
Μισθωμένη επιφάνεια:	612 μ ²
Μισθωτής:	SECOND Discount Furniture Center
Ποσοστό μισθωμένης επιφάνειας:	100%

Το ακίνητο αποτελείται από δύο οριζόντιες ιδιοκτησίες, στο ισόγειο και σε τμήμα του υπογείου, πολυώροφου κτιρίου που έχει κτισθεί επί οικοπέδου επιφανείας 3.085 τ.μ. και βρίσκεται επί Λεωφόρου Ηρακλείου 409 στον δήμο Ν. Ηρακλείου.

Πρόκειται για το ισόγειο κατάστημα 359 τ.μ. με υπόγειο βοηθητικό χώρο 253 τ.μ. και εξωτερικό χώρο στάθμευσης 198,9 τ.μ. στο επίπεδο του ισογείου.

Το ακίνητο εκμισθώνεται στην SECOND Γ.Θεοδωρίδης με σύμβαση μίσθωσης για το διάστημα από 01.03.2005 έως 28.02.2014. Το τρέχον μηνιαίο μίσθωμα ανέρχεται σε € 10.757,82 (€ 129.093,84 σε ετήσια βάση) και αναπροσαρμόζεται ετήσια κατά τον δείκτη τιμών καταναλωτή. Η μισθώτρια καταβάλλει χαρτόσημο 3,6% επί του μηνιαίου μισθώματος καθώς και τα κοινόχρηστα και τα λοιπά έξοδα συντήρησης, ενώ η Εταιρία επιβαρύνεται με τα έξοδα ασφάλισης του ακινήτου.

Επί του ακινήτου έχει συναφθεί σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ύψους € 1.325.000 και διάρκειας 10 ετών με την Τράπεζα ΚΥΠΡΟΥ, βάσει της οποίας η Εταιρία καταβάλλει ετησίως το ποσό των € 151.000 ως μίσθωμα στην Κύπρου Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Α.Ε.

4. 9ο χλμ Λεωφόρου Βάρνης - Κορωπίου, Κορωπί	
Περιγραφή Ακινήτου:	Οικόπεδο με κτιριακές εγκαταστάσεις
Εμβαδό οικοπέδου:	11.060 μ ²
Εμβαδό υφιστάμενων κτισμάτων:	4.525 μ ² (μετά την ολοκλήρωση της Α' Φάσης)
Έτος κτίσης:	2006
Πρόταση Ανάπτυξης:	Α φάση: Ανακαίνιση για χρήση ως κτίριο καταστημάτων Β' φάση: Αξιοποίηση υπολοίπου ως ακίνητο για εμπορική χρήση
Προβλεπόμενη ημερομηνία Ολοκλήρωσης:	Α φάση: Απρίλιος 2007 (ολοκληρώθηκε) Β φάση: Β' εξάμηνο 2009
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006	
SPS Sotiroulou Property Solutions:	€ 3.963.000
Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	€ 3.826.000
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007	
SPS Sotiroulou Property Solutions:	€ 8.090.000 που αναλύεται σε: Α' Φάση Ανάπτυξης € 6.449 χιλ. Β' Φάση Ανάπτυξης € 1.641 χιλ.
Ανάλυση Μικτής Εκμισθώσιμης Επιφάνειας ανά χρήση:	Εμπορικά Καταστήματα
Μισθωμένη επιφάνεια:	2.240 μ ²
Μισθωτής:	SATO A.E.
Ποσοστό μισθωμένης επιφάνειας:	100%
Κόστος ανέγερσης:	Α' φάση € 2.400.000 Β' φάση € 3.000.000 (Αρχική Εκτίμηση)
Χρηματοδότηση επένδυσης:	40% Μακροχρόνιος τραπεζικός δανεισμός 60% Ίδια Κεφάλαια

Το ακίνητο βρίσκεται στο 9ο χλμ. της Λεωφόρου Βάρνης - Κορωπίου στη θέση «Κλωσάρι - Μιντρέζα» της κτηματικής περιφέρειας του Δήμου Κορωπίου Αττικής. Πρόκειται για ένα άρτιο και οικοδομήσιμο οικόπεδο συνολικής επιφάνειας 11.060 τ.μ., το οποίο βρίσκεται εκτός σχεδίου πόλεως, εκτός ζώνης και εντός Γενικού Πολεοδομικού Σχεδίου του Δήμου Κορωπίου.

Εντός του αγροτεμαχίου υπήρχαν κτιριακές εγκαταστάσεις συνολικής επιφάνειας 3.742 τ.μ. οι οποίες, σύμφωνα με τον σχεδιασμό της ανάπτυξης, αφού αναβαθμιστούν σε 2 φάσεις θα χρησιμοποιηθούν για την στέγαση εμπορικών καταστημάτων με τους απαραίτητους βοηθητικούς χώρους, όπως γραφεία, αποθήκες και θέσεις στάθμευσης.

Έχουν ολοκληρωθεί οι εργασίες Α' φάσης αξιοποίησης ακινήτου κατά τις οποίες έγινε ανακατασκευή τμήματος των υφιστάμενων κτιριακών εγκαταστάσεων που μετατράπηκαν σε κτίριο εμπορικής έκθεσης επιφάνειας 2.240 τμ. το οποίο εκμισθώθηκε προσωρινά στην SATO A.E. και λειτουργεί ως έκθεσης της αλυσίδας επίπλων ENTOS. Σύμφωνα με την υφιστάμενη σύμβαση μίσθωσης η διάρκεια της είναι δωδεκαετής και λήγει την 19.04.2019 με δικαίωμα παράτασης για 4 ακόμη έτη. Το μίσθωμα για τα δύο πρώτα χρόνια της μίσθωσης ανέρχεται σε € 30.000, ενώ από τον τρίτο χρόνο αναπροσαρμόζεται σε € 40.000 και εφεξής θα αναπροσαρμόζεται κατά τον ΔΤΚ πλέον 1%. Επιπλέον ο μισθωτής επιβαρύνεται με την καταβολή του τέλους καρτοσήμου (3,6%), των εξόδων ασφάλισης καθώς και των εξόδων συντήρησης και λοιπών τελών (ηλεκτρισμός, ύδρευση, δημοτικοί φόροι κ.λπ.) που βαρύνουν το ακίνητο.

Οι εργασίες Β' φάσης προβλέπουν την εκμετάλλευση του υπολειπομένου συντελεστή δόμησης του οικοπέδου με την ανακατασκευή των υπόλοιπων κτισμάτων και την προσθήκη νέων χώρων μέχρις εξαντλήσεως των επιτρεπόμενων όρων δόμησης, και θα χρηματοδοτηθούν εν μέρει από κεφάλαια της παρούσας έκδοσης.

Μέρος των υφιστάμενων κτιριακών εγκαταστάσεων που προορίζονται για ανάπτυξη έχουν μισθωθεί στην SATO A.E. ως αποθηκευτικός χώρος αντί μηνιαίου μισθώματος € 3.762 χιλ. (€ 45.144 σε ετήσια βάση) το οποίο παραμένει σταθερό κατά την διάρκεια της μίσθωσης που είναι πενταετής από την 20.09.2006 έως την 19.09.2011.

Σχετικά με τα βάρη επί του ακινήτου βλ. Κεφ. 3.7.2 «Εμπράγματα Εξασφαλίσεις».

5. Λεωφόρος Θηβών 247 - 249, Νίκαια	
Περιγραφή Ακινήτου:	Οικόπεδο με κτιριακές εγκαταστάσεις
Εμβαδό οικοπέδου:	2.326 μ ²
Εμβαδό υφιστάμενων κτισμάτων:	2.983 μ ²
Έτος κτήσης:	2006
Πρόταση Ανάπτυξης:	A φάση: Ανακαίνιση του κτιρίου στη Θηβών 247 για χρήση σαν κτίριο καταστημάτων B φάση: Κατασκευή κτιρίου καταστημάτων στη Θηβών 249
Προβλεπόμενη ημερομηνία Ολοκλήρωσης:	A φάση: ολοκληρώθηκε (Μαΐος 2007) B φάση: Δεκέμβριος 2009
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006	
SPS Sotirou Property Solutions:	€ 6.743.000
Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	€ 6.786.000
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007	
SPS Sotirou Property Solutions:	€ 12.218.000 που αναλύεται σε: Α' Φάση Ανάπτυξης € 9.480 χιλ. B' Φάση Ανάπτυξης € 2.738 χιλ.
Μικτή Εκμισθώσιμη επιφάνεια:	2.983 μ ² (από Α' Φάση) 3.000 μ ² (πρόβλεψη από Β φάση)
Ανάλυση Μικτής Εκμισθώσιμης Επιφάνειας ανά χρήση:	Εμπορικά καταστήματα
Μισθωμένη επιφάνεια:	2.983 μ ²
Μισθωτής:	SATO A.E.
Ποσοστό μισθωμένης επιφάνειας:	100%
Κόστος ανέγερσης:	A φάση: € 1.819.000 B φάση: € 4.000.000 (εκτίμηση)
Χρηματοδότηση επένδυσης:	A φάση: με ίδια κεφάλαια B φάση: 50% έσοδα από Δημόσια Προσφορά - 50% μακροπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός

Πρόκειται για δύο όμορα οικοπέδα συνολικής επιφάνειας 2.326 μ² επί της Λ. Θηβών 247-249 στον Δήμο Νίκαιας με υφιστάμενο κτίριο στο οικοπέδο της Λ. Θηβών 247. Η ανάπτυξη του ακινήτου, το οποίο αντιμετωπίζεται σαν ενιαία ιδιοκτησία θα γίνει σε δύο φάσεις.

Κατά την Α' φάση το υφιστάμενο κτίσμα στο οικοπέδο της Λ. Θηβών 247 ανακαινίστηκε πλήρως και μετατράπηκε σε κτίριο καταστήματος εμβαδού 2.983 μ² που στεγάζει εμπορική έκθεση. Οι εργασίες ανακατασκευής ξεκίνησαν τον Ιανουάριο του 2007 και ολοκληρώθηκαν τον Μάιο του 2007.

Το ακίνητο ακολούθως εκμισθώθηκε στην SATO A.E. και λειτουργεί ως έκθεση της αλυσίδας επίπλων ENTOS. Σύμφωνα με την υφιστάμενη σύμβαση μίσθωσης η διάρκεια της είναι δωδεκαετής και λήγει την 19.04.2019 με δικαίωμα παράτασης 4 ακόμη ετών. Το μηνιαίο μίσθωμα για τα δύο πρώτα χρόνια της

μίσθωσης ανέρχεται σε € 35.000, ενώ από τον τρίτο χρόνο αναπροσαρμόζεται σε € 50.000 και εφεξής θα αναπροσαρμόζεται κατά τον ΔΤΚ πλέον 1%. Επιπλέον ο μισθωτής επιβαρύνεται με την καταβολή του τέλους χαρτοσήμου (3,6%), των εξόδων ασφάλισης καθώς και των εξόδων συντήρησης και λοιπών τελών (ηλεκτρισμός, ύδρευση, δημοτικοί φόροι κ.λπ.) που βαρύνουν το ακίνητο.

Στην Β' φάση, ανάπτυξης στο οικοπέδο της Λ. Θηβών 249 προβλέπεται η κατασκευή νέου σύγχρονου κτιρίου εμπορικής έκθεσης επιφάνειας περίπου 3.000 τμ με υπόγειες θέσεις στάθμευσης. Οι απαραίτητες μελέτες για τις εργασίες κατασκευής υπολογίζεται να ξεκινήσουν το Δεκέμβριο του 2007 και η κατασκευή προβλέπεται να ολοκληρωθεί στις αρχές του 2009. Το κόστος της Β' φάσης ανάπτυξης εκτιμάται ότι θα ανέλθει στα € 4 εκατ.

Σχετικά με τα βάρη επί του ακινήτου βλ. Κεφ. 3.7.2 «Εμπράγματα Εξασφαλίσεις».

3.5.2.3 Ακίνητα υπό ανάπτυξη την 30.06.2007

6. Πειραιώς 180, Ταύρος

Περιγραφή Ακινήτου:	Οικόπεδο
Εμβαδό οικοπέδου:	10.633 μ ²
Εμβαδό υφιστάμενων κτισμάτων:	-
Έτος κτήσης:	2003
Πρόταση Ανάπτυξης:	Εμπορικό κέντρο
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006	
SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 23.129.000
Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	€ 25.539.000 που αναλύεται: - € 22.861.000 (αξία οικοπέδου) - € 2.678.000 (δαπάνες ανάπτυξης)
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007:	
	Δεν έγινε επανεκτίμηση του ακινήτου λόγω πραγματοποίησης έργων ανάπτυξης.
Μικτή Εκμισθώσιμη επιφάνεια:	23.580 μ ²
Ανάλυση Μικτής Εκμισθώσιμης Επιφάνειας ανά χρήση:	Εμπορικά καταστήματα 70% Ψυχαγωγία 30%
Στάδιο υλοποίησης:	Έχουν ολοκληρωθεί οι εργασίες εκσκαφών και αντιστήριξης και αναμένεται η έναρξη των οικοδομικών εργασιών.
Προβλεπόμενη ημ/νία ολοκλήρωσης:	Δεκέμβριος 2008
Προβλεπόμενο κόστος ανέγερσης:	€ 36.000.000
Χρηματοδότηση επένδυσης:	60% μακροχρόνιος τραπεζικός δανεισμός (ομολογιακό δάνειο ΕΤΕ) 40% Ίδια Κεφάλαια (αξία οικοπέδου)

Ανάπτυξη εμπορικού κέντρου συνολικής επιφάνειας περίπου 58.000 τμ με 870 υπόγειες θέσεις στάθμευσης και περίπου 23.580 τμ ωφέλιμους χώρους προς ενοικίαση.

Η ανάπτυξη θα αποτελείται από εμπορικές και ψυχαγωγικές χρήσεις καθώς από χώρους εστίασης. Οι μελέτες του έργου εκπονήθηκαν από ομάδα ανεξάρτητων μελετητικών γραφείων (JOURDA Architects Paris, ΔΙΑΡΧΩΝ κ.λπ.) και με την συνεργασία ξένου συμβούλου με μεγάλη εμπειρία σε αντίστοιχες αναπτύξεις (EUROPTIMA). Η κατασκευή θα υλοποιηθεί σε φάσεις με αναθέσεις, σε αξιόπιστες ελληνικές τεχνικές εταιρίες κατόπιν σχετικών μειοδοτικών διαγωνισμών.

Οι διαδικασίες για την ανάπτυξη του ακινήτου ξεκίνησαν τον Μάιο του 2005 με την εκτέλεση μελετών και ειδικών εργασιών που σχετίζονται με τον έλεγχο του από την αρχαιολογική υπηρεσία. Η προβλεπόμενη έναρξη λειτουργίας τοποθετείται στα τέλη του 4ου τριμήνου του έτους 2008.

Για τον συντονισμό των μισθωτών και την διαχείριση του εμπορικού κέντρου κατά την διάρκεια λειτουργίας του γίνονται επαφές με εξειδικευμένα γραφεία του εξωτερικού, τα οποία έχουν ήδη αναλάβει την διαχείριση αντίστοιχων εμπορικών κέντρων στην Ελλάδα.

Επίσης, η PASAL έχει υπογράψει συμφωνία με την CBRE - ΔΑΝΟΣ & ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ για την πραγματοποίηση έρευνας αγοράς με σκοπό τον καθορισμό της σύνθεσης των μισθωτών (tenant mix) και την μεσολάβηση για την εκμίσθωση των εμπορικών χώρων του εμπορικού κέντρου.

Η PASAL έχει υπογράψει από την 04.11.2004 εννεαετή σύμβαση μίσθωσης με τον όμιλο ηλεκτρικών ειδών ΚΟΤΣΩΒΟΛΟΣ - DIXON'S για 6.519 μ² αντί μηνιαίου μισθώματος € 116.229 (€ 1.395 χιλ. σε ετήσια βάση), η καταβολή του οποίου θα αρχίσει με την παράδοση του χώρου στον μισθωτή. Επισημαίνεται ότι με βάση τη σύμβαση αυτή, η DIXONS έχει παραιτηθεί από τα μισθωτικά δικαιώματα και έχει εγγυηθεί μισθώματα 9 ετών (12,6 εκατ. ευρώ).

Σχετικά με τα βάρη επί του ακινήτου βλ. Κεφ. 3.7.2 «Εμπράγματα Εξασφαλίσεις».

7. Λεωφόρος Κηφισίας 69, Μαρούσι

Περιγραφή Ακινήτου:	Οικόπεδο
Εμβαδόν οικοπέδου:	921 μ ²
Εμβαδόν υφιστάμενων κτισμάτων:	-
Έτος κτήσης:	2005
Πρόταση Ανάπτυξης:	Κτίριο καταστημάτων
Προβλεπόμενη ημερομηνία Ολοκλήρωσης:	Σεπτέμβριος 2007
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006	
SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 2.372.000
Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	4.065.000 που αναλύεται: - € 2.160.000 (αξία οικοπέδου) - € 1.905.000 (δαπάνες ανάπτυξης)
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007:	
Μικτή Εκμισθώσιμη επιφάνεια:	2.620 μ ²
Ανάλυση Μικτής Εκμισθώσιμης Επιφάνειας ανά χρήση:	Εμπορικά καταστήματα 100%
Στάδιο υλοποίησης:	Οικοδομικές εργασίες σε εξέλιξη.
Προβλεπόμενο κόστος ανέγερσης:	€ 4.000.000
Χρηματοδότηση επένδυσης:	70% Μακροχρόνιος τραπεζικός δανεισμός (Τράπεζα Κύπρου) 30% Ίδια Κεφάλαια

Πρόκειται για οικόπεδο εμβαδού 921 μ² στη συμβολή της Λεωφόρου Κηφισίας αρ. 69 με την οδό Βλαχερνών αρ. 2, το οποίο βρίσκεται στα όρια του Δήμου Αμαρουσίου. Στο οικόπεδο κατασκευάζεται κτίριο συνολικής επιφάνειας 2.620 τ.μ. σε 5 επίπεδα, για την στέγαση εκθέσεων με τους απαραίτητους βοηθητικούς χώρους, όπως γραφεία, αποθήκες και θέσεις στάθμευσης.

Οι μελέτες του έργου εκπονήθηκαν από την ομάδα ανεξάρτητων μελετητικών γραφείων ΙΩΑΝΝΟΥ - ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ - VAN GILDER (ISV), ΔΙΑΡΧΩΝ ΑΤΕ και TEAS, μετά από αρχιτεκτονικό διαγωνισμό που διενεργήθηκε μεταξύ αρχιτεκτονικών γραφείων.

Η κατασκευή ανατέθηκε σε φάσεις, σε τεχνικές εταιρίες κατόπιν σχετικών μειοδοτικών διαγωνισμών και το συνολικό κόστος κατασκευής ανήλθε σε € 4 εκατ. περίπου.

Το κτίριο αναμένεται να λειτουργήσει τέλη Οκτωβρίου του 2008 και θα στεγάζει εκθεσιακό χώρο επίπλων γραφείου (SATO Business Center). Το σχετικό συμφωνητικό μίσθωσης υπογράφηκε την 01.08.2007 και έχει 12ετή διάρκεια, με δικαίωμα παράτασης για 4 ακόμη έτη. Το μηνιαίο μίσθωμα ορίστηκε σε € 45.000 αναπροσαρμοζόμενο ετήσια κατά τον ΔΤΚ πλέον 1%. Επιπλέον ο μισθωτής επιβαρύνεται με την καταβολή του τέλους χαρτοσήμου (3,6%), των εξόδων ασφάλισης καθώς και των εξόδων συντήρησης και λοιπών τελών που βαρύνουν το ακίνητο.

Σχετικά με τα βάρη επί του ακινήτου βλ. Κεφ. 3.7.2 «Εμπράγματα Εξασφαλίσεις».

8. 27^ο χλμ. Π.Ε.Ο. Αθηνών - Κορίνθου, Ελευσίνα

Περιγραφή Ακινήτου:	Οικόπεδο
Εμβαδό οικοπέδου:	55.490 μ ²
Έτος κτίσης:	2005
Πρόταση Ανάπτυξης:	Εκμίσθωση του οικοπέδου και κατασκευή Κέντρου Logistics από τον μισθωτή
Στάδιο υλοποίησης:	Εργασίες κατασκευής σε εξέλιξη.
Προβλεπόμενη ημερομηνία Ολοκλήρωσης:	Οκτώβριος 2008
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006	
SPS Sotiroulou Property Solutions:	€ 8.323.000
Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	€ 7.915.000
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007:	
	Δεν έγινε επανεκτίμηση του ακινήτου λόγω πραγματοποίησης έργων ανάπτυξης.
Μικτή Εκμισθώσιμη επιφάνεια:	33.911 μ ²
Ανάλυση Μικτής Εκμισθώσιμης Επιφάνειας ανά χρήση:	100% αποθηκευτικοί χώροι
Προβλεπόμενο κόστος ανέγερσης:	€ 16.000.000
Χρηματοδότηση επένδυσης:	Ανάπτυξη με δαπάνες του μισθωτή

Το οικόπεδο βρίσκεται στο 27ο χλμ. της Παλαιάς Εθνικής Οδού Αθηνών - Κορίνθου στη θέση Αγ. Νικόλαος του Δήμου Ελευσίνας έχει εκμισθωθεί στην SATO A.E., η οποία θα αναλάβει με δικά της έξοδα την κατασκευή κέντρου logistics, το οποίο μετά την λήξη της μισθωτικής σύμβασης θα περιέλθει στην κατοχή της PASAL. Επιπλέον, σύμφωνα με το Νομικό ελεγκτή, έχει ρητά προβλεφθεί στο μισθωτήριο συμβόλαιο ότι η μισθώτρια SATO A.E. δεν θα διατηρεί κανένα δικαίωμα αποζημίωσης κατά την λήξη της μισθώσεως για τα έξοδα κατασκευής του κτιρίου, η κυριότητα του οποίου θα ανήκει αποκλειστικά στην Εταιρία.

Ειδικότερα, με το από 22.05.2006 ιδιωτικό συμφωνητικό η PASAL εκμίσθωσε το εν λόγω γήπεδο, για χρονικό διάστημα 20 ετών (από 22.05.2006 έως 30.04.2027), με δυνατότητα παράτασης έως την 30.04.2032. Το μηνιαίο μίσθωμα ορίστηκε σε 30.000 ευρώ, βάσει εκθέσεως ανεξάρτητου ορκωτού εκτιμητή, η δε καταβολή του ξεκίνησε την 01.04.2007. Από 01.04.2008, το μίσθωμα θα αναπροσαρμόζεται κατά το ποσοστό του πληθωρισμού συν μία εκατοστιαία μονάδα.

Το συνολικό κόστος κατασκευής αναμένεται να ανέλθει στα € 16 εκατ. και συμπεριλαμβάνει το κόστος των μελετών και αδειών, τα έξοδα του κατασκευαστή όσον αφορά, στην ολοκλήρωση του κτιρίου, και του περιβάλλοντα χώρου καθώς και τις αμοιβές των συμβούλων επίβλεψης του έργου.

Η κατασκευή θα χρηματοδοτηθεί κατά 30% μέσω επιδότησης του Ν.3299/2004 η οποία έχει ήδη εγκριθεί.

Η PASAL ανέλαβε την ευθύνη για το συντονισμό όλων των σχετικών ενεργειών και διαδικασιών (συντονισμός μελετών, έκδοση απαιτούμενων αδειών, διενέργεια μειοδοτικού διαγωνισμού, διοίκηση και διαχείριση έργου - project management) μέχρι την επιτυχή έναρξη λειτουργίας του κέντρου.

Σχετικά με τα βάρη επί του ακινήτου βλ. Κεφ. 3.7.2 «Εμπράγματα Εξασφαλίσεις».

9. 6ο χιλ. Θεσσαλονίκης - Ωραιοκάστρου, Ν. Ευκαρπία Θεσ/νίκης

Τον Σεπτέμβριο του 2006 αγοράστηκε, στο 6^ο χιλιόμετρο της οδού Θεσσαλονίκης Ωραιοκάστρου, οικόπεδο 5,5 στρεμμάτων με κτίσμα 4.467 μ² με σκοπό την ανάπτυξη του ως κτίριο καταστημάτων εκθέσεων.

Περιγραφή Ακινήτου:	Οικόπεδο με κτίσμα
Εμβαδό οικοπέδου:	5.556 μ ²
Εμβαδό υφιστάμενων κτισμάτων:	4.467 μ ²
Έτος κτίσης:	2006
Πρόταση Ανάπτυξης:	Ανακαίνιση για χρήση ως κτίριο καταστημάτων
Προβλεπόμενη ημερομηνία Ολοκλήρωσης:	Δεκέμβριος 2007
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006	
SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 3.313.000
Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	€ 3.640.000
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007:	
	Δεν έγινε επανεκτίμηση του ακινήτου λόγω πραγματοποίησης έργων ανάπτυξης.
Μικτή Εκμισθώσιμη επιφάνεια:	4.467 μ ²
Ανάλυση Μικτής Εκμισθώσιμης Επιφάνειας ανά χρήση:	Εμπορικά καταστήματα
Προβλεπόμενο κόστος ανέγερσης:	€ 3.000.000
Χρηματοδότηση επένδυσης:	Με δαπάνες του μισθωτή

Με την από 24.08.2007 σύμβαση μίσθωσης το υφιστάμενο κτίσμα εκμισθώθηκε στην SATO A.E. και πρόκειται να ανακαινισθεί με σκοπό να χρησιμοποιηθεί ως εκθεσιακός χώρος με δαπάνες του μισθωτή.

Η μίσθωση είναι δωδεκαετής από την 24.08.2007 έως την 23.08.2019 με δικαίωμα αυτοδίκαιης παράτασης για έξι (6) χρόνια. Το μίσθωμα ορίστηκε για το πρώτο έτος στο ποσό των € 20.000 (€ 240.000 σε ετήσια βάση και εφεξής θα αναπροσαρμόζεται κατά το 100% του δείκτη τιμών καταναλωτή προσαυξημένου κατά 1%. Επιπλέον, ο μισθωτής επιβαρύνεται με την καταβολή του τέλους χαρτοσήμου (3,6%), των εξόδων ασφάλισης καθώς και των εξόδων συντήρησης και λοιπών τελών (ηλεκτρισμός, ύδρευση, δημοτικοί φόροι κλπ) που βαρύνουν το ακίνητο.

Οι μελέτες του έργου θα εκπονηθούν από ομάδα ανεξάρτητων μελετητικών γραφείων και η ανακαίνιση θα ανατεθεί τεχνική εταιρία κατόπιν σχετικού μειοδοτικού διαγωνισμού. Οι εργασίες ανακαίνισης αναμένεται να ολοκληρωθούν στα τέλη του 2007.

Η PASAL ανέλαβε την ευθύνη για το συντονισμό όλων των σχετικών ενεργειών και διαδικασιών (συντονισμός μελετών, έκδοση απαιτούμενων αδειών, διενέργεια μειοδοτικού διαγωνισμού, διοίκηση και διαχείριση έργου - project management) μέχρι την επιτυχή έναρξη λειτουργίας του κτιρίου.

3.5.2.4 Ακίνητα τρίτων υπό ανάπτυξη

10. Νεοφύτου Δούκα 7, Κολωνάκι

Περιγραφή ακινήτου:	Διατηρητέο κτίριο ιδιοκτησίας Τ.Ε.Α.Π Ε.Υ.Δ.Α.Π.
Εμβαδό υφιστάμενων κτισμάτων:	557 μ ²
Έτος υπογραφής σύμβασης:	2006
Διάρκεια Σύμβασης:	26 έτη (2006- 2032)
Μηνιαίο μίσθωμα:	€ 8.030 + ½ Χαρτοσήμου Καταβάλλεται από 1/10/2008 Αναπροσαρμόζεται κατά ΔΤΚ + 1%
Πρόταση ανάπτυξης:	Ανακαίνιση για χρήση σαν κτίριο καταστημάτων και γραφείων
Στάδιο υλοποίησης:	Εκπόνηση μελετών ανάπτυξης και έκδοση αδειών
Προβλεπόμενη ημερομηνία Ολοκλήρωσης:	Α΄ εξάμηνο 2009
Μικτή Εκμισθώσιμη επιφάνεια:	885 μ ²
Ανάλυση Μικτής Εκμισθώσιμης Επιφάνειας ανά χρήση:	35% Εμπορικά καταστήματα, 65% χώροι γραφείων
Προβλεπόμενο κόστος ανακαίνισης & αποκατάστασης:	€ 1.500.000
Χρηματοδότηση επένδυσης:	30% Ίδια διαθέσιμα 70% Έσοδα δημόσιας προσφοράς

Σημειώνεται ότι η αποτίμηση του δικαιώματος χρήσης του ακινήτου στην εύλογη αξία του θα γίνει μετά την ολοκλήρωση των εργασιών αποκατάστασης και ανακαίνισης.

Μετά από δημόσιο διαγωνισμό τον Ιούλιο του 2006, η PASAL αναδείχθηκε πλειοδότης σε διαγωνισμό για την εκμίσθωση με παράλληλη υποχρέωση του μισθωτή για την αναπαλαίωση και επέκταση νεοκλασικού διατηρητέου κτιρίου, ιδιοκτησίας του Ταμείου Επικουρικής Ασφάλισης Προσωπικού Ε.Υ.Δ.Α.Π. (Τ.Ε.Α.Π. Ε.Υ.Δ.Α.Π.) συνολικής επιφάνειας 557 τ.μ. στην οδό Νεοφύτου Δούκα 7 στο Κολωνάκι με 26ετή σύμβαση εκμετάλλευσης, η οποία υπεγράφη στις 05.10.2006.

Με το από 05.10.2006 ιδιωτικό συμφωνητικό μεταξύ του «Ταμείου Επικουρικής Ασφάλισης Προσωπικού Εταιρίας Ύδρευσης-Αποχέτευσης Πρωτεύουσας» ως Εκμισθωτή και της Εταιρίας ως μισθώτριας, η PASAL ανέλαβε την πλήρη και προσήκουσα αποκατάσταση του ακινήτου, καθώς και την πλήρη ανοικοδόμηση του υπολειπόμενου συντελεστή δόμησης με επιμέλεια και ευθύνη της, σύμφωνα με τα σχέδια και μελέτες που συνοδεύουν τις σχετικές άδειες, την οικονομικοτεχνική μελέτη του φακέλου προσφοράς, και τις υποδείξεις του εκμισθωτή. Κάθε δαπάνη που θα απαιτηθεί για την εκτέλεση του εν λόγω έργου έως πλήρους αποπερατώσεως θα βαρύνει αποκλειστικά την Εταιρία.

Το ακίνητο λόγω παλαιότητας, έχει υποστεί σημαντικές ζημιές στα κουφώματα, τις οροφές και στα δάπεδα, και χρήζει εκτεταμένης επισκευής - ανακατασκευής. Επιπροσθέτως, η προσθήκη των περίπου 203 τ.μ. υπολειπόμενου συντελεστή δόμησης, επιβάλλει την ενίσχυση ή/και αντικατάσταση των δομικών στοιχείων του και την προσθήκη νέων όπως τοιχία, υποστυλώματα κ.λπ.

Για την μέγιστη αξιοποίηση των ωφέλιμων επιφανειών του κτίσματος θα γίνει ριζική ανακαίνιση του κτίσματος, με πλήρη καθαίρεση όλων των δομικών στοιχείων, πλην της πρόσοψης και των περιμετρικών τοίχων. Εσωτερικά του κελύφους, που θα διατηρηθεί και ενισχυθεί, θα κατασκευαστεί νέος φέρων οργανισμός από οπλισμένο σκυρόδεμα, που δεν θα έχει κατακόρυφα φέροντα στοιχεία εντός των χώρων, παρά μόνο περιμετρικά στα όρια του κελύφους. Το εξωτερικό κέλυφος θα ανακαινιστεί πλήρως με επισκευή ή και αντικατάσταση των επιχρισμάτων και των διακοσμητικών στοιχείων καθώς και των κουφωμάτων.

Η ανάπτυξη βρίσκεται στο στάδιο εκπόνησης μελετών και έκδοσης των απαιτούμενων αδειών. Σύμφωνα με το υφιστάμενο χρονοδιάγραμμα, οι εργασίες ανακαίνισης θα αρχίσουν εντός του 1ου τριμήνου του 2008 με προβλεπόμενη ολοκλήρωση εντός του 1ου εξαμήνου του 2009. Το κόστος αποκατάστασης εκτιμάται σε € 1,5 εκατ.

Παράλληλα διενεργούνται επαφές για την υπεκμίσθωση του κτιρίου με εμπορικούς και άλλους οίκους με σκοπό την υπογραφή σχετικού προσυμφώνου το συντομότερο δυνατόν, προκειμένου να ενσωματωθούν από το στάδιο της μελέτης οι τυχόν ειδικές απαιτήσεις του χρήστη.

3.5.2.5 Ακίνητα προς ανάπτυξη

11. Πάροδος Ορφέως 166, Βοτανικός (πρώην εργοστάσιο SOULIS A.B.E.E.)	
Περιγραφή Ακινήτου:	Οικόπεδο με κτιριακές εγκαταστάσεις
Εμβαδό οικοπέδου:	12.735
Εμβαδό υφιστάμενων κτισμάτων:	10.850 μ ²
Έναρξη Επένδυσης:	Μετά τον επανακαθορισμό των χρήσεων στα πλαίσια ανάπτυξης της περιοχής
Έτος Κτίσης:	2007
Πρόταση Ανάπτυξης:	A φάση: Εκμίσθωση B φάση: Κατασκευή ακινήτου για εμπορική χρήση
Στάδιο υλοποίησης:	-
Εκτιμώμενη Αξία Ακινήτου (αξία πλειστηριασμού):	€ 8.030.000
Προβλεπόμενη ημ/νια ολοκλήρωσης:	Δεν έχει προσδιοριστεί
Προβλεπόμενο Κόστος ανάπτυξης:	Δεν έχει προσδιοριστεί
Χρηματοδότηση:	Αγορά ακινήτου: 100% μέσω μακροχρόνιου τραπεζικού δανεισμού από ALPHA Τράπεζα. Κόστος ανάπτυξης (εκτίμηση) 65% δανεισμός & 35% ίδια κεφάλαια.

Η PASAL αναδείχθηκε πλειοδότης, σε Δημόσιο Πλειοδοτικό Διαγωνισμό που πραγματοποιήθηκε την 13.02.2007, από την Ειδική Εκκαθαρίστρια της υπό εκκαθάριση εταιρίας SOULIS A.E.B.E., σύμφωνα με το άρθρο 46α του Ν. 1892/1990, με αντικείμενο την εκποίηση του ενεργητικού της βιομηχανικής μονάδας ειδών θέρμανσης της υπό εκκαθάριση εταιρίας που βρίσκεται στην πάροδο της οδού Ορφέως 166 στο Βοτανικό (περιοχή Ελαιώνα) ενώ η υπογραφή του συμβολαίου μεταβίβασης έγινε 25.07.2007. Το παραπάνω ακίνητο, περιλαμβάνει οικόπεδα συνολικού εμβαδού 12.735 τμ με κτιριακές εγκαταστάσεις συνολικής επιφανείας 10.850 τμ, τα οποία είναι εντός σχεδίου πόλεως, αλλά για τα οποία εκκρεμεί η Πράξη Εφαρμογής κατά την κύρωση της οποίας θα υπολογιστεί εισφορά σε γη και χρήμα.

Τα σχέδια για την αξιοποίηση του ακινήτου προβλέπουν την κατ' αρχή εκμίσθωσή του ως αποθηκευτικό χώρο και σε δεύτερη φάση, μετά την ανάπλαση της περιοχής, την κατασκευή σε αυτό ακινήτου για εμπορική χρήση (κτίριο καταστημάτων ή εμπορικό κέντρο).

Η PASAL με την από 17.09.2007 σύμβαση μίσθωσης έχει εκμισθώσει προσωρινά το ακίνητο για περίοδο 6 μηνών με δικαίωμα παράτασης για 3 ακόμη μήνες στην SATO A.E., προκειμένου η τελευταία να το χρησιμοποιήσει ως αποθηκευτικό χώρο. Το μηνιαίο μίσθωμα έχει οριστεί σε € 12.000.

Σχετικά με τα βάρη επί του ακινήτου βλ. Κεφ. 3.7.2 «Εμπράγματα Εξασφαλίσεις».

12. Λεωφόρος Γεωργικής Σχολής, Πυλαία, Θεσσαλονίκη	
Περιγραφή ακινήτου:	Οικόπεδο
Εμβαδό οικοπέδου:	9.120 μ ²
Έτος κτίσης:	2006
Πρόταση Ανάπτυξης:	Κτίριο καταστημάτων
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006	
SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 1.466.000
Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	€ 2.645.000
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007	
SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 1.587.000
Προβλεπόμενη ημ/νια ολοκλήρωσης:	Δεν έχει προσδιοριστεί
Προβλεπόμενο Κόστος ανάπτυξης:	Δεν έχει προσδιοριστεί

Πρόκειται για αγροτεμάχιο συνολικής επιφάνειας 9.120 μ² επί της Λεωφόρου Γεωργικής Σχολής σε εκτός σχεδίου περιοχή στον Δήμο Πυλαίας του Νομού Θεσσαλονίκης. Το σχέδιο μελλοντικής αξιοποίησης του ακινήτου προβλέπει την ανέγερση μονώροφου κτιρίου για την στέγαση εκθέσεων με τους απαραίτητους βοηθητικούς χώρους, όπως γραφεία, αποθήκες και θέσεις στάθμευσης στο υπόγειο.

Μέχρι στιγμής δεν έχει γίνει μελέτη για την ανάπτυξη του ακινήτου.

13. Θέση Παλαιά Σφαγεία, Λαύριο	
Περιγραφή ακινήτου:	Οικόπεδο
Εμβαδό οικοπέδου:	39.080 μ ²
Έτος κτίσης:	1999
Πρόταση Ανάπτυξης:	Οικιστική, Δευτερεύουσα κατοικία 100%
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006	
SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 6.950.000
Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	€ 6.960.000
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007	
SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 7.200.000
Προβλεπόμενη ημ/νια ολοκλήρωσης:	Δεν έχει προσδιοριστεί
Προβλεπόμενο Κόστος ανάπτυξης:	Δεν έχει προσδιοριστεί

Πρόκειται για ακίνητο ιδιοκτησίας της θυγατρικής ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και αφορά έκταση συνολικής επιφάνειας 39.080 μ² επί της νέας περιφερειακής παραλιακής οδού που συνδέει την Λεωφόρο Κερατέας - Λαυρίου με το λιμάνι του Λαυρίου.

Το ακίνητο με τα σημερινά δεδομένα βρίσκεται εν μέρει εκτός σχεδίου πόλεως, εντός του Γενικού Πολεοδομικού Σχεδίου του Δήμου Λαυρίου και εκκρεμεί η ένταξή του στο σχέδιο πόλεως με χρήση Γενικής Κατοικίας.

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

Το σχέδιο αξιοποίησης του ακινήτου προβλέπει την ανέγερση συγκροτημάτων κατοικιών για χρήση δεύτερης κατοικίας και θα οριστικοποιηθεί συνεκτιμώντας τις αλλαγές που δρομολογούνται στην ευρύτερη περιοχή (Προαστιακός, νέο λιμάνι Λαυρίου, τροποποίηση Γενικού Πολεοδομικού Σχεδίου Δήμου Λαυρεωτικής).

Μέχρι στιγμής δεν έχει γίνει μελέτη για την ανάπτυξη του ακινήτου.

14. Ιωλκού 7, Ν. Ιωνία	
Περιγραφή ακινήτου:	Οικόπεδο με ημιτελές κτίσμα
Εμβαδό οικοπέδου:	276 μ ²
Έτος κτήσης:	2001
Ιδιοκτησιακό καθεστώς:	50% Συνιδιοκτησία εξ αδιαιρέτου
Πρόταση Ανάπτυξης:	Δεν Υφίσταται
Αξία στις οικονομικές καταστάσεις την 31.12.2006 και 30.06.2007:	€ 30.000 (αξία οικοπέδου)
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006 SPS Sotiropoulou Property Solutions: Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	Δεν έγιναν αποτιμήσεις. Το ακίνητο αποτιμήθηκε στο κόστος κτήσης του.
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007 SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 65.000 που αναλύεται σε: - € 30.000 αξία οικοπέδου - € 35.000 αξία οικοδομικών εργασιών.
Προβλεπόμενη ημ/νια ολοκλήρωσης:	Δεν έχει προσδιοριστεί
Προβλεπόμενο κόστος ανάπτυξης:	Δεν έχει προσδιοριστεί

Πρόκειται για άρτιο και οικοδομήσιμο οικόπεδο εμβαδού επιφανείας 276 μ² το οποίο βρίσκεται στη θέση «Λιθάρια» του Δήμου Ν. Ιωνίας επί της οδού Ιωλκού 7 & Χρυσοβίτσης, το οποίο ανήκει εξ αδιαιρέτου κατά 50% στην PASAL και κατά 50% στην εταιρία ΕΡΚΥΝΑ Α.Ε., η οποία δεν έχει σχέση με την Εταιρία, τα στελέχη ή τους μετόχους της.

Εντός του οικοπέδου υπάρχει υπό κατασκευή κτίριο, το οποίο αποτελείται από δύο υπόγεια, ισόγειο, ημιώροφο, πρώτο και δεύτερο όροφο συνολικής επιφανείας ορόφων ανωδομής 126,36τ.μ., σύμφωνα με την υπ' αριθμόν 1545 Άδεια Οικοδομής, η οποία εκδόθηκε την 26.07.2002.

Λόγω του υφιστάμενου πολεοδομικού καθεστώτος και του μικρού του μεγέθους το ακίνητο παρουσιάζει μειωμένο επενδυτικό ενδιαφέρον για την Εταιρία.

Η αξία του εν λόγω ακινήτου στις οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2006 (ύψους € 30.000) απεικονίζεται στο κόστος κτήσης ενώ η αξία του εν λόγω ακινήτου στις οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 (ύψους € 30.000) απεικονίζεται με βάση την εκτιμηθείσα αξία του οικοπέδου από ανεξάρτητο εκτιμητή ακινήτων. Ειδικότερα, σύμφωνα με τον ανεξάρτητο εκτιμητή ακινήτων SPS Sotiropoulou Property Solutions, στο λογαριασμό «Επενδύσεις σε ακίνητα» της 30.06.2007 περιλαμβάνεται μόνο η αξία της γης του εν λόγω ακινήτου, η οποία ανέρχεται σε € 30.000, ενώ το κόστος των κτιρίων και έργων υποδομής είναι καταχωρημένο στο λογαριασμό «Πάγια υπό εκτέλεση» και δεν προσμετράται.

15. Θέση Αγ. Πέτρος, Σούνιο	
Περιγραφή ακινήτου:	Οικόπεδο
Εμβαδό οικοπέδου:	10.676 μ ²
Έτος κτήσης:	1999
Πρόταση Ανάπτυξης:	Δεν Υφίσταται
Αξία στις οικονομικές καταστάσεις την 31.12.2006 και 30.06.2007:	Η αξία του ακινήτου θεωρείται πλήρως απομειωμένη.
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 31.12.2006 SPS Sotiropoulou Property Solutions: Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.:	Δεν έγιναν αποτιμήσεις.
Εκτίμηση Εύλογης αξίας την 30.06.2007 SPS Sotiropoulou Property Solutions:	€ 16.000 που αναλύεται σε: - € 11.000 αξία οικοπέδου - € 5.000 αξία κτισμάτων.
Προβλεπόμενη ημ/νια ολοκλήρωσης:	Δεν έχει προσδιοριστεί
Προβλεπόμενο κόστος ανάπτυξης:	Δεν έχει προσδιοριστεί

Μέσω της απόκτησης της θυγατρικής ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε., η PASAL απέκτησε εκτός από το ακίνητο στην θέση Παλαιά Σφαγεία στο Λαύριο και το ανωτέρω περιγραφόμενο ακίνητο στη θέση Αγ. Πέτρος ή Κοιλιάς Βίγλα στο Σούνιο.

Πρόκειται για οικόπεδο συνολικής επιφάνειας 10.676,76 μ², κοντά στην παραλιακή Λεωφόρο Αθηνών - Σουνίου. Το εξεταζόμενο ακίνητο είναι εκτός σχεδίου και εκτός ορίων οικισμών, χωροθετείται σε ζώνη Απολύτου Προστασίας Αρχαιολογικών Χώρων και έχει χαρακτηριστεί από το Δασαρχείο Λαυρίου ως δασικό.

Η αξία του εν λόγω ακινήτου στις οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2006 και της 30.06.2007 θεωρείται πλήρως απομειωμένη λόγω του δασικού χαρακτήρισμού και του πολεοδομικού καθεστώτος της συγκεκριμένης έκτασης. Η Εταιρία λαμβάνοντας υπόψη ότι η εξεταζόμενη έκταση δεν είναι δυνατόν να αξιοποιηθεί υπό το υπάρχον καθεστώς θεωρεί ότι η αξία της είναι αμελητέα και έχει πλήρως απομειωθεί, με αποτέλεσμα να παρουσιάζεται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της ως μηδενική.

Ειδικότερα, σύμφωνα με τον ανεξάρτητο εκτιμητή ακινήτων, SPS Sotiropoulou Property Solutions, η αξία του είναι αμελητέα και για τυπικούς λόγους υπολογίζεται σύμφωνα με την μέθοδο εκτίμησης της «Υπολειμματικής Αξίας Αντικατάστασης» σε € 16 χιλ.

3.5.3 Καθαρή Αξία Περιουσιακών στοιχείων (Net Asset Value)

Οι πληροφορίες και τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στην παρούσα ενότητα παρέχονται από την Διοίκηση της Εταιρίας. Επειδή η Καθαρή Αξία του Ενεργητικού (Net Asset Value - N.A.V.) μπορεί να υπολογιστεί με διαφορετικούς τρόπους, ο δείκτης N.A.V. της Εταιρίας μπορεί να μην είναι άμεσα ή και καθόλου συγκρίσιμος με δείκτες N.A.V. που δημοσιεύονται από τρίτα πρόσωπα και αφορούν άλλες εταιρίες ίδιου ή παρεμφερούς σκοπού.

Η Καθαρή Αξία των Περιουσιακών Στοιχείων (Net Asset Value ή N.A.V.) παρουσιάζει την καθαρή από υποχρεώσεις αγοραία (ή εύλογη) αξία των περιουσιακών στοιχείων του ομίλου.

Ο υπολογισμός της Καθαρής Αξίας των Περιουσιακών Στοιχείων (N.A.V.) με βάση τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2006 και τις ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 παρατίθεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ NET ASSET VALUE (N.A.V.)		
Ποσά σε χιλ. ευρώ εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά	31.12.2006	30.06.2007
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις:	117.035	121.824
Μείον: Σύνολο Υποχρεώσεων σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις:	(56.904)	(58.159)
Καθαρή Θέση Ομίλου σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις	60.131	63.665
Πλέον:		
1. Αναπροσαρμογή ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων στην εύλογη αξία τους	0	0
2. Αναπροσαρμογή ακινήτων υπό κατασκευή στην εύλογη αξία τους	0	0
3. Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις από την αναπροσαρμογή επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους	12.428	14.140
A. Σύνολο Καθαρής Αξίας Περιουσιακών Στοιχείων (N.A.V.)	72.559	77.805
Αριθμός μετοχών για τον υπολογισμό της Καθαρής Αξίας Περιουσιακών Στοιχείων (NAV) ανά μετοχή		
Σταθμισμένος αριθμός μετοχών σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις	11.067.940	11.067.940
4. Πλέον αριθμός επιπλέον μετοχών από την εξάσκηση δικαιωμάτων επί του μετοχικού κεφαλαίου:	0	0
B. Αριθμός μετοχών μετά την άσκηση δικαιωμάτων	11.067.940	11.067.940
Καθαρή αξία Περιουσιακών Στοιχείων ανά μετοχή (NAV per share) σε Ευρώ (A) / (B)	6,56	7,03

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από Εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Επεξηγήσεις προσαρμογών:

1. Αναπροσαρμογή της αξίας ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων, τα οποία απεικονίζονται στο κόστος κτήσης τους σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 16 στην εύλογη αξία τους, σύμφωνα με έκθεση εκτίμησης ορκωτού εκτιμητή. Η Εταιρία δεν κάνει τέτοια αναπροσαρμογή διότι δεν έχει ιδιοχρησιμοποιούμενα ακίνητα στην κατοχή της.
2. Αναπροσαρμογή των ακινήτων που βρίσκονται υπο ανάπτυξη, τα οποία απεικονίζονται στο κόστος κτήσης τους σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 16, στην εύλογη αξία τους σύμφωνα με έκθεση εκτίμησης ορκωτού εκτιμητή. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με τις λογιστικές αρχές της Εταιρίας, για τις ανάγκες σύνταξης των οικονομικών της καταστάσεων δεν λαμβάνεται υπόψη η αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας των ακινήτων που βρίσκονται υπό κατασκευή κατά την διάρκεια της κατασκευαστικής περιόδου και μέχρι την ολοκλήρωσή τους.
3. Για τον υπολογισμό του N.A.V. στην καθαρή αξία των περιουσιακών στοιχείων προστίθεται η αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση, η οποία οφείλεται στην αναπροσαρμογή των επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους, αφού πρόκειται για υποθετική υποχρέωση, η οποία μέσω της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως μειώνει τα μη πραγματοποιημένα κέρδη. Η αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση γίνεται πραγματική και καθίσταται πληρωτέα μόνο με την πώληση των ακινήτων τα οποία αφορά.
4. Για τον υπολογισμό της Καθαρής Αξίας των Περιουσιακών Στοιχείων ανά μετοχή λαμβάνεται υπ' όψιν και η επίδραση από την εξάσκηση δικαιωμάτων επί του μετοχικού κεφαλαίου (όπως stock options ή τίτλων μετατρέψιμων σε μετοχές) στον συνολικό αριθμό των μετοχών της Εταιρίας. Δεν υφίστανται τέτοια δικαιώματα επί του μετοχικού κεφαλαίου της PASAL.

3.5.4 Κυριότερες Αγορές

Ο Όμιλος κατά την περίοδο που καλύπτουν οι ιστορικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες των χρήσεων 2004, 2005 και 2006 δραστηριοποιήθηκε στον κλάδο εκμετάλλευσης ακινήτων και στον κλάδο επίπλων μέσω της συμμετοχής στην εισηγμένη SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε., η οποία πωλήθηκε την 27.12.2006 (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.4.2.1 «Πώληση συμμετοχής της PASAL στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.»). Αποτέλεσμα της εν λόγω πώλησης είναι η Εταιρία να μην δραστηριοποιείται πλέον στον κλάδο των επίπλων ενώ στις οικονομικές καταστάσεις με 31.12.2006 η δραστηριοποίηση στον τομέα των επίπλων αποτελεί διακοπή δραστηριότητα (βλ. Κεφ. 3.17.1 «Ενοποιημένες Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2004, 2005 και 2006 Βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)»).

3.5.5 Έκτακτοι Παράγοντες

Κατά την περίοδο που καλύπτουν οι παρουσιαζόμενες στο δελτίο οικονομικές καταστάσεις και μέχρι την ημερομηνία του εγγράφου αναφοράς η δραστηριότητα της Εταιρίας και το χαρτοφυλάκιο ακινήτων της δεν επηρεάστηκαν από έκτακτους παράγοντες.

3.5.6 Ανάλυση Εσόδων ανά Δραστηριότητα και Γεωγραφική Κατανομή

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο (2004-2006 και την περίοδο 01.01 - 30.06.2007) η δραστηριότητα της PASAL και του Ομίλου της (στον οποίο περιλαμβάνονταν και η SATO Α.Ε. έως την 27.12.2006), όπως εμφανίζεται στις αντίστοιχες δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις, βάσει Δ.Π.Χ.Π., αναλύεται ως εξής:

(Ποσά σε € '000)	Όμιλος (*)			
	2004	2005	2006	01.01 - 30.06.2007
Κύκλος Εργασιών				
Έσοδα από εκμετάλλευση ακινήτων	1.665	909	402	1.037
Έσοδα από πωλήσεις επίπλων	82.741	74.062	77.276	0
Σύνολο Εσόδων	84.406	74.971	77.678	1.037

Πηγή: Δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, βάσει Δ.Π.Χ.Π., ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

(*) Στην κατάσταση των ενοποιημένων αποτελεσμάτων της PASAL για τις χρήσεις 2004 και 2005 ενσωματώθηκαν με ολική ενοποίηση τα ενοποιημένα αποτελέσματα της εταιρίας SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε., η επίδραση των οποίων στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της PASAL των εν λόγω χρήσεων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. παρουσιάζεται στη Σημείωση 1, «Επιχειρηματικοί Τομείς» ως επιχειρηματικός τομέας «Επιπλα».

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

Επιπλέον, λόγω του ότι ο κλάδος επίπλων εκτός από την δραστηριότητα εντός της Ελλάδος είχε αναπτύξει και δραστηριότητα και στο εξωτερικό, στον επόμενο πίνακα παρατίθεται πληροφορίες για την κατανομή του κύκλου εργασιών κατά τις χρήσεις 2004 - 2006, κατά τις οποίες στις καταστάσεις αποτελεσμάτων περιλαμβάνονταν και ο κλάδος επίπλων, ανά επιχειρηματικό και γεωγραφικό τομέα σύμφωνα με τις επίσημες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, βάσει Δ.Π.Χ.Π.

Τομέας Δραστηριότητας	Εκμετάλλευση Ακινήτων			Πωλήσεις Επίπλων			Σύνολο Ενοποιημένου Κύκλου Εργασιών		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Ποσά σε χιλ. ευρώ									
Ελλάδα	1.665	909	402	61.358	53.426	54.842	63.023	54.335	55.244
Εξωτερικό	0	0	0	21.383	20.636	22.434	21.383	20.636	22.434
Σύνολο	1.665	909	402	82.741	74.062	77.276	84.406	74.971	77.678

Πηγή: Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Κατά την περίοδο που καλύπτουν οι ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις, από 01.01.2007 έως 30.06.2007, ο κύκλος εργασιών αφορούσε μόνον τον κλάδο εκμετάλλευσης ακινήτων και πραγματοποιήθηκε εξ'ολοκλήρου εντός της Ελληνικής επικράτειας.

Στον παρακάτω πίνακα αναλύεται ο κύκλος εργασιών ανά ακίνητο για την εξεταζόμενη περίοδο 2004-2006 και 01.01-30.06.2007. Για λόγους συγκρισιμότητας τα στοιχεία 2004-2006 προέρχονται από τις άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές πληροφορίες που συντάχθηκαν σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) της PASAL με σκοπό την παρουσίαση χρηματοοικονομικών πληροφοριών που αφορούν τον κλάδο ακινήτων του ομίλου PASAL:

Ακίνητο (ποσά σε χιλ. €)	Έσοδα από μισθώματα							
	2004		2005		2006		01.01-30.06.2007	
Πειραιώς 18 - Μοσχάτο	537	21,4%	604	34,9%	610	38,2%	325	31,4%
	38 ⁽¹⁾	1,5%	38 ⁽¹⁾	2,2%	38 ⁽¹⁾	2,4%	19 ⁽¹⁾	1,8%
Ηρακλείου 409 - Ν. Ηράκλειο	0	0,0%	100	5,8%	127	7,9%	65	6,2%
	111	4,4%	19	1,1%	0	0,0%	0	0,0%
Συγκρότημα Ν. Ιωνίας	1.286	51,3%	110	6,4%	0	0,0%	0	0,0%
	0	0,0%	96	5,5%	76	4,8%	0	0,0%
	0	0,0%	57	3,3%	46	2,9%	0	0,0%
Θηβών 247 - 249, Νίκαια	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	82	7,9%
27 χλμ Π.Ε.Ο. Αθηνών - Κορίνθου, Ελευσίνα	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	90	8,7%
28ο Χλμ Βάρης - Κορωπίου	0	0,0%	0	0,0%	13	0,8%	93	9,0%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων	1.972	78,7%	1.024	59,2%	910	56,9%	673	65,1%
Ιερά Οδός 152, Αιγάλεω	115	4,6%	124	7,2%	124	7,8%	62	6,0%
Ποσειδώνος 80, Άλιμος	0	0,0%	16	0,9%	192	12,0%	96	9,3%
	192	7,7%	176	10,2%	0	0,0%	0	0,0%
Κηφισίας 80, Μαρούσι	135	5,4%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Έσοδα από υπεκμίσθωση ακινήτων τρίτων⁽³⁾	442	17,6%	316	18,3%	316	19,8%	158	15,3%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων της PASAL	2.414	96,3%	1.340	77,5%	1.226	76,7%	831	80,4%
Κηφισίας 42, Μαρούσι	0	0,0%	0	0,0%	372	23,3%	203	19,6%
	93	3,7%	372	21,5%	0	0,0%	0	0,0%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων της BEST LANT A.E.	93	3,7%	372	21,5%	372	23,3%	203	19,6%
Οικόπεδο «Παλιά Σφαγεία» Λαυρίου	0	0,0%	18	1,0%	0	0,0%	0	0,0%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων της ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0,0%	18	1,0%	0	0,0%	0	0,0%
Συνολικά έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων	2.508	100,0%	1.730	100,0%	1.598	100,0%	1.034⁽²⁾	100,0%
Συμμετοχή του Ομίλου SATO στον κύκλο εργασιών της PASAL	975	38,9%	815	47,1%	815	51,0%	686	66,3%
Συμμετοχή του Ομίλου SATO στον ενοποιημένο κύκλο εργασιών	1.068	42,6%	1.187	68,6%	1.187	74,3%	888	85,9%

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, μη ελεγμένα στοιχεία από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.

Σημ.: Τυχόν διαφορές στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

- (1) Το τεκμαρτό μίσθωμα αφορά βελτιώσεις που πραγματοποίησε ο μισθωτής στο ακίνητο και έχουν καταχωρηθεί στα βιβλία της Εταιρίας ως υποχρέωσή της, η οποία αποσβένεται σταδιακά κατά τη διάρκεια της μίσθωσης μεταφερόμενη στα έσοδα κάθε χρήσης.
- (2) Σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις της ενδιάμεσης περιόδου 01.01 - 30.06.2007, στον κύκλο εργασιών περιλαμβάνεται και επιπλέον ποσό € 3 χιλ. που αφορά έσοδα από παροχή υπηρεσιών προς τρίτους με αποτέλεσμα να ανέρχεται συνολικά σε € 1.037 χιλ.
- (3) Οι υπεκμισθώσεις ακινήτων τρίτων αφορούν ακίνητα ιδιοκτησίας τρίτων προσώπων που δεν σχετίζονται με τους μετόχους της PASAL ή κάποια από τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες, τα οποία εκμισθώνονται στην PASAL, η οποία με τη σειρά της τα εκμισθώνει σε τρίτους.

Σχετικά με την εξάρτηση της Εταιρίας από τη SATO ως μισθωτή, όπως προκύπτει από τον παραπάνω πίνακα, σημειώνονται τα εξής (βλ. επίσης και Κεφ. 2.1 «ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ»):

Η συμμετοχή του Ομίλου SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. στη διαμόρφωση του ενοποιημένου κύκλου εργασιών της PASAL ήταν 42,6% για τη χρήση 2004, ποσοστό που αυξήθηκε σε 68,6% για την χρήση 2005 και 74,3% για την χρήση 2006 λόγω της μείωσης των συνολικών εσόδων από εκμίσθωση ακινήτων σε τρίτους από την τμηματική πώληση του ακινήτου της Ν. Ιωνίας (70% το 2005 και 30% το 2006), η οποία δεν αντισταθμίστηκε από τα έσοδα από την εκμίσθωση άλλων ακινήτων της Εταιρίας προς τρίτους.

Ο κύκλος εργασιών κατά την χρήση 2006 διαμορφώθηκε σε € 1.598 χιλ. αντί € 1.730 χιλ. της χρήσης 2005 και € 2.508 χιλ. της χρήσης 2004.

Κατά την την περίοδο 01.01 - 30.06.2007, η συμμετοχή της SATO A.E. στον κύκλο εργασιών του Ομίλου αυξήθηκε περαιτέρω σε 85,9%, λόγω της εκμίσθωσης σε αυτήν των ακινήτων (9ο χλμ Λ. Βάρης Κορωπίου, Κορωπί και Λ. Θηβών 247-249, Νίκαια) που ολοκληρώθηκαν κατά το πρώτο εξάμηνο του 2007, καθώς και του ακινήτου στο 27ο χλμ. Π.Ε.Ο. Αθηνών-Κορίνθου, Ελευσίνα.

3.5.7 Πωλήσεις Ακινήτων

Πώληση του ακινήτου της Ν. Ιωνίας (Φιλικής Εταιρίας, Ιωλκού, Παναγούλη και Σινιόσογλου 116)

Ένας σημαντικός παράγοντας που επηρέασε θετικά την δραστηριότητα και τα αποτελέσματα της Εταιρίας και του Ομίλου υπήρξε η τέλεση των Ολυμπιακών Αγώνων στην Αθήνα τον Αύγουστο του 2004 με την εγκατάσταση της οργανωτικής επιτροπής στο συγκρότημα της Ν. Ιωνίας. Στην ανάπτυξη και εκμετάλλευση του κτιριακού αυτού συγκροτήματος, η Εταιρία συμμετείχε συνολικά κατά 50%, άμεσα κατά 15% και έμμεσα κατά 35% μέσω της συνδεδεμένης εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.4.2 «Ιστορικό και Ανάπτυξη»).

Το συγκρότημα της Ν. Ιωνίας αποτελεί το μεγαλύτερο σε μέγεθος κτιριακό συγκρότημα γραφείων στην Αττική, ωφέλιμης επιφάνειας 34.000 m² πλέον 29.000 m² χώρων στάθμευσης και αποθήκευσης.

Το συγκρότημα είχε εκμισθωθεί στην Οργανωτική Επιτροπή των Ολυμπιακών Αγώνων «ΑΘΗΝΑ 2004» για το διάστημα της οργάνωσης και διεξαγωγής των αγώνων μέχρι και την 31.12.2004. Με την λήξη της μίσθωσης, τμήμα του συγκροτήματος εκμισθώθηκε στην «ΔΕΛΤΑ SINGULAR».

Το εν λόγω ακίνητο πουλήθηκε στην Eurobank Properties A.E.E.A.Π. σε δύο φάσεις: την 30.09.2005 πουλήθηκε το 70% και την 07.07.2006 πουλήθηκε το υπόλοιπο 30%.

Τα δεδομένα της πώλησης και η επίδρασή τους στα αποτελέσματα της Εταιρίας περιγράφονται συνοπτικά ως εξής:

Ποσά σε € χιλ.	Α' ΦΑΣΗ ΠΩΛΗΣΗΣ (70% ΤΟΥ ΚΤΙΡΙΟΥ Ν. ΙΩΝΙΑΣ)	Β' ΦΑΣΗ ΠΩΛΗΣΗΣ (30% ΤΟΥ ΚΤΙΡΙΟΥ Ν. ΙΩΝΙΑΣ)	ΣΥΝΟΛΟ
	ΧΡΗΣΗ 2005	ΧΡΗΣΗ 2006	
Συνολικά έσοδα από πώληση	52.000	27.000	79.000
Άμεση συμμετοχή PASAL (15%) στα καθαρά έσοδα από την πώληση του ακινήτου	7.800	4.030	11.830
Μείον:			
Αξία Κτίσεως	3.241	907	4.148
Πραγματοποιημένα κέρδη από πώληση	4.559	3.123	7.682
<i>Τα παραπάνω κέρδη αναλύονται στις λογιστικές καταστάσεις ως εξής:</i>			
Κέρδη από μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	5.373	3.147	8.520
Λογιστική διαφορά τιμήματος πώλησης και εύλογης αξίας αποτίμησης	-814	-24	-838

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα, η PASAL είχε συνολικά άμεσα έσοδα από την πώληση της άμεσης συμμετοχής της (15%) στο ακίνητο ύψους € 11.830 χιλ. Τα πραγματοποιημένα κέρδη από την πώληση ύψους € 7.682 χιλ. προέκυψαν από τη διαφορά των κερδών από μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα που είχαν εμφανιστεί τα προηγούμενα χρόνια στα αποτελέσματα ύψους € 8.520 χιλ. και της λογιστικής διαφοράς (ζημία) που προέκυψε μεταξύ του τιμήματος πώλησης και της εύλογης αξίας αποτίμησης ύψους € 838 χιλ.

Προκειμένου να κατανοηθεί πώς προέκυψαν τα προαναφερόμενα κέρδη από την πώληση του ακινήτου της Ν. Ιωνίας σημειώνονται τα εξής: αν μια εταιρία ανάπτυξης ακινήτων αναπτύξει ένα επενδυτικό ακίνητο, το οποίο εν συνεχεία ενοικιάσει για ένα χρονικό διάστημα π.χ. 5 ετών και στη συνέχεια το πουλήσει σε ένα τρίτο μέρος (η περίπτωση sale & lease back δεν αποτελεί πραγματική πώληση με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.), το κέρδος (διαφορά ανάμεσα στην αξία κτήσεως και της τιμής πώλησης) καταγράφεται σταδιακά στην 5ετία μέσω των ετήσιων ανεξάρτητων αποτιμήσεων και όχι τη χρονιά της πώλησης.

Δηλαδή, εάν υπάρχει ένα αρχικό κόστος κτήσεως / ανάπτυξης, τον πρώτο χρόνο λειτουργίας θα γίνει αποτίμηση της αγοραίας (εύλογης) αξίας και η διαφορά θα εμφανιστεί στα αποτελέσματα χρήσης στην γραμμή μεταβολές εύλογης αξίας ακινήτων. Τα ποσά αυτά των διαφορών καταλήγουν στα ίδια κεφάλαια σαν κέρδη εις νέον (μη πραγματοποιηθέντα κέρδη από αποτίμηση ακινήτων). Τα εισπραττόμενα ενοίκια εμφανίζονται στον κύκλο εργασιών. Τα επόμενα χρόνια η λογιστική αυτή πρακτική θα συνεχιστεί και τον 5ο χρόνο που θα πραγματοποιηθεί η πώληση (κατά τεκμήριο κοντά στην αξία αποτίμησης) καταγράφεται στα αποτελέσματα χρήσεως μόνο η θετική ή αρνητική διαφορά μεταξύ της τιμής πώλησης και της τελευταίας αποτίμησης. Τα έσοδα από την πώληση εμφανίζονται μόνο στην κατάσταση ταμιακών ροών.

Στον Ισολογισμό (ίδια κεφάλαια) η διαφορά μεταξύ αρχικής αξίας κτήσεως και τιμής πώλησης εγγράφεται στα πραγματοποιηθέντα κέρδη εις νέον, τα οποία μπορούν να διανεμηθούν στους μετόχους. Ουσιαστικά, τα πραγματοποιηθέντα κέρδη ισούνται με το άθροισμα των μεταβολών της εύλογης αξίας που είχε εμφανιστεί τα προηγούμενα χρόνια στα αποτελέσματα μείον/πλέον την τελευταία διαφορά εύλογης αξίας και τιμής πώλησης.

Τέλος, πέραν των ανωτέρω κερδών από την πώληση του ακινήτου της Ν. Ιωνίας, η Εταιρία είχε μέχρι την πώληση του ακινήτου συνολικά έσοδα από ενοίκια ύψους € 3.584 χιλ. περίπου και έσοδα υπό μορφή μερίσματος (χρήση 2005) από τη συνδεδεμένη εταιρία ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. ύψους € 3.499 χιλ.

3.5.8 Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back)

Την 23.02.2005 η Εταιρία, στο πλαίσιο 10ετούς σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης (sale & lease back) που συνήφθη με την Κύπρου Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Α.Ε. πώλησε στην τελευταία το ακίνητο επί της Λ. Ηρακλείου 409 αντί € 1.300 χιλ.

Η παραπάνω συναλλαγή, δεν αφορά πώληση ακινήτου αλλά λογιστικό χειρισμό για την καταγραφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης και το ακίνητο επανακαταχωρήθηκε στον λογαριασμό «Επενδύσεις σε ακίνητα» με κόστος κτήσης την παρούσα αξία της υποχρέωσης από χρηματοδοτική μίσθωση που ανήλθε σε 1.325 χιλ. ευρώ και αντίστοιχα αύξησε ισόποσα τον μακροπρόθεσμο δανεισμό της Εταιρίας.

Από την συναλλαγή αυτή αναγνωρίστηκε λογιστική ζημία σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π., ύψους € 507 χιλ. η οποία χρεώθηκε στον λογαριασμό «Λοιπά λειτουργικά έξοδα» και βάρυνε τα αποτελέσματα της χρήσεως 2005 της Εταιρίας, όπως φαίνεται και στον πίνακα που ακολουθεί:

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

Τα δεδομένα της πώλησης και επαναμίσθωσης του εν λόγω ακινήτου παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Ποσά σε € χιλ.	Ακίνητο Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409
Έσοδα από sale & leaseback	1.300
Μείον:	
Αξία Κτήσεως 31.12.2004	1.050
Πραγματοποιημένα κέρδη από sale & lease back	250
<i>Τα παραπάνω κέρδη αναλύονται στις λογιστικές καταστάσεις ως εξής:</i>	
Κέρδη από μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα μέχρι 31.12.2004	757
Λογιστική διαφορά τίμηματος πώλησης και εύλογης αξίας αποτίμησης (έξοδα χρήσεως 2005)	-507

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.

3.6 ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα στοιχεία των εταιριών στις οποίες η PASAL συμμετείχε την 30.06.2007 με ποσοστό άνω του 10%.

Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Ποσοστό Δικαιωμάτων Ψήφου (%)	Μέθοδος Ενοποίησης	Αξία Συμμετοχής (ποσά σε χιλ. €)
E.M.E.L. ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	70,41%	Ολική ενοποίηση	2.695
PASAL CYPRUS L.T.D	Κύπρος	Εκμετάλλευση ακινήτων	100,00%	100,00%	Ολική ενοποίηση	2
KAMINOS A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	50,00%	Καθαρή Θέση	2.570

Πηγή: Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις περιόδου 01.01- 30.06.07 επεξεργασμένα από Εταιρία και ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.

Πέρα από τις συμμετοχές που υπήρχαν την 31.12.2006, την 14.05.2007, η PASAL προχώρησε στη σύσταση της εταιρίας «PASAL CYPRUS LTD» με έδρα την Λευκωσία, Κύπρος. Σύμφωνα με την διαδικασία που ακολουθήθηκε, η Εταιρία αγόρασε το σύνολο των εκδοθεισών μετοχών της Κυπριακής εταιρίας περιορισμένης ευθύνης με την επωνυμία «PASAL CYPRUS LTD» από την διαχειρίστρια εταιρία «BIZSERVE MANAGEMENT LTD». Το τίμημα της εξαγοράς ορίστηκε σε 1 κυπριακή λίρα ή 1,71468 Ευρώ ανά μετοχή και το σύνολο των μετοχών της εταιρίας ανήρχετο σε 1.000 μετοχές. Έτσι, το συνολικό τίμημα εξαγοράς της εταιρίας «PASAL CYPRUS LTD» ανήλθε σε 1.714,68 Ευρώ και αγοράστηκε το σύνολο των 1.000 μετοχών της νεοϊδρυθείσας εταιρίας από την διαχειρίστρια εταιρία «BIZSERVE MANAGEMENT LTD» και απεικονίζεται ποσό ως αξία συμμετοχής στις οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας («Επενδύσεις σε θυγατρικές») της 30.06.2007.

Σύμφωνα με την έκθεση επισκόπησης α΄ εξαμήνου 2007 του έκτακτου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή, η οποία μετά από συναίνεσή του βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, «η ονομαστική αξία των μετοχών της εταιρίας «PASAL CYPRUS LTD» ήταν ίση με την λογιστική αξία αυτής αφού η εταιρία ήταν νεοϊδρυθείσα και δεν είχε αρχίσει την δραστηριότητά της, (ίδρυση 08.05.2007 και εξαγορά 14.05.2007)».

Η εταιρία αυτή θα χρησιμοποιηθεί ως μητρική εταιρία για εταιρίες ειδικού σκοπού με στόχο την μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης κατά τις μεταβιβάσεις των ακινήτων που οι εταιρίες ειδικού σκοπού θα έχουν στην κατοχή τους, στα πλαίσια των αποδεκτών πρακτικών που προβλέπονται από τις διατάξεις της υφιστάμενης φορολογικής νομοθεσίας.

Σύμφωνα με τα προαναφερόμενα με το από 14.06.2007 πρακτικό Διοικητικού Συμβουλίου της PASAL CYPRUS LTD αποφασίστηκε η συμμετοχή της εν λόγω θυγατρικής στην εταιρία ειδικού σκοπού «REMBO ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗ - ΕΜΠΟΡΙΚΗ - ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΚΑΙ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ» με διακριτικό τίτλο «REMBO S.A.», στην οποία η PASAL CYPRUS LIMITED μετά την σύστασή της, θα συμμετέχει ως μοναδικός μέτοχος κατέχοντας το 100% του μετοχικού κεφαλαίου, το οποίο θα ανέρχεται σε € 60.000.

Μετά την 30.06.2007 και μέχρι την ημερομηνία του παρόντος ενημερωτικού δελτίου η Εταιρία δεν έχει αποκτήσει μετοχές που να αντιπροσωπεύουν ποσοστό συμμετοχής άνω του 10% στο μετοχικό κεφάλαιο άλλης εταιρίας.

Συγχώνευση με απορρόφηση δι' εξαγοράς της PASAL με την ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και ακύρωση αυτής

Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. εξαγοράστηκε (κατά 50,57%) από το ΙΔΡΥΜΑ ΜΠΟΔΟΣΑΚΗ το 1999 και μέσω αυτής αποκτήθηκε έκταση 39 στρεμμάτων κοντά στο λιμάνι του Λαυρίου, με σκοπό την μελλοντική της ανάπτυξη. Το ποσοστό συμμετοχής της PASAL DEVELOPMENT S.A. στο μετοχικό κεφάλαιο της ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. αυξήθηκε σε 70,41% μετά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων που αποφασίστηκε από την έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της εταιρίας της 11.08.1999.

Οι Έκτακτες Γενικές Συνελεύσεις της PASAL και της ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. στις 09.08.2006 αποφάσισαν την συγχώνευση με απορρόφηση δι' εξαγοράς της δεύτερης από την πρώτη με βάση τον ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.05.2006. Με απόφαση των Δ.Σ. της 16.07.2007 της Εκδότριας και της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε., αποφασίσθηκε η σύγκληση Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των δύο εταιριών στις 04.09.2007 όπου αποφασίσθηκε η ανάκληση της απόφασης συγχώνευσης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. από την PASAL διότι κρίθηκε ότι είναι σκοπιμότερο από εμπορικής και φορολογικής πλευράς να παραμείνει η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. ανεξάρτητο νομικό πρόσωπο, προκειμένου να αξιοποιηθεί καλύτερα η ακίνητη περιουσία της.

Στην Έκτακτη Γενική Συνέλευση της 04.09.2007 αποφασίστηκε η ανάκληση της απόφασης συγχώνευσης της εταιρίας με απορρόφηση της από την PASAL.

KAMINOS A.E.

Η εταιρία KAMINOS A.E. συστάθηκε με μετοχική σχέση αντίστοιχη με την αναλογία της ιδιοκτησίας (συμμετοχή PASAL κατά 50%) με αποκλειστικό σκοπό να αναλάβει εργολαβικά την κατασκευή νέων κτισμάτων και την ανακατασκευή παλαιότερων του ακινήτου της Ν. Ιωνίας που αγοράστηκε σε πλειστηριασμό το Νοέμβριο 2001, αναλαμβάνοντας και όλη τη χρηματοδότηση του έργου, η οποία εξοφλήθηκε με την πώληση του ακινήτου. Στην παρούσα φάση, η KAMINOS A.E. δεν δραστηριοποιείται σε οποιαδήποτε ανάπτυξη ακινήτου. Η εν λόγω εταιρία, συστάθηκε από την PASAL (συμμετοχή 50%) και τα φυσικά πρόσωπα τα οποία συμμετείχαν στην ανάπτυξη του κτιριακού συγκροτήματος επί των οδών Φιλικής Εταιρίας, Ιωλκού, Παναγούλη και Σινιόσογλου 116, το οποίο στέγαζε την Οργανωτική Επιτροπή των Ολυμπιακών Αγώνων «ΑΘΗΝΑ 2004» (βλ. και Κεφ. 3.23 «ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ»).

Σκοπός της σύστασής της ήταν να αποτελέσει αυτή το όχημα για την ανάπτυξη και κατόπιν εκμετάλλευση του συγκεκριμένου ακινήτου και ως εκ τούτου δεν απασχολεί προσωπικό και δεν διαθέτει άλλα περιουσιακά στοιχεία πέραν του υπολοίπου του τιμήματος που εισέπραξε από την πώληση αυτή και το οποίο δεν έχει ακόμη διανεμηθεί στους μετόχους.

Σύμφωνα με τη Διοίκηση της Εκδότριας, η PASAL δεν προτίθεται να επενδύσει επιπλέον κεφάλαια στην KAMINOS A.E. ούτε να προβεί σε οποιαδήποτε αγορά ή ανάπτυξη ακινήτου μέσω της εταιρίας αυτής.

3.7 ΑΚΙΝΗΤΑ, ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ, ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ

Η Εταιρία δεν έχει ιδιοχρησιμοποιούμενα ακίνητα. Η Εταιρία μισθώνει χώρο γραφείων στη διεύθυνση Κηφισίας 116 και Δαβάκη 1 που χρησιμοποιείται για την κάλυψη των λειτουργικών της αναγκών. Την περίοδο 01.01-30.06.2007 πραγματοποιήθηκαν δαπάνες ύψους € 177 χιλ. για τη διαμόρφωση του εν λόγω ακινήτου, για έπιπλα και εξοπλισμό, κ.λπ. (βλ. σχετικά Κεφ. 3.4.3.2 «Επενδύσεις 01.01.2007 - 30.06.2007»).

3.7.1 Στοιχεία Επενδυτικών Ακινήτων

Παρακάτω ακολουθεί πίνακας ανά μισθωμένο ακίνητο όπου αναφέρονται το ιδιοκτησιακό καθεστώς, ο μισθωτής, η ημερομηνία σύμβασης μίσθωσης, η διάρκεια της σύμβασης, η χρήση του ακινήτου, το μηνιαίο μίσθωμα, η μισθωτική απόδοση (yield) και οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις από τις συμβάσεις μίσθωσης (περιλαμβάνονται και τα υπομισθωμένα ακίνητα ιδιοκτησίας τρίτων):

ΑΚΙΝΗΤΟ	ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ	ΜΙΣΘΩΤΗΣ	ΧΡΗΣΗ ΑΚΙΝΗΤΟΥ	ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	ΤΡΕΧΟΝ ΕΤΗΣΙΟ ΜΙΣΘΩΜΑ	ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΜΙΣΘΩΜΑΤΟΣ	ΜΙΣΘΩΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ (YIELD) ⁴
A) ΑΚΙΝΗΤΑ ΤΑ ΟΠΟΙΑ ΑΠΟΤΕΛΟΥΝ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑ ΤΗΣ PASAL (100% ΠΛΗΡΗΣ ΚΥΡΙΟΤΗΤΑ)								
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	SATO A.E.	Κτίριο Καταστημάτων	30.09.2003	12 Έτη από 30.09.2003 έως 29/09/2015	662.304	Ετήσια ΔTK + 1%	4,4%
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	SATO A.E.	Κατάστημα	10.09.2004	10 Έτη από 01.10.2004 έως 30.09.2014	405.060	Ετήσια ΔTK + 1%	5,6%
Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ	Ακίνητο υπό Χρηματοδοτική Μίσθωση	SECOND Γ. Θεοδωρίδης	Κατάστημα	25.02.2005	9 Έτη από 01.03.2005 έως 28.02.2014	129.094	Ετήσια ΔTK	6,4%
9 ΧΛΜ Λ. ΒΑΡΗΣ ΚΟΡΩΠΙΟΥ, ΚΟΡΩΠΙ (Β' ΦΑΣΗ)	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	SATO A.E.	Αποθηκευτικός Χώρος	20.09.2006	5 Έτη από 20.09.2006 έως 19.09.2011	45.144	-	(**)
9 ΧΛΜ Λ. ΒΑΡΗΣ ΚΟΡΩΠΙΟΥ, ΚΟΡΩΠΙ (Α' ΦΑΣΗ)	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	ENTOS by SATO	Εμπορικό κατάστημα μεγάλων δικτύων λιανικής	20.04.2007	12 Έτη από 20.04.2007 έως 19.04.2019 με δικαίωμα παράτασης για 4 έτη	360.000	€ 40.000 από τον 3ο χρόνο. ΔTK + 1% εφεξής	5,6% (7,4% μετά την 2ετή περίοδο χάριτος) (*)

4. Μισθωτική απόδοση (yield) = Ετησιοποιημένο τρέχον μίσθωμα (άνευ χαρτοσήμου) ήτοι Μηνιαίο τρέχον μίσθωμα X 12 / Εύλογη αξία ολοκληρωμένου ακινήτου που έχει τεθεί σε λειτουργία την 30.06.2007, όπως εμφανίζεται παρακάτω στον πίνακα με τις εκτιμηθείσες αξίες.

Λ. ΘΗΒΩΝ 247 - 249, ΝΙΚΑΙΑ (Α' ΦΑΣΗ)	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	ENTOS by SATO	Εμπορικό κατάστημα μεγάλων δικτύων λιανικής	20.04.2007	12 Έτη από 20.04.2007 έως 19.04.2019 με δικαίωμα παράτασης για 4 έτη	420.000	€ 50.000 από τον 3ο χρόνο. ΔTK + 1% εφεξής	4,4% (6,3% μετά την 2ετή περίοδο χάριτος) (*)
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	ΚΟΤΣΟΒΛΟΣ DIXONS	Εμπορικό Κέντρο	04.11.2004	9 Έτη από την ημ/νία παράδοσης με δικαίωμα παράτασης για 6 ακόμη έτη με αρχικό μίσθωμα € 116.229	0	Ετήσια ΔTK + 1% από το 3ο έτος	(***)
27 ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘ. ΚΟΡΙΝΘΟΥ - ΕΛΕΥΣΙΝΑ	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	SATO A.E.	Αποθηκευτικό κέντρο Logistics	22.05.2006	20 Έτη, από 01.04.2007 έως 30.04.2027 με δικαίωμα παράτασης για 5 ακόμη έτη έως την 30.04.2032	360.000	Ετήσια ΔTK + 1%	(***)
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	SATO A.E.	Εκθεσιακός Χώρος	01.08.2007	12 Έτη από 01.08.2007 έως 31.07.2019 με δικαίωμα παράτασης για 4 έτη	540.000	Ετήσια ΔTK + 1%	(***)
6 ΧΛΜ. ΟΔ. ΘΕΣ/ΝΙΚΗΣ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ, Ν. ΕΥΚΑΡΠΙΑ	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	ENTOS by SATO	Εμπορικό κατάστημα μεγάλων δικτύων λιανικής	24.08.2007	12 Έτη από 24.08.2007 έως 23.08.2019 με δικαίωμα παράτασης για 6 χρόνια	240.000	Ετήσια ΔTK + 1%	(***)
ΠΑΡΟΔΟΣ ΟΡΦΕΟΣ 166, ΒΟΤΑΝΙΚΟΣ	100% Πλήρης Κυριότητα της PASAL	SATO A.E.	Αποθηκευτικός Χώρος	17.09.2007	6 Μήνες με δικαίωμα παράτασης 3 μηνών	144.000	-	(**)
Β) ΑΚΙΝΗΤΑ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ ΤΡΙΤΩΝ ΤΑ ΟΠΟΙΑ ΥΠΕΚΜΙΣΘΩΝΟΝΤΑΙ ΑΠΟ ΤΗΝ PASAL								
ΙΕΡΑΣ ΟΔΟΥ 152, ΑΙΓΑΛΕΩ	ΜΙΣΘΩΜΕΝΟ ΑΚΙΝΗΤΟ	SECOND Γ. Θεοδωρίδης	Κατάστημα	25.02.2004	9 Έτη από 01.03.2004 έως 28.02.2013	124.320	Ετήσια ΔTK *1,2%	-
ΠΟΣΕΙΔΩΝΟΣ 80, ΑΛΙΜΟΣ	ΜΙΣΘΩΜΕΝΟ ΑΚΙΝΗΤΟ	SATO A.E.	Κατάστημα	06.07.2007	3 Έτη από 30.12.2005 έως 30.12.2008	192.468	-	-

Πηγή: Εταιρία.

(*) Για τον υπολογισμό της μισθωτικής απόδοσης των συγκεκριμένων ακινήτων λαμβάνεται υπόψη η εύλογη αξία των ακινήτων της α' φάσης ολοκλήρωσης.

(**) Προσωρινή μίσθωση μέχρι την έναρξη εργασιών ανάπτυξης

(***) Την 30.06.2007 το ακίνητο είναι υπό ανάπτυξη και ως εκ τούτου δεν έχει αποτιμηθεί στην εύλογη αξία ως ολοκληρωμένο.

Η μισθωτική απόδοση (yield) κάθε ακινήτου προσδιορίζεται με βάση έκθεση ανεξάρτητου ορκωτού εκτιμητή, με εξαίρεση του ακινήτου στην Πειραιώς 18, Μοσχάτο για το οποίο δεν υπάρχει βέλτιστη αξιοποίηση και υπάρχουν σκέψεις για μελλοντική ανακατασκευή του.

Οι συμβάσεις μίσθωσης ακινήτων, τόσο οι υπάρχουσες όσο και όσες σκοπεύει να συνάψει η Εταιρία σαν εκμισθωτής, είναι 12ετούς ή μεγαλύτερης διάρκειας, με παραίτηση των μισθωτικών δικαιωμάτων για εγγυημένη περίοδο 6-12 ετών. Ο μισθωτής βαρύνεται με ολόκληρο το τέλος χαρτοσήμου (3,6% σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία) καθώς και με όλους του φόρους ή τέλη που βαρύνουν το ακίνητο και με τα έξοδα ασφάλισης του ακινήτου. Σε περίπτωση μίσθωσης σε συνδεδεμένο μέρος (όπως για παράδειγμα με τη SATO) τότε το μίσθωμα καθορίζεται από ανεξάρτητο Ορκωτό εκτιμητή. Η συνήθης ετήσια αναπροσαρμογή των μισθωμάτων ισούται με τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, όπως αυτός καθορίζεται από την Εθνική Στατιστική Υπηρεσία, συν 1%.

Σύμφωνα με το νομικό έλεγχο ενδεχόμενες υποχρεώσεις της PASAL που σχετίζονται με μισθωτήρια συμβόλαια αφορούν το από 04.11.2004 ιδιωτικό συμφωνητικό μισθώσεως μεταξύ της Εταιρίας ως Εκμισθωτριάς και της «Π. ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ». Με βάση το συμφωνητικό η Εταιρία δεσμεύεται με όρους για την έγκαιρη τήρηση ημερομηνιών παράδοσης μισθίου και έναρξης λειτουργίας του ακινήτου ενώ προβλέπονται ποινικές ρήτρες για περιπτώσεις καθυστέρησης. Σύμφωνα με την Εταιρία, το από 04.11.2004 ιδιωτικό συμφωνητικό μισθώσεως μεταξύ της PASAL και της Π.ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε. προβλέπει ότι σε περίπτωση μη παράδοσης του μισθίου από υπαιτιότητα της Εταιρίας εντός 22 μηνών από την έκδοση της οικοδομικής άδειας, θα ξεκινάει η κατάπτωση ποινικών ρητρών. Στην προκειμένη περίπτωση η ίδια η έκδοση οικοδομικής άδειας καθυστέρησε λόγω αρχαιολογικών ανασκαφών οι οποίες ανέστειλαν τις εκσκαφικές εργασίες (100.02/45-29.7.2005 έγγραφο της ΚΣΤ εφορείας Προϊστορικών και κλασσικών Αρχαιοτήτων). Η μισθώτρια είχε λάβει γνώση της πιο πάνω αναστολής των εκσκαφικών εργασιών. Η οικοδομική άδεια ανέγερσης εκδόθηκε τελικά τον Ιούλιο του 2007 και έκτοτε οι εργασίες κατασκευής του Εμπορικού Κέντρου εκτελούνται κανονικά, χωρίς καθυστερήσεις. Η κατασκευή του Εμπορικού Κέντρου αναμένεται να ολοκληρωθεί πολύ πριν από την παρέλευση 22 μηνών από την εκδοθείσα οικοδομική άδεια, συνεπώς δεν υφίσταται κίνδυνος κατάπτωσης ποινικών ρητρών.

Οι ενσώματες ακινητοποιήσεις της Εταιρίας και του Ομίλου περιλαμβάνουν κυρίως τα «πάγια υπό εκτέλεση» που αφορούν δαπάνες ανάπτυξης των επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας. Πιο συγκεκριμένα, τα επενδυτικά ακίνητα υπό ανάπτυξη της Εταιρίας, το ιδιοκτησιακό καθεστώς, η πρόταση ανάπτυξής τους, το στάδιο υλοποίησης, το προβλεπόμενο κόστος ανάπτυξής τους, ο προβλεπόμενος χρόνος ολοκλήρωσης και το μέχρι σήμερα κοστολογημένο, το κόστος που υπολείπεται από το προβλεπόμενο και ο προβλεπόμενος τρόπος χρηματοδότησης, καθώς και οι ενδεχόμενες συμβατικές υποχρεώσεις από αυτά παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα:

(σε χιλ. €)							
ΑΚΙΝΗΤΟ	ΠΡΟΤΑΣΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ	ΣΤΑΔΙΟ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΗ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ	ΚΟΣΤΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ	ΤΡΟΠΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	ΔΑΠΑΝΕΣ ΛΟΓΙΣΜΕΝΕΣ ΑΠΟ 01.01.2004 - 30.06.2007	ΥΠΟΛΟΙΠΟ
ΑΚΙΝΗΤΑ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ ΤΗΣ PASAL							
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	Εμπορικό Κέντρο	Οικοδομικές εργασίες σε εξέλιξη	ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2008	36.000	Μακροχρόνιος Τραπεζικός Δανεισμός	4.291	31.709
27ο ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘ. ΚΟΡΙΝΘΟΥ - ΕΛΕΥΣΙΝΑ	Κέντρο Αποθήκευσης & Διανομής	Οικοδομικές εργασίες σε εξέλιξη	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2008	16.000	Ανάπτυξη με δαπάνες του μισθωτή (SATO)	551 (*)	(*)
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	Κτίριο Καταστημάτων & Εκθέσεων	Έναρξη λειτουργίας τον Οκτώβριο 2008	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2007 (**)	4.000	70% Τραπεζικός Δανεισμός 30% Ίδια Κεφάλαια	3.566	434
6ο ΧΛΜ. ΟΔ. ΘΕΣΣ/ΝΙΚΗΣ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ, Ν. ΕΥΚΑΡΠΙΑ	Κτίριο Καταστημάτων & Εκθέσεων	Οικοδομικές εργασίες σε εξέλιξη	ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2007	3.000	Ανάπτυξη με δαπάνες του μισθωτή	123(*)	(*)
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 - 249, ΝΙΚΑΙΑ (Β' ΦΑΣΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ)	Κτίριο Καταστημάτων & Εκθέσεων	Μελέτες σε εξέλιξη	ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2009	4.000	50% Τραπεζικός Δανεισμός 50% Κεφάλαια Δημόσιας Προσφοράς	32	3.968
ΑΚΙΝΗΤΑ ΤΡΙΤΩΝ ΠΟΥ ΠΑΡΑΧΩΡΗΘΗΚΑΝ ΜΕ ΣΥΜΒΑΣΗ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΚΑΙ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ							
Ν. ΔΟΥΚΑ 7, ΚΟΛΩΝΑΚΙ	Κτίριο Γραφείων & Καταστημάτων	-	Α' ΕΞΑΜΗΝΟ 2009	1.500	67% Κεφάλαια Δημόσιας Προσφοράς 33% Ίδια κεφάλαια	88	1.412
ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΔΑΠΑΝΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ				64.500		8,651	37.523
Λοιπές Δαπάνες⁽¹⁾				-	-	45	-
Υπόλοιπο λογαριασμού «Πάγια υπό εκτέλεση» 30.06.07				-	-	8.696	

(1) Οι λοιπές δαπάνες αφορούν κατά € 35.000 το ακίνητο της Ιωλκού 7 για το οποίο δεν υπάρχουν σχέδια ανάπτυξης από την Εταιρία και κατά € 10.000 δαπάνες μελετών για ακίνητα τα οποία εξετάζει η Εταιρία.

(*) Οι λογισμένες δαπάνες περιόδου 01.01.2004-30.06.2007 αφορούν δαπάνες μελετών και αδειών. Το κόστος κατασκευής το έχει αναλάβει ο μισθωτής SATO Α.Ε.

(**) Το εν λόγω ακίνητο ολοκληρώθηκε τον Σεπτέμβριο 2007 και εκμισθώθηκε στη SATO Α.Ε. (βλ. πίνακα με Μισθώσεις ανωτέρω).

Σημειώνεται ότι όλα τα ακίνητα του παραπάνω πίνακα είναι στην κυριότητα της Εταιρίας με εξαίρεση το ακίνητο στην οδό Ν. Δούκα 7, Κολωνάκι, το οποίο έχει εκμισθωθεί στην Εταιρία με σύμβαση μακροχρόνιας μίσθωσης και εκμετάλλευσης.

Οι εκτιμηθείσες αξίες των ακινήτων και το ποσοστό πληρότητάς τους την 31.12.2006 και 30.06.2007 παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ				
Ποσά σε χιλ. ευρώ	Εκτιμηθείσα Αξία 31.12.2006		Εκτιμηθείσα Αξία 30.06.2007	
Ακίνητο	Ανεξάρτητη εταιρία εκτίμησης ακινήτων SPS	Ανεξάρτητη εταιρία εκτίμησης ακινήτων Savills	Ανεξάρτητη εταιρία εκτίμησης ακινήτων SPS	% Πληρότητας⁵ την 30.06.2007
A. Ακίνητα που αποφέρουν ενοίκια (Ολοκληρωμένα ακίνητα)				
Πειραιώς 18, Μοσχάτο	13.918	13.900	15.046	100,0%
Κηφισίας 42, Μαρούσι	6.827	6.964	7.284	100,0%
9ο Χλμ Λ. Βάρης - Κορωπίου, Κορωπί	3.963	3.826	6.449 Α΄ Φάση ολοκλήρωσης	50,0%
			1.641 Β΄ Φάση ολοκλήρωσης	
Λ. Θηβών 247 - 249, Νίκαια	6.743	6.786	9.480 Α΄ Φάση ολοκλήρωσης	50,0%
			2.738 Β΄ Φάση ολοκλήρωσης	
Ηρακλείου 409, Ν. Ηράκλειο	2.065	1.978	2.024	100,0%
Σύνολο/Μέσος όρος	33.516	33.453	44.662	80,0%
B. Ακίνητα που βρίσκονται υπό ανάπτυξη				
Πειραιώς 180, Ταύρος	23.129	22.861	23.129	27,6%
Κηφισίας 69, Μαρούσι	2.372	2.160	2.372	100,0%
27 Χλμ Π.Ε.Ο. Αθηνών - Κορίνθου, Ελευσίνα	8.324	7.914	8.324	100,0%
6 Χιλ. Οδού Θεσσαλονίκης - Ωραιοκάστρου, Ν. Ευκαρπία	3.313	3.641	3.313	100,0%
Σύνολο/Μέσος όρος	37.138	36.577	37.138	65,5%
Γ. Ακίνητα που προορίζονται για ανάπτυξη				
Λ. Γεωργικής Σχολής, Πυλαία Θεσσαλονίκης	1.466	2.645	1.587	-
Θέση Παλαιά Σφαγεία, Λαύριο	6.950	6.960	7.200	-
Σύνολο/Μέσος όρος	8.416	9.604	8.787	-
Δ. Λοιπά ακίνητα				
Ιωλκού 7, Ν. Ιωνία ⁽¹⁾	0	0	30 ⁽³⁾	-
Θέση Αγ. Πέτρος, Σούνιο ⁽²⁾	-	-	-	-
Σύνολο/Μέσος όρος	0	9.604	30	-
Γενικό Σύνολο/Μέσος όρος	79.070⁽¹⁾	79.635	90.617	72,8%

Πηγή: Επεξεργασμένα στοιχεία από την Εταιρία, μη ελεγμένα στοιχεία από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.

(1) Επισημαίνεται ότι η διαφορά € 30 χιλ. στην εν λόγω συνολική εκτιμηθείσα αξία ακινήτων (€ 79.070 χιλ.) από την ανεξάρτητη εταιρία εκτιμήσεως ακινήτων SPS Sotirou Property Solutions σε σχέση με το υπόλοιπο που εμφανίζεται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2006 (€ 79.100 χιλ.) οφείλεται στο ότι δεν έγινε εκτίμηση της εύλογης αξίας του ακινήτου της Ιωλκού 7, Ν. Ιωνία, το οποίο αποτιμήθηκε στο κόστος κτήσης του και το οποίο δεν παρουσιάζει επενδυτικό ενδιαφέρον για την Εταιρία λόγω του μικρού του μεγέθους.

(2) Το εν λόγω ακίνητο, ιδιοκτησίας της ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΜΟΡΦΩΣΕΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. βρίσκεται εντός ζώνη Απολύτου Προστασίας Αρχαιολογικών Χώρων όπου απαγορεύεται κάθε δόμηση και έχει χαρακτηριστεί δασικό. Σύμφωνα με την έκθεση εκτίμησης της ακινήτων SPS Sotirou Property Solutions, η αξία του είναι αμελητέα και για τυπικούς λόγους υπολογίζεται σύμφωνα με την μέθοδο εκτίμησης της «Υπολειμματικής Αξίας Αντικατάστασης» σε € 16 χιλ. Η Εταιρία κατά τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 όσο και κατά την περίοδο από 01.01 - 30.6.2007 θεωρεί ότι το ακίνητο λόγω του υφιστάμενου καθεστώτος είναι πλήρως απομειωμένο.

5. % πληρότητας = Μικτή εκμισθωμένη επιφάνεια / Συνολική μικτή επιφάνεια προς εκμίσθωση. Η μικτή εκμισθωμένη επιφάνεια περιλαμβάνει τα τ.μ. που αναφέρονται στο μισθωτήριο συμβόλαιο. Η συνολική μικτή εκμισθωμένη επιφάνεια αναφέρεται στον σύνολο του ακινήτου εφόσον πρόκειται για ακίνητο που εκμισθώνεται ολόκληρο σε έναν μισθωτή (κτίριο καταστημάτων ή κατάστημα). Αποκλίσεις από την συνολική επιφάνεια του κτιρίου μπορεί να υπάρχουν εφόσον σε ένα ακίνητο υπάρχουν περισσότεροι από έναν μισθωτές (δεν περιλαμβάνει τους κοινόχρηστους χώρους).

(3) Αφορά μόνο την αξία της γης ύψους €30.000 ενώ το κόστος των κτιρίων και έργων υποδομής ύψους €34.885 είναι καταχωρημένο στον λογαριασμό «Πάγια υπό Εκτέλεση» και δεν προσμετράται. Η εκτιμηθείσα αξία του εν λόγω ακινήτου ανήλθε την 30.06.2007 σε €64.885 (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.22.1 «Εκθεση Εκτίμησης Χαρτοφυλακίου Ακινήτων (30.06.2007) της SPS Sotiropoulou Property Solutions»).

Στον παραπάνω πίνακα δεν περιλαμβάνονται:

1. Το ακίνητο στην πάροδο Ορφείας 166, Βοτανικός (πρώην εργοστάσιο της υπό εκκαθάριση εταιρίας SOULIS A.B.E.E.), το οποίο αποκτήθηκε την 25.07.2007, αντί αξίας πλειστηριασμού (κτήσεως) € 8.030 χιλ. και το οποίο θα αποτιμηθεί στην εύλογη αξία του στις οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2007
2. Το ακίνητο στη Ν. Δούκα 7, Κολωνάκι, το οποίο έχει εκμισθωθεί στην Εταιρία με σύμβαση μακροχρόνιας μίσθωσης και εκμετάλλευσης και το δικαίωμα χρήσης του θα αποτιμηθεί στην εύλογη αξία του και θα καταγραφεί στις οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας που θα έπονται της έναρξης λειτουργίας του.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι μικτές (συνολική επιφάνεια του ακινήτου με τους βοηθητικούς χώρους) εκμισθώσιμες επιφάνειες ανά περιοχή και τύπο ακινήτου του Ομίλου την 30.06.2007.

ΜΙΚΤΕΣ ΕΚΜΙΣΘΩΣΙΜΕΣ ΕΠΙΦΑΝΕΙΕΣ ΑΝΑ ΠΕΡΙΟΧΗ ΚΑΙ ΤΥΠΟ ΑΚΙΝΗΤΟΥ ΤΗΝ 30.06.2007						
(σε τ.μ., εκτός των ποσοστών)						
Περιοχή	Αριθμός Κτιρίων	Γραφεία	Εμπορικά Καταστήματα	Κέντρα Διανομής	Σύνολο	%
α) Ακίνητα που ήδη βρίσκονται σε λειτουργία						
Ευρύτερη Περιοχή Αθηνών	4	0	11.087	0	11.087	83,2%
Νομός Αττικής	1	0	2.240	0	2.240	16,8%
Σύνολο ολοκληρωμένων ακινήτων	5	0	13.327	0	13.327	100,0%
β) Ακίνητα υπό ανάπτυξη ⁽¹⁾						
Κέντρο Αθήνας	1	528	357	0	885	3%
Ευρύτερη Περιοχή Αθηνών	2	0	26.200	0	26.200	83%
Νομός Αττικής	1	0	0	0 ⁽²⁾	0	0%
Ευρύτερη Περιοχή Θεσσαλονίκης	1	0	4.467	0	4.467	14%
Σύνολο ακινήτων υπό ανάπτυξη	6	528	31.024	0	31.552	100%

Πηγή: Στοιχεία προερχόμενα από την Εταιρία, μη ελεγμένα στοιχεία από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.

(1) Στα ακίνητα υπό ανάπτυξη περιλαμβάνονται και αυτά που αναμένεται να αρχίσουν να λειτουργούν εντός του 2008, ενώ δεν περιλαμβάνονται τα ακίνητα τα οποία υπεκμισθώνονται σε τρίτους καθώς και τα οικοπέδα για τα οποία δεν υπάρχουν συγκριμένα σχέδια ανάπτυξης από τα οποία θα προκύψουν νέες εκμισθώσιμες επιφάνειες.

(2) Αφορά την επιφάνεια 33.911 τ.μ. του κέντρου διανομής και αποθήκευσης στην Ελευσίνα, το οποίο δεν προσμετράται στις μικτές εκμισθώσιμες επιφάνειες του Ομίλου.

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται οι συνολικές εκτιμηθείσες αξίες ανά περιοχή και τύπο ακινήτου με βάση την εκτίμηση της ανεξάρτητης εταιρίας εκτιμώσεως ακινήτων SPS Sotiropoulou Property Solutions την 30.06.2007.

ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΚΤΙΜΗΘΕΙΣΕΣ ΑΞΙΕΣ⁽¹⁾ ΑΝΑ ΠΕΡΙΟΧΗ ΚΑΙ ΤΥΠΟ ΑΚΙΝΗΤΟΥ ΤΗΝ 30.06.2007						
(σε χιλ. €, εκτός των ποσοστών)						
Περιοχή	Εμπορικά Καταστήματα	Κέντρα Διανομής	Δευτερεύουσα Κατοικία	Λοιπά	Σύνολο	%
Κέντρο Αθήνας	0	0	0	0	0	0,0%
Ευρύτερη Περιοχή Αθηνών	62.073	0	0	30	62.103	68,5%
Νομός Αττικής	8.090	8.324	7.200	0	23.613	26,1%
Ευρύτερη Περιοχή Θεσσαλονίκης	4.900	0	0	0	4.900	5,4%
Σύνολο	75.064	8.324	7.200	30	90.617	100,0%

Πηγή: Στοιχεία προερχόμενα από την Εταιρία, μη ελεγμένα στοιχεία από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.

(1) Το δικαίωμα χρήσης του ακινήτου στην Ν. Δούκα 7 στο Κολωνάκι θα αποτιμηθεί στην εύλογη αξία του όταν τεθεί σε λειτουργία.

(2) Οι αξίες των ακινήτων υπολογίστηκαν με βάση την εκτίμηση του χαρτοφυλακίου ακινήτων με ημερομηνία 30.06.2007 που διεγεργήθηκε από την ανεξάρτητη εταιρία εκτιμώσεως ακινήτων SPS Sotiropoulou Property Solutions.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι συνολικές και εκτιμηθείσες αξίες ανά κατηγορία και τύπο ακινήτου την 30.06.2007.

ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΚΤΙΜΗΘΕΙΣΕΣ ΑΞΙΕΣ ⁽¹⁾ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΚΑΙ ΤΥΠΟ ΑΚΙΝΗΤΟΥ ΤΗΝ 30.06.2007						
(σε χιλ. €, εκτός των ποσοστών)						
Κατηγορία	Εμπορικά Καταστήματα	Κέντρα Διανομής	Δευτερεύουσα Κατοικία	Λοιπά	Σύνολο	%
Ακίνητα που βρίσκονται σε λειτουργία	44.662	0	0	0	44.662	49,3%
Ακίνητα υπό ανάπτυξη	28.814	8.324	0	0	37.138	41,0%
Οικόπεδα για μελλοντική ανάπτυξη	1.587	0	7.200	30	8.817	9,7%
Σύνολο	75.064	8.324	7.200	30	90.617	100,0%

Πηγή: Στοιχεία προερχόμενα από την Εταιρία, μη ελεγμένα στοιχεία από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.

(1) Οι αξίες των ακινήτων υπολογίστηκαν με βάση την εκτίμηση του χαρτοφυλακίου ακινήτων με ημερομηνία 30.06.2007 που διε-
νεργήθηκε από την ανεξάρτητη εταιρία εκτιμήσεως ακινήτων SPS Sotiroroulou Property Solutions.

Με βάση την εκτιμηθείσα αξία 30.06.2007, τα ολοκληρωμένα ακίνητα αντιπροσωπεύουν το 49,3%, τα ακίνητα υπό ανάπτυξη το 41,0% και τα ακίνητα προς ανάπτυξη (οικόπεδα) το 9,7% του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των ακινήτων του Ομίλου PASAL. Από αυτά το 68,5% βρίσκεται στην ευρύτερη περιοχή των Αθηνών, το 26,1% στο νομό Αττικής και το υπόλοιπο 5,4% στην ευρύτερη περιοχή της Θεσσαλονίκης. Την 30.06.2007, τα μεγαλύτερα σε αξία τα ακίνητα από τα ολοκληρωμένα είναι αυτά επί της οδού Πειραιώς 18, Μοσχάτο και Λ. Θηβών 247-249, Νίκαια, από τα ακίνητα υπό ανάπτυξη το ακίνητο επί την Πειραιώς 180 και από τα ακίνητα προς ανάπτυξη το ακίνητο στη θέση Παλαιά Σφαγεία, Λαύριο.

Σύμφωνα με τους παραπάνω πίνακες, η συνολική εκμισθώσιμη επιφάνεια των ακινήτων του Ομίλου PASAL (ολοκληρωμένα ακίνητα) ανέρχεται σε 13.327 τ.μ. ενώ η Εταιρία αναμένει στην επόμενη διετία (από τα τέλη 2007 έως και το 2009) την ολοκλήρωση επιπλέον επιφανειών (ακίνητα υπό ανάπτυξη) 31.552 τ.μ. (περιλαμβάνονται και αυτά που αναμένεται να αρχίσουν να λειτουργούν εντός του 2008, ενώ δεν περιλαμβάνονται τα ακίνητα τα οποία υπεκμισθώνονται σε τρίτους καθώς και τα οικόπεδα για τα οποία δεν υπάρχουν συγκεκριμένα σχέδια ανάπτυξης).

Αναλυτική περιγραφή όλων των ακινήτων της Εταιρίας γίνεται στο Κεφ. 3.5.2 Περιγραφή του Χαρτοφυλακίου των Ακινήτων της Εταιρίας.

3.7.2 Εμπράγματα Εξασφαλίσεις

Για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της ανάπτυξης ακινήτων, ο Όμιλος έχει συνάψει συμβάσεις δανείων (βλ. Περιγραφή όρων δανείων στο Κεφ. 3.8.1 «Ρευστότητα και Πηγές Κεφαλαίων»).

Παρακάτω ακολουθεί πίνακας ανά ακίνητο όπου αναφέρεται το ιδιοκτησιακό καθεστώς, τα βάρη (ποσό εξασφάλισης) επί του ακινήτου, η Τράπεζα που τα ενέγραψε, και η περιγραφή της σύμβασης από την οποία προκύπτουν (ημερομηνία, ποσό οφειλής):

ΑΚΙΝΗΤΟ	ΕΜΠΡΑΓΜΑΤΕΣ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΕΙΣ	ΗΜ/ΜΙΑ ΕΓΓΡΑΦΗΣ ΒΑΡΟΥΣ	ΥΠΕΡ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	ΣΥΜΒΑΣΗ ΠΟΥ ΕΞΑΣΦΑΛΙΖΕΤΑΙ	ΠΟΣΟ ΣΥΜΒΑΣΗΣ	ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ
Α) ΑΚΙΝΗΤΑ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ ΤΗΣ ΡΑΣΑΛ (100% ΠΛΗΡΗΣ ΚΥΡΙΟΤΗΤΑ)						
	Προσημείωση υποθήκης ποσού € 6.500.000	06.12.2002	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-	-	Εκκρεμεί η άρση των προσημειώσεων αυτών μετά την εγγραφή προσημείωσης ύψους € 50.000.000 επί του ακινήτου της Περαιώσ 180 (βλ. σχετική σημείωση)
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	Προσημείωση υποθήκης ποσού € 1.000.000	28.09.2004	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	-	-	
	Προσημείωση υποθήκης ποσού € 15.000.000	28.07.2006	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	Η από 08.09.2005 Σύμβαση Ομολογιακού Δανείου	13.500.000	Για το αντληθέν ποσό των € 13.500.000 μέχρι εκδόσεως των ομολογιών έχει χρησιμοποιηθεί το όριο της σύμβασης 3131/20.09.2002 ποσού € 23.000.000 το οποίο θα κλείσει
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ	Προσημείωση υποθήκης ποσού € 2.760.000	18.09.2003	MARFIN POPULAR BANK (ΛΑΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ)	Η από 15.07.2003 Σύμβαση Μακροχρόνιου Δανείου	2.300.000	-
	Προσημείωση υποθήκης ποσού € 2.400.000	24.12.2004		Η από 14.12.2004 Σύμβαση Μακροχρόνιου Δανείου	2.000.000	-
9 ΧΛΜ Λ. ΒΑΡΗΣ ΚΟΡΩΠΙΟΥ, ΚΟΡΩΠΙ	Προσημείωση υποθήκης ποσού € 4.550.000	17.05.2006	EFG EUROBANK ERGASIAS	Η από 01.02.2006 Σύμβαση Μακροχρόνιου Δανείου	4.300.000	-
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 - 249, ΝΙΚΑΙΑ	Υποθήκη ποσού € 5.200.000	29.05.2007	EFG EUROBANK ERGASIAS	Η από 22.05.2007 σύμβαση Ομολογιακού δανείου	8.500.000	-
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	-	-	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	Η από 08/09/2005 Σύμβαση Ομολογιακού Δανείου	36.000.000	Για το αντληθέν ποσό των € 4.000.000 μέχρι εκδόσεως των ομολογιών έχει χρησιμοποιηθεί το όριο της σύμβασης 3131/20.09.2002 ποσού € 23.000.000 το οποίο θα κλείσει με την έκδοση των ομολογιών Επί του ακινήτου εκκρεμεί η εγγραφή υποθήκης ύψους € 50.000.000 για την εξασφάλιση της σύμβασης ομολογιακού δανείου σύμφωνα με τους όρους του. Με την εγγραφή της θα αρθούν οι προσημειώσεις ύψους € 7.500.000 επί του ακινήτου της Περαιώσ 18 στο Μοσχάτο.

ΑΚΙΝΗΤΟ	ΕΜΠΡΑΓΜΑΤΕΣ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΕΙΣ	ΗΜ/ΝΙΑ ΕΓΓΡΑΦΗΣ ΒΑΡΟΥΣ	ΥΠΕΡ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	ΣΥΜΒΑΣΗ ΠΟΥ ΕΞΑΣΦΑΛΙΖΕΤΑΙ	ΠΟΣΟ ΣΥΜΒΑΣΗΣ	ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ
27 ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘ. ΚΟΡΙΝΘΟΥ - ΕΛΕΥΣΙΝΑ	Προσμείωση υποθήκης ποσού € 9.060.000	30.03.2006	ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ	Η από 24.06.2003 Σύμβαση Μακροχρόνιου Δανείου	6.968.500	-
Λ. ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	Προσμείωση υποθήκης ποσού € 5.000.000	08.06.2006	ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	Η από 14.03.2006 Σύμβαση Μακροχρόνιου Δανείου	4.000.000	-
6 ΧΛΜ. Ο.Δ. ΘΕΣΣ/ΝΙΚΗΣ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ, Ν. ΕΥΚΑΡΠΙΑ	ΔΕΝ ΥΠΑΡΧΟΥΝ ΒΑΡΗ ΕΠΙ ΤΟΥ ΑΚΙΝΗΤΟΥ	-	-	-	-	-
ΝΕΟΦΥΤΟΥ ΔΟΥΚΑ 7, ΚΟΛΩΝΑΚΙ	-	-	-	-	-	Το ακίνητο έχει παραχωρηθεί στην εταιρία με σύμβαση μακροχρόνιας (26ετούς) μίσθωσης και εκμετάλλευσης που υπογράφηκε την 05.10.2006.
Λ. ΓΕΩΡΓΙΚΗΣ ΣΧΟΛΗΣ, ΠΥΛΑΙΑ	ΔΕΝ ΥΠΑΡΧΟΥΝ ΒΑΡΗ ΕΠΙ ΤΟΥ ΑΚΙΝΗΤΟΥ	-	-	-	-	-
ΠΑΡΟΔΟΣ ΟΡΦΕΟΣ 166, ΒΟΤΑΝΙΚΟΣ	Προσμείωση υποθήκης ποσού € 9.600.000	27.09.2007	ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ	Η από 19.07.2007 πρόσθετη πράξη της από 24.06.2003 Σύμβασης Δανείου	8.000.000	-
Β) ΑΚΙΝΗΤΑ ΥΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ						
Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ	-	-	-	Η από 23.02.2005 Σύμβαση Χρηματοδοτικής Μίσθωσης	1.325.105	-
Γ) ΑΚΙΝΗΤΑ ΣΤΑ ΟΠΟΙΑ Η PASAL ΕΙΝΑΙ ΣΥΝΔΙΟΚΤΗΤΗΣ (50%)						
ΙΩΛΚΟΥ 7, Ν. ΙΩΝΙΑ	ΔΕΝ ΥΠΑΡΧΟΥΝ ΒΑΡΗ ΕΠΙ ΤΟΥ ΑΚΙΝΗΤΟΥ	-	-	-	-	-
Δ) ΑΚΙΝΗΤΑ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ ΤΗΣ ΕΜΕΑ (100% ΠΛΗΡΗΣ ΚΥΡΙΟΤΗΤΑ)						
ΘΕΣΗ ΠΑΛΑΙΑ ΣΦΑΓΕΙΑ ΛΑΥΡΙΟ	ΔΕΝ ΥΠΑΡΧΟΥΝ ΒΑΡΗ ΕΠΙ ΤΟΥ ΑΚΙΝΗΤΟΥ	-	-	-	-	-
ΘΕΣΗ ΑΓΙΟΣ ΠΕΤΡΟΣ (Η ΚΟΙΛΙΑΣ ΒΙΓΛΑ), ΣΟΥΝΙΟ	ΔΕΝ ΥΠΑΡΧΟΥΝ ΒΑΡΗ ΕΠΙ ΤΟΥ ΑΚΙΝΗΤΟΥ	-	-	-	-	-
				ΣΥΝΟΛΟ	86.893.605	

Πηγή: Εταιρία.

3.7.3 Ασφαλιστικές Καλύψεις

Η Εταιρία ασφαλίζει τα ακίνητα που έχει στην κατοχή της κατά πυρός, συμπληρωματικών κινδύνων και αστικής ευθύνης με επαρκή όρια ασφάλισης, ώστε να καλύπτονται τυχόν δαπάνες για την αποκατάσταση ζημιών από γεγονότα που καλύπτονται από τα ασφαλιστήρια συμβόλαια.

Για τα εκμισθούμενα ακίνητα, η Εταιρία υποχρεώνει να τα ασφαλίζει ο μισθωτής με δικαιούχο αυτήν.

Κατά την διάρκεια της κατασκευαστικής περιόδου τα ακίνητα ασφαλίζονται και από τον εργολάβο (ανάδοχο) (βλ. και Κεφ. 3.5.1 «Αντικείμενο δραστηριότητας»).

Με βάση τα παραπάνω η Εταιρία θεωρεί ότι είναι επαρκώς ασφαλισμένη.

3.7.4 Περιβαλλοντικές Πτυχές Ανάπτυξης των Ακινήτων

Η αγορά και ανάπτυξη των επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας γίνεται σύμφωνα με την ισχύουσα πολεοδομική νομοθεσία και τις ρυθμίσεις που αφορούν στην οργανωμένη δόμηση. Στα πλαίσια αυτά προβλέπεται κατά περίπτωση, η εκπόνηση και έγκριση μελέτης περιβαλλοντικών επιπτώσεων (Μ.Π.Ε.) καθώς και μελέτης κυκλοφοριακών επιπτώσεων για τα ακίνητα που σκοπεύει να αναπτύξει η Εταιρία πριν από την χορήγηση της οικοδομικής άδειας. Πέραν της παραπάνω υποχρέωσης δεν υπάρχει άλλη περιβαλλοντική πτυχή που να επηρεάζει την χρήση των επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας.

Επισημαίνεται τέλος ότι η Εταιρία αν και εξετάζει κάθε ακίνητο που πρόκειται να αποκτήσει για την ύπαρξη τυχόν περιβαλλοντικών κινδύνων δεν μπορεί με βεβαιότητα να αποκλείσει ότι τέτοιοι κίνδυνοι δεν θα εμφανιστούν, και συνακόλουθα εάν εμφανισθούν ότι δεν θα επιβαρύνουν τα αποτελέσματά της.

3.8 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

3.8.1 Ρευστότητα και Πηγές Κεφαλαίων

Γενικά

Η PASAL είναι εταιρία εντάσεως κεφαλαίου λόγω της δραστηριότητάς της η οποία είναι ως επί το πλείστον επενδυτική και επικεντρώνεται στην αγορά, αξιοποίηση και εκμετάλλευση ακινήτων.

Η επενδυτική δραστηριότητα της Εταιρίας και του Ομίλου χρηματοδοτείται κυρίως μέσω των πωλήσεων των ακινήτων που έχει αναπτύξει η Εταιρία και μέσω μακροχρόνιου τραπεζικού δανεισμού.

Η λειτουργική δραστηριότητα του ομίλου περιλαμβάνει την διαχείριση των ακινήτων που η Εταιρία εκμισθώνει και η οποία χρηματοδοτείται κυρίως μέσω των μισθωμάτων που αυτή εισπράττει.

Ο όμιλος, στα πλαίσια της επενδυτικής του δραστηριότητας, κατά την περίοδο 2004 - 2006 πραγματοποίησε σημαντικές επενδύσεις, οι οποίες χρηματοδοτήθηκαν κατά κύριο λόγο με κεφάλαια προερχόμενα από:

- Την τμηματική πώληση του κτιριακού συγκροτήματος της Ν. Ιωνίας στην Eurobank Properties Α.Ε.Α.Π. από την οποία η Εταιρία εισέπραξε € 11 εκατ. περίπου.
- Την είσπραξη μερίσματος ύψους € 3,4 εκατ. περίπου από τη συνδεδεμένη εταιρία ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε., η οποία είχε αναλάβει την ανάπτυξη και διαχείριση του κτιριακού συγκροτήματος της Ν. Ιωνίας σαν έμμεσο αποτέλεσμα της παραπάνω πώλησης.

- Την έκδοση ομολογιακού δανείου ύψους € 49,5 εκατ., εκ των οποίων € 4.000 χιλ. χρησιμοποιήθηκαν για την χρηματοδότηση της ανάπτυξης εμπορικού κέντρου στο ακίνητο της Πειραιώς 180 στον Ταύρο.
- Τη σύναψη νέων συμβάσεων μακροχρόνιων δανείων συνολικού ύψους € 15 εκατ. για την χρηματοδότηση των αγορών ακινήτων που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2006.

Πηγές Κεφαλαίων

Πέραν των εσόδων από την πώληση του ακινήτου της Ν. Ιωνίας, η δραστηριότητα του Ομίλου χρηματοδοτήθηκε μέσω της αύξησης του μακροχρόνιου τραπεζικού δανεισμού. Στον παρακάτω πίνακα, απεικονίζεται η εξέλιξη των δανείων του Ομίλου για την περίοδο από 31.12.2004 έως 31.12.2006 όπως αυτά απεικονίζονται στις άτυπες (pro forma) οικονομικές καταστάσεις και για την περίοδο από 01.01.2007 έως 30.06.2007, όπως απεικονίζεται στις επίσημες ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις (βλ. και Κεφ. 3.17.3.2 «Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006» και Κεφ. 3.17.4.2 «Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένου Ισολογισμού 30.06.2007»).

Ποσά σε χιλ. ευρώ	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.06.2007
Μακροχρόνιος Δανεισμός				
PASAL	8.634	8.531	30.590	37.686
BEST LANT A.E.	4.164	4.010	3.838	μ/δ
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0	0
Σύνολο μακροχρόνιου δανεισμού:	12.798	12.541	34.428	37.686
Μακροχρόνιος δανεισμός πληρωτέος στην επόμενη χρήση				
PASAL	2.267	2.324	5.430	1.824
BEST LANT A.E.	136	154	172	μ/δ
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0	0
Βραχυχρόνιος δανεισμός (κεφάλαια κίνησης)				
PASAL Development	2.400	4.400	0	0
BEST LANT A.E.	0	0	0	0
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0	0
Σύνολο βραχυχρόνιου δανεισμού:	4.803	6.878	5.602	1.824
ΣΥΝΟΛΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ	17.601	19.419	40.030	39.510

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία από τις άτυπες (pro forma) Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις 2004-2006 και τις ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Οι δανειακές υποχρεώσεις του Ομίλου της 31.12.2006 αφορούσαν αποκλειστικά μακροχρόνιο τραπεζικό δανεισμό και υποχρεώσεις από την χρηματοδοτική μίσθωση και αναλύονται σύμφωνα με την περίοδο κατά την οποία προβλέπεται η λήξη τους στον πίνακα που ακολουθεί:

ΠΙΝΑΚΑΣ ΛΗΞΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ					
Ποσά σε χιλ. ευρώ	Μέχρι 1 έτος	Μεταξύ 1 και 2 ετών	Μεταξύ 2 και 5 ετών	Άνω των 5 ετών	Σύνολο την 31.12.2006
Τραπεζικά Δάνεια	5.511	2.149	12.195	19.018	38.873
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	91	96	322	648	1.157
Σύνολο	5.602	2.245	12.517	19.666	40.030

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Κατά την 30.06.2007 τα βασικά στοιχεία των δανειακών συμβάσεων, η ημερομηνία σύναψής τους, το υπόλοιπο τους κατά την 30.06.2007, το επιτόκιο χορηγήσεως και οι εγγυήσεις και εξασφαλίσεις που παρασκέθηκαν παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΤΡΑΠΕΖΑ	ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΣΥΜΒΑΣΗΣ	ΕΙΔΟΣ ΔΑΝΕΙΟΥ	ΕΓΚΕΚΡΙΜΕΝΟ ΠΟΣΟ ΣΥΜΒΑΣΗΣ	ΥΠΟΛΟΙΠΟ 30.06.2007	ΔΙΑΡΚΕΙΑ	ΕΠΙΤΟΚΙΟ	ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΕΙΣ / ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ ⁽²⁾
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ⁽³⁾	8-Σεπ-2005	Ομολογιακό	6.500.000	6.500.000	8 έτη	EURIBOR εξαμήνου+ περιθώριο 2%	Προσημείωση ποσού €22.500.000 επί του ακινήτου επί της οδού Λ. Πειραιώς 18
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ⁽³⁾	8-Σεπ-2005	Ομολογιακό	43.000.000	11.000.000	15 έτη	EURIBOR εξαμήνου+ περιθώριο 2%	-
ALPHA BANK ⁽¹⁾	14-Φεβ-2006	Μακροπρόθεσμο	6.968.500	6.728.207	15 έτη	EURIBOR τριμήνου+ περιθώριο 2%	Προσημείωση ποσού €9.060.000 επί του ακινήτου της Ελευσίνας
ALPHA BANK	12-Μαρ-2007	Κεφάλαιο κίνησης	600.000	0	-	EURIBOR τριμήνου+ περιθώριο 2%	-
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	14-Μαρ-2006	Μακροπρόθεσμο	4.000.000	2.746.181	10 έτη	EURIBOR τριμήνου+ περιθώριο 2,5%	Προσημείωση ποσού €5.000.000 επί του ακινήτου στην οδό Λ.Κηφισίας 69 στο Μαρούσι
EUROBANK	1-Φεβ-2006	Μακροπρόθεσμο	4.300.000	3.500.000	10 έτη	EURIBOR Τριμήνου+ Περιθώριο 1,90%	Προσημείωση ποσού €4.550.000 επί του ακινήτου στην οδό Λ.Βαρνης - Κορωπίου
EUROBANK	21-Μαϊ-2007	Ομολογιακό	8.500.000	4.000.000	9 έτη	EURIBOR Εξαμήνου+ Περιθώριο 1,80%	Προσημείωση ποσού €5.200.000 επί του ακινήτου στην οδό Λ.Θηβών 247- 249
ΛΑΙΚΗ-MARFIN	14-Δεκ-2004	Μακροπρόθεσμο	2.000.000	1.825.116	16 έτη	EURIBOR τριμήνου+ περιθώριο 2,5%	Προσημείωση ποσού € 2.400.000 επί του ακινήτου στην οδό Λ. Κηφισίας 42
ΛΑΙΚΗ-MARFIN	15-Ιουλ-2003	Μακροπρόθεσμο	2.300.000	2.098.884	13 έτη & 5 μήνες	EURIBOR τριμήνου+ περιθώριο 2,5%	Προσημείωση ποσού €2.760.000 επί του ακινήτου στην οδό Λ. Κηφισίας 42
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	23-Φεβ-2005	Χρηματοδοτική μίσθωση	1.325.105	1.112.000	10 έτη	EURIBOR μηνός + περιθώριο 2,15 %	-
ΣΥΝΟΛΑ			79.493.605	39.510.387			

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

1. Πέραν των δανείων που περιλαμβάνονται στον παραπάνω πίνακα, την 19.07.2007 με πρόσθετη πράξη η ALPHA BANK χορήγησε πίστωση € 8.000.000 η οποία χορηγήθηκε για περίοδο 5 ετών με επιτόκιο Euribor & Περιθώριο 1,95 % με προσημείωση €9.600.000 στο ακίνητο επί της οδού Ορφεώς 166.
2. Όλα τα προαναφερόμενα δάνεια καλύπτονται από προσωπική εγγύηση του κ. Σ. Θεοδωρίδη. Η Εταιρία έχει αιτηθεί από όλες τις συνεργαζόμενες Τράπεζες την άρση των προσωπικών εγγυήσεων μετά την εισαγωγή των μετοχών της στο Χρηματιστήριο.
3. Για το αντληθέν ποσό των € 17.500.000 (€6.500.000 και €11.000.000) από την Εθνική Τράπεζα μέχρι της εκδόσεως ομολογίων έχει χρησιμοποιηθεί η σύμβαση 3131/20.09.2002 με όριο € 23.000.000. Η σύμβαση αυτή θα υποκατασταθεί με το εγκεκριμένο ομολογιακό δάνειο.

Προορισμός Δανείων

Η αύξηση του δανεισμού που παρατηρείται την 30.06.2007 πραγματοποιήθηκε με σκοπό την χρηματοδότηση της αγοράς και ανάπτυξης των επενδυτικών ακινήτων που απέκτησε η Εταιρία στα τέλη του 2005 και κατά το 2006.

Τα ποσά των δανειακών συμβάσεων, τα ποσά που εκταμιεύθηκαν και ο σκοπός της σύναψης τους περιγράφονται συνοπτικά στον πίνακα που ακολουθεί.

ΤΡΑΠΕΖΑ	ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΣΥΜΒΑΣΗΣ	ΕΙΔΟΣ ΔΑΝΕΙΟΥ	ΕΓΚΕΚΡΙΜΕΝΟ ΠΟΣΟ ΣΥΜΒΑΣΗΣ	ΣΚΟΠΟΣ	ΠΟΣΟ ΠΟΥ ΕΚΤΑΜΙΕΥΘΗΚΕ ΜΕΧΡΙ ΤΗΝ 30.06.2007	ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΓΙΑ ΕΚΤΑΜΙΕΥΣΗ
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	8-Σεπ-2005	Ομολογιακό	6.500.000	Αναχρηματοδότηση δανεισμού	6.500.000	0
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	8-Σεπ-2005	Ομολογιακό	7.000.000	Αναχρηματοδότηση δανεισμού	7.000.000	0
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	8-Σεπ-2005	Ομολογιακό	36.000.000	Ανάπτυξη Πειραιώς 180	4.000.000	32.000.000
ALPHA BANK	14-Φεβ-2006	Μακροπρόθεσμο	6.968.500	Αγορά ακινήτου Ελευσίνας	6.968.500	0
ALPHA BANK	12-Μαρ-2007	Κεφάλαιο κίνησης	600.000	-	0	600.000
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	14-Μαρ-2006	Μακροπρόθεσμο	4.000.000	Αγορά & ανάπτυξη Λ. Κηφισίας 69	2.968.844	1.031.156
EUROBANK	1-Φεβ-2006	Μακροπρόθεσμο	4.300.000	Αγορά & ανάπτυξη Λ. Βάρης - Κορωπίου	3.500.000	800.000
EUROBANK	21-Μαΐ-2007	Ομολογιακό	8.500.000	Αγορά Λ. Θηβών 247 -249	4.000.000	4.500.000
ΛΑΙΚΗ-MARFIN	15-Ιουλ-2003	Μακροπρόθεσμο	2.300.000	Ανάπτυξη ακινήτου Λ. Κηφισίας 42	2.300.000	0
ΛΑΙΚΗ-MARFIN	14-Δεκ-2004	Μακροπρόθεσμο	2.000.000	Χρηματοδότηση έργων PASAL	2.000.000	0
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	23-Φεβ-2005	Χρηματοδοτική μίσθωση	1.325.105	Χρηματοδότηση έργων PASAL	1.325.105	0
		ΣΥΝΟΛΑ	79.493.605		40.562.449	38.931.156

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Για την υλοποίηση του επενδυτικού της προγράμματος, η Εταιρία έχει εγκεκριμένο δανεισμό που καλύπτεται από τις ως άνω συμβάσεις τον οποίο δεν έχει εκταμιεύσει και ο οποίος ανέρχεται σε € 38.931 χιλ. από τα οποία τα € 32.000 χιλ. θα χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη του ακινήτου της Πειραιώς 180 βάσει των όρων της σύμβασης του ομολογιακού δανείου με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, ενώ τα υπόλοιπα € 6.932 χιλ. μπορούν να διατεθούν για την ανάπτυξη νέων έργων που θα αναλάβει στο μέλλον η Εταιρία.

Σχετικά με τον σκοπό της σύναψης των ομολογιακών δανείων της PASAL σημειώνουμε τα εξής:

- Την 08.09.2005, η Εταιρία σύναψε σύμβαση ομολογιακού δανείου με την ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. συνολικού ύψους € 49,5 εκατ. Ο σκοπός του δανείου αυτού ήταν η αναδιάρθρωση του δανεισμού της Εταιρίας με ευνοϊκότερους όρους και χρησιμοποιήθηκε για την αποπληρωμή του βραχυπρόθεσμου δανεισμού της και την εξόφληση των μακροχρόνιων δανείων προς την ALPHA BANK και την ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. Ειδικότερα, σύμφωνα με τους όρους της σύμβασης, από το συνολικό ποσό των € 49,5 εκατ. τα € 13,5 εκατ. χρησιμοποιήθηκαν για την αποπληρωμή υφιστάμενου δανεισμού και τα € 36 εκατ. για τη χρηματοδότηση της ανάπτυξης του ακινήτου επί της οδού Πειραιώς 180 και μπορούν να εκταμιευθούν τμηματικά. Μέχρι σήμερα, η Εταιρία έχει εκταμιεύσει ποσό € 4 εκατ.

από τα € 36 εκατ. για τη χρηματοδότηση του έργου στην Πειραιώς 180 που την 31.12.2005 εμφανίζονται σαν βραχυπρόθεσμος δανεισμός (κεφάλαιο κίνησης) και τα οποία μεταφέρθηκαν στο λογαριασμό του ομολογιακού δανείου μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας σύναψης του δανείου, οπότε εκταμιεύθηκαν και τα € 13,5 εκατ. για την αποπληρωμή του βραχυπρόθεσμου και μέρους του μακροπρόθεσμου δανεισμού της. Σύμφωνα με τα παραπάνω το μέρος του δανείου που έχει εκταμιευθεί την 31.12.2006 είναι € 17,5 εκατ.

- Την 22.05.2007, η Εταιρία συνήψε ομολογιακό δάνειο με την ΤΡΑΠΕΖΑ EFG EUROBANK ERGASIAS A.E. Το συνολικό εγκεκριμένο κεφάλαιο του ομολογιακού δανείου ανέρχεται σε € 8,5 εκατ. από τα οποία το ποσό των € 4 εκατ. ευρώ χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση της αγοράς του ακινήτου στην Λ. Θηβών 247 - 249, ενώ τα υπόλοιπα € 4,5 εκατ. τα οποία δεν έχουν εκταμιευθεί θα χρησιμοποιηθούν για την χρηματοδότηση μελλοντικών αναπτύξεων της Εταιρίας.

3.8.1.1 Ταμιακές ροές από συνεχιζόμενες δραστηριότητες για την χρήση 2006 και την περίοδο 01.01-30.06.2007

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται συνοπτικά τα στοιχεία των ενοποιημένων ταμιακών ροών της PASAL από συνεχιζόμενες δραστηριότητες για την χρήση 2006 καθώς και για το 1ο εξάμηνο του 2007.

Στοιχεία ενοποιημένων ταμιακών ροών από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		
(ποσά σε χιλ. €)	2006	01.01-30.06.2007
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	1.946	18.664
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(9.879)	2.714
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	11.335	(8.674)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	15.262	(1.008)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου		
(α) + (β) + (γ)	16.718	(6.968)
Επίπτωση ταμιακών ροών από διακοπείσες δραστηριότητες	0	0
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	18.664	11.696

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τη χρήση που έληξε 31.12.2006 και περίοδο που έληξε 30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. ελεγμένες από τον ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.

Οι καθαρές ταμιακές ροές του Ομίλου από συνεχιζόμενη δραστηριότητα απεικονίζουν σε μεγάλο βαθμό την επενδυτική δραστηριότητα της PASAL και τον τρόπο χρηματοδότησης της, καθώς οι θυγατρικές εταιρίες του Ομίλου ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και BEST LANT Α.Ε. δεν έχουν αναπτύξει σημαντική επενδυτική δραστηριότητα κατά την χρήση 2006 και την περίοδο 01.01 - 30.06.2007.

Χρήση 2006

Κατά την χρήση 2006, η δραστηριότητα της PASAL και του Ομίλου της χρηματοδοτήθηκε από την πώληση ακινήτων, την αύξηση του μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού και τα διαθέσιμα που υπήρχαν την 31.12.2005. Οι σημαντικότερες από τις πηγές και χρήσεις κεφαλαίων που διαμόρφωσαν τις ενοποιημένες καταστάσεις ταμιακών ροών της χρήσης περιγράφονται συνοπτικά ως εξής:

Πηγές κεφαλαίων:

Για την χρηματοδότηση της δραστηριότητας του κατά το 2006 ο Όμιλος χρησιμοποίησε κεφάλαια που προήλθαν από:

- Την πώληση του 30% του ακινήτου της Ν. Ιωνίας, από την οποία η Εταιρία είχε ταμιακές εισροές ύψους € 4.030 χιλ. που περιλαμβάνεται στις ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες.
- Την αύξηση του τραπεζικού δανεισμού κατά 20.611 χιλ. μέσω εκταμιεύσεων από υφιστάμενα δάνεια και την σύναψη νέων δανειακών συμβάσεων ύψους € 15 εκατ. που περιλαμβάνονται στις ταμιακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες.

Χρήσεις κεφαλαίων:

Τα κεφάλαια που άντλησε η Εταιρία καθώς και τα διαθέσιμα που υπήρχαν την 31.12.2005 χρησιμοποιήθηκαν για τους εξής σκοπούς:

- Για την αγορά και ανάπτυξη επενδυτικών ακινήτων ποσό € 12.866 χιλ. που αφορά κατά € 8.695 χιλ. τις αγορές νέων ακινήτων που πραγματοποιήθηκαν από την PASAL κατά το 2006, κατά € 4.152 χιλ. τις δαπάνες ανάπτυξης που πραγματοποιήθηκαν κατά την ίδια περίοδο και κατά € 19 χιλ. τις αγορές ενσώματων παγίων και περιλαμβάνονται στις ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες.
- Την εξόφληση του πιστούμενου τιμήματος ύψους € 3.668 χιλ. από την αγορά τον Δεκέμβριο του 2005, του ακινήτου στο 27ο χλμ της Π.Ε.Ο. Αθηνών - Κορίνθου στην Ελευσίνα.
- Για προκαταβολές κτήσεως ακινήτων ύψους € 3.452 χιλ.
- Για την καταβολή τόκων δανείων ύψους € 1.995 χιλ. και φόρων συνολικού ύψους € 985 χιλ.

Τα ταμιακά διαθέσιμα την 31.12.2006 διαμορφώθηκαν σε € 18.664 χιλ. λόγω της πώλησης της συμμετοχής της εταιρίας στην SATO A.E., η οποία πραγματοποιήθηκε την 27.12.2006 και ως αποτέλεσμα της οποίας η PASAL εισέπραξε ποσό € 17.309 χιλ.

Σύμφωνα με την πολιτική της Εταιρίας τα διαθέσιμα αυτά τοποθετήθηκαν στο μεγαλύτερο μέρος τους σε καταθέσεις προθεσμίας και επενδυτικά προϊόντα (μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων) χαμηλού κινδύνου έως ότου χρησιμοποιηθούν για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών αναγκών της Εταιρίας.

Περίοδος από 01.01.2007 - 30.06.2007

Κατά την περίοδο 01.01 - 30.06.2007, η PASAL χρηματοδότησε την δραστηριότητά της κυρίως μέσω των διαθεσίμων που υπήρχαν την 31.12.2006, της επιστροφής των προκαταβολών κτήσεως ακινήτων ύψους € 3.453 χιλ. που είχαν δοθεί εντός του 2006 και επιστράφηκαν εντός του 2007, καθώς οι εν λόγω αγορές τελικά δεν πραγματοποιήθηκαν και των εσόδων από την εκμίσθωση ακινήτων.

Κατά την περίοδο αυτή, η Εταιρία δεν χρησιμοποίησε τα εγκεκριμένα όρια τραπεζικού δανεισμού της (βλ. ανωτέρω).

Τα διαθέσιμα κεφάλαια του Ομίλου κατά το 1ο εξάμηνο του 2007 χρησιμοποιήθηκαν για:

- Την ανάπτυξη των επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας, για την οποία διατέθηκε ποσό € 7.547 χιλ., οι οποίες περιλαμβάνονται στις ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες.

- Την αποπληρωμή τοκοχρεωλυτικών δόσεων δανείων και χρηματοδοτικών μισθώσεων ύψους € 565 χιλ. και την καταβολή του μερίσματος για την χρήση 2006 ύψους € 443 χιλ., εκροές που πραγματοποιήθηκαν κατά την διάρκεια του εξαμήνου και περιλαμβάνονται στις ταμιακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες.
- Την χρηματοδότηση των αυξημένων λειτουργικών δαπανών της Εταιρίας λόγω της στελέχωσής της και των αναγκών που προέκυψαν λόγω της προβλεπόμενης εισαγωγής της στο Χ.Α.

Τα ταμιακά διαθέσιμα του ομίλου την 30.06.2007 διαμορφώθηκαν σε € 11.696 χιλ. και προβλέπεται να χρησιμοποιηθούν για την περαιτέρω χρηματοδότηση των επενδυτικών αναγκών της Εταιρίας παράλληλα με την χρησιμοποίηση του εγκεκριμένου τραπεζικού της δανεισμού στο πλαίσιο της πολιτικής χρηματοδότησης των επενδύσεων της. Τα κεφάλαια αυτά είναι στο μεγαλύτερο μέρος τους τοποθετημένα σε προθεσμιακές κατάθεσεις και επενδυτικά προϊόντα χαμηλού κινδύνου, βάσει της ακολουθούμενης πολιτικής διαχείρισης διαθεσίμων.

Σε εφαρμογή της πολιτικής αυτής, η PASAL χρησιμοποίησε εξασφαλισμένο τραπεζικό δανεισμό ύψους € 8.000 χιλ. για την αγορά του ακινήτου στην Ορφέως 166, στον Βοτανικό που πραγματοποιήθηκε την 19.07.2007. Επιπλέον, η Εταιρία σκοπεύει να χρησιμοποιήσει τα εγκεκριμένα όρια δανείων που δεν έχει εκταμιεύσει ανάλογα με τις ανάγκες χρηματοδότησης που θα προκύψουν, καθώς και έσοδα από πωλήσεις ακινήτων που εκμεταλλεύεται.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα ακίνητα στα οποία επένδυσε ο Όμιλος κατά το 2006 ήταν ακίνητα τα οποία προορίζονται ή βρίσκονται στο στάδιο της ανάπτυξης και αναμένεται να ενισχύσουν τις ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες κυρίως κατά το 2ο εξάμηνο του 2007.

3.8.2 Περιορισμοί στη Χρήση Κεφαλαίων

Σύμφωνα με την έκθεση επισκόπησης α' εξαμήνου 2007 του έκτακτου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή, η οποία μετά από συναίνεσή του βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, «*με βάση την επισκόπησης μας για την λογιστική περίοδο 01.01.2007 - 30.06.2007, την έκθεση νομικού ελέγχου, καθώς και με επιστολή παραστάσεων της Διοίκησης της ελεγχόμενης εταιρίας, δεν τέθηκαν υπόψη μας περιορισμοί στη χρήση κεφαλαίων, οι οποίοι επηρέασαν κατά άμεσο ή έμμεσο τρόπο τις δραστηριότητες της εταιρίας, μέχρι και την σύνταξη των ενδιάμεσων συνοπτικών οικονομικών Καταστάσεων της λογιστικής περιόδου που έληξε την 30.06.2007 και την υπογραφή της έκθεσής μας.*»

Η πολιτική δανεισμού της Εταιρίας είναι να χρηματοδοτεί την ανάπτυξη των ακινήτων με 30% ίδια κεφάλαια και 70% με μακροχρόνιο δανεισμό. Η Εταιρία σκοπεύει να αξιοποιήσει για αγορά και ανάπτυξη επενδυτικών ακινήτων το γεγονός της χαμηλής μόχλευσης (σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 η σχέση ξένα/ίδια κεφάλαια ήταν σχεδόν 1:1 συμπεριλαμβανομένων των μη πραγματοποιηθέντων κερδών), όσο και τα έσοδα από πωλήσεις καθώς και τα έσοδα της Δημόσιας Προσφοράς.

Για την υλοποίηση του επενδυτικού της προγράμματος, η Εταιρία είχε την 30.06.2007 εγκεκριμένο δανεισμό ύψους € 79.494 χιλ. και υπόλοιπο για εκταμίευση ύψους € 38.931 χιλ. από τα οποία τα € 32.000 χιλ. θα χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη του ακινήτου της Πειραιώς 180 ενώ τα υπόλοιπα € 6.932 χιλ. μπορούν να διατεθούν για την ανάπτυξη νέων έργων που θα αναλάβει στο μέλλον η Εταιρία. Σημειώνεται ότι μετά την 30.06.2007 η Εταιρία προέβη στην αγορά του ακινήτου επί της οδού Ορφέως 166 στον Βοτανικό με πίστωση € 8.000.000, η οποία χρηματοδότησε την εν λόγω αγορά.

Τα κεφάλαια που θα αντληθούν από την παρούσα αύξηση θα διατεθούν σύμφωνα με τα αναγραφόμενα στο παρόν Ενημερωτικό Δελτίο (βλ. Κεφ. 4.1.1 «Λόγοι της Προσφοράς και Χρήση των Εσόδων»).

3.8.3 Δήλωση για την Επάρκεια του Κεφαλαίου Κίνησης

Η Διοίκηση της Εταιρίας δηλώνει ότι κατά την άποψή της, το κεφάλαιο κίνησης για τους επόμενους 12 μήνες επαρκεί για τις τρέχουσες δραστηριότητές της.

Επιπλέον, σύμφωνα με την έκθεση επισκόπησης α΄ εξαμήνου 2007 του έκτακτου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή, η οποία μετά από συναίνεσή του βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, «Στα πλαίσια της συμπληρωματικής οικονομικής επισκόπησης της λογιστικής περιόδου 01.01.2007 - 30.06.2007, εξετάσαμε εάν τίθεται σε αμφιβολία η λογιστική αρχή της συνέχισης της δραστηριότητας του Ομίλου, κατά την ημερομηνία σύνταξης των ενδιάμεσων συνοπτικών οικονομικών καταστάσεων. Με βάση τα ενδιάμεσα οικονομικά στοιχεία του Ομίλου, την 30.06.2007 και σε συνδυασμό με την επικείμενη αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου, για την εισαγωγή του στο Χ.Α., δεν υπέπεσε στην αντίληψή μας οποιοδήποτε θέμα που θα μπορούσε να αποτελεί ένδειξη ότι η εταιρία δεν θα μπορέσει να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, κατά τους επόμενους 12 μήνες από την ημερομηνία του ενδιάμεσου ενοποιημένου Ισολογισμού της λογιστικής περιόδου που έληξε την 30.06.2007.»

3.8.4 Πληροφορίες για τις Πηγές Προέλευσης Κεφαλαίων του Επενδυτικού Προγράμματος

Σχετικά με τις προβλεπόμενες πηγές προέλευσης των κεφαλαίων που απαιτούνται για την ολοκλήρωση του επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας βλ. Κεφ. 3.4.3.3 «Επενδύσεις που βρίσκονται στο στάδιο της υλοποίησης (2007 - 2009)» και Κεφ. 4.1.1 «Λόγοι της Προσφοράς και Χρήση των Εσόδων».

3.8.5 Ίδια Κεφάλαια και Χρέος

Στους πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζονται η κεφαλαιακή διάρθρωση και το καθαρό χρηματοοικονομικό χρέος της Εταιρίας και του Ομίλου σύμφωνα με τα στοιχεία των ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων 30.06.2007 με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.

Σημειώνεται ότι οι παρακάτω πίνακες έχουν συνταχθεί από την Εταιρία και έχουν επισκοπηθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Δεληγιάννη της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton A.E.

Κεφαλαιακή Διάρθρωση

Η κεφαλαιακή διάρθρωση της Εταιρίας και του Ομίλου την 30.06.2007 αναλύεται ως ακολούθως:

ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ (ποσά σε χιλ. €)	30.06.2007	
	Εταιρία	Όμιλος
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
- με εγγυήσεις	0	0
- με εξασφαλίσεις ^{(1), (2)}	1.824	1.824
- χωρίς εγγυήσεις / εξασφαλίσεις	0	0
Σύνολο βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων (Α)	1.824	1.824
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
- με εγγυήσεις	0	0
- με εξασφαλίσεις ⁽²⁾	37.686	37.686
- χωρίς εγγυήσεις / εξασφαλίσεις	0	0
Σύνολο μακροπροθέσμων υποχρεώσεων (Β)	37.686	37.686
Σύνολο υποχρεώσεων από δάνεια και χρηματοδοτικές μισθώσεις (Α) + (Β)	39.510	39.510
Ίδια κεφάλαια		
Μετοχικό κεφάλαιο	5.534	5.534
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	0	0
Αποθεματικά κεφάλαια	6.274	6.390
Σύνολο (εκτός Αποτελεσμάτων εις Νέο) ⁽³⁾	11.808	11.924

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

- (1) Ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός αποτελείται από μακροχρόνιες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση.
- (2) Η εξασφάλιση του τραπεζικού δανεισμού γίνεται μέσω της εγγραφής προσημειώσεων επί των ακινήτων που έχει στην κατοχή της η Εταιρία και προσωπικών εγγυήσεων του κ. Σωτήρη Θεοδωρίδη (βλ. πίνακα δανείων). Επίσης στον δανεισμό περιλαμβάνεται χρηματοδοτική μίσθωση ύψους € 1.325 χιλ.
- (3) Τα αποτελέσματα εις νέο της 30.06.2007 ανήλθαν για την Εταιρία σε € 42.543 χιλ. και € 49.774 χιλ. για τον Όμιλο με αποτέλεσμα το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρίας και του Ομίλου (προ δικαιωμάτων μειοψηφίας) να ανέρχεται την 30.06.2007 σε € 54.531 χιλ. και € 61.698 χιλ. αντίστοιχα. Στα Αποτελέσματα εις νέο του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται μη πραγματοποιηθέντα κέρδη, ποσού € 35.592 χιλ. ευρώ για τον Όμιλο και € 33.237 χιλ. ευρώ για την Εταιρία, από την επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους.

Την 30.06.2007, ο δείκτης υποχρεώσεων προς το μετοχικό κεφάλαιο πλέον των αποθεματικών και εφόσον δεν ληφθούν υπ' όψη τα κέρδη εις νέο, διαμορφώνεται στο 3,35 για την Εταιρία και 3,31 για τον Όμιλο. Εάν στον υπολογισμό του δείκτη ληφθούν υπόψη και τα αποτελέσματα εις νέο, τότε την 30.06.2007 το σύνολο των υποχρεώσεων της Εταιρίας και του Ομίλου είναι 0,73 και 0,64 φορές αντίστοιχα το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τους, γεγονός που δίνει στην Εταιρία περιθώρια αύξησης του δανεισμού με σκοπό την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων και την βελτίωση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων της.

Επιπλέον, σύμφωνα με την έκθεση επισκόπησης α' εξαμήνου 2007 του έκτακτου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή, η οποία μετά από συναίνεσή του βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού:

«Την 30.06.2007, τα συνολικά ίδια κεφάλαια της Εταιρίας και του Ομίλου ανέρχονταν σε 54.351 χιλιάδες ευρώ και 61.698 χιλιάδες ευρώ αντίστοιχα, το χρηματοοικονομικό χρέος για την Εταιρία και τον Όμιλο σε 39.510 χιλιάδες ευρώ.

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με εξασφαλίσεις για την Εταιρία και το Όμιλο ποσού 1.824 χιλιάδων ευρώ αφορούν το βραχυπρόθεσμο μέρος των μακροπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων.

Το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων με εξασφαλίσεις για την Εταιρία και τον Όμιλο ποσού 37.686 χιλιάδων ευρώ αφορούν το μακροπρόθεσμο μέρος δανειακών υποχρεώσεων. Για το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων έχουν εγγραφεί προσημειώσεις σε ακίνητα συνολικού ποσού την 30.06.2007 51.470 χιλιάδων ευρώ.»

Η Διοίκηση της Εταιρίας δηλώνει ότι δεν έχει επέλθει καμία σημαντική αλλαγή στην κεφαλαιακή διάρθρωση της PASAL από την 30.06.2007 έως σήμερα εκτός από την από 19.07.2007 σύμβαση με την ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. βάσει της οποίας χορηγήθηκε το ποσό των οκτώ εκατομμυρίων (8.000.000) ευρώ. Το δάνειο χορηγήθηκε για περίοδο 5 ετών, με περίοδο χάριτος έως έξι μηνών από την ημερομηνία αναλήψεως του δανείου, και η εξόφλησή του θα γίνεται σε εξαμηνιαίες χρεολυτικές δόσεις της πρώτης καταβλητέας την 20.07.2008 και της τελευταίας την 20.07.2012 με επιτόκιο το Euribor πλέον περιθωρίου 1,95%. Σκοπός του δανείου ήταν η αγορά του ακινήτου επί της οδού Ορφέως 166 στον Βοτανικό (βλ. Κεφ. 3.8.1 «Ρευστότητα και Πηγές Κεφαλαίων»).

Καθαρό Χρηματοοικονομικό Χρέος

Στον πίνακα που ακολουθεί προσδιορίζονται οι καθαρές χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της Εταιρίας και του Ομίλου την 30.06.2007:

ΚΑΘΑΡΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΧΡΕΟΣ	30.06.2007	
	Εταιρία	Όμιλος
(ποσά σε χιλ. €)		
Α. Καταθέσεις όψεως και ταμείο	4.187	4.194
Β. Βραχυπρόθεσμες προθεσμιακές καταθέσεις	6.002	6.002
Γ. Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	1.500	1.500
Γ. Ρευστότητα (Α) + (Β) + (Γ)	11.689	11.696
Δ. Βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις	0	0
Ε. Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	0	0
ΣΤ. Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπροθέσμων τραπεζικών υποχρεώσεων	1.730	1.730
Ζ. Βραχυπρόθεσμος μη τραπεζικός δανεισμός	0	0
Η. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	94	94
Θ. Σύνολο βραχυπροθέσμων χρηματοδοτικών υποχρεώσεων (Ε)+(ΣΤ)+(Ζ)+(Η)	1.824	1.824
Ι. Καθαρό βραχυπρόθεσμο χρέος (Θ) - (Γ) - (Δ)	-9.865	-9.872
Κ. Μακροπρόθεσμα δάνεια	36.668	36.668
Λ. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	1.018	1.018
Μ. Μακροπρόθεσμο χρέος (Κ) + (Λ)	37.686	37.686
Ν. Καθαρές χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις (Ι)+(Μ)	27.821	27.814

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Συμφωνίες εκτός Ισολογισμού

Σύμφωνα με τις ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007, δεν υφίστανται συμφωνίες εκτός ισολογισμού που να επηρεάζουν σημαντικά την χρηματοοικονομική θέση της Εταιρίας.

Στις ενδεχόμενες υποχρεώσεις της Εταιρίας σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 περιλαμβάνονται εγγυητικές επιστολές υπέρ τρίτων που αναλύονται ως εξής:

- εγγυητική επιστολή καλής εκτέλεσης ποσού € 500.000 υπέρ της EUROBANK PROPERTIES Α.Ε.Ε.Α.Π. σε σχέση με την πώληση του 30% του ακινήτου της Ν. Ιωνίας από την Εταιρία προς αυτήν, της οποίας εκκρεμεί η επιστροφή.
- εγγυητικές επιστολές καλής εκτέλεσης συνολικού ύψους € 316 χιλ. που έχουν εκδοθεί στα πλαίσια της δραστηριότητας της Εταιρίας, από τις οποίες εγγυητική € 300 χιλ. υπέρ της Τ.Ε.Α.Π. Ε.Υ.Δ.Α.Π. αφορά στην σύμβαση μακροχρόνιας μίσθωσης και εκμετάλλευσης του ακινήτου στην Ν. Δούκα 7, Κολωνάκι.
- εγγυητικές επιστολές συμμετοχής ύψους € 1.640 χιλ. που εκδόθηκαν με σκοπό την συμμετοχή της Εταιρίας σε πλειστηριασμούς ακινήτων από τις οποίες ποσό € 760 χιλ. αφορά στην συμμετοχή της Εταιρίας στον διαγωνισμό για την απόκτηση του ακινήτου στην οδό Ορφέος 166 στον Βοτανικό, των οποίων εκκρεμεί η επιστροφή.

3.9 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΑΣΕΙΣ

Οι προοπτικές της Εταιρίας για την επόμενη διετία προβλέπονται θετικές λόγω της ενίσχυσης των μεγεθών της από την ολοκλήρωση και εκμίσθωση των αναπτύξεων σε εξέλιξη που διαθέτει, την ενδυνάμωση του χαρτοφυλακίου ακινήτων της και τη δρομολόγηση νέων αναπτύξεων. Βασιζόμενη στην επιτυχημένη ανάπτυξη και πώληση του ακινήτου στην Ν. Ιωνία (στο οποίο στεγάστηκε η Οργανωτική Επιτροπή «Αθήνα 2004»), τις σύγχρονες αρχές εταιρικής διακυβέρνησης, την κατάλληλη στελέχωση, τη σωστή χρηματοοικονομική διάρθρωση, την υψηλή πιστοληπτική δυνατότητα και το υπάρχον χαρτοφυλάκιο ακινήτων της, η PASAL διαθέτει τις απαραίτητες προϋποθέσεις για να διαδραματίσει πρωταγωνιστικό ρόλο στον αναπτυσσόμενο κλάδο του real estate development στην Ελλάδα.

Επιπρόσθετα, ο κλάδος του real estate development είναι αναπτυσσόμενος διεθνώς, ενώ στην Ελλάδα το περιθώριο ανάπτυξης είναι σημαντικό, δεδομένου ότι στον χώρο των εμπορικών κέντρων, ο οποίος αντιπροσωπεύει σημαντικό ποσοστό του χαρτοφυλακίου ακινήτων της Εταιρίας και έναν από τους βασικούς κλάδους ανάπτυξης της PASAL, αντιστοιχούν μόλις 55 τ.μ. ανά 1.000 κατοίκους σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο των 15 χωρών-μελών που είναι 200 τ.μ. ανά 1.000 κατοίκους.

Για τη διετία 2007 και 2008, η Εταιρία σχεδιάζει αγορές και αναπτύξεις ακινήτων, ορισμένες από τις οποίες είναι σε στάδιο τελικής συμφωνίας, ενώ αναμένει σημαντικές υπεραξίες λόγω της ολοκλήρωσης των ακινήτων που βρίσκονται σε εξέλιξη. Ειδικότερα, κατά το πρώτο εξάμηνο του 2007 η Εταιρία κατέγραψε υπεραξίες ύψους € 5.462 χιλ. από την αποτίμηση των επενδυτικών ακινήτων στο 9ο χλμ. της Λ. Βάρης - Κορωπίου και της Λ. Θηβών 247 - 249, των οποίων η Α' φάση ανάπτυξης ολοκληρώθηκε τον Απρίλιο και Μάιο του 2007 αντίστοιχα. Για το δεύτερο εξάμηνο του 2007 αναμένεται η ολοκλήρωση των ακινήτων επί της Λ. Κηφισίας 69-Μαρούσι και του 6ου χλμ της οδού Θεσ/νίκης - Ωραιοκάστρου (υπό ανάπτυξη). Για το 2008 αναμένονται σημαντικές υπεραξίες από την ολοκλήρωση της ανάπτυξης του εμπορικού κέντρου της Πειραιώς 180-Ταύρος και του κέντρου logistics στο 27ο χλμ Π.Ε.Ο. Αθηνών-Κορίνθου-Ελευσίνα.

Τα ακίνητα που ολοκληρώνονται και τίθενται σε λειτουργία θα ενισχύσουν τα έσοδα από μισθώματα, ενώ αναμένονται και έσοδα από την παροχή υπηρεσιών διαχείρισης έργου (project management). Επιπλέον, η Εταιρία προσδοκά και σε έσοδα από πώληση επενδυτικών ακινήτων τα οποία αναπτύσσει ή έχει αναπτύξει και βρίσκεται για το λόγο αυτό σε επαφή με Έλληνες και με ξένους επενδυτές.

Ειδικότερα, η Εταιρία για τους προσεχείς μήνες έχει προγραμματίσει τα ακόλουθα:

- Ενίσχυση των εσόδων της από την εκμίσθωση των ακινήτων που ολοκληρώνονται εντός του 2ου εξαμήνου 2007 ήτοι του ακινήτου επί της Λ. Κηφισίας 69 που αναμένεται να λειτουργήσει στο τέλος Οκτωβρίου 2007 και του ακινήτου επί της οδού Θεσσαλονίκης-Ωραιοκάστρου στη Ν. Ευκαρπία που έχει ήδη εκμισθωθεί και το οποίο θα ανακαινιστεί για να χρησιμοποιηθεί ως κτίριο για εμπορική χρήση με δαπάνες του μισθωτή.
- Αγορές 2 νέων επενδυτικών ακινήτων στην Οδό Πειραιώς 186 και στην Λ. Αλίμου 30 & Ικονίου 30, σύμφωνα με προσύμφωνα αγοράς που υπογράφηκαν εντός του 2ου εξαμήνου του 2007 και έναρξη μελετών για την ανάπτυξή τους (βλ. κεφάλαιο 3.4.2 «Ιστορικό και Ανάπτυξη»).
- Έναρξη μελετών για την Β' φάση ανάπτυξης των ακινήτων Λ. Θηβών 247-249, Νίκαια κατά την οποία προβλέπεται η επέκταση του κτιρίου της Α' φάσης μέχρι εξαντλήσεως του συντελεστή δόμησης. Οι επιφάνειες που θα προκύψουν θα χρησιμοποιηθούν για εμπορική χρήση.
- Παροχή υπηρεσιών project management για το έργο της κατασκευής κέντρου logistics στο οικόπεδο της Εταιρίας στο 27ο χιλ. της Π.Ε.Ο. Αθηνών- Κορίνθου, Ελευσίνα, το οποίο προβλέπεται να παραδοθεί περί τα τέλη του 2008.
- Περαιτέρω στελέχωση της Διεύθυνσης Ανάπτυξης, τμήματος marketing, της τεχνικής και οικονομικής διεύθυνσης, καθώς και του τμήματος για την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων για το εξωτερικό.
- Κινήσεις / επαφές για την πώληση υφιστάμενων ακινήτων, τα οποία έχουν ολοκληρωθεί, στα πλαίσια της αναπτυξιακής στρατηγικής της Εταιρίας.
- Ολοκλήρωση των εργασιών επί του ακινήτου Ν. Δούκα 7, Κολωνάκι εντός του 1ου εξαμήνου του 2009.
- Ολοκλήρωση των εργασιών ανάπτυξης του ακινήτου Πειραιώς 180, Ταύρος προς το τέλος του έτους 2008.
- Αξιοποίηση του ακινήτου στην πάροδο Ορφέος 166 στον Βοτανικό.

Δεν έχει περιέλθει σε γνώση της Εταιρίας πληροφορία που να αφορά τάσεις, αβεβαιότητες, ή γεγονότα που ευλόγως μπορεί να αναμένεται ότι θα επηρεάσουν σημαντικά τις προοπτικές της τουλάχιστον για την τρέχουσα χρήση.

3.10 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ, ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ ΚΑΙ ΑΝΩΤΕΡΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας, σύμφωνα με το άρθρο 19 του Καταστατικού της, αποτελείται από τρία (3) έως επτά (7) μέλη που εκλέγονται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων. Η θητεία των μελών του Δ.Σ. είναι βετής.

Το Δ.Σ. της Εταιρίας, όπως αυτό εξελέγη κατά την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της 12.12.2006 και συγκροτήθηκε σε σώμα με το από 12.12.2006 πρακτικό συνεδριάσεως του Διοικητικού Συμβουλίου, αποτελείται από έξι (6) μέλη και συγκεκριμένα από τους κάτωθι:

Όνομα	Θέση στο Δ.Σ.	Ιδιότητα Μέλους	Ημ/νία εκλογής	Επάγγελμα
Σωτήριος Θεοδωρίδης του Κωνσταντίνου	Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος	Εκτελεστικό	12.12.2006	Βιομήχανος
Ανδρέας Καψάλης του Αθανασίου	Αντιπρόεδρος, Γενικός & Τεχνικός Διευθυντής	Εκτελεστικό	12.12.2006	Πολιτικός Μηχανικός
Κωνσταντίνος Μαρκάζος του Αλεξίου	Μέλος & Οικονομικός Διευθυντής	Εκτελεστικό	12.12.2006	Οικονομολόγος
Γεώργιος Λάσκαρης του Ανδρέα	Μέλος	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό	12.12.2006	Συνταξιούχος Τραπεζικός
Θεόδωρος Αποστολίδης του Αναστασίου	Μέλος	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό	12.12.2006	Οικονομολόγος
Δούκας Σπυρίδων - Γεώργιος του Θεοδώρου	Μέλος	Ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό	12.12.2006	Ιδιωτικός Υπάλληλος

Πηγή: Εταιρία.

Η ταχυδρομική διεύθυνση των διοικητικών, διαχειριστικών και εποπτικών οργάνων της Εταιρίας είναι η Λ. Κηφισίας 116 και Δαβάκη 1.

Σημειώνεται ότι το προηγούμενο Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας, είχε θητεία από την 21.09.2006 έως την 11.12.2006 και αποτελείτο από τους:

Όνομα-Επώνυμο	Θέση στο Δ.Σ.	Ημ/νία εκλογής	Επάγγελμα
Σωτήριος Θεοδωρίδης	Πρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος	21.09.2006	Βιομήχανος
Ανδρέας Καψάλης	Αντιπρόεδρος Δ.Σ. & Γενικός & Τεχνικός Διευθυντής	21.09.2006	Πολιτικός Μηχανικός
Κωνσταντίνος Μαρκάζος	Εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.	21.09.2006	Οικονομολόγος
Γεώργιος Λάσκαρης	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.	21.09.2006	Συνταξιούχος Τραπεζικός
Θεόδωρος Αποστολίδης	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.	21.09.2006	Οικονομολόγος

Πηγή: Εταιρία

Η θητεία του παραπάνω Δ.Σ. διήρκεσε μέχρι την 11.12.2006 οπότε το Δ.Σ. επανεκλέχθηκε με την προσηκή του κ. Σπυρίδωνα Δούκα.

Πριν από το παραπάνω αναφερόμενο, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας είχε θητεία από την 02.06.2004 έως την 20.09.2006 με την ακόλουθη σύνθεση:

Όνομα	Θέση στο Δ.Σ.	Ημ/νία εκλογής	Επάγγελμα
Σωτήριος Θεοδωρίδης του Κωνσταντίνου	Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος	02.06.2004	Βιομήχανος
Γεώργιος Θεοδωρίδης του Σωτηρίου	Αντιπρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος	02.06.2004	Επιχειρηματίας
Βασιλική Θεοδωρίδη του Σωτηρίου	Μέλος	02.06.2004	Ιδ. Υπάλληλος

Πηγή: Εταιρία.

Ανώτατα Διευθυντικά Στελέχη και Εποπτικά Όργανα

Στον κατωτέρω πίνακα παρουσιάζονται τα ανώτατα διοικητικά και εποπτικά όργανα της Εταιρίας:

Όνοματεπώνυμο	Θέση στην Εταιρία
Διευθυντικά στελέχη	
Σωτήριος Θεοδωρίδης του Κωνσταντίνου	Πρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος
Ανδρέας Καψάλης του Αθανασίου	Αντιπρόεδρος Δ.Σ., Γενικός & Τεχνικός Διευθυντής
Κώστας Μαρκάζος του Αλεξίου	Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ. & Οικονομικός Διευθυντής
Αντώνιος Χατζηκώστας του Νικολάου	Διευθυντής Ανάπτυξης
Εποπτικά Όργανα	
Γεώργιος Λάσκαρης του Ανδρέα	Πρόεδρος επιτροπής ελέγχου
Σπυρίδων Γεώργιος Δούκας του Θεοδώρου	Μέλος επιτροπής ελέγχου
Αναστάσιος Χατζηδήμας του Κωνσταντίνου	Εσωτερικός Ελεγκτής

Πηγή: Εταιρία.

Ακολούθως παρατίθενται σύντομα βιογραφικά σημειώματα των ανώτατων διοικητικών και εποπτικών οργάνων της Εταιρίας:

Σωτήριος Θεοδωρίδης του Κωνσταντίνου, Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος

Ο κ. Θεοδωρίδης, γεννήθηκε το 1939 στη Θεσσαλονίκη. Είναι ο ιδρυτής της PASAL. Επίσης είναι ο ιδρυτής της εταιρίας SATO A.E., της οποίας ήταν Πρόεδρος Δ.Σ. μέχρι πρόσφατα.

Ανδρέας Καψάλης του Αθανασίου, Γενικός & Τεχνικός Διευθυντής, Αντιπρόεδρος Δ.Σ.

Ο κ. Καψάλης γεννήθηκε το 1970 στην Αθήνα. Είναι πτυχιούχος πολιτικός μηχανικός του Ομοσπονδιακού Πολυτεχνείου της Ζυρίχης και έχει εργαστεί στην Ελληνική Τεχνοδομική Α.Ε. σαν Υπεύθυνος Έργων και Key Account Manager την περίοδο 1996 - 2002 και σαν υπεύθυνος ανάπτυξης περιοχής Περισσού Κόλπου την περίοδο 2003 - 2004. Απασχολείται στην PASAL από το 2005, κατέχοντας αρχικά την θέση του Τεχνικού Διευθυντή.

Κωνσταντίνος Μαρκάζος του Αλεξίου, Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ. και Οικονομικός Διευθυντής

Ο κ. Μαρκάζος γεννήθηκε το 1962 στην Αθήνα. Είναι πτυχιούχος της Α.Σ.Ο.Ε.Ε. και κατέχει μεταπτυχιακό τίτλο σπουδών από το Brunel University of London. Έχει εργαστεί στις εταιρίες Pharmaserve-Lilly (1989-1992), στην Chipita ως Βοηθός Οικονομικός Διευθυντής (1992-1996), και στην Wyeth Hellas ως Οικονομικός Διευθυντής (1996-2001). Από τον Απρίλιο του 2001 μέχρι την 17.09.2007 διετέλεσε Οικονομικός Διευθυντής του ομίλου SATO A.E.

Γεώργιος Λάσκαρης του Ανδρέα, ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.

Ο κ. Λάσκαρης γεννήθηκε το 1943 στην Αλεξάνδρεια της Αιγύπτου και σπούδασε στη Βιομηχανική Σχολή Θεσσαλονίκης καθώς και στη Λωζάννη. Έχει εργαστεί σε πολυεθνικές τράπεζες στην Ελλάδα και στο Λονδίνο και έχει υπηρετήσει ως Γενικός Γραμματέας στο Ελληνοβρετανικό Εμπορικό Επιμελητήριο.

Θεόδωρος Αποστολίδης του Αναστασίου, ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.

Ο κ. Αποστολίδης γεννήθηκε το 1949 στην Αθήνα και είναι πτυχιούχος του Πανεπιστημίου Πειραιώς. Έχει εργαστεί σε εμπορικές εταιρίες συμπεριλαμβανομένης της SATO. Στην συνέχεια εργάστηκε στην διαφημιστική MASS όπου κατέχει την θέση του Οικονομικού Διευθυντή και Αντιπροέδρου Δ.Σ. Είναι Δ/νων Σύμβουλος στην COMM Group και Πρόεδρος του Δ.Σ. της εταιρίας Logistics WPL.

Σπυρίδων-Γεώργιος Δούκας του Θεοδώρου, ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.

Ο κ. Δούκας γεννήθηκε το 1947 στην Αλεξάνδρεια Αιγύπτου και είναι πτυχιούχος του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών. Είναι Οικονομικός Διευθυντής και μέλος Δ.Σ. στην Unilever Hellas A.E.B.E. και αντιπρόεδρος στην Knorr Bestfoods Hellas A.B.E.E. Επίσης είναι μέλος του Δ.Σ. του Ελληνοβρετανικού Επιμελητηρίου και της Ε.Ε.Δ.Ε. και μέλος της φορολογικής επιτροπής του Ελληνοαμερικανικού Επιμελητηρίου και του Ελληνοολλανδικού Συνδέσμου.

Αντώνης Χατζηκώστας του Νικολάου, Διευθυντής Ανάπτυξης

Ο κ. Χατζηκώστας γεννήθηκε το 1969 στην Αθήνα. Είναι διπλωματούχος του Τμήματος Πολιτικών Μηχανικών του Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνείου με μεταπτυχιακό τίτλο σπουδών MBA από το ALBA Graduate School of Business. Έχει εργαστεί στην REDS A.E. ως Υπεύθυνος Έργων την περίοδο 2001 - 2004 και στην Intradevelopment S.A. ως Αναπληρωτής Γενικός Διευθυντής & Διευθυντής Ανάπτυξης την περίοδο 2005 - 2006. Είναι μέλος του ΣΠΜΕ, του ASCE, του ΕΛΙΕ και της FIABCI. Απασχολείται στην Εταιρία από τον Ιανουάριο του 2007.

Αναστάσιος Χατζηδήμας του Κωνσταντίνου, Εσωτερικός Ελεγκτής

Ο κ. Χατζηδήμας γεννήθηκε το 1964 στο Κορωπί. Είναι πτυχιούχος του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών και Πιστοποιημένος Εσωτερικός Ελεγκτής (CIA). Έχει εργαστεί ως Εσωτερικός ελεγκτής στη Nestle Hellas, στην SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε., τον Όμιλο ΙΩΦΙΛ και στην Τεχνική Ολυμπιακή. Στην PASAL κατέχει τη θέση του Υπευθύνου Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου από τον Σεπτέμβριο του 2006.

Όλα τα μέλη του Δ.Σ. της Εταιρίας καθώς και τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη της έχουν την ελληνική ιθαγένεια.

3.10.1 Δηλώσεις Μελών Διοικητικών, Διαχειριστικών και Εποπτικών Οργάνων καθώς και Ανώτατων Διοικητικών Στελεχών

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, ο Γενικός και Τεχνικός Διευθυντής, ο Διευθυντής Ανάπτυξης και ο Εσωτερικός Ελεγκτής της Εταιρίας, δήλωσαν τα εξής:

1. Εκτός από τις δραστηριότητές τους που συνδέονται με την ιδιότητά τους και τη θέση τους στην Εταιρία, δεν ασκούν άλλες επαγγελματικές δραστηριότητες, με τις εξής εξαιρέσεις.
 - Οι κ.κ. Ανδρέας Καψάλης και Αντώνιος Χατζηκώστας είναι Πολιτικοί Μηχανικοί.
 - Ο κ. Θεόδωρος Αποστολίδης είναι Οικονομικός Διευθυντής στη διαφημιστική εταιρία MASS A.E.
 - Ο κ. Σπυρίδων-Γεώργιος Δούκας είναι Οικονομικός Διευθυντής στην Unilever Hellas A.E.B.E.
2. Δεν διατηρούν οικογενειακούς δεσμούς με άλλα μέλη του Δ.Σ. ή των εποπτικών οργάνων ή με διευθυντικά στελέχη της.
3. Δεν συμμετέχουν σε διοικητικά, διαχειριστικά ή εποπτικά όργανα ούτε είναι εταίροι σε άλλη εταιρία ή νομικό πρόσωπο σήμερα ή σε οποιαδήποτε στιγμή των τελευταίων πέντε ετών, με τις εξής εξαιρέσεις:

Όνοματεπώνυμο	Εταιρία	Θέση	% Συμμετοχής στο Μετοχικό Κεφάλαιο	Διάρκεια Θητείας κατά την τελευταία πενταετία
Σωτήριος Θεοδωρίδης	SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε.	Πρόεδρος Δ.Σ.	28,98% (σύμφωνα με το μετοχολόγιο της 25.09.2007)	Από την 01.01.2002 έως 13.09.2007
	ΒΟ CONCEPT Α.Ε. (Συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την SATO Α.Ε. τον Νοέμβριο του 2005)	Αντιπρόεδρος Δ.Σ.	0,00%	Από την 01.01.2002 έως 30.11.2005
	ΒΕΡΣΑ Α.Ε. (Συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την SATO Α.Ε. τον Νοέμβριο του 2005)	Αντιπρόεδρος Δ.Σ.	0,00%	Από την 01.01.2002 έως 30.11.2005
	Τράπεζα ΕΤΕΒΑ Α.Ε. (Συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την Ε.Τ.Ε.)	Μέλος Δ.Σ.	0,00%	Από την 01.01.2002 έως 20.12.2002
	CYBARGO Α.Τ.Ε. (Πρώην ΒΕΝΤ Α.Ε.)	Μέλος Δ.Σ.	0,00%	Από την 01.01.2002 έως 19.09.2005
	ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	Πρόεδρος Δ.Σ.	0,00%	Από την 01.01.2002 έως σήμερα
	ΑΝΑΣΤΗΛΩΤΙΚΗ Α.Τ.Ε. (Συμμετοχή της SATO Α.Ε. κατά 13,5% που πουλήθηκε τον Ιούλιο του 2006)	Μέλος Δ.Σ.	0,00%	Από την 01.01.2002 έως 22.11.2005
	ΘΕΑCΥ Α.Ε. - Κοινοπραξία Θεμελιοδομή, Έντεχνος, Αναστηλωτική, Cybargo	Μέλος Δ.Σ.	0,00%	Κατά τις χρήσεις 2002 και 2003
	Ανδρέας Καψάλης	ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΚΑΨΑΛΗΣ & ΣΙΑ Ε.Ε.	Ετερόρρυθμος Εταίρος	1/3 του εταιρικού κεφαλαίου
Κωνσταντίνος Μαρκάζος	SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε.	-	0,46%	-
Σπυρίδων, Γεώργιος Δούκας	Knorr Bestfoods Hellas Α.Β.Ε.Ε.	Αντιπρόεδρος Δ.Σ.	0,00%	Από την 01.01.2002 έως σήμερα
	Unilever Hellas Α.Ε.Β.Ε.	Μέλος Δ.Σ.	0,00%	Από την 01.01.2002 έως σήμερα
Θεόδωρος Αποστολίδης	MASS Α.Ε.	Αντιπρόεδρος Δ.Σ.	0,00%	20.01.2003 έως σήμερα
	COMM GROUP Α.Ε.	Διευθύνων Σύμβουλος	1,00%	έως σήμερα 18.06.2004
	WPL Α.Ε.	Πρόεδρος Δ.Σ.	0,00%	26.08.2005 έως σήμερα
	CNF Α.Ε.	Μέλος Δ.Σ.	0,00%	28.01.2002 έως σήμερα
	MARFIN COMM (Μετέπειτα MARFIN FINANCIAL GROUP)	Διευθύνων Σύμβουλος	0,00%	27.12.2001 έως 13.03.2004

Πηγή: Εταιρία.

- Δεν υφίστανται καταδικαστικές αποφάσεις ποινικού δικαστηρίου εναντίον τους για τέλεση δόλιας πράξης κατά τα πέντε τελευταία έτη.
- Δεν συμμετείχαν σε οποιαδήποτε διαδικασία πτώχευσης, αναγκαστικής διαχείρισης ή εκκαθάρισης κατά τη διάρκεια των πέντε τελευταίων ετών.

6. Δεν έχουν γίνει αποδέκτες οποιασδήποτε δημόσιας επίσημης κριτικής ή/και κύρωσης εκ μέρους των καταστατικών ή ρυθμιστικών αρχών (συμπεριλαμβανομένων τυχόν επαγγελματικών οργανώσεων στις οποίες μετέχουν), και δεν έχουν παρεμποδιστεί από δικαστήριο να ενεργούν με την ιδιότητα του μέλους της Διοίκησης της Εταιρίας διοικητικού, διαχειριστικού ή εποπτικού οργάνου ενός εκδότη ή να παρέμβουν στην διαχείριση ή στο χειρισμό των υποθέσεων ενός εκδότη κατά τη διάρκεια των πέντε τελευταίων ετών.
7. Οι υποχρεώσεις που απορρέουν από το αξίωμά τους δεν δημιουργούν στο πρόσωπό τους οποιαδήποτε σύγκρουση με ιδιωτικά τους συμφέροντα ή άλλες υποχρεώσεις τους.
8. Η τοποθέτηση στο αξίωμά τους δεν είναι αποτέλεσμα οποιασδήποτε ρύθμισης ή συμφωνίας μετόχων της Εταιρίας ή συμφωνίας μεταξύ της Εταιρίας και των πελατών της, προμηθευτών της ή άλλων προσώπων.

3.10.2 Συγκρούσεις Συμφερόντων

Δεν υφίστανται συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ της Εταιρίας και των μελών των διοικητικών, διαχειριστικών και εποπτικών οργάνων της (βλ. ενότητα 3.10.1 «Δηλώσεις Μελών Διοικητικών, Διαχειριστικών και Εποπτικών Οργάνων καθώς και Ανώτατων Διοικητικών Στελεχών»).

3.11 ΑΜΟΙΒΕΣ ΚΑΙ ΟΦΕΛΗ

Οι καταβληθείσες μικτές αποδοχές, συμπεριλαμβανομένης οποιασδήποτε υπό όρους ή ετεροχρονισμένης αμοιβής, καθώς και τα οφέλη σε είδος που χορήγησε η Εταιρία, ανά μέλος Δ.Σ., διευθυντικό στέλεχος και μέλη επιτροπών για τη χρήση 2006, παρατίθενται στον πίνακα που ακολουθεί:

Όνομα-Επώνυμο Ποσά σε €	Ιδιότητα	Έναρξη Απασχόλησης	Είδος Σύμβασης	Μικτές Αποδοχές 2006	Αμοιβές Δ.Σ.	Σύνολο	Όριο πιστωτικής κάρτας
Σωτήριος Θεοδωρίδης	Πρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος	Από την ίδρυσή της	-	-	-	-	45.000
Ανδρέας Καψάλης	Αντιπρόεδρος Δ.Σ., Γενικός & Τεχνικός Διευθυντής	Φεβρουάριος 2005	Σύμβαση Παροχής Υπηρεσιών	182.655	-	182.655	-
Κωνσταντίνος Μαρκάζος	Εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.	Σεπτέμβριος 2006	-	-	-	-	-
Γεώργιος Λάσκαρης	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.	Σεπτέμβριος 2006	-	-	-	-	-
Θεόδωρος Αποστολίδης	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.	Σεπτέμβριος 2006	-	-	-	-	-
Γεώργιος - Σπυριδών Δούκας	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.	Δεκέμβριος 2006	-	-	-	-	-
Αναστάσιος Χατζηδήμας	Εσωτερικός Ελεγκτής	Σεπτέμβριος 2006	Σύμβαση Εξαρτημένης Εργασίας	18.404	-	18.404	-
Γεώργιος Θεοδωρίδης	Αντιπρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος	02.06.2004-20.09.2006	-	-	-	-	-
Βασιλική Θεοδωρίδη	Μέλος	02.06.2004-20.09.2006	-	-	-	-	-
Σύνολο				201.059	-	201.059	-

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Σχετικά σημειώνονται τα κάτωθι:

- Ο κ. Σ. Θεοδωρίδης κατά την χρήση 2006 δεν έλαβε αμοιβές από την Εταιρία. Από την Εταιρία του παραχωρείται η χρήση εταιρικού κινητού τηλεφώνου, εταιρικού αυτοκινήτου καθώς και η χρήση εταιρικής κάρτας με μηνιαίο όριο συναλλαγών τα € 45 χιλ.
- Ο κ. Α. Καψάλης αμείβεται με σύμβαση παροχής υπηρεσιών. Οι ετήσιες μικτές αποδοχές του για το 2006 ανήλθαν σε € 179 χιλ. Επιπρόσθετα του παραχωρείται η χρήση εταιρικού αυτοκινήτου, κινητού τηλεφώνου, και καταβάλλονται οι ετήσιες ασφαλιστικές εισφορές του προς το Τ.Σ.Μ.Ε.Δ.Ε. που για το 2006 ανήλθαν σε € 3,4 χιλ. ώστε το σύνολο των καταβολών προς αυτόν ανήλθε σε € 182,6 χιλ.
- Ο κ. Χατζηδήμας απασχολείται στην Εταιρία από το Σεπτέμβριο του 2006 με σύμβαση εξαρτημένης εργασίας. Για την περίοδο που εργάστηκε το 2006 του δόθηκαν μικτές αποδοχές € 18.404.
- Στον κ. Χατζηκώστα, ο οποίος απασχολείται στην Εταιρία από τον Ιανουάριο του 2007 και δεν περιλαμβάνεται στον παραπάνω πίνακα, κατά την χρήση του 2006 του δόθηκαν αμοιβές για παροχή υπηρεσιών ύψους € 7.000.
- Τα μέλη Δ.Σ. Γ. Θεοδωρίδης και Βασιλική Θεοδωρίδη δεν έλαβαν κατά την χρήση 2006 αμοιβές από την Εταιρία.

Αναφορικά με τις υποχρεώσεις και απαιτήσεις των μελών Δ.Σ. και διευθυντικών στελεχών κατά την 31.12.2006 βλ. Κεφ. 3.16.1 «Συναλλαγές με Συνδεόμενα Μέρη 2004-2006».

Σημειώνεται ότι η τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της 28.06.2007 ενέκρινε τις αμοιβές του Αντιπροέδρου Δ.Σ. και Γενικού διευθυντή της Εταιρίας για τη χρήση 2006 και προενέκρινε τα ανώτατα όρια των αμοιβών των μελών του Δ.Σ. για τη διαχειριστική χρήση 2007. Η καταβολή των αμοιβών για τη διαχειριστική χρήση 2007 θα εγκριθεί από την επόμενη τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων, βάσει του Ν. 2190/1920, όπως ισχύει.

Οι συνολικές αμοιβές και οφέλη των μελών του Δ.Σ., των διευθυντικών στελεχών και των εποπτικών οργάνων της Εταιρίας που προβλέπεται να καταβληθούν για τη χρήση 2007 καθώς και οι δεδουλευμένες (καταβεβλημένες) αμοιβές κατά την 30.06.2007 παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα (η διαφορά μεταξύ δεδουλευμένων και εγκεκριμένων ορίων των αμοιβών της χρήσης 2007 θα βαρύνει τα αποτελέσματα της εν λόγω χρήσης):

Όνομα-Επώνυμο	Ιδιότητα	Είδος Σύμβασης	Μικτές Αποδοχές 2007	Αμοιβές Δ.Σ. ⁽¹⁾	Σύνολο	Δεδουλευμένα (01.01-30.06.2007)	Όριο πιστωτικής κάρτας
Ποσά σε €							
Σωτήριος Θεοδωρίδης	Πρόεδρος Δ.Σ. & Διευθύνων Σύμβουλος	-	-	100.000	100.000	50.000	45.000
Ανδρέας Καψάλης	Αντιπρόεδρος Δ.Σ., Γενικός & Τεχνικός Διευθυντής	Σύμβαση Παροχής Υπηρεσιών	43.000	220.000	263.000	175.525	-
Κωνσταντίνος Μαρκάζος	Εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. & Οικονομικός Διευθυντής	Σύμβαση εξαρτημένης εργασίας	36.000	300.000	336.000	50.000	-
Γεώργιος Λάσκαρης	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.	-	-	6.000	6.000	3.000	-
Θεόδωρος Αποστολίδης	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.	-	-	6.000	6.000	3.000	-
Γεώργιος - Σπυρίδων Δούκας	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ.	-	-	6.000	6.000	3.000	-
Αναστάσιος Χατζηδήμας	Εσωτερικός Ελεγκτής	Σύμβαση Εξαρτημένης Εργασίας	53.200	-	53.200	24.780	-
Αντώνης Χατζηκώστας	Διευθυντής Ανάπτυξης	Σύμβαση Παροχής Υπηρεσιών	93.000	-	93.000	55.335	-
Σύνολο			225.200	638.000	863.200	364.640	45.000

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

(1) Ανώτατα όρια αμοιβών που μπορούν να δοθούν σύμφωνα με την απόφαση της από 28.06.2007 τακτικής γενικής συνέλευσης των μετόχων.

Σχετικά σημειώνονται τα κάτωθι:

- Ο κ. Σ. Θεοδωρίδης κατά την χρήση 2007 θα λάβει αμοιβές Δ.Σ. που δεν θα υπερβαίνουν τις € 100.000, από τις οποίες του έχουν καταβληθεί € 50.000 έως την 30.06.2007. Από την Εταιρία του παραχωρείται η χρήση εταιρικού κινητού τηλεφώνου, εταιρικού αυτοκινήτου καθώς και η χρήση εταιρικής κάρτας με μηνιαίο όριο συναλλαγών τα € 45 χιλ.
- Ο κ. Α. Καψάλης κατά την χρήση 2007 προβλέπεται να λάβει αμοιβές Δ.Σ. που δεν θα υπερβαίνουν τις € 220.000, από τις οποίες έως την 30.06.2007 του έχει καταβληθεί ποσό € 150.000. Επίσης, σύμφωνα με την από 02.01.2007 σύμβαση παροχής υπηρεσιών στον κ. Καψάλη προβλέπεται να δοθούν αμοιβές € 43.000 πλέον ΦΠΑ για την επίβλεψη έργων της Εταιρίας, από τα οποία κατά την 30.06.2007 του είχαν καταβληθεί € 25.525. Επιπρόσθετα του παραχωρείται η χρήση εταιρικού αυτοκινήτου, κινητού τηλεφώνου, και καταβάλλονται οι ετήσιες ασφαλιστικές εισφορές του προς το Τ.Σ.Μ.Ε.Δ.Ε.
- Ο κ. Μαρκάζος απασχολείται στην Εταιρία ως Οικονομικός Διευθυντής με σύμβαση εξαρτημένης εργασίας από τον Οκτώβριο του 2007. Κατά την χρήση του 2007 προβλέπεται να λάβει αμοιβές Δ.Σ. μέχρι του ύψους των € 300.000 από τις οποίες μέχρι την 30.06.2007 έχει λάβει € 50.000. Κατά την χρήση 2007 προβλέπεται να λάβει, βάσει της σύμβασης εξαρτημένης εργασίας, μικτές αποδοχές ύψους € 36.000. Του παραχωρείται επίσης η χρήση εταιρικού αυτοκινήτου και εταιρικού κινητού τηλεφώνου.
- Στα τρία ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. για την χρήση 2007 θα δοθούν αμοιβές που δεν θα υπερβαίνουν τα € 6.000 ανά άτομο, από τις οποίες κατά την 30.06.2007 έχουν δοθεί σε καθένα από αυτά € 3.000.
- Ο κ. Χατζηκώστας απασχολείται στην Εταιρία με την από 02.01.2007 σύμβαση παροχής υπηρεσιών. Κατά την χρήση του 2007 θα του δοθούν αμοιβές € 93.000 πλέον ΦΠΑ, από τις οποίες κατά την 30.06.2007 έχει λάβει ποσό € 55.335. Του παραχωρείται επίσης η χρήση εταιρικού αυτοκινήτου (καλύπτονται και έξοδα μετακίνησης) και εταιρικού κινητού τηλεφώνου.
- Ο κ. Χατζηδήμας απασχολείται με σύμβαση εξαρτημένης εργασίας, βάσει της οποίας για την χρήση 2007 προβλέπεται να λάβει μικτές αποδοχές ύψους € 53.200 από τις οποίες έως την 30.06.2007 έχει λάβει € 24.780. Του παραχωρείται επίσης η χρήση εταιρικού αυτοκινήτου και εταιρικού κινητού τηλεφώνου.

Επιπλέον, το προσωπικό της Εταιρίας καλύπτεται από ομαδικό ασφαλιστήριο συμβόλαιο, οι όροι του οποίου περιγράφονται στην ενότητα 3.14.1 «Δαπάνες και Έξοδα Προσωπικού» του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου.

Η Εταιρία, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα ανώτατα διοικητικά στελέχη της καθώς και τα μέλη των διαχειριστικών και εποπτικών οργάνων της δηλώνουν ότι δεν έλαβαν αμοιβές από τις θυγατρικές εταιρίες BEST LANT A.E. και ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ A.E. και τη συνδεδεμένη εταιρία KAMINOS A.E. από οποιαδήποτε αιτία για τη χρήση 2006. Για τη χρήση 2007, η Έκτακτη Γενική Συνέλευση της εταιρίας KAMINOS A.E. της 09.10.2007, έχει εγκρίνει την καταβολή στα μέλη του Δ.Σ. ως αμοιβή από το υπόλοιπο κερδών εις νέο και των φορολογηθέντων αποθεματικών ποσό 5.731.291,34 ευρώ, εκ των οποίων ποσό 2.323.145,67 ευρώ θα καταβληθούν στο Πρόεδρο του Δ.Σ. και Διευθύνοντα Σύμβουλο της PASAL κ. Σωτήριο Θεοδωρίδη. Για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ A.E. δεν έχει προβλεφθεί οποιαδήποτε καταβολή αμοιβής. Επίσης, οι ως άνω θυγατρικές δεν έχουν προβλέψει ή καταλογίσει στα δεδουλευμένα έξοδα ποσά για συντάξεις, αποζημιώσεις ή παρεμφερή οφέλη για τα ανωτέρω πρόσωπα.

Η Εταιρία δηλώνει ότι δεν υπάρχουν συμβάσεις παροχής υπηρεσιών που συνδέουν τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τα μέλη των διοικητικών, διαχειριστικών ή εποπτικών οργάνων με την Εταιρία ή τις θυγατρικές της και οι οποίες προβλέπουν την παροχή οφελών κατά τη λήξη τους.

Επιπλέον, δεν υπάρχουν ειδικές συμφωνίες μεταξύ των παραπάνω προσώπων και της Εταιρίας και των θυγατρικών της που να προβλέπουν την καταβολή αποζημίωσης ειδικά σε περίπτωση παραίτησης ή απόλυσης, πλην ειδικής συμφωνίας μεταξύ της Εταιρίας και του Γενικού Διευθυντή κ. Ανδρέα Καψάλη και του Διευθυντή Ανάπτυξης κ. Αντώνη Χατζηκώστα, η οποία προβλέπει ότι σε περίπτωση καταγγελίας από πλευράς της Εταιρίας, της σύμβασης παροχής ανεξαρτήτων υπηρεσιών, η οποία έχει καταρτισθεί μεταξύ της Εταιρίας και των πιο πάνω προσώπων, και εφόσον η καταγγελία αυτή δεν οφείλεται σε δόλια ή αντισυμβατική συμπεριφορά τους, η Εταιρία θα καταβάλλει σε αυτούς το ισόποσο της αποζημίωσης που καταβάλλεται στους μισθωτούς σύμφωνα με τις διατάξεις της εργατικής νομοθεσίας. Για τα υπόλοιπα μέλη και στελέχη με σχέση εξαρτημένης εργασίας το ποσό της υποχρέωσης αποζημίωσης προσδιορίζεται ετησίως με αναλογιστική μελέτη από ανεξάρτητο αναλογιστή και καταχωρείται στις Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρίας.

Δεν υπάρχει μέχρι σήμερα απόφαση του αρμόδιου διοικητικού οργάνου της που να προβλέπει δικαιώματα αγοράς μετοχών (stock options) για τα μέλη των διοικητικών, διαχειριστικών και εποπτικών οργάνων και τα στελέχη και υπαλλήλους της Εταιρίας. Η Εταιρία μετά την εισαγωγή των μετοχών της στο Χ.Α. προτίθεται να καταρτίσει πρόγραμμα παροχής δικαιωμάτων προαίρεσης σε εργαζομένους της Εταιρίας.

Πέραν των όσων αναφέρονται στο παρόν ενημερωτικό δελτίο σχετικά με τις αμοιβές, συμπεριλαμβανομένων οποιωνδήποτε υπό όρους ή ετεροχρονισμένων αμοιβών, και τα οφέλη σε είδος που χορήγησε η Εταιρία κατά τη χρήση 2006 και το α' εξάμηνο 2007 στα ανώτατα διοικητικά, διαχειριστικά και εποπτικά της όργανα για κάθε είδους υπηρεσίες που της παρείχαν τα πρόσωπα αυτά, η Εταιρία ή θυγατρικές της δεν χορήγησαν άλλες αμοιβές και οφέλη προς τα πρόσωπα αυτά.

Πέραν των όσων αναφέρονται στο παρόν Κεφάλαιο δεν προβλέπονται πρόσθετες αμοιβές και οφέλη να καταβληθούν από την Εταιρία και τις θυγατρικές της.

3.12 ΤΡΟΠΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

3.12.1 Διοικητικό Συμβούλιο και Ανώτερα Διοικητικά Στελέχη

Σύμφωνα με το Καταστατικό της Εταιρίας, το ανώτατο όργανό της είναι η Γενική Συνέλευση, η οποία ελέγχει το Διοικητικό Συμβούλιο, αρμοδιότητα του οποίου είναι να ασκεί τη διοίκηση, διαχείριση και εκπροσώπηση της Εταιρίας και να αποφασίζει για όλα γενικά τα ζητήματα που την αφορούν στο πλαίσιο του εταιρικού της σκοπού.

Το παρόν Δ.Σ. της Εταιρίας, εξελέγη από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της 12.12.2006 η δε θτεία του, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο καταστατικό λήγει στις 11.12.2012. Στον ακόλουθο πίνακα παρατίθενται η ημερομηνία πρώτης εκλογής των μελών του Δ.Σ., από την οποία ασκούν τα καθήκοντά τους.

Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου	Ημερομηνία Πρώτης Εκλογής
Σωτήριος Θεοδωρίδης του Κωνσταντίνου	15.11.1991 (Ιδρυση)
Ανδρέας Καψάλης του Αθανασίου	21.09.2006
Κωνσταντίνος Μαρκόζος του Αλεξίου	21.09.2006
Γεώργιος Λάσκαρης του Ανδρέα	21.09.2006
Θεόδωρος Αποστολίδης του Αναστασίου	21.09.2006
Δούκας Σπυρίδων-Γεώργιος του Θεοδώρου	12.12.2006

Πηγή: Εταιρία.

3.12.2 Εκπροσώπηση

Με το από 14.06.2007 Πρακτικό Δ.Σ., η εκπροσώπηση της Εταιρίας ανατέθηκε ως εξής:

1. Στον Πρόεδρο του Δ.Σ. και Διευθύνοντα Σύμβουλο Σωτήριο Κωνσταντίνου Θεοδωρίδη, ανατίθεται η άσκηση όλων των εξουσιών και αρμοδιοτήτων του Διοικητικού Συμβουλίου (με εξαίρεση αυτών για τις οποίες απαιτείται συλλογική ενέργεια) σχετικώς με την διαμόρφωση της εταιρικής βουλήσεως, την διοίκηση, γενική εκπροσώπηση και απεριόριστη δέσμευση της Εταιρίας, εξωδίκως και δικαστικώς, και του παρέχεται η εντολή και το δικαίωμα να λαμβάνει κάθε απόφαση αρμοδιότητας του Διοικητικού Συμβουλίου, να διορίζει, με συμβολαιογραφικό ή ιδιωτικό έγγραφο, πληρεξούσιους της Εταιρίας καθώς και τους πληρεξούσιους δικηγόρους της Εταιρίας, να συμβάλλεται με οποιονδήποτε στην Ελλάδα και το εξωτερικό, να ασκεί κάθε πράξη διοικήσεως και διαχειρίσεως της Εταιρίας, καθώς και αποκτήσεως και διαθέσεως της εταιρικής περιουσίας, που ανάγεται στο σκοπό της Εταιρίας και την αρμοδιότητα του Δ.Σ., εκτός από αυτές που απαιτούν συλλογική ενέργεια, δεσμεύοντας την Εταιρία με μόνη την υπογραφή του και ασκών κατά την κρίση του και διαπλαστικά δικαιώματα στο όνομα της Εταιρίας (καταγγελίες διαρκών συμβάσεων, υπαναχωρήσεις κ.λπ.).
2. Με εξαίρεση την απόκτηση και διάθεση ακινήτων, η Εταιρία λαμβάνει αποφάσεις, εκπροσωπείται και δεσμεύεται εγκύρως, εξωδίκως και δικαστικώς, σε όλη την έκταση της ανωτέρω παραγράφου 1, και δια των δύο υπογραφών του Αντιπροέδρου του Δ.Σ. Ανδρέα Καψάλη και του μέλους του Δ.Σ. Κωνσταντίνου Μαρκάζου.
3. Για τη συμμετοχή σε προκηρυσσόμενους διαγωνισμούς αναθέσεως έργων και προμήθειας πάσης φύσεως ειδών από δημόσιους ή ιδιωτικούς φορείς, η Εταιρία λαμβάνει αποφάσεις, εκπροσωπείται και δεσμεύεται και από μόνον τον Αντιπρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου Ανδρέα Καψάλη, προς τον οποίον παρέχεται η εντολή και το δικαίωμα να εκπροσωπεί την Εταιρία σε όλα τα στάδια των σχετικών διαδικασιών και ιδίως να υπογράψει κάθε σύμβαση, ένσταση ή διοικητική ή ενδικοφανή προσφυγή, δήλωση ή όποιο άλλο έγγραφο απαιτείται για την συμμετοχή και οριστική κατακύρωση των διαγωνισμών στην Εταιρία, καθώς και τις τελικές συμβάσεις μετά την κατακύρωση. Στον ίδιο Ανδρέα Καψάλη, παρέχεται και το δικαίωμα αναθέσεως εκτελέσεως έργων σε εργολήπτες και εκπονήσεως μελετών σε μελετητές και υπογραφής των σχετικών συμβάσεων (βλ. σχετικά Κεφ. 2.1 «ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ»).
4. Ενώπιον όλων των Δημοσίων Αρχών και Υπηρεσιών, των Ν.Π.Δ.Δ. και των υπηρεσιών των Δήμων και Νομαρχιών, γενικώς και αδιακρίτως και για κάθε ανεξαιρέτως εταιρική υπόθεση αρμοδιότητάς τους, ενδεικτικώς δε και ενώπιον των Δημοσίων Οικονομικών Υπηρεσιών και για την υπογραφή και υποβολή πάσης φύσεως φορολογικών δηλώσεων (αρχικών, συμπληρωματικών ή ανακληπτικών, δηλώσεων μεταβολών κ.λπ.) σε σχέση με οποιονδήποτε φορολογικό νόμο, την θεώρηση στοιχείων του Κ.Β.Σ. και την είσπραξη επιστρεφόμενων φόρων, των Ασφαλιστικών Οργανισμών κυρίας και επικουρικής ασφαλίσεως, των Επιμελητηρίων, του Ο.Α.Ε.Δ., των Επιθεωρήσεων Εργασίας, κλπ των Οργανισμών Κοινής Ωφελείας (Δ.Ε.Η., Ο.Τ.Ε., Ε.Υ.Δ.Α.Π. κ.λπ.), η Εταιρία εκπροσωπείται και δεσμεύεται από οποιονδήποτε από τους κατωτέρω, Σωτήριο Θεοδωρίδη, Ανδρέα Καψάλη και Κωνσταντίνο Μαρκάζο και από την Διευθύντρια Λογιστηρίου Μαρία Αναστασίου του Παναγιώτη, Οικονομολόγο, κάτοικο Αθηνών.
5. Στον Αντιπρόεδρο και Γενικό διευθυντή Ανδρέα Καψάλη και στον Διευθυντή Ανάπτυξης Αντώνη Χατζηκώστα παρέχεται η εντολή και εξουσιοδότηση όπως εκπροσωπούν από κοινού, δικαστικώς και εξωδίκως την Εταιρία σε όλα τα θέματα που αφορούν την συνεργασία με μεσίτες και όπως υπογράφουν, δια δύο (2) πάντοτε υπογραφών τις σχετικές συμβάσεις ή / και εντολές προς τους μεσίτες για την μεσολάβηση τους στην αγορά, πώληση, μίσθωση ή εκμίσθωση ακινήτων καθώς και οποιοδήποτε άλλο σχετικό έγγραφο κατά την απόλυτη κρίση τους.

3.12.3 Εταιρική Διακυβέρνηση και Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας

Η Εταιρία έχει συμμορφωθεί με τις διατάξεις για την εταιρική διακυβέρνηση σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία. Η Εταιρία διαθέτει Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας, ο οποίος περιλαμβάνει το ελάχιστο περιεχόμενο που προβλέπεται στον Ν. 3016/2002 και έχει συμμορφωθεί προς τις διατάξεις των άρθρων 3, 4, 7-8 του νόμου αυτού.

Η Εταιρία διαθέτει επαρκές σύστημα εσωτερικού ελέγχου και έχει εφαρμόσει όλες τις προβλεπόμενες από την νομοθεσία αρχές εταιρικής διακυβέρνησης.

Ειδικά για το σύστημα οικονομικού-λογιστικού εσωτερικού ελέγχου ο έκτακτος ορκωτός ελεγκτής-λογιστής αναφέρει:

«Στα πλαίσια του οικονομικού ελέγχου των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων της Ανώνυμης Εταιρίας PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 μελετήσαμε και αξιολογήσαμε τα συστήματα λογιστικής οργανώσεως και οικονομικού λογιστικού εσωτερικού ελέγχου της εταιρίας, στο βαθμό που θεωρήσαμε απαραίτητο ώστε να έχουμε μια εκτίμηση της αξιοπιστίας των συστημάτων αυτών, όπως απαιτείται από τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Ο αποκλειστικός σκοπός αυτής της μελέτης και αξιολόγησης ήταν να προσδιοριστεί η φύση, ο χρόνος και η έκταση των ελεγκτικών διαδικασιών που κρίναμε αναγκαίες, ώστε να είμαστε σε θέση να εκφέρουμε γνώμη για τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας και συνεπώς, η έρευνα αυτή ήταν σημαντικά πιο περιορισμένη από ότι θα χρειαζόταν αν επρόκειτο να εκφέρουμε γνώμη για την πληρότητα των ανωτέρω συστημάτων στο σύνολό τους.

Επισημαίνουμε ότι, λόγω των εγγενών περιορισμών σε οποιοδήποτε σύστημα εσωτερικού ελέγχου, είναι πιθανόν να υπάρχουν λάθη ή διαχειριστικές ανωμαλίες που να μην είναι δυνατόν να αποκαλυφθούν από τον έλεγχο. Επίσης η προβολή στο μέλλον οποιασδήποτε τρέχουσας εκτίμησης, σχετικά με την αξιοπιστία ενός συστήματος, υπόκειται στον κίνδυνο ότι οι διαδικασίες μπορεί να καταστούν ανεπαρκείς λόγω αλλαγών στις συνθήκες ή λόγω του ότι η έκταση εφαρμογής αυτών των διαδικασιών υποβαθμίζεται στο μέλλον.

Λαμβανομένων υπόψη των ανωτέρω, με βάση τις ελεγκτικές διαδικασίες και επαληθεύσεις που διενεργήσαμε, σύμφωνα με τα προαναφερόμενα Ελεγκτικά Πρότυπα, για τον αποκλειστικό σκοπό της έκφρασης γνώμης επί των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, δεν έχουν υποπέσει στην αντίληψη μας αδυναμίες που να επιδρούν ουσιωδώς στην επάρκεια και αξιοπιστία των συστημάτων λογιστικής οργανώσεως και οικονομικού λογιστικού εσωτερικού ελέγχου της πιο πάνω εταιρίας για τις χρήσεις που 2004, 2005 και 2006.»

Ο Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας εγκρίθηκε στην από 13.12.2006 συνεδρίαση του Δ.Σ. της Εταιρίας. Στον εσωτερικό κανονισμό περιγράφεται η οργάνωση της Εταιρίας, οι αρμοδιότητες των επιμέρους τμημάτων και υπηρεσιών που την αποτελούν και η σχέσεις μεταξύ τους και με την διοίκηση.

Ειδικότερα στον Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας περιλαμβάνονται:

- Οι αρμοδιότητες και υποχρεώσεις των οργάνων διοίκησης και εποπτείας της Εταιρίας με έμφαση στις αρμοδιότητες της επιτροπής ελέγχου.
- Οι αρμοδιότητες και υποχρεώσεις των διευθύνσεων και υπηρεσιών της Εταιρίας, όπου δίδεται ιδιαίτερη βαρύτητα στις υπηρεσίες Εξυπηρέτησης Μετόχων, Εταιρικών Ανακοινώσεων και Εσωτερικού Ελέγχου.
- Οι αρχές εταιρικής διακυβέρνησης που ακολουθεί η Εταιρία.
- Ο κώδικας ηθικής δεοντολογίας.

- Ο κανονισμός Εσωτερικού Ελέγχου.
- Οι διαδικασίες για την πρόληψη περιπτώσεων χειραγώγησης της αγοράς, στην οποία περιλαμβάνονται τα μέτρα για την διασφάλιση του απορρήτου των ευαίσθητων πληροφοριών της Εταιρίας, την διαχείριση ανεπιβεβαίωτων πληροφοριών και την παρακολούθηση των συναλλαγών προσώπων με εσωτερική πληροφόρηση.
- Διαδικασίες για την πρόσληψη και αξιολόγηση διευθυντικών στελεχών και την διαμόρφωση των συναλλαγών με συνδεδεμένα μέρη.
- Η διαδικασία εσωτερικού ελέγχου.
- Διαδικασία παρακολούθησης λοιπών δραστηριοτήτων και διοικητικών και διευθυντικών στελεχών της Εταιρίας.

3.12.3.1 Εσωτερικός Έλεγχος, Υπηρεσία Εξυπηρέτησης Μετόχων, Υπηρεσία Εταιρικών Ανακοινώσεων

Η Εταιρία έχει στελεχώσει τις υπηρεσίες που απαιτούνται από την νομοθεσία για την εταιρική διακυβέρνηση και διαθέτει Υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου, Υπηρεσία εξυπηρέτησης μετόχων καθώς και Υπηρεσία εταιρικών ανακοινώσεων.

- Η Υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου διευθύνεται από πρόσωπο πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης. Ο αντικειμενικός σκοπός της Υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου είναι να βοηθά την Εταιρία στην επίτευξη των στόχων της μέσω μιας συστηματικής και οργανωμένης προσέγγισης που σαν σκοπό έχει την αξιολόγηση και βελτίωση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, των διαδικασιών διαχείρισης κίνδυνου και την εφαρμογή των αρχών εταιρικής διακυβέρνησης. Στόχος της είναι να βοηθά τα στελέχη της Εταιρίας στην αποτελεσματική άσκηση των καθηκόντων τους. Γι' αυτό παρέχει αναλύσεις, αξιολογήσεις, προτάσεις, συμβουλές και πληροφορίες για τις ελεγχθείσες δραστηριότητες.
- Η Υπηρεσία εταιρικών ανακοινώσεων είναι αρμόδια για την τακτική και έκτακτη παροχή ενημέρωσης από την Εταιρία προς το επενδυτικό κοινό, το Χρηματιστήριο Αθηνών και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, τα μέσα μαζικής ενημέρωσης και κάθε αρμόδιο φορέα, φροντίζοντας για την έγκαιρη δημοσιοποίηση σημαντικών αποφάσεων ή γεγονότων καθώς και όλων πληροφοριών που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την τιμή και τον τρόπο διαπραγμάτευσης των μετοχών της Εταιρίας.
- Η Υπηρεσία εξυπηρέτησης μετόχων παρακολουθεί το μετοχολόγιο της Εταιρίας και φροντίζει για την συμμόρφωση με τις σχετικές νομοθετικές ρυθμίσεις καθώς και την ισότιμη ενημέρωση των μετόχων για εταιρικά ζητήματα και θέματα που αφορούν την άσκηση των δικαιωμάτων τους.

3.12.4 Επιτροπή Ελέγχου

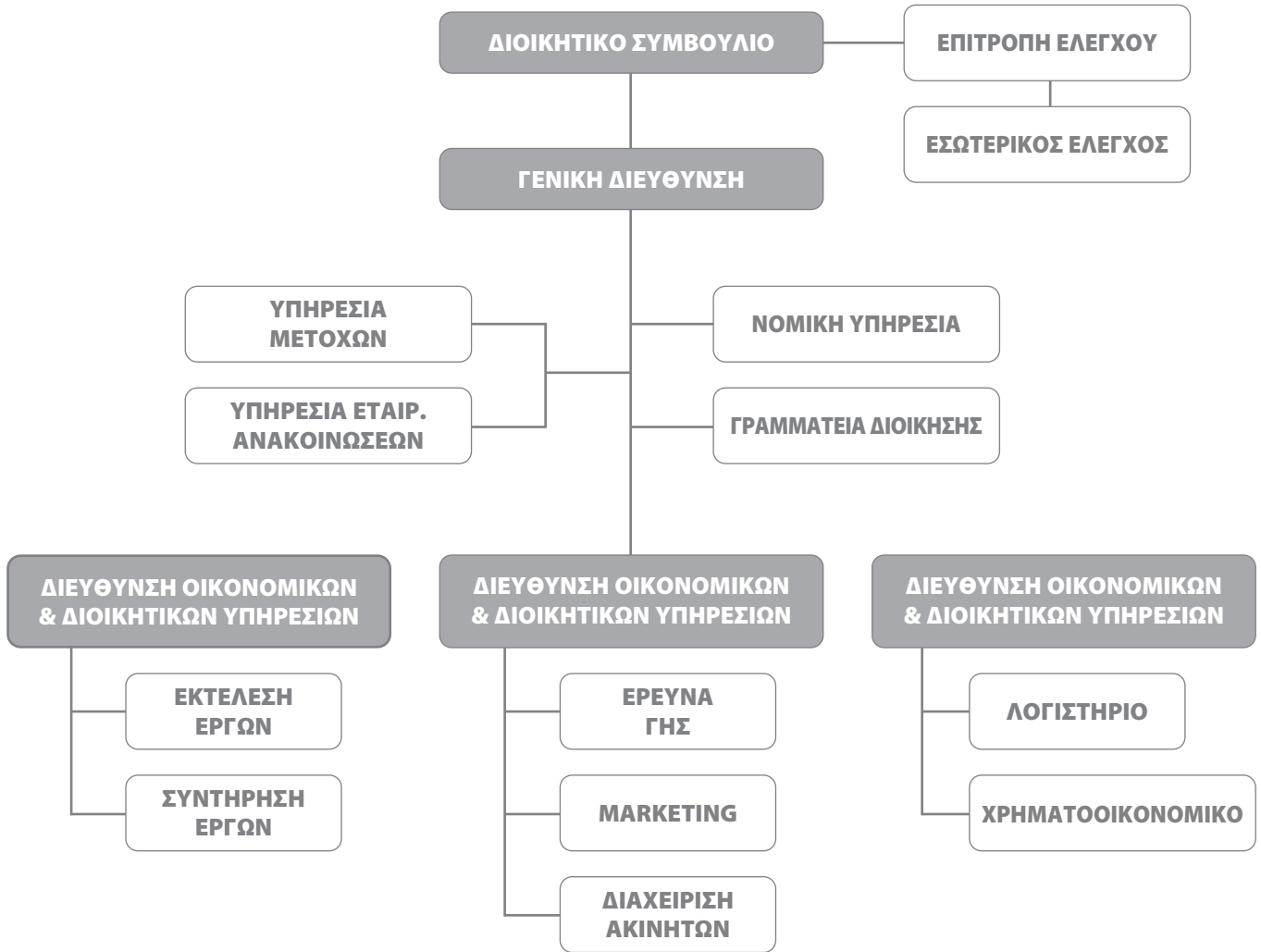
Με το από 12.12.2006 πρακτικό συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας συστάθηκε και ορίστηκε η σύνθεση της Επιτροπής Ελέγχου της Εταιρίας, η οποία εποπτεύει την οργάνωση και λειτουργία του Εσωτερικού Ελέγχου, έχει δε την ακόλουθη σύνθεση:

Όνοματεπώνυμο	Ιδιότητα
Γεώργιος Λάσκαρης, Συνταξιούχος Τραπεζικός	Προεδρεύων Επιτροπής Ελέγχου
Δούκας Σπυρίδων-Γεώργιος, Ιδ. Υπάλληλος	Μέλος

Πηγή: Εταιρία.

Επισημαίνεται ότι δεν υφίσταται στην Εταιρία επιτροπή καθορισμού αμοιβών ή άλλη επιτροπή, πλην της προαναφερόμενης Επιτροπής Ελέγχου.

3.13 ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ



Για περισσότερες πληροφορίες για τις υπηρεσίες Εξυπηρέτησης Μετόχων, Εταιρικών Ανακοινώσεων, της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου και της Επιτροπής Ελέγχου βλ. Κεφ. 3.12.3.1 «Εσωτερικός Έλεγχος, Υπηρεσία Εξυπηρέτησης Μετόχων, Υπηρεσία Εταιρικών Ανακοινώσεων» του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου.

3.14 ΥΠΑΛΛΗΛΟΙ

Η εξέλιξη του προσωπικού της Εταιρίας κατά την τριετία 2004-2006 και έως την 30.06.2007, παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα:

Εξέλιξη Προσωπικού	2004	2005	2006	30.06.2007
Μισθωτοί	3	6	7	9
Ημερομίσθιοι	1	1	1	1
Συνεργάτες με Σύμβαση Παροχής Υπηρεσιών (Μηχανικοί) (*)	0	4	7	10
Σύνολο εργαζομένων	4	11	15	20

Πηγή: Εταιρία.

(*) Συμπεριλαμβανομένου του Διευθυντή Ανάπτυξης κ. Α. Χατζηκώστα, ο οποίος απασχολείται με σύμβαση Παροχής Υπηρεσιών.

Η Εταιρία δεν απασχολεί εποχικό προσωπικό, ούτε παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις, λόγω εποχικότητας, στο αριθμό του απασχολούμενου προσωπικού κατά την διάρκεια των χρήσεων. Οι θυγατρικές εταιρίες BEST LANT A.E. και ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. δεν απασχολούν προσωπικό.

Στο δυναμικό της Εταιρίας, εκτός από τους μισθωτούς, την (30.06.2007) περιλαμβάνονταν και 10 μηχανικοί που στελεχώνουν την Τεχνική Διεύθυνση οι οποίοι απασχολούνται με σύμβαση παροχής ανεξάρτητων υπηρεσιών και οι αμοιβές τους δίνονται έναντι δελτίου παροχής υπηρεσιών και οι οποίοι δεν περιλαμβάνονται στις καταστάσεις μισθοδοσίας της Εταιρίας.

Αρχής γενομένης από το 2005 αλλά κυρίως από τις αρχές του 2007, η Εταιρία έχει προβεί στην πρόσληψη ικανότατων στελεχών με εκτενή εμπειρία στον κλάδο δραστηριοποίησής της. Το εν λόγω στελεχειακό δυναμικό σε συνεργασία με τη διοίκηση και τα διευθυντικά στελέχη αναμένεται να συνδράμει αποφασιστικά στην περαιτέρω αναπτυξιακή πορεία της PASAL.

Το προσωπικό στα τέλη του 2007 αναμένεται να ανέλθει σε περίπου 25 άτομα, περιλαμβανομένων των συμβασιούχων έργου (μηχανικοί). Σημειώνεται ότι η στελέχωση της Εταιρίας γίνεται με ιδιαίτερα αυστηρά κριτήρια και η PASAL έχει δημιουργήσει μία ομάδα στελεχών με σημαντική εμπειρία στον χώρο ανάπτυξης ακινήτων.

Στον πίνακα που ακολουθεί, παρατίθεται ανάλυση των εργαζομένων στην Εταιρία σύμφωνα με το μορφωτικό τους επίπεδο κατά την 30.06.2007.

Μορφωτικό Επίπεδο	Αριθμός Απασχολούμενων	%
Ανώτατη Εκπαίδευση	15	75%
Ανώτερη Εκπαίδευση	4	20%
Βασική Εκπαίδευση	1	5%
ΣΥΝΟΛΟ	20	100%

Πηγή: Εταιρία.

Η Εταιρία, στοχεύοντας στη βελτίωση των γνώσεων και των δεξιοτήτων των στελεχών της τους παρέχει τη δυνατότητα παρακολούθησης σεμιναρίων, τα οποία διοργανώνονται από εξωτερικούς φορείς και χρηματοδοτούνται από την Εταιρία.

3.14.1 Δαπάνες και Έξοδα Προσωπικού

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι συνολικές παροχές σε εργαζομένους για τα έτη 2004-2006 και α' εξάμηνο 2007, όπως απεικονίζονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας:

Είδος Δαπάνης (σε χιλ. €)	2004	2005	2006	30.06.2007
Μισθοί & Ημερομίσθια	62	161	319	189
Εργοδοτικές εισφορές	17	59	115	32
Λοιπές παροχές	2	4	1	23
Σύνολο	81	224	435	244

Σημ.: Τυχόν διαφορές στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις με βάση Δ.Π.Χ.Π., στοιχεία ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Η αύξηση των δαπανών προσωπικού κατά τη χρήση 2006 οφείλεται εν μέρει στην αύξηση του αριθμού των εργαζομένων στην Εταιρία και αφετέρου σε μισθούς και ημερομίσθια που αφορούν την επίβλεψη της αρχαιολογικής υπηρεσίας κατά την διάρκεια των εργασιών εκσκαφών και αντιστηρίξεων στο οικόπεδο της Πειραιώς 180 που επιβάρυναν τις δαπάνες προσωπικού της χρήσης 2005 με € 57 χιλ. και της χρήσης 2006 με € 151 χιλ.

Το ποσό της πρόβλεψης αποζημίωσης προσωπικού που έχει καταχωρήσει στα βιβλία της η Εταιρία προσδιορίστηκαν μέσω αναλογιστικών μελετών και ανήλθαν την 31.12.2006 ήταν € 9.984,07 ενώ την 30.06.2007 ήταν € 17.600,07.

3.14.1.1 Ομαδική ασφάλιση εργαζομένων

Η Εταιρία έχει συνάψει ασφαλιστήριο συμβόλαιο ομαδικής ασφάλισης με την ALPHA ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ μέσω του οποίου παρέχεται πρόσθετη κάλυψη στο προσωπικό, τα στελέχη της και τα εξαρτώμενα με αυτά μέλη. Στις καλύψεις του ασφαλιστηρίου αυτού περιλαμβάνονται:

- Ασφάλιση ζωής, καταβαλλόμενη σε περίπτωση θανάτου.
- Ασφάλιση μόνιμης ολικής ανικανότητας.
- Ασφάλιση ατυχημάτων, όπου καλύπτονται οι περιπτώσεις θανάτου, μόνιμης ολικής ανικανότητας και μόνιμης μερικής ανικανότητας.
- Προσωρινή ανικανότητα από ασθένεια ή ατύχημα.
- Ευρεία νοσοκομειακή περίθαλψη και νοσοκομειακό επίδομα.
- Εξωνοσοκομειακή περίθαλψη.
- Παροχές μητρότητας.
- Ιατροφαρμακευτικά έξοδα από ατύχημα.

Το κόστος της ασφάλισης για τη χρήση 2006 ανήλθε σε € 5 χιλ. καθώς ασφαλιζόνταν μόνον οι μισθωτοί. Για το 2007, η ασφαλιστική κάλυψη περιλαμβάνει και τους μηχανικούς που απασχολούνται με σύμβαση έργου.

Σημειώνεται ότι δεν υπάρχει συμμετοχή των υπαλλήλων στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας.

Σχετικά με δικαιώματα αγοράς μετοχών (stock options) για τα μέλη των διοικητικών, διαχειριστικών και εποπτικών οργάνων και τα στελέχη και υπαλλήλους της Εταιρίας βλ. Κεφ. 3.11 «ΑΜΟΙΒΕΣ ΚΑΙ ΟΦΕΛΗ».

3.15 ΚΥΡΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η μετοχική σύνθεση της Εταιρίας, πριν και μετά την παρούσα δημόσια προσφορά μετοχών, σύμφωνα με τα πρακτικά της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων στις 17.10.2007.

Στοιχεία Μετόχου	Πριν την Α.Μ.Κ.			Μετά την Α.Μ.Κ.		
	Αριθμός Μετοχών	Αριθμός Δικ. Ψήφου	%	Αριθμός Μετοχών	Αριθμός Δικ. Ψήφου	%
Θεοδωρίδης Σωτήριος του Κωνσταντίνου	5.203.046	5.203.046	47,01%	5.203.046	5.203.046	34,76%
Θεοδωρίδης Γεώργιος του Σωτηρίου	5.533.965	5.533.965	50,00%	5.533.965	5.533.965	36,97%
Θεοδωρίδη Αικατερίνη συζ. Σωτηρίου	330.929	330.929	2,99%	330.929	330.929	2,21%
Ευρύ επενδυτικό κοινό	0	0	0,00%	3.900.000	3.900.000	26,06%
Σύνολο	11.067.940	11.067.940	100,00%	14.967.940	14.967.940	100,00%

Πηγή: Εταιρία.

Ο συνολικός αριθμός μετοχών που κατέχουν μέλη Δ.Σ. της Εταιρίας και τα διευθυντικά της στελέχη είναι 5.203.046 μετοχές (αφορά τη συμμετοχή του Προέδρου του Δ.Σ. κου Σωτήρη Θεοδωρίδη).

Κάθε μετοχή παρέχει δικαίωμα μίας ψήφου στη Γενική Συνέλευση. Ο αριθμός των ψήφων κάθε μετόχου ισούται με τον αριθμό των μετοχών του. Τα δικαιώματα των μετόχων ασκούνται μόνο σύμφωνα με το νόμο και το Καταστατικό της Εταιρίας. Οι μέτοχοι ασκούν τα δικαιώματα ψήφου στις Γενικές Συνελεύσεις ισάριθμα προς τις μετοχές που κατέχουν. Επίσης δεν υπάρχει καμία συμφωνία μεταξύ των μετόχων, άρα ο έλεγχος ασκείται αναλογικά με τις μετοχές και τα δικαιώματα ψήφου που κατέχει έκαστος μέτοχος.

Σύμφωνα με την διοίκηση της Εταιρίας, δεν κατέχονται μετοχές από την ίδια την Εταιρία ή για λογαριασμό της και δεν υπάρχουν άλλοι μέτοχοι πλην των παραπάνω αναφερθέντων, οι οποίοι να κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο ή ίσο του 5%.

Δεν υπάρχουν κοινωνίες μετόχων, συμφωνίες μεταξύ μετόχων με οποιοδήποτε περιεχόμενο, δικαστική επιδίωξη ή επιδίωξη δικαιωμάτων ή αξιώσεων μετόχων από διεταιρικές συμβάσεις ή άσκηση δικαιωμάτων μειοψηφίας. Επίσης δεν υφίσταται συμφωνία, γνωστή στην Εταιρία, της οποίας η εφαρμογή θα μπορούσε σε μία μεταγενέστερη ημερομηνία να επιφέρει αλλαγές όσον αφορά στον έλεγχο της Εταιρίας.

Επισημαίνεται ότι δεν υπάρχουν περιορισμοί στη μεταβίβαση των μετοχών που κατέχουν οι υφιστάμενοι μέτοχοι της PASAL κ.κ. Σωτήριος Θεοδωρίδης και Γεώργιος Θεοδωρίδης και η κα. Αικατερίνη Θεοδωρίδη, καθώς και των μετοχών που θα κατέχουν τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα ανώτατα διοικητικά στελέχη της Εταιρίας καθώς και τα μέλη των διοικητικών και εποπτικών οργάνων της.

Σημειώνεται ότι δεν έχει σημειωθεί μεταβολή στη μετοχική σύνθεση της Εταιρίας κατά την τελευταία διετία.

3.16 ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΣΥΝΔΕΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζονται οι σημαντικές συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη όπως αυτά ορίζονται από το Δ.Π.Χ.Π. 24 και από τον Κανονισμό 1606/2002 και σύμφωνα με την ενότητα 19 του Παραρτήματος Ι του Κανονισμού 809/2004.

Τα στοιχεία που παρατίθενται στο παρόν Κεφάλαιο αφορούν τις χρήσεις 2004, 2005, 2006 καθώς και την ενδιάμεση περίοδο 01.01-30.06.2007 και προέρχονται από τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των αντίστοιχων περιόδων αναφοράς και έχουν ελεχθεί από τον κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 157 91) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε. (Βασιλέως Κωνσταντίνου 44, 116 35 Αθήνα τηλ.: 210 7280000).

3.16.1 Συναλλαγές με Συνδεδεμένα Μέρη 2004-2006

Οι συναλλαγές της Εταιρίας με συνδεδεμένα μέρη κατά την περίοδο 01.01.2004 έως 31.12.2006 διαμορφώθηκαν ως εξής:

Ποσά σε χιλ. ευρώ	Όμιλος			Η Εταιρία		
	Χρήση 2004	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2004	Χρήση 2005	Χρήση 2006
α) Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών						
SECOND	316	285	251	111	224	251
SATO A.E.	0	0	0	537	623	814
BO CONCEPT	0	0	0	111	19	0
ΒΕΡΣΑ	0	0	0	192	176	0
Πώληση μετοχών SATO A.E. σε μετόχους	0	0	0	0	0	17.310 ⁽¹⁾
ΣΥΝΟΛΟ	316	285	251	951	1.042	18.375
β) Αγορές αγαθών και υπηρεσιών						
SECOND	33	4	3	0	3	3
SATO A.E.	0	0	0	2	3	4
Αγορές από διευθυντικά στελέχη	0	0	182	0	0	182 ⁽¹⁾
ΣΥΝΟΛΟ	33	4	185	2	6	189
γ) Παροχές προς τη Διοίκηση						
Αμοιβές Δ.Σ	210	192	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ	210	192	0	0	0	0

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

(1) Για τις πωλήσεις μετοχών SATO A.E βλ. και Κεφ. 3.4.2.1 Πώληση συμμετοχής της PASAL στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε., ενώ για αγορές από διευθυντικά στελέχη βλ. και Κεφ. 3.11 ΑΜΟΙΒΕΣ ΚΑΙ ΟΦΕΛΗ).

Αναφορικά με τις συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη και ειδικότερα για αυτές που αφορούν αγορές και πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών από και προς συνδεδεμένες εταιρίες (οι οποίες αναλύονται στους παρακάτω πίνακες) επισημαίνονται τα ακόλουθα:

Τα ποσά που περιλαμβάνονται στην κατηγορία πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών (της Εταιρίας) αφορούν έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων που προέρχονται από συμβάσεις μίσθωσης με συνδεδεμένα μέρη, οι οποίες έχουν συναφθεί στο πλαίσιο της συνήθους δραστηριότητας της Εταιρίας και σε όρους αγοράς.

Οι αγορές της Εταιρίας από συνδεδεμένες εταιρίες αφορούν κυρίως αγορές επίπλων στο πλαίσιο προμήθειας εξοπλισμού.

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

Οι συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 αναλύονται ως εξής:

Συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη					
Ποσά σε χιλ. ευρώ					
2004					
ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	PASAL	BEST LANT A.E.	SECOND	SATO A.E.	ΣΥΝΟΛΟ
ΑΠΟ ΤΗΝ					
1. Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων					
PASAL	0	0	0	2	2
SATO	537	0	0	0	537
BO CONCEPT A.E.	111	0	0	0	111
VERSA A.E.	192	0	0	0	192
SECOND	111	0	0	0	111
Σύνολο εσόδων από ακίνητα	951	0	0	2	953
2. Έσοδα από πωλήσεις επίπλων					
SATO	0	0	33	0	33
SECOND	0	0	0	205	205
Σύνολο εσόδων από πωλήσεις επίπλων	0	0	33	205	238
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	951	0	33	207	1.191

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη					
Ποσά σε χιλ. ευρώ					
2005					
ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	PASAL	BEST LANT A.E.	SECOND	SATO A.E.	ΣΥΝΟΛΟ
ΑΠΟ ΤΗΝ					
1. Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων					
PASAL	0	0	0	3	3
SATO	623	0	0	0	623
BO CONCEPT A.E.	19	0	0	0	19
VERSA A.E.	176	0	0	0	176
SECOND	224	0	0	0	224
Σύνολο εσόδων από ακίνητα	1.042	0	0	3	1.045
2. Έσοδα από πωλήσεις επίπλων					
PASAL	0	0	3	0	3
SATO	0	0	1	0	1
SECOND	0	0	0	61	61
Σύνολο εσόδων από πωλήσεις επίπλων	0	0	4	61	65
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	1.042	0	4	64	1.110

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη Ποσά σε χιλ. ευρώ	2006				
	ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	PASAL	BEST LANT A.E.	SECOND	SATO A.E.
ΑΠΟ ΤΗΝ					
1. Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων					
PASAL	0	0	0	3	3
BEST LANT	0	0	0	3	3
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0	3	3
SATO	814	372	0	0	1.186
SECOND	251	0	0	0	251
Σύνολο εσόδων από ακίνητα	1.065	372	0	9	1.446
2. Έσοδα από πωλήσεις επίπλων					
PASAL	0	0	3	1	4
SATO	0	0	0	0	0
SECOND	0	0	0	0	0
Σύνολο εσόδων από πωλήσεις επίπλων	0	0	3	1	4
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	1.065	372	3	10	1.450

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Οι συναλλαγές με μέλη της Διοίκησης και διευθυντικά στελέχη αναλύονται ως εξής:

Συναλλαγές με μέλη Δ.Σ. & Διευθυντικά στελέχη Ποσά σε χιλ. ευρώ	Χρήση 2004		Χρήση 2005		Χρήση 2006	
	PASAL	SATO	PASAL	SATO	PASAL	SATO
1. Αμοιβές μελών Δ.Σ.						
Μέλη Δ.Σ. SATO	0	210	0	192	0	0
2. Πωλήσεις μετοχών SATO A.E. σε μετόχους						
Σωτήριος Θεοδωρίδης		0	0	0	8.665	0
Γεώργιος Θεοδωρίδης		0	0	0	8.6450	0
Σύνολο		0	0	0	17.310	0
3. Αγορές Υπηρεσιών από Διευθυντικά Στελέχη						
Ανδρέας Καψάλης, Αντιπρόεδρος Δ.Σ. & Γενικός Διευθυντής	0	0	0	0	182	0
ΣΥΝΟΛΟ	0	210	0	192	17.492	0

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Αναφορικά με τις συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη για την χρήση 2006 θα πρέπει επίσης να επισημανθούν τα ακόλουθα:

- Οι πωλήσεις μετοχών σε μετόχους αφορούν την πώληση της συμμετοχής στην SATO A.E. στους βασικούς μετόχους κ.κ. Σωτήρη και Γιώργο Θεοδωρίδη που πραγματοποιήθηκε την 27.12.2006 (βλ. και Κεφ.3.4.2.1 «Πώληση συμμετοχής της PASAL στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.»).
- Οι αγορές από διευθυντικά στελέχη αφορούν τις συνολικές αμοιβές του Αντιπροέδρου και Γενικού Διευθυντή κ. Ανδρέα Καψάλη που καταβλήθηκαν για την χρήση 2006 βάσει της σύμβασης παροχής υπηρεσιών που έχει με την Εταιρία (βλ. και Κεφ. 3.11 «ΑΜΟΙΒΕΣ ΚΑΙ ΟΦΕΛΗ»).

Τα υπόλοιπα, απαιτήσεις και υποχρεώσεις της Εταιρίας και του Ομίλου από και προς συνδεδεμένα μέρη κατά την 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 είχαν ως εξής:

Ποσά σε χιλ. ευρώ	Ο Όμιλος			Η Εταιρία		
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Απαιτήσεις από συνδεδεμένα μέρη						
SECOND	165	287	127	20	108	127
SATO RAMLER	4	0	0	0	0	0
BEST LANT A.E.	0	0	0	0	0	150
AT LAND A.E.	0	0	3.253	0	0	3.253
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0	0	4	110
Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη & μέλη διοίκησης	0	0	646	0	0	424
ΣΥΝΟΛΟ	169	287	4.026	20	112	4.064
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένα μέρη						
BEST LANT A.E.	0	0	0	0	2.107	2.009
SECOND	0	4	3	0	4	3
ΣΥΝΟΛΟ	0	4	3	0	2.111	2.012

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις του παραπάνω πίνακα αναλύονται ως εξής:

Ποσά σε χιλ. ευρώ	31.12.2004						
	ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	PASAL	BEST LANT A.E.	ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	SECOND	SATO A.E.	ΣΥΝΟΛΟ
ΑΠΟ ΤΗΝ	0	0	0	0	0	0	
PASAL	0	0	0	0	0	0	0
BEST LANT A.E.	0	0	0	0	0	0	0
AT LAND A.E.	0	0	0	0	0	0	0
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0	0	0	0	0
SATO RAMLER	0	0	0	0	0	4	4
SECOND	20	0	0	0	0	145	165
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΕΥΘ. ΣΤΕΛΕΧΗ & ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ	20	0	0	0	0	149	169

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Ποσά σε χιλ. ευρώ	31.12.2005						
	ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	PASAL	BEST LANT A.E.	ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	SECOND	SATO A.E.	ΣΥΝΟΛΟ
ΑΠΟ ΤΗΝ							
PASAL	0	2.107	0	0	4	0	2.111
BEST LANT A.E.	0	0	0	0	0	0	0
AT LAND A.E.	0	0	0	0	0	0	0
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	4	0	0	0	0	0	4
SATO RAMLER	0	0	0	0	0	0	0
SECOND	108	0	0	0	0	179	287
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΕΥΘ. ΣΤΕΛΕΧΗ & ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ	112	2.107	0	0	4	179	2.402

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Απαιτήσεις από Συνδεδεμένα Μέρη						
Ποσά σε χιλ. ευρώ						
31.12.2006						
ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	PASAL	BEST LANT A.E.	ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	SECOND	SATO A.E.	ΣΥΝΟΛΟ
ΑΠΟ ΤΗΝ						
PASAL	0	2.009	0	3	0	2.012
BEST LANT A.E.	150	0	0	0	0	150
AT LAND A.E.	3.253	0	0	0	0	3.253
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ						
ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	110	0	0	0	0	110
SATO RAMLER		0	0	0	0	0
SECOND	127	0	0	0	0	127
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΕΥΘ. ΣΤΕΛΕΧΗ & ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ						
	424	0	222	0	0	646
ΣΥΝΟΛΟ	4.064	2.009	222	3	0	6.298

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Σημειώνονται τα ακόλουθα:

- Η υποχρέωση της PASAL προς την θυγατρική εταιρία BEST LANT A.E. εξαλείφθηκε την 29.05.2007 μετά την συγχώνευσή της μέσω απορρόφησης από την PASAL και αφορούσε ποσό € 2.000 χιλ. που χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση των έργων της μητρικής PASAL εν όψει της προγραμματισμένης συγχώνευσης (βλ. ανάλυση λογ/σμού «Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις» στο Κεφ. 3.17.3.2 «Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006»).
- Το ποσό της απαίτησης των € 3.253 χιλ. από την εταιρία AT LAND A.E. αφορά προκαταβολή που δόθηκε μέσω προσυμφώνου αγοράς ακινήτου, η οποία επεστράφη εντός του 2007 καθώς η εν λόγω αγορά ακυρώθηκε.

Σχετικά με την AT LAND A.E. αναφέρονται τα εξής:

- Στην έκθεση επισκόπησης α΄ εξαμήνου 2007 του έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή, η οποία μετά από συναίνεσή του βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, αναφέρεται ότι με βάση το άρθρο 42ε του Κ.Ν 2190/1920 η εταιρία AT - LAND A.E. δεν είναι συνδεδεμένη και δεν συντρέχει λόγος ενοποίησης με την Εκδότρια με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.
- Η εν λόγω εταιρία ιδρύθηκε το 2002 με μετόχους την κα. Βασιλική Θεοδωρίδη (θυγατέρα του κ. Σωτ. Θεοδωρίδη) (99%) και την κα. Αικατερίνη Θεοδωρίδη (σύζ. κ. Σωτ. Θεοδωρίδη) (1%). Πρόκειται για κτηματική εταιρία συμφερόντων της κας Βασιλικής Θεοδωρίδη, η οποία διαθέτει τρία (3) καταστήματα (2 στη Θεσσαλονίκη και 1 στην Αθήνα). Από αυτά τα ακίνητα, τα δύο εκμισθώνονται στην SATO A.E. και το τρίτο στην BERSKA A.E. (ZARA), τα δε έσοδά της από τα ενοίκια για τη χρήση 2006 ανήλθαν σε περίπου € 445 χιλ.
- Οι απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη συνολικού ποσού € 646 χιλ. αφορούσαν υπόλοιπο του λογαριασμού διαχείρισης προκαταβολών και πιστώσεων και τακτοποιήθηκαν εντός του 2007.

3.16.2 Συναλλαγές με Συνδεδεμένα Μέρη 01.01-30.06.2007

Οι συναλλαγές, αγορές και πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών μεταξύ της PASAL και των συνδεδεμένων με αυτήν εταιριών κατά την περίοδο από 01.01 έως 30.06.2007 αναλύονται στον επόμενο πίνακα:

Συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη Ποσά σε χιλ. ευρώ	30.06.2007			
	PASAL	SECOND	SATO A.E.	ΣΥΝΟΛΟ
ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ				
ΑΠΟ ΤΗΝ				
1. Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων				
PASAL	0	0	0	0
BEST LANT A.E.	0	0	0	0
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0	0
SATO A.E.	1.260	0	0	1.260
SECOND	127	0	0	127
Σύνολο εσόδων από ακίνητα	1.387	0	0	1.387
2. Έσοδα από πωλήσεις επίπλων				
PASAL	0	1	126	127
SATO A.E.	0	0	0	0
SECOND	0	0	0	0
Σύνολο εσόδων από πωλήσεις επίπλων	0	1	126	127
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	1.387	1	126	1.513

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Στον επόμενο πίνακα αναλύονται οι αμοιβές και παροχές των μελών της διοίκησης:

Συναλλαγές με μέλη Δ.Σ. & Διευθυντικά στελέχη Ποσά σε χιλ. ευρώ	01.01 - 30.06.2007		
	PASAL	ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	PASAL CYPRUS LTD
1. Αμοιβές μελών Δ.Σ.			
Θεοδωρίδης Σωτήριος	50	0	0
Καψάλης Ανδρέας	150	0	0
Μαρκάζος Κωνσταντίνος	50	0	0
Λάσκαρης Γεώργιος	3	0	0
Αποστολίδης Θεόδωρος	3	0	0
Δούκας Σπυρίδων - Γεώργιος	3	0	0
Σύνολο αμοιβών Δ.Σ.	259	0	0
2. Αγορές Υπηρεσιών από Διευθυντικά Στελέχη			
Ανδρέας Καψάλης, Αντιπρόεδρος Δ.Σ. & Γενικός Διευθυντής	26	0	0
Σύνολο αγορών από Διευθυντικά στελέχη	26	0	0
ΣΥΝΟΛΟ	285	0	0

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Οι αμοιβές Δ.Σ. αφορούν τη χρήση 2007, προεγκρίθηκαν δε από την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 29.06.2007, καθώς και οι αμοιβές για παροχή υπηρεσιών του κ. Ανδρέα Καψάλη, Γενικού & Τεχνικού Διευθυντή (βλ. αναλυτικά Κεφ 3.11 «ΑΜΟΙΒΕΣ ΚΑΙ ΟΦΕΛΗ»).

Οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις από συνδεδεμένες εταιρίες και μέλη της διοίκησης της 30.06.2007 αναλύονται ως εξής:

Απαιτήσεις από Συνδεδεμένα Μέρη					
Ποσά σε χιλ. ευρώ					
30.06.2007					
ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	PASAL	ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	SECOND	SATO A.E.	ΣΥΝΟΛΟ
ΑΠΟ ΤΗΝ					
1. Συνδεδεμένες Εταιρίες					
PASAL	0	0	1	111	112
AT LAND A.E.	0	0	0	0	0
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	361	0	0	0	361
PASAL CYPRUS LIMITED	3	0	0	0	3
SECOND	0	0	0	0	0
Σύνολο απαιτήσεων από συνδεδεμένες εταιρίες	364	0	1	111	476
2. Μέλη της Διοίκησης					
Θεοδωρίδης Σωτήριος	0	222	0	0	222
Ανδρέας Καψάλης, Αντιπρόεδρος Δ.Σ. & Γενικός Διευθυντής	34	0	0	0	34
Σύνολο απαιτήσεων από μέλη της διοίκησης	34	222	0	0	256
ΣΥΝΟΛΟ	398	222	1	111	732

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Σύμφωνα με την έκθεση επισκόπησης του α' εξαμήνου 2007 του έκτακτου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή, η οποία κατόπιν συναίνεσής του βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού «από τον έλεγχό μας διαπιστώσαμε ότι στα βιβλία της εταιρίας για τη λογιστική περίοδο 01.01.2007 - 30.06.2007 έχουν καταγραφεί οι συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται από τον Κανονισμό 1606/2002 και ορίζονται εννοιολογικά στις διατάξεις του σχετικού Προτύπου (Δ.Λ.Π. 24) και δεν υπάρχουν καταγεγραμμένες στα βιβλία άλλες συναλλαγές, πέραν αυτών που αναφέρονται στις ενδιάμεσες ενοποιημένες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις, σύμφωνα με την Ενότητα 19 του Παραρτήματος Ι του Κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.»

3.17 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΒΑΣΕΙ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ (Δ.Π.Χ.Π.)

Οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004 και 31.12.2005 συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.), για τις ανάγκες εισαγωγής της στην αγορά της μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. Οι πιο πάνω οικονομικές καταστάσεις φέρουν την προσθήκη στις Σημειώσεις «Δήλωση» περί πρώτης εφαρμογής των Δ.Π.Χ.Π., σύμφωνα με την παράγραφο 3 του Δ.Π.Χ.Π. 1. Οι ως άνω οικονομικές καταστάσεις των χρήσεων 2004 και 2005 με βάση τα Δ.Λ.Π./Δ.Π.Χ.Π. εγκρίθηκαν από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 27.06.2007.

Επιπλέον, οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για τη χρήση που έληξε 31.12.2006 συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και εγκρίθηκαν με την από 29.03.2007 Συνεδρίαση του Δ.Σ. καθώς και από την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρίας της 28.06.2007.

Η ημερομηνία μετάβασης των οικονομικών καταστάσεων στα Δ.Π.Χ.Π. είναι η 1η Ιανουαρίου 2003.

Οι ως άνω εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 έχουν ελεγχθεί από τον Τακτικό Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. (Φωκίωνος Νέγρη 3 112 57 Αθήνα, τηλ.: 210 8961100) και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 157 91) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε. (Βασιλέως Κωνσταντίνου 44, 116 35 Αθήνα τηλ.: 210 7280000).

Οι άτυπες (pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες του ομίλου PASAL συντάχθηκαν από την Εταιρία για τους σκοπούς του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου, σύμφωνα με τις διατάξεις του Παραρτήματος ΙΙ του Κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006. Οι εν λόγω ενοποιημένες χρηματοοικονομικές πληροφορίες της Εταιρίας παρουσιάζουν τον κλάδο εκμετάλλευσης ακινήτων σαν ανεξάρτητη οντότητα για τις περιόδους υπό εξέταση, με τον κλάδο επίπλων να αντιμετωπίζεται σαν απλή συμμετοχή σε αντίθεση με τις προαναφερόμενες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εκδότριας για τις αντίστοιχες περιόδους, στις οποίες μέσω της πλήρους ενοποίησης της εταιρίας SATO Βιομηχανία Επίπλων Γραφείου Α.Ε., περιλαμβάνονται οι κλάδοι εκμεταλλεύσεως ακινήτων και επίπλων. Οι άτυπες (pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες του ομίλου PASAL έχουν ελεγχθεί από τον Τακτικό Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. (Φωκίωνος Νέγρη 3 112 57 Αθήνα, τηλ.: 210 8961100).

Οι εταιρικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για την ενδιάμεση περίοδο 01.01-30.06.2007 συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και εγκρίθηκαν με την από 27.07.2007 Συνεδρίαση του Δ.Σ. της Εταιρίας. Οι εν λόγω οικονομικές καταστάσεις έχουν επισκοπηθεί από τον Τακτικό Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. (Φωκίωνος Νέγρη 3, 112 57 Αθήνα, τηλ.: 210 8961100) και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου έχουν επισκοπηθεί και από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 157 91) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε. (Βασιλέως Κωνσταντίνου 44, 116 35 Αθήνα τηλ.: 210 7280000).

3.17.1 Ενοποιημένες Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσεων 2004, 2005 και 2006 βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)

Η Εταιρία μέχρι και τη χρήση που έληξε την 31.12.2005 δημοσίευε οικονομικές καταστάσεις με βάση τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα. Για τις ανάγκες εισαγωγής της στο Χ.Α., η Εταιρία προχώρησε σε σύνταξη οικονομικών καταστάσεων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006, ορίζοντας ημερομηνία μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π την 1η Ιανουαρίου 2003 και αποφάσισε ότι από την 01.01.2006 οι οικονομικές καταστάσεις της θα συντάσσονται και θα δημοσιεύονται αποκλειστικά με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζονται οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες για τα οικονομικά μεγέθη της Εταιρίας, όπως αυτά προκύπτουν από τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις βάσει Δ.Π.Χ.Π. για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006.

Οι οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας και των εταιριών που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις είναι ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Οι εταιρίες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας κατά την περίοδο 2004-2006, το ποσοστό συμμετοχής και η μέθοδος ενοποίησης που χρησιμοποιήθηκε για κάθε μία από αυτές παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα:

Εταιρία	31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006		Μέθοδος Ενοποίησης
	Άμεσα Συμμετοχή	Έμμεσα Συμμετοχή	Άμεσα Συμμετοχή	Έμμεσα Συμμετοχή	Άμεσα Συμμετοχή	Έμμεσα Συμμετοχή	
BEST LANT A.E. ⁽¹⁾	96,98%	-	100%	-	100%	-	Ολική ενοποίηση
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	70,41%	-	70,41%	-	70,41%	-	Ολική ενοποίηση
KAMINOS A.E. ⁽²⁾	50,00%	-	50,00%	-	50,00%	-	Καθαρή Θέση
SATO A.E. ⁽³⁾	50,53%	2,09% μέσω Ε.Μ.Ε.Λ. Α.Ε.	56,23%	2,27% μέσω Ε.Μ.Ε.Λ. Α.Ε.	-	-	Ολική ενοποίηση

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

- (1) Η BEST LANT A.E. συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την Εκδότρια την 29.05.2007 με ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.12.2005.
- (2) Σύμφωνα με την έκθεση επισκόπησης α' εξαμήνου 2007 του έκτακτου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή, η οποία μετά από συναίνεσή του βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, η KAMINOS A.E. «δεν θεωρείται θυγατρική με βάση το Δ.Λ.Π. 27 και δεν ενοποιείται με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης, αφού η PASAL δεν έχει τον έλεγχο της, δηλαδή δεν κατέχει άμεσα ή έμμεσα περισσότερο από το ήμισυ των δικαιωμάτων ψήφου της εταιρίας KAMINOS».
- (3) Την 27.12.2006 η Εταιρία πούλησε το σύνολο της συμμετοχής της στην εισηγμένη στο Χ.Α. εταιρία SATO A.E. με αποτέλεσμα στις επόμενες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης που έληξε 31.12.2006 να αναφέρεται ως διακοπή δραστηριότητα.

Η έδρα και το κύριο αντικείμενο δραστηριότητας των εταιριών που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας αναφέρονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα
BEST LANT A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων
KAMINOS A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων
ΟΜΙΛΟΣ SATO A.E.	Ελλάδα	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου

Πηγή: Εταιρία.

Σχετικά με την εταιρία KAMINOS A.E. ο έκτακτος ορκωτός ελεγκτής-λογιστής αναφέρει τα ακόλουθα: «Η εταιρία PASAL κατέχει το 50% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας και στο τετραμελές διοικητικό συμβούλιο της (σύμφωνα με την από 26/8/2006 απόφαση της Γ.Σ της εταιρίας KAMINOS), τα δύο μέλη είναι μέτοχοι της εταιρίας PASAL (Σ. Θεοδωρίδης και Γ. Θεοδωρίδης). Η εταιρία δεν θεωρείται θυγατρική με βάση το Δ.Λ.Π. 27 και δεν ενοποιείται με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης, αφού η PASAL δεν έχει τον έλεγχο της, δηλαδή δεν κατέχει άμεσα ή έμμεσα περισσότερο από το ήμισυ των δικαιωμάτων ψήφου της εταιρίας KAMINOS. Η εταιρία δεν θεωρείται κοινοπραξία με βάση το Δ.Λ.Π. 31 και δεν ενοποιείται με τη μέθοδο της αναλογικής ενοποίησης, αφού όπως ορίζεται ρητά σε αυτό «κοινοπραξία είναι ένας συμβατικός διακανονισμός, σύμφωνα με το οποίο δύο ή περισσότερα μέρη αναλαμβάνουν μια οικονομική δραστηριότητα που υπόκειται σε από κοινού έλεγχο». Εξάλλου σύμφωνα με την παράγραφο 9 του Δ.Λ.Π. 31 «Η ύπαρξη συμβατικού διακανονισμού διαχωρίζει τις συμμετοχές που εμπεριέχουν τον από κοινού έλεγχο από τις επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις, στις οποίες ο επενδυτής ασκεί ουσιώδη επιρροή (βλ. Δ.Λ.Π. 28). Δραστηριότητες που δεν διέπονται από συμβατικό διακανονισμό που να επιβάλλει τον από κοινού έλεγχο, δεν είναι κοινοπραξίες για τους σκοπούς αυτού του Προτύπου». Από το καταστατικό της εταιρίας καθώς και από τα συμπεράσματα του νομικού ελέγχου που διενεργήθηκε για την εν λόγω εταιρία, δεν προκύπτει ύπαρξη τέτοιου είδους συμβατικού διακανονισμού για τον από κοινού έλεγχο. Σύμφωνα με τα παραπάνω, και με βάση το Δ.Λ.Π. 28 η εταιρία KAMINOS θεωρείται συγγενής επιχείρηση και η μέθοδος ενοποίησης που ακολουθήθηκε είναι σύμφωνη με τα Δ.Π.Χ.Π.»

Στον κατωτέρω πίνακα εμφανίζονται οι επιδράσεις σε ποσά και ποσοστό των ενοποιούμενων εταιριών στις Πωλήσεις, Καθαρά Κέρδη και Ενεργητικό του Ομίλου για τις χρήσεις 2004-2006:

Ενοποιημένος κύκλος εργασιών						
Ενοποιούμενη Εταιρία	2004		2005		2006	
Ποσά σε χιλ. ευρώ						
PASAL	1.572	2%	519	1%	402	100%
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0%	18	0%	0	0%
BEST LANT A.E.	93	0%	372	0%	0	0%
SATO A.E.	82.741	98%	74.062	99%	0	0%
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	0	0%	0	0%	0	0%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	84.406	100%	74.971	100%	402	100%

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Καθαρά κέρδη μετά από φόρους του Ομίλου						
Ενοποιούμενη Εταιρία	2004		2005		2006	
Ποσά σε χιλ. ευρώ						
PASAL	2.440	137%	2.620	27%	6.497	53%
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	230	13%	787	8%	834	7%
BEST LANT A.E.	(64)	-4%	876	9%	220	2%
SATO A.E.	(2.988)	-167%	6.167	63%	4.952	40%
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.170	121%	(588)	-6%	(163)	-1%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	1.787	100%	9.863	100%	12.339	100%

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Ενοποιούμενη Εταιρία	Σύνολο ενεργητικού του Ομίλου					
Ποσά σε χιλ. ευρώ	31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006	
PASAL	38.197	25%	49.704	32%	93.632	80%
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	5.568	4%	6.110	4%	8.718	7%
BEST LANT A.E.	4.426	3%	2.344	1%	6.835	6%
ΟΜΙΛΟΣ SATO	94.170	61%	90.789	58%	0	0%
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	12.733	8%	8.346	5%	7.850	7%
ΣΥΝΟΛΟ	155.093	100%	157.291	100%	117.035	100%

Σημ.: Τυχόν διαφορές οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

3.17.1.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004-2006

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η εξέλιξη των ενοποιημένων αποτελεσμάτων της Εταιρίας για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006. Επισημαίνεται ότι στην κατάσταση των ενοποιημένων αποτελεσμάτων της PASAL για τις χρήσεις 2004 και 2005 ενσωματώθηκαν με ολική ενοποίηση τα ενοποιημένα αποτελέσματα της εταιρίας SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε., η επίδραση των οποίων στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της PASAL των εν λόγω χρήσεων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. παρουσιάζεται στη Σημείωση 1, «Επιχειρηματικοί Τομείς» ως επιχειρηματικός τομέας «Επιπλα».

Στην κατάσταση των ενοποιημένων αποτελεσμάτων της χρήσης 2006 της PASAL, η SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε. εμφανίζεται ως διακοπέισα δραστηριότητα, δεδομένου ότι στις 27.12.2006 η Εταιρία προέβη στην πώληση του συνόλου των μετοχών της SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε. που κατείχε εκείνη τη χρονική στιγμή.

Ακολουθούν οι ενοποιημένες καταστάσεις αποτελεσμάτων για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006. Η κατάσταση των ενοποιημένων αποτελεσμάτων για την χρήση 2006 αναλύεται σε συνεχιζόμενη δραστηριότητα, η οποία αφορά στον κλάδο ανάπτυξης ακινήτων και διακοπέισα δραστηριότητα, η οποία αφορά στον κλάδο επίπλων. Σαν συγκριτικό στοιχείο περιλαμβάνεται και η ανάλυση των αποτελεσμάτων της χρήσης 2005 σε συνεχιζόμενη και διακοπέισα δραστηριότητα.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΝΟΠΙΗΜΕΝΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ				
(ποσά σε χιλ. €)	Σύνολο Ομίλου			
	2004	2005	2005	2006
Κύκλος εργασιών	84.406	74.971	909	402
Κόστος πωληθέντων	-49.747	-44.540	-156	-334
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	34.659	30.431	753	68
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>41,1%</i>	<i>40,6%</i>	<i>82,8%</i>	<i>16,9%</i>
Άλλα λειτουργικά έσοδα	1.913	2.792	141	21
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	2.861	8.420	8.420	11.651
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-6.023	-7.508	-820	-132
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-25.883	-22.852	0	0
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-1.303	-2.535	-1.915	-332
Κέρδη/(Ζημιές) από λειτουργικές δραστηριότητες	6.224	8.748	6.579	11.276
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>7,4%</i>	<i>11,7%</i>	<i>723,8%</i>	<i>2.805,0%</i>
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	-3.635	-3.838	-1.097	-2.106
Κέρδη συνήθων εργασιών	2.589	4.910	5.482	9.170
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>3,1%</i>	<i>6,5%</i>	<i>603,1%</i>	<i>2.281,1%</i>
Έσοδα από μερίσματα συνδεδεμένων εταιριών	302	0	0	0
Κέρδη/(Ζημιές) από εκποίηση συνδεδεμένων εταιριών	0	6.168	0	0
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες	821	-588	-588	-163
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	3.712	10.490	4.894	9.007
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>4,4%</i>	<i>14,0%</i>	<i>538,4%</i>	<i>2.240,5%</i>
Φόρος εισοδήματος	-1.925	-627	-1.198	-1.620
Καθαρό κέρδος (ζημία) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	1.787	9.863	3.696	7.387
Κέρδος (ζημία) από διακοπέισες δραστηριότητες	0	0	6.167	4.952
Καθαρό κέρδος (ζημία) χρήσης	1.787	9.863	9.863	12.339
<i>% επί του κύκλου εργασιών</i>	<i>2,1%</i>	<i>13,2%</i>	<i>1.085,0%</i>	<i>3.069,4%</i>
Αποδιδόμενο σε:				
Μετόχους Εταιρίας	3.012	6.945	6.945	9.473
Δικαιώματα Μειοψηφίας	-1.225	2.918	2.918	2.866

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

Ακολουθεί η ανάλυση και επεξήγηση των σημαντικότερων μεταβολών στην εξέλιξη των αποτελεσμάτων από συνεχιζόμενη δραστηριότητα (εκμετάλλευση ακινήτων), σε ενοποιημένη βάση, κατά τις χρήσεις 2005 και 2006, δεδομένου ότι τα απολογιστικά στοιχεία των ενοποιημένων αποτελεσμάτων για τη χρήση 2004 δεν είναι άμεσα συγκρίσιμα λόγω της συμμετοχής της εκμετάλλευσης της ενοποιούμενης εταιρίας SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ Α.Ε. (Κλάδος Επίπλων), η οποία στις οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2006 με συγκριτικό το 2005, παρουσιάζεται ως διακοπόμενη δραστηριότητα.

Κύκλος εργασιών

Ο κύκλος εργασιών, σε ενοποιημένη βάση, κατά την περίοδο 2005 και 2006 περιλαμβάνει αποκλειστικά έσοδα από μισθώσεις ακινήτων και αναλύεται, ανά ενοποιούμενη εταιρία και ακίνητο ως ακολούθως:

Ακίνητο (ποσά σε χιλ. €)	Μισθωτής	Έσοδα από μισθώματα			
		2005		2006	
Πειραιώς 18 - Μοσχάτο	SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.	604	34,91%	610	38,17%
	Τεκμαρτό μίσθωμα (3)	38	2,20%	38	2,38%
Λ.Ηρακλείου 409 - Νέο Ηράκλειο ⁽¹⁾	SECOND	100	5,78%	127	7,95%
	BO CONCEPT Α.Ε.	19	1,10%	0	0,00%
Συγκρότημα Ν. Ιωνίας ⁽²⁾	Ο.Ε. "Αθήνα 2004"	110	6,36%	0	0,00%
	Singular S/W	96	5,55%	76	4,76%
	Delta Singular	57	3,29%	46	2,88%
9ο Χλμ Βάρνης - Κορωπίου	SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.	0	0,00%	13	0,81%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων		1.024	59,19%	910	56,95%
Ιερά Οδός 152 - Αιγάλεω	SECOND	124	7,17%	124	7,76%
Ποσειδώνος 80 - Άλιμος	SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.	16	0,92%	192	12,02%
	VERSA Α.Ε. - Divani & Divani	176	10,17%	0	0,00%
Έσοδα από υπεκμίσθωση ακινήτων τρίτων⁶		316	18,27%	316	19,77%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων της PASAL		1.340	77,46%	1.226	76,72%
Κηφισίας 42, Μαρούσι	SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.	0	0,00%	372	23,28%
	BO CONCEPT Α.Ε.	372	21,50%	0	0,00%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων της BEST LANT Α.Ε.		372	21,50%	372	23,28%
Οικόπεδο θέση Παλαιά Σφαγεία - Λαύριο	Δ/ση Κατασκ. Έργων Οδοπ.	18	1,04%	0	0,00%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων της ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.		18	1,04%	0	0,00%
Συνολικά έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων		1.730	100,00%	1.598	100,00%

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

(1) Επί του ακινήτου έχει συναφθεί η από 23.02.2005 σύμβαση χρηματοδοτικής μισθώσεως, ύψους € 1.300.000 μεταξύ της Εταιρίας και της ΚΥΠΡΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. (βλ. Κεφ. 3.5.8 «Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back)»).

(2) Αφορά έσοδα μισθωμάτων από την άμεση συμμετοχή της PASAL κατά 15% στο εν λόγω ακίνητο (βλ. Κεφ. 3.4.2 «Ιστορικό και Ανάπτυξη» & 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»).

(3) Το τεκμαρτό μίσθωμα αφορά βελτιώσεις που πραγματοποίησε ο μισθωτής στο ακίνητο και έχουν καταχωρηθεί στα βιβλία της Εταιρίας ως υποχρέωσή της, η οποία αποσβένεται σταδιακά κατά τη διάρκεια της μίσθωσης μεταφερόμενη στα έσοδα κάθε χρήσης.

6. Οι υπεκμισθώσεις ακινήτων τρίτων αφορούν ακίνητα ιδιοκτησίας τρίτων προσώπων που δεν σχετίζονται με τους μετόχους της PASAL ή κάποια από τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες, τα οποία εκμισθώνονται στην PASAL που με τη σειρά της τα εκμισθώνει σε τρίτους (βλ. Κεφ. 3.5.6 «Ανάλυση Εσόδων ανά Δραστηριότητα»).

Τα συνολικά ενοποιημένα έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων (προ των προσαρμογών ενοποίησης) ανήλθαν τη χρήση 2006 σε € 1.598 χιλ. έναντι € 1.730 χιλ. της χρήσης 2005, μειωμένα κατά 7,6%. Η μείωση αυτή που παρατηρείται στα συνολικά έσοδα από την εκμίσθωση ακινήτων για τη χρήση 2006 οφείλεται στην μείωση των μισθωμάτων που προέρχονται από το ακίνητο της Ν. Ιωνίας λόγω της πώλησής του (βλ. Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»).

Για τις ανάγκες της σύνταξης των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων από το σύνολο των εσόδων από την εκμετάλλευση ακινήτων αφαιρούνται αυτά που προέρχονται από εταιρίες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις και ενσωματώνονται σε αυτές με την μέθοδο της ολικής ενοποίησης. Το αποτέλεσμα που μένει αποτελεί τον κύκλο εργασιών από συνεχιζόμενες δραστηριότητες. Οι προσαρμογές ενοποίησης αναλύονται ως εξής:

ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΕΝΟΠΙΗΣΗΣ		
(ποσά σε χιλ. €)	2005	2006
Συνολικά έσοδα, σε ενοποιημένη βάση, από εκμίσθωση ακινήτων	1.730	1.598
Μείον: Προσαρμογές ενοποίησης		
Πωλήσεις PASAL προς SATO A.E.	623	814
Πωλήσεις Best Lant προς SATO A.E.	0	372
Πωλήσεις PASAL προς BO CONCEPT	19	0
Πωλήσεις PASAL προς VERSA A.E.	176	0
Μισθώματα PASAL σε SATO A.E.	3	4
Μισθώματα ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και BEST LANT Α.Ε. σε SATO A.E.	0	6
Σύνολο προσαρμογών ενοποίησης	(821)	(1.196)
ΕΝΟΠΙΗΜΕΝΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΑΠΟ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	909	402

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή.

Μετά τις παραπάνω προσαρμογές, ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών από την εκμετάλλευση ακινήτων (συνεχιζόμενη δραστηριότητα) για τη χρήση 2006, ανήλθε σε € 402 χιλ. έναντι € 909 χιλ. της χρήσης 2005, γεγονός που οφείλεται στη μείωση των μισθωμάτων που εισπράχθηκαν από το ακίνητο της Ν. Ιωνίας λόγω της πώλησής του και τις προσαρμογές ενοποίησης λόγω της εκμίσθωσης των ακινήτων της Εταιρίας στην SATO A.E.

Κόστος Πωληθέντων

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ανάλυση του κόστους πωληθέντων από συνεχιζόμενη δραστηριότητα, σε ενοποιημένη βάση, για τις χρήσεις 2005 και 2006:

Κόστος Πωληθέντων (ποσά σε χιλ. ευρώ)	2005	2006	Μεταβολή %
PASAL			
Δαπάνες ενοικίων	467	530	13,6%
Φόροι & τέλη	52	14	-73,8%
Κόστος Ασφάλισης	2	15	563,4%
Λοιπές δαπάνες	7	11	62,9%
Αποσβέσεις	20	12	-37,4%
Δαπάνες μελετών λογισμένες στο κόστος πωληθέντων	414	0	-100,0%
ΣΥΝΟΛΟ	961	582	-39,4%
BEST LANT A.E.			
Φόροι & τέλη	10	0	-100,0%
Κόστος Ασφάλισης	4	0	-100,0%
ΣΥΝΟΛΟ	14	0	-100,0%
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Ενοίκια	3	0	-100,0%
ΣΥΝΟΛΟ	3	0	-100,0%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ ΠΡΟΣ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ	977	582	-40,4%
Μείον προσαρμογή ενοποίησης	(821)	(248)	-69,8%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	156	334	113,5%

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Το κόστος πωληθέντων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες περιλαμβάνει τα έξοδα ενοικίων καθώς και τα λοιπά έξοδα που σχετίζονται με τα ακίνητα που εκμισθώνονται. Το συνολικό κόστος πωληθέντων προς ενοποίηση κατά τη χρήση 2006 ανήλθε σε € 582 χιλ. και παρουσιάζεται μειωμένο κατά 40,4% έναντι του 2005.

Η μείωση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο στο ότι κατά την χρήση 2005 πραγματοποιήθηκαν δαπάνες προκαταρκτικών μελετών για την ανάπτυξη των επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας, οι οποίες δεν κεφαλαιοποιούνται σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. και τα σχετικά κονδύλια βαρύνουν τα αποτελέσματα της χρήσης στα οποία πραγματοποιήθηκαν, ενώ κατά την χρήση 2006 δεν έγιναν τέτοιες δαπάνες.

Τελικά, το κόστος πωληθέντων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες για την χρήση 2006 διαμορφώθηκε σε € 334 χιλ. και παρουσιάζεται σημαντικά αυξημένο σε σχέση με την χρήση 2005 (€ 156 χιλ.) κυρίως λόγω των λογιστικών αρχών που χρησιμοποιήθηκαν για την προσαρμογή ενοποίησης που πραγματοποιήθηκε και αφορά στα ενοίκια που εισπράττονται από την SATO A.E. και η οποία δεν επηρεάζει το λειτουργικό αποτέλεσμα από συνεχιζόμενες δραστηριότητες. Πιο συγκεκριμένα, κατά την χρήση 2005 από το κόστος πωληθέντων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες αφαιρέθηκε ποσό € 821 χιλ. που αφορούσε έσοδα από μισθώσεις ακινήτων τα οποία απαλείφθηκαν λόγω της ενοποίησης. Για τον υπολογισμό του κόστους πωληθέντων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες της χρήσης 2006 αφαιρέθηκε ποσό € 248 χιλ. που αντιστοιχεί στο 21% των συνολικών προσαρμογών ενοποίησης των εσόδων από την εκμετάλλευση ακινήτων και το υπόλοιπο 79% (ποσό € 948 χιλ.) αφαιρέθηκε από τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας από συνεχιζόμενες δραστηριότητες.

Άλλα Λειτουργικά Έσοδα

Τα λοιπά λειτουργικά έσοδα από συνεχιζόμενη δραστηριότητα, σε ενοποιημένη βάση, της χρήσης 2006 αφορούν έσοδα χρεογράφων REPOS και ανήλθαν σε € 21 χιλ. έναντι € 141 χιλ. το 2005, ποσό το οποίο περιλαμβάνει έσοδο από αντιλογισμό πρόβλεψης επισφάλειας λοιπών χρεωστών της PASAL ύψους € 117 χιλ.

Μεταβολές Εύλογης Αξίας Επενδύσεων σε Ακίνητα

Οι επενδύσεις σε ακίνητα αναγνωρίζονται αρχικά στο κόστος, συμπεριλαμβανομένων των σχετικών άμεσων εξόδων κτήσης. Μετά την αρχική αναγνώριση, οι επενδύσεις σε ακίνητα επιμετρούνται σε εύλογη αξία με βάση αποτιμήσεις που διεξάγονται ετησίως από ανεξάρτητους εκτιμητές και συνάδουν με τις οδηγίες που εκδίδονται από την Επιτροπή Διεθνών Προτύπων Αποτίμησης (International Valuation Standards Committee). Οι μεταβολές στις εύλογες αξίες των επενδύσεων σε ακίνητα καταχωρούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων στο τέλος κάθε χρήσης. (βλ. σχετική ενότητα 3.5.2.1 «Λογιστική απεικόνιση ακινήτων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.»)

Οι επενδύσεις σε ακίνητα της 31.12.2006 αποτιμήθηκαν από την ανεξάρτητη εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions (βλ. σχετικά Κεφ. 3.22 «ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΑΠΟ ΤΡΙΤΟΥΣ, ΓΝΩΜΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΚΑΙ ΔΗΛΩΣΕΙΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ»).

Τα κέρδη από μεταβολές της εύλογης αξίας, σε ενοποιημένη βάση, διαμορφώθηκαν τη χρήση 2006 σε € 11.651 χιλ. έναντι € 8.420 χιλ. τη χρήση 2005, ήτοι αύξηση κατά 38,4% και παρουσιάζονται ανά ακίνητο στους πίνακες που ακολουθούν:

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	ΑΞΙΑ	ΑΓΟΡΕΣ	ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ	ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΑΞΙΑ
	31.12.2004 (Α)	2005 (Β)	2005 (Γ)	2005 (Δ)	ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ 2005 (Ε)= (ΣΤ)-(Α)-(Β)-(Γ)-(Δ)	31.12.2005 (ΣΤ)
PASAL						
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18 ΜΟΣΧΑΤΟ	10.718	0	77	0	1.478	12.273
ΑΚΙΝΗΤΟ Ν. ΙΩΝΙΑΣ	12.157	(72)	72	(8.614) ⁽¹⁾	512	4.054
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ.ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409 Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ	1.807	(27)	27	(1.807)	0	0
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409 Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ (sale & lease back) ⁽²⁾	0	1.325	0	0	584	1.909
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180 ΤΑΥΡΟΣ	14.753	562	0	0	4.100	19.415
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69 ΜΑΡΟΥΣΙ	0	491	0	0	1.759	2.250
ΑΚΙΝΗΤΟ ΕΛΕΥΣΙΝΑΣ (Π.Ε.Ο. 27ο Χ.Λ.Μ.)	0	7.726	0	0	574	8.300
ΑΚΙΝΗΤΟ ΚΟΡΩΠΙΟΥ (28ο ΧΛΜ ΛΕΩΦ. ΒΑΡΗΣ -ΚΟΡΩΠΙΟΥ)	0	0	0	0	0	0
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΥΛΑΙΑΣ ΘΕΣ/ΝΙΚΗ	0	0	0	0	0	0
ΑΚΙΝΗΤΟ ΘΗΒΩΝ 247-249 / ΝΙΚΑΙΑ	0	0	0	0	0	0
ΑΚΙΝΗΤΟ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ ΘΕΣ/ΝΙΚΗΣ (Ν. ΕΥΚΑΡΠΙΑ)	0	0	0	0	0	0
ΑΚΙΝΗΤΟ ΙΩΛΚΟΥ 7-Ν. ΙΩΝΙΑ	30	0	0	0	0	30
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	39.464	10.006	176	(10.422)	9.005	48.230

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	ΑΞΙΑ	ΑΓΟΡΕΣ	ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ	ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΑΞΙΑ
	31.12.2004 (Α)	2005 (Β)	2005 (Γ)	2005 (Δ)	ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ 2005 (Ε)= (ΣΤ)-(Α)-(Β)-(Γ)-(Δ)	31.12.2005 (ΣΤ)
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ. ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42 ΜΑΡΟΥΣΙ (BEST LANT Α.Ε.)	5.546	0	0	0	1.178	6.725
ΑΚΙΝΗΤΟ «ΠΑΛΑΙΑ ΣΦΑΓΕΙΑ» ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	5.214	0	0	0	893	6.107
ΑΚΙΝΗΤΟ «ΑΓ. ΠΕΤΡΟΣ» ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	50.225	10.006	176	(10.422)	11.076	61.061
Μείον Προσαρμογές Ενοποιήσις						
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18 ΜΟΣΧΑΤΟ	(10.718)	0	0	0	(1.478)	(12.273)
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42 ΜΑΡΟΥΣΙ (BEST LANT Α.Ε.)	(5.546)	0	0	0	(1.178)	(6.725)
ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΩΝ ⁽³⁾	(16.264)	0	0	0	(2.656)	(18.997)
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΣΕ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΒΑΣΗ	33.961	10.006	176	(10.422)	8.420	42.064

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

- (1) Αφορά την εύλογη αξία του 70% του ακινήτου που πουλήθηκε κατά την χρήση 2005 (σημαντική σημείωση: η εν λόγω μεταβολή εύλογης αξίας αφορά στην άμεση συμμετοχή της PASAL κατά 15% στο συγκεκριμένο ακίνητο (βλ. Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»)).
- (2) Επί του συγκεκριμένου ακινήτου έχει συναφθεί η από 23.02.2005 σύμβαση χρηματοδοτικής μισθώσεως, ύψους € 1.325.000 μεταξύ της Εταιρίας και της ΚΥΠΡΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. (βλ. Κεφ. 3.5.8 «Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back)»).
- (3) Οι προσαρμογές ενοποιήσις αφορούν τα ακίνητα που εκμισθώνονται στη SATO Α.Ε., σε επίπεδο ομίλου για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 θεωρούνται ιδιοχρησιμοποιούμενα και για τις ανάγκες της σύνταξης του ενοποιημένου ισολογισμού μεταφέρονται στον λογαριασμό των ενσώματων παγίων, επηρεάζοντας τόσο την αξία του λογαριασμού επενδύσεις σε ακίνητα στον ισολογισμό όσο και τις μεταβολές της εύλογης αξίας των επενδυτικών ακινήτων στον ενοποιημένο λογαριασμό των αποτελεσμάτων χρήσεως.

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	ΑΞΙΑ	ΑΓΟΡΕΣ	ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ	ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΑΞΙΑ
	31.12.2005 (Α)	2006 (Β)	2006 (Γ)	2006 (Δ)	ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ 2006 (Ε)= (ΣΤ)-(Α)-(Β)-(Γ)-(Δ)	31.12.2006 (ΣΤ)
PASAL						
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18 ΜΟΣΧΑΤΟ	12.273	0	0	0	1.645	13.918
ΑΚΙΝΗΤΟ Ν. ΙΩΝΙΑΣ «ΑΘΗΝΑ 2004»	4.054	0	0	(4.054) ⁽¹⁾	0	0
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ.ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409 Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ (sale & lease back) ⁽²⁾	1.909	0	0	0	157	2.065
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180-ΤΑΥΡΟΣ	19.415	0	0	0	3.715	23.129
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69 ΜΑΡΟΥΣΙ	2.250	0	0	0	122	2.372
ΑΚΙΝΗΤΟ ΕΛΕΥΣΙΝΑΣ (Π.Ε.Ο. 27ο Χ.Λ.Μ.)	8.300	0	0	0	24	8.324
ΑΚΙΝΗΤΟ ΚΟΡΩΠΙΟΥ (28ο ΧΛΜ ΛΕΩΦ. ΒΑΡΗΣ-ΚΟΡΩΠΙΟΥ)	0	1.442	0	0	2.521	3.963
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΥΛΑΙΑΣ ΘΕΣ/ΝΙΚΗ	0	1.036	0	0	430	1.466
ΑΚΙΝΗΤΟ ΘΗΒΩΝ 247-249 / ΝΙΚΑΙΑ	0	3.978	0	0	2.765	6.743
ΑΚΙΝΗΤΟ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ ΘΕΣ/ΝΙΚΗΣ (Ν. ΕΥΚΑΡΠΙΑ)	0	2.239	0	0	1.075	3.313
ΑΚΙΝΗΤΟ ΙΩΛΚΟΥ 7-Ν. ΙΩΝΙΑ	30	0	0	0	0	30
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	48.230	8.695	0	(4.054)	12.452	65.323

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	ΑΞΙΑ	ΑΓΟΡΕΣ	ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ	ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΑΞΙΑ
	31.12.2005 (Α)	2006 (Β)	2006 (Γ)	2006 (Δ)	ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ 2006 (Ε)= (ΣΤ)-(Α)-(Β)-(Γ)-(Δ)	31.12.2006 (ΣΤ)
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42 ΜΑΡΟΥΣΙ (BEST LANT Α.Ε.)	6.725	0	0	0	102	6.827
ΑΚΙΝΗΤΟ «ΠΑΛΑΙΑ ΣΦΑΓΕΙΑ» ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	6.107	0	0	0	843	6.950
ΑΚΙΝΗΤΟ «ΑΓ. ΠΕΤΡΟΣ» ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	61.061	8.695	0	(4.054)	13.397	79.100
Μείον Προσαρμογές Ενοποιήσις						
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18 ΜΟΣΧΑΤΟ	(12.273)	0	0	0	(1.645)	0
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ. ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42 ΜΑΡΟΥΣΙ (BEST LANT Α.Ε.)	(6.725)	0	0	0	(102)	0
ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΩΝ ⁽³⁾	(18.997)	0	0	0	(1.747)	0
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΣΕ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΒΑΣΗ	42.064	8.695	0	(4.054)	11.650	79.100

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

- (1) Αφορά την εύλογη αξία του 30% του ακινήτου που πουλήθηκε κατά την χρήση 2006 (σημαντική σημείωση: η εν λόγω μεταβολή εύλογης αξίας αφορά στην άμεση συμμετοχή της PASAL κατά 15% στο συγκεκριμένο ακίνητο (βλ. Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»).
- (2) Επί του συγκεκριμένου ακινήτου έχει συναφθεί η από 23.02.2005 σύμβαση χρηματοδοτικής μισθώσεως, ύψους € 1.325.000 μεταξύ της Εταιρίας και της ΚΥΠΡΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. (βλ. Κεφ. 3.5.8 «Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back»).
- (3) Οι προσαρμογές ενοποιήσις αφορούν τα ακίνητα που εκμισθώνονται στη SATO Α.Ε., σε επίπεδο ομίλου για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 θεωρούνται ιδιοχρησιμοποιούμενα και για τις ανάγκες της σύνταξης του ενοποιημένου ισολογισμού μεταφέρονται στον λογαριασμό των ενσώματων παγίων, επηρεάζοντας τόσο την αξία του λογαριασμού επενδύσεις σε ακίνητα στον ισολογισμό όσο και τις μεταβολές της εύλογης αξίας των επενδυτικών ακινήτων στον ενοποιημένο λογαριασμό των αποτελεσμάτων χρήσεως.

Όπως φαίνεται και στους παραπάνω πίνακες, η αύξηση των κερδών από μεταβολές της εύλογης αξίας, σε ενοποιημένη βάση μεταξύ 2005 και 2006, οφείλεται κατά μεγάλο μέρος στις αγορές νέων ακινήτων κατά την χρήση 2006 που πραγματοποίησε η Εταιρία (ακίνητα Βάρνης-Κορωπίου, Πυλαίας, Θηβών 247-249 και Ωραιοκάστρου), την καταχώρησή τους αρχικά στο κόστος κτήσης και ακόλουθα την αναπροσαρμογή τους στην εύλογη αξία σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 40, από την οποία προκύπτει μεταβολή της εύλογης αξίας ύψους € 6.791 χιλ., η οποία αντιπροσωπεύει το 51% περίπου της συνολικής μεταβολής της εύλογης αξίας των ακινήτων του ομίλου πριν από τις προσαρμογές ενοποιήσις. Το υπόλοιπο 49% περίπου προέρχεται από την αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας των ακινήτων που υπήρχαν την 31.12.2005.

Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας

Στον ακόλουθο πίνακα αναλύονται τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας από συνεχιζόμενη δραστηριότητα, σε ενοποιημένη βάση, για τις χρήσεις 2005 και 2006:

Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας (ποσά σε χιλ. ευρώ)	2005	2006	Μεταβολή %
PASAL			
Αμοιβές και έξοδα προσωπικού	225	447	99,1%
Φόροι & τέλη	173	48	-72,2%
Λοιπά έξοδα	619	548	-11,5%
Προβλέψεις	3	3	23,7%
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	1.019	1.046	2,7%
BEST LANT A.E.			
Φόροι & τέλη	0	2	1.055,4%
Λοιπά έξοδα	10	6	-41,5%
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	10	8	-26,6%
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Φόροι & τέλη	0	1	24,1%
Λοιπά έξοδα	8	26	210,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	9	26	200,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΠΡΟΣ ΕΝΟΠΙΟΗΣΗ	1.038	1.080	4,0%
Προσαρμογές ενοποίησης			
Αναλογία κύκλου εργασιών που απαλείφεται	0	(948)	-100%
Προσαρμογή αποσβέσεων	(218)	0	-100,0%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΩΝ	(218)	(948)	334,1%
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	820	132	-83,9%

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Από την ανάλυση των διοικητικών εξόδων ανά εταιρία προκύπτει ότι σε μεγάλο βαθμό αυτά περιλαμβάνουν αμοιβές και έξοδα προσωπικού της PASAL καθώς και λοιπές δαπάνες στις οποίες περιλαμβάνονται οι αμοιβές των μηχανικών της εταιρίας που απασχολούνται με σύμβαση έργου καθώς και αμοιβές δικηγόρων που σχετίζονται με τις αγοραπωλησίες των ακινήτων της PASAL.

Τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας από συνεχιζόμενη δραστηριότητα, σε ενοποιημένη βάση, της χρήσης 2006 ύψους € 132 χιλ. μειώθηκαν σημαντικά κατά 83,9% έναντι της προηγούμενης χρήσης 2005 λόγω των λογιστικών αρχών που χρησιμοποιήθηκαν για την προσαρμογή των εσόδων από μισθώσεις ακινήτων, οι οποίες απαλείφθηκαν από τον ενοποιημένο κύκλο εργασιών.

Ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών, τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας, σε ενοποιημένη βάση, ανήλθαν σε 32,8% τη χρήση 2006 από 90,2% τη χρήση 2005.

Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα

Στον ακόλουθο πίνακα αναλύονται τα λοιπά λειτουργικά έξοδα από συνεχιζόμενη δραστηριότητα σε ενοποιημένη βάση, για τις χρήσεις 2005 και 2006:

Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα			
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Μεταβολή %
PASAL			
Διαφορά τιμής πώλησης από εύλογη αξία ακινήτων που πουλήθηκαν (Νέα Ιωνία & Λ. Ηρακλείου 409)	1.322	24	-98,2%
Λοιπές δαπάνες	592	307	-48,2%
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	1.914	330	-82,7%
BEST LANT A.E.			
Λοιπές δαπάνες	1	1	61,4%
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	1	1	61,4%
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Λοιπές δαπάνες	0	1	27,0%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	1	27,0%
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	1.915	332	-82,6%

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Τα λοιπά λειτουργικά έξοδα, σε ενοποιημένη βάση, της χρήσης 2006 ανήλθαν σε € 332 χιλ. έναντι € 1.915 χιλ. έναντι της προηγούμενης χρήσης 2005, μειωμένα κατά 82,7% και αφορούν κατά κύριο λόγο δαπάνες για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της PASAL εν όψει της εισαγωγής της στο Χ.Α. και έξοδα που σχετίζονται με τις πωλήσεις μετοχών SATO A.E. που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2006.

Η σημαντική αυτή μείωση μεταξύ των δύο χρήσεων, οφείλεται στο ότι κατά το 2005 η Εταιρία εμφάνισε συνολική λογιστική ζημία ύψους € 1.322 χιλ. που προέκυψε από α) τη διαφορά μεταξύ του τιμήματος πώλησης και της εύλογης αξίας του 70% του κτιριακού συγκροτήματος της Ν. Ιωνίας και β) τη διαφορά μεταξύ του τιμήματος της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης και της αξίας κτήσης του ακινήτου της Λεωφ. Ηρακλείου 409, ως εξής:

Ποσά σε χιλ. ευρώ	ΑΚΙΝΗΤΟ Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409⁽¹⁾	ΠΩΛΗΣΗ 70% ΑΚΙΝΗΤΟΥ Ν. ΙΩΝΙΑΣ⁽²⁾	ΣΥΝΟΛΟ
ΤΙΜΗΜΑ ΠΩΛΗΣΗΣ	1.300	7.800	9.100
ΜΕΙΟΝ: ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ Δ.Π.Χ.Π.	1.807	8.614	10.422
ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΠΟ ΤΙΜΗΜΑ ΠΩΛΗΣΗΣ	-507	-814	-1.322

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

(1) Δεδομένου ότι η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης συνάφθηκε το 1ο τρίμηνο του έτους για τον υπολογισμό της διαφοράς χρησιμοποιήθηκε η εύλογη αξία του ακινήτου την 31.12.2004.

(2) Δεδομένου ότι η πώληση έγινε εντός του 3ου τριμήνου του έτους, η εύλογη αξία αντιπροσωπεύει το 70% της συνολικής εύλογης αξίας του ακινήτου την 31.12.2005.

Στις 23.02.2005 η PASAL, στο πλαίσιο χρηματοδοτικής μίσθωσης (sale & lease back) που συνήφθη με την Κύπρου Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Α.Ε., πούλησε σε αυτήν το ακίνητο επί της Λ. Ηρακλείου 409, αντί 1,3 εκατ. ευρώ. Από την συναλλαγή προέκυψε λογιστική ζημία σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π., ύψους 507 χιλ. ευρώ (βλ. Κεφ. 3.5.8 «Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back)»).

Στις 30.09.2005 πουλήθηκε στην Eurobank Properties το 70% του συγκροτήματος της Ν. Ιωνίας αντί συνολικού τιμήματος € 52 εκατ. από τα οποία η PASAL είχε άμεσα έσοδα ύψους € 7,8 εκατ. (15% άμεση

συμμετοχή x € 52 εκατ.). Η διαφορά μεταξύ του τιμήματος πώλησης και της εύλογης αξίας του ακινήτου καταχωρήθηκε ως λογιστική ζημιά ύψους € 814 χιλ. (βλ. Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»).

Οι λοιπές δαπάνες της χρήσης 2005 αφορούν τακτοποιήσεις απαιτήσεων της Εταιρίας από τρίτα πρόσωπα.

Ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών, τα λοιπά λειτουργικά έξοδα, σε ενοποιημένη βάση, ανήλθαν σε 82,6% τη χρήση 2006 από 210,7% τη χρήση 2005.

Κέρδη από Συνεχιζόμενες Λειτουργικές Δραστηριότητες

Τα κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες διαμορφώθηκαν σε € 11.276 χιλ. τη χρήση 2006 έναντι € 6.579 χιλ. το 2005, ήτοι αύξηση κατά 71,4%, η οποία οφείλεται στην υψηλότερη αποτίμηση της εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα κατά 38,4% (2006: € 11.651 χιλ. - 2005: € 8.420 χιλ.) σε συνδυασμό με τη σημαντική μείωση των εξόδων διοικητικής λειτουργίας και των λοιπών λειτουργικών εξόδων συνολικά κατά 83,0% (2005: € 2.735 χιλ. - 2006: € 464 χιλ.).

Χρηματοοικονομικό Κόστος

Το χρηματοοικονομικό κόστος, μετά από έσοδα τόκων, σε ενοποιημένη βάση, ανήλθε το 2006 σε € 2.106 χιλ. έναντι € 1.097 χιλ. αυξημένο κατά 92,0% κύρια λόγω του σχεδόν διπλασιασμού των χρεωστικών τόκων από δάνεια τραπεζών (2005: € 1.050 χιλ. - 2006: € 1.986 χιλ.). Η εν λόγω αύξηση είναι αποτέλεσμα της χρηματοδότησης με τραπεζικό δανεισμό της αγοράς του ακινήτου της στο 27ο χλμ της Π.Ε.Ο. Αθηνών - Κορίνθου στην Ελευσίνα που πραγματοποιήθηκαν στο τέλος του 2005 καθώς και των ακινήτων επί της Λ. Βάρης - Κορωπίου στο Κορωπί και Λ. Θηβών 247 - 249 που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2006. Επίσης, η Εταιρία αύξησε τον τραπεζικό της δανεισμό για την χρηματοδότηση των έργων ανάπτυξης των ακινήτων της επί του Οδού Πειραιώς 180 και Λ. Κηφισίας 69. Επιπλέον παράγοντας αύξησης του χρηματοοικονομικού κόστους ήταν η αύξηση των επιτοκίων κατά το 2006 που αποφασίστηκαν από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, δεδομένου ότι ο δανεισμός της Εταιρίας γίνεται με κυμαινόμενο επιτόκιο.

Επενδύσεις σε Συνδεδεμένες Εταιρίες

Η μείωση της αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες κατά € 163 χιλ. και € 588 χιλ. αντίστοιχα αντιπροσωπεύει την συμμετοχή της PASAL κατά 50% στα μετά από φόρους καθαρά κέρδη της συνδεδεμένης εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε., η οποία ενοποιείται με την μέθοδο της καθαρής θέσης (βλ. και Σημείωση 10 των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων 2005 και 2006).

Καθαρά Κέρδη από Συνεχιζόμενες Δραστηριότητες

Ως αποτέλεσμα των ανωτέρω παραγόντων, τα καθαρά κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες (εκμετάλλευση ακινήτων) διαμορφώθηκαν σε € 7.387 χιλ. τη χρήση 2006 έναντι € 3.696 χιλ. το 2005 ήτοι αύξηση κατά 99,9%, η οποία οφείλεται κυρίως στη μεταβολή της εύλογης αξίας των επενδύσεων σε ακίνητα κατά 38,4% (2006: €11.651 χιλ. - 2005: €8.420 χιλ.).

Καθαρά Κέρδη από Διακοπείσες Δραστηριότητες

Τα καθαρά κέρδη από διακοπείσες δραστηριότητες ύψους € 4.952 χιλ. το 2006 αφορούν τα καθαρά κέρδη του πωληθέντος κλάδου επίπλων για την χρήση 2006 (€ 5.051 χιλ) μειωμένα κατά το ποσό της ζημίας από την πώληση του κλάδου ύψους € 99 χιλ. Τα αποτελέσματα από διακοπείσες δραστηριότητες αναλύονται στην Σημείωση 10 των οικονομικών καταστάσεων της Εταιρίας για τη χρήση 2006.

Καθαρά Κέρδη Χρήσης

Τα καθαρά κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες σε ενοποιημένη βάση, αυξήθηκαν κατά 99,9% και διαμορφώθηκαν το 2006 σε € 7.387 χιλ. έναντι € 3.696 χιλ. το 2005 γεγονός που οφείλεται κυρίως:

- α) Στην επενδυτική δραστηριότητα του κλάδου εκμετάλλευσης ακινήτων, όπου οι σημαντικές αγορές ακινήτων που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2006 δημιούργησαν υπεραξίες που αποτυπώνονται στις μεταβολές της εύλογης αξίας των επενδυτικών ακινήτων, η οποία για την χρήση 2006 αυξήθηκε κατά 38%.
- β) Στο ότι τα ενοποιημένα έσοδα από συνεχιζόμενη δραστηριότητα μειώθηκαν κατά 55,8% για την χρήση 2006 αλλά αντίστοιχα μειώθηκαν κατά 84% και τα έξοδα διοίκησης από συνεχιζόμενες δραστηριότητες σαν αποτέλεσμα των προσαρμογών ενοποίησης.
- γ) Στα λοιπά λειτουργικά έξοδα που παρουσιάζονται αυξημένα κατά την χρήση 2005 λόγω της λογιστικής ζημιάς που προέκυψε από i) την πώληση του 70% του ακινήτου της Ν. Ιωνίας και ii) τη σύναψη χρηματοδοτικής μίσθωσης επί του ακινήτου Λ. Ηρακλείου 409.
- δ) Στη μεταβολή κατά € 425 χιλ. των καθαρών αποτελεσμάτων (μετά από φόρους) της συνδεδεμένης εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. που ενοποιείται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης.

3.17.1.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ισολογισμών Χρήσεων 2004-2006

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι ενοποιημένοι ισολογισμοί κατά την 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ			
(ποσά σε χιλ. €)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Επενδύσεις σε ακίνητα	33.960	42.063	79.100
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	51.792	56.865	5.913
Άυλα πάγια	289	201	0
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	16.449	8.346	7.850
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	7.237	12.518	687
Λοιπές απαιτήσεις	515	454	54
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	110.242	120.447	93.604
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα	14.281	15.215	0
Πελάτες	24.995	16.785	0
Λοιπές Απαιτήσεις	2.089	2.898	4.767
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.486	1.946	18.664
Σύνολο κυκλοφορούντων	44.851	36.844	23.431
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	155.093	157.291	117.035
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ			
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής			
Μετοχικό Κεφάλαιο	7.040	6.417	5.534
Υπέρ το άρτιο	1.098	0	0
Λοιπά αποθεματικά	19.757	23.257	6.405
Αποτελέσματα εις νέον	12.254	15.393	46.272
Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρίας	40.149	45.067	58.211
Δικαιώματα Μειοψηφίας	10.796	13.370	1.920
Σύνολο Καθαρής Θέσης	50.945	58.437	60.131

(ποσά σε χιλ. €)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	34.022	34.217	34.428
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	12.115	11.336	13.375
Προβλέψεις	2.850	2.981	10
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	475	431	433
Σύνολο μακροπροθέσμων	49.462	48.965	48.246
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές	15.115	12.091	956
Τρέχων φόρος εισοδήματος	3.580	3.473	813
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	31.265	25.793	5.602
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.726	8.532	1.287
Σύνολο βραχυπροθέσμων	54.686	49.889	8.658
Σύνολο υποχρεώσεων	104.148	98.854	56.904
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	155.093	157.291	117.035

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Την 31.12.2006, το σύνολο των Περιουσιακών Στοιχείων, της Καθαρής Θέσης και των Υποχρεώσεων του Ομίλου αφορούσαν την εκμετάλλευση ακινήτων. Στις χρήσεις που έληξαν την 31.12.2005 και 31.12.2004 η δραστηριότητα του Ομίλου περιελάμβανε τον κλάδο εκμετάλλευσης ακινήτων και τον κλάδο επίπλων και ειδικότερα ο κλάδος εκμετάλλευσης ακινήτων αντιπροσώπευε το 39,3% και 42,3% του Ενεργητικού και το 30,9% και 39,2% των Υποχρεώσεων για τις χρήσεις 2004 και 2005 αντίστοιχα. Η συμμετοχή του κλάδου ακινήτων στην Καθαρή Θέση του Ομίλου ήταν 56,5% για το 2004 και 47,5% για το 2005.

Η ανάλυση των συγκεκριμένων οικονομικών μεγεθών του Ισολογισμού ανά επιχειρηματικό τομέα φαίνεται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ						
(ποσά σε χιλ. €)	Εκμετάλλευση ακινήτων		Έπιπλα		Σύνολο	
		%		%		%
31.12.2004						
Ενεργητικό	60.923	39,3%	94.170	60,7%	155.093	100,0%
Υποχρεώσεις	32.153	30,9%	71.995	69,1%	104.148	100,0%
Καθαρή θέση	28.770	56,5%	22.175	43,5%	50.945	100,0%
31.12.2005						
Ενεργητικό	66.502	42,3%	90.789	57,7%	157.291	100,0%
Υποχρεώσεις	38.729	39,2%	60.125	60,8%	98.854	100,0%
Καθαρή θέση	27.773	47,5%	30.664	52,5%	58.437	100,0%
31.12.2006						
Ενεργητικό	117.035	100,0%	0	0%	117.035	100,0%
Υποχρεώσεις	56.904	100,0%	0	0%	56.904	100,0%
Καθαρή θέση	60.131	100,0%	0	0%	60.131	100,0%

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρίας για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Παρακάτω αναλύονται οι σημαντικότεροι λογαριασμοί των ενοποιημένων ισολογισμών της Εταιρίας καθώς και οι σημαντικότερες μεταβολές που έχουν επέλθει κατά την 31.12 των χρήσεων 2004-2006.

Επενδύσεις σε Ακίνητα

Η εκτίμηση της εύλογης αξίας επενδυτικών ακινήτων του Ομίλου αναλύεται, ανά ακίνητο, στον παρακάτω πίνακα:

Ποσά σε χιλ. ευρώ	ΕΤΟΣ ΚΤΗΣΗΣ	ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ		
		31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
ΕΤΑΙΡΙΑ				
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18 - ΜΟΣΧΑΤΟ	1991	10.718	12.273	13.918
ΑΚΙΝΗΤΟ Ν. ΙΩΝΙΑΣ ⁽⁴⁾	2001	12.157	4.054	0
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ.ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409 - Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ	2002	1.807	0	0
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ.ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409 - Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ (sale & lease back) ⁽¹⁾	2005	0	1.909	2.065
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180-ΤΑΥΡΟΣ	2003	14.753	19.415	23.129
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	2005	0	2.250	2.372
ΑΚΙΝΗΤΟ ΕΛΕΥΣΙΝΑΣ (Π.Ε.Ο. 27ο Χ.Λ.Μ.)	2005	0	8.300	8.324
ΑΚΙΝΗΤΟ ΚΟΡΩΠΙΟΥ (28ο ΧΛΜ ΛΕΩΦ. ΒΑΡΗΣ -ΚΟΡΩΠΙΟΥ)	2006	0	0	3.963
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΥΛΛΙΑΣ ΘΕΣ/ΝΙΚΗ	2006	0	0	1.466
ΑΚΙΝΗΤΟ ΘΗΒΩΝ 247-249-ΝΙΚΑΙΑ	2006	0	0	6.743
ΑΚΙΝΗΤΟ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ ΘΕΣ/ΝΙΚΗΣ	2006	0	0	3.313
ΑΚΙΝΗΤΟ ΙΩΛΚΟΥ 7-Ν.ΙΩΝΙΑ ⁽²⁾	2001	30	30	30
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ		39.464	48.230	65.323
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42 - BEST LANT Α.Ε.	2004	5.546	6.725	6.827
ΑΚΙΝΗΤΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. «ΠΑΛΑΙΑ ΣΦΑΓΕΙΑ»	1999	5.214	6.107	6.950
ΑΚΙΝΗΤΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. «ΑΓΙΟΣ ΠΕΤΡΟΣ» ⁽³⁾	1999	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΟΜΙΛΟΥ		50.225	61.061	79.100
Μείον Προσαρμογές Ενοποίησης: Μεταφορά επενδυτικών ακινήτων που εκμισθώνονται στην SATO Α.Ε. στα ενσώματα πάγια στοιχεία				
ΑΚΙΝΗΤΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18-ΜΟΣΧΑΤΟ		(10.718)	(12.273)	0
ΑΚΙΝΗΤΟ Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42 (BEST LANT Α.Ε.)		(5.546)	(6.725)	0
ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΩΝ		(16.264)	(18.997)	0
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΣΕ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΒΑΣΗ		33.961	42.064	79.100

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

1) Επί του συγκεκριμένου ακινήτου έχει συναφθεί η από 23.02.2005 σύμβαση χρηματοδοτικής μισθώσεως, ύψους € 1.325.000 μεταξύ της Εταιρίας και της ΚΥΠΡΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. (βλ. Κεφ. 3.5.8 «Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back)»).

2) Επισημαίνεται ότι το εν λόγω ακίνητο δεν αποτιμήθηκε την 31.12.2006 από την ανεξάρτητη εταιρία εκτιμήσεως ακινήτων SPS Sotiropoulou Property Solutions με αποτέλεσμα να υπάρχει διαφορά € 30.000 μεταξύ της εύλογης αξίας των επενδυτικών ακινήτων όπως προέκυψε από την αποτίμηση της προαναφερόμενης εταιρίας την 31.12.2006 (€ 79.070 χιλ.) με το υπόλοιπο που εμφανίζεται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2006 (€ 79.100 χιλ.). Σχετικά με το θέμα αυτό ο έκτακτος ορκωτός ελεγκτής-λογιστής αναφέρει «το ακίνητο της οδού Ιωλκού 7 στη Νέα Ιωνία Αττικής ανήκει κατά 50% στην PASAL εντός του οποίου υπάρχει υπό κατασκευή κτίριο με άδεια κατασκευής από την 26.07.2002. Η εύλογη αξία του ακινήτου μετά από αποτίμηση Ορκωτού Εκτιμητή την 30.06.2007 ανέρχεται σε € 65.000 το οποίο αποτελείται κατά €30.000 περίπου αξία γης και κατά €35.000 περίπου αξία του υφιστάμενου κτιρίου. Η Εταιρία, λόγω του υφιστάμενου πολεοδομικού καθεστώτος, (επιτρέπεται για χρήση εμπορικών καταστημάτων μέχρι 35% της συνολικής δομησίμης επιφάνειας και 65% για κατοικία ή πολιτιστικές εγκα-

ταστάσεις) και του μικρού μεγέθους του ακινήτου (276 τ.μ) θεωρεί ότι δεν παρουσιάζει επενδυτικό ενδιαφέρον. Στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της λογιστικής περιόδου 01.01 - 30.06.2007, αλλά και σε αυτές των χρήσεων 2004, 2005 και 2006, το συγκεκριμένο ακίνητο εμφανίζεται με την ίδια εύλογη αξία στις επενδύσεις σε ακίνητα. Επίσης, το κόστος ανέγερσης του υφιστάμενου κτιρίου εμφανίζεται στα πάγια στοιχεία ενεργητικού από την χρήση 2006 και έπειτα.»

3) Σύμφωνα με την έκθεση επισκόπησης α' εξαμήνου 2007 του έκτακτου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή, η οποία μετά από συναίνεσή του βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, «το ακίνητο στη θέση «Αγ. Πέτρος» στο Σούνιο Αττικής αποτιμήθηκε από Ορκωτό Εκτιμητή με αγοραία αξία €16.000,00 λόγω του ότι βρίσκεται εκτός σχεδίου και εκτός ορίων οικισμών της χερσονήσου Λαυρεωτικής και χωροθετείται σε ζώνη απολύτου προστασίας αρχαιολογικών χώρων όπου απαγορεύεται η δόμηση. Ύστερα από εκτίμηση της διοίκησης, η αξία του συγκεκριμένου ακινήτου θεωρήθηκε ως μηδενική τόσο στις ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της λογιστικής περιόδου 01.01.2007 - 30.06.2007, όσο και σε αυτές των χρήσεων 2004, 2005 και 2006.»

4) Το εν λόγω ακίνητο πωλήθηκε τμηματικά στην Eurobank Properties (βλ. Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»).

Οι επενδύσεις σε ακίνητα την 31.12.2006 ανήλθαν σε € 79.100 χιλ. έναντι € 42.063 χιλ. την 31.12.2005 παρουσιάζοντας αύξηση κατά € 37.036 χιλ. (ήτοι αύξηση 88,0%) που προέκυψε από:

- α) Την 31.12.2006 δεν έγινε προσαρμογή ενοποίησης των ακινήτων στην Πειραιώς 18 και Κηφισίας 42 (ακίνητο BEST LANT A.E.), τα οποία ενοικιάζονται στη SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. αφού μετά την πώληση της συμμετοχής της PASAL στην εν λόγω εταιρία δεν θεωρούνται ιδιοχρησιμοποιούμενα και κατατάσσονται στις επενδύσεις σε ακίνητα. Η επίπτωση της μη πραγματοποίησης της παραπάνω προσαρμογής στην αξία των επενδυτικών ακινήτων που παρουσιάζεται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2006 είχε σαν αποτέλεσμα την αύξησή της κατά € 20.745 χιλ.
- β) Τις αγορές νέων επενδυτικών ακινήτων που πραγματοποιήθηκαν κατά την χρήση 2006, των οποίων η συνολική εύλογη αξία την 31.12.2006 αποτιμήθηκε σε € 15.485 χιλ.
- γ) Την αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας των επενδυτικών ακινήτων που υπήρχαν την 31.12.2005 και δεν θεωρούνταν ιδιοχρησιμοποιούμενα, η οποία για την χρήση 2006 ανήλθε σε € 4.860 χιλ.
- δ) Την μείωση της εύλογης αξίας των ακινήτων της εταιρίας κατά € 4.054 χιλ. λόγω της πώλησης τον Ιούλιο του 2006, του υπολοίπου 30% του κτιριακού συγκροτήματος στην Ν. Ιωνία.

Ενσώματα Πάγια Στοιχεία

Η αναπόσβεστη αξία των ενσώματων πάγιων στοιχείων ανήλθε την 31.12.2006 σε € 5.913 χιλ. έναντι € 56.865 χιλ. την 31.12.2005 και € 51.792 χιλ. την 31.12.2004. Η σημαντική μείωση κατά € 50.952 χιλ. (ήτοι 89,6%) τη χρήση 2006 σε σχέση με την προηγούμενη οφείλεται στο γεγονός ότι στον ενοποιημένο ισολογισμό της 31.12.2006 δεν περιλαμβάνονται τα ενσώματα πάγια που είχε στην κατοχή της η SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. η αξία των οποίων την 31.12.2005 ήταν € 42.211 χιλ. καθώς και η αναπόσβεστη αξία των ακινήτων που χαρακτηρίζονταν σαν ιδιοχρησιμοποιούμενα ύψους € 10.880 χιλ.

Το υπόλοιπο του εν λόγω λογαριασμού την 31.12 των χρήσεων 2004, 2005 και 2006 αναλύεται στον παρακάτω πίνακα:

ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ			
(ποσά σε χιλ. €)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Γήπεδα & Οικόπεδα	15.187	15.924	0
Κτίρια & Κτιριακές Εγκαταστάσεις	32.284	33.557	0
Μηχανήματα & Μηχ/κός Εξοπλισμός	1.759	1.806	0
Μεταφορικά Μέσα	437	332	0
Έπιπλα και Λοιπός Εξοπλισμός	1.639	1.157	13
Πάγια υπό Εκτέλεση	487	4.089	5.900
Σύνολο Αναπόσβεστων Ενσώματων Ακινήτων	51.793	56.865	5.913

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Το ποσό των «Παγίων υπό εκτέλεση» ύψους € 5.900 χιλ. την 31.12.2006 αναλύεται ως εξής:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ «ΠΑΓΙΑ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ» ΤΗΝ 31.12.2006		
(ποσά σε χιλ. €)	Δαπάνη Ανάπτυξης	%
Οικόπεδο Πειραιώς 180, Ταύρος	2.492	42,2%
Οικόπεδο Κηφισίας 69, Μαρούσι	2.073	35,1%
Ακίνητο Πειραιώς 18, Μοσχάτο	512	8,7%
Γήπεδο 27 χλμ Π.Ε.Ο. Αθ. Κορίνθου, Ελευσίνα	378	6,4%
Ακίνητο 9ο χλμ Λ. Βάρης Κορωπίου, Κορωπί	268	4,6%
Κτίριο, Ν, Δούκα 7, Κολωνάκι	72	1,2%
Ακίνητο Θηβών 247 -249, Νίκαια	55	0,9%
Ακίνητο 6ο χλμ Οδ. Θεο/νίκης Ωραιωκάστρου, Ν. Ευκαρπία	5	0,1%
Λοιπές Δαπάνες ανάπτυξης ακινήτων	45	0,8%
Σύνολο	5.900	100,0%

Σημ.: Τυχόν διαφορές οφείλονται στην στρογγυλοποίηση.

Τα παραπάνω ποσά αφορούν κόστη μελετών και κατασκευών των υπό ανάπτυξη ακινήτων της Εταιρίας, τα οποία κατά την διάρκεια των εργασιών ανάπτυξης ακινήτου παραμένουν στον λογαριασμό «πάγια υπό εκτέλεση». Μετά την ολοκλήρωση της ανάπτυξης και την έναρξη λειτουργίας του κάθε ακινήτου, τα σχετικά ποσά μεταφέρονται στον λογαριασμό «Επενδύσεις σε Ακίνητα» προσαυξάνοντας το κόστος κτήσης τους.

Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις

Οι επενδύσεις σε συγγενείς εταιρίες την 31.12.2006, 31.12.2005 και 31.12.2004 ανήλθαν σε € 7.850 χιλ., € 8.346 χιλ. και € 16.449 χιλ. αντίστοιχα και περιλαμβάνουν την λογιστική αξία των συμμετοχών που ενοποιούνται με την μέθοδο της Καθαρής Θέσης.

Την 31.12.2005 και 31.12.2006, ο λογαριασμός του ενοποιημένου ισολογισμού «Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις» περιλαμβάνει μόνον τη λογιστική αξία της συμμετοχής της PASAL στην εταιρία KAMINOS Α.Ε. (η PASAL συμμετέχει με 50% στο μετοχικό της κεφάλαιο), ενώ την 31.12.2004 περιλαμβάνει την αξία της συμμετοχής της PASAL στην εταιρία KAMINOS Α.Ε. ποσού € 12.732 χιλ. καθώς και τις συμμετοχές του κλάδου επίπλων (βλ. και Σημείωση 10 των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.).

Οι εν λόγω συμμετοχές, σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π., καταχωρούνται εμφανίζονται στη τιμή κήσεώς τους, μειωμένες, αν συντρέχουν οι σχετικές προϋποθέσεις, κατά το ποσό της απομείωσης της αξίας τους.

Διαθέσιμα προς Πώληση Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία

Τα διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία ανήλθαν την 31.12.2006 σε € 687 χιλ. έναντι € 12.518 χιλ. την 31.12.2005 και € 7.237 χιλ. την 31.12.2004.

Η σημαντική μείωση κατά 94,5% την 31.12.2006 σε σχέση με την 31.12.2005 οφείλεται στην επενδυτική δραστηριότητα του κλάδου επίπλων, η οποία διαμόρφωσε το υπόλοιπο του λογαριασμού κατά την 31.12.2005 και 31.12.2004. Στο υπόλοιπο του εν λόγω λογαριασμού την 31.12.2006 περιλαμβάνεται ποσό € 687 χιλ. που αφορά την αξία μετοχών της SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. που κατείχε η ενοποιούμενη εταιρία ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. (βλ. και Σημείωση 10 των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.).

Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία

Την 31.12.2006, ο Όμιλος εμφανίζει μηδενικά υπόλοιπα στους λογαριασμούς αποθεμάτων και πελατών καθώς με 31.12.2006 καθώς στον ενοποιημένο ισολογισμό δεν περιλαμβάνεται πλέον ο κλάδος επίπλων σε συνδυασμό με το γεγονός ότι δεν προέκυψαν σχετικές συναλλαγές που αφορούν τη δραστηριότητα εκμετάλλευσης ακινήτων.

Την 31.12.2006, οι λοιπές απαιτήσεις του Ομίλου ανήλθαν σε € 4.767 χιλ. έναντι € 2.898 χιλ. την 31.12.2005 και € 2.089 χιλ. την 31.12.2004. Η σημαντική αύξηση κατά 64,5% την 31.12.2006 σε σχέση με την 31.12.2005 οφείλεται κατά κύριο λόγο στην προκαταβολή ύψους € 3.253 χιλ. η οποία δόθηκε με προσύμφωνο στην εταιρία AT LANT Α.Ε. για την αγορά ακινήτου επί της Λεωφ. Ποσειδώνος 61 στον Άλιμο και η οποία επιστράφηκε εντός του 1ου εξαμήνου του 2007 λόγω ακύρωσης της εν λόγω αγοράς (σχετικά με την AT LANT Α.Ε. βλ. Κεφ. 3.16.1 «Συναλλαγές με Συνδεδεμένα Μέρη 2004-2006»).

Οι λοιπές απαιτήσεις αναλύονται, ανά ενοποιούμενη εταιρία, στον παρακάτω πίνακα:

ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ			
(ποσά σε χιλ. €)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL	601	314	4.799
BEST LANT Α.Ε.	13	2.107	1.865
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	222
Όμιλος εταιριών SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.	1.475	2.588	0
Σύνολο προς ενοποίηση	2.089	5.009	6.886
Προσαρμογές ενοποιήσιων			
Απαίτηση BEST LANT από PASAL	0	(2.107)	(1.859)
Απαίτηση PASAL από BEST LANT Α.Ε.	0	0	(150)
Απαίτηση PASAL από ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	(4)	(110)
Σύνολο Προσαρμογών	0	(2.111)	(2.119)
Λοιπές απαιτήσεις σε ενοποιημένη βάση	2.089	2.898	4.767

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Ταμειακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα

Ο λογαριασμός ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα ανήλθε σε € 18.664 χιλ. την 31.12.2006 έναντι € 1.946 χιλ. την 31.12.2005 και € 3.486 χιλ. την 31.12.2004. Η σημαντική αύξηση την τελευταία χρήση οφείλεται στα κεφάλαια που συγκέντρωσε η PASAL από την πώληση της συμμετοχής της στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. προς τους βασικούς μετόχους της τελευταίας, συνολικού ύψους € 17.310 χιλ. (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.4.2.1 «Πώληση συμμετοχής της PASAL στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.»).

Μακροπρόθεσμα και Βραχυπρόθεσμα Δάνεια

Ο λογαριασμός δάνεια ανήλθε σε € 34.428 χιλ. την 31.12.2006 έναντι € 34.217 χιλ. την 31.12.2005 και € 34.022 χιλ. την 31.12.2004. Ο βραχυπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός ανήλθε σε € 5.602 χιλ. την 31.12.2006 έναντι € 25.793 χιλ. την 31.12.2005 και € 31.265 χιλ. την 31.12.2004.

Επισημαίνεται ότι την 31.12.2006, ο βραχυπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός περιλαμβάνει τις δόσεις των μακροπρόθεσμων δανείων και των υποχρεώσεων από χρηματοδοτική μίσθωση που είναι καταβλητές την επόμενη χρήση.

Η ανάλυση των εν λόγω λογαριασμών, ανά ενοποιούμενη εταιρία, παρουσιάζεται στον επόμενο πίνακα:

Ποσά σε χιλ. ευρώ	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Μακροχρόνιος Δανεισμός			
PASAL	8.634	8.531	30.590
BEST LANT A.E.	4.164	4.164	3.838
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
SATO A.E.	21.224	21.522	0
Σύνολο μακροχρόνιου δανεισμού:	34.022	34.217	34.428
Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός			
PASAL	4.667	6.724	5.430
BEST LANT A.E.	136	0	172
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
SATO A.E.	26.462	19.069	0
Σύνολο βραχυπρόθεσμου δανεισμού:	31.265	25.793	5.602
ΣΥΝΟΛΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ	65.287	60.010	40.030

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία στοιχείων των ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή ετήσιων οικονομικών καταστάσεων των χρήσεων 2004, 2005 και 2006.

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

Η ανάλυση των υπολοίπων των δανείων της PASAL ανά είδος και ανά τράπεζα παρατίθεται στον ακόλουθο πίνακα:

(ποσά σε χιλ. €)					
ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ 2004-2006					
ΤΡΑΠΕΖΑ	ΔΙΑΡΚΕΙΑ (ΕΤΗ)	ΑΡΧΙΚΟ ΠΟΣΟ	ΥΠΟΛΟΙΠΟ 31.12.2004	ΥΠΟΛΟΙΠΟ 31.12.2005	ΥΠΟΛΟΙΠΟ 31.12.2006
Α. Μακροπρόθεσμα					
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΔΑΝΕΙΟ Ε.Τ.Ε.	15	17.500	0	0	17.500
ALPHA BANK	15	6.969	0	0	6.969
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	10	2.968	0	0	2.895
EUROBANK	10	3.500	0	0	3.500
EUROBANK (έναντι Ομολογιακού)	10	4.000	0	0	4.000
ALPHA BANK	10	493	282	0	0
ALPHA BANK	10	350	350	0	0
ALPHA BANK	10	4.650	4.650	3.572	0
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	5	3.375	2.723	2.446	0
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	10	1.731	1.396	1.254	0
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	10	2.500	1.500	2.340	0
Σύνολο μακροπροθέσμων		48.036	10.901	9.612	34.864
Β. Βραχυπρόθεσμα					
ALPHA BANK	Κεφ. κίνησης	400	400	400	0
ALPHA BANK	Κεφ. κίνησης	0	2.000	0	0
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	Κεφ. κίνησης	4.000	0	4.000	0
Σύνολο βραχυπροθέσμων		4.400	2.400	4.400	0
Γ. Χρηματοδοτική μίσθωση					
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	10	1.325	0	1.244	1.157
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ		53.761	13.301	15.256	36.021

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Την 08.09.2005, η Εταιρία σύναψε σύμβαση ομολογιακού δανείου με την ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΜΜΑΔΟΣ Α.Ε. συνολικού ύψους € 49,5 εκατ. Σύμφωνα με τους όρους της σύμβασης, από το συνολικό ποσό των € 49,5 εκατ. τα € 13,5 εκατ. χρησιμοποιούνται για την αποπληρωμή υφιστάμενου δανεισμού και τα € 36 εκατ. για τη χρηματοδότηση της ανάπτυξης του ακινήτου επί της οδού Πειραιώς 180 και μπορούν να εκταμιευθούν τμηματικά. Μέχρι σήμερα, η Εταιρία έχει εκταμιεύσει ποσό € 4 εκατ. από τα € 36 εκατ. για τη χρηματοδότηση του έργου στην Πειραιώς 180 που την 31.12.2005 εμφανίζονται σαν βραχυπρόθεσμος δανεισμός (κεφάλαιο κίνησης) και τα οποία μεταφέρθηκαν στο λογαριασμό του ομολογιακού δανείου μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας σύναψης του δανείου, οπότε εκταμιεύθηκαν και τα € 13,5 εκατ. για την αποπληρωμή του βραχυπρόθεσμου και μέρους του μακροπρόθεσμου δανεισμού της. Σύμφωνα με τα παραπάνω το μέρος του δανείου που έχει εκταμιευθεί την 31.12.2006 είναι € 17,5 εκατ.

Τα δανειακά υπόλοιπα της BEST LANT A.E. παρουσιάζονται ανά Τράπεζα ακολούθως:

(ποσά σε χιλ. €) ΤΡΑΠΕΖΑ	ΔΙΑΡΚΕΙΑ (ΕΤΗ)	ΑΡΧΙΚΟ ΠΟΣΟ	ΥΠΟΛΟΙΠΟ 31.12.2004	ΥΠΟΛΟΙΠΟ 31.12.2005	ΥΠΟΛΟΙΠΟ 31.12.2006
ΤΡΑΠΕΖΑ					
ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	10	2.300	2.300	2.227	2.145
ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	12	2.000	2.000	1.937	1.865
ΣΥΝΟΛΟ		4.300	4.300	4.164	4.010

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Αναβαλλόμενος Φόρος Εισοδήματος

Οι αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις ανήλθαν σε € 13.375 χιλ. την 31.12.2006 έναντι € 11.336 χιλ. την 31.12.2005 και € 12.115 χιλ. την 31.12.2004. Η αύξηση κατά 18,0% την 31.12.2006 σε σχέση με την 31.12.2005 οφείλεται στην αύξηση της αναβαλλόμενης φορολογίας που προκύπτει από την εκτίμηση των επενδυτικών ακινήτων του Ομίλου στην εύλογη αξία τους, όπως φαίνεται και από τον πίνακα που ακολουθεί:

Ποσά σε χιλ. ευρώ	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	2.667	2.878	284
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	-105	389	662
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	-222	-465	0
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	-89	-209	2
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	9.743	9.222	12.428
Μεταφερόμενες φορολογικές ζημίες	-504	-1.004	-23
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	0	24	22
Λοιπά	625	501	0
Φόροι εισοδήματος που θα επιβαρύνουν λογιστικά τις επόμενες χρήσεις	12.115	11.336	13.375

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία στοιχείων των ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή ετήσιων οικονομικών καταστάσεων των χρήσεων 2004, 2005 και 2006.

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

3.17.1.3 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ταμιακών Ροών

Στους πίνακες που ακολουθούν παρατίθενται χωριστά τα στοιχεία των ενοποιημένων ταμιακών ροών για τις χρήσεις 2004 και 2005 καθώς και για τη χρήση 2006 (που περιλαμβάνει συγκριτικά τη χρήση 2005), λόγω της πώλησης της συμμετοχής της SATO Βιομηχανία επίπλων Α.Ε. και της διάκρισης σε συνεχιζόμενη και διακοπόμενη δραστηριότητα.

(σε χιλ. €)	2004	2005
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Κέρδη προ φόρων	3.712	10.490
Πλέον / μείον προσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	3.127	2.977
Προβλέψεις	1.421	1.540
Συναλλαγματικές διαφορές	0	175
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	-2.033	-13.223
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	3.635	3.838
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών του κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με λειτουργικές δραστηριότητες:		
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	-65	-934
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	-4.250	7.462
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	-7	869
Μείον:		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-3.635	-3.838
Καταβεβλημένοι φόροι	-635	-1.498
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	1.270	7.858
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	-1.773	-2.165
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-2.991	-18.033
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων στοιχείων	1.042	16.108
Τόκοι εισπραχθέντες	157	580
Μερίσματα εισπραχθέντα	270	3.902
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-3.295	392
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	1.199	-2.904
Εισπράξεις από εκδοθέντα /αναληφθέντα δάνεια	3.717	
Εξοφλήσεις δανείων	0	-5.277
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	-768	-959
Μερίσματα πληρωθέντα	-456	-650
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	3.692	-9.790
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α)+(β)+(γ)	1.667	-1.540
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	1.819	3.486
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	3.486	1.946

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

(σε χιλ. €)	2005	2006
Λειτουργικές δραστηριότητες		
Κέρδη προ φόρων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	4.894	9.007
Πλέον / μείον προσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	311	12
Προβλέψεις	0	236
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(7.832)	(11.488)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	1.097	2.106
Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:		
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	(934)	0
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	6.874	(130)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	869	(6.642)
Μείον:		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(1.004)	(1.995)
Καταβεβλημένοι φόροι	(156)	(985)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	4.119	(9.879)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπείσες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	3.585	(6.306)
Επενδυτικές δραστηριότητες		
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(1.805)	(4.569)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(13.876)	(12.866)
Εισπράξεις από πωλήσεις μετοχών SATO A.E.	0	24.028
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	9.561	4.321
Τόκοι εισπραχθέντες	309	1
Μερίσματα εισπραχθέντα	3.855	420
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(1.956)	11.335
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπείσες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	2.348	11.725
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες		
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	(2.904)	(5.262)
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	0	20.611
Εξοφλήσεις δανείων	(449)	0
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(81)	(87)
Μερίσματα πληρωθέντα	0	0
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(3.434)	15.262
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπείσες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(6.201)	(5.999)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	(1.539)	16.718
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	3.485	1.946
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου από Διακοπείσες χρηματοδοτικές δραστηριότητες	(871)	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	1.075	18.664

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Σε επίπεδο Ομίλου, οι ταμιακές ροές από συνεχιζόμενες δραστηριότητες ουσιαστικά απεικονίζουν τη δραστηριότητα της PASAL δεδομένου ότι οι θυγατρικές εταιρίες του Ομίλου ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και BEST LANT Α.Ε. δεν έχουν αναπτύξει σημαντική επενδυτική δραστηριότητα κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 (βλ. σχετικό σχολιασμό ταμιακών ροών στο Κεφ. 3.8.1.1 «Ταμιακές ροές από συνεχιζόμενες δραστηριότητες για την χρήση 2006 και την περίοδο 01.01-30.06.2007»).

3.17.1.4 Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται στοιχεία της ενοποιημένης κατάστασης μεταβολών καθαρής θέσης από την 1.1.2004 έως την 31.12.2006:

Ποσά σε χιλ. ευρώ	ΑΠΟΔΙΔΟΜΕΝΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ						
	Μετοχικό κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο	ΜΕΙΩΣΗΦΙΑ	Σύνολο Καθαρής Θέσης
Υπόλοιπα 01.01.2004	6.939	0	22.767	7.188	36.894	11.957	48.851
Μεταβολές καθαρής θέσης 01/01 - 31/12/2004							
- Συναλλαγματική διαφορά θυγατρικών εξωτερικού	0	0	58	0	58	(43)	15
- Εξαγορά ποσοστού μειοψηφίας σε θυγατρική εξωτερικού	0	0	0	(119)	(119)	(60)	(179)
- Διάθεση θυγατρικής μέσω μη συμμετοχής σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0	0	0	233	233	(55)	178
- Μεταφορά αποθεματικών	0	0	(3.145)	3.145	0	0	0
- Εξαγορά επί πλέον ποσοστού σε θυγατρική	0	0	0	(672)	(672)	222	(450)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0	0	(3.087)	2.587	(500)	64	(436)
- Αποτέλεσμα περιόδου	0	0	0	3.012	3.012	(1.225)	1.787
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	0	(3.087)	5.599	2.512	(1.161)	1.351
- Μερίσματα πληρωθέντα	0	0	0	(456)	(456)	0	(456)
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	101	1.098	0	0	1.199	0	1.199
- Σχηματισμός αποθεματικών	0	0	77	(77)	0	0	0
Υπόλοιπα 31.12.2004	7.040	1.098	19.757	12.254	40.149	10.796	50.945
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01 - 31.12.2005							0
- Συναλλαγματική διαφορά θυγατρικών εξωτερικού	0	0	210	0	210	8	218
- Επίδραση από συγχώνευση θυγατρικών	0	0	2.493	(2.493)	0	0	0
- Εξαγορά επί πλέον ποσοστού σε θυγατρική	0	0	0	(143)	(143)	(352)	(495)
- Stock Option Plan	0	0	124	0	124	0	124
- Αγορές / (πωλήσεις) ιδίων μετοχών	0	0	539	(351)	188	0	188
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0	0	3.366	(2.987)	379	(344)	35
- Αποτέλεσμα περιόδου	0	0	0	6.945	6.945	2.918	9.863
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	0	3.366	3.958	7.324	2.574	9.898
- Μερίσματα πληρωθέντα	0	0	0	(684)	(684)	0	(684)
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	2.308	(1.098)	0	0	1.210	0	1.210
- Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(2.931)	0	0	0	(2.931)	0	(2.931)
- Σχηματισμός αποθεματικών	0	0	134	(134)	0	0	0
Υπόλοιπα 31.12.2005	6.417	0	23.257	15.394	45.068	13.370	58.438
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01 - 31.12.2006							
- Διαφορές αποτιμήσεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση	0	0	184	0	184	78	262
- Μεταφορά Ιδιοχρ. Παγίων σε επενδύσεις σε ακίνητα	0	0	0	8.847	8.847	(142)	8.705
Πώληση θυγατρικής	0	0	(17.741)	17.642	(99)	(14.252)	(14.351)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0	0	(17.557)	26.489	8.392	(14.316)	(5.384)
- Αποτέλεσμα περιόδου	0	0	0	9.473	9.473	2.866	12.339
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	0	(17.557)	35.962	18.405	(11.450)	6.955
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	4.379	0	0	(4.379)	0	0	0
- Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(5.262)	0	0	0	(5.262)	0	(5.262)
- Σχηματισμός αποθεματικών	0	0	705	(705)	0	0	0
Υπόλοιπα 31.12.2006	5.534	0	6.405	46.272	58.211	1.920	60.131

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Η καθαρή θέση του Ομίλου την 31.12.2006 ανήλθε σε € 60.131 χιλ. έναντι € 58.438 χιλ. την 31.12.2005 και € 50.945 χιλ. την 31.12.2004. Η αύξηση της τάξης του 18,0% που συντελέστηκε κατά την εξεταζόμενη περίοδο οφείλεται στα καθαρά μετά από φόρους κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες, τα οποία αναλύονται στις παραπάνω ενότητες καθώς και τα κέρδη από διακοπείσες δραστηριότητες.

Επίσης, η καθαρή θέση επηρεάστηκε από την πώληση της συμμετοχής στην SATO A.E. καθώς αυξήθηκε η καθαρή θέση των μετόχων κατά € 8.847 χιλ. από την μεταφορά των ακινήτων που εκμισθώνονταν στην SATO A.E. από τα ενσώματα πάγια (ως ιδιοχρησιμοποιούμενα) στις επενδύσεις σε ακίνητα και την αποτίμησή τους στην εύλογη αξία τους στον ενοποιημένο ισολογισμό. Από την παραπάνω πώληση μειώθηκαν και τα δικαιώματα μειοψηφίας κατά € 14.252 χιλ. (ποσό που αφορά στις μετοχές σε διασπορά της SATO A.E.) μειώνοντας ανάλογα και την καθαρή θέση του Ομίλου.

Στις μεταβολές της καθαρής θέσης του Ομίλου περιλαμβάνεται και η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της PASAL με την κεφαλαιοποίηση αποθεματικών που συντελέστηκε κατά τις χρήσεις 2005 και 2006 και κατόπιν η μείωσή του με την επιστροφή του στους μετόχους αντί για την καταβολή μερίσματος σε αυτούς (βλ. Κεφ. 3.20.1 «Μετοχικό Κεφάλαιο»).

Η καταβολή μερισμάτων που παρουσιάζεται στις χρήσεις 2004 και 2005 αφορά στην διανομή μερίσματος από την SATO A.E., όπως και η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου από την άσκηση Δικαιωμάτων Προαίρεσης σε μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, σε διευθυντικά στελέχη και σε υπαλλήλους της (stock option plan) που πραγματοποιήθηκε κατά την χρήση 2005.

Στα Αποτελέσματα εις νέο του Ομίλου για την 31.12.2006 συμπεριλαμβάνονται μη πραγματοποιηθέντα κέρδη από την επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους ύψους € 37.284 χιλ. 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 εταιρίες που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π., επιτρέπεται μόνο με την ρευστοποίηση των επενδύσεων από τις οποίες προέκυψαν.

3.17.2 Μετάβαση στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)

Η Εταιρία δηλώνει ρητά και ανεπιφύλακτα ότι οι οικονομικές καταστάσεις των χρήσεων 2003, 2004 και 2005 είναι οι πρώτες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που συντάσσει και δημοσιεύει ο Όμιλος PASAL A.E., σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.), που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Δεδομένης της ανάγκης παράθεσης των συγκριτικών στοιχείων της προηγούμενης χρήσης στην ίδια βάση, η αποτίμηση και προσαρμογή της αξίας των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων της Εταιρίας και του Ομίλου έγινε ουσιαστικά την 31 Δεκεμβρίου 2002, με συνέπεια τη διαφοροποίηση των οικονομικών καταστάσεων που είχαν προγενέστερα συνταχθεί και δημοσιευθεί, σύμφωνα με τις προϊσχύουσες διατάξεις της Ελληνικής εταιρικής νομοθεσίας.

Κατά την προετοιμασία αυτών των οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με το Δ.Π.Χ.Π. 1, ο Όμιλος εφάρμοσε τις υποχρεωτικές εξαιρέσεις και κάποιες από τις προαιρετικές εξαιρέσεις από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.

Η ημερομηνία μετάβασης των οικονομικών καταστάσεων στα Δ.Π.Χ.Π. είναι η 1η Ιανουαρίου 2003.

Απαλλαγές από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή που αποφάσισε ο Όμιλος

Ο Όμιλος έχει αποφασίσει να εφαρμόσει τις ακόλουθες προαιρετικές απαλλαγές από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή:

- (α) **Απαλλαγή επιχειρηματικών συνενώσεων:** Ο Όμιλος έχει εφαρμόσει την απαλλαγή για τις επιχειρηματικές συνενώσεις του Δ.Π.Χ.Π. 1 και δεν έχει αναπροσαρμόσει τα στοιχεία που αφορούν τις επιχειρηματικές συνενώσεις που πραγματοποιήθηκαν νωρίτερα από την ημερομηνία μετάβασης 1 Ιανουαρίου 2003.
- (β) **Απαλλαγή προσδιορισμού χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού:** Ο Όμιλος ταξινόμησε ορισμένα χρεόγραφα ως επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση στον ισολογισμό έναρξης στις 1 Ιανουαρίου 2003.

Εξαιρέσεις από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή που ακολούθησε ο Όμιλος

Ο Όμιλος έχει εφαρμόσει τις ακόλουθες υποχρεωτικές εξαιρέσεις από την αναδρομική εφαρμογή:

- (α) **Εξαίρεση διαγραφής χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού:** Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που διαγράφηκαν πριν από τις 1 Ιανουαρίου 2003, δεν αναγνωρίζονται ξανά σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π.
- (β) **Εξαίρεση εκτιμήσεων:** Οι εκτιμήσεις σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. την 1 Ιανουαρίου 2003, θα πρέπει να συμφωνούν με τις εκτιμήσεις που έγιναν την ίδια ημερομηνία σύμφωνα με τα Ε.Λ.Π., εκτός κι αν έχει αποδειχτεί ότι οι εκτιμήσεις αυτές ήταν λανθασμένες.

Συμφωνίες μεταξύ των Δ.Π.Χ.Π. και Ε.Λ.Π.

Οι παρακάτω συμφωνίες παρέχουν μια ποσοτικοποίηση της επίδρασης της μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π. Η πρώτη συμφωνία παρέχει την επίδραση στα ίδια κεφάλαια και η δεύτερη στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Ε.Λ.Π.) ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Δ.Λ.Π.)**

Ο ΟΜΙΛΟΣ Ποσά σε χιλ. ευρώ	ΣΗΜ	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Ίδια κεφάλαια, όπως είχαν προγενέστερα απεικονισθεί		27.510	22.012	22.753	32.419
Προσαρμογές των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων:					
Στα Ίδια Κεφάλαια (εκτός κερδών εις νέο)					
Αποτίμηση επενδύσεων στην εύλογη αξία τους	1	2.333	454	1.850	-509
Αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας συμμετοχών και χρεογράφων	1	-454	-1.899	-2.082	-2.054
Μεταφορά επιχορηγήσεων σε έσοδα επόμενων χρήσεων	2		-138	-223	-326
Υπεραξία ακινήτων βάσει εκτίμησης και αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας των ακινήτων Ν.3229/	4α	-1.664	9.345	11.281	10.713
Αντιλογισμός υποτίμησης συμμετοχών		3.803	0	0	0
Προσαρμογή αξίας συγγενών εταιριών	3	7.809	8.965	7.180	8.948
Στα Κέρδη εις Νέο					
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	4β	808	-737	-1.095	-1.762
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	5	572	-415	-1.274	-1.695
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	6	0	-398	-398	-789
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	7	11	-1.575	-1.496	-1.445
Επίπτωση αναβαλλόμενης φορολογίας	8	-11.336	-12.115	-12.183	-9.033
Προσαρμογή χρηματοδοτικών μισθώσεων παγίων	9	0	-1.075	-1.265	0
Κόστος εύλογης αξίας από πώληση ακινήτων	1	-6.797	0	0	0
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	1	19.613	11.193	8.332	0
Επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους κατά την πρώτη εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.	1	18.960	18.960	18.960	18.959
Μεταφορά προταθέντων μερισμάτων	10	0	684	456	0
Λοιπά		0	15	0	0
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση		82	0	0	0
Λογισμός φόρου προβλεπόμενων λογιστικών διαφορών	8	-2.813	-2.331	-1.945	-1.565
Σύνολο προσαρμογών		30.927	28.933	26.098	19.442
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων, κατά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα		58.437	50.945	48.851	51.862

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004 και 31.12.2005 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Ε.Λ.Π.) ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Δ.Λ.Π.)**

Η ΕΤΑΙΡΙΑ Ποσά σε χιλ. ευρώ	ΣΗΜ	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Ίδια κεφάλαια, όπως είχαν προγενέστερα απεικονισθεί		22.228	15.023	14.049	14.267
Προσαρμογές των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων:					
Στα Ίδια Κεφάλαια (εκτός κερδών εις νέο)					
Αποτίμηση επενδύσεων στην εύλογη αξία τους	1	2.238	454	1.820	-456
Αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας συμμετοχών και χρεογράφων	1	-454	-454	-454	-454
Μεταφορά επιχορηγήσεων σε έσοδα επόμενων χρήσεων		0	0	0	0
Αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας των ακινήτων Ν.3229/2004	4α	-1.286	-1.292	0	0
Αντιλογισμός υποτίμησης συμμετοχών		3.803	0	0	0
Στα Κέρδη εις Νέο					
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	4β	634	394	216	
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	5	1.871	664	434	-244
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	6	0	-117	-117	-117
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	7	11	5	1	-2
Επίπτωση αναβαλλόμενης φορολογίας	8	-9.371	-9.106	-8.356	-5.366
Κόστος εύλογης αξίας από πώληση ακινήτων	1	-6.797	0	0	0
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	1	20.820	11.815	7.646	0
Επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους κατά την πρώτη εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.	1	15.694	15.694	15.694	15.694
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση		82	0	0	0
Λογισμός φόρου προβλεπόμενων λογιστικών διαφορών	8	-608	-438	-268	-98
Σύνολο προσαρμογών		26.637	17.619	16.616	8.957
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων, κατά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα		48.865	32.642	30.665	23.224

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004 και 31.12.2005 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ
(Ε.Λ.Π.) ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Δ.Λ.Π.)**

Ο ΟΜΙΛΟΣ Ποσά σε χιλ. ευρώ	ΣΗΜ	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Ε.Λ.Π.)		11.060	-1.169	-2.719
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	4B	611	672	482
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	5	1.248	757	457
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	6	117	0	392
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	7	6	-79	-51
Κόστος εύλογης αξίας από πώληση ακινήτων	1	-6.797	0	0
Απομείωση συμμετοχών σε λοιπές εταιρίες		0	0	-28
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	1	8.420	2.861	8.332
Κέρδη/(Ζημίες) από εκποίηση συνδεδεμένων εταιριών		-656	0	0
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες		-3.600	461	-2.295
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	9	81	190	-1.265
Λοιπά		0	19	0
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Δ.Π.Χ.Π.)		10.490	3.712	3.305

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004 και 31.12.2005 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ
(Ε.Λ.Π) ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Δ.Λ.Π)**

Η ΕΤΑΙΡΙΑ Ποσά σε χιλ. ευρώ	ΣΗΜ	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Ε.Λ.Π.)		5.846	310	177
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	4B	240	180	216
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	5	1.207	230	679
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	6	117	0	0
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	7	6	4	3
Κόστος εύλογης αξίας από πώληση ακινήτων	1	-6.797	0	0
Απομείωση συμμετοχών σε λοιπές εταιρίες		0	0	0
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	1	9.005	4.169	7.646
Κέρδη/(Ζημίες) από εκποίηση συνδεδεμένων εταιριών		-656	0	0
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες		0	0	0
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	9	81	0	0
Λοιπά		0	0	0
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Δ.Π.Χ.Π.)		9.049	4.893	8.721

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004 και 31.12.2005 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Επεξηγήσεις προσαρμογών

- (1) Οι επενδύσεις σε ακίνητα και τα διαθέσιμα προς πώληση στοιχεία του Ενεργητικού αποτιμήθηκαν σε εύλογες αξίες. Τα κτίρια και τα γήπεδα κατά την ημερομηνία της μετάβασης στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, (1η Ιανουαρίου 2003), αποτιμήθηκαν στην εύλογη αξία τους η οποία προσδιορίστηκε από μελέτες ανεξάρτητων οίκων εκτιμητών και αυτή η εύλογη αξία χρησιμοποιήθηκε ως τεκμαρτό κόστος κατά την προαναφερθείσα ημερομηνία. Μεταβολές στις εύλογες αξίες καταχωρούνται στην κατάσταση αποτελεσμάτων της χρήσης που αφορούν. Τα υπόλοιπα ενσώματα πάγια στοιχεία του Ενεργητικού υπολογίσθηκαν στο αρχικό κόστος κτήσης τους μείον τις σωρευμένες αποσβέσεις.
- (2) Οι επιχορηγήσεις αναγνωρίζονται στα έσοδα με βάση την αρχή του συσχετισμού των επιχορηγήσεων με τα αντίστοιχα κόστη τα οποία και επιχορηγούν.
- (3) 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.
- (4) Σύμφωνα με τις διατάξεις του Δ.Λ.Π 40, η Εταιρία αποτιμά τις επενδύσεις σε ακίνητα σε εύλογες αξίες με συνέπεια α) η αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων η οποία ίσχυε με βάση τις προηγούμενες λογιστικές αρχές να μην αναγνωρίζεται και να επιβαρύνει τα λοιπά αποθεματικά και β) οι αποσβέσεις των κτιρίων προς επένδυση οι οποίες ίσχυαν με βάση τις προηγούμενες λογιστικές αρχές να μην αναγνωρίζονται και να επιβαρύνουν τα αποτελέσματα εις νέον.
- (5) Με βάση τις προηγούμενες λογιστικές αρχές ορισμένες κατηγορίες εξόδων επιτρεπόταν να κεφαλαιοποιηθούν και να αποσβεστούν εντός 5 ετών. Σύμφωνα με τις διατάξεις του Δ.Λ.Π. 38, οι σχετικές κατηγορίες εξόδων δεν αναγνωρίζονται προς κεφαλαιοποίηση, με αποτέλεσμα να επιβαρύνουν τα αποτελέσματα χρήσης.
- (6) Με βάση τις προηγούμενες λογιστικές αρχές οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις αναγνωρίζονταν σύμφωνα με τους συντελεστές που προβλέπονται από τη φορολογική νομοθεσία. Οι σχετικές προβλέψεις βάση τα Δ.Π.Χ.Π. βασίζονται σε εκτιμήσεις της διοίκησης.
- (7) Με βάση το Δ.Λ.Π. 19 σε κάθε ημερομηνία του ισολογισμού αναγνωρίζονται προβλέψεις για παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία για όλους τους εργαζομένους.
- (8) Με βάση τις προηγούμενες λογιστικές αρχές αναγνωρίζονταν μόνο οι τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις. Σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 12, αναγνωρίστηκαν αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις ή υποχρεώσεις για όλες τις φορολογητέες ή εκπεστέες προσωρινές διαφορές. Επίσης έγιναν τακτοποιήσεις φόρου εισοδήματος στις χρήσεις που αφορούσε.
- (9) 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.
- (10) Η διανομή μερισμάτων στους μετόχους της μητρικής αναγνωρίζεται ως υποχρέωση στις οικονομικές καταστάσεις όταν η διανομή εγκρίνεται από την Γενική Συνέλευση των μετόχων.

Σχετικά με την συγκρισιμότητα και αυτοτέλεια των χρήσεων καθώς και για την ορθή εφαρμογή των Δ.Λ.Π. 40 & 16 βλ. Κεφ. 3.2.3.5 «Βεβαίωση Τακτικού Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή για τη συγκρισιμότητα και αυτοτέλεια των χρήσεων 2003-2006 και την ορθή εφαρμογή των Δ.Λ.Π. 40 «Επενδύσεις σε ακίνητα » και Δ.Λ.Π. 16 «Ενσώματα πάγια».

3.17.3 Άτυπες (Pro Forma) Χρηματοοικονομικές πληροφορίες του Ομίλου PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 βάσει Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)

Βάση κατάρτισης των άτυπων (pro forma) χρηματοοικονομικών πληροφοριών

Οι άτυπες (pro forma) ενοποιημένες χρηματοοικονομικές πληροφορίες της PASAL συντάχθηκαν σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.).

Οι άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές πληροφορίες καταρτίστηκαν για πληροφοριακούς σκοπούς και λόγω της φύσης τους απεικονίζουν μια υποθετική κατάσταση και όχι την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση ή τα αποτελέσματα του Ομίλου, τα οποία απεικονίζονται στις Οικονομικές Καταστάσεις των χρήσεων 2004 και 2005 και οι επενδυτές δεν θα πρέπει να αποφασίσουν να επενδύσουν στηριζόμενοι μόνο σ' αυτές.

Σκοπός της σύνταξης των άτυπων (pro forma) χρηματοοικονομικών πληροφοριών της PASAL είναι η παρουσίαση χρηματοοικονομικών πληροφοριών που αφορούν τον κλάδο ακινήτων του ομίλου για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006, ο οποίος παρουσιάζεται ανεξάρτητα, σε αντιπαράθεση με τις επίσημες οικονομικές καταστάσεις για τις αντίστοιχες περιόδους όπου περιλαμβάνεται και ο κλάδος επίπλων, μέσω της πλήρους ενοποίησης της SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.

Η Εταιρία, για την κατάρτιση αυτών των άτυπων (pro forma) Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών, προχώρησε σε ενοποίηση, σύμφωνα με τις διατάξεις του Δ.Λ.Π. 27, μόνο των θυγατρικών και των συγγενών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο κλάδο των ακινήτων και παραμένουν στον Όμιλο μετά την πώληση της συμμετοχής στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.

Για τη σύνταξη των ενοποιημένων άτυπων (pro forma) χρηματοοικονομικών πληροφοριών χρησιμοποιήθηκαν τα ποσοστά συμμετοχής της PASAL σε θυγατρικές και συγγενείς εταιρίες όπως αυτά διαμορφώθηκαν την 31.12.2006 και έχουν ως εξής:

Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Μέθοδος ενοποίησης
ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση
BEST LANT Α.Ε ⁽¹⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	100,00%	Ολική ενοποίηση
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	Καθαρή Θέση

Πηγή: Άτυπες (pro forma) Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.

1) Η BEST LANT Α.Ε. συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την Εκδότρια την 29.05.2007 με ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.12.2005.

Οι άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές πληροφορίες έχουν ελεγχθεί από τον Τακτικό Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. (Φωκίωνος Νέγρη 3 112 57 Αθήνα, τηλ.: 210 8961100).

Οι λογιστικές αρχές που ακολουθήθηκαν κατά την κατάρτιση των Άτυπων (Pro Forma) Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών είναι συνεπείς με τις λογιστικές αρχές που έχουν υιοθετηθεί από τον Όμιλο και εφαρμόστηκαν κατά την κατάρτιση των επίσημων Οικονομικών Καταστάσεων της 31 Δεκεμβρίου 2006, οι οποίες έχουν αναρτηθεί στην ιστοσελίδα της Εταιρίας.

Οι Άτυπες (Pro Forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες βασίστηκαν στις ακόλουθες Οικονομικές Καταστάσεις:

Εταιρία	Τύπος Οικονομικών Καταστάσεων	Ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή	Προσαρμογές εναρμόνισης με Δ.Π.Χ.Π.	Βάση Σύνταξης για σκοπούς Proforma
PASAL DEVELOPMENT A.E.	Ατομικές	Ελεγμένες Δ.Π.Χ.Π.	ΟΧΙ	Δ.Π.Χ.Π.
ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ατομικές	Ελεγμένες Δ.Π.Χ.Π.	ΟΧΙ	Δ.Π.Χ.Π.
BEST LANT A.E. ⁽¹⁾	Ατομικές	Ελεγμένες Δ.Π.Χ.Π.	ΟΧΙ	Δ.Π.Χ.Π.
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	Ατομικές	Ελεγμένες Ε.Γ.Λ.Σ.	ΝΑΙ ⁽²⁾	Δ.Π.Χ.Π.

Πηγή: Άτυπες (pro forma) Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.

1) Η BEST LANT A.E. συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την Εκδότρια την 29.05.2007 με ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.12.2005.
2) Βλ. σχετικά Κεφ. 3.23.1.1 Προσαρμογή Οικονομικών Καταστάσεων (Ίδια Κεφάλαια & Αποτελέσματα) Ε.Λ.Π. σε Δ.Π.Χ.Π. για το Σκοπό Ενοποίησης με τη Μέθοδο της Καθαρής Θέσης 2004 - 2006 και α' Εξαμήνου 2007).

Ειδικότερα, για την σύνταξη των άτυπων (pro forma) Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών σαν πηγές χρησιμοποιήθηκαν οι ακόλουθες Οικονομικές Καταστάσεις:

1. Οι ατομικές οικονομικές καταστάσεις της PASAL για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004 και 31.12.2005, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.), εγκρίθηκαν από την έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της 27.06.2007 και ελέγχθηκαν από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.
2. Οι ατομικές οικονομικές καταστάσεις της PASAL για τη χρήση που έληξε την 31.12.2006, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.), εγκρίθηκαν από την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της 28.06.2007 και ελέγχθηκαν από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.
3. Οι οικονομικές καταστάσεις των ενοποιούμενων εταιριών ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και BEST LANT A.E. για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004 και 31.12.2005, οι οποίες συντάχθηκαν βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) για τις ανάγκες σύνταξης του ενοποιημένου ισολογισμού της PASAL, εγκεκριμένες από τα Δ.Σ. των εν λόγω εταιριών της 09.02.2007 και ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.
4. Οι οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση που έληξε την 31.12.2006 της απορροφούμενης εταιρίας BEST LANT A.E.⁷, οι οποίες συντάχθηκαν βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Το αρμόδιο όργανο που ενέκρινε τις οικονομικές καταστάσεις ήταν η Τακτική Γενική Συνέλευση της PASAL της 28.06.2007 ως απορροφώσα εταιρία.

7. Επισημαίνεται ότι η εταιρία BEST LANT A.E. απορροφήθηκε από την PASAL εντός του 2007 με ισολογισμό μετασχηματισμού (με βάση τα Ε.Λ.Π.) της 31.12.2005 ενώ για το σκοπό της σύνταξης των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων της χρήσης 2006 της PASAL συντάχθηκαν οικονομικές καταστάσεις της BEST LANT A.E. για τη χρήση αυτή, σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π.

5. Οι οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση που έληξε την 31.12.2006 της ενοποιούμενης εταιρίας ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε., οι οποίες εγκρίθηκαν από το Δ.Σ. της εν λόγω εταιρίας την 09.02.2007, οι οποίες συντάχθηκαν βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.
6. Οι εγκεκριμένες από τις Τακτικές Γενικές Συνελεύσεις των Μετόχων και δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμός, Λογαριασμός Αποτελεσμάτων, Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων, Προσάρτημα) της ενοποιούμενης εταιρίας (μέθοδος καθαρής θέσης) ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006, οι οποίες έχουν συνταχθεί με βάση τα Ε.Λ.Π. επί των οποίων έγιναν προσαρμογές εναρμόνισης με τα Δ.Π.Χ.Π. (βλ. σχετικά Κεφ. 3.23.1.1 «Προσαρμογή Οικονομικών Καταστάσεων (Ίδια Κεφάλαια & Αποτελέσματα) Ε.Λ.Π. σε Δ.Π.Χ.Π. για το Σκοπό Ενοποίησης με τη Μέθοδο της Καθαρής Θέσης 2004 - 2006 και α' Εξαμήνου 2007») και ελέγχθηκαν από τον Τακτικό Ελεγκτή Λογιστή της PASAL στα πλαίσια της σύνταξης των ενοποιημένων Οικονομικών της Καταστάσεων.

Οι άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές πληροφορίες καλύπτουν την Εταιρία και τις θυγατρικές της που δραστηριοποιούνται στον κλάδο εκμετάλλευσης ακινήτων, ενώ η εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε. παρουσιάζεται ως συμμετοχή στο κονδύλι «Χρηματοοικονομικά Στοιχεία Διαθέσιμα προς Πώληση» των χρήσεων 2004 και 2005.

Οι προσαρμογές των άτυπων (pro forma) χρηματοοικονομικών πληροφοριών σε σχέση με τις επίσημες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 παρουσιάζονται αναλυτικά στις άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές πληροφορίες που συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τις διατάξεις του Παραρτήματος ΙΙ του Κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και περιλαμβάνονται στο Παράρτημα του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου.

Ακολουθεί ο σχολιασμός των σημαντικότερων μεγεθών των άτυπων (pro forma) χρηματοοικονομικών πληροφοριών της PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006:

3.17.3.1 Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται τα άτυπα (pro forma) ενοποιημένα αποτελέσματα της PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ PRO FORMA ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

Ποσά σε χιλ. ευρώ	Pro Forma Χρήση 2004	Pro Forma Χρήση 2005	Pro Forma Χρήση 2006
Κύκλος Εργασιών	2.508	1.730	1.598
Μείον Κόστος Πωληθέντων	(1.089)	(978)	(582)
Μικτά Κέρδη	1.419	754	1.016
% επί του κύκλου εργασιών	56,6%	43,6%	63,6%
Άλλα Λειτουργικά Έξοδα	214	141	1.057
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	6.615	11.076	13.398
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(291)	(1.038)	(1.081)
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	(77)	(1.915)	(332)
Κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες	7.880	9.016	14.058
% επί του κύκλου εργασιών	314,2%	521,2%	879,7%
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	(832)	(1.097)	(2.106)
Κέρδη συνήθων εργασιών	7.048	7.919	11.952
% επί του κύκλου εργασιών	281,0%	457,7%	747,9%
Κέρδη από συμμετοχές	228	341	407
Κέρδη από εκποίηση θυγατρικών εταιριών	0	(489)	8.845
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες	2.170	(588)	(163)
Κέρδη προ φόρων	9.446	7.183	21.041
% επί του κύκλου εργασιών	376,6%	415,2%	1.316,7%
Φόρος εισοδήματος	(1.826)	(1.705)	(1.621)
Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	7.620	5.479	19.420
% επί του κύκλου εργασιών	303,8%	316,7%	1.215,3%
Αποδιδόμενο σε:			
Μετόχους Εταιρίας	7.552	5.246	18.868
Δικαιώματα Μειοψηφίας	68	233	552

Πηγή: Άτυπες (pro forma) Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος ΙΙ του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.

Κύκλος Εργασιών

Ο κύκλος εργασιών κατά την περίοδο 2004-2006 αφορά έσοδα από μισθώσεις και αναλύεται ως εξής:

Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων				Έσοδα από μισθώματα				
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	Χρήση Ακινήτου	Μισθωτής		2004	2005	2006		
Πειραιώς 18 - Μοσχάτο	Κτίριο Καταστημάτων	SATO A.E.	537	21,4%	604	34,9%	610	38,2%
		Τεκμαρτό μίσθωμα ⁽³⁾	38	1,5%	38	2,2%	38	2,4%
Ηρακλείου 409 - Ν. Ηράκλειο ⁽¹⁾	Κατάστημα	SECOND	0	0,0%	100	5,8%	127	7,9%
		BO CONCEPT A.E.	111	4,4%	19	1,1%	0	0,0%
Συγκρότημα Ν. Ιωνίας ⁽²⁾	Γραφεία	O.E. "Αθήνα 2004"	1.286	51,3%	110	6,4%	0	0,0%
		Singular S/W	0	0,0%	96	5,5%	76	4,8%
		Delta Singular	0	0,0%	57	3,3%	46	2,9%
9ο Χλμ Λ. Βάρης-Κορωπίου	Κτίριο Καταστημάτων	SATO A.E.	0	0,0%	0	0,0%	13	0,8%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων			1.972	78,7%	1.024	59,2%	910	56,9%
Ιερά Οδός 152 Αιγάλεω	Κατάστημα	SECOND	115	4,6%	124	7,2%	124	7,8%
Ποσειδώνος 80 Άλιμος	Κατάστημα	SATO A.E.	0	0,0%	16	0,9%	192	12,0%
		VERSA A.E. - Divani & Divani	192	7,7%	176	10,2%	0	0,0%
Κηφισίας 80 Μαρούσι	Κατάστημα	VERSA A.E. - Divani & Divani	135	5,4%	0	0,0%	0	0,0%
Έσοδα από υπεκμίσθωση ακινήτων τρίτων ⁸			442	17,6%	316	18,3%	316	19,8%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων της PASAL			2.414	96,3%	1.340	77,5%	1.226	76,7%
Κηφισίας 42, Μαρούσι	Κατάστημα	SATO A.E.	0	0,0%	0	0,0%	372	23,3%
		BO CONCEPT A.E.	93	3,7%	372	21,5%	0	0,0%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων της BEST LANT A.E.			93	3,7%	372	21,5%	372	23,3%
Οικόπεδο Λαυρίου	Οικόπεδο	Δ/νση Κατασκ. Έργων Οδοπ.	0	0,0%	18	1,0%	0	0,0%
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			0	0,0%	18	1,0%	0	0,0%
Συνολικά έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων σύμφωνα με τις pro forma οικονομικές καταστάσεις			2.508	100,0%	1.730	100,0%	1.598	100,0%

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων

- (1) Επί του ακινήτου έχει συναφθεί η από 23.02.2005 σύμβαση χρηματοδοτικής μισθώσεως, ύψους € 1.300.000 μεταξύ της Εταιρίας και της ΚΥΠΡΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. (βλ. Κεφ. 3.5.8 «Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back)»).
- (2) Αφορά έσοδα μισθωμάτων από την άμεση συμμετοχή της PASAL κατά 15% στο εν λόγω ακίνητο (βλ. Κεφ. 3.4.2 «Ιστορικό και Ανάπτυξη» & 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»).
- (3) Το τεκμαρτό μίσθωμα αφορά βελτιώσεις που πραγματοποίησε ο μισθωτής στο ακίνητο και έχουν καταχωρηθεί στα βιβλία της Εταιρίας ως υποχρέωσή της, η οποία αποσβένεται σταδιακά κατά τη διάρκεια της μίσθωσης μεταφερόμενη στα έσοδα κάθε χρήσης.

8. Οι υπεκμισθώσεις ακινήτων τρίτων αφορούν ακίνητα ιδιοκτησίας τρίτων προσώπων που δεν σχετίζονται με τους μετόχους της PASAL ή κάποια από τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες, τα οποία εκμισθώνονται στην PASAL που με τη σειρά της τα εκμισθώνει σε τρίτους.

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

Η επενδυτική δραστηριότητα της Εταιρίας κατά την περίοδο 2004 - 2006 εστιάστηκε στην απόκτηση ακινήτων με προορισμό την ανάπτυξη και όχι σε ακίνητα τα οποία θα απέφεραν άμεσα εισοδήματα μέσω μισθώσεων. Ως εκ τούτου, ο κύκλος εργασιών κατά την χρήση 2006 διαμορφώθηκε σε € 1.598 χιλ. αντί € 1.730 χιλ. της χρήσης 2005 και € 2.507 χιλ. της χρήσης 2004. Η μείωση αυτή που παρατηρείται οφείλεται:

α) στη μείωση των μισθωμάτων από το ακίνητο της Ν. Ιωνίας λόγω της τμηματικής του πώλησης (70% κατά την χρήση 2005 και 30% κατά την χρήση 2006), η οποία δεν αντισταθμίστηκε αφενός από την αναπροσαρμογή των μισθωμάτων των λοιπών ακινήτων και αφετέρου από τα έσοδα από την εκμίσθωση του ακινήτου στην Λ. Κηφισίας 42, το οποίο τέθηκε σε λειτουργία εντός του 2004.

β) στη λύση της σύμβασης υπεκμίσθωσης ακινήτων τρίτων (Λεωφ. Κηφισίας 80, Μαρούσι) στα τέλη του 2004.

Εκτός από την μείωση των εσόδων από μισθώματα, η πώληση του ακινήτου της Ν. Ιωνίας επηρέασε και την δομή των εσόδων, καθώς η συμμετοχή στο σύνολο των μισθωμάτων της SATO A.E. αυξήθηκε από 42,6% το 2004 σε 68,6% το 2005 και 74,3% το 2006.

Κόστος Πωληθέντων

Το κόστος πωληθέντων κατά την εξεταζόμενη περίοδο αναλύεται ως εξής:

Κόστος Πωληθέντων			
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	2004	2005	2006
PASAL			
Δαπάνες ενοικίων	450	467	530
Φόροι & τέλη	23	52	14
Κόστος Ασφάλισης	1	2	15
Λοιπές δαπάνες	0	7	11
Αποσβέσεις	19	20	12
Δαπάνες μελετών λογισμένες στο κόστος πωληθέντων	597	414	0
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	1.089	961	582
BEST LANT A.E.			
Φόροι & τέλη	0	10	0
Κόστος Ασφάλισης	0	4	0
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	0	14	0
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Δαπάνες ενοικίων	0	3	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	3	0
ΣΥΝΟΛΟ ΚΟΣΤΟΥΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	1.089	978	582

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων

Το κόστος πωληθέντων περιλαμβάνει κυρίως τα έξοδα ενοικίων για τα ακίνητα που η Εταιρία μισθώνει από και εν συνέχεια υπεκμισθώνει σε τρίτους (SATO A.E. και SECOND), καθώς και τα λοιπά έξοδα που σχετίζονται με τα ακίνητα που εκμισθώνονται.

Στη χρήση 2006, το κόστος πωληθέντων ανήλθε σε € 582 χιλ. αντί € 978 χιλ, της χρήσης 2005 και € 1.098 χιλ. της χρήσης 2004. Η μείωση αυτή οφείλεται στο ότι κατά τις χρήσεις 2004 και 2005 καταχωρήθηκαν στο κόστος πωληθέντων δαπάνες ύψους € 597 χιλ. και € 414 χιλ. αντίστοιχα και αφορούσαν προκαταρκτικές μελέτες για την ανάπτυξη του ακινήτου στην Πειραιώς 180. Τα εν λόγω κονδύλια δεν κεφαλαιοποιούνται σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. βαρύνοντας τα αποτελέσματα της χρήσης στην οποία πραγματοποιήθηκαν.

Άλλα Λειτουργικά Έσοδα

Η ανάλυση, ανά εταιρία, του ενοποιημένου λογαριασμού λοιπών λειτουργιών εσόδων παρουσιάζεται στον επόμενο πίνακα:

ΆΛΛΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ			
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	2004	2005	2006
PASAL			
Έσοδα χρεογράφων REPOS	0	0	6
Αντιλογισμός πρόβλεψης επισφαλών χρεωστών	0	117	0
Επιστροφή φόρων	131	0	0
Αποζημίωση από αποχώρηση ενοικιαστή	67	0	0
Ενοίκια με ΦΠΑ 18%	8	7	0
Αποζημιώσεις από ασφαλιστικές εταιρίες	0	2	0
Έσοδα Επιχορηγήσεων Ο.Α.Ε.Δ.	0	0	1
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	206	126	7
BEST LANT A.E.	0	0	0
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Κέρδη από πώληση μετοχών SATO A.E.	0	0	1.036
Μερίσματα εταιρίας SATO A.E.	8	15	13
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	8	15	1.050
ΆΛΛΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΦΩΝΑ			
ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	214	141	1.057

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Κατά τη χρήση 2006, τα λοιπά λειτουργικά έσοδα της PASAL ανήλθαν σε € 7 χιλ. έναντι € 126 χιλ. το 2005 και αφορούσαν κυρίως έσοδα χρεογράφων repos ύψους € 6 χιλ. Επίσης, στη χρήση 2005 καταχωρήθηκε ως έσοδο ο αντιλογισμός πρόβλεψης επισφαλειών από χρεώστες ύψους € 117 χιλ. Τα λοιπά λειτουργικά έσοδα ύψους € 206 χιλ. το 2004 περιλαμβάνουν επιστροφή φόρων ύψους € 131 χιλ. και αποζημίωση από ενοικιαστή που αποχώρησε από το ακίνητο της Κηφισίας 80 ύψους € 67 χιλ.

Τα λοιπά λειτουργικά έσοδα της ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 περιλαμβάνουν μερίσματα που εισέπραξε η εταιρία από τη SATO A.E. ενώ το ποσό των 1.050 χιλ. ευρώ που παρουσιάζεται στη χρήση 2006, αφορά στα κέρδη που πραγματοποιήθηκαν από την πώληση προς τρίτους μέσω χρηματιστηριακών συναλλαγών 825.147 μετοχών της εισηγμένης εταιρίας SATO A.E.

Ειδικότερα:

Την 31.12.2005 η ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. είχε στην κατοχή της 515.550 κοινές ονομαστικές μετοχές της SATO A.E., που αντιστοιχούσαν στο 2,26% του μετοχικού κεφαλαίου της εισηγμένης εταιρίας. Κατά την διάρκεια της χρήσης 2006, η ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. αγόρασε 445.048 μετοχές και απέκτησε επιπλέον 81.974 μετοχές μέσω της διανομής δωρεάν μετοχών που πραγματοποίησε η SATO A.E. Οι πωλήσεις που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2006 αφορούσαν 825.147 μετοχές που πουλήθηκαν προς τρίτους μέσω συνηθισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών, από τις οποίες προέκυψαν έσοδα € 2.079 χιλ. Σε εταιρικό επίπεδο για την ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. κατά την χρήση 2006 από την κίνηση των μετοχών προέκυψαν κέρδη € 1.036 χιλ. όπως φαίνεται και από τον πίνακα που ακολουθεί:

ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΚΕΡΔΟΥΣ / ΖΗΜΙΑΣ ΑΠΟ ΠΩΛΗΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ SATO

ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Τεμάχια	Τιμή (σε €)	Αξία (€ '000)
Κόστος κτήσης των μετοχών την 31.12.2005	515.550	0,84	431
Δωρεάν μετοχές που διανεμήθηκαν κατά την χρήση 2006	81.974	0,00	0
Κόστος κτήσης των μετοχών που αποκτήθηκαν κατά την χρήση 2006	445.048	2,33	1.038
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΑΠΟΚΤΗΘΗΚΑΝ	1.042.572	1,41	1.469
Πωλήσεις μετοχών προς τρίτους	825.147	2,52	2.079
Μέσο κόστος κτήσης των μετοχών που πουλήθηκαν κατά τη χρήση 2006	825.147	1,26	1.044
ΚΕΡΔΟΣ ΑΠΟ ΠΩΛΗΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΤΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ 2006			1.036

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Μεταβολές Εύλογης Αξίας Επενδύσεων σε Ακίνητα

Στο λογαριασμό αποτελεσμάτων «Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα» περιλαμβάνονται οι μεταβολές της εύλογης αξίας των ακινήτων της μητρικής PASAL και των θυγατρικών της ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και BEST LANT Α.Ε. για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006, ως ακολούθως:

Χρήση 2004

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	ΕΤΟΣ ΚΤΗΣΗΣ	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ 31.12.2003 (Α)	ΑΓΟΡΕΣ 2004 (Β)	ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ 2004 (Γ)	ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2004 (Δ)	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ 31.12.2004 (Ε)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ 2004 (ΣΤ)=(Α)-(Β)-(Γ)-(Δ)-(Ε)
(ποσά σε χιλ. ευρώ)							
PASAL							
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	1991	9.251	0	0	0	10.718	1.467
ΚΤΙΡΙΑΚΟ ΣΥΓΚΡΟΤΗΜΑ «ΑΘΗΝΑ 2004», Ν. ΙΩΝΙΑ	2001	11.515	0	0	0	12.157	642
Λ.ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ	2002	1.748	0	0	0	1.807	60
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	2003	12.743	9	0	0	14.753	2.000
ΙΩΛΚΟΥ 7, Ν. ΙΩΝΙΑ	2001	30	0	0	0	30	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ PASAL		35.287	9	0	0	39.464	4.169
BEST LANT Α.Ε.							
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ	2004	1.442	79	1.738	0	5.546	2.287
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT Α.Ε.		1.442	79	1.738	0	5.546	2.287
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.							
- ΘΕΣΗ ΠΑΛΑΙΑ ΣΦΑΓΕΙΑ ΛΑΥΡΙΟ	1999	5.054	0	0	0	5.214	160
- ΘΕΣΗ ΑΓΙΟΣ ΠΕΤΡΟΣ, ΣΟΥΝΙΟ	1999	0	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.		5.054	0	0	0	5.214	160
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ							
		41.783	87	1.738	0	50.225	6.615

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Κατά την χρήση 2004, οι μεταβολές της εύλογης αξίας περιελάμβαναν:

- Την ολοκλήρωση της αγοράς παρακείμενου οικοπέδου επιφανείας 322 τ.μ. στο ήδη υφιστάμενο ακίνητο επί της οδού Πειραιώς 180 στον Ταύρο, η οποία συνέβαλλε στην μεταβολή της εύλογης αξίας συνολικά κατά € 2.000 χιλ.

- Την ολοκλήρωση του ακινήτου της BEST LANT A.E. στην Λ. Κηφισίας 42 και την αποτίμησή του σε εύλογη αξία κατά € 2.287 χιλ.
- Την επανεκτίμηση του ακινήτου της Πειραιώς 18 στο Μοσχάτο κατά € 1.467 χιλ.

Χρήση 2005							
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	ΕΤΟΣ ΚΤΗΣΗΣ	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ	ΑΓΟΡΕΣ	ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ	ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ 2005
		31.12.2004	2005	2005	2005	31.12.2005	(ΣΤ)=(Α)-(Β)-(Γ)-(Δ)-(Ε)
(ποσά σε χιλ. ευρώ)		(Α)	(Β)	(Γ)	(Δ)	(Ε)	
PASAL							
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	1991	10.718	0	77	0	12.273	1.478
ΚΤΙΡΙΑΚΟ ΣΥΓΚΡΟΤΗΜΑ «ΑΘΗΝΑ 2004», Ν. ΙΩΝΙΑ	2001	12.157	(72)	72	(8.614) ⁽¹⁾	4.054	512
Λ.ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ	2002	1.807	(27)	27	(1.807)	0	0
Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ (ΣΥΜΒΑΣΗ ΧΡΗΜ. ΜΙΣΘΩΣΗΣ) ⁽²⁾	2005	0	1.325	0	0	1.909	584
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	2003	14.753	562	0	0	19.415	4.100
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	2005	0	491	0	0	2.250	1.759
27 ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘ. ΚΟΡΙΝΘΟΥ - ΕΛΕΥΣΙΝΑ	2005	0	7.726	0	0	8.300	574
ΙΩΛΚΟΥ 7, Ν. ΙΩΝΙΑ	2001	30	0	0	0	30	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ PASAL		39.464	10.006	176	(10.422)	48.230	9.005
BEST LANT A.E.							
Λ. ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ	2004	5.546	0	0	0	6.725	1.178
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.		5.546	0	0	0	6.725	1.178
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.							
- ΘΕΣΗ ΠΑΛΑΙΑ ΣΦΑΓΕΙΑ ΛΑΥΡΙΟ	1999	5.214	0	0	0	6.107	893
- ΘΕΣΗ ΑΓΙΟΣ ΠΕΤΡΟΣ, ΣΟΥΝΙΟ	1999	0	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.		5.214	0	0	0	6.107	893
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ							
		50.225	10.006	176	(10.422)	61.061	11.076

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

(1) Αφορά την εύλογη αξία του 30% του ακινήτου που πουλήθηκε κατά την χρήση 2006 (σημαντική σημείωση: η εν λόγω μεταβολή εύλογης αξίας αφορά στην άμεση συμμετοχή της PASAL κατά 15% στο συγκεκριμένο ακίνητο (βλ. Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»)).

(2) Επί του συγκεκριμένου ακινήτου έχει συναφθεί η από 23.02.2005 σύμβαση χρηματοδοτικής μισθώσεως, ύψους € 1.325.000 μεταξύ της Εταιρίας και της ΚΥΠΡΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. (βλ. Κεφ. 3.5.8 Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back).

Κατά την χρήση 2005 η μεταβολή της εύλογης αξίας ήταν € 11.076 χιλ. σαν αποτέλεσμα των σημαντικότερων παραγόντων που περιγράφονται ακολούθως:

- Την αγορά 2 νέων ακινήτων στην Λ. Κηφισίας 69 στο Μαρούσι και στο 27ο χλμ της Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου στην Ελευσίνα συνολικού ύψους € 8.217 χιλ., από τις οποίες προέκυψε μεταβολή εύλογης αξίας ύψους € 2.333 χιλ.
- Την επέκταση της ιδιοκτησίας στην Πειραιώς 180 με την αγορά παρακείμενων σε αυτήν ακινήτων αντί € 562 χιλ. η οποία συνέβαλε στην μεταβολή της εύλογης αξίας κατά € 4.100 χιλ.

- Την επανεκτίμηση της εύλογης αξίας των ακινήτων της Πειραιώς 18 και της Λ. Κηφισίας 42 συνολικά κατά €2.656 χιλ.

Χρήση 2006							
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	ΕΤΟΣ ΚΤΗΣΗΣ	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ 31.12.2005 (Α)	ΑΓΟΡΕΣ 2006 (Β)	ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ 2006 (Γ)	ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2006 (Δ)	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ 31.12.2006 (Ε)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ 2006 (ΣΤ)=(Α)- (Β)-(Γ)- (Δ)-(Ε)
(ποσά σε χιλ. ευρώ)							
PASAL							
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	1991	12.273	0	0	0	13.918	1.645
ΚΤΙΡΙΑΚΟ ΣΥΓΚΡΟΤΗΜΑ «ΑΘΗΝΑ 2004», Ν. ΙΩΝΙΑ	2001	4.054	0	0	(4.054) ⁽¹⁾	0	0
Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ (ΣΥΜΒΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ) ⁽²⁾	2005	1.909	0	0	0	2.065	157
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	2003	19.415	0	0	0	23.129	3.715
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	2005	2.250	0	0	0	2.372	122
27 ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘ. ΚΟΡΙΝΘΟΥ - ΕΛΕΥΣΙΝΑ	2005	8.300	0	0	0	8.324	24
9 ΧΛΜ Λ. ΒΑΡΗΣ ΚΟΡΩΠΙΟΥ, ΚΟΡΩΠΙ	2006	0	1.442	0		3.963	2.521
Λ. ΓΕΩΡΓΙΚΗΣ ΣΧΟΛΗΣ, ΠΥΛΑΙΑ	2006	0	1.036	0		1.466	430
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 - 249, ΝΙΚΑΙΑ	2006	0	3.978	0	0	6.743	2.765
6 ΧΛΜ. ΟΔ. ΘΕΣΣ/ΝΙΚΗΣ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ, Ν. ΕΥΚΑΡΠΙΑ	2006	0	2.239	0	0	3.313	1.075
ΙΩΛΚΟΥ 7, Ν. ΙΩΝΙΑ	2001	30	0	0	0	30	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ PASAL		48.230	8.695	0	(4.054)	65.323	12.452
BEST LANT A.E.							
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ	2004	6.725	0	0	0	6.827	102
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.		6.725	0	0	0	6.827	102
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.							
- ΘΕΣΗ ΠΑΛΑΙΑ ΣΦΑΓΕΙΑ ΛΑΥΡΙΟ	1999	6.107	0	0	0	6.950	843
- ΘΕΣΗ ΑΓΙΟΣ ΠΕΤΡΟΣ, ΣΟΥΝΙΟ	1999	0	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.		6.107	0	0	0	6.950	843
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ							
		61.061	8.695	0	(4.054)	79.100	13.398

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Τυχόν διαφορές στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

(1) Αφορά την εύλογη αξία του 30% του ακινήτου που πουλήθηκε κατά την χρήση 2006 (σημαντική σημείωση: η εν λόγω μεταβολή εύλογης αξίας αφορά στην άμεση συμμετοχή της PASAL κατά 15% στο συγκεκριμένο ακίνητο (βλ. Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»)).

(2) Επί του συγκεκριμένου ακινήτου έχει συναφθεί η από 23.02.2005 σύμβαση χρηματοδοτικής μισθώσεως, ύψους € 1.325.000 μεταξύ της Εταιρίας και της ΚΥΠΡΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. (βλ. Κεφ. 3.5.8 Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back).

Κατά την χρήση 2006, η μεταβολή της εύλογης αξίας ήταν € 13.398 χιλ. σαν αποτέλεσμα:

- Της αγοράς 4 νέων ακινήτων (9ο χλμ. Λ. Βάρνης-Κορωπίου, Λ. Γεωργικής Σχολής Πυλαία, Λ. Θηβών 247-249 Νίκαια και 6ο χλμ Θεσ/νίκης-Ωραιοκάστρου Ν. Ευκαρπία) συνολικού ύψους € 8.695 χιλ., από τις οποίες προέκυψε μεταβολή εύλογης αξίας € 6.790 χιλ.

- Της επανεκτίμησης των υφιστάμενων επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους την 31.12.2006 από την οποία προέκυψαν μεταβολές εύλογης αξίας συνολικού ύψους € 6.607 χιλ.

Η εύλογη αξία των ακινήτων της 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 υπολογίστηκε με βάση αποτίμηση ανεξάρτητου ορκωτού εκτιμητή ακινήτων και συγκεκριμένα η αποτίμηση των ακινήτων την 31.12.2006 διενεργήθηκε από την ανεξάρτητη εταιρία SPS Sotirorouli Property Solutions (βλ. αποτελέσματα αποτίμησης ακινήτων παρακάτω στην ανάλυση του λογαριασμού «Επενδύσεις σε ακίνητα» στο Κεφ. 3.17.3.2 «Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006»).

Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας

Τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας για την εξεταζόμενη περίοδο διαμορφώνονται ως εξής:

Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας			
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	2004	2005	2006
PASAL			
Αμοιβές και έξοδα προσωπικού	82	225	447
Φόροι & τέλη (Μη εκπιπώμενος ΦΠΑ)	105	173	48
Αμοιβές & έξοδα δικηγόρων & συμβολαιογράφων	4	459	227
Λοιπά έξοδα	66	160	321
Προβλέψεις	1	3	3
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	257	1.019	1.046
BEST LANT A.E.			
Φόροι & τέλη	3	0	2
Λοιπά έξοδα	25	10	6
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	27	10	8
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Φόροι & τέλη	0	0	1
Λοιπά έξοδα	6	8	26
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	7	9	27
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	291	1.038	1.081

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας της χρήσης 2006 ύψους € 1.081 χιλ. παρέμειναν στα ίδια σχεδόν επίπεδα με την προηγούμενη χρήση καθώς η αύξηση των δαπανών του προσωπικού και των λοιπών εξόδων αντισταθμίστηκε από την μείωση των αμοιβών των δικηγόρων και συμβολαιογράφων καθώς και των μη εκπιπόμενων φόρων που βαρύνουν τα αποτελέσματα της χρήσης. Η σημαντική αύξηση που παρατηρείται το 2005 σε σχέση με το 2004 οφείλεται στις αμοιβές δικηγόρων και συμβολαιογράφων που δόθηκαν κατά την διάρκεια της χρήσεως σαν αποτέλεσμα κυρίως της πώλησης του ακινήτου της Ν. Ιωνίας.

Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα

Τα λοιπά λειτουργικά έσοδα ανήλθαν κατά την χρήση 2006 σε 332 χιλ. ευρώ και αφορούν κατά κύριο λόγο τις δαπάνες που σχετίζονται με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της PASAL εν όψει της εισαγωγής της στο Χ.Α. και έξοδα που αφορούσαν τις πωλήσεις μετοχών της SATO A.E. που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2006, έναντι 1.915 χιλ. ευρώ της χρήσης 2005 και 77 χιλ. ευρώ της χρήσης 2004, όπως παρουσιάζεται και στον πίνακα που ακολουθεί:

Λοιπά λειτουργικά έξοδα			
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	2004	2005	2006
PASAL			
Διαφορά τιμής πώλησης από εύλογη αξία ακινήτων που πουλήθηκαν	0	1.322	24
Λοιπές δαπάνες	75	592	307
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	75	1.914	330
BEST LANT A.E.			
Λοιπές δαπάνες	1	1	1
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	1	1	1
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Λοιπές δαπάνες	0	0	1
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	1
ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΙΠΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	77	1.915	332

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Η αύξηση των λοιπών λειτουργικών εξόδων κατά την διάρκεια του 2005 οφείλεται στην πώληση του 70% του ακινήτου της Ν. Ιωνίας και την σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης (sale & leaseback) επί του ακινήτου της Λ. Ηρακλείου 409, συναλλαγές από τις οποίες προέκυψε αρνητική διαφορά ύψους 1.322 χιλ. ευρώ μεταξύ της εύλογης αξίας των ακινήτων και του τιμήματος πώλησης, όπως αναλύεται στον παρακάτω πίνακα (βλ. και Κεφ. 3.5.8 «Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back)» και Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»):

Ποσά σε χιλ. ευρώ	ΑΚΙΝΗΤΟ Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409 ⁽¹⁾	ΠΩΛΗΣΗ 70% ΑΚΙΝΗΤΟΥ Ν. ΙΩΝΙΑΣ ⁽²⁾	ΣΥΝΟΛΟ
ΤΙΜΗΜΑ ΠΩΛΗΣΗΣ	1.300	7.800	9.100
ΜΕΙΟΝ: ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ Δ.Π.Χ.Π.	1.807	8.614	10.422
ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΠΟ ΤΙΜΗΜΑ ΠΩΛΗΣΗΣ	-507	-814	-1.322

Σημ.: Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

(1) Δεδομένου ότι η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης συνάφθηκε το 1ο τρίμηνο του έτους για τον υπολογισμό της διαφοράς χρησιμοποιήθηκε η εύλογη αξία του ακινήτου την 31.12.2004.

(2) Δεδομένου ότι η πώληση έγινε εντός του 3ου τριμήνου του έτους, η εύλογη αξία αντιπροσωπεύει το 70% της συνολικής εύλογης αξίας του ακινήτου την 31.12.2005.

Οι λοιπές δαπάνες της χρήσης 2005 ύψους € 592 χιλ. αφορούν κυρίως τακτοποιήσεις απαιτήσεων της Εταιρίας από τρίτα πρόσωπα.

Χρηματοοικονομικό Κόστος

Τα καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα για την περίοδο 2004-2006 αναλύονται ως εξής:

Καθαρό χρηματοοικονομικό κόστος			
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	2004	2005	2006
PASAL			
Τόκοι δανείων τραπεζών	705	855	1.745
Λοιπά έξοδα τραπεζών	0	3	34
Τόκοι χρηματοδοτικών μισθώσεων	0	57	64
Έσοδα τόκων	0	(36)	(3)
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	705	879	1.840
BEST LANT A.E.			
Τόκοι δανείων τραπεζών	125	220	265
Λοιπά έξοδα τραπεζών	3	0	0
Έσοδα τόκων	0	(2)	0
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	127	218	265
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Λοιπά έξοδα τραπεζών	0	0	1
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	1
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	832	1.097	2.106

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Οι τόκοι δανείων και χρηματοδοτικών μισθώσεων της χρήσης 2006 διαμορφώθηκαν σε € 2.106 χιλ. και παρουσιάζονται αυξημένοι σε σχέση με το χρηματοοικονομικό κόστος της χρήσης 2005 το οποίο διαμορφώθηκε σε € 1.097 χιλ. λόγω των αναγκών χρηματοδότησης της ανάπτυξης των υφιστάμενων και των αγορών των νέων επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας, που οδήγησε σε σημαντική αύξηση του δανεισμού (βλ. ανάλυση λογαριασμών «Μακροπρόθεσμα και Βραχυπρόθεσμα Δάνεια» στο Κεφ. 3.17.3.2 «Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006»).

Κέρδη από Συμμετοχές

Τα κέρδη από συμμετοχές όπως προκύπτουν από τον παρακάτω πίνακα διαμορφώθηκαν σε € 407 χιλ. για το 2006 αντί € 341 χιλ. και € 228 χιλ. για τις χρήσεις 2005 και 2004 αντίστοιχα και αφορούν μερίσματα που διανεμήθηκαν από τη συμμετοχή στην εισηγμένη εταιρία SATO A.E. κατά τις αντίστοιχες χρήσεις 2006, 2005 και 2004. Μετά την πώληση της συμμετοχής της εταιρίας τα ποσά αυτά δεν θα περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις της PASAL για το 2007 και μετά.

Κέρδη από συμμετοχές			
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	2004	2005	2006
PASAL			
Μερίσματα εταιρίας SATO A.E.	228	341	407
Μερίσματα εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	0	3.499	0
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	228	3.840	407
BEST LANT A.E.			
Έσοδα από συμμετοχές	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	0	0	0
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Έσοδα από συμμετοχές	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
<i>Μείον προσαρμογές ενοποίησης που αφορούν το μερίσμα από την συνδεδεμένη εταιρία ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.</i>	<i>0</i>	<i>(3.499)</i>	<i>0</i>
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΡΔΩΝ ΑΠΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	228	341	407

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Κέρδη/Ζημίες από Εκποίηση θυγατρικών Εταιριών

Τα κέρδη/ζημίες από εκποίηση θυγατρικών εταιριών για την περίοδο 2004-2006 αναλύονται ως εξής:

Κέρδη/Ζημίες από Εκποίηση θυγατρικών Εταιριών			
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	2004	2005	2006
PASAL			
Πώληση συμμετοχής στην SATO A.E.	0	0	8.845
Πώληση συμμετοχής 15% στην Βο Concept A.E.	0	(495)	0
Λοιπά	0	6	0
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	0	(489)	8.845
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΡΔΩΝ ΑΠΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	0	(489)⁽¹⁾	8.845

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

(1) Η ζημία των € 489 χιλ. στη χρήση 2005 προέρχεται από την πώληση προς τη SATO A.E. του ποσοστού μειοψηφίας (15%) που κατείχε η PASAL στην εταιρία ΒΟ Concept A.E. έναντι € 230 χιλ. και αφορά στην διαφορά του τιμήματος πώλησης από την αξία κτήσεως της συμμετοχής ύψους € 725 χιλ. ενώ ποσό € 6 χιλ. αφορά στην τακτοποίηση του λογαριασμού που αφορά στην συμμετοχή της Εταιρίας στην SATO A.E. Το εν λόγω ποσό είναι πραγματοποιημένη έκτακτη και μη επαναλαμβανόμενη ζημιά της χρήσης 2006.

Επίπτωση στα Αποτελέσματα Χρήσης 2006 από πώληση μετοχών SATO A.E.

Τα κέρδη από εκποίηση θυγατρικών εταιριών ύψους 8.845 χιλ. ευρώ της χρήσης 2006, προέκυψαν από την πώληση 16.957.075 μετοχών της SATO A.E. και πιο συγκεκριμένα 1.971.507 μετοχών έναντι € 4,9 εκατ. μέσω χρηματιστηριακών συναλλαγών σε τρίτους (κυρίως θεσμικούς επενδυτές) και 14.985.568 μετοχών (συμμετοχή της PASAL στη SATO A.E.) έναντι € 17,3 εκατ. στους βασικούς μετόχους της SATO A.E. κ.κ. Σωτήριο Θεοδωρίδη και Γεώργιο Θεοδωρίδη (βλ. περιγραφή της πώλησης της συμμετοχής στο 3.4.2.1 «Πώληση συμμετοχής της PASAL στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.»).

Η πώληση σε τρίτους (κυρίως θεσμικούς επενδυτές) ποσού € 4,9 εκατ. έγινε έναντι μετρητών με μέση τιμή πώλησης των μετοχών € 2,5 ανά μετοχή. Η πώληση στους βασικούς μετόχους της SATO A.E. κ.κ. Σωτήριο Θεοδωρίδη και Γεώργιο Θεοδωρίδη ποσού € 17,3 εκατ. έγινε έναντι μετρητών και η τιμή πώλησης των μετοχών καθορίστηκε σε € 1,16 ανά μετοχή που αντιπροσωπεύει τον μέσο όρο της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών την 31.12.2005 (€ 1,34 ανά μετοχή) και της ιστορικής τιμής κτήσεως των μετοχών (€ 0,78 ανά μετοχή), προσαυξημένο κατά 10%.

Τα παραπάνω απεικονίζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΚΕΡΔΟΥΣ / ΖΗΜΙΑΣ ΑΠΟ ΠΩΛΗΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ SATO A.E.			
PASAL	Τεμάχια	Μέση Τιμή(*) (σε €)	Αξία (€ '000)
Πωλήσεις μετοχών προς τρίτους (κυρίως θεσμικούς επενδυτές)	1.971.507	2,50	4.930
Πωλήσεις μετοχών προς τους μετόχους κ.κ. Σωτήριο Θεοδωρίδη και Γεώργιο Θεοδωρίδη	14.985.568	1,16	17.310
Συνολο Εσόδων από την πώληση της συμμετοχής στην SATO	16.957.075	1,31	22.240
Μείον:			
Κόστος κτήσης των μετοχών την 31.12.2005	12.742.886	0,78	9.939
Δωρεάν μετοχές που διανεμήθηκαν κατά την χρήση 2006	2.735.138	0,00	0
Κόστος κτήσης των μετοχών που αποκτήθηκαν κατά την χρήση 2006	1.479.051	2,34	3.456
Συνολικό κόστος μετοχών που πουλήθηκαν	16.957.075	0,79	13.395
Κέρδος από την πώληση της συμμετοχής στην SATO A.E.			8.845

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

(*) Στρογγυλοποιημένο στο δεύτερο δεκαδικό.

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα, τα κέρδη από την πώληση των 16.957.075 μετοχών ανήλθαν σε 8.845 χιλ. ευρώ, είναι **πραγματοποιημένα έκτακτα και μη επαναλαμβανόμενα κέρδη της χρήσης 2006** του Ομίλου PASAL.

Το σύνολο των έκτακτων εσόδων της πώλησης της συμμετοχής (€ 22,2 εκατ.) ενίσχυσε σημαντικά την ρευστότητα της Εταιρίας και χρηματοδοτεί τα επενδυτικά σχέδια της Εταιρίας (βλ. Κεφ. 3.4.3.3 «Επενδύσεις που βρίσκονται στο στάδιο της υλοποίησης (2007 - 2009)»).

Αύξηση/Μείωση Αξίας Επενδύσεων σε Συνδεδεμένες Εταιρίες

Η αύξηση κατά € 2.170 χιλ. κατά τη χρήση 2004 και η μείωση της αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες κατά € 588 χιλ. και € 163 χιλ. αντίστοιχα για τις χρήσεις 2005 και 2006 αντιπροσωπεύει την συμμετοχή της PASAL κατά 50% στα μετά από φόρους καθαρά κέρδη της συνδεδεμένης εταιρίας KAMINOS A.E., η οποία ενοποιείται με την μέθοδο της καθαρής θέσης (βλ. Κεφ. 3.23.1.1 «Προσαρμογή Οικονομικών Καταστάσεων (Ίδια Κεφάλαια & Αποτελέσματα) Ε.Λ.Π. σε Δ.Π.Χ.Π. για το Σκοπό Ενοποίησης με τη Μέθοδο της Καθαρής Θέσης 2004 - 2006 και α' Εξαμήνου 2007»).

3.17.3.2 Άτυπος (Pro forma) Ενοποιημένος Ισολογισμός Χρήσεων 2004, 2005 και 2006

Στους πίνακες που ακολουθούν παρατίθενται οι άτυποι (pro forma) ενοποιημένοι ισολογισμοί για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ PRO FORMA ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ			
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Pro Forma 31.12.2004	Pro Forma 31.12.2005	Pro Forma 31.12.2006 (*)
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία			
Επενδύσεις σε ακίνητα	50.225	61.061	79.100
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	100	3.774	5.913
Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις	12.732	8.346	7.850
Διαθέσιμα προς Πώληση Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία	8.721	21.346	687
Λοιπές Απαιτήσεις	42	44	54
	71.820	94.571	93.604
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία			
Πελάτες	216	10	0
Λοιπές Απαιτήσεις	614	310	4.767
Ταμιακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα	2.347	1.075	18.664
	3.177	1.395	23.431
Σύνολο Περιουσιακών Στοιχείων	74.997	95.966	117.035
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ			
Κεφάλαιο και Αποθεματικά αποδιδόμενα στους Μετόχους της Μητρικής			
Μετοχικό κεφάλαιο	7.040	6.417	5.534
Υπέρ το Άρτιο	1.098	0	0
Λοιπά Αποθεματικά	5.741	5.698	6.405
Αποτελέσματα εις Νέο	28.205	43.553	46.272
Καθαρή Θέση Μετόχων Εταιρίας	42.083	55.668	58.211
Δικαιώματα Μειοψηφίας	1.129	1.432	1.920
Σύνολο Καθαρής Θέσης	43.212	57.100	60.131
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Δάνεια	12.798	12.541	34.428
Αναβαλλόμενος Φόρος Εισοδήματος	11.519	12.214	13.375
Προβλέψεις για παροχές στους Εργαζόμενους	3	6	10
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	409	425	433
	24.729	25.185	48.246
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Προμηθευτές	565	730	956
Τρέχων Φόρος Εισοδήματος	484	1.335	813
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	4.803	6.878	5.602
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.204	4.738	1.287
	7.056	13.681	8.658
Σύνολο Υποχρεώσεων	31.785	38.866	56.904
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	74.997	95.966	117.035

Πηγή: Άτυπος (pro forma) Ενοποιημένος Οικονομικός Καταστάσεις για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. σύμφωνα με τις διατάξεις του παραρτήματος II του κανονισμού 809/2004 της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε.

(*) Σημ.: Τα στοιχεία του ισολογισμού της 31.12.2006 βάσει των άτυπων pro - forma οικονομικών καταστάσεων ταυτίζονται με αυτά του δημοσιευμένου ενοποιημένου ισολογισμού της ίδιας χρήσης βάσει Δ.Π.Χ.Π., δεδομένου ότι η συμμετοχή της PASAL στην SATO Α.Ε. πωλήθηκε την 27.12.2006.

Επενδύσεις σε Ακίνητα

Η εξέλιξη του λογαριασμού επενδύσεις σε ακίνητα την 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 παρουσιάζεται στον ακόλουθο πίνακα (η αξία κτήσεως, οι αγορές και πωλήσεις χρήσεως περιγράφονται στην ανάλυση του λογαριασμού «Μεταβολές Εύλογης Αξίας Επενδύσεων σε Ακίνητα» στο Κεφ. 3.17.3.1 Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006):

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ (ποσά σε χιλ. ευρώ)	ΕΤΟΣ ΚΤΗΣΗΣ	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ 31.12.2004	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ 31.12.2005	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ 31.12.2006
PASAL				
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	1991	10.718	12.273	13.918
ΚΤΙΡΙΑΚΟ ΣΥΓΚΡΟΤΗΜΑ «ΑΘΗΝΑ 2004», Ν. ΙΩΝΙΑ ⁽¹⁾	2001	12.157	4.054	0
Λ.ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ	2002	1.807	0	0
Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ ⁽²⁾ (ΑΠΟ SALE & LEASE BACK)	2005	M/E	1.909	2.065
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	2003	14.753	19.415	23.129
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	2005	M/E	2.250	2.372
27 ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘ. ΚΟΡΙΝΘΟΥ - ΕΛΕΥΣΙΝΑ	2005	M/E	8.300	8.324
9 ΧΛΜ Λ. ΒΑΡΗΣ ΚΟΡΩΠΙΟΥ, ΚΟΡΩΠΙ	2006	M/E	M/E	3.963
Λ. ΓΕΩΡΓΙΚΗΣ ΣΧΟΛΗΣ, ΠΥΛΑΙΑ	2006	M/E	M/E	1.466
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 - 249, ΝΙΚΑΙΑ	2006	M/E	M/E	6.743
6 ΧΛΜ. ΟΔ. ΘΕΣΣ/ΝΙΚΗΣ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ, Ν. ΕΥΚΑΡΠΙΑ	2006	M/E	M/E	3.313
ΙΩΛΚΟΥ 7, Ν. ΙΩΝΙΑ	2001	30	30	30
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ PASAL		39.464	48.230	65.323
BEST LANT A.E.				
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ	2004	5.546	6.725	6.827
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.				
- ΘΕΣΗ ΠΑΛΑΙΑ ΣΦΑΓΕΙΑ ΛΑΥΡΙΟ	1999	5.214	6.107	6.950
- ΘΕΣΗ ΑΓΙΟΣ ΠΕΤΡΟΣ, ΣΟΥΝΙΟ	1999	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.		5.214	6.107	6.950
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ				
		50.225	61.061	79.100

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

M/E: Μη εφαρμόσιμο καθώς τα ακίνητα δεν ήταν στην κατοχή της Εταιρίας.

1) Το εν λόγω ακίνητο πουλήθηκε τμηματικά στην Eurobank Properties (βλ. Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»).

2) Επί του συγκεκριμένου ακινήτου έχει συναφθεί η από 23.02.2005 σύμβαση χρηματοδοτικής μισθώσεως, ύψους € 1.325.000 μεταξύ της Εταιρίας και της ΚΥΠΡΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. (βλ. Κεφ. 3.5.8 Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back).

Χρήση 2004

Κατά την χρήση 2004, οι επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν από την PASAL περιελάμβαναν την ολοκλήρωση της αγοράς παρακείμενου οικοπέδου επιφανείας 322 τ.μ. στο ήδη υφιστάμενο ακίνητο επί της οδού Πειραιώς 180 στον Ταύρο. Η παραπάνω αγορά που χρηματοδοτήθηκε μέσω του κεφαλαίου κίνησης της Εταιρίας συνέβαλε στην μεταβολή της εύλογης αξίας του ακινήτου, η οποία για την χρήση 2004 αυξήθηκε κατά € 2.000 χιλ.

Κατά την ίδια χρήση ολοκληρώθηκε η ανάπτυξη του ακινήτου της BEST LANT στην Λ. Κηφισίας 42 με αποτέλεσμα το κόστος ανάπτυξης να μεταφερθεί από τον λογαριασμό «πάγια υπο εκτέλεση» στον λογαριασμό «επενδύσεις σε ακίνητα» και το ακίνητο να αποτιμηθεί στην εύλογη αξία του σαν ολοκληρωμένο με αποτέλεσμα να υπάρχει μεταβολή της εύλογης αξίας του κατά € 2.287 χιλ.

Η εύλογη αξία των επενδύσεων σε ακίνητα την 31.12.2004 διαμορφώθηκε σε € 50.225 χιλ. αντί € 41.783 την 31.12.2003.

Χρήση 2005

Κατά την χρήση 2005, η αξία των επενδυτικών ακινήτων αυξήθηκε κατά € 10.836 χιλ. και την 31.12.2005 ανήλθε σε € 61.061 χιλ. ενώ η μεταβολή της εύλογης αξίας κατά την χρήση ήταν € 11.076 χιλ. σαν αποτέλεσμα των παραγόντων που περιγράφονται ακολούθως:

- Την αγορά 2 νέων ακινήτων στην Λ. Κηφισίας 69 στο Μαρούσι και στο 27ο χλμ της Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου στην Ελευσινά συνολικού ύψους € 8.217 χιλ, οι οποίες χρηματοδοτήθηκαν με τραπεζικό δανεισμό. Από τις αγορές αυτές και την αποτίμηση τους στην εύλογη αξία την 31.12.2005 προέκυψε υπεραξία € 2.333 χιλ. που περιλαμβάνεται στον λογαριασμό των αποτελεσμάτων «Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα».
- Την επέκταση της ιδιοκτησίας στην Πειραιώς 180 με την αγορά παρακείμενων σε αυτήν ακινήτων αντί € 562 χιλ. και την αποτίμηση του ακινήτου στην εύλογη αξία του την 31.12.2005 από την οποία προέκυψε μεταβολή της εύλογης αξίας του ύψους € 4.100 χιλ. Η αγορά αυτή χρηματοδοτήθηκε μέσω του κεφαλαίου κίνησης της Εταιρίας.
- Οι πωλήσεις της περιόδου αφορούν το 70% του κτιριακού συγκροτήματος «ΑΘΗΝΑ 2004» στην Ν. Ιωνία και την σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης επί του ακινήτου στην Λ. Ηρακλείου 409 στο Ν. Ηράκλειο, από τις οποίες προέκυψε καθαρή μείωση της αξίας των επενδυτικών ακινήτων κατά € 9.097 χιλ. καθώς το ακίνητο της Λ. Ηρακλείου 409, καταχωρήκε εκ νέου στα επενδυτικά ακίνητα της εταιρίας με αξία κτήσης την παρούσα αξία της υποχρέωσης από την χρηματοδοτική μίσθωση που ανέρχονταν σε € 1.325 χιλ.

Χρήση 2006

Κατά την χρήση 2006, η Εταιρία χρησιμοποιώντας τα έσοδα που προέκυψαν από την πώληση του 70% του ακινήτου της Ν. Ιωνίας πραγματοποίησε σημαντικές αγορές με αποτέλεσμα η αξία των επενδυτικών ακινήτων να αυξηθεί κατά € 118.039 χιλ. και την 31.12.2006 να ανέλθει σε € 79.100 χιλ. ενώ η μεταβολή της εύλογης αξίας κατά την χρήση ήταν € 13.397 χιλ. σαν αποτέλεσμα:

- Της αγοράς 4 νέων ακινήτων συνολικού ύψους € 8.695 χιλ, οι οποίες χρηματοδοτήθηκαν με ίδια κεφάλαια και με τραπεζικό δανεισμό. Από τις αγορές αυτές και την κατόπιν αποτίμησή τους στην εύλογη αξία προέκυψε υπεραξία € 6.790 χιλ. που περιλαμβάνεται στον λογαριασμό των αποτελεσμάτων «Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα».
- Της επανεκτίμησης των υφιστάμενων επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους την 31.12.2006 από την οποία προέκυψαν μεταβολές εύλογης αξίας συνολικού ύψους € 5.662 χιλ.
- Της πώλησης του υπόλοιπου 30% του κτιριακού συγκροτήματος «ΑΘΗΝΑ 2004» στην Ν. Ιωνία από την οποία προέκυψε μείωση της αξίας των επενδυτικών ακινήτων κατά € 4.054 χιλ.

Η εύλογη αξία των ακινήτων της 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 υπολογίστηκε με βάση αποτίμηση ανεξάρτητου ορκωτού εκτιμητή ακινήτων και συγκεκριμένα η αποτίμηση των ακινήτων την 31.12.2006 διενεργήθηκε από την ανεξάρτητη εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions (βλ. σχετικά Κεφ. 3.22 «ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΑΠΟ ΤΡΙΤΟΥΣ, ΓΝΩΜΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΚΑΙ ΔΗΛΩΣΕΙΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ») με τα παρακάτω αποτελέσματα:

Ακίνητα που αποφέρουν ενοίκιο (σε €)	Εύλογη Αξία 31.12.2006
Κατάστημα επί της Λεωφ. Κηφισίας 42 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής	6.826.598
Κατάστημα επί της Λεωφ. Ηρακλείου 409, στο Δήμο Ηρακλείου, Ν. Αττικής	2.065.324
Κτιριακό συγκρότημα επί της οδού Πειραιώς 18 στο Δήμο Μοσχάτου, Ν. Αττικής	13.918.293
Εύλογη Αξία ακινήτων που αποφέρουν ενοίκια	22.810.215
Ακίνητα που βρίσκονται υπό ανάπτυξη Εύλογη Αξία	
Οικόπεδο επί της οδού Πειραιώς 180 στο Δήμο Ταύρου, Ν. Αττικής	23.129.243
Υπό ανέγερση κτίριο επί της Λεωφ. Κηφισίας 69 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής	2.371.590
Ακίνητο επί της Λεωφ. Βάρης - Κορωπίου στο Δήμο Κρωπίας, Ν. Αττικής	3.963.077
Ακίνητο επί της Λεωφ. Θηβών 247-249 στο Δήμο Νίκαιας, Ν. Αττικής	6.742.996
Αγροτεμάχιο στο 27ο χλμ. της Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου, στο Δήμο Ελευσίνας, Ν. Αττικής	8.323.500
Ακίνητο στην Κοινότητα Ν. Ευκαρπίας, Ν. Θεσσαλονίκης	3.313.334
Εύλογη Αξία ακινήτων που βρίσκονται υπό ανάπτυξη	47.843.740
Ακίνητα που προορίζονται για ανάπτυξη Εύλογη Αξία	
Αγροτεμάχια επί της Λεωφ. Γεωργικής Σχολής, στο Δήμο Πυλαίας, Ν. Θεσσαλονίκης	1.465.939
Αγροτεμάχιο στη θέση «Παλαιά Σφαγεία» στο Δήμο Λαυρεωτικής, Ν. Αττικής	6.950.083
Εύλογη Αξία ακινήτων που προορίζονται για ανάπτυξη	8.416.022
Εύλογη Αξία Χαρτοφυλακίου Ακινήτων (έτος 2006)	79.069.977

Πηγή: Έκθεση Εκτίμησης Χαρτοφυλακίου Ακινήτων (31.12.2006) της SPS Sotiropoulou Property Solutions.

Επισημαίνεται ότι η διαφορά κατά € 30.000 μεταξύ της εύλογης αξίας των επενδυτικών ακινήτων (€ 79.070 χιλ.) όπως προέκυψε από την αποτίμηση της προαναφερόμενης εταιρίας εκτιμώσεως ακινήτων SPS Sotiropoulou Property Solutions και του υπολοίπου που εμφανίζεται στις άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές πληροφορίες της 31.12.2006 (€ 79.100 χιλ.) οφείλεται στο ότι το ακίνητο επί της οδού Ιωλκού 7 στη Νέα Ιωνία Αττικής, το οποίο ανήκει κατά 50% στην PASAL, δεν αποτιμήθηκε στις χρήσεις 2004, 2005 και 2006, καθώς η Εταιρία θεωρεί ότι δεν παρουσιάζει επενδυτικό ενδιαφέρον, λόγω του υφιστάμενου πολεοδομικού καθεστώτος, (επιτρέπει για χρήση εμπορικών καταστημάτων μέχρι 35% της συνολικής δομήσιμης επιφάνειας και 65% για κατοικία ή πολιτιστικές εγκαταστάσεις) και του μικρού μεγέθους του ακινήτου (276 τ.μ). Το συγκεκριμένο ακίνητο εμφανίζεται με την ίδια εύλογη αξία (€ 30.000) στο λογ/σμό «Επενδύσεις σε ακίνητα» των χρήσεων 2004, 2005 και 2006.

Σχετικά με το θέμα αυτό ο έκτακτος ορκωτός ελεγκτής-λογιστής αναφέρει «το ακίνητο της οδού Ιωλκού 7 στη Νέα Ιωνία Αττικής ανήκει κατά 50% στην PASAL εντός του οποίου υπάρχει υπό κατασκευή κτίριο με άδεια κατασκευής από την 26.07.2002. Η εύλογη αξία του 50% του ακινήτου μετά από αποτίμηση Ορκωτού Εκτιμητή την 30.06.2007 ανέρχεται σε € 65.000 το οποίο αποτελείται κατά €30.000 περίπου αξία γης και κατά €35.000 περίπου αξία του υφιστάμενου κτιρίου. Η Εταιρία, λόγω του υφιστάμενου πολεοδομικού καθεστώτος, (επιτρέπει για χρήση εμπορικών καταστημάτων μέχρι 35% της συνολικής δομήσιμης επιφάνειας και 65% για κατοικία ή πολιτιστικές εγκαταστάσεις) και του μικρού μεγέθους του ακινήτου (276 τ.μ) θεωρεί ότι δεν παρουσιάζει επενδυτικό ενδιαφέρον. Στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της λογιστικής περιόδου 01.01 - 30.06.2007, αλλά και σε αυτές των χρήσεων 2004, 2005 και 2006, το συγκεκριμένο ακίνητο εμφανίζεται με την ίδια εύλογη αξία στις επενδύσεις σε ακίνητα. Επίσης, το κόστος ανέγερσης του υφιστάμενου κτιρίου εμφανίζεται στα πάγια στοιχεία ενεργητικού από την χρήση 2006 και έπειτα.»

Επίσης, σημειώνεται ότι η αξία του ακινήτου στη θέση «Αγ. Πέτρος» στο Σούνιο Αττικής, ιδιοκτησίας 100% της θυγατρικής ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. θεωρήθηκε ως μηδενική και δεν αποτιμήθηκε στις χρήσεις 2004, 2005 και 2006. Σύμφωνα με τη διοίκηση της Εταιρίας, το συγκεκριμένο ακίνητο έχει μηδενική αξία και ως τέτοια απεικονίζεται στο λογαριασμό «Επενδύσεις σε ακίνητα» στις επί-

σπες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις και άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές πληροφορίες των χρήσεων 2004, 2005 και 2006.

Σχετικά ο έκτακτος ορκωτός ελεγκτής-λογιστής αναφέρει, «το ακίνητο στη θέση «Αγ. Πέτρος» στο Σούνιο Αττικής αποτιμήθηκε από Ορκωτό Εκτιμητή με αγοραία αξία €16.000,00 λόγω του ότι βρίσκεται εκτός σχεδίου και εκτός ορίων οικισμών της χερσονήσου Λαυρεωτικής και χωροθετείται σε ζώνη απολύτου προστασίας αρχαιολογικών χώρων όπου απαγορεύεται η δόμηση. Ύστερα από εκτίμηση της διοίκησης, η αξία του συγκεκριμένου ακινήτου θεωρήθηκε ως μηδενική τόσο στις ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της λογιστικής περιόδου 01.01.2007 - 30.06.2007, όσο και σε αυτές των χρήσεων 2004, 2005 και 2006.»

Ενσώματα Πάγια

Η εξέλιξη του λογαριασμού ενσώματες ακινητοποιήσεις κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2004-2006 έχει ως εξής:

Χρήση 2004

Η αντίστοιχη κίνηση του λογαριασμού «Ενσώματα Πάγια» κατά την χρήση 2004 αναλύεται ως εξής:

ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ (ποσά σε χιλ. ευρώ)	ΑΠΟ- ΣΒΕΣΕΙΣ	ΑΞΙΑ 31.12.2003	ΠΡΟΣΘ 2004	ΜΕΤΑ- ΦΟΡΕΣ 2004	ΜΕΙΩΣΕΙΣ 2004	ΑΠΟ- ΣΒΕΣΕΙΣ 2004	ΑΞΙΑ 31.12.2004
PASAL							
1. ΠΑΓΙΑ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ							
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	0	18	60	0	0	0	77
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	0	3	20	0	0	0	23
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ	0	20	80	0	0	0	100
2. ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ							
ΚΤΗΣΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	0	0	0	0	0		0
3. ΛΟΙΠΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ							
	(166)	0	19	0	0	(19)	0
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	(166)	20	99	0	0	(19)	100
BEST LANT A.E.							
ΠΑΓΙΑ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ							
(Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ)	0	1.738	0	(1.738)	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	0	1.738	0	(1.738)	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ							
	(166)	1.759	99	(1.738)	0	(19)	100

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Το υπόλοιπο του λογαριασμού πάγια υπο εκτέλεση την 31.12.2004 ήταν € 100 χιλ. και αφορά αποκλειστικά στο λογαριασμό πάγια υπο εκτέλεση της PASAL καθώς οι αγορές λοιπού εξοπλισμού της PASAL, ύψους € 19 χιλ. αποσβέστηκαν πλήρως κατά την χρήση και οι δαπάνες ανάπτυξης του ακινήτου της BEST LANT, οι οποίες την 31.12.2003 ανέρχονταν σε € 1.738 χιλ. μεταφέρθηκαν στον λογαριασμό επενδύσεις σε ακίνητα με την ολοκλήρωση της ανάπτυξης του ακινήτου.

Χρήση 2005

Η αντίστοιχη κίνηση του λογαριασμού «Ενσώματα Πάγια» κατά την χρήση 2005 αναλύεται ως εξής:

ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	ΑΞΙΑ	ΠΡΟΣΘ	ΜΕΤΑ-	ΜΕΙΩΣΕΙΣ	ΑΠΟ-	ΑΞΙΑ
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	2005	ΦΟΡΕΣ	2005	ΣΒΕΣΕΙΣ	31.12.2005
			2005		2005	
PASAL						
1. ΠΑΓΙΑ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ						
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	77	0	(77)	0	0	0
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	23	1.215	0	0	0	1.238
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	0	510	0	0	0	510
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ	100	1.725	(77)	0	0	1.748
2. ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΚΤΗΣΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	0	2.120	0	(100)	0	2.020
3. ΛΟΙΠΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	0	26	0	0	(20)	6
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	100	3.871	(77)	(100)	(20)	3.774
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	0	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ						
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA						
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	100	3.871	(77)	(100)	(20)	3.774

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Το υπόλοιπο του λογαριασμού την 31.12.2005 περιλαμβάνει δαπάνες ύψους € 1.748 χιλ. που πραγματοποιήθηκαν για την ανάπτυξη των ακινήτων της Πειραιώς 180 στον Ταύρο και της Λ. Κηφισίας 69 στο Μαρούσι. Στις δαπάνες αυτές περιλαμβάνονται δαπάνες μελετών και επίβλεψης καθώς και εργασίες εκσκαφών που πραγματοποιήθηκαν στα ακίνητα αυτά κατά την διάρκεια του 2005.

Στις ενσώματες ακινητοποιήσεις την 31.12.2005 περιλαμβάνεται και ποσό € 2.020 χιλ. που αφορά προκαταβολές που δόθηκαν για την αγορά ακινήτων οι οποίες τελικά δεν πραγματοποιήθηκαν και τα σχετικά ποσά επιστράφηκαν εντός του 2006.

Χρήση 2006

Η αντίστοιχη κίνηση του λογαριασμού «Ενσώματα Πάγια» κατά την χρήση 2006 αναλύεται ως εξής:

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	ΑΞΙΑ	ΠΡΟΣΘ	ΜΕΤΑ-	ΜΕΙΩΣΕΙΣ	ΑΠΟ-	ΑΞΙΑ
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2005	2006	ΦΟΡΕΣ	2006	ΣΒΕΣΕΙΣ	31.12.2006
			2006		2006	
PASAL						
1. ΠΑΓΙΑ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ						
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	0	512	0	0	0	512
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	1.238	1.254	0	0	0	2.492
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	510	1.564	0	0	0	2.073
27 ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘ. ΚΟΡΙΝΘΟΥ - ΕΛΕΥΣΙΝΑ	0	378	0	0	0	378
9 ΧΛΜ Λ. ΒΑΡΗΣ ΚΟΡΩΠΙΟΥ, ΚΟΡΩΠΙ	0	268	0	0	0	268
Λ. ΓΕΩΡΓΙΚΗΣ ΣΧΟΛΗΣ, ΠΥΛΑΙΑ	0	0	0	0	0	0
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 - 249, ΝΙΚΑΙΑ	0	55	0	0	0	55
6 ΧΛΜ. ΟΔ. ΘΕΣΣ/ΝΙΚΗΣ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ, Ν. ΕΥΚΑΡΠΙΑ	0	5	0	0	0	5
Ν. ΔΟΥΚΑ 7, ΚΟΛΩΝΑΚΙ	0	72	0	0	0	72
ΙΩΛΚΟΥ 7, Ν. ΙΩΝΙΑ	0	35	0	0	0	35
ΛΟΙΠΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	0	10	0	0	0	10
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ	1.748	4.153	0	0	0	5.901
2. ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΚΤΗΣΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	2.020	0	0	(2.020)	0	0
3. ΛΟΙΠΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	6	19	0		(12)	13
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	3.774	4.172	0	(2.020)	(12)	5.913
BEST LANT A.E.						
ΠΑΓΙΑ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ						
(Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ)	0	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	0	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ						
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA						
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	3.774	4.172	0	(2.020)	(12)	5.913

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Το υπόλοιπο του λογαριασμού ενσώματα πάγια στοιχεία την 31.12.2006 διαμορφώθηκε σε € 5.913 χιλ, από τις οποίες ποσό € 5.900 χιλ. αφορούσε δαπάνες που καταχωρήθηκαν στον λογαριασμό πάγια υπο εκτέλεση. Πιο συγκεκριμένα:

- Πραγματοποιήθηκαν δαπάνες ανάπτυξης του ακινήτου της Πειραιώς 180 στον Ταύρο συνολικού ύψους € 1.254 χιλ. που αφορούσαν δαπάνες χωματουργικών εργασιών, εκσκαφών και επίβλεψης, που σχετίζονται με τον έλεγχο που πραγματοποίησε η αρχαιολογική υπηρεσία ώστε να είναι δυνατή η έκδοση αδείας οικοδομής.
- Στο ακίνητο της Λ. Κηφισίας 69 στο Μαρούσι εκδόθηκε άδεια οικοδομής τον Ιούλιο του 2006 και πραγματοποιήθηκαν δαπάνες μελετών και έκδοσης αδειών καθώς και δαπάνες για την κατασκευή κτιρίου καταστημάτων - γραφείων συνολικού ύψους € 1.564 χιλ.
- Κατά το 2006 πραγματοποιήθηκαν επίσης δαπάνες μελετών και έκδοσης αδειών για τα ακίνητα της Λ. Βάρης Κορωπίου στο Κορωπί και 27ου χλμ Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου στην Ελευσίνα συνολικού ύψους € 646 χιλ.

Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις

Ο λογαριασμός επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις αφορά στη συμμετοχή κατά 50% στην εταιρία ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε., η οποία ενοποιείται με την μέθοδο της καθαρής θέσης. Η εξέλιξη του λογαριασμού παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρίες (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL			
Συμμετοχή στην εταιρία ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. (50%) αποτιμημένη στο κόστος κτήσης της	2.570	2.570	2.570
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	2.570	2.570	2.570
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
<i>Προσαρμογή της αξίας της συμμετοχής στην ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. με βάση την μέθοδο καθαρής θέσης</i>	10.162	5.776	5.280
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	12.732	8.346	7.850

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων

Η προσαρμογή ενοποίησης που πραγματοποιείται αφορά στην διαφορά του κόστους κτήσης της συμμετοχής και της αναλογίας της συμμετοχής κατά 50% της PASAL στην καθαρή θέση της ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε., όπως αυτή προκύπτει από την αναμόρφωση των οικονομικών της καταστάσεων ώστε να είναι σύμφωνες με τα Δ.Π.Χ.Π. (βλ. Κεφ. 3.23.1.1 «Προσαρμογή Οικονομικών Καταστάσεων (Ίδια Κεφάλαια & Αποτελέσματα) Ε.Λ.Π. σε Δ.Π.Χ.Π. για το Σκοπό Ενοποίησης με τη Μέθοδο της Καθαρής Θέσης 2004 - 2006 και α' Εξαμήνου 2007)).

Διαθέσιμα προς Πώληση Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία

Η ανάλυση του λογαριασμού αυτού για τις χρήσεις που έληξαν 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 αναλύεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Ανάλυση αξίας διαθέσιμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL			
Μετοχές της εισηγμένης εταιρίας SATO A.E.			
Κόστος κτήσης την 31.12.	9.218	9.939	0
Αποθεματικό αποτίμησης που επηρεάζει την καθαρή θέση	(910)	10.577	0
Αξία συμμετοχής όπως αποτυπώνεται στον ισολογισμό της PASAL	8.308	20.516	0
Μετοχές της μη εισηγμένης εταιρίας BO CONCEPT A.E.			
Κόστος κτήσης την 31.12.	725	0	0
Αποθεματικό αποτίμησης που επηρεάζει την καθαρή θέση	(656)	0	0
Αξία συμμετοχής όπως αποτυπώνεται στον ισολογισμό της PASAL	69	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΤΗΣ PASAL	8.377	20.516	0
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Μετοχές της εισηγμένης εταιρίας SATO A.E.			
Κόστος κτήσης την 31.12.	426	431	425
Αποθεματικό αποτίμησης που επηρεάζει την καθαρή θέση	(82)	399	262
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	344	830	687
<i>Προσαρμογή ενοποίησης</i>	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	8.721	21.346	687

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Τα διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία, σύμφωνα με τις λογιστικές αρχές που ακολουθεί η Εταιρία, παρουσιάζονται στην εύλογη αξία τους κατά την ημερομηνία σύνταξης του ισολογισμού. Η εύλογη αξία των χρηματοοικονομικών στοιχείων που αφορούν μετοχές εισηγμένης εταιρίας σε χρηματιστήριο καθορίζεται από την τιμή της μετοχής την ημερομηνία λήξης της χρήσης.

Την 31.12.2004 στα διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία περιλαμβάνονται:

- Οι μετοχές της SATO A.E. που είχαν στην κατοχή τους οι εταιρίες PASAL και ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. απομειωμένα κατά € 910 χιλ. και € 82 χιλ. αντίστοιχα, καθώς η τιμή της μετοχής την 31.12.2004 ήταν χαμηλότερη από το κόστος κτήσης τους, μειώνοντας ισόποσα την καθαρή θέση του ομίλου.
- Οι μετοχές της μη εισηγμένης εταιρίας Bo Concept A.E. που είχε στην κατοχή της η PASAL, οι οποίες παρουσιάζονται απομειωμένες κατά € 656 χιλ. σαν αποτέλεσμα των ζημιών που είχε καταγράψει η Bo Concept A.E. Η συμμετοχή αυτή της PASAL πουλήθηκε το 2005 (βλ. σχόλιο στο λογαριασμό αποτελεσμάτων «Κέρδη/Ζημίες από Εκποίηση θυγατρικών Εταιριών» στο Κεφ. 3.17.3.1 «Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006»).

Αποτέλεσμα των παραπάνω ήταν η μείωση της καθαρής θέσης του ομίλου κατά € 1.648 χιλ.

Την 31.12.2005, ο λογαριασμός περιλαμβάνει τις μετοχές της εισηγμένης εταιρίας SATO A.E. που κατείχαν οι εταιρίες του ομίλου PASAL και ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε., αποτιμημένες σύμφωνα με την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής κατά την ημερομηνία αυτή. Από την αποτίμηση αυτή, προέκυψαν θετικές διαφορές € 10.577 χιλ. για την PASAL και € 399 χιλ. για την ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε., οι οποίες καταχωρήθηκαν στα λοιπά αποθεματικά και αύξησαν την καθαρή θέση του ομίλου την 31.12.2005 κατά € 10.976 χιλ.

Την 31.12. 2006, το υπόλοιπο του λογαριασμού περιλάμβανε μόνο τις μετοχές που είχε στην κατοχή της η ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και συγκεκριμένα την 31.12.2006, η ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. είχε στην κατοχή της 217.425 μετοχές της SATO A.E. με κόστος κτήσης € 425 χιλ., οι οποίες αποτιμήθηκαν στην τρέχουσα αξία τους βάσει της τιμής της μετοχής την 31.12.2006 με αποτέλεσμα η αξία τους στις οικονομικές καταστάσεις του 2006 να ανέλθει σε € 687 χιλ. Η διαφορά μεταξύ μέσου κόστους κτήσης και αξίας αποτίμησης αύξησε την καθαρή θέση της ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. κατά € 262 χιλ., ποσό που καταχωρήθηκε στα λοιπά αποθεματικά. Η συμμετοχή της PASAL στη SATO A.E. πωλήθηκε στους βασικούς μετόχους της SATO A.E. κ.κ. Σωτήριο Θεοδωρίδη και Γεώργιο Θεοδωρίδη την 27.12.2006 (βλ. 3.4.2.1 Πώληση συμμετοχής της PASAL στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.).

Λοιπές Μακροχρόνιες Απαιτήσεις

Οι λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις για τις χρήσεις 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 αναλύονται ως εξής:

Λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL			
Εγγυήσεις καταβεβλημένες σε ιδιοκτήτες ακινήτων που μισθώνει η εταιρία	42	44	48
Εγγυήσεις καταβεβλημένες σύμφωνα με όρους μακροχρόνιας μίσθωσης εταιρικών αυτοκινήτων	0	0	6
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	42	44	54
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
<i>Προσαρμογή ενοποίησης</i>	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	42	44	54

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων

Οι απαιτήσεις αυτές αφορούν τις εγγυήσεις προς τους ιδιοκτήτες των ακινήτων που μισθώνει η εταιρία καθώς και εγγυήσεις σύμφωνα με τους όρους μακροχρόνιας μίσθωσης μεταφορικών μέσων.

Πελάτες

Ο λογαριασμός «Πελάτες» για τις χρήσεις 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 αναλύεται ως εξής:

Πελάτες (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL			
Ανοιχτά υπόλοιπα πελατών	209	0	0
Επιταγές εισπρακτέες μεταχρονολογημένες	8	10	0
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	216	10	0
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
<i>Προσαρμογή ενοποίησης</i>	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΠΕΛΑΤΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	216	10	0

Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Το υπόλοιπο του λογαριασμού πελατών την 31.12.2006 ήταν μηδενικό ενώ για την χρήση 2004 και 2005 περιλάμβανε ανοιχτά υπόλοιπα μισθωτών και επιταγές εισπρακτέες που δόθηκαν για την εξόφληση ενοικίων.

Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις

Οι «Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις» για τις χρήσεις 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 αναλύονται ως εξής:

Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL			
Προκαταβολές για αγορές ακινήτων	0	0	3.453
Απαιτήσεις από μετόχους & μέλη διοίκησης	0	0	424
Απαιτήσεις από θυγατρικές	0	4	260
Ενοίκια εισπρακτέα	20	108	127
Προκαταβολές σε προμηθευτές	3	157	49
Λοιποί χρεώστες	695	35	66
Απαιτήσεις από Ελληνικό Δημόσιο (Επιστροφή φόρου)	0	0	404
Έξοδα επομένων χρήσεων	1	9	12
Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	0	0	3
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	(117)	0	0
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	601	314	4.799
BEST LANT A.E.			
Ενοίκια εισπρακτέα	13	0	0
Απαίτηση από PASAL	0	2.107	1.859
Απαιτήσεις από Ελληνικό Δημόσιο (προκαταβολή φόρου)	0	0	6
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	13	2.107	1.865
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Απαιτήσεις από μετόχους & μέλη διοίκησης	0	0	222
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	222

Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
<i>Προσαρμογές ενοποίησης (απαλοιφή διεταιρικών υπολοίπων)</i>			
Απαίτηση BEST LANT A.E. από PASAL	0	(2.107)	(1.859)
Απαίτηση PASAL από BEST LANT A.E.	0	0	(150)
Απαίτηση PASAL από ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	(4)	(110)
Σύνολο προσαρμογών ενοποίησης	0	(2.111)	(2.119)
ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΙΠΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	614	310	4.767

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Ο λογαριασμός λοιπές απαιτήσεις που περιλαμβάνεται στα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού, εμφανίζεται σημαντικά αυξημένος την 31.12.2006 σε σχέση με την προηγούμενη χρήση και ανήλθε σε € 4.767 χιλ. έναντι € 310 χιλ. την 31.12.2005 κύρια λόγω των προκαταβολών για αγορά ακινήτων ποσού € 3.253 χιλ. και € 200 χιλ. που δόθηκαν στις εταιρίες AT LANT A.E. και INTERAMERICAN αντίστοιχα. Και οι δύο αυτές αγορές δεν πραγματοποιήθηκαν και οι προκαταβολές επιστράφηκαν εντός του 2007.

Οι προκαταβολές σε προμηθευτές ύψους € 49 χιλ. την 31.12.2006 έναντι € 157 χιλ. την 31.12.2005 αφορούν ποσά που δόθηκαν σε συνεργάτες της Εταιρίας (κατασκευαστές, μελετητές κ.λπ.) στα πλαίσια των συμφωνιών με αυτούς για την υλοποίηση των εργασιών που ανέλαβαν σε ακίνητα της Εταιρίας.

Οι απαιτήσεις από θυγατρικές την 31.12.2006 αφορούν απαίτηση ύψους € 150 χιλ. από τη θυγατρική εταιρία BEST LANT A.E. και απαίτηση € 110 χιλ. από τη θυγατρική εταιρία ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και αφορούν δαπάνες της Εταιρίας που έγιναν υπέρ των θυγατρικών αυτών κατά την χρήση 2006 δεδομένου ότι αυτές βρίσκονταν σε διαδικασία συγχώνευσης με την PASAL.

Η υποχρέωση της PASAL προς την BEST LANT A.E. που παρουσιάζεται στο υπόλοιπο του λογαριασμού την 31.12.2005 και 31.12.2006 ύψους €2.107 χιλ. και €1.859 χιλ. αντίστοιχα τακτοποιήθηκε με την συγχώνευση με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη με ισολογισμό μετασχηματισμού αυτόν της 31.12.2005 και η οποία ολοκληρώθηκε την 29.05.2007.

Ταμειακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα

Τα «ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα» για τις χρήσεις 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 αναλύονται ως εξής:

Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL			
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων	0	0	1.500
Καταθέσεις προθεσμίας	0	897	15.707
Ταμιακά διαθέσιμα & καταθέσεις όψεως	216	175	596
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	216	1.072	17.803
BEST LANT A.E.			
Ταμιακά διαθέσιμα & καταθέσεις όψεως	2.121	0	3
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	2.121	0	3
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Ταμιακά διαθέσιμα & καταθέσεις όψεως	10	3	859
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	10	3	859
<i>Προσαρμογή ενοποίησης</i>	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	2.347	1.075	18.664

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

Τα ταμιακά διαθέσιμα της 31.12.2004 περιλαμβάνουν ποσό € 2.121 χιλ. της θυγατρικής BEST LANT A.E., το οποίο αποτελεί το προϊόν της εκταμίευσης δανείου που συνάφθηκε την 14.12.2004 μεταξύ της θυγατρικής και της MARFIN POPULAR BANK (ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ).

Την 31.12.2006 το υπόλοιπο του λογαριασμού ανήλθε σε € 18.664 χιλ. έναντι € 1.075 χιλ. της χρήσης 2005, αύξηση που οφείλεται στην είσπραξη ποσού € 17,3 εκατ. από την πώληση της συμμετοχής της PASAL στη SATO A.E. στα τέλη του 2006 (27.12.2006).

Τα ταμιακά διαθέσιμα της ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. την 31.12.2006 ύψους €859 χιλ. προέρχονται από την πώληση των μετοχών της SATO A.E. που πραγματοποιήθηκαν κατά τη χρήση 2006.

Μακροπρόθεσμες και Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις

Οι δανειακές υποχρεώσεις του Ομίλου αφορούν σε υπόλοιπα τραπεζικού δανεισμού και αναλύονται ως εξής:

Ποσά σε χιλ. ευρώ	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Μακροχρόνιος Δανεισμός			
PASAL	8.634	8.531	30.590
BEST LANT A.E.	4.164	4.010	3.838
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
Σύνολο μακροχρόνιου δανεισμού:	12.798	12.541	34.428
Μακροχρόνιος δανεισμός πληρωτέος στην επόμενη χρήση			
PASAL	2.267	2.324	5.430
BEST LANT A.E.	136	154	172
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
Βραχυχρόνιος δανεισμός (κεφάλαια κίνησης)			
PASAL	2.400	4.400 ⁽¹⁾	0
BEST LANT A.E.	0	0	0
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
Σύνολο βραχυχρόνιου δανεισμού:	4.803	6.878	5.602
ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	17.601	19.419	40.030

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

(1) Ποσό € 4 εκατ. αφορά εκταμίευση βάσει της σύμβασης ομολογιακού δανείου της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος και μεταφέρθηκαν στο λογαριασμό του ομολογιακού δανείου μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας σύναψης του δανείου.

Το σύνολο του δανεισμού την 31.12.2006 είναι μακροπρόθεσμο και ο βραχυχρόνιος δανεισμός αφορά στο μέρος του που είναι καταβλητέο εντός της επόμενης χρήσεως, όπως φαίνεται και στον πίνακα που ακολουθεί:

ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ 2004-2006

(ποσά σε χιλ. €) ΤΡΑΠΕΖΑ	ΔΙΑΡΚΕΙΑ (ΕΤΗ)	Αρχικό ΠΟΣΟ	ΥΠΟΛΟΙΠΟ 31.12.2004	ΥΠΟΛΟΙΠΟ 31.12.2005	ΥΠΟΛΟΙΠΟ 31.12.2006
A. Μακροπρόθεσμα δάνεια					
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΔΑΝΕΙΟ ΕΤΕ	15	17.500	0	0	17.500
ALPHA BANK	15	6.969	0	0	6.969
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	10	2.968	0	0	2.895
EUROBANK	10	3.500	0	0	3.500
EUROBANK (έναντι Ομολογιακού) ⁽¹⁾	10	4.000	0	0	4.000
ALPHA BANK	10	493	282	0	0
ALPHA BANK	10	350	350	0	0
ALPHA BANK	10	4.650	4.650	3.572	0
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	5	3.375	2.723	2.446	0
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	10	1.731	1.396	1.254	0
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	10	2.500	1.500	2.340	0
Σύνολο μακροπρόθεσμων δανείων		48.036	10.901	9.611	34.863
B. Βραχυπρόθεσμα δάνεια					
ALPHA BANK	Κεφ. κίνησης	400	400	400	0
ALPHA BANK	Κεφ. κίνησης	2.000	2.000	0	0
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	Κεφ. Κίνησης ⁽²⁾	4.000	0	4.000	0
Σύνολο βραχυπρόθεσμων δανείων		6.400	2.400	4.400	0
Γ. Χρηματοδοτική μίσθωση					
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	10	1.325	0	1.244	1.157
ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ PASAL		55.761	13.301	15.255	36.020
BEST LANT A.E.					
Μακροπρόθεσμα δάνεια					
ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (BEST LANT A.E.)	10	2.300	2.300	2.227	2.145
ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (BEST LANT A.E.)	12	2.000	2.000	1.937	1.865
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.		4.300	4.300	4.164	4.010
ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ					
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA					
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ					
		60.061	17.601	19.419	40.030

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

(1) Το ομολογιακό χορηγήθηκε τελικώς την 22.05.2007 (βλ. Κεφ. 3.8.1 «Ρευστότητα και Πηγές Κεφαλαίων»).

(2) Ποσό € 4 εκατ. αφορά εκταμίευση βάσει της σύμβασης ομολογιακού δανείου της ΕΤΕ και μεταφέρθηκαν στο λογαριασμό του ομολογιακού δανείου μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας σύναψης του δανείου.

Η αύξηση του δανεισμού που παρατηρείται την 31.12.2006 οφείλεται στην σύναψη νέων δανείων που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2006 με σκοπό την χρηματοδότηση της αγοράς και ανάπτυξης των επενδυτικών ακινήτων που απέκτησε η Εταιρία στα τέλη του 2005 και κατά το 2006. Σημαντικό μέρος του δανεισμού αυτού αφορά ομολογιακό δάνειο με την ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. συνολικού ύψους € 49,5 εκατ. το οποίο συνήφθη την 08.09.2005. Ο σκοπός του δανείου αυτού περιελάμβανε και την αναδιάρθρωση του δανεισμού της Εταιρίας με ευνοϊκότερους όρους και χρησιμοποιήθηκε για την αποπληρωμή του βραχυπρόθεσμου δανεισμού της και την εξόφληση των μακροχρόνιων δανείων προς την ALPHA BANK και την ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (βλ. προορισμό δανείων και ομολογιακών δανείων στο Κεφ. 3.8.1 «Ρευστότητα και Πηγές Κεφαλαίων»).

Ειδικά αναφέρεται ότι την 23.02.2005 η Εταιρία, στο πλαίσιο 10ετούς σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης (sale & lease back) που συνήφθη με την Κύπρου Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Α.Ε. πώλησε στην τελευταία το ακίνητο επί της Λ. Ηρακλείου 409 αντί € 1.300 χιλ. Σημειώνεται ότι η παραπάνω συναλλα-

γή, δεν αφορά πώληση ακινήτου αλλά λογιστικό χειρισμό για την καταγραφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης και το ακίνητο επανακαταχωρήθηκε στον λογαριασμό «Επενδύσεις σε ακίνητα» με κόστος κτήσης την παρούσα αξία της υποχρέωσης από χρηματοδοτική μίσθωση που ανήλθε σε 1.325 χιλ. ευρώ και αντίστοιχα αύξησε ισόποσα τον μακροπρόθεσμο δανεισμό της Εταιρίας (βλ. και Κεφ. 3.5.8 «Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πώληση και Επαναμίσθωση - Sale & Lease Back)»).

Από τα δάνεια της BEST LANT A.E., η οποία απορροφήθηκε την 29.05.2007 με ισολογισμό μετασηματισμού της 31.12.2005, το δάνειο των € 2.300 χιλ. χρησιμοποιήθηκε για την ανάπτυξη του ακινήτου της Λ. Κηφισίας 42, Μαρούσι ενώ το δάνειο των € 2.000 χιλ. χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση των έργων της μητρικής PASAL, εν όψει της προγραμματισμένης συγχώνευσης με απορρόφηση της BEST LANT A.E. Το ανωτέρω ποσό παρουσιάζεται σαν διεταιρική απαίτηση από τη PASAL στον πίνακα συναλλαγών με συνδεδεμένα μέρη (βλ. Σημείωση 6.10 «Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Μέρη» στις Σημειώσεις επί των Άτυπων (pro forma) Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών 2004-2006), και τακτοποιήθηκε εντός του 2007 με την ολοκλήρωση της συγχώνευσης.

Αναβαλλόμενος Φόρος Εισοδήματος

Οι αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις διαμορφώθηκαν σε € 13.375 χιλ. την 31.12.2006 αντί € 12.214 χιλ. την 31.12.2005 και 11.519 χιλ. την 31.12.2004 και αφορούν κατά κύριο λόγο τον αναβαλλόμενο φόρο που υπολογίζεται επί των μεταβολών της εύλογης αξίας των επενδυτικών ακινήτων.

Όπως φαίνεται και από την ανάλυση των μη πραγματοποιημένων κερδών από την αποτίμηση των επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους, από τα κέρδη που προκύπτουν από την αποτίμηση αφαιρείται η αναβαλλόμενη φορολογία, η οποία θα επιβαρύνει τα καθαρά αποτελέσματα όταν πραγματοποιηθεί η πώληση των ακινήτων και το υπόλοιπο αυξάνει την καθαρή θέση (μη πραγματοποιημένα κέρδη).

Η αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση κατά τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 αναλύεται στον επόμενο πίνακα:

Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL			
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	126	184	203
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	213	543	667
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	(38)	0	0
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	1	3	2
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	8.804	8.617	9.769
Μεταφερόμενες φορολογικές ζημίες	0	0	0
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	0	24	22
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	9.106	9.371	10.663
BEST LANT A.E.			
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	7	51	81
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	(32)	(18)	(5)
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	0	0	0
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	0	0	0
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	1.024	1.269	1.120
Μεταφερόμενες φορολογικές ζημίες	0	0	(23)
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	999	1.302	1.173
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	0	0	0
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	0	0	0
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	0	0	0
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	0	0	0
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	1.414	1.541	1.540
Μεταφερόμενες φορολογικές ζημίες	0	0	0
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	1.414	1.541	1.540
Σύνολο προσαρμογών ενοποίησης	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	11.519	12.214	13.375

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Σημ.: Το σύνολο του αναβαλλόμενου φόρου προκύπτει από την πρόσθεση της αναβαλλόμενης φορολογικής υποχρέωσης των ενοποιούμενων εταιριών, όπως αυτός παρουσιάζεται στις οικονομικές του καταστάσεις.

Προμηθευτές

Ο λογαριασμός προμηθευτών αφορά κατά κύριο λόγο οφειλές της PASAL προς εταιρίες μελετών και κατασκευαστικές εταιρίες, στα πλαίσια ανάθεσης εργασιών για την ανάπτυξη των επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας, καθώς οι εταιρίες ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. και BEST LANT Α.Ε. που ενοποιούνται δεν έχουν προμηθευτές.

Την 31.12.2006, το υπόλοιπο του λογαριασμού «Προμηθευτές» διαμορφώθηκε σε € 956 χιλ. έναντι € 730 χιλ. την 31.12.2005 και € 564 χιλ. την 31.12.2004. και αναλύεται στον επόμενο πίνακα:

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

Προμηθευτές (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL			
ΔΙΑΡΧΩΝ ΑΤΕ	277	595	461
ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε.	0	0	310
Λοιποί Προμηθευτές	287	135	185
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	565	730	956
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT Α.Ε.	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
<i>Σύνολο προσαρμογών ενοποίησης</i>	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	565	730	956

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Σύμφωνα με την παραπάνω ανάλυση, η αύξηση του υπολοίπου των προμηθευτών την 31.12.2005 οφείλεται στις οφειλές προς την εταιρία μελετών ΔΙΑΡΧΩΝ Α.Τ.Ε., η οποία είχε αναλάβει τις μελέτες για την ανάπτυξη εμπορικού κέντρου στο ακίνητο της Εταιρίας στην Πειραιώς 180, στον Ταύρο. Το υπόλοιπο της 31.12.2006, εκτός από τις οφειλές προς την ΔΙΑΡΧΩΝ Α.Τ.Ε., περιλαμβάνει και υπόλοιπα προς την ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε., η οποία ανέλαβε τα έργα ανάπτυξης του ακινήτου επί της Λ. Κηφισίας 69 κατόπιν μειοδοτικού διαγωνισμού.

Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Οι «Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις» για τις χρήσεις 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 αναλύονται ως εξής:

Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL			
Υποχρέωση προς την BEST LANT A.E.	0	2.107	2.009
Υποχρεώσεις που σχετίζονται με αγορές ακινήτων	0	3.669	200
Πιστωτές διάφοροι	3	56	34
Ασφαλιστικά ταμεία	4	10	16
Έσοδα επομένων χρήσεων	230	192	154
Τόκοι δεδουλευμένοι πληρωτέοι	206	52	83
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	36	52	199
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	479	6.137	2.693
BEST LANT A.E.			
Υποχρεώσεις που σχετίζονται με αγορές ακινήτων	0	0	0
Πιστωτές διάφοροι	150	150	0
Ασφαλιστικά ταμεία	0	0	0
Έσοδα επομένων χρήσεων	0	0	0
Τόκοι δεδουλευμένοι πληρωτέοι	29	0	12
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4	12	18
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	182	162	30
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Υποχρέωση προς την PASAL	0	4	110
Υποχρεώσεις που σχετίζονται με αγορές ακινήτων	0	0	0
Πιστωτές διάφοροι	543	545	573
Ασφαλιστικά ταμεία	0	0	0
Έσοδα επομένων χρήσεων	0	0	0
Τόκοι δεδουλευμένοι πληρωτέοι	0	0	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	543	549	683
Προσαρμογές ενοποίησης (απαλοιφή διεταιρικών υπολοίπων)			
Απαίτηση BEST LANT A.E. από PASAL	0	(2.107)	(1.859)
Απαίτηση PASAL από BEST LANT A.E.	0	0	(150)
Υποχρέωση της ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. προς την PASAL	0	(4)	(110)
Σύνολο προσαρμογών ενοποίησης	0	(2.111)	(2.119)
ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΙΠΩΝ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	1.204	4.738	1.287

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Την 31.12.2006, το υπόλοιπο του λογαριασμού λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις διαμορφώθηκε σε € 1.287 χιλ. και περιελάμβανε οφειλή της PASAL ύψους € 200 χιλ. προς τους πωλητές του ακινήτου της Λ. Θηβών 247-249, καθώς και έσοδα επομένων χρήσεων τα οποία αφορούν βελτιώσεις του μισθωτή στο ακίνητο της Πειραιώς 18, καθώς και λοιπές υποχρεώσεις που κυρίως αφορούν παρακρατηθέντες φόρους εργολάβων και ελευθέρων επαγγελματιών και πληρωτέες αμοιβές προσωπικού.

Η απαίτηση της BEST LANT A.E. από την PASAL ύψους € 2.107 χιλ. και € 2.009 χιλ. την 31.12.2006 και 31.12.2005 αντίστοιχα αφορά δάνειο € 2.000 χιλ. χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση των έργων της μητρικής PASAL, εν όψει της προγραμματισμένης συγχώνευσης με απορρόφηση της BEST LANT A.E. και τακτοποιήθηκε εντός του 2007 (29.05.2007) με την ολοκλήρωση της συγχώνευσης (βλ. και Σημείωση 6.10 «Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Μέρη» στις Σημειώσεις επί των Άτυπων (pro forma) Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών 2004-2006).

Την 31.12.2005, ο λογαριασμός παρουσίασε υπόλοιπο € 4.738 χιλ. καθώς περιελάμβανε και ποσό € 3.669 χιλ. που αφορά οφειλή της PASAL για την αγορά του ακινήτου στο 27ο χλμ της Π.Ε.Ο. Αθηνών -

Κορίνθου στην Ελευσίνα και η οποία τακτοποιήθηκε εντός του 2007, μετά την εκταμίευση του δανείου που χρηματοδότησε την αγορά αυτή.

Η υποχρέωση της PASAL προς την BEST LANT A.E. που παρουσιάζεται στο υπόλοιπο του λογαριασμού την 31.12.2005 και 31.12.2006 τακτοποιήθηκε με την συγχώνευση με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη με ισολογισμό μετασχηματισμού αυτόν της 31.12.2005 και η οποία ολοκληρώθηκε την 29.05.2007.

Στο υπόλοιπο των διαφόρων πιστωτών της ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 περιλαμβάνεται υπόλοιπο € 535 χιλ. που προέρχεται από τα βιβλία της εταιρίας πριν από την εξαγορά της και θα τακτοποιηθεί μετά την παραγραφή των σχετικών υποχρεώσεων σύμφωνα με την υφιστάμενη νομοθεσία.

Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Οι «Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις» για τις χρήσεις 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006 αναλύονται ως εξής:

Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL			
Εγγύηση μισθωτή του ακινήτου της Πειραιώς 18 (SATO A.E.)	119	119	119
Εγγύηση μισθωτή του ακινήτου της Λ. Ηρακλείου 409	19	0	0
Εγγύηση μισθωτή του ακινήτου της Ν. ΙΩΝΙΑΣ (ΑΘΗΝΑ 2004)	210	210	210
Εγγύηση μισθωτή του ακινήτου της Ν. ΙΩΝΙΑΣ (Όμιλος ΔΕΛΤΑ SINGULAR)	0	34	35
Εγγύηση μισθωτή του ακινήτου της Λ. Βάρης - Κορωπίου (SATO A.E.)	0	0	8
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	347	363	371
BEST LANT A.E.			
Εγγύηση μισθωτών του ακινήτου της Λ. Κηφισίας 42	62	62	62
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	62	62	62
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	0	0	0
Σύνολο προσαρμογών ενοποίησης	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΙΠΩΝ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	409	425	433

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Ο λογαριασμός λοιπές μακροχρόνιες υποχρεώσεις περιλαμβάνει τις εγγυήσεις μισθωμάτων που έχουν καταβάλλει οι μισθωτές των ακινήτων της PASAL και της θυγατρικής BEST LANT A.E., στα πλαίσια των όρων των συμβάσεων μίσθωσης.

Καθαρή Θέση

Η καθαρή θέση του Ομίλου την 31.12.2006 ανήλθε σε € 60.131 χιλ. έναντι € 57.100 χιλ. την 31.12.2005 και € 43.212 χιλ. την 31.12.2004 και σε μεγάλο βαθμό επηρεάζεται από την μεταβολή της καθαρής θέσης της PASAL.

Η αύξηση κατά € 3.031 χιλ. (ήτοι κατά 5,3%) την 31.12.2006 σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο οφείλεται:

- Στα καθαρά κέρδη μετά από φόρους της χρήσεως ύψους τα οποία ανήλθαν σε € 19.420 χιλ.
- Στον αντιλογισμό του αποθεματικού ύψους € 10.577 χιλ. που προέκυψε από την αποτίμηση των μετοχών της SATO A.E. την 31.12.2005 μετά από την πώληση των μετοχών αυτών (βλ. ανάλυση λογαριασμού «Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία» στο Κεφ. 3.17.3.1 «Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006»).
- Στη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου της PASAL κατά € 5.262 χιλ. για διανομή κερδών κάνοντας χρήση της ευνοϊκότερης φορολογικής μεταχείρισης.

Η καθαρή θέση την 31.12.2005 παρουσιάζεται αυξημένη κατά € 13.888 χιλ. (ήτοι ποσοστό 32,1%), σε σχέση με αυτήν της 31.12.2004 λόγω:

- Των καθαρών κερδών της χρήσεως που ανήλθαν σε € 5.479 χιλ.
- Της αποτίμησης των διαθέσιμων προς πώληση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων (μετοχές της SATO A.E.), η οποία αύξησε την καθαρή θέση του ομίλου κατά € 10.057 χιλ. (βλ. ανάλυση λογαριασμού «Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία» στο Κεφ. 3.17.3.1 «Άτυπες (Pro forma) Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Χρήσεων 2004, 2005 και 2006»).
- Της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της PASAL κατά € 1.210 χιλ. και κατόπιν της μείωσής του κατά € 2.931 χιλ. για διανομή κερδών κάνοντας χρήση της ευνοϊκότερης φορολογικής μεταχείρισης.

Στα αποτελέσματα εις νέο περιλαμβάνονται τόσο **τα πραγματοποιημένα κέρδη όσο και τα μη πραγματοποιημένα κέρδη από την αποτίμηση των επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους**. Η εξέλιξη του λογαριασμού των αποτελεσμάτων εις νέο για την περίοδο 2004 - 2006 παρατίθεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Αποτελέσματα εις νέον (ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
PASAL			
Μη πραγματοποιημένα κέρδη από την αποτίμηση των επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους	18.802	21.097	29.304
Πραγματοποιημένα αποτελέσματα εις νέον	48	5.205	9.313
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	18.850	26.302	38.617
BEST LANT A.E.			
Μη πραγματοποιημένα κέρδη από την αποτίμηση των επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους	2.175	3.108	3.359
Πραγματοποιημένα αποτελέσματα εις νέον	(113)	(153)	(86)
ΣΥΝΟΛΟ BEST LANT A.E.	2.062	2.955	3.273
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Μη πραγματοποιημένα κέρδη από την αποτίμηση των επενδυτικών ακινήτων στην εύλογη αξία τους	3.007	3.773	4.621
Πραγματοποιημένα αποτελέσματα εις νέον	(1.700)	(1.679)	(1.735)
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	1.307	2.094	2.886
Προσαρμογές ενοποιήσεως			
<i>Επίπτωση από την αποτίμηση της συμμετοχής στην συνδεδεμένη εταιρία ΚΑΜΙΝΟΣ με την μέθοδο της καθαρής θέσης (βλ. σχολιασμό λογαριασμού επενδύσεων σε συγγενείς εταιρίες)</i>	10.162	5.776	5.280
<i>Μεταφορά αναλογίας των μετόχων της μειοψηφίας της ΕΜΕΛ (29,59%) στα δικαιώματα μειοψηφίας</i>	(387)	(620)	(854)
<i>Μεταφορά αναλογίας αποθεματικού επανεκτίμησης ακινήτου «ΑΘΗΝΑ 2004» από λοιπά αποθεματικά στα κέρδη εις νέο μετά την πώληση του 70% του ακινήτου</i>	0	10.534	0
<i>Λοιπές προσαρμογές ενοποίησης (συμψηφισμός αξίας κτήσης συμμετοχής με καθαρή θέση ενοποιούμενων θυγατρικών εταιριών)</i>	(2.850)	(2.930)	(2.930)
Σύνολο προσαρμογών ενοποίησης	6.925	12.761	1.496
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	29.144	44.112	46.272

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Επίπτωση στην Καθαρή Θέση από αποτίμηση των ακινήτων στην εύλογη αξία τους

Την 31.12.2006, τα μη πραγματοποιημένα κέρδη από την αποτίμηση των επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους ανέρχονται σε € 29.304 χιλ. για την Εταιρία και € 37.284 χιλ. για τον όμιλο αντιπροσωπεύοντας το 76% και το 81% αντίστοιχα επί του συνόλου του λογαριασμού των κερδών εις νέον για την εταιρία και τον Όμιλο.

Ειδικότερα, τα μη πραγματοποιημένα κέρδη από την αποτίμηση των ακινήτων στην εύλογη αξία τους την 31.12.2006 αναλύεται ανά ακίνητο ως εξής:

ΜΗ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΚΕΡΔΗ ΤΗΝ 31.12.2006

	ΕΤΟΣ ΚΤΗΣΗΣ	ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ	ΚΕΡΔΗ ΑΠΟ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ	ΑΝΑΒΑΛ. ΦΟΡΟΙ	ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟ
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	1991	1.511	13.918	12.407	3.102	9.305
ΑΚΙΝΗΤΟ Ν. ΙΩΝΙΑΣ	2001			0	0	0
Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ	2005	1.325	2.065	740	185	555
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	2003	6.338	23.129	16.791	4.198	12.593
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	2005	622	2.372	1.750	437	1.312
27 ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘ. ΚΟΡΙΝΘΟΥ - ΕΛΕΥΣΙΝΑ	2005	7.726	8.324	597	149	448
9 ΧΛΜ Λ. ΒΑΡΗΣ ΚΟΡΩΠΙΟΥ, ΚΟΡΩΠΙ	2006	1.442	3.963	2.521	630	1.890
Λ. ΓΕΩΡΓΙΚΗΣ ΣΧΟΛΗΣ, ΠΥΛΑΙΑ	2006	1.036	1.466	430	108	323
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 - 249, ΝΙΚΑΙΑ	2006	3.978	6.743	2.765	691	2.073
6 ΧΛΜ. ΟΔ. ΘΕΣΣ/ΝΙΚΗΣ ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ, Ν. ΕΥΚΑΡΠΙΑ	2006	2.239	3.313	1.075	269	806
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ		26.248	65.323	39.075	9.769	29.304
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ (BEST LANT)	2004	2.347	6.827	4.479	1.120	3.359
ΑΚΙΝΗΤΑ ΕΜΕΛ	1999	793	6.950	6.161	1.540	4.621
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ:		29.389	79.100	49.715	12.429	37.284

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Τα μη πραγματοποιημένα κέρδη από την αποτίμηση των ακινήτων στην εύλογη αξία τους την 31.12.2005 αναλύεται ανά ακίνητο ως εξής:

ΜΗ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΚΕΡΔΗ ΤΗΝ 31.12.2005

(ποσά σε χιλ. ευρώ)	ΕΤΟΣ ΚΤΗΣΗΣ	ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ	ΚΕΡΔΗ ΑΠΟ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ	ΑΝΑΒΑΛ. ΦΟΡΟΙ	ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟ
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	1991	1.511	12.273	10.762	3.121	7.641
ΑΚΙΝΗΤΟ Ν. ΙΩΝΙΑΣ	2001	1.407	4.054	2.647	767	1.879
ΑΚΙΝΗΤΟ Ν.ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ	2002	0	0	0	0	0
Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ (ΑΠΟ SALE & LEASE BACK)	2005	1.325	1.909	584	169	414
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	2003	6.024	19.415	13.390	3.883	9.507
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	2005	491	2.250	1.759	510	1.249
27 ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘ. ΚΟΡΙΝΘΟΥ - ΕΛΕΥΣΙΝΑ	2005	7.726	8.300	574	166	407
ΙΩΛΚΟΥ 7, Ν. ΙΩΝΙΑ	2001	30	30	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ		18.515	48.230	29.714	8.617	21.097
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ (BEST LANT)	2004	2.347	6.725	4.377	1.269	3.108
ΑΚΙΝΗΤΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	1999	793	6.107	5.314	1.541	3.773
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ:		21.656	61.061	39.405	11.427	27.978

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Τα μη πραγματοποιημένα κέρδη από την αποτίμηση των ακινήτων στην εύλογη αξία τους την 31.12.2004 αναλύεται ανά ακίνητο ως εξής:

ΜΗ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΚΕΡΔΗ ΤΗΝ 31.12.2004						
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	ΕΤΟΣ ΚΤΗΣΗΣ	ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ	ΚΕΡΔΗ ΑΠΟ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ	ΑΝΑΒΑΛ. ΦΟΡΟΙ	ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟ
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	1991	1.434	10.718	9.284	2.961	6.323
ΑΚΙΝΗΤΟ Ν. ΙΩΝΙΑΣ	2001	3.928	12.157	8.229	2.624	5.605
ΑΚΙΝΗΤΟ Ν.ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ	2002	1.004	1.807	803	256	547
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	2003	5.462	14.753	9.290	2.963	6.327
ΙΩΛΚΟΥ 7, Ν. ΙΩΝΙΑ	2001	30	30	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ		11.858	39.464	27.606	8.804	18.802
Λ.ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ (BEST LANT)	2004	2.347	5.546	3.199	1.024	2.175
ΑΚΙΝΗΤΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	1999	793	5.214	4.421	1.414	3.007
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ:		14.999	50.225	35.226	11.242	23.984

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Όπως περιγράφηκε ανωτέρω, η PASAL, ως εταιρία ανάπτυξης ακινήτων, παρουσιάζει στις οικονομικές της καταστάσεις μη πραγματοποιημένα κέρδη που προέρχονται από την αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας του χαρτοφυλακίου των ακινήτων της και τα οποία απεικονίζουν τη δυνατότητά της να πραγματοποιήσει κέρδη από την πώληση των ακινήτων αυτών. Τα εν λόγω κέρδη επιτρέπεται να διανεμηθούν μόνο με την πώληση των ακινήτων που αφορούν (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.18 «ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ»).

Επίπτωση στην Καθαρή Θέση από κατοχή και πώληση μετοχών SATO Α.Ε.

Ο Όμιλος ταξινόμησε ορισμένα χρεόγραφα ως επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση στον ισολογισμό έναρξης της 01.01.2003 (βλ. Μετάβαση στα Δ.Π.Χ.Π. των οικονομικών καταστάσεων χρήσεων 2004 και 2005). Σύμφωνα με τις λογιστικές αρχές της Εταιρίας, η διαφορά αποτίμησης των διαθέσιμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων αυξάνει απ' ευθείας την καθαρή θέση της Εταιρίας μέσω καταχώρησης στα λοιπά αποθεματικά, χωρίς να επηρεάζει την κατάσταση αποτελεσμάτων και τον λογαριασμό των κερδών εις νέο. Με την πώληση της συμμετοχής καθορίζεται το κέρδος / ζημία από την πώληση σαν η διαφορά μεταξύ τιμής πώλησης και κόστους κτήσης, το οποίο μέσω της κατάστασης αποτελεσμάτων καταχωρείται στα κέρδη εις νέον και αυξάνει ή μειώνει την καθαρή θέση της Εταιρίας. Με την πώληση, τα αποθεματικά που έχουν δημιουργηθεί από την αποτίμηση των διαθέσιμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων, αντιλογίζονται μειώνοντας αντίστοιχα την καθαρή θέση της Εταιρίας (Δ.Λ.Π. 39).

Για τον υπολογισμό της συνολικής επίπτωσης στην καθαρή θέση θα πρέπει να γίνει συμψηφισμός των καθαρών κερδών από την πώληση των διαθέσιμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων με τη μείωση της καθαρής θέσης που προκύπτει από τον αντιλογισμό των αποθεματικών επανεκτίμησης τους στην εύλογη αξία τους.

Η επίπτωση από την πώληση της συμμετοχής στην SATO Α.Ε. στην καθαρή θέση του ομίλου αναλύεται ως εξής:

**ΕΠΙΠΤΩΣΗ ΣΤΗΝ ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΩΛΗΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ SATO Α.Ε.
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ**

A) PASAL	ΑΞΙΑ (€ '000)
Κέρδη από την πώληση της συμμετοχής στην SATO	8.845
Μείον: Αποθεματικό αποτίμησης της 31.12.2005 που αντιλογίστηκε λόγω της πώλησης της συμμετοχής	(10.577)
Επίπτωση στην καθαρή θέση της PASAL	(1.732)

B) ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	
Κέρδη από την πώληση της συμμετοχής στην SATO Α.Ε.	1.036
Μείον: μεταβολή αποθεματικού αποτίμησης λόγω της πώλησης μετοχών της SATO	(138)
Επίπτωση στην καθαρή θέση της ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	898
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΕΠΙΠΤΩΣΗ ΣΤΗΝ ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	(834)

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή - Λογιστή στοιχείων.

Σύμφωνα με τα παραπάνω δεδομένα η πώληση της συμμετοχής είχε αρνητική επίπτωση στην καθαρή θέση του ομίλου κατά € 834 χιλ. σύμφωνα με τις άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές πληροφορίες.

Δικαιώματα Μειοψηφίας

Τα δικαιώματα μειοψηφίας που απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2006, 31.12.2005 και 31.12.2004 αφορούν την καθαρή θέση του ομίλου που αναλογεί στους λοιπούς μετόχους της ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε., οι οποίοι κατέχουν το 29,59% του μετοχικού της κεφαλαίου, όπως φαίνεται και από τον πίνακα που ακολουθεί:

Δικαιώματα μειοψηφίας			
(ποσά σε χιλ. ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. (29,59% του μετοχικού κεφαλαίου)			
Μετοχικό κεφάλαιο	1.011	1.011	1.011
Αποθεματικά	36	36	55
Αποτελέσματα εις νέο	18	385	854
ΣΥΝΟΛΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	1.065	1.432	1.920
<i>Σύνολο προσαρμογών ενοποίησης</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ PRO FORMA ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	1.065	1.432	1.920

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από Εταιρία ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

3.17.4 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενδιάμεσων Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007 Βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.).

Στη συνέχεια παρουσιάζονται χρηματοοικονομικές πληροφορίες από τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας για την περίοδο 01.01.2007 έως 30.06.2007, οι οποίες συντάχθηκαν από την Εταιρία σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. και έχουν επισκοπηθεί από τον τακτικό Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή της Εταιρίας κ. Γεώργιο Σταματίου της εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και από τον έκτακτο Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη της εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε.

Οι οικονομικές καταστάσεις των εταιριών που περιλαμβάνονται στις προαναφερόμενες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις είναι ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Οι εταιρίες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 και 31.12.2006, καθώς και η μέθοδος ενοποίησής τους εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα:

30.06.2007					
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος Περιόδου
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ					
ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση	30.06.2007
PASAL CYPRUS L.T.D ⁽¹⁾	Κύπρος	Εκμετάλλευση ακινήτων	100,00%	Ολική ενοποίηση	30.06.2007
KAMINOS Α.Ε. ⁽³⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	Καθαρή Θέση	30.06.2007
31.12.2006					
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος Περιόδου
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ					
ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση	31.12.2006
BEST LANT Α.Ε. ⁽²⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%	Ολική ενοποίηση	31.12.2006
KAMINOS Α.Ε. ⁽³⁾	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	Καθαρή Θέση	31.12.2006

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την ενδιάμεση περίοδο 01.01-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν επισκοπηθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 14771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

- (1) Την 14.05.2007 η Εταιρία προχώρησε στη σύσταση της εταιρίας «PASAL CYPRUS LIMITED», η οποία εδρεύει στη Λευκωσία Κύπρου (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.6 «ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ»).
- (2) Η BEST LANT Α.Ε. συγχωνεύθηκε με απορρόφηση από την Εκδότρια την 29.05.2007 με ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.12.2005.
- (3) Σύμφωνα με την έκθεση επισκόπησης α' εξαμήνου 2007 του έκτακτου Ορκωτού Ελεγκτή-Λογιστή, η οποία μετά από συναίνεσή του βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού, «η KAMINOS Α.Ε. δεν θεωρείται θυγατρική με βάση το Δ.Λ.Π. 27 και δεν ενοποιείται με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης, αφού η PASAL δεν έχει τον έλεγχο της, δηλαδή δεν κατέχει άμεσα ή έμμεσα περισσότερο από το ήμισυ των δικαιωμάτων ψήφου της εταιρίας KAMINOS».

Οι επιδράσεις σε ποσά και ποσοστά των ενοποιούμενων εταιριών στα Κέρδη μετά από Φόρους και στην Καθαρή Θέση του Ομίλου την 30.06.2007 παρουσιάζονται στο Κεφ. 3.23 «ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ».

3.17.4.1 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Αποτελεσμάτων Περιόδου 01.01.2007-30.06.2007

Οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες των αποτελεσμάτων του Ομίλου για την περίοδο 01.01 - 30.06.2007, βάσει των Δ.Π.Χ.Π. παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	Όμιλος	
	01.01-30.06.2006 ⁽¹⁾	01.01-30.06.2007
ποσά σε χιλ. €	Συνεχιζόμενες δραστηριότητες	
Κύκλος εργασιών	1.037	1.037
Μείον Κόστος Πωληθέντων	273	395
Μικτά κέρδη/(ζημιές)	764	642
% επί του κύκλου εργασιών	73,7%	61,9%
Άλλα Λειτουργικά Έσοδα	199	263
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	5.431	6.854
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(569)	(867)
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	0	0
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	(6)	(83)
Κέρδη/(Ζημιές) από λειτουργικές δραστηριότητες	5.819	6.809
% επί του κύκλου εργασιών	561,1%	656,6%
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	(710)	(1.332)
Κέρδη συνήθων εργασιών	5.109	5.477
% επί του κύκλου εργασιών	492,7%	528,2%
Έσοδα από μερίσματα συνδεδεμένων εταιριών	0	0
Κέρδη/(Ζημιές) από εκποίηση συνδεδεμένων εταιριών	94	0
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες	446	83
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	5.649	5.560
% επί του κύκλου εργασιών	544,7%	536,2%
Φόρος εισοδήματος	(64)	(1.562)
Καθαρό κέρδος (ζημία) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	5.585	3.998
Κέρδος (ζημία) από διακοπή δραστηριότητες	2.619	0
Καθαρό κέρδος (ζημία) περιόδου	8.204	3.998
% επί του κύκλου εργασιών	791,1%	385,5%
Αποδιδόμενο σε:		
Μετόχους Εταιρίας	6.982	3.946
Δικαιώματα Μειοψηφίας	1.222	52

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την περίοδο 01.01.2007-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 144771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δελγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

(1) Διαμορφωμένο ώστε να είναι συγκρίσιμο με την αντίστοιχη περίοδο του 2007 (την 30.06.2007, στον όμιλο PASAL δεν περιλαμβάνεται η SATO Α.Ε., η οποία παρουσιάζεται στα αποτελέσματα της περιόδου 01.01 - 30.06.2006 ως διακοπείσα δραστηριότητα).

Ακολουθεί η ανάλυση και επεξήγηση των σημαντικότερων μεταβολών στην εξέλιξη των αποτελεσμάτων από συνεχιζόμενη δραστηριότητα (εκμετάλλευση ακινήτων), σε ενοποιημένη βάση για την υπό εξέταση ενδιάμεση περίοδο.

Κύκλος εργασιών

Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών για την περίοδο 01.01-30.06.2007 περιλαμβάνει έσοδα από μισθώματα ύψους € 1.034 χιλ. και έσοδα από την παροχή υπηρεσιών τεχνικού συμβούλου ύψους € 3 χιλ.

Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών για την περίοδο 01.01-30.06.2007 περιλαμβάνει έσοδα από μισθώματα ύψους € 1.034 χιλ., τα οποία αναλύονται στο Κεφ. 3.5.6 «Ανάλυση Εσόδων ανά Δραστηριότητα και Γεωγραφική Κατανομή», και έσοδα από την παροχή υπηρεσιών ύψους € 3 χιλ.

Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών για την περίοδο 01.01-30.06.2007 δεν παρουσιάζει μεταβολή σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2006 κυρίως λόγω του ότι:

- Κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2006 εισπράχθηκαν ενοίκια ύψους € 122 χιλ. από την εκμίσθωση του ακινήτου της Ν. Ιωνίας που πουλήθηκε τον Ιούλιο του 2006.
- Οι μισθώσεις των ακινήτων επί της Λ. Βάρνης Κορωπίου (9ο χλμ) και Λ. Θηβών 247- 249 άρχισαν την 20.04.2007 και απέφεραν κατά το εξάμηνο του 2007 ενοίκια ύψους € 173 χιλ.

Κόστος Πωληθέντων

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ανάλυση του κόστους πωληθέντων από συνεχιζόμενη δραστηριότητα, σε ενοποιημένη βάση, για την περίοδο 01.01-30.06.2006 και 01.01-30.06.2007:

Κόστος Πωληθέντων (ποσά σε χιλ. ευρώ)	01.01- 30.06.2006	01.01- 30.06.2007	Μεταβολή %
PASAL			
Δαπάνες ενοικίων	249	277	11%
Φόροι & τέλη	7	14	98%
Κόστος Ασφάλισης	12	9	-24%
Λοιπές δαπάνες	3	86	2.982%
Αποσβέσεις	2	9	350%
Δαπάνες μελετών λογιζόμενες στο κόστος πωληθέντων	0	0	0%
ΣΥΝΟΛΟ	273	395	45%
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.			
Ενοίκια	0	0	0%
PASAL CYPRUS LTD			
Ενοίκια	0	0	0%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ ΠΡΟΣ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ	273	395	45%
Μείον προσαρμογή ενοποίησης	0	0	0%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	273	395	45%

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία, μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Το κόστος πωληθέντων για την περίοδο 01.01-30.06.2007 διαμορφώθηκε σε € 395 χιλ. και παρουσιάζεται αυξημένο κατά 45% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2006 κατά την οποία ήταν € 273 χιλ. κυρίως λόγω των δαπανών πρώτης λειτουργίας των δύο νέων επενδυτικών ακινήτων της Εταιρίας, τα οποία ολοκληρώθηκαν και εκμισθώθηκαν κατά το πρώτο εξάμηνο του 2007 (ακίνητα 9ο χλμ Λ. Βάρνης Κορωπίου και Λ. Θηβών 247-249).

Άλλα Λειτουργικά Έσοδα

Τα άλλα λειτουργικά έσοδα παρουσίασαν αύξηση ύψους 32,2% και διαμορφώθηκαν σε € 263 χιλ. την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 έναντι € 199 χιλ. την αντίστοιχη περίοδο του 2006 που οφείλεται στην τοποθέτηση των διαθεσίμων της Εταιρίας σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων και ομόλογα.

Μεταβολές Εύλογης Αξίας Επενδύσεων σε Ακίνητα

Η μεταβολή της εύλογης αξίας των ακινήτων διαμορφώθηκε σε € 6.854 χιλ. αυξημένη κατά 26,2% σε σχέση με την περίοδο του 2006. Πιο συγκεκριμένα, κατά την εν λόγω περίοδο ολοκληρώθηκαν και εκμισθώθηκαν τα ακίνητα στην Λ. Βάρης - Κορωπίου και Θηβών 247-249 των οποίων οι εύλογες αξίες συνέβαλαν κατά περίπου 80% στην εν λόγω αύξηση.

Οι μεταβολές της εύλογης αξίας ανά ακίνητο παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ⁹	01.01 - 30.06.2006	01.01 - 30.06.2007
Ποσά σε χιλ. ευρώ		
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	823	605
Λ. ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ	51	458
Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ	78	(42)
ΚΤΙΡΙΑΚΟ ΣΥΓΚΡΟΤΗΜΑ Ν. ΙΩΝΙΑΣ ⁽¹⁾	0	0
27ο ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘΗΝΩΝ - ΚΟΡΙΝΘΟΥ, ΕΛΕΥΣΙΝΑ(2)	12	0
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ ⁽²⁾	1.907	0
Λ. ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ ⁽²⁾	61	0
6ο ΧΛΜ ΘΕΣ/ΝΙΚΗΣ - ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ Ν.ΕΥΚΑΡΠΙΑ ^{(2) (3)}	0	0
9ο ΧΛΜ Λ.ΒΑΡΗΣ - ΚΟΡΩΠΙΟΥ, ΚΟΡΩΠΙ	2.521	1.772
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 - 249, ΝΙΚΑΙΑ ⁽²⁾	0	3.690
Λ. ΓΕΩΡΓΙΚΗΣ ΣΧΟΛΗΣ, ΠΥΛΑΙΑ	430	121
ΙΩΛΚΟΥ 7, Ν. ΙΩΝΙΑ	0	0
ΣΥΝΟΛΟ PASAL	5.883	6.605
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. - ΠΑΛΑΙΑ ΣΦΑΓΕΙΑ, ΛΑΥΡΙΟ	422	249
ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. - ΑΓ. ΠΕΤΡΟΣ, ΣΟΥΝΙΟ	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΟΜΙΛΟΥ	6.305	6.854
ΜΕΙΟΝ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗΣ:		
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	(823)	0
Λ. ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ	(51)	0
ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΩΝ	(874)	0
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΣΕ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΒΑΣΗ	5.431	6.854

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία, μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

- (1) Το εν λόγω ακίνητο πουλήθηκε στην Eurobank Properties Α.Ε.Α.Π. και δεν περιλαμβάνεται στα ακίνητα της Εταιρίας την 30.06.2007 (βλ. Κεφ. 3.5.7 «Πωλήσεις Ακινήτων»).
- (2) Τα εν λόγω ακίνητα ήταν υπό κατασκευή από τον Όμιλο την 30.06.2007 και ως εκ τούτου σύμφωνα με τις λογιστικές αρχές που εφαρμόζει ο Όμιλος κατά την έναρξη της κατασκευαστικής περιόδου (έκδοση άδειας κατασκευής από αρμόδια αρχή), σταματάει να αποτιμιά τα ακίνητα αυτά σε εύλογη αξία, ενώ οι δαπάνες ανέγερσης των κτιρίων καταχωρούνται σε πάγια υπό κατασκευή σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 16.
- (3) Αγορά κατά το Β' εξάμηνο 2007.

Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας

Τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας αυξήθηκαν κατά 52,4% σαν αποτέλεσμα της ανάπτυξης της Εταιρίας, στα πλαίσια της οποίας ενισχύθηκαν οι οργανωτικές της δομές με τη στελέχωση της τεχνικής διεύθυνσης και της διεύθυνσης ανάπτυξης, που υλοποιήθηκαν στα τέλη του 2006 και τις αρχές του 2007.

Ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών, τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας, σε ενοποιημένη βάση, ανήλθαν σε 83,6% την περίοδο 01.01-30.06.2007 από 54,9% την προηγούμενη αντίστοιχη περίοδο.

9. Οι επενδύσεις σε ακίνητα της 30.06.2007 αποτιμήθηκαν από την ανεξάρτητη εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions (βλ. σχετικά Κεφ. 3.22 «ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΑΠΟ ΤΡΙΤΟΥΣ, ΓΝΩΜΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΚΑΙ ΔΗΛΩΣΕΙΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ»).

Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα

Τα λοιπά λειτουργικά έξοδα του ομίλου για την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 διαμορφώθηκαν σε € 83 χιλ. και παρουσιάζουν σημαντική αύξηση σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2006, λόγω δαπανών της Εταιρίας που σχετίζονται με την εισαγωγή στο Χ.Α. και πραγματοποιήθηκαν κατά το πρώτο εξάμηνο του 2007.

Χρηματοοικονομικό Κόστος

Το κόστος χρηματοδότησης παρουσιάζει αύξηση κατά 87,6% την περίοδο 01.01-30.06.2007 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2006. Η εν λόγω αύξηση οφείλεται στην αύξηση του δανεισμού που πραγματοποιήθηκε κατά το πρώτο και δεύτερο εξάμηνο του 2006 για την κάλυψη των αναγκών που προέκυψαν από το επενδυτικό πρόγραμμα της Εταιρίας.

- Εντός του 1ου εξαμήνου πραγματοποιήθηκαν οι παρακάτω εκταμιεύσεις δανείων συνολικού ύψους € 12.768 χιλ. για την αγορά και ανάπτυξη των ακινήτων της Εταιρίας:

1. Την 31.03.2006 δανείου ύψους € 6.968 χιλ. για την αγορά του ακινήτου στο 27ο χλμ Π.Ε.Ο. Αθηνών - Κορίνθου στην Ελευσίνα.
2. Την 15.03.2006 δανείου ύψους € 2.300 χιλ. για την ανάπτυξη του ακινήτου στην Λ. Κηφισίας 69, Μαρούσι. Από το ίδιο δάνειο εκταμιεύθηκαν και € 600 χιλ. την 8.6.2006.
3. Την 01.05.2006 και την 18.05.2006 εκταμιεύθηκαν € 2.900 χιλ. για την αγορά του ακινήτου στο 9ο χλμ της Λ. Βάρης - Κορωπίου, Κορωπί.

- Εντός του 2ου εξάμηνο του 2006 πραγματοποιήθηκαν οι παρακάτω εκταμιεύσεις δανείων συνολικού ύψους € 8.000 χιλ.

1. Ανάληψη € 4.000 χιλ. για την αγορά του ακινήτου στην Λ. Θηβών 247 - 249, Νίκαια.
2. Εκταμίευση € 4.000 χιλ. για τη χρηματοδότηση της ανάπτυξης του ακινήτου στην Πειραιώς 180, Ταύρος.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι ο δανεισμός αυξήθηκε κατά € 12.768 χιλ. λόγω αναλήψεων δανείων που πραγματοποιήθηκαν κατά το δεύτερο 3μηνο του 2006 έχοντας σαν συνέπεια την επιβάρυνση των αποτελεσμάτων του 1ου εξαμήνου του 2006 με τόκους που αφορούν περίοδο μικρότερη των 3 μηνών.

Κέρδη από Εκποίηση Συνδεδεμένων Εταιριών

Τα κέρδη από εκποίηση συνδεδεμένων εταιριών αφορούν κέρδη από πωλήσεις μετοχών της SATO Α.Ε. που πραγματοποιήθηκαν από την εταιρία κατά το 1ο εξάμηνο του 2006.

Αύξηση Αξίας Επενδύσεων σε Συνδεδεμένες Εταιρίες

Η αύξηση της αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες αφορά στην αναλογία (50%) της PASAL στα καθαρά κέρδη μετά από φόρους της εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ, η οποία ενοποιείται με την μέθοδο της καθαρής θέσης.

3.17.4.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένου Ισολογισμού 30.06.2007

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι ενοποιημένοι ισολογισμοί της 30.06.2007 και 31.12.2006:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	31.12.2006	30.06.2007
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		
Επενδύσεις σε ακίνητα	79.100	90.617
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	5.913	8.880
Άυλα πάγια	0	3
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	7.850	7.932
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	687	1.729
Λοιπές απαιτήσεις	54	73
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	93.604	109.234
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		
Λοιπές απαιτήσεις	4.767	894
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	18.664	11.696
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	23.431	12.590
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	117.035	121.824
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ		
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής		
Μετοχικό Κεφάλαιο	5.534	5.534
Λοιπά αποθεματικά	6.405	6.390
Αποτελέσματα εις νέο	46.272	49.774
Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρίας	58.211	61.698
Δικαιώματα Μειοψηφίας	1.920	1.967
Σύνολο Καθαρής Θέσης	60.131	63.665
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια	34.428	37.686
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	13.375	15.092
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	10	18
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	433	623
Σύνολο μακροχρόνιων υποχρεώσεων	48.246	53.419
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές	956	1.206
Τρέχων φόρος εισοδήματος	813	192
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	5.602	1.824
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.287	1.518
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	8.658	4.740
Σύνολο υποχρεώσεων	56.904	58.159
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	117.035	121.824

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την περίοδο 01.01.2007-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 144771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Επενδύσεις σε Ακίνητα

Οι επενδύσεις σε ακίνητα αποτελούν το σημαντικότερο περιουσιακό στοιχείο του Ομίλου αντιπροσωπεύοντας την 30.06.2007 το 74,4% του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων του έναντι 67,6% την 31.12.2006 και αναλύονται ως εξής:

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ 31.12.2006	ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ 30.06.2007
Ολοκληρωμένα ακίνητα		
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 18, ΜΟΣΧΑΤΟ	13.918	15.046
Λ. ΚΗΦΙΣΙΑΣ 42, ΜΑΡΟΥΣΙ	6.827	7.284
Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409, Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟ	2.065	2.024
9 ΧΛΜ Λ.ΒΑΡΗΣ - ΚΟΡΩΠΙΟΥ, ΚΟΡΩΠΙ	3.963	8.090
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 - 249, ΝΙΚΑΙΑ	6.743	12.218
Σύνολο	33.517	44.662
Ακίνητα υπό ανάπτυξη		
27 ΧΛΜ Π.Ε.Ο. ΑΘΗΝΩΝ - ΚΟΡΙΝΘΟΥ, ΕΛΕΥΣΙΝΑ	8.324	8.324
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	23.129	23.129
Λ. ΚΗΦΙΣΙΑΣ 69, ΜΑΡΟΥΣΙ	2.372	2.372
6 ΧΛΜ ΘΕΣ/ΚΗΣ - ΩΡΑΙΟΚΑΣΤΡΟΥ Ν.ΕΥΚΑΡΠΙΑ	3.313	3.313
Ν. ΔΟΥΚΑ 7, ΚΟΛΩΝΑΚΙ	0	0
Σύνολο	37.138	37.138
Οικόπεδα προς ανάπτυξη		
Λ. ΓΕΩΡΓΙΚΗΣ ΣΧΟΛΗΣ, ΠΥΛΑΙΑ	1.466	1.587
ΠΑΛΑΙΑ ΣΦΑΓΕΙΑ, ΛΑΥΡΙΟ (ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.)	6.950	7.200
Σύνολο	8.416	8.787
Λοιπά ακίνητα		
ΙΩΛΚΟΥ 7, Ν. ΙΩΝΙΑ	30	30
ΘΕΣΗ ΑΓ. ΠΕΤΡΟΣ, ΣΟΥΝΙΟ (ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.)	0	0
Σύνολο	30	30
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ	79.100	90.617

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία, μη ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Η εύλογη αξία των ακινήτων την 30.06.2007 υπολογίστηκε με βάση αποτίμηση ανεξάρτητου ορκωτού εκτιμητή ακινήτων και συγκεκριμένα σε αποτίμηση από την ανεξάρτητη εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions (βλ. σχετικά Κεφ. 3.22 «ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΑΠΟ ΤΡΙΤΟΥΣ, ΓΝΩΜΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΚΑΙ ΔΗΛΩΣΕΙΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ») με τα παρακάτω αποτελέσματα:

Ακίνητα που αποφέρουν ενοίκιο	31.12.2006	30.06.2007
Κιριακό συγκρότημα επί της οδού Πειραιώς 18 στο Δήμο Μοσχάτου, Ν. Αττικής	€ 13.918.293	€ 15.045.795
Κατάστημα επί της Λεωφ. Κηφισίας 42 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής	€ 6.826.598	€ 7.284.330
Κατάστημα επί της Λεωφ. Ηρακλείου 409, στο Δήμο Ηρακλείου, Ν. Αττικής	€ 2.065.324	€ 2.023.782
Ακίνητο επί της Λεωφ. Θηβών 247-249 στο Δήμο Νίκαιας, Ν. Αττικής	€ 6.742.996	€ 12.218.297
Ακίνητο επί της Λεωφ. Βάρης - Κορωπίου στο Δήμο Κρωπίας, Ν. Αττικής	€ 3.963.077	€ 8.090.293
Εύλογη Αξία ακινήτων που αποφέρουν ενοίκια	€ 33.516.288	€ 44.662.497
Ακίνητα που βρίσκονται υπό ανάπτυξη		
Υπό ανέγερση κτίριο επί της Λεωφ. Κηφισίας 69 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής	€ 2.371.590	€ 2.371.590
Οικόπεδο επί της οδού Πειραιώς 180 στο Δήμο Ταύρου, Ν. Αττικής	€ 23.129.243	€ 23.129.243
Αγροτεμάχιο στο 27ο χλμ. της Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου, στο Δήμο Ελευσίνας, Ν. Αττικής	€ 8.323.500	€ 8.323.500
Ακίνητο στην Κοινότητα Ν. Ευκαρπίας, Ν. Θεσσαλονίκης	€ 3.313.334	€ 3.313.334
Εύλογη Αξία ακινήτων που βρίσκονται υπό ανάπτυξη	€ 37.137.666	€ 37.137.666
Ακίνητα που προορίζονται για ανάπτυξη		
Αγροτεμάχια επί της Λεωφ. Γεωργικής Σχολής, στο Δήμο Πυλαίας, Ν. Θεσσαλονίκης	€ 1.465.939	€ 1.587.144
Αγροτεμάχιο στη θέση «Παλαιά Σφαγεία» στο Δήμο Λαυρεωτικής, Ν. Αττικής	€ 6.950.083	€ 7.199.544
Εύλογη Αξία ακινήτων που προορίζονται για ανάπτυξη	€ 8.416.022	€ 8.786.688
Λοιπά Ακίνητα		
Δασική έκταση στη θέση «Άγιος Πέτρος» στο ακρωτήριο του Σουνίου	Δεν έγινε εκτίμηση	€ 15.677
Ακίνητο στη συμβολή των οδών Ιωλκού 7 και Χρυσοβίτσας στη Νέα Ιωνία		€ 64.885
Εύλογη Αξία λοιπών ακινήτων	-	€ 80.562
Εύλογη Αξία Χαρτοφυλακίου Ακινήτων	€ 79.069.977	€ 90.667.414

Πηγή: Έκθεση Εκτίμησης Χαρτοφυλακίου Ακινήτων (30.06.2007) της SPS Sotiropoulou Property Solutions.

Επισημαίνεται ότι η διαφορά κατά € 50.000 μεταξύ της εύλογης αξίας των επενδυτικών ακινήτων (€ 90.667 χιλ.) όπως προέκυψε από την αποτίμηση της προαναφερόμενης εταιρίας εκτιμήσεως ακινήτων SPS Sotiropoulou Property Solutions και του υπολοίπου που εμφανίζεται στις ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 (€ 90.615 χιλ.) οφείλεται στα εξής:

- Στο ακίνητο επί της οδού Ιωλκού 7 στη Νέα Ιωνία Αττικής, το οποίο ανήκει κατά 50% στην PASAL, στο λογαριασμό «Επενδύσεις σε ακίνητα» των ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνεται μόνο η αξία της γης ποσού € 30.000, ενώ το κόστος των κτιρίων και έργων υποδομής ποσού € 34.885 είναι καταχωρημένο στο λογαριασμό «Πάγια υπό εκτέλεση» των ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων της 30.06.2007 και δεν προσμετράται.

Σχετικά με το θέμα αυτό ο έκτακτος Ορκωτός Ελεγκτής-Λογιστής αναφέρει σύμφωνα με την έκθεσή του ότι «...*Στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της λογιστικής περιόδου 1/1 - 30/6/07, αλλά και σε αυτές των χρήσεων 2004, 2005 και 2006, το συγκεκριμένο ακίνητο εμφανίζεται με την ίδια εύλογη αξία στις επενδύσεις σε ακίνητα. Επίσης, το κόστος ανέγερσης του υφιστάμενου κτιρίου εμφανίζεται στα πάγια στοιχεία ενεργητικού από τη χρήση 2006 και έπειτα.*»

- Η αξία του ακινήτου στη θέση «Αγ. Πέτρος» στο Σούνιο Αττικής, ιδιοκτησίας 100% της θυγατρικής ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. θεωρήθηκε από τη διοίκηση της Εταιρίας ως μηδενική λόγω του δασικού χαρακτηρισμού και του πολεοδομικού καθεστώτος της εν λόγω έκτασης.

Σχετικά ο έκτακτος Ορκωτός Ελεγκτής-Λογιστής αναφέρει, «*το ακίνητο στη θέση «Αγ. Πέτρος» στο Σούνιο Αττικής αποτιμήθηκε από Ορκωτό Εκτιμητή με αγοραία αξία €16.000,00 λόγω του ότι βρίσκεται εκτός σχεδίου και εκτός ορίων οικισμών της χερσονήσου Λαυρεωτικής και χωροθετείται σε ζώνη απολύτου προστασίας αρχαιολογικών χώρων όπου απαγορεύεται η δόμηση. Ύστερα από εκτίμηση της διοίκησης, η αξία του συγκεκριμένου ακινήτου θεωρήθηκε ως μηδενική τόσο στις ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της λογιστικής περιόδου 01.01.2007 - 30.06.2007, όσο και σε αυτές των χρήσεων 2004, 2005 και 2006.*»

Επιπλέον, στις ενδιάμεσες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της λογιστικής περιόδου 01.01.2007 - 30.06.2007 δεν έγινε αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας των ακινήτων επί των οποίων εκτελούνται έργα ανάπτυξης και στα οποία η εύλογη αξία θα προσδιοριστεί μετά την ολοκλήρωση των εργασιών και την έναρξη λειτουργίας τους σύμφωνα με τις λογιστικές αρχές που ακολουθεί η Εταιρία, οι οποίες είναι εναρμονισμένες με τα Δ.Π.Χ.Π. (βλ. και σχετικές λογιστικές αρχές που ακολουθεί ο Όμιλος στο Κεφ. 3.5.2.1 «Λογιστική απεικόνιση ακινήτων με βάση τα Δ.Π.Χ.Π.»).

Ειδικά για το θέμα αυτό, ο Έκτακτος Ορκωτός Ελεγκτής-Λογιστής αναφέρει ότι «*τα ακίνητα που ήταν υπό κατασκευή από τον Όμιλο την 30.06.2007 ήταν: α) Πειραιώς 180, Ταύρος, β) Λεωφόρος Κηφισίας 69, Μαρούσι, γ) 27ο χλμ Π.Ε.Ο Αθηνών - Κορίνθου, Ελευσίνα και δ) Ε.Ο Θεσ/νίκης - Ωραιοκάστρου, Ν. Ευκαρπία. Η εταιρία για τα ακίνητα αυτά εφαρμόζει τα οριζόμενα από την παράγραφο 9(δ) του Δ.Λ.Π. 40. Σύμφωνα με αυτή:*

«Τα ακόλουθα είναι παραδείγματα στοιχείων που δεν αποτελούν επένδυση σε ακίνητα και συνεπώς βρίσκονται εκτός του πεδίου εφαρμογής του παρόντος Προτύπου:

...9(δ) ακίνητα που είναι υπό κατασκευή ή αξιοποίηση για μελλοντική χρήση ως επένδυση σε ακίνητα. Το Δ.Λ.Π. 16 εφαρμόζεται σε τέτοια ακίνητα μέχρι να συμπληρωθεί η κατασκευή ή αξιοποίηση, οπότε τα ακίνητα καθίστανται επένδυση σε ακίνητα και το παρόν Πρότυπο εφαρμόζεται. Όμως, αυτό το Πρότυπο εφαρμόζεται σε υπάρχουσα επένδυση σε ακίνητα που ανακατασκευάζονται για συνεχή μελλοντική χρήση ως επένδυση σε ακίνητα».

Η κίνηση του λογαριασμού επενδύσεις σε ακίνητα κατά την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 ήταν η εξής:

ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	01.01-30.06.2007
Ποσά σε χιλ. Ευρώ	
1-Ιαν	79.100
Αγορές νέων παγίων	0
Μεταφορά από ενσώματα πάγια (κόστος εργασιών)	4.663
Πωλήσεις	0
Τακτοποιήσεις	0
Μεταβολές εύλογης αξίας	6.854
30-Ιουν	90.617

Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Επεξεργασία από την Εταιρία, ελεγμένων από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή στοιχείων.

Το ποσό των € 4.663 χιλ. που μεταφέρθηκε από τα ενσώματα πάγια αντιπροσωπεύει τις δαπάνες ανάπτυξης των ακινήτων επί της Λ. Βάρης - Κορωπίου και Λ. Θηβών 247 - 249 που με την έναρξη λειτουργίας τους μεταφέρθηκαν από το λογαριασμό έργα σε εξέλιξη στο λογαριασμό «Επενδύσεις σε ακίνητα».

Ενσώματα Πάγια Στοιχεία

Ο λογαριασμός ενσώματα πάγια στοιχεία την 30.06.2007 παρουσιάζει υπόλοιπο € 8.880 χιλ. ευρώ και η παρατηρούμενη αύξηση σε σχέση με το υπόλοιπο του την 31.12.2006 σχετίζεται με την επενδυτική δραστηριότητα της Εταιρίας. Η εξέλιξη του λογαριασμού ενσώματων παγίων στοιχείων κατά την περίοδο 01.01-30.06.2007 ήταν η ακόλουθη:

ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΠΑΓΙΩΝ Ποσά σε χιλ. ευρώ	Κτίρια & Εγκαταστάσεις	Λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	Σύνολο
Αξία 31.12.2006	0	13	5.900	5.913
Προσθήκες χρήσης 2007	84	102	7.452	7.638
Μεταφορές σε επενδυτικά ακίνητα	-6	0	-4.657	-4.663
Αποσβέσεις χρήσης 2007	0	-9	0	-9
Αξία 30.06.2007	78	107	8.695	8.880

Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις.

Επενδύσεις σε Συγγενείς Εταιρίες

Ο λογαριασμός επενδύσεις σε συγγενείς εταιρίες αφορά στην αξία συμμετοχής στη συνδεδεμένη εταιρία ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε., η οποία ενοποιείται με την μέθοδο της καθαρής θέσης.

Διαθέσιμα προς Πώληση Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία

Στο συγκεκριμένο λογαριασμό περιλαμβάνεται η αξία των μετοχών που έχει στην κατοχή της η θυγατρική εταιρία ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε. Ο λογαριασμός αυτός αναλύεται ως εξής:

ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ 31.12.2006 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ) Ποσά σε χιλ. ευρώ	30.06.2007	Τεμάχια Κτήσεως	Κόστος	% Συμμετοχής	
SATO Α.Ε.	687	1.678	555.740	1.642	1,98%
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	0	50	1.354	43	0,03%
ΣΥΝΟΛΟ	687	1.729	557.094	1.686	

Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή, Λογιστή.

Λοιπές Απαιτήσεις

Ο λογαριασμός λοιπές απαιτήσεις παρουσιάζεται μειωμένος λόγω της επιστροφής προκαταβολών που είχαν δοθεί για την αγορά ακινήτων, οι οποίες δεν υλοποιήθηκαν και αναλύεται ως εξής:

ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ Ποσά σε χιλ. ευρώ	31.12.2006	30.06.2007
Προκαταβολές για αγοράς ακινήτων	3.453	0
Απαιτήσεις από μετόχους & μέλη διοίκησης	646	256
Ενοίκια εισπρακτέα	127	96
Προκαταβολές σε προμηθευτές	49	16
Λοιποί χρεώστες	66	67
Απαιτήσεις από Ελληνικό Δημόσιο (Επιστροφή φόρου)	409	443
Έξοδα επομένων χρήσεων	13	17
Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	3	0
ΣΥΝΟΛΟ	4.767	894

Τυχόν αποκλίσεις στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Ταμειακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα

Τα ταμειακά διαθέσιμα στο τέλος της περιόδου 01.01-30.06.2007 παρουσιάζονται μειωμένα σε σχέση με την 31.12.2006 σαν αποτέλεσμα των δαπανών για την ανάπτυξη των ακινήτων της Εταιρίας που πραγματοποιήθηκαν (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.8 «ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ»).

Μακροπρόθεσμα και Βραχυπρόθεσμα Δάνεια

Η Εταιρία, δεν έχει βραχυπρόθεσμο δανεισμό και οι βραχυχρόνιες δανειακές υποχρεώσεις αφορούν τις δόσεις κεφαλαίου μακροπρόθεσμων δανείων και χρηματοδοτικών μισθώσεων πληρωτέες στην επόμενη χρήση. Κατά την περίοδο από 01.01-30.06.2006 δεν συνάφθηκαν νέες συμβάσεις δανείων, με αποτέλεσμα ο συνολικός της δανεισμός να μειωθεί σαν αποτέλεσμα των αποπληρωμών κεφαλαίου των υφιστάμενων δανείων.

Οι συνολικές δανειακές υποχρεώσεις του Ομίλου αναλύονται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΔΑΝΕΙΑ Ποσά σε χιλ. ευρώ	31.12.2006	30.06.2007
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΔΑΝΕΙΟ Ε.Τ.Ε.	17.500	17.500
ALPHA BANK - ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ	6.969	6.728
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ - ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ	2.895	2.746
EUROBANK - ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ	3.500	3.500
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΔΑΝΕΙΟ EUROBANK	4.000	4.000
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ - ΧΡΗΜΑΤ.ΜΙΣΘΩΣΗ ΕΠΙ ΑΚΙΝ. Λ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ 409	1.157	1.112
ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	4.010	3.924
ΣΥΝΟΛΟ	40.030	39.510

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Σημ.: Τυχόν διαφορές στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Οι λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν τις καταβεβλημένες εγγυήσεις των μισθωτών των ακινήτων του ομίλου, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τα σχετικά μισθωτήρια συμβόλαια (2 μηνιαία μισθώματα). Την 30.06.2007 οι λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις διαμορφώθηκαν σε € 623 χιλ. αντί € 433 χιλ. την 31.12.2006 λόγω της είσπραξης των εγγυήσεων για τα ακίνητα στην Λ. Βάρνης - Κορωπίου και Λ. Θηβών 247 - 249 και της μεταφοράς της εγγύησης που αφορά στη μίσθωση του ακινήτου στην Λ. Κηφισίας 42, η οποία αύξησε το εν λόγω κονδύλι του ισολογισμού της 30.6.2007 λόγω της απορρόφησης της θυγατρικής BEST LANT A.E.

Προμηθευτές

Ο λογαριασμός προμηθευτών αφορά ποσά που σχετίζονται με συμβάσεις τεχνικών εταιριών. Συγκεκριμένα η Εταιρία δημοπρατεί με μειοδοτικό διαγωνισμό κατόπιν προσκλήσεως προς επιλεγμένες τεχνικές εταιρίες το έργο της ανάπτυξης των επενδυτικών ακινήτων της έναντι εργολαβικού ανταλλάγματος (βλ. σχετικά κεφ. 3.5.1 «Αντικείμενο δραστηριότητας»).

Η αύξηση του λογαριασμού των προμηθευτών από € 956 χιλ. το 2006 σε € 1.206 χιλ. το α' εξάμηνο του 2007 κατά 26,2% οφείλεται στην αύξηση των δαπανών ανάπτυξης των ακινήτων που πραγματοποίησε η Εταιρία, καθώς και στη γενικότερη ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της.

ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ Ποσά σε χιλ. ευρώ	Κατηγορία	31.12.2006	30.06.2007
ΔΙΑΡΧΩΝ Α.Τ.Ε.	Ανάπτυξη ακινήτων	461	302
ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε.	Ανάπτυξη ακινήτων	310	239
ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΟΔΟΣ Α.Τ.Ε.	Ανάπτυξη ακινήτων	0	161
SATO Α.Ε.	Έπιπλα και Εξοπλισμός	0	111
ΛΟΙΠΟΙ	-	185	393
ΣΥΝΟΛΟ		956	1.206

Σημ.: Τυχόν διαφορές στα σύνολα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Όπως προκύπτει από τον πίνακα που ακολουθεί οι λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του ομίλου παρουσιάζονται αυξημένες κυρίως λόγω της πρόβλεψης των δεδουλευμένων τόκων της περιόδου.

ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ Ποσά σε χιλ. ευρώ	31.12.2006	30.06.2007
Υποχρεώσεις που σχετίζονται με αγορές ακινήτων	200	200
Πιστωτές διάφοροι	34	28
Ασφαλιστικά ταμεία	16	8
Έσοδα επομένων χρήσεων	154	134
Τόκοι δεδουλευμένοι πληρωτέοι	94	379
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	789	768
ΣΥΝΟΛΟ	1.287	1.518

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

3.17.4.3 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενοποιημένων Ταμιακών Ροών Α΄ Εξαμήνου 2007

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται τα στοιχεία των Ταμιακών Ροών του Ομίλου για τις περιόδους που έληξαν στις 30.06.06 και 30.06.07 αντίστοιχα.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΟΠΙΗΜΕΝΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Ο Όμιλος	
	01.01-30.06.2006	01.01-30.06.2007
Λειτουργικές δραστηριότητες		
Κέρδη προ φόρων	5.649	5.560
<i>Πλέον/μείον προσαρμογές για:</i>		
Αποσβέσεις	0	9
Προβλέψεις	0	40
Συναλλαγματικές διαφορές	0	0
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(5.971)	(6.937)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	710	1.332
<i>Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</i>		
Μείωση/(αύξηση) αποθεμάτων	0	0
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων	(1.373)	3.854
(Μείωση)/αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	(2.855)	671
Μείον:		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(710)	(1.349)
Καταβεβλημένοι φόροι	(221)	(466)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Συνεχιζόμενες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(4.771)	2.714
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Διακοπείσες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(2.996)	0
Επενδυτικές δραστηριότητες		
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(2.487)	(1.370)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(1.616)	(7.641)
Εισπράξεις από πωλήσεις μετοχών SATO A.E	0	0
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	860	320
Τόκοι εισπραχθέντες	2	17
Μερίσματα εισπραχθέντα	0	0
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Συνεχιζόμενες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(3.241)	(8.674)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Διακοπείσες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	1.695	0
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες		
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	(5.262)	0
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	12.345	0
Εξοφλήσεις δανείων	(77)	(520)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(43)	(45)
Μερίσματα πληρωθέντα	0	(443)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Συνεχιζόμενες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	6.963	(1.008)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Διακοπείσες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	5.290	0
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α)+(β)+(γ)	2.940	(6.968)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	1.075	18.664
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου από Διακοπείσες δραστηριότητες	865	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	4.880	11.696

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την περίοδο 01.01.2007-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 144771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Τυχόν διαφορές οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.

Η Εταιρία κατά την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 ανέπτυξε σημαντική επενδυτική δραστηριότητα για την ανάπτυξη των ακινήτων της, η οποία αντικατοπτρίζεται στις καθαρές ταμιακές εκροές από επενδυτική δραστηριότητα οι οποίες ανέρχονται σε € 8.674 χιλ. Για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της η Εταιρία χρησιμοποίησε κυρίως τα διαθέσιμα που είχε στην κατοχή της την 31.12.2006.

Αναλυτικότερα:

Οι ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες παρουσιάζονται θετικές λόγω της σημαντικής μεταβολής (μείωσης) στις απαιτήσεις της Εταιρίας λόγω της επιστροφής προκαταβολών για αγορά ακινήτων ύψους περίπου € 3.453 χιλ. ευρώ.

Στις ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες περιλαμβάνονται ταμιακές εκροές ύψους € 7.641 χιλ. που αφορούν τις δαπάνες ανάπτυξης ακινήτων και την αγορά ενσώματων και άυλων παγίων, καθώς και ταμιακές εκροές € 1.370 χιλ. που αφορούν αγορές μετοχών της SATO από τη θυγατρική ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ ύψους € 1.369 χιλ.

Οι ταμιακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες αφορούσαν την αποπληρωμή δόσεων δανείων και συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης καθώς και την πληρωμή του μερίσματος της χρήσης 2006.

Με βάση τα παραπάνω προκύπτει ότι κατά την περίοδο 01.01 - 30.06.2007 υπήρξε καθαρή μείωση στα συνολικά διαθέσιμα του ομίλου ύψους € 8.468 χιλ. τα οποία την 30.06.2007 διαμορφώθηκαν σε € 10.196 χιλ.

3.17.4.4 Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα στοιχεία της ενοποιημένης κατάστασης μεταβολών στα ίδια κεφάλαια για τις περιόδους που έληξαν στις 30.06.06 και 30.06.07 αντίστοιχα.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ	Μετοχικό κεφάλαιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο	Δικαιώματα Μειοψηφίας	Σύνολο
Υπόλοιπα 01/01/2006	6.417	23.257	15.394	45.068	13.370	58.438
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01-30.06.2006						
- Συναλλαγματική διαφορά θυγατρικών εξωτερικού	0	0	(236)	(236)	0	(236)
- Εξαγορά επί πλέον ποσοστού σε θυγατρική	0	(2.843)	4.116	1.273	(402)	871
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0	(2.843)	3.880	1.037	(402)	635
- Αποτέλεσμα περιόδου	0	0	7.057	7.057	1.147	8.204
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	(2.843)	10.937	8.094	745	8.839
- Μερίσματα πληρωθέντα	0	0	(684)	(684)	0	(684)
- Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(5.263)	0	0	(5.263)	0	(5.263)
Υπόλοιπα 30.06.2006	1.154	20.414	25.647	47.215	14.115	61.330
Υπόλοιπα 01.01.2007	5.534	6.405	46.272	58.211	1.920	60.131
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01 - 30.06.2007						
- Διαφορές αποτιμώσεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση	0	(15)	0	(15)	(5)	(20)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0	(15)	0	(15)	(5)	(20)
- Αποτέλεσμα περιόδου	0	0	3.946	3.946	52	3.998
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	(15)	3.946	3.931	47	3.978
- Μερίσματα πληρωθέντα	0	0	(443)	(443)	0	(443)
Υπόλοιπα 30.06.2007	5.534	6.390	49.775	61.699	1.967	63.666

Πηγή: Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις για την περίοδο 01.01.2007-30.06.2007 που συντάχθηκαν από την Εταιρία με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Σταματίου (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 144771) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε. και κατόπιν σχετικής εντολής του Κυρίου Αναδόχου και από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 15791) της ελεγκτικής εταιρίας Grant Thornton.

Η καθαρή θέση του Ομίλου την 30.06.2007 παρουσιάζεται βελτιωμένη και από την αντίστοιχη προηγούμενη περίοδο αλλά και από το τέλος της χρήσης 31.12.2006 λόγω των θετικών αποτελεσμάτων στην εξεταζόμενη περίοδο.

3.18 ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Σύμφωνα με το Καταστατικό της Εταιρίας και το Ελληνικό δίκαιο, η Εταιρία απαιτείται να καταβάλλει κατ' ελάχιστον μέρισμα ίσο με 35% των ετήσιων καθαρών διανεμόμενων κερδών της, αφαιρουμένων των κρατήσεων για το σχηματισμό του τακτικού αποθεματικού.

Με βάση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, το μέρισμα που διένειμε η PASAL στους μετόχους της στις χρήσεις 2004-2006 παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

(σε χιλ. €)	2004	2005	2006
Καθαρά κέρδη (από συνεχιζόμενες δραστηριότητες)	3.713	7.886	17.399
Συνολικό Μέρισμα	0	0	443
% επί των Καθαρών Κερδών	-	-	2,55%
Αριθμός μετοχών ^(*)	2.308.110	2.308.110	11.067.940
Μέρισμα ανά μετοχή (σε €)	-	-	0,04

(*) Με βάση τον φυσικό αριθμό μετοχών στο τέλος χρήσης.

Με βάση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις του 2006, η PASAL έχει τη δυνατότητα διανομής μερισμάτων από πραγματοποιηθέντα κέρδη μέχρι 31.12.2006 ύψους **13,8 εκατ. ευρώ**, τα οποία αναλύονται ως εξής:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΩΝ & ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΠΟΥ ΜΠΟΡΟΥΝ ΝΑ ΔΙΑΝΕΜΗΘΟΥΝ ΤΗΝ 31.12.2006	
Τακτικό αποθεματικό	1.816
Έκτακτα αποθεματικά	54
Αφορολόγητα αποθεματικά	4.404
Αποτελέσματα εις νέο	38.617
Σύνολο κερδών & αποθεματικών	44.891
Ποσά που δε διανέμονται	
Τακτικό αποθεματικό	1.816
Μη πραγματοποιηθέντα κέρδη στα αποτελέσματα εις νέο	29.304
Ποσό που μπορεί να διανεμηθεί	13.771

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία, ελεγμένα από ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

Επισημαίνεται ότι η PASAL, ως εταιρία ανάπτυξης ακινήτων, παρουσιάζει στην κατάσταση αποτελεσμάτων μη πραγματοποιημένα κέρδη που προέρχονται από την αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας του χαρτοφυλακίου των ακινήτων της (βλ. Κεφ. 3.17.3 «Άτυπες (Pro Forma) Χρηματοοικονομικές πληροφορίες του Ομίλου PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 βάσει Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π)» και τα οποία απεικονίζουν τη δυνατότητά της να πραγματοποιήσει κέρδη από την πώληση των ακινήτων αυτών.

Τα Δ.Π.Χ.Π. επιτρέπουν ή απαιτούν την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στην εύλογη αξία τους και την αναγνώριση των θετικών διαφορών είτε στα αποτελέσματα είτε σε αποθεματικό (ως διαφορά εύλογης αξίας) της καθαρής θέσης.

Στην περίπτωση της αναγνώρισης των μη πραγματοποιημένων κερδών στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων τα Δ.Π.Χ.Π. δεν περιλαμβάνουν ρητή διάταξη που να απαγορεύει τη διανομή τους. Σύμφωνα με το άρθρο 138 του Νόμου 2190/1920, το οποίο παραπέμπει στο άρθρο 45 του ίδιου νόμου, μπορεί να στοιχειοθετηθεί ότι τα κέρδη από αποτίμηση δεν είναι επιτρεπτό να διανέμονται και η διανομή τους επιτρέπεται μόνο με τη ρευστοποίηση των επενδύσεων από τις οποίες προέκυψαν.

Σύμφωνα με γνωμοδότηση της Ε.Λ.Τ.Ε. της 17.02.2006 υπάρχουν περιορισμοί στη διανομή μερισμάτων από κέρδη που προέρχονται από αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας των επενδύσεων σε ακίνητα, η οποία καταχωρείται στα αποτελέσματα, καθώς τα Δ.Π.Χ.Π. δεν πραγματεύονται θέματα διανομής κερδών και η ρύθμιση αυτών των θεμάτων έμμεσα προκύπτει από τις Οδηγίες της Ε.Ε. που, στα πλαίσια της προσαρμογής της βιωσιμότητας της επιχείρησης, απαγορεύουν τη διανομή μη πραγματοποιημένων κερδών.

Ως πραγματοποιημένα κέρδη θεωρούνται αυτά που προέρχονται από συναλλαγές και γεγονότα που διακανονίζονται με μετρητά ή με τη μορφή άλλων στοιχείων του ενεργητικού, η μετατροπή των οποίων σε μετρητά μπορεί να εκτιμηθεί με σχετική βεβαιότητα. Τα κέρδη από την πώληση ακινήτων, τα οποία προκύπτουν από τη διαφορά της αξίας πώλησης από την αξία κτήσης μεταφέρονται στα κέρδη εις νέον και μπορεί να διανεμηθούν.

Η μερισματική πολιτική της Εταιρίας κινείται με βάση τα υποχρεωτικά πλαίσια που καθορίζονται από τη νομοθεσία με βάση τα παραπάνω αναφερόμενα.

3.19 ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ Ή ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΕΚΔΟΤΗ

Δεν υπάρχει σημαντική μεταβολή στη **χρηματοοικονομική θέση** του Εκδότη όπως αυτή περιγράφεται στις οικονομικές καταστάσεις της ενδιάμεσης περιόδου που έληξε την 30.06.2007 μέχρι την ημερομηνία του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου εκτός από την από 19.07.2007 σύμβαση με την ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. βάσει της οποίας χορηγήθηκε το ποσό των οκτώ εκατομμυρίων (8.000.000) ευρώ. Το δάνειο χορηγήθηκε για περίοδο 5 ετών, με περίοδο χάριτος έως έξι μηνών από την ημερομηνία αναλήψεως του δανείου, και η εξόφλησή του θα γίνεται σε εξαμηνιαίες χρεολυτικές δόσεις της πρώτης καταβλητέας την 20.07.2008 και της τελευταίας την 20.07.2012 με επιτόκιο το Euribor πλέον περιθωρίου 1,95%. Σκοπός του δανείου ήταν η αγορά του ακινήτου επί της οδού Ορφέως 166 στον Βοτανικό (βλ. Κεφ. 3.8.1 «Ρευστότητα και Πηγές Κεφαλαίων»).

Ως προς την ύπαρξη μεταβολής στην **εμπορική θέση** της Εκδότριας αναφέρεται ότι:

- Την 26.07.2007 υπογράφηκε προσύμφωνο για την αγορά οικοπέδου επιφανείας 1.080 τ.μ. επί της οδού Πειραιώς 186 αντί ποσού € 2.350 χιλ. (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.4.2 «Ιστορικό και Ανάπτυξη»).
- Την 28.09.2007, υπογράφηκε προσύμφωνο μεταξύ της Εταιρίας και της εταιρίας ΒΕΜ - ΗΡΑΚΛΗΣ ΠΛΑΤΥΜΕΣΗΣ Α.Β.Ε.Ε.Τ. για την αγορά οικοπέδου συνολικής επιφανείας 3.900 τ.μ. επί της Λεωφ. Αλίου αντί ποσού € 6.100 χιλ. (βλ. αναλυτικά Κεφ. 3.4.2 «Ιστορικό και Ανάπτυξη»).

3.20 ΠΡΟΣΘΕΤΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

3.20.1 Μετοχικό Κεφάλαιο

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ορίστηκε κατά τη σύσταση σε δραχμές πέντε εκατομμύρια (5.000.000) ολοσχερώς καταβληθέντα σύμφωνα με το άρθρο 35 του καταστατικού και διαιρείται σε πέντε χιλιάδες (5.000) μετοχές, ονομαστικής αξίας δραχμών χιλίων (1.000) η κάθε μία (ΦΕΚ 11/03.01.1992).

Η εξέλιξη του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας έχει ως εξής:

1. Με την από 20.11.1991 απόφαση της εκτάκτου Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων τροποποιήθηκε το παρόν άρθρο και αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά δρχ. τετρακόσια ενενήντα πέντε εκατομμύρια (495.000.000) δια τη εκδόσεως τετρακοσίων ενενήντα πέντε χιλιάδων νέων μετοχών (495.000) ονομαστικής αξίας δρχ. 1.000. (ΦΕΚ 81/13.1.1992). Η καταβολή της αυξήσεως πιστοποιήθηκε με το από 29.11.1991 πρακτικό Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ 79/3.1.92).
2. Με την από 27.06.1994 απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων τροποποιήθηκε το παρόν άρθρο και αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά δρχ. εκατό εκατομμύρια (100.000.000) δια της εκδόσεως εκατό χιλιάδων (100.000) νέων μετοχών ονομαστικής αξίας δρχ. 1.000 και επανεγκρίθηκε με την από 12.04.1995 απόφαση της Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων (ΦΕΚ 3991/7.7.1995). Η καταβολή της αυξήσεως πιστοποιήθηκε με το από 1.8.1991 πρακτικό Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ 1043/8.3.96).
3. Με την από 30.06.1998 Απόφαση της Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά δρχ. εξήντα εκατομμύρια (60.000.000) και συγκεκριμένα κατά δρχ. σαράντα τρία εκατομμύρια (43.000.000) δια της κεφαλαιοποιήσεως ισόποσου αποθεματικού εξ αναπροσαρμογής της αξίας των παγίων περιουσιακών στοιχείων της Εταιρίας, που σχηματίσθηκε σύμφωνα με το Ν. 2065/92 και κατά δρχ. δέκα επτά εκατομμύρια (17.000.000) δια μετρητών, με την έκδοση εξήντα χιλιάδων (60.000) νέων μετοχών ονομαστικής αξίας δρχ. χιλίων (1.000) εκάστη (ΦΕΚ 711/7.9.1998). Η καταβολή της αυξήσεως πιστοποιήθηκε με το από 30.11.1998 πρακτικό Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ 9504/14.12.98).
4. Με την από 27.10.1999 Απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά δρχ. εξακόσια εκατομμύρια (600.000.000), με την έκδοση εξακοσίων χιλιάδων (600.000) νέων μετοχών ονομαστικής αξίας δρχ. χιλίων (1.000) εκάστη και ανήλθε σε δρχ. ένα δισεκατομμύριο διακόσια εξήντα εκατομμύρια (1.260.000.000) ολοσχερώς καταβληθέντα και διαιρούμενο σε ένα εκατομμύριο διακόσιες εξήντα χιλιάδες (1.260.000) μετοχές ονομαστικής αξίας δρχ. χιλίων (1.000) εκάστη (ΦΕΚ 325/17.1.2000). Η καταβολή της αυξήσεως πιστοποιήθηκε με το από 30.11.1999 πρακτικό Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ 2435/26.3.03).
5. Με την από 30.06.2000 Απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων, (α) μειώθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά δρχ. τριακόσια εξήντα εκατομμύρια (360.000.000) με την ακύρωση τριακοσίων εξήντα χιλιάδων (360.000) εκ των υφιστάμενων 1.260.000 μετοχών ονομαστικής αξίας δρχ. χιλίων (1.000) εκάστη και (β) αυξήθηκε ταυτοχρόνως το μετοχικό κεφάλαιο κατά δρχ. τριακόσια εξήντα εκατομμύρια (360.000.000) με την έκδοση τριακοσίων εξήντα χιλιάδων (360.000) νέων μετοχών ονομαστικής αξίας δρχ. χιλίων (1.000) εκάστη και με ολική καταβολή του ποσού της αυξήσεως σε μετρητά (ΦΕΚ 7367/4.8.2000).
6. Με την από 28.12.2000 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων ακυρώθηκε και ανακλήθηκε η απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων της 30.06.2000 περί μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου κατά δρχ. 360.000.000 και ταυτοχρόνου αυξήσεώς του κατά δρχ. 360.000.000 με καταβολή μετρητών, λόγω μη καλύψεως της αυξήσεως μέσα στην ταχθείσα προθεσμία. (ΦΕΚ 864/8.2.2001).

7. Με την από 15 Ιουνίου 2001 Απόφαση της Εκτάκτου Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας κατά δρχ. ένα δισεκατομμύριο δέκα πέντε εκατομμύρια εκατόν δέκα χιλιάδες (1.015.110.000) συνεπεία της συγχωνεύσεως με απορρόφηση από την Εταιρία της ανωνύμου Εταιρίας με την επωνυμία «ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ», δ.τ. S.T. HOLDINGS SA, με την έκδοση ενός εκατομμυρίου δέκα πέντε χιλιάδων εκατόν δέκα (1.015.110) νέων μετοχών, ονομαστικής αξίας δρχ. 1.000 εκάστη, και έτσι το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανήλθε σε δρχ. δύο δισεκατομμύρια διακόσια εβδομήντα πέντε εκατομμύρια εκατόν δέκα χιλιάδες (2.275.110.000), ολοσχερώς καταβεβλημένο και διαιρείται σε δύο εκατομμύρια διακόσιες εβδομήντα πέντε χιλιάδες εκατόν δέκα (2.275.110) μετοχές ονομαστικής αξίας δρχ. χιλίων (1.000) εκάστη (ΦΕΚ 2976/24.4.2002). Η καταβολή της αυξήσεως πιστοποιήθηκε με το από 20.11.2001 πρακτικό Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ 10123/3.10.02).
8. Με την από 29.06.2002 απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων της Εταιρίας μετατράπηκε το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας και η ονομαστική αξία της μετοχής σε ευρώ, σύμφωνα με το Ν. 2842/2000 και αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά ευρώ 262.313,67, ήτοι με κεφαλαιοποίηση αφορολογήτων αποθεματικών του Ν. 2065/92 ευρώ 257.745,79 και καταβολή μετρητών ευρώ 4.567,88 και με αύξηση της ονομαστικής αξίας της μετοχής σε ευρώ 3,05. (ΦΕΚ10123/2002). Η καταβολή της αυξήσεως πιστοποιήθηκε με το από 21.10.2002 πρακτικό Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ 11489/2002).
9. Με την από 15.01.2004 απόφαση της εκτάκτου Γενικής Συνέλευσης των μετόχων αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο σε μετρητά κατά ευρώ 100.650 με την έκδοση 33.000 νέων μετοχών ονομαστικής αξίας ευρώ 3,05 εκάστης, που διατέθηκαν στην υπέρ το άρτιο τιμή των ευρώ 30,50 ανά μετοχή και ήχθη σε ειδικό αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο. (ΦΕΚ 4218/14.5.2004). Η καταβολή της αυξήσεως πιστοποιήθηκε με το από 19.1.2004 πρακτικό Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ 4237/14.5.04).
10. Με την από 02.06.2004 απόφαση της εκτάκτου Γενικής Συνέλευσης των μετόχων αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο σε μετρητά κατά ευρώ 100.650 με την έκδοση 33.000 νέων μετοχών ονομαστικής αξίας ευρώ 3,05 εκάστης, που διατέθηκαν στην υπέρ το άρτιο τιμή των ευρώ 36,32 ανά μετοχή και ήχθη σε ειδικό αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο. (ΦΕΚ 8456/8.2.2004).
11. Με την από 14.12.2004 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης ανακλήθηκε η ανωτέρω από 02.06.2004 απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνελεύσεως και το μετοχικό κεφάλαιο παρέμεινε ευρώ 7.039.735,50 ολοσχερώς καταβεβλημένο και διαιρούμενο σε 2.308.110 μετοχές ονομαστικής αξίας 3,05 ευρώ εκάστης (ΦΕΚ 316/2005).
12. Με την από 20.05.2005 απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων της Εταιρίας, μειώθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά ευρώ 2.931.299,70 με τη μείωση της ονομαστικής αξίας όλων των μετοχών κατά ευρώ 1,27 (ΦΕΚ 7014/2005).
13. Με την από 02.12.2005 απόφαση της Εκτάκτου Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων της Εταιρίας, αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά ευρώ 2.308.110, με την αύξηση της ονομαστικής αξίας όλων των μετοχών κατά ένα (1) ευρώ και με κεφαλαιοποίηση της εξ ευρώ 1.097.910 διαφοράς από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιον, των αφορολογήτων αποθεματικών του Ν. 2065/92 εξ ευρώ 1.183.214,63 και δια μετρητών ευρώ 26.985,37, έτσι το μετοχικό κεφάλαιο ανήλθε στο ποσό των 6.416.545,80 ευρώ, διαιρούμενο σε 2.308.110 μετοχές ονομαστικής αξίας 2,78 ευρώ εκάστης (ΦΕΚ185/2006). Η καταβολή της αυξήσεως πιστοποιήθηκε με το από 28.01.2006 πρακτικό Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ 1474/24.2.06).
14. Με την από 29.03.2006 απόφαση της Εκτάκτου Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων της Εταιρίας, μειώθηκε το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας κατά ευρώ 5.262.490,80 δια της μείωσης της ονομαστικής αξίας όλων των μετοχών από 2,78 ευρώ σε 0,50 ευρώ εκάστης (ΦΕΚ 4071/2006).

15. Με την από 08.12.2006 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνελεύσεων των μετόχων της Εταιρίας, αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά ευρώ 4.379.915 διά της κεφαλαιοποίησης αποθεματικών από τα «κέρδη εις νέο» της Εταιρίας, με την έκδοση 8.759.830 ονομαστικών μετοχών ονομαστικής αξίας 0,50 ευρώ η κάθε μία. (Διπλότυπο είσπραξης 1121/15.12.2006).

Κατόπιν των ανωτέρω το μετοχικό κεφάλαιο ανέρχεται σε πέντε εκατομμύρια πεντακόσιες τριάντα τρεις χιλιάδες εννιακόσια εβδομήντα (5.533.970) ευρώ, ολοσχερώς καταβεβλημένο και διαιρείται σε έντεκα εκατομμύρια εξήντα επτά χιλιάδες εννιακόσιες σαράντα (11.067.940) κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,50 ευρώ η κάθε μία.

16. Με την από 02.07.2007 απόφαση της Εκτάκτου Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων της Εταιρίας, η οποία επανέλαβε την από 11.12.2006 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων της Εταιρίας, αποφασίστηκε:

α) Η εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στο Χ.Α. (κατηγορία «Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης»).

β) Η αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου της Εταιρίας κατά € 1.850.000 με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων με καταβολή μετρητών και την έκδοση 3.700.000 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 0,50 ευρώ η κάθε μια. Από τις νέες αυτές μετοχές οι 3.530.000 θα διατεθούν στο κοινό μέσω Δημόσιας Προσφοράς και οι 170.000 θα διατεθούν με ιδιωτική τοποθέτηση. Η διαφορά μεταξύ της τιμής διάθεσης και της ονομαστικής αξίας των μετοχών θα αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού «Διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο». Οι νέες μετοχές θα έχουν δικαίωμα απόληψης μερίσματος από τα κέρδη της χρήσης 2007 υπό την προϋπόθεση ότι η Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων για την εν λόγω χρήση θα λάβει χώρα μετά την πίστωση των μερίδων των δικαιούχων επενδυτών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών.

γ) Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας μέχρι του ποσού της κάλυψης, αν η κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου δεν είναι πλήρης με προθεσμία για την κάλυψη της ανωτέρω αύξησης σε τέσσερις (4) μήνες από την 02.07.2007 ήτοι μέχρι την 01.11.2007 και τη δυνατότητα παράτασης αυτής για ένα (1) ακόμη μήνα με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου.

17. Με την από 17.10.2007 απόφαση της Έκτακτης Αυτόκλητης Καθολικής Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων της Εταιρίας αποφασίστηκε:

α) επανάληση των αποφάσεων που είχαν ληφθεί κατά τις συνεδριάσεις της 11.12.2006 και 02.07.2007 για την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας σε διαπραγμάτευση στην Αγορά Αξιών (κατηγορία «Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης») του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

β) Ανάκληση των από 11.12.2006 και 02.07.2007 αποφάσεων για αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της Εταιρίας, και νέα απόφαση για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με καταβολή μετρητών, με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων με Δημόσια Προσφορά και παράλληλη διάθεση σε περιορισμένο κύκλο προσώπων και τροποποίηση του άρθρου 5 του Καταστατικού της Εταιρίας. Ειδικότερα αποφασίστηκε:

i) η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας κατά € 1.950.000,00 με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων με καταβολή μετρητών και την έκδοση 3.900.000 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών ονομαστικής αξίας € 0,50 η καθεμία. Από τις νέες αυτές μετοχές οι 3.730.000, θα διατεθούν στο κοινό μέσω Δημόσιας Προσφοράς και οι 170.000 θα διατεθούν παράλληλα σε περιορισμένο κύκλο προσώπων. Η διαφορά μεταξύ της τιμής διάθεσης και της ονομαστικής αξίας των νέων μετοχών που θα εκδοθούν, θα αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού «Διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο». Οι νέες μετοχές θα έχουν δικαίωμα απόληψης μερίσματος από τα κέρδη της χρήσης 2007 υπό την προϋπόθεση ότι η Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων για την εν λόγω χρήση θα λάβει χώρα μετά την πίστωση των μερίδων των δικαιούχων επενδυτών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών.

ii) η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας μέχρι του ποσού της κάλυψης, αν η κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου δεν είναι πλήρης, με προθεσμία για την κάλυψη της ανωτέρω αύξησης σε τέσσερις (4) μήνες από την 17.10.2007, ήτοι μέχρι την 16.02.2008, και τη δυνατότητα παράτασης αυτής για ένα (1) ακόμη μήνα με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου.

Μετά την πιο πάνω αύξηση το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας θα ανέλθει σε 7.483.970 ευρώ, και θα διαιρείται σε 14.967.940 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας 0,50 ευρώ έκαστη.

Η εξέλιξη και ο τρόπος καταβολής του Μετοχικού Κεφαλαίου της Εταιρίας μέχρι σήμερα, παρουσιάζεται συνοπτικά στον παρακάτω πίνακα:

Ημ/νία Γενικής Συνέλευσης	Αριθμός Φ.Ε.Κ.	Τρόπος Αύξησης/Μείωσης Μετοχικό			Μετοχικό Κεφάλαιο	Ονομαστική Αξία Μετοχής	Αριθμός Νέων Μετοχών	Συνολικός Αριθμός Μετοχών
		Μετρητά	Συγχώ- ρευση	Κεφ/ποίηση Αποθ/κών				
ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ								
15.11.1991	4617	5.000.000	-	-	5.000.000	1.000	5.000	5.000
20.11.1991	81/13.1.92	495.000.000	-	-	500.000.000	1.000	495.000	500.000
27.06.1994	3991/7.7.95	100.000.000	-	-	600.000.000	1.000	100.000	600.000
30.06.1998	711/7.9.98	43.000.000	-	17.000.000	660.000.000	1.000	60.000	660.000
27.10.1999	325/17.1.2000	600.000.000	-	-	1.260.000.000	1.000	600.000	1.260.000
30.06.2000		-360.000.000	-	-	900.000.000	1.000	-360.000	900.000
30.06.2000	7367/4.8.2000	360.000.000	-	-	1.260.000.000	1.000	360.000	1.260.000
28.12.2000	864/8.2.2001	ΑΚΥΡΩΣΗ ΑΠΟΦΑΣΗΣ Γ.Σ. ΤΗΣ 30.06.2000			1.260.000.000	1.000	360.000	1.260.000
15.06.2001	2976/24.4.2002		-1.015.110.000	-	2.275.110.000	1.000	1.015.110	2.275.110
ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΕ ΕΥΡΩ								
29.06.2002	10123/2002	4.567,88	-	257.745,79	6.939.085,50	3,05	-	2.275.110
15.01.2004	4218/14.5.2004	100.650	-	-	7.039.735,50	3,05	33.000	2.308.110
02.06.2004	8456/8.2.2004	100.650	-	-	7.140.385,50	3,05	33.000	2.341.110
14.12.2004	316/2005	ΑΚΥΡΩΣΗ ΑΠΟΦΑΣΗΣ Γ.Σ. ΤΗΣ 02.06.2004			7.039.735,50	3,05	33.000	2.308.110
20.05.2005	7014/2005	-2.931.299,70	-	-	4.108.435,80	1,78	-	2.308.110
02.12.2005	185/2006	26.985,37	-	2.281.124,63	6.416.545,80	2,78	-	2.308.110
29.03.2006	4071/2006	-5.262.490,80	-	-	1.154.055,00	0,50	-	2.308.110
08.12.2006	449/2007	-	-	4.379.915	5.533.970	0,50	8.759.830	11.067.940
17.10.2007	-	1.950.000	-	-	7.483.970	0,50	3.900.000	14.967.940

3.20.2 Δικαίωμα προαίρεσης

Δεν υφίστανται δικαιώματα προαίρεσης των εργαζομένων στην PASAL, στο μετοχικό κεφάλαιό της. Δεν υπάρχουν μετατρέψιμα, ανταλλάξιμα ή παραστατικά δικαιώματος για κτήση ομολογιών (warrants).

3.20.3 Ιδρυτική Πράξη και Καταστατικό

Σύμφωνα με το άρθρο 2 του Καταστατικού της (όπως αυτό τροποποιήθηκε και ισχύει κατά την Έκτακτη Γενική Συνέλευση της 08.12.2006), «σκοπός της Εταιρίας είναι η ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων στην Ελλάδα και το Εξωτερικό. Για την υλοποίηση του σκοπού της η Εταιρία δύναται ιδίως:

- (α) να μετέχει σε άλλες επιχειρήσεις οποιουδήποτε εταιρικού τύπου, που εδρεύουν είτε στην Ελλάδα είτε στο εξωτερικό και να κοινοπρακτεί με τέτοιες επιχειρήσεις,
- (β) να ιδρύει Υποκαταστήματα και Πρακτορεία, είτε στην Ελλάδα είτε στο εξωτερικό,

- (γ) να ανεγείρει κάθε είδους οικοδομές ή πολυκατοικίες είτε για λογαριασμό της, σε ιδιότητα οικόπεδα που θα αποκτήσει η Εταιρία από αγορά ή από οποιοδήποτε άλλο νόμιμο τρόπο είτε επί αλλοτρίων οικοπέδων με το σύστημα της αντιπαροχής ή για λογαριασμό τρίτων και να μεταπωλεί με σκοπό το κέρδος ή με οποιοδήποτε άλλο τρόπο να εκμεταλλεύεται για λογαριασμό αυτής της ιδίας, των οικοδομών ή τμημάτων αυτών που περιέχονται στην Εταιρία σαν εργολαβικό αντάλλαγμα ή με οποιοδήποτε άλλο τρόπο.
- (δ) να αποκτά και με χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing), να εκποιεί, να εκμισθώνει και μισθώνει, να ανοικοδομεί και να ανακατασκευάζει ακίνητα, είτε στην Ελλάδα είτε στο εξωτερικό, συμμετέχοντας και σε Δημοσίου ή Ιδιωτικούς πλειστηριασμούς,
- (ε) να αναθέτει την εκτέλεση έργων και την εκπόνηση μελετών σε τρίτους,
- (στ) να διενεργεί εισαγωγές και εξαγωγές υλικών και εξοπλισμού καταλλήλου για τα υπό ανάπτυξη ακίνητα,
- (ζ) να παρέχει υπηρεσίες συμβούλου και διαχειριστή αναπτύξεως και εκμεταλλεύσεως ακινήτων ανήκοντων στην ιδιοκτησία τρίτων και
- (η) να παρέχει με απόφαση του Διοικητικού της Συμβουλίου την εγγύησή της υπέρ συγγενών, συνδεδεμένων ή συνεργαζομένων με αυτήν επιχειρήσεων».

Το καταστατικό της Εταιρίας δεν περιέχει διατάξεις που να αποκλίνουν από τις αντίστοιχες του κ.ν. 2190/20 με εξαίρεση το άρθρο 27 παράγραφος 3, όπου σύμφωνα με τον Νομικό ελεγκτή «*επιτρέπεται στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τους Διευθυντές της Εταιρίας να μετέχουν στα Διοικητικά Συμβούλια και να είναι Διευθυντές εταιριών, που σύμφωνα με τα άρθρα του Κ.Ν. 2190/20 θεωρούνται συνδεδεμένες με την προκείμενη εταιρία. Το άρθρο αυτό έρχεται σε αντίθεση με το άρθρο 23, παράγραφος 1 του Κ.Ν. 2190/20, σύμφωνα με το οποίο, απαιτείται πάντα ειδική άδεια από τη Γενική Συνέλευση, προκειμένου τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου να ασκούν πράξεις υπαγόμενες στον σκοπό της εταιρίας, και συνεπώς να συμμετέχουν στα Διοικητικά Συμβούλια Εταιριών με ίδιο σκοπό. Στο σημείο αυτό όμως να αναφέρουμε, ότι υφίσταται σχετική απόφαση του Νομικού Συμβουλίου του Κράτους, η οποία θεωρεί, ότι εφόσον κάτι τέτοιο αναφέρεται ρητά στο καταστατικό μιας εταιρίας, η επανάληψη της αδείας αυτής και από τις Γενικές Συνελεύσεις δεν είναι απαραίτητη».*

Σύμφωνα με το καταστατικό της Εταιρίας, οι μετοχές της είναι ονομαστικές και δεν υφίσταται άλλη κατηγορία μετοχών που να έχει ειδικά προνόμια, δικαιώματα ή περιορισμούς σε σχέση με αυτές και δεν υφίστανται μετοχές της Εταιρίας που δεν αντιπροσωπεύουν κεφάλαιο.

Δεν υφίστανται επίσης όροι σε σχέση με τις ενέργειες που απαιτούνται για τη μεταβολή των δικαιωμάτων των μετόχων που να είναι αυστηρότεροι απ' ό,τι απαιτεί η σχετική ισχύουσα νομοθεσία.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας εκλέγεται, σύμφωνα με το άρθρο 19 του Καταστατικού της, έχει εξετιή θητεία και απαρτίζεται από τρία (3) έως επτά (7) μέλη.

Σύμφωνα με το Καταστατικό της Εταιρίας, το Διοικητικό Συμβούλιο εκλέγει μεταξύ των μελών του, με απόλυτη πλειοψηφία των παρόντων ή αντιπροσωπευόμενων μελών, τον Πρόεδρο και έναν ή δύο Αντιπροέδρους. Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο, με απόλυτη πλειοψηφία των παρόντων και αντιπροσωπευόμενων μελών του, εκλέγει από τα μέλη του και μόνο ένα έως τρεις Διευθύνοντες Συμβούλους ή Εντεταλμένους Συμβούλους καθορίζοντας ταυτόχρονα και τις αρμοδιότητες τους. Οι αρχαιρεσίες αυτές ενεργούνται πάντοτε στην πρώτη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου, μετά τη Γενική Συνέλευση που αποφάσισε για τη μερική ή ολική ανανέωση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου μπορούν να επανεκλεγούν.

Το Διοικητικό Συμβούλιο, ενεργώντας συλλογικά, έχει τη διοίκηση και διαχείριση των εταιρικών υποθέσεων. Αποφασίζει γενικά για κάθε ζήτημα που αφορά στην Εταιρία και ενεργεί κάθε πράξη, εκτός από εκείνες που είτε από το νόμο είτε από το Καταστατικό έχει αρμοδιότητα η Γενική Συνέλευση των μετόχων.

Η Γενική Συνέλευση των μετόχων είναι το ανώτατο όργανο της Εταιρίας και δικαιούται να αποφασίζει για κάθε υπόθεση που αφορά στην Εταιρία. Οι νόμιμες αποφάσεις της είναι υποχρεωτικές για όλους τους μετόχους ακόμη και για τους απόντες ή εκείνους που διαφωνούν.

3.21 ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ

Η Εταιρία ή άλλη εταιρία του Ομίλου της δεν έχει συνάψει συμβάσεις το αντικείμενο των οποίων να είναι εκτός του συνήθους πλαισίου των δραστηριοτήτων των εταιριών αυτών.

3.22 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΑΠΟ ΤΡΙΤΟΥΣ, ΓΝΩΜΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΚΑΙ ΔΗΛΩΣΕΙΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ

Στην παρούσα ενότητα παρατίθενται πληροφορίες σχετικά με τις εκθέσεις εκτίμησης των ακινήτων της Εταιρίας από τους κάτωθι επαγγελματίες εκτιμητές:

1. SPS Sotiropoulou Property Solutions:

- Έκθεση Εκτίμησης του Χαρτοφυλακίου των Ακινήτων της Εταιρίας για την 30.06.2007 με ημερομηνία σύνταξης την 30.06.2007.
- Έκθεση Εκτίμησης του Χαρτοφυλακίου Ακινήτων της Εταιρίας για την 31.12.2006 με ημερομηνία σύνταξης την 01.12.2006.

2. Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.: Έκθεση Εκτίμησης της Εύλογης Αξίας των Ακινήτων της Εταιρίας για την 31.12.2006 με ημερομηνία σύνταξης την 22.03.2007 που συντάχθηκε στο πλαίσιο της εισαγωγής των μετοχών της Εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σχετικά με τις αποτιμήσεις της εύλογης αξίας του χαρτοφυλακίου ακινήτων της, η Εταιρία δηλώνει ότι δεν υπάρχουν σημαντικές μεταβολές στις αποτιμήσεις των επενδυτικών ακινήτων που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 από την ημερομηνία σύνταξης της ανεξάρτητης Έκθεσης Αποτίμησης της SPS Sotiropoulou Property Solutions με ημερομηνία 30.06.2007 μέχρι σήμερα.

Οι ανωτέρω εκθέσεις βρίσκονται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού (βλ. Κεφ. 3.2.7 «Εγγραφα στη Διάθεση του Κοινού» του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου), κατόπιν σχετικής συναίνεσης των προαναφερθέντων εταιριών. Τα συμπεράσματα και οι εκτιμήσεις ακινήτων που παρέχονται στις προαναφερθείσες εκθέσεις περιλαμβάνονται στο παρόν Ενημερωτικό Δελτίο κατόπιν σχετικής συναίνεσης και με τη σύμφωνη γνώμη των εν λόγω εταιριών. Τα ανωτέρω πορίσματα έχουν αναπαραχθεί πιστά και δεν υπάρχουν παραλείψεις που θα καθιστούσαν τις αναπαραγόμενες πληροφορίες ανακριβείς ή παραπλανητικές.

3.22.1 Έκθεση Εκτίμησης Χαρτοφυλακίου Ακινήτων (30.06.2007) της SPS Sotiropoulou Property Solutions

Η εταιρία με την επωνυμία «Σωτηροπούλου Μαρία & ΣΙΑ Ομόρρυθμος Εταιρία» και διακριτικό τίτλο «SPS Sotiropoulou Property Solutions» εδρεύει επί της οδού Ερυμάνθου 22, Κηφισιά και συντάξε την παρούσα έκθεση εκτίμησης με εντολή της εκδότριας Εταιρίας.

Η εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions και ο αρμόδιος διαχειριστής της κ. Μαρία Σωτηροπούλου βεβαιώνουν ότι η εταιρία και οι συνεργάτες της δεν συνδέονται και δεν διατηρούν οποιοδήποτε συμφέρον ή σχέση με την Pasal και με τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες, με εξαίρεση τις αμοιβές που λαμβάνουν στα πλαίσια της παροχής υπηρεσιών εκτίμησης των ακινήτων της.

Η σύνοψη της Έκθεσης Εκτίμησης Χαρτοφυλακίου Ακινήτων της Εταιρίας με ημερομηνία 30.06.2007 έχει ως εξής:

«ΘΕΜΑ: ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «PASAL DEVELOPMENT A.E.» ΜΕ ΗΜΕΡ/ΝΙΑ 30.06.2007

Σύμφωνα με την εντολή της εταιρίας PASAL DEVELOPMENT SA (εφεξής «PASAL») εκτιμήθηκε η Πραγματική Αξία (Fair Value) των παρακάτω επτά ακινήτων ιδιοκτησίας της εταιρίας «PASAL»

1. Ακίνητο επί της οδού Πειραιώς 18 στο Δήμο Μοσχάτου, Ν. Αττικής
2. Κατάστημα μετά υπογείου επί της Λεωφ. Κηφισίας 42 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής
3. Κατάστημα μετά υπογείου επί της Λεωφ. Ηρακλείου 409, στο Δήμο Ηρακλείου, Ν. Αττικής
4. Ακίνητο επί της Λεωφ. Βάρης - Κορωπίου στο Δήμο Κρωπίας, Ν. Αττικής
5. Ακίνητο επί της Λεωφ. Θηβών 247-249 στο Δήμο Νίκαιας, Ν. Αττικής
6. Αγροτεμάχια επί της Λεωφ. Γεωργικής Σχολής, στο Δήμο Πυλαίας, Ν.Θεσσαλονίκης
7. Οικόπεδο με πολυώροφη οικοδομή επί της οδού Ιωλκού 7 στη Νέα Ιωνία

καθώς και των παρακάτω δύο ακινήτων ιδιοκτησίας της θυγατρικής της «ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.»

1. Αγροτεμάχιο στη θέση «Παλαιά Σφαγεία» στο Δήμο Λαυρεωτικής, Ν. Αττικής
2. Δασική έκταση στη θέση «Άγιος Πέτρος» στο ακρωτήριο του Σουνίου

με ημερομηνία 30 Ιουνίου 2007.

Τα εξεταζόμενα εννέα ακίνητα κατέχονται για να αποφέρουν ενοίκια ή κεφαλαιακή ενίσχυση. Ορισμένα ακίνητα αποφέρουν ήδη ενοίκια, ενώ άλλα βρίσκονται ήδη υπό ανάπτυξη ή προορίζονται για ανάπτυξη.

Ακίνητα που αποφέρουν ενοίκια:

1. Ακίνητο επί της οδού Πειραιώς 18 στο Δήμο Μοσχάτου, Ν. Αττικής
2. Κατάστημα επί της Λεωφ. Κηφισίας 42 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής
3. Κατάστημα επί της Λεωφ. Ηρακλείου 409, στο Δήμο Ηρακλείου, Ν. Αττικής
4. Ακίνητο επί της Λεωφ. Θηβών 247-249 στο Δήμο Νίκαιας, Ν. Αττικής
5. Ακίνητο επί της Λεωφ. Βάρης - Κορωπίου στο Δήμο Κρωπίας, Ν. Αττικής

Ακίνητα που προορίζονται για ανάπτυξη:

1. Αγροτεμάχιο στη θέση «Παλαιά Σφαγεία» στο Δήμο Λαυρεωτικής, Ν. Αττικής
2. Αγροτεμάχια επί της Λεωφ. Γεωργικής Σχολής, στο Δήμο Πυλαίας, Ν. Θεσσαλονίκης

Λοιπά Ακίνητα που βρίσκονται υπό ανάπτυξη:

1. Δασική έκταση στη θέση «Άγιος Πέτρος» στο ακρωτήριο του Σουνίου
2. Οικόπεδο με πολυώροφη οικοδομή επί της οδού Ιωλκού 7 στη Νέα Ιωνία

Σημειώνεται ότι δεν πραγματοποιήθηκε νέα εκτίμηση για τα παρακάτω ακίνητα ιδιοκτησίας της PASAL, καθώς δεν έχουν ακόμα ολοκληρωθεί οι εργασίες ανάπτυξής τους για μελλοντική χρήση ως επενδυτικά ακίνητα.

1. Ακίνητο επί της οδού Πειραιώς 180 στο Δήμο Ταύρου, Ν. Αττικής
2. Ακίνητο επί της Λεωφ. Κηφισίας 69 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής
3. Ακίνητο στο 27ο χλμ. της Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου, στο Δήμο Ελευσίνας, Ν. Αττικής
4. Ακίνητο εντός της κτηματικής περιφέρειας της Κοινότητας Ν. Ευκαρπίας, Ν.Θεσσαλονίκης

Η μεθοδολογία που εφαρμόστηκε για την εκτίμηση της Πραγματικής Αξίας των εξεταζόμενων εννέα ακινήτων είναι η ακόλουθη:

- Σε πρώτη φάση συλλέχθηκαν οι πληροφορίες για τη σημερινή κατάσταση των ακινήτων, όπως έργα υποδομής, πρόσβαση, φυσική κατάσταση, υφιστάμενο πολεοδομικό καθεστώς και πολεοδομικές ρυθμίσεις, όρους των μισθωτηρίων συμβολαίων καθώς και το προτεινόμενο σενάριο αξιοποίησης των προς αξιοποίηση ακινήτων.
- Σε δεύτερη φάση πραγματοποιήθηκε αυτοψία στα εξεταζόμενα ακίνητα από Ανεξάρτητη Ορκωτή Εκτιμήτρια - Πραγματογνώμονα, μέλος του Βασιλικού Ινστιτούτου Ορκωτών Εκτιμητών - Πραγματογνομόνων της Μεγάλης Βρετανίας (The Royal Institution of Chartered Surveyors - RICS).
- Στη συνέχεια πραγματοποιήθηκε έρευνα της τοπικής κτηματαγοράς, σχετικά με τις κυρίαρχες χρήσεις, τον όγκο προσφοράς και ζήτησης ακινήτων και τις τάσεις ανάπτυξης στην εκάστοτε περιοχή μελέτης.
- Με βάση την ανάλυση των ως άνω δεδομένων εκτιμήθηκε η Πραγματική Αξία. Η εκτίμηση πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τις σχετικές οδηγίες και κώδικες που περιέχονται στο εγχειρίδιο εκτιμήσεων του RICS και τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (Δ.Λ.Π.) που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η Πραγματική Αξία των ακινήτων υπολογίστηκε με την εφαρμογή μίας ή και περισσότερων εκτιμητικών μεθόδων:

- Μέθοδος Συγκριτικών Στοιχείων και Κτηματαγοράς (Comparative Method)
- Μέθοδος Κεφαλαιοποίησης Εσόδων (Income Capitalisation Approach)
- Μέθοδος Αξιοποίησης (Residual Approach)
- Μέθοδος Υπολειμματικής Αξίας Αντικατάστασης (Depreciated Replacement Cost)

Με βάση την ανάλυση των ως άνω δεδομένων η Πραγματική Αξία των ακινήτων ιδιοκτησίας της PASAL A.E. την 30ή Ιουνίου 2007 υπολογίστηκε σε **€ 90.667.414**.

Ακίνητα που αποφέρουν ενοίκιο	30.06.2007	31.12.2006
Κτιριακό συγκρότημα επί της οδού Πειραιώς 18 στο Δήμο Μοσχάτου, Ν. Αττικής	€ 15.045.795	€ 13.918.293
Κατάστημα επί της Λεωφ. Κηφισίας 42 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής	€ 7.284.330	€ 6.826.598
Κατάστημα επί της Λεωφ. Ηρακλείου 409, στο Δήμο Ηρακλείου, Ν. Αττικής	€ 2.023.782	€ 2.065.324
Ακίνητο επί της Λεωφ. Θηβών 247-249 στο Δήμο Νίκαιας, Ν. Αττικής	€ 12.218.297	€ 6.742.996
Ακίνητο επί της Λεωφ. Βάρης - Κορωπίου στο Δήμο Κρωπίας, Ν. Αττικής	€ 8.090.293	€ 3.963.077
Εύλογη Αξία ακινήτων που αποφέρουν ενοίκια	€ 44.662.497	€ 33.516.288
Ακίνητα που βρίσκονται υπό ανάπτυξη		
Υπό ανέγερση κτίριο επί της Λεωφ. Κηφισίας 69 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής	€ 2.371.590	€ 2.371.590
Οικόπεδο επί της οδού Πειραιώς 180 στο Δήμο Ταύρου, Ν. Αττικής	€ 23.129.243	€ 23.129.243
Αγροτεμάχιο στο 27ο χλμ. της Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου, στο Δήμο Ελευσίνας, Ν. Αττικής	€ 8.323.500	€ 8.323.500
Ακίνητο στην Κοινότητα Ν. Ευκαρπίας, Ν. Θεσσαλονίκης	€ 3.313.334	€ 3.313.334
Εύλογη Αξία ακινήτων που βρίσκονται υπό ανάπτυξη	€ 37.137.666	€ 37.137.666
Ακίνητα που προορίζονται για ανάπτυξη		
Αγροτεμάχια επί της Λεωφ. Γεωργικής Σχολής, στο Δήμο Πυλαίας, Ν. Θεσσαλονίκης	€ 1.587.144	€ 1.465.939
Αγροτεμάχιο στη θέση «Παλαιά Σφαγεία» στο Δήμο Λαυρεωτικής, Ν. Αττικής	€ 7.199.544	€ 6.950.083
Εύλογη Αξία ακινήτων που προορίζονται για ανάπτυξη	€ 8.786.688	€ 8.416.022
Λοιπά Ακίνητα		
Δασική έκταση στη θέση «Άγιος Πέτρος» στο ακρωτήριο του Σουνίου	€ 15.677	Δεν έγινε εκτίμηση
Ακίνητο στη συμβολή των οδών Ιωλκού 7 και Χρυσοβίτης στη Νέα Ιωνία	€ 64.885	
Εύλογη Αξία λοιπών ακινήτων	€ 80.562	-
Εύλογη Αξία Χαρτοφυλακίου Ακινήτων	€ 90.667.414	€ 79.069.977

Σημειώνεται ότι στο ακίνητο επί της Λεωφ. Ηρακλείου 409 στο Δήμο Ηρακλείου Αττικής υφίσταται σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης με την Τράπεζα ΚΥΠΡΟΥ.

Σημειώνεται επίσης ότι στις ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις της PASAL για την περίοδο 1 Ιαν. έως 30 Ιουν. 2007 η συνολική αξία του λογαριασμού επενδύσεις σε ακίνητα ανέρχεται στο ποσό των € 90.617.000. Η διαφορά που προκύπτει ανάμεσα στην εκτιμώμενη Εύλογη Αξία για τις 30.06.2007 και τα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων οφείλεται στα εξής:

- Στο ακίνητο που βρίσκεται στην Ιωλκού 7 στη Νέα Ιωνία Αττικής στο λογαριασμό «Επενδύσεις σε ακίνητα» περιλαμβάνεται μόνο η αξία της γης, η οποία ανέρχεται σε €30.000,00, ενώ το κόστος των κτιρίων και έργων υποδομής είναι καταχωρημένο στο λογαριασμό «Πάγια υπό εκτέλεση» και δεν προσμετράται.
- Λόγω του δασικού χαρακτηρισμού και του πολεοδομικού καθεστώτος της έκτασης που βρίσκεται στη θέση «Αγ. Πέτρος» του Δήμου Λαυρεωτικής στο Σούνιο η εταιρία θεωρεί ότι η αξία του ακινήτου έχει απομειωθεί και είναι μηδενική.

Η εκτίμηση βασίσθηκε στην υπόθεση ότι η εταιρία θα υφίσταται και θα συνεχίζει να υφίσταται και στο μέλλον ως συνεχιζόμενη δραστηριότητα.

Στο παραδοτέο της εκτίμησης με θέμα «Εκτίμηση Πραγματικής Αξίας Ακινήτων της PASAL για τις 30.06.2007» υπάρχει η πλήρης ανάλυση και οι προϋποθέσεις και υποθέσεις, σύμφωνα με τις οποίες συντάχθηκαν οι μελέτες εκτίμησης των εννέα ακινήτων.

Η αποτίμηση θα χρησιμοποιηθεί για την παροχή πληροφοριών στον πελάτη σχετικά με την Πραγματική Αξία των εξεταζόμενων ακινήτων προκειμένου να ενσωματωθούν στην Έκθεση του Ισολογισμού και στις Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρίας.

Συνεπώς, η μελέτη δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για καμία άλλη χρήση ή να χορηγηθεί σε τρίτους, χωρίς την προηγούμενη ρητή γνώση και έγγραφη συγκατάθεση της Ορκωτής Εκτιμήτριας - Πραγματογνώμονας, κυρίας Μαρίας Σωτηροπούλου».

3.22.2 Έκθεση Εκτίμησης Χαρτοφυλακίου Ακινήτων (31.12.2006) της SPS Sotiropoulou Property Solutions

Η εταιρία με την επωνυμία «Σωτηροπούλου Μαρία & ΣΙΑ Ομόρρυθμος Εταιρία» και διακριτικό τίτλο «SPS Sotiropoulou Property Solutions» εδρεύει επί της οδού Ερυμάνθου 22, Κηφισιά και συντάξε την παρούσα έκθεση εκτίμησης με τις από 03.04.2006, 29.04.2006 και 25.10.2006 εντολές της Εκδότριας.

Η Έκθεση Εκτίμησης Χαρτοφυλακίου Ακινήτων της Εταιρίας με ημερομηνία 31.12.2006 αφορά στα 11 ακίνητα της Εταιρίας και έχει ημερομηνία την 01.12.2006. Η εκτίμηση διενεργήθηκε από την Ορκωτή Εκτιμήτρια - Πραγματογνώμονα, μέλος του Βασιλικού Ινστιτούτου Ορκωτών Εκτιμητών Πραγματογνώμωνων της Μεγάλης Βρετανίας (The Royal Institution of Chartered Surveyors - RICS) κα. Μαρία Σωτηροπούλου (Registration No. 1136001).

Η εταιρία SPS Sotiropoulou Property Solutions και ο αρμόδιος διαχειριστής της κα. Μαρία Σωτηροπούλου βεβαιώνουν ότι η εταιρία και οι συνεργάτες της δεν συνδέονται και δεν διατηρούν οποιοδήποτε συμφέρον ή σχέση με την Pasal και με τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες, με εξαίρεση τις αμοιβές που λαμβάνουν στα πλαίσια της παροχής υπηρεσιών εκτίμησης των ακινήτων της.

Η σύνοψη της Έκθεσης Εκτίμησης Χαρτοφυλακίου Ακινήτων της Εταιρίας με ημερομηνία 31.12.2006 έχει ως εξής:

«ΘΕΜΑ: ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «PASAL DEVELOPMENT A.E.» ΜΕ ΗΜΕΡ/ΝΙΑ 31.12.2006

Σύμφωνα με την εντολή της εταιρίας PASAL DEVELOPMENT A.E. (εφεξής «PASAL») εκτιμήθηκε η Πραγματική Αξία του χαρτοφυλακίου ακινήτων της εταιρίας «PASAL» με ημερομηνία 31 Δεκεμβρίου 2006.

Το χαρτοφυλάκιο ακινήτων την εξεταζόμενη χρονική περίοδο περιλαμβάνει τα ακόλουθα ακίνητα:

1. Αγροτεμάχιο στο 27οχλμ. της Παλαιάς Εθνικής Οδού Αθηνών - Κορίνθου (Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου), στο Δήμο Ελευσίνα, Ν. Αττικής
2. Ακίνητο επί της Λεωφ. Θηβών 247-249 στο Δήμο Νίκαιας, Ν. Αττικής
3. Οικόπεδο επί της οδού Πειραιώς 180 στο Δήμο Ταύρου, Ν. Αττικής
4. Ακίνητο επί της οδού Πειραιώς 18 στο Δήμο Μοσχάτου, Ν. Αττικής
5. Υπό ανέγερση κτίριο επί της Λεωφ. Κηφισίας 69 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής
6. Κατάστημα μετά υπογείου επί της Λεωφ. Κηφισίας 42 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής
7. Κατάστημα μετά υπογείου επί της Λεωφ. Ηρακλείου 409, στο Δήμο Ηρακλείου, Ν. Αττικής
8. Ακίνητο επί της Λεωφ. Βάρης - Κορωπίου στο Δήμο Κρωπίας, Ν. Αττικής
9. Αγροτεμάχιο στη θέση «Παλαιά Σφαγεία» στο Δήμο Λαυρεωτικής, Ν. Αττικής
10. Αγροτεμάχια επί της Λεωφ. Γεωργικής Σχολής, στο Δήμο Πυλαίας, Ν. Θεσσαλονίκης
11. Ακίνητο εντός της κτηματικής περιφέρειας της Κοινότητας Ν. Ευκαρπίας, Ν. Θεσσαλονίκης

Το σύνολο των εξεταζόμενων ακινήτων κατέχεται για να αποφέρει ενοίκια ή κεφαλαιακή ενίσχυση στην εταιρία «PASAL». Ορισμένα ακίνητα αποφέρουν ήδη ενοίκια, ενώ άλλα βρίσκονται ήδη υπό ανάπτυξη ή προορίζονται για ανάπτυξη.

Ακίνητα που αποφέρουν ενοίκια:

1. Ακίνητο επί της οδού Πειραιώς 18 στο Δήμο Μοσχάτου, Ν. Αττικής
2. Κατάστημα επί της Λεωφ. Κηφισίας 42 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής
3. Κατάστημα επί της Λεωφ. Ηρακλείου 409, στο Δήμο Ηρακλείου, Ν. Αττικής

Ακίνητα που βρίσκονται υπό ανάπτυξη:

1. Οικόπεδο επί της οδού Πειραιώς 180 στο Δήμο Ταύρου, Ν. Αττικής
2. Υπό ανέγερση κτίριο επί της Λεωφ. Κηφισίας 69 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής
3. Ακίνητο επί της Λεωφ. Βάρης - Κορωπίου στο Δήμο Κρωπίας, Ν. Αττικής
4. Ακίνητο επί της Λεωφ. Θηβών 247-249 στο Δήμο Νίκαιας, Ν. Αττικής
5. Αγροτεμάχιο στο 27ο χλμ. της Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου, στο Δήμο Ελευσίνας, Ν. Αττικής
6. Ακίνητο εντός της κτηματικής περιφέρειας της Κοινότητας Ν. Ευκαρπίας, Ν. Θεσσαλονίκης

Ακίνητα που προορίζονται για ανάπτυξη:

1. Αγροτεμάχια επί της Λεωφ. Γεωργικής Σχολής, στο Δήμο Πυλαίας, Ν. Θεσσαλονίκης
2. Αγροτεμάχιο στη θέση «Παλαιά Σφαγεία» στο Δήμο Λαυρεωτικής, Ν. Αττικής

Η μεθοδολογία που εφαρμόστηκε για την εκτίμηση της Πραγματικής Αξίας των ακινήτων είναι η ακόλουθη:

- Σε πρώτη φάση συλλέχθηκαν οι πληροφορίες για τη σημερινή κατάσταση των ακινήτων, όπως έργα υποδομής, πρόσβαση, φυσική κατάσταση, υφιστάμενο πολεοδομικό καθεστώς και πολεοδομικές ρυθμίσεις κ.ά. και την προτεινόμενη αξιοποίηση για κάθε ακίνητο ξεχωριστά.
- Σε δεύτερη φάση πραγματοποιήθηκε αυτοψία στα εξεταζόμενα ακίνητα από Ανεξάρτητη Ορκωτή Εκτιμήτρια - Πραγματογνώμονα, μέλος του Βασιλικού Ινστιτούτου Ορκωτών Εκτιμητών - Πραγματογνώμόνων της Μεγάλης Βρετανίας (The Royal Institution of Chartered Surveyors - RICS).
- Στη συνέχεια πραγματοποιήθηκε έρευνα της τοπικής κτηματαγοράς, σχετικά με τις κυρίαρχες χρήσεις, τον όγκο προσφοράς και ζήτησης ακινήτων και τις τάσεις ανάπτυξης στην εκάστοτε περιοχή μελέτης.
- Με βάση την ανάλυση των ως άνω δεδομένων εκτιμήθηκε η Πραγματική Αξία.

Η εκτίμηση πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τις σχετικές οδηγίες και κώδικες που περιέχονται στο εγχειρίδιο εκτιμήσεων του RICS και τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (Δ.Λ.Π.) που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η έννοια του όρου «Πραγματική Αξία» (Fair Value) που χρησιμοποιείται από τα Δ.Λ.Π. είναι παρεμφερής με την έννοια του όρου «Αγοραία Αξία» (Market Value) που χρησιμοποιείται από τα Διεθνή Πρότυπα Εκτιμήσεων (International Valuation Standards - IVS) και το RICS στις οδηγίες του με τον τίτλο 'RICS Appraisal and Valuation Standards'.

Το Πρότυπο 4 των Δ.Λ.Π. ορίζει την Πραγματική Αξία ως «το ποσό για το οποίο ένα περιουσιακό στοιχείο θα μπορούσε να ανταλλαγεί μεταξύ δύο μερών που ενεργούν με τη θέλησή τους και με γνώση μια αντικειμενική συναλλαγή».

Το RICS ορίζει την Αγοραία Αξία (Market Value) ως «το ποσό το οποίο εκτιμάται ότι θα αποφέρει η πώλησή του εφόσον είναι ελεύθερο και δεν φέρει βάρη ή δεσμεύσεις κατά την ημερομηνία της εκτίμησης και με την προϋπόθεση ότι συναλλάσσονται πληροφορημένοι αλλά μη επειγόμενοι πωλητές και αγοραστές, οι οποίοι έχουν καλή γνώση των όρων υ964 της συναλλαγής και δρουν χωρίς εξαναγκασμό».

Η Πραγματική Αξία των ακινήτων υπολογίστηκε με την εφαρμογή μίας ή και περισσότερων εκτιμητικών μεθόδων:

- Μέθοδος Κεφαλαιοποίησης Εσόδων (Income Approach)
- Μέθοδος Αξιοποίησης (Residual Approach)
- Μέθοδος Συγκριτικών Στοιχείων και Κτηματαγοράς (Comparative Approach)

Με βάση την ανάλυση των ως άνω δεδομένων η Πραγματική Αξία των ακινήτων ιδιοκτησίας της PASAL Α.Ε. την 31η Δεκεμβρίου 2006 υπολογίστηκε σε € 79.069.977, το οποίο στρογγυλοποιείται σε €79.000.000,00.

Ακίνητα που αποφέρουν ενοίκιο,	Εύλογη Αξία
Κατάστημα επί της Λεωφ. Κηφισίας 42 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής	6.826.598
Κατάστημα επί της Λεωφ. Ηρακλείου 409, στο Δήμο Ηρακλείου, Ν. Αττικής	2.065.324
Κτιριακό συγκρότημα επί της οδού Πειραιώς 18 στο Δήμο Μοσχάτου, Ν. Αττικής	13.918.293
Εύλογη Αξία ακινήτων που αποφέρουν ενοίκια	22.810.215
<i>Ακίνητα που βρίσκονται υπό ανάπτυξη Εύλογη Αξία</i>	
Οικόπεδο επί της οδού Πειραιώς 180 στο Δήμο Ταύρου, Ν. Αττικής	23.129.243
Υπό ανέγερση κτίριο επί της Λεωφ. Κηφισίας 69 στο Δήμο Αμαρουσίου, Ν. Αττικής	2.371.590
Ακίνητο επί της Λεωφ. Βάρης - Κορωπίου στο Δήμο Κρωπίας, Ν. Αττικής	3.963.077
Ακίνητο επί της Λεωφ. Θηβών 247-249 στο Δήμο Νίκαιας, Ν. Αττικής	6.742.996
Αγροτεμάχιο στο 27ο χλμ. της Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου, στο Δήμο Ελευσίνας, Ν. Αττικής	8.323.500
Ακίνητο στην Κοινότητα Ν. Ευκαρπίας, Ν. Θεσσαλονίκης	3.313.334
Εύλογη Αξία ακινήτων που βρίσκονται υπό ανάπτυξη	47.843.740
<i>Ακίνητα που προορίζονται για ανάπτυξη Εύλογη Αξία</i>	
Αγροτεμάχια επί της Λεωφ. Γεωργικής Σχολής, στο Δήμο Πυλαίας, Ν. Θεσσαλονίκης	1.465.939
Αγροτεμάχιο στη θέση «Παλαιά Σφαγεία» στο Δήμο Λαυρεωτικής, Ν. Αττικής	6.950.083
Εύλογη Αξία ακινήτων που προορίζονται για ανάπτυξη	8.416.022
Εύλογη Αξία Χαρτοφυλακίου Ακινήτων (έτος 2006)	79.069.977

Η εκτίμηση βασίστηκε στην υπόθεση ότι η εταιρία θα υφίσταται και θα συνεχίζει να υφίσταται και στο μέλλον ως συνεχιζόμενη δραστηριότητα.

Στο παραδοτέο της εκτίμησης με θέμα «Εκτίμηση Πραγματικής Αξίας του Χαρτοφυλακίου Ακινήτων της PASAL για το έτος 2006» υπάρχει η πλήρης ανάλυση και οι προϋποθέσεις και υποθέσεις, σύμφωνα με τις οποίες συντάχθηκαν οι μελέτες.

Η αποτίμηση θα χρησιμοποιηθεί για την παροχή πληροφοριών στον πελάτη σχετικά με την Πραγματική Αξία των εξεταζόμενων ακινήτων προκειμένου να ενσωματωθούν στην Έκθεση του Ισολογισμού και στις Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρίας. Συνεπώς, η μελέτη δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για καμία άλλη χρήση ή να χορηγηθεί σε τρίτους, χωρίς την προηγούμενη ρητή γνώση και έγγραφη συγκατάθεση της Ορκωτής Εκτιμητριας - Πραγματογνώμονας, κυρίας Μαρίας Σωτηροπούλου».

3.22.3 Έκθεση Εκτίμησης της Savills Ελλάς Ε.Π.Ε.

Η εταιρία «ΚΕΝΤΡΙΚΗ-ΕΚΤΙΜΗΤΕΣ & ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Ε.Π.Ε» της οποίας η εμπορική επωνυμία είναι SAVILLS ΕΛΛΑΣ Ε.Π.Ε. εδρεύει στην οδό Λουίζης Ριανκούρ 64, «Πύργος Απόλλων», 11523, Αθήνα, τηλ.: 210 6996311.

Η έκθεση αποτίμησης αφορά στα 11 ακίνητα της Εταιρίας και έχει ως ημερομηνία την 22.10.2006. Η αποτίμηση διενεργήθηκε από τον Ορκωτό-Εκτιμητή Δημήτριο Μανουσάκη (Αριθμός Μητρώου του Βρετανικού Ινστιτούτου Πραγματογνομόνων 1152810) της Savills Ελλάς Ε.Π.Ε. Η Savills Ελλάς Ε.Π.Ε. αποτελεί μέλος του οργανισμού Savills International από το 1998.

Η εταιρία Savills Ελλάς Ε.Π.Ε. και ο αρμόδιος διαχειριστής της/εκπροσωπός της Δημήτριος Μανουσάκης βεβαιώνουν ότι η εταιρία και οι συνεργάτες της δεν συνδέονται και δεν διατηρούν οποιοδήποτε συμφέρον ή σχέση με την PASAL και με τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες, με εξαίρεση της αμοιβής που λαμβάνουν στα πλαίσια της παροχής υπηρεσιών εκτίμησης ακινήτων.

Η σύνοψη του Πιστοποιητικού Εκτίμησης Εύλογης Αξίας των Ακινήτων με ημερομηνία 22.03.2007 έχει ως εξής:

«ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ THEODORIDIS GROUP S.A.

1. ΕΝΤΟΛΕΣ

1.1. Σύμφωνα με τη σύμβαση έργου για την ανάθεση της εκτίμησης του χαρτοφυλακίου ακινήτων της Εταιρίας THEODORIDIS GROUP S.A. με ημερομηνία 9-10-06, προχωρήσαμε στον υπολογισμό της εύλογης αξίας των ακινήτων της Εταιρίας με βάση τα προβλεπόμενα στο Άρθρο 15 του Νόμου 3229/04 και τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και πιο συγκεκριμένα τα Πρότυπα 16, 17 και 40. Η εύλογη αξία (fair value) στην παρούσα περίπτωση ταυτίζεται με την αγοραία αξία (market value). Ο ορισμός της αγοραίας έχει ως εξής:

«Αγοραία Αξία είναι το υπολογισθέν ποσό για το οποίο κάποιο ακίνητο θα μπορούσε να ανταλλαγεί:

1. κατά την ημερομηνία της εκτίμησης,
2. μεταξύ ενός ενδιαφερόμενου αγοραστή και ενός ενδιαφερόμενου πωλητή,
3. μεταξύ δύο πλευρών που δεν έχουν ίδια συμφέροντα,
4. κατόπιν κατάλληλης περιόδου προώθησης,
5. μεταξύ πλευρών οι οποίες έχουν δράσει με επίγνωση των ενεργειών τους, με επενδυτική σωφροσύνη και χωρίς εξαναγκασμό».

1.2 Η εκτίμησή μας βασίζεται στα Πρότυπα και τις Οδηγίες (practice statements, guidance notes) του Βρετανικού Ινστιτούτου Πραγματογνομόνων (Royal Institution of Chartered Surveyors) όπως αναλυτικά παρουσιάζονται στο σχετικό επαγγελματικό εγχειρίδιο (RICS Appraisal and Valuation Manual) του οποίου η τελευταία έκδοση πραγματοποιήθηκε τον Μάιο 2003 (the New Red Book). Τα πρότυπα αυτά συμπλέουν με τα Διεθνή Εκτιμητικά Πρότυπα (International Valuation Standards) τα οποία έχουν υιοθετηθεί από τη TEGoVA (The European Group of Valuers Associations).

1.3 Επισκεφθήκαμε τα ακίνητα για σκοπούς αυτοψίας σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο εγχειρίδιο RICS Appraisal and Valuation Standards.

1.4 Τα ακίνητα επισκέφθηκε ομάδα εκτιμητών σε διάφορες ημερομηνίες, ενώ τη γενική εποπτεία του εκτιμητικού έργου είχε ο Δημήτριος Μανουσάκης, Αρχιτέκτων Μηχανικός Ε.Μ.Π., μέλος Τ.Ε.Ε. (54176), MSc Econ L.S.E., MRICS (1152810), εκτιμητής με τα απαιτούμενα προσόντα σύμφωνα με το Practice Statement PS 1.1.

1.5 Τη λοιπή ομάδα αποτελούσαν οι:

- Γιώργος Γκόλας, Αγρονόμος & Τοπογράφος Μηχανικός, Μέλος T.E.E. (92862), MSc (Econ) in Property, APC RICS (1209536) και
- Αλέξανδρος Αρβάλης, Χρηματοοικονομική & Τραπεζική Διοικητική (Πανεπιστήμιο Πειραιά), MSc Real Estate Finance & Strategy, APC RICS (11202406).

1.6 Σύμφωνα με τις εντολές μας, έχουμε προχωρήσει σε διατύπωση της άποψής μας σχετικά με την αγοραία αξία των ακινήτων (market value) που στην παρούσα περίπτωση συμπίπτει με την εύλογη αξία (fair value). Ο ορισμός της αγοραίας αξίας παρουσιάζεται ως Παράρτημα Α και είναι αναπαραγωγή του Practice Statement PS3.2 του εγχειριδίου RICS Appraisal and Valuation Standards. Οι λοιπές Εκτιμητικές Παράμετροι παρουσιάζονται ως Παράρτημα 2:

1.7 Αντιλαμβανόμαστε ότι η εκτίμησή μας απαιτείται για σκοπούς προσδιορισμού της εύλογης αξίας των παγίων της ιδιοκτήτριας Εταιρίας στα πλαίσια εφαρμογής του Δ.Π.Χ.Π. και των προβλεπομένων στο Άρθρο 15 του Ν. 3229/04 και στο Δ.Π.Χ.Π. 16, Δ.Π.Χ.Π. 17 και Δ.Π.Χ.Π. 40.

1.8 Πιστοποιούμε ότι δεν είμαστε σε γνώση κάποιας σύγκρουσης συμφερόντων η οποία να μας παρεμποδίζει να εκπονήσουμε και υποβάλλουμε μία ανεξάρτητη μελέτη εκτίμησης για τα ακίνητα του χαρτοφυλακίου της Εταιρίας πρώην THEODORIDIS GROUP S.A. νυν PASAL DEVELOPMENTS A.E.

1.9 Προκειμένου να εκπονήσουμε τη σχετική μελέτη, μας παραχωρήθηκαν στοιχεία και έγγραφα σχετιζόμενα με τα ακίνητα από τη πλευρά των ιδιοκτητών τα οποία υποθέτουμε ως σωστά. Δεν μπορούμε να αποδεχθούμε ευθύνη για τυχόν λάθη ή παραλείψεις σε πληροφορίες ή στοιχεία που μας παραχωρήθηκαν.

1.10 Οι συνολικές αξίες των ακινήτων όπως προέκυψαν μετά τις αυτοψίες φαίνονται σε συγκεντρωτικό πίνακα ο οποίος παρατίθεται στο Παράρτημα 3. Ως ημερομηνία εκτίμησης των ακινήτων θεωρείται η 31.12.2006. Έχουμε υποθέσει σε κάθε περίπτωση ότι το κάθε ακίνητο θα είναι κατά την ημερομηνία της εκτίμησης όπως ακριβώς ήταν και κατά την ημερομηνία της αυτοψίας.

2. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

2.1 Ανάλογα της φύσεως που έχουν τα προς εκτίμηση ακίνητα επιλέγεται η πλέον κατάλληλη εκτιμητική μέθοδος μέσα από τις παρακάτω βασικές μεθόδους. Αυτές οι μέθοδοι συνοπτικά έχουν ως εξής:

- Μέθοδος συγκριτική ή στοιχείων κτηματαγοράς
- Μέθοδος εναπομένουσας αξίας
- Μέθοδος υπολειμματικού κόστους αντικατάστασης
- Μέθοδος επενδυτική

2.2 Πιο συγκεκριμένα, η κάθε μία από τις προαναφερθείσες μεθόδους προβλέπει τα εξής:

- Μέθοδος συγκριτική ή στοιχείων κτηματαγοράς:** Με βάση αυτή τη μέθοδο ο εκτιμητής προσεγγίζει την αγοραία αξία του ακινήτου μέσω σύγκρισης παραγόντων που επηρεάζουν με καθοριστικό τρόπο την αξία του ακινήτου όπως είναι το εισόδημα που είναι δυνατόν να παράγει το ακίνητο, οι πιθανοί περιορισμοί στη χρήση, στοιχεία της τοποθεσίας, του μεγέθους του ακινήτου, της παλαιότητας του, του τύπου του χρήστη κ.λπ. Κατ' αυτό τον τρόπο συγκρίνονται αξίες (κεφαλαιακές ή μισθωτικές) που αποδίδονται σε διάφορα ακίνητα, προκειμένου να προσεγγισθεί η αξία που θα πρέπει να δοθεί στο προς εκτίμηση ακίνητο. Σημαντικό ρόλο κατά την εφαρμογή αυτής της μεθόδου παίζει η εμπειρία του εκτιμητή στην ορθή σύγκριση των στοιχείων και την απόδοση της σωστής αξίας στο εκτιμώμενο ακίνητο.

- ii. **Μέθοδος υπολειμματικού κόστους αντικατάστασης:** Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο υπολογίζεται κατ' αρχήν η αγοραία αξία της γης και στη συνέχεια υπολογίζεται η αξία για την κατασκευή των κτισμάτων ως νέων. Στη συνέχεια και αναλόγως της κατάστασης συντηρήσεως, της παλαιότητας και της τεχνολογικής και τεχνικής απαξίωσης που παρουσιάζουν τα κτίσματα εφαρμόζεται συντελεστής απόσβεσης με βάση τον οποίο απομειώνεται η αξία κατασκευής των κτισμάτων ως νέων. Ο συντελεστής αυτός ονομάζεται συντελεστής αποσβέσεως των κτισμάτων και εκφράζει την τεχνολογική και τεχνική απαξίωση των κτισμάτων. Οι δύο αξίες δηλαδή αναπόσβεστη αξία γης και αποσβεσμένη αξία κτισμάτων, προστίθεται και προκύπτει η αγοραία αξία του ακινήτου.
- iii. **Μέθοδος επενδυτική:** Ο σκοπός της προσέγγισης της αποτίμησης μέσω αυτής της μεθόδου είναι να υπολογίσει την κεφαλαιακή αξία του δικαιώματος που έχει ένας επενδυτής να λαμβάνει κάποιο ετήσιο εισόδημα από ένα συγκεκριμένο ακίνητο. Προκειμένου να εφαρμοσθεί αυτή η μέθοδος θα πρέπει να υφίσταται αγορά για μισθώσεις αντίστοιχων με το υπό εκτίμηση ακίνητο. Βασικό ρόλο εδώ πέραν των συγκριτικών μισθωμάτων που βρίσκονται μετά από έρευνα για μισθωμένα αντίστοιχα ακίνητα στην αγορά, παίζει ο συντελεστής απόδοσης (all risks yield) που εφαρμόζεται για τη κεφαλαιοποίηση της συγκεκριμένης επένδυσης. Ο συντελεστής απόδοσης είναι δυνατόν και αυτός να προέλθει μέσω συγκριτικών στοιχείων της κτηματαγοράς λόγω εφαρμογής του σε αντίστοιχα μισθωμένα ακίνητα που πωλούνται ως επενδυτικά στην αγορά. Η συγκρισιμότητα μεταξύ αποδιδόμενων συντελεστών απόδοσης μεταξύ ακινήτων απαιτεί εμπειρία και ιδιαίτερη προσοχή ειδικά ως προς τη θεώρηση των παραμέτρων που επηρεάζουν τον συντελεστή όπως το μέγεθος του ακινήτου, η ηλικία του, η ποιότητα του μισθωτή, η μορφή και οι όροι της μίσθωσης. Ο συντελεστής απόδοσης που θα εφαρμοσθεί προσαρμόζεται κατάλληλα από τον εκτιμητή με στάθμιση των παραπάνω παραμέτρων. Η διαίρεση του ετήσιου μισθώματος (προέρχεται από συγκριτικά) με το συντελεστή απόδοσης ή κεφαλαιοποίησης μας δίνει ακόμη μια ένδειξη της αξίας του ακινήτου επί του οποίου εφαρμόζεται η μέθοδος.
- iv. Τέλος η **μέθοδος εναπομένουσας αξίας ή υπολειμματική** εφαρμόζεται κυρίως για τον υπολογισμό της αξίας γηπέδων κατάλληλων για αξιοποίηση ή ακινήτων που χρήζουν ανακαίνισης προκειμένου να προχωρήσει η περαιτέρω αξιοποίησή τους (redevelopment properties). Η μέθοδος προβλέπει την ανάπτυξη του ακινήτου μέσω εφαρμογής του βέλτιστου σεναρίου αξιοποίησής του. Έτσι υπολογίζονται αφενός η αξία του τελικού προϊόντος της ανάπτυξης η οποία αφαιρείται και από το κόστος της ανάπτυξης (συμπεριλαμβανομένων εξόδων όπως οι αμοιβές χρηματοδότησης κ.λπ.) καθώς και από το προσδοκώμενο κέρδος. Το αποτέλεσμα της αφαίρεσης αυτής αποτελεί την εναπομένουσα αξία του ακινήτου. Με την εφαρμογή του τύπου της προεξόφλησης επί της εναπομένουσας αξίας βρίσκουμε την παρούσα αξία του προς εκτίμηση ακινήτου. Προκειμένου να υπολογισθούν τόσο η αξία της ανάπτυξης όσο και το κόστος αυτής χρησιμοποιούνται συγκριτικά στοιχεία της κτηματαγοράς για το μεν πρώτο σκέλος και αποδεκτοί συντελεστές και ποσοστά για το δεύτερο σκέλος. Οι συντελεστές και τα επιτόκια προεξόφλησης προέρχονται από την αγορά χρήματος.

3. ΕΚΤΙΜΗΣΗ

3.1 Το σύνολο της αξίας του χαρτοφυλακίου που εκτιμήθηκε είναι € 84.215.000. Στον πίνακα του Παραρτήματος 3 φαίνεται αναλυτικά η αγοραία αξία της κάθε ιδιοκτησίας ιδιαίτερα, που προέκυψε μετά την αποτίμηση της Savills.

4. ΔΗΛΩΣΗ

4.1 Σύμφωνα με πάγια πολιτική μας δηλώνουμε ότι αυτή η εκτίμηση είναι για τη χρήση μόνο της πλευράς προς την οποία απευθύνεται και καμία ευθύνη δεν είναι αποδεκτή προς τρίτα μέρη για το σύνολο ή μέρος των περιεχομένων της. Ούτε το σύνολο ούτε τμήμα αυτής της εκτίμησης ούτε ακόμα κάποια αναφορά, μπορεί να τύχει έκδοσης ή δημοσίευσως χωρίς την προηγούμενη έγγραφη έγκρισή μας σχετικά με τη μορφή και το πλαίσιο στο οποίο θα εμφανισθεί.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1**ΟΡΙΣΜΟΣ ΑΓΟΡΑΙΑΣ ΑΞΙΑΣ**

«Αγοραία Αξία είναι το υπολογισθέν ποσό για το οποίο κάποιο ακίνητο θα μπορούσε να ανταλλαγεί:

- i. κατά την ημερομηνία της εκτίμησης,
- ii. μεταξύ ενός ενδιαφερόμενου αγοραστή και ενός ενδιαφερόμενου πωλητή,
- iii. μεταξύ δύο πλευρών που δεν έχουν ίδια συμφέροντα,
- iv. κατόπιν κατάλληλης περιόδου προώθησης,
- v. μεταξύ πλευρών οι οποίες έχουν δράσει με επίγνωση των ενεργειών τους, με επενδυτική σφαιρότητα και χωρίς εξαναγκασμό».

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2**ΕΚΤΙΜΗΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΜΕΤΡΟΙ**

Οι εκτιμήσεις προετοιμάζονται με βάση τις παραμέτρους που παρουσιάζονται παρακάτω εκτός εάν υπάρχουν διαφοροποιήσεις που αναφέρονται σε στήλη με τίτλο «Ειδικές Παρατηρήσεις».

1. Το ακίνητο έχει εκτιμηθεί με γνώμονα την τρέχουσα εμπορική αξία σύμφωνα με τους ορισμούς και τις οδηγίες της Επιτροπής Προτύπων αναφορικά με τις Εκτιμήσεις Αξίας Ακινήτων του Βρετανικού Βασιλικού Ινστιτούτου Πραγματογνωμόνων, οι οποίες είναι οι παρακάτω:
 - α) Υπάρχει ενδιαφερόμενος με θέληση για πώληση.
 - β) Θα υπάρξει ένα λογικό χρονικό διάστημα για την προώθηση της πώλησης και τις διαπραγματεύσεις λαμβανόμενης υπ' όψιν της φύσης του ακινήτου και της κατάστασης της κτηματικής αγοράς γενικότερα.
 - γ) Η κατάσταση της αγοράς, το επίπεδο των αξιών και άλλοι παράγοντες θα παραμείνουν οι ίδιοι όπως ήταν και κατά την ημέρα της εκτίμησης.
 - δ) Δεν λαμβάνεται υπ' όψιν καμία προσφορά από πιθανό αγοραστή με ειδικά κίνητρα ή ενδιαφέροντα.
 - ε) Η αξία που αναφέρεται δεν σχετίζεται με όποια από τα έξοδα πώλησης, πιθανές φορολογικές υποχρεώσεις που απορρέουν από την πώληση ή οποιαδήποτε πρόσθετα έξοδα μπορεί να έχει ο αγοραστής.
2. Δεν έχουν ληφθεί υπ' όψιν οποιαδήποτε έξοδα νομικής φύσεως τα οποία προκύπτουν κατά την πώληση του ακινήτου.
3. Παρ' ότι λάβαμε υπ' όψιν τις γενικές επιπτώσεις της φορολογίας επί της αγοραίας αξίας, δεν προσμετρήσαμε οποιαδήποτε υποχρέωση φόρου μπορεί να προκύψει σε μια πώληση, είτε πραγματική είτε ονομαστική, και ούτε έχουμε προβεί σε μειώσεις της αξίας λόγω Φόρου Υπερτιμήματος ή Φ.Π.Α. ή οποιουδήποτε άλλου φόρου.
4. Έχουμε παρακάμψει επίσης οποιαδήποτε υποθήκη ή δάνειο ή άλλο βάρος στο οποίο μπορεί να υπόκειται το ακίνητο.
5. Δεν έχουμε προβεί σε επίσημης μορφής έρευνες σχετικά με το ακίνητο και για αυτό το λόγο δεν είναι δυνατόν να αποδεχθούμε υπευθυνότητα σε αυτό το ζήτημα. Έχουμε ωστόσο προβεί σε ανεπίσημες έρευνες μέσω των τοπικών πολεοδομικών αρχών στον οποίων τη δικαιοδοσία ανήκει το ακίνητο σε ότι αφορά στις διάφορες πολεοδομικές παραμέτρους, όρους και παρεμβάσεις.
6. Έχουμε υποθέσει - εκτός εάν δηλώνεται διαφορετικά - ότι όλες οι άδειες ανέγερσης, πιστοποιητικά κ.λπ. δίδουν τη δυνατότητα στο ακίνητο να λάβει τις χρήσεις που του αποδόθηκαν κατά την ημερομηνία της αυτοψίας μας. Επίσης δεν υπάρχουν υπολειπόμενες εργασίες ή πρόσθετες συνθήκες λειτουργίας που να απαιτούνται από τους εκμισθωτές, τοπικές ή άλλες αρμόδιες αρχές.

7. Δεν προχωρήσαμε σε εδαφολογικές, γεωτεχνικές ή άλλης μορφής έρευνες ώστε να μπορούμε να διαβεβαιώσουμε σχετικά με τις συνθήκες του οικοπέδου ή άλλες περιβαλλοντικές παραμέτρους επί του ακινήτου. Εκτός και αν δηλώνεται διαφορετικά στην έκθεση, η εκτίμηση υποθέτει ότι δεν υπάρχουν ασυνήθεις εδαφολογικές συνθήκες διάβρωσης, ρύποι ή άλλα στοιχεία τα οποία μπορεί να είναι περιβαλλοντικά καταστροφικά.
8. Έχουμε υποθέσει ότι κανένα από τα παρακάτω δηλητηριώδη και απαγορευμένα υλικά δεν έχει χρησιμοποιηθεί στη κατασκευή:
 - Αμιαντοσιμέντο
 - Χλωριούχο Ασβέστιο ως ξηραντής
 - High Alumina Cement
 - Wood Wool Slabs
9. Εκτός και αναφέρεται διαφορετικά στην έκθεση, η εκτίμησή μας έχει βασισθεί στην υπόθεση ότι το ενοίκιο πρόκειται να υπολογισθεί επί του ακινήτου στην κατάσταση που βρισκόταν κατά την ημερομηνία της αυτοψίας.
10. Έχουμε υποθέσει ότι όλα τα μισθώματα και οι πληρωμές σύμφωνα με το συμβόλαιο έχουν αποπληρωθεί την σήμερον. Εάν υπάρχουν ενοίκια ή άλλες οφειλές, θα συστήναμε ότι θα έπρεπε να ενημερωθούμε ώστε να εξετάσουμε κατά πόσον η εκτίμησή μας θα έπρεπε να αναθεωρηθεί.
11. Εάν μας είχε κατατεθεί η αναφορά ενός δικηγόρου σχετικά με τους τίτλους μας, η εκτίμησή μας θα είχε λάβει υπ' όψιν της τα εκεί αναγραφόμενα. Στην περίπτωση που μια έκθεση για τους τίτλους πρόκειται να ετοιμασθεί, θα συστήναμε όπως ένα αντίγραφο ερχόταν και στην κατοχή μας ώστε να εξετάσουμε ποιο από τα εκεί αναφερθέντα θα είχε επίπτωση στο εκτιμητικό αποτέλεσμα.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΞΙΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Α/Α Ιδιοκτησία	Αγοραία Αξία	Αξία Γns
a. Πλεονάζοντα Ακίνητα		
1 Ωραιόκαστρο	€ 3.640.000	€ 610.000
2 Ελευσίνα	€ 7.915.000	€ 7.915.000
3 Βάρης-Κορωπίου	€ 3.825.000	€ 3.315.000
4 Γεωργικής Σχολής, Πυλαία	€ 2.645.000	€ 2.645.000
5α Λ. Θηβών 247, Νίκαια	€ 4.715.000	€ 2.115.000
5β Λ. Θηβών 249, Νίκαια	€ 2.070.000	€ 2.070.000
6 Κηφισίας 69	€ 4.065.000	€ 2.160.000
7 Παλαιά σφαγεία Λαυρίου	€ 6.960.000	€ 6.960.000
8 Πειραιώς 180, Ταύρος	€ 25.540.000	€ 22.860.000
b. Επενδυτικά Ακίνητα		
9 Κηφισίας 42	€ 6.960.000	€ 1.440.000
10 Πειραιώς 18, Μοσχάτο	€ 13.900.000	€ 9.560.000
c. Υπό Χρηματοδοτική Μίσθωση		
11 Λ. Ηρακλείου 409	€ 1.980.000	€ 435.000
ΣΥΝΟΛΟ	€ 84.215.000	€ 62.085.000

3.23 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ

Στον παρακάτω πίνακα των συμμετοχών της PASAL με ημερομηνία 30.06.2007 παρουσιάζονται οι συμμετοχές της με λογιστική αξία (book value) που να αντιπροσωπεύει τουλάχιστον 10% της ενοποιημένης καθαρής θέσης ή να συμβάλει κατά 10% τουλάχιστον στα ενοποιημένα καθαρά κέρδη του Ομίλου.

Ποσά σε χιλ. ευρώ	ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΤΗΝ 30.06.2007			ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ
	ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	PASAL CYPRUS LTD	KAMINOS A.E.	
a Έδρα	Κηφισίας 116 & Δαβάκη 1, Αθήνα	Μπουμπουλίνας 1 Λευκωσία, Κύπρος	Αγ. Βαρβάρας 3 Χαλάνδρι	-
b Αντικείμενο	Εκμετάλλευση Ακινήτων	Εκμετάλλευση Ακινήτων	Εκμετάλλευση Ακινήτων	Η εταιρία KAMINOS A.E. ενοποιείται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης.
c Ποσοστό συμμετοχής & Δικαιωμάτων ψήφου	70,41%	100,00%	50,00%	-
d Μετοχικό κεφάλαιο	3.416	2	3.381	-
e Αποθεματικά & κέρδη εις νέο	3.290	0	12.484	-
f Καθαρό κέρδος μετά από φόρους για τη χρήση 01.01-30.06.07	175	0	83	-
g Αξία συμμετοχής την 30/06/2007	2.695	2	7.932	Όπως αναφέρεται στις οικονομικές καταστάσεις της PASAL (Σημ. 10 Οικ. Καταστάσεων)
h Οφειλόμενο ποσό από την αγορά των μετοχών της θυγατρικής	0	0		-
i Ληφθέντα μερίσματα κατά τη χρήση 2006	0	0	0	-
j Υποχρεώσεις της PASAL που σχετίζονται με τη θυγατρική	0	2	0	Αφορά διεταιρικά υπόλοιπα
k Απαιτήσεις της PASAL που σχετίζονται με τη θυγατρική	361	3	0	Αφορά διεταιρικά υπόλοιπα
Καθαρή θέση Ομίλου την 30.06.2007		63.665		Καθαρή θέση μετόχων εταιρίας και δικαιώματα μειοψηφίας
Ποσοστό αξίας συμμετοχής επί της ενοποιημένης καθαρής θέσης του Ομίλου την 30.06.2007	4,5%	0,0%	13,2%	-
Ενοποιημένα καθαρά κέρδη μετά από φόρους για την περίοδο 01.01-30.06.2007		-	3.998	Κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες
Ποσοστό καθαρών κερδών επί των ενοποιημένων κερδών του Ομίλου για την περίοδο 01.01-30.06.2007	2,4%	0,0%	1,1%	-

Πηγή: Στοιχεία επεξεργασμένα από την Εταιρία, μη ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή.

3.23.1 ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.

Ιστορικό: Η εταιρία με την επωνυμία «ΚΑΜΙΝΟΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ» και τον διακριτικό τίτλο «ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.» συστάθηκε δυνάμει της υπ' αρ. 5097/12.7.2001 πράξης της συμβολαιογράφου Αθηνών Ερσης Μπένε - Πανέτσου και έλαβε άδεια σύστασης δυνάμει της υπ' αρ. ΕΜ-11983/19.7.2001 απόφασης του Νομάρχη Αθηνών και ΑΡ. Μ.Α.Ε. 49483/01ΑΤ/Β/01/277 με σκοπό την ανάπτυξη του ακίνητου που αγοράστηκε σε πλειστηριασμό το Νοέμβριο 2001, επί του οποίου αναπτύχθηκε το κτιριακό συγκρότημα της Ν. Ιωνίας. Το εν λόγω ακίνητο και το κτιριακό συγκρότημα, στο οποίο στεγάστηκε η οργανωτική επιτροπή των Ολυμπιακών Αγώνων «ΑΘΗΝΑ 2004» την περίοδο 2002-2005, πωλήθηκε στην Eurobank Properties Α.Ε.Α.Π. σε δύο φάσεις: την 30.09.2005 πωλήθηκε το 70% και την 07.07.2006 πωλήθηκε το υπόλοιπο 30%.

Σχετικά ο Νομικός ελεγκτής αναφέρει τα ακόλουθα:

«Σημείωση: Αναφορικά με το μοναδικό ακίνητο της εταιρίας στο Δήμο Νέας Ιωνίας, ήδη μεταβιβασθέν στην EUROBANK PROPERTIES Α.Ε., επισημαίνουμε τα παρακάτω:

Το ακίνητο αυτό ανήκει στην κυριότητα των ιδρυτών της «ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.» και ως εκ τούτου το υπ' αρ. 37.984/28-9-2001 Προσύμφωνο Μεταβιβάσεως Ποσοστού Εξ Αδιαιρέτου Αστικού Ακινήτου και Εργολαβικό, το οποίο υπεγράφη με αυτούς, θα έπρεπε επί ποινή ακυρότητας, να προεγκριθεί από τη Γενική Συνέλευση της «ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.» κατ' εφαρμογήν της παραγράφου 2 του άρθρου 23α του Ν. 2190/20.

Επιπλέον σε σχέση με το οικονομικό αντικείμενο της παραπάνω συμβάσεως αξίας δραχμών 14.172.935, ήτοι ευρώ 41.593, τίθεται και θέμα εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 10 του Ν. 2190/20, (προέγκριση από την Γενική Συνέλευση και Άδεια του Υπουργού Εμπορίου), αφού «μέσα στα δύο πρώτα χρόνια από τη νόμιμη λειτουργία της εταιρίας καθώς και δύο χρόνια μετά από κάθε αύξηση κεφαλαίου απαγορεύεται και είναι απολύτως άκυρη, η απόκτηση οποιουδήποτε στοιχείου ενεργητικού με τίμημα ανώτερο του 1/10 του κεφαλαίου, εφόσον πωλητές είναι ιδρυτές ... εκπροσωπούντες ποσοστό μεγαλύτερο του 1/20 του κεφαλαίου...».

Όσον αφορά στην απόλυτη ακυρότητα του άρθρου 23α του Ν. 2190/20, υπό το πρίσμα (α) των νέων ευμενέστερων τροποποιήσεων της διάταξης αυτής, με το άρθρο 33 του Ν. 3604/2007, δηλαδή και μετά την εκ των υστέρων έγκριση της σύμβασης η οποία έλαβε χώρα κατά την Τακτική Γενική Συνέλευση της 17.07.2007, και (β) με δεδομένο ότι η παραπάνω συναλλαγή δεν εξέρχεται των ορίων της τρεχούσης συναλλαγής της εταιρίας μετά των πελατών της, (23α. παρ. 2 τελευταίο εδάφιο), δεν τίθεται θέμα παραβίασης του άρθρου 23α. του Ν. 2190/20.

Όσον αφορά στην ακυρότητα του άρθρου 10 του Ν. 2190/20, θα πρέπει να παρατηρήσουμε τα παρακάτω:

Την 28.09.2001 (εντός διετίας από τη σύσταση της ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.) υπεγράφη Προσύμφωνο Μεταβιβάσεως Ποσοστού Εξ Αδιαιρέτου Αστικού Ακινήτου και Εργολαβικό. Κατά τη νομολογία τα προσύμφωνα εμπίπτουν και αυτά στην απαγόρευση του άρθρου 10, εφόσον δημιουργούν δεσμευτική υποχρέωση της εταιρίας. Επειδή όμως η απόκτηση του ενεργητικού, έλαβε χώρα είτε κατά την υπογραφή της Σύστασης της Οριζοντίου Ιδιοκτησίας την 29.08.2005, είτε κατά τη μεταβίβαση των οριζοντίων ιδιοκτησιών (δηλ. του αναλογούντος στην ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. ποσοστού συνιδιοκτησίας από το εργολαβικό) προς την τρίτη εταιρία EUROBANK PROPERTIES Α.Ε., την 30.09.2005 και 07.07.2006, τότε έχει παρέλθει τόσο η διετία από τη σύσταση της εταιρίας, όσο και από την τελευταία αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου που αποφασίστηκε κατά την Έκτακτη Γενική συνέλευση της 30.09.2002. Σε κάθε περίπτωση θεωρούμε ότι και εν προκειμένω, πρόκειται για απόκτηση που έγινε στο πλαίσιο των τρεχουσών συναλλαγών της εταιρίας και ως εκ τούτου δεν συντρέχει περίπτωση εφαρμογής του άρθρου 10 του Ν. 2190/20».

Αντικείμενο εργασιών - Σκοπός: Η αγορά, αξιοποίηση, πώληση, εκμίσθωση και εκμετάλλευση ακινήτων και γενικώς τις οιοσδήποτε φύσεως οικοδομικές επιχειρήσεις σε ιδιότητα οικόπεδα ή αλλότρια, είτε για λογαριασμό της είτε για λογαριασμό τρίτων με αντιπαροχή, η ανάληψη και κατασκευή ιδιωτικών έργων στο εσωτερικό και εξωτερικό κάθε μορφής και φύσεως (οικοδομικών, ηλεκτρομηχανολογικά, υδραυλικών), η ανέγερση και εκμετάλλευση για λογαριασμό της εταιρίας τρίτων χώρων στάθμευσης αυτοκινήτων (parking), συνεδριακών χώρων και γενικών μονάδων πολιτιστικής υποδομής.

Διάρκεια: Έως 31.12.2100.

Μετοχικό κεφάλαιο: € 3.380.500 διαιρούμενο σε 3.380.500 μετοχές ονομαστικής αξίας € 1 εκάστης.

Μετοχική σύνθεση: – PASAL (50%)

- Ανδρέας Μπράμης (20%)
- Βασιλική Δημητρακοπούλου (13%)
- Γεώργιος Δημητρακόπουλος (12%)
- Γεωργία Μπράμη (5%)

Αριθμός προσωπικού: Η εταιρία δεν απασχολεί προσωπικό.

Διοικητικό Συμβούλιο: Το σημερινό διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας εξελέγη κατά την από 26.08.2006 γενική συνέλευση, συγκροτήθηκε σε σώμα σε συνεδρίαση του αυθημερόν (ΦΕΚ Τ.Α.Ε. & Ε.Π.Ε. 11417/2.11.2005) και αποτελείται από τους:

- Σωτήριο Θεοδωρίδη, Πρόεδρος
- Βασιλική Δημητρακοπούλου, Αντιπρόεδρος και Α' Διευθύνουσα Σύμβουλο
- Γεώργιο Θεοδωρίδη, Β' Διευθύνων Σύμβουλος
- Δημήτριος Σταμπόλης, Μέλος

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται συνοπτικά τα στοιχεία του ισολογισμού και αποτελεσμάτων για τις χρήσεις 2004-2005, που συντάχθηκαν από την εταιρία βάσει των Ελληνικών Γενικά Παραδεκτών Λογιστικών Αρχών (Ε.Γ.Π.Λ.Α.) και του Κ.Ν. 2190/20 και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Σταύρο Μπιζιώτη, της ελεγκτικής εταιρίας ΒΚΡ Πρότυπος Ελεγκτική Α.Ε., καθώς και τα στοιχεία του ισολογισμού και αποτελεσμάτων για τη χρήση 2006, που συντάχθηκαν από την εταιρία βάσει των Ελληνικών Γενικά Παραδεκτών Λογιστικών Αρχών (Ε.Γ.Π.Λ.Α.) και του Κ.Ν. 2190/20 και οι οποίες έχουν ελεγχθεί από τον Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Στυλιανό Ξυδιά, της ελεγκτικής εταιρίας NEXIA EUROSTATUS Α.Ε.

3 ΕΓΓΡΑΦΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2004	2005	2006
Ποσά σε χιλ. ευρώ			
Στοιχεία Ισολογισμού			
Αποθέματα	38.712	12.177	378
Απαιτήσεις	1.551	1.491	4.932
Διαθέσιμα	924	1.148	13.424
Σύνολο Ενεργητικού	41.200	14.816	18.734
Μετοχικό κεφάλαιο	3.381	3.381	3.381
Σύνολο ιδίων Κεφαλαίων	5.592	11.615	17.075
Δάνεια τραπεζών	24.475	0	0
Υποχρεώσεις από φόρους/τέλη	2.217	1.990	515
Μερίσματα πληρωτέα	6.998	0	0
Πιστωτές διάφοροι	603	978	1.143
Σύνολο υποχρεώσεων	35.608	3.201	1.659
Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων			
Κύκλος εργασιών	0	36.400	18.900
Μικτά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως	0	7.669	6.060
Λοιπά έσοδα	6.001	614	1.228
Κέρδη εκμεταλλεύσεως	5.707	8.040	6.815
Κέρδη προ φόρων	5.707	8.040	6.845

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις χρήσεων 2004, 2005 και 2006 σύμφωνα με τις Ελληνικές Γενικά Παραδεκτές Λογιστικές Αρχές (Ε.Γ.Π.Λ.Α.) και του Κ.Ν. 2190/20, ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή.

3.23.1.1 Προσαρμογή Οικονομικών Καταστάσεων (Ίδια Κεφάλαια & Αποτελέσματα) Ε.Λ.Π. σε Δ.Π.Χ.Π. για το Σκοπό Ενοποίησης με τη Μέθοδο της Καθαρής Θέσης 2004 - 2006 και α' Εξαμήνου 2007

Επί των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων της ενοποιούμενης εταιρίας με τη μέθοδο καθαρής θέσης ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. των χρήσεων 2004, 2005 και 2006, οι οποίες έχουν συνταχθεί με βάση τα Ε.Λ.Π., έγιναν προσαρμογές εναρμόνισης με τα Δ.Π.Χ.Π. οι οποίες ελέγχθηκαν από τον Τακτικό Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή της PASAL κ. Γεώργιο Τσιώλη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 17161) της ελεγκτικής εταιρίας Σ.Ο.Λ. Α.Ε., στα πλαίσια της σύνταξης των ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων της PASAL και από τον έκτακτο Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή κ. Γεώργιο Δεληγιάννη (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 157 91) της ελεγκτικής εταιρίας GRANT THORNTON Α.Ε.

Ειδικότερα, οι πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζουν τις μεταβολές στην καθαρή θέση και τα αποτελέσματα της συγγενούς εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. λόγω της εφαρμογής των Δ.Π.Χ.Π. με σκοπό την ενσωμάτωσή τους στις οικονομικές καταστάσεις της PASAL με τη μέθοδο της καθαρής θέσης:

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Ε.Λ.Π.) ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ (Δ.Π.Χ.Π.)

ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. (Ποσά σε χιλ. Ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.06.2007
Ίδια κεφάλαια, όπως είχαν προγενέστερα απεικονισθεί	5.592	11.615	17.075	17.240
<i>Προσαρμογές μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.</i>				
Στα Ίδια Κεφάλαια				
Επίπτωση αναβαλλόμενης φορολογίας	-5.776	-2.075	-1.375	-1.375
Κόστος εύλογης αξίας από πώληση ακινήτων		-11.470	-18.621	-18.621
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	-5.413	-4.843	-4.843	-4.843
Επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους κατά την πρώτη εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.	23.464	23.464	23.464	23.464
Μεταφορά προαθθέντων μερισμάτων	7.598	0	0	0
Σύνολο προσαρμογών	19.873	5.076	-1.375	-1.375
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων, κατά τα Δ.Π.Χ.Π.	25.465	16.691	15.700	15.865
ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ PASAL (50%)	12.733	8.346	7.850	7.933

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία, ελεγμένα από Ορκωτό Ελεγκτή.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Ε.Λ.Π.) ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ (Δ.Π.Χ.Π.)

ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. (Ποσά σε χιλ. Ευρώ)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.06.2007
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ				
προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Ε.Λ.Π.)	5.707	8.040	6.845	220
Κόστος εύλογης αξίας από πώληση ακινήτων	0	-11.469	-7.217	0
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	581	569	0	0
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ				
προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Δ.Π.Χ.Π.)	6.288	-2.860	-372	220
Μείον φόρος εισοδήματος χρήσης/ενδιάμεσης περιόδου	-1.949	1.685	47	-55
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	4.339	-1.175	-325	165
ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ PASAL (50%)	2.170	-588	-163	83

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Εταιρία, ελεγμένα από ορκωτό ελεγκτή.

3.24 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Ο κλάδος ακίνητης περιουσίας περιλαμβάνει ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων και αποτελεί πεδίο δράσης εταιριών και ιδιωτών με διαφορετικούς και σε κάποιες περιπτώσεις αντικρουόμενους σκοπούς και συμφέροντα και περιλαμβάνει τους παρακάτω βασικούς επιχειρηματικούς τομείς δραστηριότητας:

Τομέας ανάπτυξης & αξιοποίησης (real estate development)

Στον τομέα αυτόν δραστηριοποιούνται κατασκευαστικές εταιρίες (μέσω θυγατρικών ή συνδεδεμένων με αυτές εταιριών) και εταιρίες αμιγώς ασχολούμενες με την ανάπτυξη ακινήτων όπως η PASAL, που σαν κύριο αντικείμενο έχουν την απόκτηση ακινήτων (είτε μέσω αγοράς είτε μέσω σύμβασης παραχώρησης ή αντιπαροχής), στη συνέχεια την ανάπτυξη τους με την ανοικοδόμηση κτιρίων προοριζομένων για διάφορες χρήσεις όπως κατοικίες, γραφεία, επαγγελματικοί χώροι, εμπορικά κέντρα κ.λπ., την μίσθωση (ή και την πώληση των χώρων αυτών) στους τελικούς χρήστες με απώτερο σκοπό την έξοδο από την επένδυση σε κατάλληλη χρονική στιγμή με πώληση του συνόλου συνήθως της ανάπτυξης σε ιδιωτικά επενδυτικά σχήματα με σκοπό την κεφαλοποίηση υπεραξίας.

Ο τομέας αυτός αποτελεί και τον μοχλό ανάπτυξης της κτηματαγοράς μέσω της αξίας που προσδίδει στα ακίνητα και γνωρίζει σημαντική άνθηση (μετά την έξαρση που παρατηρήθηκε κατά την προηγούμενη τριετία στην αγοράς κατοικίας) με κατακόρυφα αυξανόμενο ενδιαφέρον για επαγγελματικά ακίνητα κυρίως εμπορικής χρήσης καθώς και για οικιστικές αναπτύξεις παραθεριστικών κατοικιών.

Τομέας διαχείρισης ακινήτων

Ο τομέας αυτός ασχολείται με τη διαχείριση της ακίνητης περιουσίας και την απολαβή (δημιουργία) εισοδημάτων από τη μίσθωση των εκμεταλλεζόμενων ακινήτων και παρουσιάζει ίσως τη μεγαλύτερη ανομοιογένεια καθώς περιλαμβάνει κτηματικές εταιρίες του δημόσιου ή ιδιωτικού τομέα, Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητα ή άλλης μορφής επενδυτικά χαρτοφυλάκια, ιδιώτες επενδυτές καθώς και εταιρίες στις οποίες η διαχείριση ακινήτων αποτελεί δευτερεύουσα δραστηριότητα που μπορεί να αποφέρει πρόσθετα εισοδήματα.

Τέλος ο τομέας παροχής υπηρεσιών συντίθεται κυρίως από εταιρίες ή και ελεύθερους επαγγελματίες που ασχολούνται με τη μεσιτεία καθώς και την παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών σε θέματα εκμετάλλευσης, εκτίμησης, αλλά και συμβουλών επί χρηματοοικονομικών ή φορολογικών θεμάτων ακινήτων.

Σύντομη περιγραφή της αγοράς ακινήτων

Τα μεγέθη της αγοράς ακινήτων επηρεάζονται σε σημαντικό βαθμό από τις εξελίξεις σε παράγοντες που σχετίζονται τόσο με τα δημογραφικά χαρακτηριστικά όσο και με την εφαρμογή της δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής.

Κύριος παράγοντας επηρεασμού της αγοράς ακινήτων αποτελεί η εκτίμηση για την εξέλιξη του κατά κεφαλήν εισοδήματος και της γενικότερης οικονομικής δραστηριότητας, συναρτήσει της οποίας διαμορφώνονται τα όρια διαπραγμάτευσης για τις συναλλαγές στην κτηματαγορά (τιμές πώλησης ή επίπεδα μισθωμάτων) με αποτέλεσμα τη διαμόρφωση της ζήτησης, η οποία σε συνάρτηση με την υπάρχουσα προσφορά και το κόστος κατασκευής διαμορφώνει την αξία της γης και κατ' επέκταση τις αναμενόμενες αποδόσεις των ακινήτων.

Οι εξελίξεις στην νομισματική πολιτική αποτελούν επίσης σημαντικό παράγοντα καθώς η διαμόρφωση ισοτιμιών και επιτοκίων προσδιορίζουν σε μεγάλο βαθμό το κόστος χρηματοδότησης μίας επένδυσης σε ακίνητα και επίσης διαμορφώνουν ως ένα βαθμό και τις αποδόσεις των ακινήτων μέσω του ανταγωνισμού σε εναλλακτικές μορφές επενδύσεων.

Στα πλαίσια της εφαρμογής της δημοσιονομικής πολιτικής οι παράγοντες που επηρεάζουν την κτηματαγορά περιλαμβάνουν, τη φορολογική πολιτική, την πολιτική για δημόσιες επενδύσεις και επιδοτήσεις καθώς και την πολιτική για την αξιοποίηση της περιουσίας του δημοσίου.

Στους δημογραφικούς παράγοντες μπορούν να περιληφθούν, οι δημιουργίες νέων νοικοκυριών, η σύνθεση του πληθυσμού κατά ηλικία, οι προτιμήσεις αναφορικά με τον τόπο διαμονής ή και τόπο εργασίας και γενικότερα η κατανομή του πληθυσμού σε μία περιοχή.

Τάσεις και προοπτικές της αγοράς

Οι προοπτικές της ελληνικής αγοράς ακινήτων διαγράφονται θετικές καθώς ο ρυθμός του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος παραμένει υψηλός σε σχέση με αυτών των ωριμότερων αγορών της Ευρωζώνης και η εθνική οικονομία βρίσκεται σε τροχιά σύγκλισης με αυτή της Ευρώπης, παράγοντες που αναμένεται να επηρεάσουν θετικά την πορεία των τιμών των ακινήτων, και των αποδόσεων τους.

Η Ελληνική αγορά ακινήτων βρίσκεται σε φάση ανάπτυξης παρουσιάζοντας έντονη επιχειρηματική δραστηριότητα, καθώς η προσοχή των επενδυτών στράφηκε προς την περιοχή της Νότιας και Κεντρικής Ευρώπης εξαιτίας του γεγονότος ότι οι ώριμες αγορές της Δυτικής Ευρώπης βρίσκονται στο απόγειο της ανάπτυξης τους και οι αποδόσεις των ακινήτων σε αυτές είναι χαμηλές.

Η Ελληνική αγορά ακινήτων περιλαμβάνεται στις λιγότερο ώριμες αγορές της ευρωζώνης και παρουσιάζει αδυναμίες στο θεσμικό και νομοθετικό πλαίσιο, όπου θα μπορούσαν να αναφερθούν μεταξύ άλλων, η έλλειψη διαφάνειας, η απουσία εθνικού κτηματολογίου, η ασάφεια και πολυπλοκότητα της πολεοδομικής νομοθεσίας (όροι δόμησης, χρήσεις γης), η εμπλοκή πολλών φορέων και υπηρεσιών κατά την διαδικασία ανάπτυξης ακινήτων και το σύνθετο και σε αρκετές περιπτώσεις δυσμενέστερο σε σχέση με τα ευρωπαϊκά δεδομένα, φορολογικό πλαίσιο κ.λπ.

Επιπροσθέτως θα πρέπει να αναφερθεί η έλλειψη διαφάνειας και η περιορισμένη πληροφόρηση για τα πραγματικά μεγέθη και δεδομένα της αγοράς (και κατ' επέκταση τα στατιστικά στοιχεία της αγοράς), η μεγάλη κατάρτηση της ακίνητης περιουσίας που υπάρχει στην Ελλάδα και το γεγονός ότι σε αρκετές περιπτώσεις η ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων αποτελεί παρεπόμενη δραστηριότητα.

Ωστόσο, η έντονη δραστηριότητα που παρατηρείται, καθώς και οι θετικές προοπτικές αποδόσεων της εγχώριας αγοράς σε σχέση με τις ώριμες αγορές της Ευρώπης έχουν προσελκύσει το ενδιαφέρον τόσο των εγχώριων όσο και αλλοδαπών επενδυτικών σχημάτων που αναζητούν ευκαιρίες στην ελληνική αγορά ακινήτων είτε ενεργώντας μεμονωμένα είτε μέσω συνεργιών με ελληνικές εταιρίες ανάπτυξης ακινήτων.

Η τάση αυτή σε συνδυασμό με την ανάπτυξη της οικονομίας ωθεί ανοδικά την αξία των ακινήτων, που σαν αποτέλεσμα θα έχει την σταδιακή μετάβαση των αποδόσεων τους στα επίπεδα της Δυτικής Ευρώπης, δίνοντας ώθηση στον τομέα ανάπτυξης των ακινήτων όπου αναμένονται σημαντικές υπεραξίες και κέρδη από την πώληση ολοκληρωμένων ακινήτων όσο η αγορά θα συγκλίνει με τους μέσους όρους της Δυτικής Ευρώπης.

Ειδικότερα και σε σχέση με τους τομείς της ελληνικής αγοράς ακινήτων, στους οποίους κυρίως δραστηριοποιείται η PasaI, μπορούν να σημειωθούν τα ακόλουθα:

Η Ελληνική Αγορά Εμπορικών Ακινήτων

Τα τελευταία χρόνια η Ελλάδα αποτελεί στόχο διεθνών αλυσίδων λιανικής που σχεδιάζουν ή σκοπεύουν να επεκτείνουν τη δραστηριότητα τους στην ελληνική επικράτεια με αποτέλεσμα να υπάρχει ζήτηση

για χώρους κατάλληλους για εμπορική χρήση οι οποίοι να τηρούν τα σύγχρονα πρότυπα και προδιαγραφές.

Κύριο χαρακτηριστικό της αγοράς εμπορικών ακινήτων είναι η σημαντική υστέρηση της προσφοράς διαθέσιμων χώρων προδιαγραφών σύμφωνα με τις απαιτήσεις των μεγάλων αλυσίδων. Η υστέρηση αυτή, η οποία εντοπίζεται κυρίως στις παραδοσιακά εμπορικές περιοχές των μεγάλων πόλεων, έστρεψε σταδιακά την προσοχή των χρηστών και κατ' επέκταση των επενδυτών στις αναπτύξεις εμπορικών κέντρων και εμπορικών πάρκων, (αναπτύξεις που κατά βάση πραγματοποιούνται στην εγγύς περιφέρεια του αστικού ιστού ή κατά μήκος των βασικών υφισταμένων ή νέων οδικών αξόνων).

Οι μεγάλες εθνικές και διεθνείς αλυσίδες πρωτοστατούν στη ζήτηση για χώρους στα εμπορικά κέντρα ή τα εμπορικά πάρκα έχοντας πρόσφατα δημιουργήσει μεγάλου μεγέθους σύγχρονους εμπορικούς χώρους λιανικής στις κύριες εμπορικές περιοχές της πόλης ή σε τοποθεσίες στα προάστια με καλή πρόσβαση, όπως οι κεντρικές αρτηρίες των Λεωφόρων Κηφισίας, Πειραιώς, Συγγρού και Ποσειδώνος και αντίστοιχα η εμπορική ζώνη του Διεθνούς Αεροδρομίου Αθηνών, το επιχειρηματικό πάρκο στα Μεσόγεια κ.λπ.

Ενδιαφέρον επιδεικνύεται και για μελλοντικά έργα που είναι ακόμα στο στάδιο σχεδιασμού όπως η μετασκευή ακινήτων που κατασκευάστηκαν για τους Ολυμπιακούς Αγώνες, όπως έγινε με το Διεθνές Ραδιοτηλεοπτικό Κέντρο, το κλειστό γυμναστήριο του Γαλατσίου και τις εγκαταστάσεις του Αγίου Κοσμά.

Αξίζει να σημειωθεί, ως ενδεικτικό στοιχείο της ανοδικής φάσης της αγοράς στον τομέα αυτό, ότι η έννοια του εμπορικού κέντρου (shopping mall) είναι σχετικά νέα στην Ελλάδα και παρουσιάζει σαφή περιθώρια ανάπτυξης καθώς η προσφορά χώρων εμπορικών κέντρων για την Ελλάδα είναι 55 τ.μ. εμπορικών κέντρων ανά 1.000 κατοίκους, δηλαδή 30% του Ευρωπαϊκού μέσου όρου των 181 τ.μ. εμπορικών κέντρων ανά 1.000 κατοίκους.

Η συνολική προσφορά των χώρων σε εμπορικά κέντρα στην Ελλάδα, παρότι αυξήθηκε σημαντικά μετά την ολοκλήρωση των πρόσφατων σημαντικών αναπτύξεων, παραμένει χαμηλή, και οι αποδόσεις είναι υψηλότερες του Ευρωπαϊκού μέσου όρου. Η ζήτηση για εμπορικά ακίνητα τόσο από την πλευρά των χρηστών όσο και των επενδυτών παραμένει υψηλή και για το 2007 τα ενοίκια προβλέπεται να παραμένουν σταθερά, τάση η οποία θα οδηγήσει στην αύξηση των τιμών πώλησης των ακινήτων και τη μείωση των αποδόσεων (οι οποίες κατά μέσον όρο αναμένονται στα επίπεδα του 7%) η οποία προβλέπεται να ακολουθήσει πορεία ανάλογη με την ωρίμανση της αγοράς.

Η Ελληνική αγορά στον τομέα των αποθηκευτικών χώρων

Η ζήτηση για σύγχρονων προδιαγραφών αποθηκευτικούς χώρους μεγάλου μεγέθους στην Ελλάδα, κυρίως επί των βασικών οδικών αξόνων στις περιοχές γύρω από την Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη, αυξάνεται ακολουθώντας την ραγδαία ανάπτυξη της αγοράς παροχής υπηρεσιών logistics. Ταυτόχρονα η προσφορά τέτοιων χώρων παραμένει περιορισμένη.

Πιο συγκεκριμένα η ζήτηση παρατηρείται αυξημένη για χώρους μεγάλης επιφάνειας που να καλύπτουν τις σύγχρονες προδιαγραφές ασφαλείας και λειτουργικότητας, όπως εξαερισμός, εξοπλισμός ενεργητικής πυροπροστασίας, σύγχρονα συστήματα αποθήκευσης και μεταφόρτωσης κ.λπ.

Παράγοντες που καθορίζουν την ζήτηση, είναι κυρίως οι απαιτήσεις διεθνών αλυσίδων του λιανεμπορίου που δραστηριοποιούνται ή σκοπεύουν να δραστηριοποιηθούν στην Ελλάδα καθώς η ανάγκη για τη συγκέντρωση των δραστηριοτήτων αποθήκευσης και διανομής μεταφοράς σε σύγχρονες εγκαταστάσεις με εύκολη πρόσβαση στις κύριες αγορές ώστε να γίνεται αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακας που δημιουργούνται.

Η αύξηση της ζήτησης για ακίνητα βιομηχανικής/αποθηκευτικής χρήσης στις βιομηχανικές περιοχές γύρω από την Αθήνα όπως το Θριάσιο Πεδίο, τα Οινόφυτα και η περιοχή των Μεσογείων, και τη Θεσσαλονίκη, στις περιοχές της Σίνδου και του Καλοχωρίου σε συνάρτηση με την περιορισμένη προσφορά ακινήτων κατάλληλων για παρόμοιες αναπτύξεις καθώς και την αναζήτηση χώρων για ενοικίαση με χαμηλά μισθώματα, ώστε να περιορίζονται τα λειτουργικά κόστη των χρηστών, έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των τιμών στις περιοχές αυτές, με αποτέλεσμα οι αποδόσεις για αποθηκευτικούς και βιομηχανικούς χώρους υψηλών προδιαγραφών να παρουσιάζουν πτωτικές τάσεις. Σύμφωνα με σχετικές μελέτες, οι αποδόσεις κυμαίνονταν μεταξύ 9,25% και 9,75% κατά το 2006 ενώ για το 2007 κυμαίνονται περίπου στο 9% ακολουθώντας τη γενικότερη πτωτική τάση που παρατηρείται.

Η Ελληνική Αγορά Γραφείων

Ο κύριος όγκος της ελληνικής αγοράς ακινήτων προοριζομένων για χρήση γραφείων εντοπίζεται στην Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη. Οι κύριες επί μέρους αγορές των Αθηνών, όπου υπάρχει και η μεγαλύτερη συγκέντρωση επιχειρηματικής δραστηριότητα είναι ο άξονας της Λεωφόρου Κηφισίας όπου εντοπίζεται σχεδόν το 50% των χώρων γραφείων, το Εμπορικό και Επιχειρηματικό Κέντρο, και η περιοχή πέριξ των Λεωφόρων Συγγρού και Βουλιαγμένης. Ταυτόχρονα αναδύομενη αγορά αποτελεί η περιοχή της Ν. Ιωνίας, η άνοδος της οποίας σηματοδοτήθηκε από την ανάπτυξη των γραφείων της οργανωτικής επιτροπής του «Αθήνα 2004», η οποία αποτέλεσε το εφελθτήριο και για άλλες αναπτύξεις αντίστοιχου περιεχομένου στην ευρύτερη περιοχή.

Η αγορά γραφείων των Αθηνών χαρακτηρίζεται από κορεσμό στις παραπάνω περιοχές ενώ αρκετά από τα υπάρχοντα κτίρια γραφείων δεν καλύπτουν τις σύγχρονες προδιαγραφές ποιότητας.

Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την ανάγκη των μεγάλων εταιριών και οργανισμών για συγκέντρωση των δραστηριοτήτων τους σε μεγάλο μεγέθους γραφειακού χώρου με σύγχρονες προδιαγραφές, οδηγεί σε αναπτύξεις κτιρίων για χρήση γραφείων σε νέες περιοχές όπου υπάρχει η δυνατότητα δημιουργίας των κατάλληλων υποδομών και στις οποίες να διασφαλίζεται καλή και άνετη πρόσβαση μέσω των κύριων οδικών αξόνων, όπως η Λεωφόρος Αθηνών, η Λεωφόρος Κηφισού και η Αττική Οδός.

Οι τιμές στις κύριες επί μέρους αγορές των Αθηνών έχουν παραμείνει σταθερές τα τελευταία χρόνια και οι αποδόσεις, σύμφωνα με σχετικές μελέτες κυμαίνονται σε επίπεδα μεταξύ του 7% και 7,5%, συνεπεία της πτωτικής τάσης που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια, η οποία συνεχίζεται, με τις μισθωτικές αποδόσεις για το 2007 να κυμαίνονται περίπου στα επίπεδα του 7%.

Συμπέρασμα

Οι τάσεις των επιμέρους τομέων της ελληνικής αγοράς ακινήτων ως περιγράφονται παραπάνω ευνοούν την ανάπτυξη της Εταιρίας καθώς η δραστηριότητα της επικεντρώνεται στην ανάπτυξη εμπορικών ακινήτων, τομέα της κτηματαγοράς για τον οποίο υπάρχει ισχυρή ζήτηση, την οποία η υφιστάμενη προσφορά αδυνατεί να εξυπηρετήσει.

Επίσης, καθώς η ελληνική αγορά ακινήτων συγκλίνει σταδιακά με τις ώριμες αγορές της Δυτικής Ευρώπης, η προσδοκία για συνέχιση της ανοδικής πορείας των τιμών πώλησης των ακινήτων, τάση που αναμένεται να συνεχιστεί και τα επόμενα χρόνια μπορεί να αποφέρει σημαντικές υπεραξίες στην Εταιρία από την αποτίμηση του χαρτοφυλακίου που διαθέτει και διαρκώς εμπλουτίζει καθώς και σημαντικά κέρδη από μελλοντικές πωλήσεις ακινήτων.

4 ΣΗΜΕΙΩΜΑ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΤΙΤΛΟΥ

4.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

4.1.1 Λόγοι της Προσφοράς και Χρήση των Εσόδων

Τα κεφάλαια που θα αντληθούν από την παρούσα προσφορά εκτιμάται ότι θα ανέλθουν συνολικά σε € 27,45 εκατ. περίπου εκ των οποίων τα € 25,6 εκατ. προορίζονται για την υλοποίηση του επενδυτικού σχεδίου της Εταιρίας, που αφορά στην αγορά νέων επενδυτικών ακινήτων αλλά και την ανάπτυξη υφιστάμενων ακινήτων και ποσό € 1,85 εκατ. αφορά στις δαπάνες της έκδοσης.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται το χρονοδιάγραμμα χρήσης των εσόδων αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου ανά εξάμηνο για την υλοποίηση επενδύσεων, καθώς και τα επιπλέον κεφάλαια που απαιτούνται για την ολοκλήρωση των επενδύσεων που θα χρηματοδοτηθούν μέσω της παρούσας προσφοράς και τα οποία αναλύονται ανά τρόπο χρηματοδότησης:

ΠΡΟΟΡΙΣΜΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΕΚΔΟΣΗΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	ΠΡΟΒΛΕ-ΠΟΜΕΝΗ ΟΛΟΚΛΗ-ΡΩΣΗ	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΟΥ ΘΑ ΚΑΛΥΦΘΟΥΝ ΑΠΟ ΤΑ ΕΣΟΔΑ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ				Σύνολο	ΧΡΗΜΑΤΟ-ΔΟΤΗΣΗ ΜΕΣΩ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ	ΧΡΗΜΑΤΟ-ΔΟΤΗΣΗ ΜΕ ΔΙΑΘΕ-ΣΙΜΑ
			Α' εξάμηνο 2008	Β' εξάμηνο 2008	Α' εξάμηνο 2009	Β' εξάμηνο 2009			
(ποσά σε χιλ. €)									
A. ΑΓΟΡΑ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ									
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 186, ΤΑΥΡΟΣ	2.656	Ιαν-2008	1.900	0	0	0	1.900	0	756
Λ. ΑΛΙΜΟΥ 30 & ΙΚΟΝΙΟΥ, ΑΛΙΜΟΣ	6.893	Μαϊ-2008	2.000	0	0	0	2.000	4.800	93
ΑΓΟΡΕΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	42.000	Δεκ-2008	8.700	10.000	0	0	18.700	23.000	300
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΔΙΑΤΕΘΟΥΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	51.549		12.600	10.000	0	0	22.600	27.800	1.149
B. ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ									
Ν. ΔΟΥΚΑ 7, ΚΟΛΩΝΑΚΙ	1.412	Ιουν-2009	200	600	200	0	1.000	0	412
ΠΕΙΡΑΙΩΣ 180, ΤΑΥΡΟΣ	31.709	Δεκ-2008	0	0	0	0	0	31.709	0
Λ. ΘΗΒΩΝ 247 & 249, ΝΙΚΑΙΑ (Β' ΦΑΣΗ)	3.968	Δεκ-2009	200	500	600	700	2.000	1.968	0
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΔΙΑΤΕΘΟΥΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	37.089		400	1.100	800	700	3.000	33.677	412
ΣΥΝΟΛΟ	88.638		13.000	11.100	800	700	25.600	61.477	1.561

Πηγή: Εταιρία.

Ακολουθεί αναλυτική περιγραφή του προορισμού των κεφαλαίων:

1) Το ποσό των € 22.600 χιλ. που αφορά στην αγορά νέων επενδυτικών ακινήτων για την υλοποίηση της επενδυτικής στρατηγικής της Εταιρίας, θα χρηματοδοτήσει την αγορά των παρακάτω ακινήτων:

- Η διοίκηση της Εταιρίας έχει ισχυρή δέσμευση (προσύμφωνο) για την αγορά οικοπέδου επιφανείας 1.080 τ.μ. επί της οδού Πειραιώς 186 στον Ταύρο για επέκταση του όμορου εμπορικού κέντρου, βάσει προσυμφώνου που υπογράφηκε την 26.07.2007 αντί αγοραίας αξίας ύψους € 2.350 χιλ. μεταξύ της Εταιρίας και φυσικών προσώπων που δεν σχετίζονται με αυτήν, τους μετόχους της ή συνδεδεμένα με αυτήν μέρη. Για την αγορά αυτή δόθηκε προκαταβολή ύψους € 500 χιλ. και το υπόλοιπο € 1.850 χιλ. θα καταβληθεί με την υπογραφή του συμβολαίου αγοράς του οικοπέδου. Το συνολικό κόστος κτήσης του ακινήτου περιλαμβανομένων των φόρων μεταβίβασης και λοιπών εξόδων (περίπου 13% επί της τιμής πώλησης) αναμένεται να ανέλθει σε € 2.656 χιλ. από τα οποία ποσό € 1.900 χιλ. θα προέλθει από τα κεφάλαια της δημόσιας προσφοράς και ποσό € 756 χιλ. από διαθέσιμα.

- Η διοίκηση της Εταιρίας έχει ισχυρή δέσμευση (προσύμφωνο) για την αγορά δύο οικοπέδων για την ανάπτυξη εμπορικών καταστημάτων: α) επί της Λ. Αλίμου & Ικονίου επιφανείας 1.641 τ.μ. μετά του επ' αυτού τριώροφου κτίσματος (εργοστασίου) εμβαδού 1.614 τμ και β) οικοπέδου 2.381 τ.μ. επί της Λ. Αλίμου 30 μετά της επ' αυτού παλαιάς οικίας βάσει προσυμφώνου που υπογράφηκε την 28.09.2007 αντί αγοραίας αξίας ύψους ποσού € 6.100 χιλ. μεταξύ της Εταιρίας και της εταιρίας ΒΕΜ - ΗΡΑΚΛΗΣ ΠΛΑΤΥΜΕΣΗΣ ΑΒΕΕΤ που δεν σχετίζεται με την Εταιρία, τους μετόχους της ή συνδεδεμένα με αυτήν μέρη. Για την αγορά αυτή δόθηκε προκαταβολή ύψους € 2.000 χιλ. και το υπόλοιπο € 4.100 χιλ. θα καταβληθεί με την υπογραφή του συμβολαίου αγοράς του οικοπέδου. Το συνολικό κόστος κτήσης του ακινήτου περιλαμβανομένων των φόρων μεταβίβασης και λοιπών εξόδων (περίπου 13% επί της τιμής πώλησης) αναμένεται να ανέλθει σε € 6.893 χιλ. από τα οποία ποσό € 2.000 χιλ. θα προέλθει από τα κεφάλαια της δημόσιας προσφοράς, ποσό € 4.800 χιλ. από μακροχρόνιο δανεισμό και ποσό € 93 χιλ. από διαθέσιμα.
- Επιπλέον, η Εταιρία βρίσκεται σε στάδιο διαπραγματεύσεων και μη δεσμευτικών συζητήσεων για την αγορά και ανάπτυξη επενδυτικών ακινήτων συνολικής εκτιμώμενης αγοραίας αξίας και κόστους κατασκευής € 42.000 χιλ., τα οποία εφόσον αγοραστούν θα αναπτυχθούν σαν ακίνητα για εμπορική χρήση. Οι αγορές αυτές, εφόσον πραγματοποιηθούν θα χρηματοδοτηθούν κατά € 18.700 χιλ. από τα κεφάλαια της δημόσιας προσφοράς και κατά το υπόλοιπο μέσω μακροχρόνιου τραπεζικού δανεισμού.
Σε κάθε περίπτωση, το παραπάνω ποσό των € 18,7 εκατ. θα διατεθεί για την αγορά και ανάπτυξη νέων επενδυτικών ακινήτων εντός του προαναφερόμενου χρονοδιαγράμματος.

Τα ποσά που θα προέλθουν από την δημόσια προσφορά και θα χρησιμοποιηθούν για την αγορά νέων επενδυτικών ακινήτων θα λογιστικοποιηθούν:

- Εφόσον πρόκειται για αγορές ακινήτων απ' ευθείας από την Εταιρία στον λογαριασμό «Επενδύσεις σε Ακίνητα», για το μέρος που αφορά στο κόστος κτήσης των ακινήτων αυτών, καθώς και στον λογαριασμό Έξοδα Κτήσης Ακινήτων, όπου καταχωρούνται οι δαπάνες (φόροι, μεσιτικά, συμβολαιογραφικά κ.λπ.) που σχετίζονται άμεσα με την αγορά των ακινήτων αυτών και περιλαμβάνονται στο συνολικό κόστος κτήσης των ακινήτων.
 - Εφόσον το ή τα ακίνητα αγοραστούν μέσω θυγατρικής εταιρίας ειδικού σκοπού που θα συσταθεί για τον λόγο αυτό (δεδομένου ότι η Εταιρία προτίθεται στα πλαίσια του στρατηγικού της σχεδιασμού να συνεργαστεί σε ελληνικές και αλλοδαπές εταιρίες παρεμφερούς σκοπού), στους λογαριασμούς «Επενδύσεις σε θυγατρικές» ή «Επενδύσεις σε Συγγενείς Εταιρίες ανάλογα με την μορφή του επενδυτικού σχήματος που θα υλοποιήσει την σχετική επένδυση.
- 2) **Το ποσό των € 3.000 χιλ.** αφορά στην ανάπτυξη των υφιστάμενων επενδυτικών ακινήτων και θα λογιστικοποιηθεί στον λογαριασμό «Πάγια υπό Εκτέλεση», ο οποίος τηρείται ανά ακίνητο και περιλαμβάνεται στις Ενσώματες Ακινήτοποιήσεις. Στον λογαριασμό αυτό περιλαμβάνονται τα έξοδα μελετών και αδειών και το κόστος κατασκευής. Ειδικότερα αφορά:
- Στην ανάπτυξη του ακινήτου της Ν. Δούκα 7 στο Κολωνάκι που προβλέπεται να ξεκινήσει εντός του 2008 και να ολοκληρωθεί εντός του 1ου εξαμήνου του 2009. Από το συνολικό ποσό της επένδυσης ύψους € 1.500 χιλ. στο οποίο περιλαμβάνονται δαπάνες μελετών και αδειών καθώς και το κόστος αποκατάστασης και ανακαίνισης ποσό € 1.000 θα προέλθει από τα έσοδα της δημόσιας προσφοράς και το υπόλοιπο το οποίο ανέρχεται σε € 500 χιλ. περίπου θα χρηματοδοτηθεί μέσω των διαθεσίμων της Εταιρίας.
 - Στην Β' φάση ανάπτυξης του ακινήτου της Λ. Θηβών 247 - 249 στην Νίκαια που αναμένεται να ξεκινήσει στις αρχές του 2008 και να ολοκληρωθεί εντός του 2ου εξαμήνου του 2009. Το συνολικό κόστος ανάπτυξης προβλέπεται να ανέλθει σε € 4.000 χιλ. περιλαμβανομένων του κόστους μελετών

4 ΣΗΜΕΙΩΜΑ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΤΙΤΛΟΥ

και αδειών και του κόστους κατασκευής. Από το συνολικό ποσό της επένδυσης, ποσό € 2.000 χιλ. θα προέλθει από τα έσοδα της δημόσιας προσφοράς και ποσό περίπου € 2.000 χιλ. θα χρηματοδοτηθεί μέσω μακροχρόνιου τραπεζικού δανεισμού.

Σημειώνεται ότι τα αναμενόμενα έσοδα από την παρούσα προσφορά θα καλύψουν ένα τμήμα του συνολικού επενδυτικού προγράμματος της Εταιρίας, η οποία για την κάλυψη του υπολοίπου τμήματος θα χρησιμοποιήσει διαθέσιμα και μακροπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό (βλ. Κεφ. 3.4.3.3 «Επενδύσεις που βρίσκονται στο στάδιο της υλοποίησης (2007 - 2009)»).

Σε περίπτωση που τα έσοδα από την παρούσα έκδοση είναι μικρότερα από τα προσδοκώμενα, θα υλοποιηθεί κατ' αναλογία το σύνολο του ως άνω επενδυτικού προγράμματος και στο πλαίσιο του παραπάνω χρονοδιαγράμματος και μέχρι του ύψους της επένδυσης που θα χρηματοδοτηθεί από τα έσοδα της προσφοράς. Η χρηματοδότηση των πρόσθετων κεφαλαίων που απαιτούνται για να υλοποιηθεί το σύνολο των επενδύσεων θα προέλθει από τα διαθέσιμα της Εταιρίας και από μακροπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό. Σε περίπτωση που τα έσοδα από την παρούσα έκδοση υπερβούν τα προσδοκώμενα, το πλεονάζον ποσό θα διατεθεί για την απόκτηση επενδυτικών ακινήτων ή για την ανάπτυξη επενδυτικών ακινήτων, εκτός των προαναφερομένων που προτίθεται να αποκτήσει η Εταιρία και τα οποία σύμφωνα με τη στρατηγική ανάπτυξής της θα βρίσκονται στην Ελλάδα ή σε χώρες των Βαλκανίων (Σερβία, Βουλγαρία, Ρουμανία). Μέχρι τη διάθεσή του, σύμφωνα με τα ανωτέρω, το προϊόν της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου θα τοποθετείται σε καταθετικά προϊόντα και λοιπές βραχυπρόθεσμες επενδύσεις χαμηλού κινδύνου.

Η Διοίκηση της Εταιρίας δεσμεύεται να ενημερώνει ανά εξάμηνο τη Διοίκηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθώς και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, σύμφωνα με το άρθρο 275 του Κανονισμού και τις αποφάσεις 33/24.11.2005 του Δ.Σ. του Χ.Α. και 2/396/31.08.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σχετικά με τη χρήση των αντληθέντων κεφαλαίων. Η ενημέρωση του επενδυτικού κοινού για τη διάθεση των αντληθέντων κεφαλαίων θα γίνεται βάσει των διατάξεων του Ν. 3556/2007.

Επιπλέον, η Διοίκηση της Εταιρίας δεσμεύεται ότι για οποιαδήποτε τροποποίηση του προορισμού των κεφαλαίων, καθώς και για κάθε επιπρόσθετη σχετική πληροφορία θα τηρήσει τη νομοθεσία περί Εταιρικής Διακυβέρνησης (αρ. 9 του Ν. 3016/17.05.2002) όπως ισχύει, και θα ενημερώνει το επενδυτικό κοινό, την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών, σύμφωνα με την απόφαση 5/204/14.11.2000 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει, και το άρθρο 284 του Κανονισμού του Χ.Α.

Μετά το τέλος της Δημόσιας Προσφοράς και πριν την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών, η Εταιρία δεσμεύεται να ενημερώσει το επενδυτικό κοινό, την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Χρηματιστήριο Αθηνών σχετικά με την οριστική διαμόρφωση του προορισμού των κεφαλαίων, με βάση τα πραγματοποιηθέντα έσοδα της έκδοσης. Η ενημέρωση αυτή θα δημοσιευθεί στον ημερήσιο Τύπο το αργότερο με την ανακοίνωση της έναρξης διαπραγμάτευσης των μετοχών.

Η Εταιρία θα προβαίνει σε δημοσιοποίηση των προνομιακών πληροφοριών που σχετίζονται με τη διάθεση των αντληθέντων κεφαλαίων σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου 3340/2005 και της απόφασης 3/347/12.07.2005 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ως εκάστοτε ισχύουν. Σύμφωνα με το άρθρο 289 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, η Εταιρία θα εκπληρώνει τις υποχρεώσεις ενημέρωσης που πηγάζουν από το εν λόγω άρθρο με αποστολή των πληροφοριών αυτών μόλις καταστούν γνωστές στην Εταιρία. Οποιαδήποτε επένδυση χρηματοδοτείται από τα έσοδα της παρούσας προσφοράς θα ανακοινώνεται αμελλητί στους επενδυτές βάσει της σχετικής νομοθεσίας.

Τέλος, η Εταιρία και οι θυγατρικές της δεν έχουν καταρτίσει άλλες νομικά δεσμευτικές συμφωνίες πλιν αυτών που αναφέρονται στο παρόν Ενημερωτικό Δελτίο, τόσο όσον αφορά στην αγορά επενδυτικών ακινήτων όσο και στη μετοχική συμμετοχή ή/και στην εξαγορά εταιριών με απώτερο σκοπό την υλοποίηση επενδύσεων σε ακίνητα μέχρι την ημερομηνία του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου.

4.2 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ ΠΟΥ ΕΙΣΑΓΟΝΤΑΙ ΠΡΟΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗ

Η απόφαση για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και την εισαγωγή της Εταιρίας στην κατηγορία Μεσαίας-Μικρής Κεφαλαιοποίησης της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. ελήφθη αρχικά από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας της 11.12.2006 και ακολούθως, λόγω της παρόδου τετραμήνου, εκ νέου από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας της 02.07.2007 και κατόπιν από την Έκτακτη Αυτόκλητη Καθολική Γενική Συνέλευση της 17.10.2007, η οποία ομόφωνα αποφάσισε τα εξής:

- (1) Εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στην Αγορά Αξιών του Χ.Α. (στην κατηγορία Μεσαίας-Μικρής Κεφαλαιοποίησης).
- (2) Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά το ποσό των € 1.950.000 με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων με καταβολή μετρητών και έκδοση 3.900.000 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών ονομαστικής αξίας € 0,50 η κάθε μία, από τις οποίες 3.730.000 θα διατεθούν στο επενδυτικό κοινό με Δημόσια Προσφορά και 170.000 με Προσφορά σε Περιορισμένο Κύκλο Προσώπων.
- (3) Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μέχρι του ποσού της κάλυψης, αν η κάλυψη δεν είναι πλήρης, με προθεσμία για την κάλυψη της ανωτέρω αύξησης 4 μήνες από την 17.10.2007, ήτοι μέχρι την 16.02.2008 και δυνατότητα παράτασης αυτής για ένα ακόμη μήνα με απόφαση του Δ.Σ.
- (4) Η διαφορά μεταξύ της ονομαστικής αξίας και της τιμής διάθεσης των νέων μετοχών θα αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού «Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο».
- (5) Οι νέες μετοχές θα έχουν δικαίωμα απόληψης μερίσματος από τα κέρδη της χρήσεως 2007 υπό την προϋπόθεση ότι η Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων για την εν λόγω χρήση θα λάβει χώρα μετά την πίστωση των μερίδων των δικαιούχων επενδυτών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών.
- (6) Την τροποποίηση του άρθρου 5 του Καταστατικού.
- (7) Την παροχή εξουσιοδότησης στο Δ.Σ. για τη ρύθμιση όλων των λεπτομερειών και των τεχνικών θεμάτων, που σχετίζονται με την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στο Χ.Α., καθώς και την παροχή ειδικής εξουσιοδότησης στον Πρόεδρο του Δ.Σ. και τον κ. Κ. Μαρκάζο, μέλος του Δ.Σ. της Εταιρίας για την επικοινωνία της Εταιρίας με το Χ.Α.

Επισημαίνεται ότι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας μέσω της Δημόσιας Προσφοράς και η έγκριση εισαγωγής των μετοχών στην κατηγορία «Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης» της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. που αποφασίστηκε με την από 11.02.2006, 02.07.2007 και 17.10.2007 Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας τελεί υπό την αίρεση της έγκρισης της Νομαρχίας Αθηνών, η οποία θα ληφθεί πριν από την έναρξη της Δημόσιας Προσφοράς.

4 ΣΗΜΕΙΩΜΑ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΤΙΤΛΟΥ

Συνοπτικά οι όροι της προσφοράς παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα:

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ:		
Αριθμός μετοχών πριν την Παρούσα Προσφορά	11.067.940	Κοινές ονομαστικές
ΕΚΔΟΣΗ ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ:		
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών		
- Με Δημόσια Προσφορά	3.730.000	Κοινές ονομαστικές
- Με Διάθεση σε Περιορισμένο Κύκλο Προσώπων	170.000	Κοινές ονομαστικές
Σύνολο νέων μετοχών προς διάθεση	3.900.00	Κοινές ονομαστικές
Σύνολο μετοχών μετά την προσφορά προς εισαγωγή στο Χ.Α.	14.967.940	Κοινές ονομαστικές
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ:	0,50 €	
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΧΡΗΣΗΣ 2006:		
- Ενοποιημένα Καθαρά Κέρδη (από συνεχιζόμενη δραστηριότητα) αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής / Μετοχή ⁽¹⁾	0,61 €	
- Ενοποιημένα Pro Forma Καθαρά Κέρδη (από συνεχιζόμενη δραστηριότητα) αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής σύμφωνα με τις άτυπες (Pro Forma) Χρημ/κές Πληροφορίες / Μετοχή ⁽¹⁾	1,67 €	
- Λογιστική Αξία Μετοχής ⁽²⁾	5,26 €	
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ Α΄ ΕΞΑΜΗΝΟΥ 2007:		
- Ενοποιημένα Καθαρά Κέρδη (από συνεχιζόμενη δραστηριότητα) αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής / Μετοχή ⁽³⁾	0,36 €	
- Λογιστική Αξία Μετοχής ⁽²⁾	5,57 €	
Οι νέες μετοχές θα δικαιούνται μέρισμα από τα κέρδη της χρήσεως 2007		
Μονάδα διαπραγμάτευσης στο Χ.Α.:	Τίτλος μίας (1) μετοχής	
Κύριος Ανάδοχος & Σύμβουλος της Δημόσιας Προσφοράς	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	
Λοιποί Ανάδοχοι	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, EFG TELESIS FINANCE ΑΕΠΕΥ, ALPHA BANK, ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ, ΕΘΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ	
Η διάρκεια της Δημόσιας Προσφοράς θα είναι τρεις (3) εργάσιμες ημέρες.		
Για την εν λόγω Προσφορά δεν θα διενεργηθούν πράξεις σταθεροποίησης.		

(1) Με βάση τον σταθμισμένο μέσο αριθμό μετοχών (ήτοι 11.270.680 μετοχές).

(2) Με βάση τα ενοποιημένα ίδια κεφάλαια (χωρίς τα δικαιώματα μειοψηφίας) και τον φυσικό αριθμό μετοχών τέλους περιόδου (ήτοι 11.067.940 μετοχές).

(3) Με βάση τον σταθμισμένο μέσο αριθμό μετοχών (ήτοι 11.067.940 μετοχές).

Οι νέες καθώς και οι υφιστάμενες μετοχές της Εταιρίας μετά την εισαγωγή τους στο Χ.Α, διαπραγματεύονται στην Κατηγορία Μικρής και Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης, θα είναι άυλες κοινές ονομαστικές με δικαίωμα ψήφου, εκφρασμένες σε Ευρώ. Αρμόδιος φορέας για την τήρηση του σχετικού αρχείου των άυλων μετοχών είναι Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε. Συμμετοχών Λ. Αθηνών 110, 104 42 Αθήνα.

Οι εν λόγω μετοχές δεν αποτελούν ή δεν θα αποτελέσουν αντικείμενο της αίτησης εισαγωγής σε διαπραγμάτευση, ενόψει της διανομής τους σε ρυθμιζόμενη αγορά ή σε άλλη ισοδύναμη αγορά εκτός της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.

Το σύνολο των μετοχών που θα διατεθούν στο επενδυτικό κοινό με Δημόσια Προσφορά αντιστοιχεί σε ποσοστό 24,92% του συνολικού αριθμού των μετοχών της Εταιρίας, όπως αυτό θα προκύψει μετά την παρούσα έκδοση. Λαμβάνοντας υπόψη και τις μετοχές που θα διατεθούν σε περιορισμένο κύκλο προσώπων, στα οποία δεν θα διατεθούν μετοχές σε ποσοστό άνω του 2% στο καθένα, το σύνολο των μετοχών που θα κατέχονται από το επενδυτικό κοινό αντιστοιχεί σε ποσοστό 26,06%.

Σημειώνεται ότι καθώς η Εταιρία πληροί τα κριτήρια των περιπτώσεων α) και β) του άρθρου 207 του Κανονισμού του Χ.Α. (περί ύψους ιδίων κεφαλαίων και κερδών προ φόρων) βάσει των προβλεπόμενων στο άρθρο 208, απαλλάσσεται από τις υποχρεώσεις των άρθρων 205 (περί απαγόρευσης μεταβίβασης μετοχών)¹⁰ και 206 (περί ειδικού συμβούλου)¹¹.

Επισημαίνεται ότι δεν υπάρχουν δεσμευτικές προσφορές εξαγοράς ή/και κανόνες υποχρεωτικής εκχώρησης και υποχρεωτικής εξαγοράς των κινητών αξιών της Εταιρίας, κατά την τελευταία χρήση και την τρέχουσα χρήση. Επίσης, δεν έχουν εκδοθεί κανενός είδους ομολογίες μετατρέψιμες σε μετοχές ή συμμετέχουσες στα κέρδη, ούτε κοινοί ή εξαιρετικοί ιδρυτικοί τίτλοι.

Οι μετοχές της Εταιρίας δεν βαρύνονται με κανένα δικαίωμα εμπράγματο ή ενοχικό ή απαίτηση τρίτου και είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμες και ελεύθερες κάθε είδους προνομίου.

4.3 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ

4.3.1 Παράλληλη Διάθεση σε Περιορισμένο Κύκλο Προσώπων

Η προσφορά των μετοχών σε περιορισμένο κύκλο προσώπων θα πραγματοποιηθεί σύμφωνα με την υπ' αριθμ. 4/379/18.04.2006 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ο αριθμός των μετοχών που θα διατεθούν στο περιορισμένο κύκλο προσώπων αντιστοιχεί στο **4,56% των μετοχών που θα διατεθούν με Δημόσια Προσφορά**.

Ειδικότερα και σύμφωνα με την από 16.11.2007 απόφαση του Δ.Σ. της Εταιρίας, η PASAL θα διαθέσει **170.000 μετοχές** σε περιορισμένο κύκλο προσώπων, εκ των οποίων **87.000 μετοχές** θα διατεθούν σε μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, **17.300 μετοχές** στα Διευθυντικά στελέχη, Μέλη εποπτικών οργάνων και προσωπικό της Εταιρίας και **65.700 μετοχές** σε συνεργάτες της, από τις οποίες **19.000 μετοχές** θα διατεθούν στους μηχανικούς που απασχολούνται στην Εταιρία με σύμβαση παροχής υπηρεσιών και **46.700 μετοχές** σε λοιπούς συνεργάτες.

Η κατανομή των μετοχών στα μέλη του Δ.Σ., θα γίνει με κριτήριο την ιδιότητα του κάθε μέλους και τις αρμοδιότητες που του έχουν ανατεθεί. Η κατανομή των μετοχών στο Προσωπικό θα έχει ως κριτήριο τη θέση και τις αρμοδιότητες που έχουν ανατεθεί, την συνεισφορά στην ανάπτυξη της Εταιρίας καθώς και τις ετήσιες μικτές αποδοχές του.

Όσον αφορά στην κατανομή μετοχών σε συνεργάτες της Εταιρίας θα κατανεμηθούν μετοχές σε λιγότερο από 100 πρόσωπα με κριτήριο την μακροχρόνια και αποτελεσματική συνεργασία με την Εταιρία, όπως ενδεικτικά συνεργαζόμενοι μηχανικοί, μελετητές, αρχιτέκτονες, σύμβουλοι σε θέματα ακινήτων ή θεμάτων που σχετίζονται με τις επενδυτικές σχέσεις της Εταιρίας και την εισαγωγή της στο Χ.Α. κ.λπ. Στους συνεργάτες περιλαμβάνονται ο Διευθυντής Ανάπτυξης και οι άλλοι εργαζόμενοι στην Εταιρία μηχανικοί, οι οποίοι απασχολούνται με σύμβαση παροχής υπηρεσιών.

¹⁰ Άρθρο 205 Κανονισμού Χ.Α.: «Μέτοχοι που κατά το χρόνο έγκρισης της εισαγωγής των μετοχών στο χρηματιστήριο συμμετέχουν με ποσοστό μεγαλύτερο του 5% στο μετοχικό κεφάλαιο εταιρίας της οποίας οι κινητές αξίες εισάγονται στο χρηματιστήριο σύμφωνα με τα προηγούμενα άρθρα επιτρέπεται να μεταβιβάσουν κατά το πρώτο έτος μετά την εισαγωγή μετοχές που αντιστοιχούν κατ' ανώτατο όριο σε ποσοστό 25% του συνόλου των μετοχών τους.»

¹¹ Άρθρο 206 Κανονισμού Χ.Α.: «Εταιρίες των οποίων οι μετοχές εισάγονται στην Αγορά Αξιών σύμφωνα με τα προηγούμενα άρθρα υποχρεούνται να ορίσουν μέλος του χρηματιστηρίου με δικαίωμα παροχής υπηρεσιών αναδόχου σε δημόσια προσφορά ως Ειδικό Σύμβουλο (sponsor) της εταιρίας για τα δύο έτη που ακολουθούν την αρχική εισαγωγή στο χρηματιστήριο.»

4 ΣΗΜΕΙΩΜΑ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΤΙΤΛΟΥ

Ο ακριβής αριθμός των μετοχών στον περιορισμένο κύκλο προσώπων που θα λάβει κάθε συμμετέχων καθώς και τα ειδικότερα σε σχέση με αυτήν θέματα, θα καθορισθούν με απόφαση του Δ.Σ. της Εταιρίας σε εκτέλεση της από 17.10.2007 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων, η οποία αποφάσισε τη διάθεση σε περιορισμένο κύκλο προσώπων έως και 170.000 κοινών ονομαστικών μετοχών με ψήφο.

Τα κριτήρια της διάθεσης μετοχών σε περιορισμένο κύκλο προσώπων είναι τα ακόλουθα:

1) **Μέλη Δ.Σ.:** Στα μέλη του Δ.Σ. θα διατεθούν έως 87.000 μετοχές, που κατανέμονται ως εξής:

- Ο κ. Σωτήριος Θεοδωρίδης Πρόεδρος Δ.Σ. και Διευθύνων Σύμβουλος, και παράλληλα μέτοχος της PASAL δεν θα λάβει μετοχές από την διάθεση μετοχών σε περιορισμένο κύκλο προσώπων.
- Στα δύο εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ., δηλαδή στον Αντιπρόεδρο και Γενικό διευθυντή κ. Ανδρέα Καψάλη και τον κ. Κώστα Μαρκάζο θα διατεθούν συνολικά έως 80.000 μετοχές.
- Στα τρία ανεξάρτητα και μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. συνολικά έως 7.000 μετοχές.

2) **Διευθυντικά Στελέχη, Εποπτικά Όργανα και Εργαζόμενοι:**

Στα Διευθυντικά Στελέχη, Εποπτικά Όργανα και εργαζόμενους της Εταιρίας που απασχολούνται με σύμβαση εξαρτημένης εργασίας θα διατεθούν έως 17.300 μετοχές που κατανέμονται ως εξής:

- Ο Εσωτερικός Ελεγκτής που περιλαμβάνεται στα Εποπτικά Όργανα της Εταιρίας, δικαιούται να λάβει έως 5.000 μετοχές.
- Η νομική σύμβουλος, η Προϊσταμένη λογιστηρίου και η υπεύθυνη της Υπηρεσίας Εξυπηρέτησης Μετόχων δικαιούνται να λάβουν συνολικά έως 10.500 μετοχές.
- Οι εργαζόμενοι στο λογιστήριο, τη διεύθυνση ανάπτυξης και τις διοικητικές υπηρεσίες και οι λοιποί εργαζόμενοι θα λάβουν συνολικά έως 1.800 μετοχές.

3) **Συνεργάτες:** Σύμφωνα με τα οριζόμενα στην σχετική απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, στην προσφορά σε περιορισμένο κύκλο προσώπων θα περιληφθούν λιγότεροι από 100 συνεργάτες της Εταιρίας με κριτήριο την μακροχρόνια και αποτελεσματική συνεργασία τους με την Εταιρία.

- Στους συνεργάτες περιλαμβάνονται ο Διευθυντής Ανάπτυξης και οι λοιποί μηχανικοί, οι οποίοι απασχολούνται με σύμβαση παροχής υπηρεσιών και οι οποίοι δικαιούνται να λάβουν συνολικά έως 19.000 μετοχές.
- Στους λοιπούς συνεργάτες, στους οποίους περιλαμβάνονται αρχιτέκτονες, τοπογράφοι καθώς και οι σύμβουλοι σε θέματα ανάπτυξης ακινήτων, διαφημιστικών υπηρεσιών και δημοσίων σχέσεων και εφόσον πρόκειται για εταιρίες / εταίροι και οι υπάλληλοι των εταιριών αυτών, θα διανεμηθούν συνολικά έως 46.700 μετοχές.

Συνεπώς για κάθε εργαζόμενο, στέλεχος, συνεργάτη αντιστοιχεί συγκεκριμένος αριθμός μετοχών και ως εκ τούτου δεν υπάρχει ενδεχόμενο υπερκάλυψης της ζήτησης.

Σημειώνεται ότι οι συμμετέχοντες στην προσφορά μετοχών σε περιορισμένο κύκλο προσώπων μπορούν να συμμετάσχουν και στη Δημόσια Προσφορά με τους ίδιους όρους των λοιπών επενδυτών.

Ειδικότερα θέματα επί της προσφοράς μετοχών σε περιορισμένο κύκλο προσώπων θα αποφασιστούν κατά την κρίση του Διοικητικού Συμβουλίου. Η κατανομή των μετοχών στην παράλληλη διάθεση σε περιορισμένο κύκλο προσώπων θα ολοκληρωθεί πριν την έναρξη της Δημόσιας Προσφοράς.

Η Εταιρία θα υποβάλλει στο Διοικητικό Συμβούλιο του Χ.Α. και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κατάλογο προσώπων που ανέλαβαν τις μετοχές με αναγραφή του ονοματεπωνύμου ή της επωνυμίας, της διεύθυνσης κατοικίας ή της έδρας, του αριθμού της αστυνομικής ταυτότητας ή διαβατηρίου, της σχέσης που συνδέει τα πρόσωπα αυτά με τον Εκδότη, του αριθμού των μετοχών που αποκτήθηκαν και της καταβληθείσας αξίας τους.

Κατ' εφαρμογή της απόφασης 4/379/18.04.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η τιμή διάθεσης των εν λόγω μετοχών στους εργαζομένους και τα μέλη Δ.Σ. θα είναι κατώτερη από την τιμή διάθεσης στη Δημόσια Προσφορά κατά ποσοστό 10%, ενώ η τιμή διάθεσης στους συνεργάτες της Εταιρίας (που θα είναι λιγότεροι από 100) θα είναι ίση με την τιμή διάθεσης στη Δημόσια Προσφορά.

Αν μετά την παράλληλη διάθεση σε περιορισμένο κύκλο προσώπων παραμείνουν αδιάθετες μετοχές, αυτές θα μεταφερθούν στο τμήμα των μετοχών που διατίθενται με Δημόσια Προσφορά.

4.3.2 Τιμή Διάθεσης Μετοχών με Δημόσια Προσφορά

Η τιμή διάθεσης των προσφερομένων με Δημόσια Προσφορά μετοχών (εφεξής «Τιμή Διάθεσης») θα καθοριστεί από τον Κύριο Ανάδοχο, σε συνεννόηση με το Δ.Σ. της Εκδότριας, σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 8 του Ν. 3401/2005 και το άρθρο 7 της απόφασης 1/364/5.12.2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύουν. Η Τιμή Διάθεσης θα γνωστοποιηθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και θα δημοσιευθεί, σύμφωνα με το άρθρο 7 της απόφασης 1/364/5.12.2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και την παρ. 2 του άρθρου 14 του Ν. 3401/2005, το αργότερο την επόμενη εργάσιμη ημέρα μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Προσφοράς. Ταυτόχρονα με τον καθορισμό της Τιμής Διάθεσης θα αποφασιστεί και η οριστική κατανομή των προσφερόμενων μετοχών.

Σημειώνεται ότι για τον προσδιορισμό του δεσμευτικού εύρους τιμών, εντός του οποίου θα υποβάλλουν τις προσφορές τους οι Ειδικοί Επενδυτές στο Βιβλίο Προσφορών (βλ. σχετικά κατωτέρω), ακολουθήθηκε η διαδικασία του Pre Marketing σε συνδυασμό με την εκδήλωση ενδιαφέροντος από τους λοιπούς Αναδόχους συνεκτιμώντας τόσο τη χρηματιστηριακή συγκυρία όσο και την οικονομική θέση και τις προοπτικές της Εταιρίας. Κατά την περίοδο που προηγείται της διαδικασίας του Βιβλίου Προσφορών ο Κύριος Ανάδοχος έλαβε ενδεικτικές προσφορές από επαρκή αριθμό Ειδικών Επενδυτών, οι οποίοι καλύπτουν σημαντικό τμήμα της αγοράς, ώστε να προσδιορίσουν, σύμφωνα με επαγγελματικά κριτήρια, την τιμή που ανταποκρίνεται καλύτερα στις συνθήκες ζήτησης της αγοράς.

Η Τιμή Διάθεσης θα είναι κοινή για όλους τους επενδυτές, Ειδικούς και Μη, που θα συμμετάσχουν στη διάθεση μετοχών με Δημόσια Προσφορά με εξαίρεση τους συμμετέχοντες στην παράλληλη διάθεση σε περιορισμένο κύκλο προσώπων (εργαζόμενους και μέλη Δ.Σ.) στους οποίους οι μετοχές θα διατεθούν με έκπτωση 10% επί της Τιμής Διάθεσης. Οι λοιποί συμμετέχοντες στην παράλληλη διάθεση σε περιορισμένο κύκλο προσώπων (συνεργάτες) θα λάβουν μετοχές στην Τιμή Διάθεσης.

Σύμφωνα με την παρ. 3 του άρθρου 7 της απόφασης 1/364/5.12.2005 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η Τιμή Διάθεσης δεν μπορεί να προσδιοριστεί σε ύψος το οποίο δεν καλύπτεται πλήρως η προσφορά, εκτός αν πρόκειται για το κατώτατο όριο του δεσμευτικού εύρους τιμών.

Η Τιμή Διάθεσης θα καθορισθεί με βάση τις προσφορές που θα υποβάλλουν οι Ειδικοί Επενδυτές στο Βιβλίο Προσφορών (διαδικασία «Book building»). Η εν λόγω διαδικασία υποβολής προσφορών θα ακολουθηθεί για το μέρος της Δημόσιας Προσφοράς που αφορά τους Ειδικούς Επενδυτές και θα πραγματοποιηθεί ταυτόχρονα με τις εγγραφές των Μη Ειδικών Επενδυτών.

Οι Ειδικοί Επενδυτές θα υποβάλλουν τις προσφορές τους, μέσω των Αναδόχων, για μετοχές της Εκδότριας Εταιρίας εντός δεσμευτικού εύρους τιμών που θα οριστεί από τον Κύριο Ανάδοχο σε συνεννόηση με το Δ.Σ. της Εταιρίας, και θα δημοσιευθεί σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 14 του Ν. 3401/2005 την προτεραιία της έναρξης της περιόδου της Δημόσιας Προσφοράς και θα γνωστοποιηθεί μέσω των Μ.Μ.Ε. καθώς και με την ανακοίνωση - πρόσκληση στο επενδυτικό κοινό. Στην ανωτέρω ανακοίνωση θα περιλαμβάνεται και το συνολικό ποσό στο οποίο δύναται να ανέλθει η Δημόσια Προσφορά.

Η ανώτατη τιμή του δεσμευτικού εύρους δεν θα είναι μεγαλύτερη από 20% από την κατώτατη τιμή του εύρους. Σε κάθε περίπτωση η Τιμή Διάθεσης θα καθοριστεί μεταξύ του ανώτατου και του κατώτατου ορίου του δεσμευτικού εύρους τιμών.

4.3.3 Διαδικασία Διάθεσης των προσφερομένων Μετοχών με Δημόσια Προσφορά

Η Δημόσια Προσφορά θα διαρκέσει τρεις (3) εργάσιμες ημέρες.

Οι εγγραφές των ενδιαφερομένων επενδυτών θα πραγματοποιούνται μέσω του δικτύου των Αναδόχων από την πρώτη μέχρι και την τελευταία μέρα της Δημόσιας Προσφοράς.

Για να επιτευχθεί η επιθυμητή, ευρεία διασπορά των μετοχών που διατίθενται με Δημόσια Προσφορά, θα ακολουθηθεί η παρακάτω διαδικασία, σύμφωνα με τα οριζόμενα στην υπ αριθμ. 1/364/5.12.2005 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς όπως ισχύει.

Μονάδα διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αθηνών θα αποτελεί ο τίτλος της μίας (1) μετοχής. Κάθε επενδυτής μπορεί να εγγραφεί για μία (1) τουλάχιστον μονάδα διαπραγμάτευσης (δηλαδή για 1 μετοχή) ή για ακέραιο αριθμό μονάδων διαπραγμάτευσης (δηλαδή για 2, 3, 4 κ.λπ. μετοχές). Ανώτατο όριο εγγραφής για κάθε επενδυτή είναι το σύνολο της Δημόσιας Προσφοράς, δηλαδή έως **3.730.000 μετοχές**.

Οι επενδυτές για να συμμετάσχουν στη Δημόσια Προσφορά πρέπει να τηρούν ενεργό Μεριδα Επενδυτή και Λογαριασμό Αξιών στο Σύστημα Αύλων Τίτλων (Σ.Α.Τ) προκειμένου να καταχωρηθούν οι μετοχές που θα αποκτήσουν. Ο κωδικός αριθμός της Μεριδας Επενδυτή και ο αριθμός του Λογαριασμού Αξιών θα αναγράφονται στη σχετική αίτηση εγγραφής. Επίσης, οι επενδυτές πρέπει να ορίζουν το Χειριστή που επιθυμούν για τις μετοχές που θα τους κατανεμηθούν, συμπληρώνοντας τον κωδικό του αριθμού στην αίτηση εγγραφής. Στην περίπτωση κατά την οποία ο επενδυτής δεν επιθυμεί να ορίσει Χειριστή, στην αίτηση εγγραφής πρέπει να αναγράφεται ο κωδικός αριθμός της Ε.Χ.Α.Ε. (999), προκειμένου οι μετοχές του να μεταφερθούν στον Ειδικό Λογαριασμό της Μεριδας του, τον χειρισμό του οποίου έχει η αρμόδια υπηρεσία της Ε.Χ.Α.Ε. Συνιστάται πάντως στους επενδυτές να ορίζουν Χειριστή στην αίτηση εγγραφής και να αποφεύγουν τη μεταφορά των μετοχών τους στον Ειδικό Λογαριασμό, προκειμένου να μπορούν, αμέσως μετά την έναρξη της διαπραγμάτευσης, να διενεργούν πράξεις επί των μετοχών που θα τους κατανεμηθούν.

Εφιστάται η προσοχή στους επενδυτές ότι αν δεν αναγράφονται στην αίτηση εγγραφής ο Κωδικός Αριθμός της Μεριδας Επενδυτή, ο Αριθμός του Λογαριασμού Αξιών και ο Κωδικός Αριθμός του Χειριστή, ή αν ο αναγραφόμενος αριθμός είναι λανθασμένος, ο επενδυτής θα αποκλείεται από την κατανομή των μετοχών.

Οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές θα εγγράφονται για τις προσφερόμενες με Δημόσια Προσφορά μετοχές μέσω των Αναδόχων, με την υποβολή σχετικής αίτησης εγγραφής.

Το Ενημερωτικό Δελτίο της Εταιρίας θα βρίσκεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού με δημοσίευση σε ηλεκτρονική μορφή στην ηλεκτρονική διεύθυνση του Χρηματιστηρίου Αθηνών (<http://www.ase.gr/content/gr/companies/candidateco/prospectus>), σύμφωνα με την παρ. 2(δ) του άρθρου 14 του Ν. 3401/2005, και στην ιστοσελίδα της Εταιρίας www.pasal.gr. Επίσης, το Ενημερωτικό Δελτίο θα διατεθεί και σε έντυπη μορφή. Ο τρόπος και ο τόπος διάθεσης του έντυπου Ενημερωτικού Δελτίου θα ανακοινωθεί στον Τύπο και στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χ.Α.

Οι ημερομηνίες έναρξης και λήξης των εγγραφών, καθώς και τα συγκεκριμένα καταστήματα των Αναδόχων που θα δέχονται τις αιτήσεις εγγραφής, θα ανακοινωθούν εγκαίρως με ανακοίνωση μέσω του Τύπου.

Εάν μετά το πέρας τους Δημόσιας Προσφοράς διαπιστώνονται περισσότερες της μίας εγγραφές των ιδίων φυσικών ή νομικών προσώπων με βάση τα στοιχεία Σ.Α.Τ. ή και τα δημογραφικά στοιχεία του εγγραφόμενου ή διαπιστωθούν από τους Αναδόχους μεθοδεύσεις των επενδυτών για την επίτευξη πολλαπλών εγγραφών, το σύνολο των εγγραφών αυτών θα αντιμετωπίζεται με ευθύνη του Κυρίου Αναδόχου ως ενιαία εγγραφή και θα ισχύσουν οι σχετικοί, με την κατά προτεραιότητα ικανοποίηση των εγγραφών, περιορισμοί.

Σύμφωνα με τον Κανονισμό του Χ.Α. για την αξιολόγηση της επάρκειας της διασποράς στην Αγορά Αξιών του Χ.Α. δεν λαμβάνονται υπόψη ποσοστά του μετοχικού κεφαλαίου που κατέχουν: α) μέλη Δ.Σ., β) τα διευθυντικά στελέχη της Εταιρίας, γ) συγγενείς α΄ βαθμού των υφιστάμενων βασικών μετόχων και των διευθυντικών στελεχών και δ) υφιστάμενοι μέτοχοι που απέκτησαν μετοχές το προηγούμενο της υποβολής της αίτησης ημερολογιακό έτος, εκτός αν πρόκειται για Ειδικούς Επενδυτές ή Εταιρίες Επιχειρηματικών Συμμετοχών.

Η ενημέρωση των επενδυτών για τη Δημόσια Προσφορά θα γίνεται μέσω της δημοσίευσης της ανακοίνωσης - πρόσκλησης προς το επενδυτικό κοινό, η οποία θα περιλαμβάνει, κατ' ελάχιστο περιεχόμενο, τα προβλεπόμενα της εγκυκλίου υπ. αρ. 21/22.06.2004 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και του άρθρου 31 του Κανονισμού (ΕΚ) 809/2004 των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Λοιπές τυχόν λεπτομέρειες της διαδικασίας εγγραφής θα περιληφθούν στην ανακοίνωση - πρόσκληση προς το επενδυτικό κοινό μέσω του Τύπου.

4.3.3.1 Διαδικασία Διάθεσης Μετοχών σε Ειδικούς Επενδυτές

Η διαδικασία υποβολής των προσφορών των Ειδικών Επενδυτών θα διαρκέσει από την πρώτη μέχρι και την τελευταία ημέρα της Δημόσιας Προσφοράς.

Οι προσφορές των Ειδικών Επενδυτών θα πραγματοποιηθούν μέσω των Αναδόχων και μπορούν να περιλαμβάνουν εναλλακτικά:

- Τον αριθμό μετοχών που επιθυμεί να αποκτήσει ο επενδυτής στην Τιμή Διάθεσης ανά μετοχή που θα προκύψει από τη διαδικασία,
- Τη συνολική αξία των μετοχών που επιθυμεί να αποκτήσει ο επενδυτής ανεξαρτήτως Τιμής Διάθεσης ανά μετοχή που θα προκύψει από τη διαδικασία,
- Τον αριθμό μετοχών ή τη συνολική αξία και την ανώτατη τιμή που επιθυμεί να καταβάλει ανά μετοχή, και
- Μέχρι τρεις εναλλακτικούς αριθμούς μετοχών με δύο (κατ' ελάχιστο) ή τρεις (το μέγιστο) ανώτατες τιμές ανά μετοχή, μία για κάθε αριθμό μετοχών.

4 ΣΗΜΕΙΩΜΑ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΤΙΤΛΟΥ

Οι προσφορές που θα υποβάλλουν οι Ειδικοί Επενδυτές θα συγκεντρώνονται κατά τη διάρκεια της διαδικασίας στο Βιβλίο Προσφορών που θα διαχειρίζεται ο Κύριος Ανάδοχος για το σκοπό του προσδιορισμού της ζητούμενης ποσότητας σε εναλλακτικές τιμές καθώς και του συνολικού αριθμού ζητούμενων μετοχών.

Καθ' όλη τη διάρκεια της λειτουργίας του Βιβλίου Προσφορών, οι Ειδικοί Επενδυτές θα μπορούν να τροποποιήσουν τις προσφορές τους και κάθε νέα προσφορά θα ακυρώνει τις προηγούμενες. Οι ενδιαφερόμενοι Ειδικοί Επενδυτές μπορούν να πάρουν σχετικές πληροφορίες για τη διαδικασία υποβολής και τροποποίησης προσφορών από τους Αναδόχους.

Το Βιβλίο Προσφορών θα κλείσει την τελευταία ημέρα της περιόδου Δημόσιας Προσφοράς (ώρα 16:00), οπότε όλες οι προσφορές όπως ισχύουν εκείνη τη στιγμή θεωρούνται οριστικές. Οι Ειδικοί Επενδυτές που θα λάβουν μετοχές θα καταβάλλουν το αντίτιμο των μετοχών που θα τους κατανεμηθούν, εντός της προθεσμίας που θα καθοριστεί από τους Αναδόχους.

Αιτήσεις συμμετοχής που θα υποβάλλουν Ειδικοί Επενδυτές στο Βιβλίο Προσφορών γίνονται δεκτές, εφόσον είτε έχει καταβληθεί στους Αναδόχους σε μετρητά ή με τραπεζική επιταγή το ισόποσο της συμμετοχής, είτε έχει δεσμευθεί το ισόποσο της συμμετοχής σε πάσης φύσεως τραπεζικούς λογαριασμούς καταθέσεων του επενδυτή ή σε λογαριασμούς των άυλων τίτλων ομολόγων ή εντόκων γραμματίων κεντρικών κυβερνήσεων χωρών της «Ζώνης Α» όπως αυτή ορίζεται στην Π.Δ.Τ.Ε. /2054/1992 (εφεξής «Ζώνης Α»), είτε, τέλος, έχει δεσμευθεί το προϊόν συμφωνίας επαναγοράς φυσικών τίτλων (Reverse Repos) κεντρικών κυβερνήσεων της «Ζώνης Α».

Η αξία συμμετοχής για τους Ειδικούς Επενδυτές εξαρτάται από το είδος της προσφοράς που υποβάλλουν στο Βιβλίο Προσφορών. Συγκεκριμένα, σε προσφορές που περιέχουν αριθμό μετοχών, ως αξία συμμετοχής νοείται το γινόμενο του αιτούμενου αριθμού των μετοχών επί την ανώτατη τιμή της προσφοράς, ή αν δεν υπάρχει τέτοια, επί την ανώτατη τιμή του ανακοινωθέντος δεσμευτικού εύρους τιμών. Σε προσφορές που περιέχουν συνολική αξία μετοχών, με ή χωρίς ανώτατη τιμή, ως αξία συμμετοχής νοείται η συνολική αξία των μετοχών. Τέλος οι προσφορές που περιέχουν εναλλακτικούς αριθμούς μετοχών, ως αξία συμμετοχής νοείται το μέγιστο μεταξύ των γινομένων των αιτούμενων μετοχών επί των αντίστοιχων ανώτατων τιμών ή αν δεν υπάρχουν τέτοιες, επί την ανώτατη τιμή του ανακοινωθέντος δεσμευτικού εύρους τιμών. Σε κάθε τροποποίηση των υποβαλλόμενων προσφορών, η αξία συμμετοχής προσαρμόζεται κατάλληλα στη νέα προσφορά.

Η συμμετοχή στη Δημόσια Προσφορά δεν μπορεί να γίνει με προσωπική επιταγή ή με την δέσμευση άλλων αξιόγραφων ή αξιών, όπως μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, ή με την παροχή οποιασδήποτε άλλης μορφής εξασφάλισης, όπως εγγυητικής επιστολής, ενεχύρου επί αξιόγραφων, εκχώρησης απαιτήσεων κ.λπ. Οι αιτήσεις θα γίνονται δεκτές μόνο εφόσον οι επενδυτές είναι δικαιούχοι ή συνδικαιούχοι των λογαριασμών βάσει των οποίων εγγράφονται.

Ειδικά για τους αλλοδαπούς Ειδικούς Επενδυτές, οι Ανάδοχοι μπορούν με ευθύνη τους να δέχονται βεβαιώσεις από Τράπεζες που εδρεύουν σε χώρες της Ζώνης Α, ότι έχουν δεσμευθεί σε αυτές τα απαιτούμενα για την εγγραφή κεφάλαια, σύμφωνα με τα ανωτέρω οριζόμενα.

Μετά την οριστικοποίηση του αριθμού των μετοχών που δικαιούται να αποκτήσει κάθε επενδυτής και της τιμής διάθεσης, θα αποδίδεται στον δικαιούχο το τυχόν καταβληθέν επιπλέον ποσό μετρητών και θα αποδεσμεύονται τα ποσά καταθέσεων ή οι άυλοι τίτλοι με ταυτόχρονη χρέωση του λογαριασμού καταθέσεων ή με ταυτόχρονη καταβολή του ισόποσου της αξία των μετοχών, που κατανεμήθηκαν στον επεν-

δυτή κατά περίπτωση, από τα ίδια καταστήματα των τραπεζών ή των ΕΠΕΥ στα οποία είχε υποβληθεί η αίτηση εγγραφής. Τα δεσμευθέντα ποσά καταθέσεων υπόκεινται στους όρους της αρχικής κατάθεσης (προθεσμία, επιτόκιο, κ.λπ.) μέχρι την αποδέσμευση τους καθώς και η επιστροφή του τυχόν καταβληθέντος επιπλέον ποσού μετρητών θα γίνεται εντόκως (σύμφωνα με τα ισχύοντα επιτόκια ανά Τράπεζα και κατηγορία καταθέσεων).

Λοιπές τυχόν λεπτομέρειες της διαδικασίας Προσφοράς θα περιληφθούν στην ανακοίνωση - πρόσκληση προς το επενδυτικό κοινό μέσω του Τύπου.

4.3.3.2 Διαδικασία Διάθεσης Μετοχών σε Μη Ειδικούς Επενδυτές

Οι αιτήσεις εγγραφής των Μη Ειδικών Επενδυτών θα υποβάλλονται στα καταστήματα των Αναδόχων κατά τη διάρκεια της Δημόσιας Προσφοράς. Οι ενδιαφερόμενοι Μη Ειδικοί Επενδυτές θα εγγράφονται στην ανώτατη τιμή του δεσμευτικού εύρους τιμών.

Η αξία της συμμετοχής για τους Μη Ειδικούς Επενδυτές ορίζεται ως ο αριθμός των αιτούμενων μετοχών επί την ανώτατη τιμή του δεσμευτικού εύρους που θα ανακοινωθεί.

Αιτήσεις συμμετοχής γίνονται δεκτές εφόσον έχει καταβληθεί στους Αναδόχους σε μετρητά ή με τραπεζική επιταγή το ισόποσο της αξίας της συμμετοχής, είτε έχει δεσμευτεί το ισόποσο της συμμετοχής σε πάσης φύσεως τραπεζικούς λογαριασμούς καταθέσεων του επενδυτή ή σε λογαριασμούς του άυλων τίτλων ομολόγων ή εντόκων γραμματίων κεντρικών κυβερνήσεων χωρών της Ζώνης Α, όπως αυτή ορίζεται στην Π.Δ.Τ.Ε./2054/1992 (εφεξής «Ζώνη Α»), είτε, τέλος, έχει δεσμευτεί το προϊόν συμφωνίας επαναγοράς φυσικών τίτλων (reverse repo) κεντρικών κυβερνήσεων των χωρών της Ζώνης Α.

Η συμμετοχή στη Δημόσια Προσφορά δεν μπορεί να γίνει με προσωπική επιταγή ή με τη δέσμευση άλλων αξιογράφων ή αξιών, όπως μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, ή με την παροχή οποιασδήποτε άλλης μορφής εξασφάλισης, όπως εγγυητικής επιστολής, ενέχυρου επί αξιογράφων, εκχώρησης απαιτήσεων κ.λπ. Οι αιτήσεις συμμετοχής θα γίνονται δεκτές μόνο εφόσον οι επενδυτές είναι δικαιούχοι ή συνδικαιούχοι των λογαριασμών βάσει των οποίων εγγράφονται.

Μετά την οριστικοποίηση του αριθμού των μετοχών που δικαιούται να αποκτήσει κάθε επενδυτής και της τιμής προσφοράς, θα αποδίδεται στον δικαιούχο το τυχόν καταβληθέν επιπλέον ποσό μετρητών και θα αποδεσμεύονται τα ποσά καταθέσεων ή οι άυλοι τίτλοι με ταυτόχρονη χρέωση του λογαριασμού καταθέσεων ή με ταυτόχρονη καταβολή του ισόποσου της αξίας των μετοχών που κατανεμήθηκαν στον επενδυτή κατά περίπτωση, από τα ίδια καταστήματα των Τραπεζών ή των Α.Χ.Ε. στα οποία είχε υποβληθεί η αίτηση εγγραφής. Τα δεσμευθέντα ποσά καταθέσεων υπόκεινται στους όρους της αρχικής κατάθεσης (προθεσμία, επιτόκιο κ.λπ.) μέχρι την αποδέσμευσή τους καθώς επίσης και η επιστροφή του τυχόν καταβληθέντος επιπλέον ποσού μετρητών θα γίνεται εντόκως (σύμφωνα με τα ισχύοντα επιτόκια ανά τράπεζα και κατηγορία καταθέσεων).

Λοιπές τυχόν λεπτομέρειες της διαδικασίας εγγραφής θα περιληφθούν στην Ανακοίνωση - Πρόσκληση προς το επενδυτικό κοινό μέσω του Τύπου.

4.3.4 Διαδικασία Κατανομής της Δημόσιας Προσφοράς

Η κατανομή των μετοχών στους επενδυτές θα πραγματοποιηθεί ως εξής:

- **Ποσοστό τουλάχιστον 30%** των μετοχών της Δημόσιας Προσφοράς (ήτοι **1.119.000 μετοχές**) θα διατεθεί για την ικανοποίηση των εγγραφών ημεδαπών και αλλοδαπών Ειδικών Επενδυτών, όπως αυτοί ορίζονται στην υπ' αριθμ. 1/364/5.12.2005 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, και
- **Ποσοστό τουλάχιστον 30%** των μετοχών της Δημόσιας Προσφοράς (ήτοι **1.119.000 μετοχές**) θα διατεθεί για την ικανοποίηση των εγγραφών των Μη Ειδικών Επενδυτών.
- **Ποσοστό τουλάχιστον 40%** των μετοχών (**1.492.000 μετοχές**) θα κατανεμηθεί μεταξύ των δύο κατηγοριών με βάση τη συνολική ζήτηση που θα εκδηλωθεί σε κάθε κατηγορία επενδυτών.

Σημειώνεται ότι σε περίπτωση που προκύψουν αδιάθετες μετοχές από τη διάθεση μετοχών σε περιορισμένο κύκλο προσώπων, οι μετοχές αυτές θα μεταφερθούν στο τμήμα των μετοχών που διατίθενται με Δημόσια Προσφορά. Ως εκ τούτου τα ανωτέρω ποσά κατανομής μετοχών δύνανται να μεταβληθούν.

Επιπλέον, αν η ζήτηση σε μία από τις δύο κατηγορίες επενδυτών, Ειδική - Μη Ειδική, υπολείπεται της αντίστοιχης προσφοράς και δεν έχει ικανοποιηθεί πλήρως η ζήτηση στην άλλη κατηγορία οι πλεονάζουσες μετοχές μεταφέρονται στην κατηγορία με την ανικανοποίητη ζήτηση.

Ο Κύριος Ανάδοχος τηρεί στοιχεία και ενημερώνει σχετικά τους επενδυτές και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για τον τρόπο διαμόρφωσης της ποσοστιαίας κατανομής των μετοχών ανά κατηγορία επενδυτών, όπως προβλέπεται από το άρθρο 3 της υπ. αριθμ. 1/364/5.12.2005 απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 8 του Ν. 3401/2005.

Η κατανομή των μετοχών μεταξύ των επενδυτών της κάθε κατηγορίας πραγματοποιείται σύμφωνα με τους όρους που προβλέπονται στην υπ. αριθμ. 1/364/5.12.2005 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για κάθε κατηγορία επενδυτών και όπως περιγράφεται κατωτέρω.

Οι Ανάδοχοι δεν αναλαμβάνουν οποιαδήποτε ευθύνη για την ικανοποίηση των όρων περί διασποράς των μετοχών που έχουν επιβληθεί σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία, ούτε προς τις συνέπειες από τυχόν μη ικανοποίηση των όρων αυτών.

Σύμφωνα με τον Κανονισμό του Χ.Α., όπως ισχύει, η ικανοποίηση του κριτηρίου της επαρκούς διασποράς μετοχών μιας νεο-εισαγόμενης εταιρίας στην Αγορά Αξιών του Χ.Α., προϋποθέτει την κατανομή ποσοστού τουλάχιστον 25% των προς εισαγωγή στο Χ.Α. μετοχών σε τουλάχιστον 2.000 επενδυτές, οι οποίοι να κατέχουν ποσοστό μικρότερο του 2% του συνόλου των μετοχών μετά την εισαγωγή της Εταιρίας στο Χ.Α. Στους εν λόγω επενδυτές δεν συμπεριλαμβάνονται μέτοχοι που κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 2% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας, όπως αυτό διαμορφώνεται μετά την εισαγωγή της στο Χ.Α., καθώς επίσης και μέτοχοι που πληρούν τα κριτήρια του άρθρου 203, παρ. 5¹² του Κανονισμού Λειτουργίας του Δ.Σ. του Χ.Α.

Επιπρόσθετα, σημειώνεται ότι κατά το στάδιο της κατανομής των μετοχών στους επενδυτές, ενδέχεται να προκύψει από τα στοιχεία των εγγραφών ότι δεν πρόκειται να ικανοποιηθεί η προϋπόθεση της επαρκούς διασποράς με βάση το κριτήριο της κατανομής του 25% των μετοχών σε 2.000 πρόσωπα που να κατέ-

12. Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου, διευθυντικά στελέχη της Εταιρίας, συγγενείς α' βαθμού των υφιστάμενων βασικών μετόχων και των διευθυντικών στελεχών της Εταιρίας και υφιστάμενοι μέτοχοι που απέκτησαν μετοχές το προηγούμενο της υποβολής της αίτησης ημερολογιακό έτος, εκτός αν πρόκειται για θεσμικούς επενδυτές ή εταιρίες επιχειρηματικών συμμετοχών.

χουν κάτω του 2% του συνόλου των μετοχών μετά την εισαγωγή της Εταιρίας στο Χ.Α. Επιπλέον υφίσταται και το ενδεχόμενο να συμμετάσχουν στην έκδοση λιγότεροι από 2.000 επενδυτές.

Εάν βάσει των οριστικών στοιχείων κατανομής δεν ικανοποιείται το κριτήριο της επαρκούς διασποράς, οι Ανάδοχοι θα διατηρήσουν τα κεφάλαια των επενδυτών δεσμευμένα στους λογαριασμούς των εγγραφόμενων μέχρι την έκδοση οριστικής απόφασης περί της εισαγωγής από το Δ.Σ. του Χ.Α. Σε περίπτωση που η σχετική απόφαση είναι αρνητική, τότε τα κεφάλαια των επενδυτών θα αποδεσμευτούν και θα τους αποδοθούν (επομένως δεν θα λάβουν μετοχές της Εκδότριας).

Σημειώνεται ότι οι Ανάδοχοι δεν αναλαμβάνουν οποιαδήποτε ευθύνη για την ενδεχόμενη μη εισαγωγή των μετοχών της Εκδότριας στην κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, είτε ο λόγος αφορά στην Εταιρία είτε όχι.

Η κατανομή των Προσφερόμενων Μετοχών στους επενδυτές δεν εξαρτάται από την Τράπεζα - ΕΠΕΥ μέσω της οποίας υποβλήθηκαν οι αιτήσεις εγγραφής.

Βάσει του Κανονισμού του Χ.Α. ο Κύριος Ανάδοχος θα ολοκληρώσει τη διαδικασία υποβολής στο Χ.Α. όλων των δικαιολογητικών που απαιτούνται για την έγκριση της εισαγωγής των μετοχών από το Δ.Σ. του Χ.Α. εντός 5 εργάσιμων ημερών από τη λήξη της περιόδου της Δημόσιας Προσφοράς. Η έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών της Εταιρίας πραγματοποιείται εντός 15 ημερολογιακών ημερών από την ημερομηνία εγκρίσεως από το Δ.Σ. του Χ.Α. της εισαγωγής των μετοχών.

Η «παράδοση» των μετοχών συντελείται με την οριστική καταχώρησή τους στους Λογαριασμούς Αξιών των δικαιούχων. Η ημερομηνία καταχώρησης των μετοχών στους Λογαριασμούς Αξιών των δικαιούχων θα γίνει αμέσως μετά την ολοκλήρωση των σχετικών διαδικασιών και θα γνωστοποιηθεί με ανακοίνωση της Εταιρίας στον Τύπο, μία τουλάχιστον εργάσιμη ημέρα πριν την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών στο Χ.Α.

Οι επενδυτές δεν βαρύνονται με κόστη και φόρους για τη μεταβίβαση των Προσφερόμενων Μετοχών και την καταχώρησή τους στους Λογαριασμούς Αξιών.

Ο αριθμός των μετοχών που θα καταμεμηθεί σε κάθε επενδυτή θα αντιστοιχεί σε ακέραιο αριθμό μονάδων διαπραγμάτευσης. Μονάδα διαπραγμάτευσης είναι ο τίτλος της μίας (1) μετοχής. Οι μετοχές της έκδοσης είναι εκφρασμένες σε ευρώ.

Σημειώνεται ότι σύμφωνα με το άρθρο 16 του Ν. 3401/2005 κάθε νέο σημαντικό στοιχείο, ουσιώδης ανακρίβεια ή ουσιώδες σφάλμα σχετικά με τις πληροφορίες που περιέχονται στο Ενημερωτικό Δελτίο, που μπορεί να επηρεάσει την αξιολόγηση των κινητών αξιών και ανακύπτει ή διαπιστώνεται κατά το χρόνο που μεσολαβεί από την έγκριση του Ενημερωτικού Δελτίου έως τη λήξη της Δημόσιας Προσφοράς ή την έναρξη διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά αναφέρεται σε συμπλήρωμα του ενημερωτικού Δελτίου.

Επενδυτές οι οποίοι έχουν ήδη συμφωνήσει να αγοράσουν τις κινητές αξίες ή έχουν εγγραφεί για την αγορά κινητών αξιών πριν από τη δημοσίευση του συμπληρώματος, μπορούν να υπαναχωρήσουν από την αγορά ή την εγγραφή το αργότερο εντός τριών (3) εργάσιμων ημερών από τη δημοσίευση του συμπληρώματος.

Επίσης, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 8, παρ. 3 του Ν.3401/2005, οι επενδυτές οι οποίοι έχουν ήδη συμφωνήσει να αγοράσουν τις κινητές αξίες ή έχουν εγγραφεί για την αγορά κινητών αξιών, μπορούν να αποσύρουν την αίτηση συμμετοχής τους το αργότερο μέσα σε δύο (2) εργάσιμες ημέρες μετά τη δημοσίευση του δεσμευτικού εύρους τιμής διάθεσης των μετοχών, όπως προβλέπεται στο άρθρο 7, παρ. 1 της απόφασης 1/364/05.12.2005 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

4.3.4.1 Κατανομή Μετοχών σε Ειδικούς Επενδυτές

Η κατανομή των προσφερόμενων μετοχών στους Ειδικούς Επενδυτές θα πραγματοποιηθεί από τον Κύριο Ανάδοχο, σύμφωνα με την απόφαση 1/364/5.12.2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Για την κατανομή των μετοχών στους Ειδικούς Επενδυτές που θα συμμετάσχουν στη διαδικασία του Βιβλίου Προσφορών, θα πραγματοποιηθεί αξιολόγηση των υποβληθεισών προσφορών, κατά την οποία θα συνεκτιμηθούν τα εξής ενδεικτικά κριτήρια:

- Το είδος του Ειδικού Επενδυτή, ανάλογα με την εκτίμηση του Κυρίου Αναδόχου για το χρονικό ορίζοντα διακράτησης των μετοχών. Ο υψηλότερος συντελεστής κατανομής θα δοθεί στην κατηγορία με τον εκτιμώμενο μακρύτερο ορίζοντα διακράτησης των μετοχών της Εταιρίας. Ειδικότερα, η σειρά προτεραιότητας που θα ακολουθηθεί είναι:
 1. Ασφαλιστικά ταμεία και ασφαλιστικές εταιρίες.
 2. Μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια και εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου.
 3. Μικτά αμοιβαία κεφάλαια.
 4. Λοιποί ειδικοί επενδυτές ανάλογα με την εκτίμηση του Κυρίου Αναδόχου.
- Το μέγεθος της προσφοράς. Ειδικότερα, ο αριθμός μετοχών που θα κατανεμηθούν σε έναν ειδικό επενδυτή εντός μιας κατηγορίας κατανομής (π.χ. ασφαλιστικά ταμεία) εξαρτάται από το ύψος της προσφοράς που υπέβαλε σε τιμή ίση ή μεγαλύτερη της τιμής διάθεσης.
- Η προσφερόμενη τιμή και ειδικότερα η συμβολή των προσφορών ενός Ειδικού Επενδυτή στη διαμόρφωση ελκυστικής τιμής.
- Η χρηματιστηριακή συμπεριφορά σε προηγούμενες περιπτώσεις προσφοράς μετοχών και η εκτιμώμενη συμπεριφορά μετά την έναρξη διαπραγμάτευσης.

Επισημαίνεται ότι δεν υπάρχει καμία υποχρέωση αναλογικής ή άλλου είδους ικανοποίησης των υποβληθεισών προσφορών Ειδικών Επενδυτών.

Σύμφωνα με την απόφαση 1/364/5.12.2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, το ποσό μετοχών που μπορεί να κατανεμηθεί σε κάθε Ειδικό Επενδυτή δεν μπορεί να υπερβαίνει το 4% του συνόλου των προσφερομένων με Δημόσια Προσφορά μετοχών. Συνεπώς σε καμία περίπτωση δεν θα κατανεμηθούν περισσότερες **από 149.200 μετοχές σε ένα Ειδικό Επενδυτή**.

Από την κατανομή των μετοχών εξαιρούνται οι Ανάδοχοι και οι Σύμβουλοι, καθώς και οι συνδεδεμένες με αυτούς επιχειρήσεις, εξαιρουμένων των Ασφαλιστικών Εταιριών, των Ανωνύμων Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και των Ανωνύμων Εταιριών Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων, εφόσον οι τελευταίες εγγράφονται για λογαριασμό αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζονται.

4.3.4.2 Κατανομή Μετοχών σε Μη Ειδικούς Επενδυτές

Σύμφωνα με την απόφαση 1/364/5.12.2005 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, το ποσοστό μετοχών που θα κατανεμηθεί στους μη Ειδικούς Επενδυτές θα είναι μεγαλύτερο ή ίσο του 30% και μικρότερο ή ίσο του 70% του συνόλου των μετοχών που προσφέρονται με Δημόσια Προσφορά.

Κατά την κατανομή των προσφερόμενων με Δημόσια Προσφορά μετοχών στα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που δεν είναι Ειδικοί Επενδυτές, θα δοθεί προτεραιότητα σε όλες τις αιτήσεις εγγραφής για το τμήμα τους που αφορά **έως 522 μετοχές («κατά προτεραιότητα όριο»)**, **εφόσον τελικά κατανεμηθεί στη συγκεκριμένη κατηγορία το 70% της Δημόσιας Προσφοράς**. Στην περίπτωση που κατανεμηθεί μικρότερο ποσοστό του 70% στους Μη Ειδικούς Επενδυτές, το κατά προτεραιότητα όριο (νέο κατά προτεραιότητα όριο) θα περιορισθεί αναλογικά.

Ο Κύριος Ανάδοχος της Δημόσιας Προσφοράς θα ενημερώσει μετά το πέρας της Δημόσιας Προσφοράς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το επενδυτικό κοινό για το κατά προτεραιότητα όριο της τελικής κατανομής.

Αν μετά την ικανοποίηση των κατά προτεραιότητα εγγραφών, σύμφωνα με τα ανωτέρω, παραμένουν αδιάθετες μετοχές, αυτές θα κατανεμηθούν στους επενδυτές που ενεγράφησαν για αριθμό μετοχών μεγαλύτερο του τελικά διαμορφωμένου κατά προτεραιότητα ορίου, αναλογικά με βάση το μη ικανοποιηθέν τμήμα της εγγραφής τους. Αν μετά την ανωτέρω κατανομή παραμένουν αδιάθετες μετοχές, θα κατανεμηθεί από μία επιπλέον μονάδα διαπραγμάτευσης στους επενδυτές που είχαν τα μεγαλύτερα ανικανοποίητα τμήματα της εγγραφής τους.

Σε ενδεχόμενη μερική κάλυψη της έκδοσης, θα κατανεμηθεί στους επενδυτές το 100% των μετοχών που ενεγράφησαν σύμφωνα με τον ακόλουθο περιορισμό: σύμφωνα με το άρθρο 5 της απόφασης 1/364/05.12.2005 (Φ.Ε.Κ. Β/1825/23.12.2005) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς το ανώτατο ποσοστό μετοχών που δύναται να κατανεμηθεί σε κάθε Μη Ειδικό Επενδυτή ορίζεται σε **2%** επί του συνόλου των προσφερόμενων με Δημόσια Προσφορά Μετοχών. Συνεπώς σε καμία περίπτωση δεν θα κατανεμηθούν περισσότερες από **74.600 μετοχές σε ένα Μη Ειδικό Επενδυτή**.

4.3.5 Αναμενόμενο Χρονοδιάγραμμα

Το αναμενόμενο χρονοδιάγραμμα διάθεσης των Προσφερόμενων Μετοχών είναι το ακόλουθο:

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ	ΓΕΓΟΝΟΣ
T	Έγκριση του Ενημερωτικού Δελτίου από το Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς
T+6	Δημοσίευση Ενημερωτικού Δελτίου
T+7	Δημοσίευση στον ημερήσιο τύπο καθώς και στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χ.Α. του τρόπου και του τόπου διάθεσης του Ενημερωτικού Δελτίου μέσω της Ανακοίνωσης-Πρόσκλησης στο επενδυτικό κοινό
T+12	Ανακοίνωση δεσμευτικού εύρους τιμών μέσω της Ανακοίνωσης-Πρόσκλησης στο επενδυτικό κοινό
T+13	Έναρξη Δημόσιας Προσφοράς
T+15	Λήξη Δημόσιας Προσφοράς
T+18	Ανακοίνωση της Τιμής Διάθεσης και κατανομή των Προσφερόμενων μετοχών
T+19	Αποδέσμευση κεφαλαίων επενδυτών και καταβολή αντιτίμου των κατανεμηθεισών μετοχών από τους Ειδικούς και μη Ειδικούς Επενδυτές
T+28 *	Έγκριση από το Δ.Σ. του Χ.Α. της διασποράς και της εισαγωγής των μετοχών της Εταιρίας στο Χ.Α.
T+36	Πίστωση των μετοχών στους Λογαριασμούς Αξιών των δικαιούχων επενδυτών
T+39	Έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών της Εταιρίας στο Χ.Α.

* Τελεί υπό την αίρεση της σύγκλησης του Δ.Σ. του Χ.Α. την ανωτέρω ημερομηνία προκειμένου να εγκρίνει τη διασπορά και την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας.

4 ΣΗΜΕΙΩΜΑ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΤΙΤΛΟΥ

Σημειώνεται ότι το χρονοδιάγραμμα εξαρτάται από αρκετούς αστάθμητους παράγοντες και ενδέχεται να μεταβληθεί με ανακοίνωση στον Τύπο.

Βάσει της απόφασης 1/364/5.12.2005 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει, το αργότερο την επόμενη εργάσιμη ημέρα μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Προσφοράς, ο Κύριος Ανάδοχος θα δημοσιεύσει σύμφωνα με το άρθρο 7 της παραπάνω απόφασης την Τιμή Διάθεσης.

Βάσει του Κανονισμού Αναδοχών, της απόφασης 1/364/5.12.2005 και της εγκυκλίου 23 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, εντός δύο (2) εργάσιμων ημερών από τη λήξη της Δημόσιας Προσφοράς, θα εκδοθεί από τον Κύριο Ανάδοχο ανακοίνωση για την έκβαση της παρούσας προσφοράς, η οποία θα δημοσιευθεί στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χ.Α. και θα αναφέρει:

- Τον αριθμό των μετοχών που προσφέρθηκαν και τα συνολικά κεφάλαια που συγκεντρώθηκαν.
- Την Τιμή Διάθεσης ανά κατηγορία Επενδυτή.
- Το γενικό συντελεστή κάλυψης της προσφοράς, τον αριθμό των μετοχών για τον οποίο εκδηλώθηκε ζήτηση ανά κατηγορία επενδυτών (Ειδικόί - Μη Ειδικοί) και τον αριθμό καθώς και το ποσοστό των μετοχών που τελικά κατανεμήθηκαν σε κάθε κατηγορία επενδυτών.
- Στοιχεία σχετικά με την κατανομή των μετοχών στην παρούσα προσφορά.

4.4 ΚΥΡΙΟΣ ΑΝΑΔΟΧΟΣ ΚΑΙ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ, ΑΝΑΔΟΧΟΙ ΚΑΙ ΔΑΠΑΝΕΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ

Κύριος ανάδοχος και Σύμβουλος Έκδοσης της Δημόσιας Προσφοράς είναι η ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.

Οι Λοιποί Ανάδοχοι παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

ΑΝΑΔΟΧΟΣ	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΝΑΔΟΧΗΣ
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	Αιόλου 86, 102 32 Αθήνα	1.925.000	51,6%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	Αμερικής 4, 105 64, Αθήνα	540.000	14,5%
EFG TELESIS FINANCE ΑΕΠΕΥ	Φιλελλήνων 10 & Ξενοφώντος 13, 105 57 Αθήνα	440.000	11,8%
ALPHA BANK	Πανεπιστημίου 45, 105 64 Αθήνα	380.000	10,2%
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	Κοραή 1, 105 64 Αθήνα	300.000	8,0%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ	Λ. Αλεξάνδρας 170, 115 21 Αθήνα	100.000	2,7%
ΕΘΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ	Ακαδημίας 68, 106 78 Αθήνα	45.000	1,2%
ΣΥΝΟΛΟ		3.730.000	100,0%

Όλα τα θέματα σχετικά με τη διαδικασία αναδοχής ρυθμίζονται οριστικά στη σύμβαση αναδοχής η οποία υπεγράφη από το σχήμα των Αναδόχων και την Εταιρία λίγο πριν την έναρξη της Δημόσιας Προσφοράς.

Η Εταιρία θα καταβάλλει στους Αναδόχους και Συμβούλους:

- i. Προμήθεια αναδοχής της Έκδοσης (underwriting fee), ύψους 1,00%, υπολογιζόμενη επί του ποσού που θα αναλάβει να διαθέσει κάθε Ανάδοχος.
- ii. Προμήθεια διάθεσης, για τη χρήση του δικτύου των καταστημάτων τους κατά τη Δημόσια Προσφορά (selling fee) ύψους 1,70%, υπολογιζόμενη επί της αξίας των μετοχών που θα κατανεμηθούν στους επενδυτές προσέλευσης κάθε Αναδόχου.
- iii. Αμοιβή επιτυχίας (success fee), η οποία καταβάλλεται στον Κύριο Ανάδοχο και Σύμβουλο Έκδοσης, ίση με 1,0% επί των αντλούμενων κεφαλαίων με Δημόσια Προσφορά.
- iv. Αμοιβή Συμβούλου της Δημόσιας Προσφοράς ίση με € 300.000.

Οι συνολικές δαπάνες έκδοσης (προμήθεια Αναδόχων, αμοιβή Συμβούλου Προσφοράς οικονομικός και νομικός έλεγχος, εκτύπωση και αποστολή του ενημερωτικού δελτίου, ανακοινώσεις στον τύπο, δικαιώματα εισαγωγής στο Χ.Α., πόρος υπέρ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κ.λπ.) εκτιμώνται σε ποσό της τάξης των € 1.850 χιλ. θα καλυφθούν εξ ολοκλήρου από την εκδότρια Εταιρία και αναλύονται ως εξής:

- Ποσό μέχρι € 790 χιλ. για τις προμήθειες Αναδοχής και Διάθεσης των μετοχών.
- Ποσό μέχρι € 593 χιλ. ως αμοιβή Κυρίου Αναδόχου και Συμβούλου Έκδοσης.
- Ποσό € 40 χιλ. για τη μηχανογραφική επεξεργασία των αιτήσεων της κατηγορίας των μη ειδικών επενδυτών της Δημόσιας Προσφοράς και για την τήρηση και επεξεργασία του Βιβλίου Προσφορών (Book building), στο οποίο θα υποβληθούν οι αιτήσεις των ειδικών επενδυτών.
- Ποσό μέχρι € 100 χιλ. για κόστος εξέτασης φακέλου και δικαιώματα εισαγωγής κινητών αξιών στο Χ.Α., ποσό μέχρι € 30 χιλ. ως τέλος υπέρ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και ποσό μέχρι € 17 χιλ. για δικαιώματα Ε.Χ.Α.Ε.
- Ποσό € 140 χιλ. για δαπάνες που σχετίζονται με τους έκτακτους ελέγχους (οικονομικός και νομικός).
- Ποσό μέχρι € 140 χιλ. για λοιπές δαπάνες που σχετίζονται με την Δημόσια Προσφορά, όπως κόστος εκτύπωσης και διανομής του Ενημερωτικού Δελτίου, ανακοινώσεις στον Τύπο, κ.λπ.

Σημειώνεται ότι το ανωτέρω ποσό έχει υπολογιστεί κατά προσέγγιση, αποτελεί εκτίμηση σχετικά με το ύψος που δύνανται να ανέλθουν οι δαπάνες της παρούσας προσφοράς και ενδέχεται να διαφέρουν από το τελικό ύψος των δαπανών.

Ο Κύριος Ανάδοχος και οι συνδεδεμένες με αυτόν εταιρίες είναι ανεξάρτητοι από την Εταιρία. Πλην της σύναψης σύμβασης ανάθεσης καθηκόντων Κυρίου Αναδόχου και Συμβούλου Έκδοσης για την παρούσα Δημόσια Προσφορά, των δανειακών συμβάσεων που συνάφθηκαν (βλ. σχετικά Κεφ. 3.8.1 «Ρευστότητα και Πηγές Κεφαλαίων») και εγκεκριμένου ορίου εγγυητικών επιστολών ύψους € 3 εκατ. στο πλαίσιο της συνήθους επιχειρηματικής δραστηριότητας δεν υπάρχουν άλλα συμφέροντα τα οποία είναι σε γνώση του Κυρίου Αναδόχου και έχουν ληφθεί όλα τα απαραίτητα μέτρα προκειμένου να διασφαλίσει την ανεξαρτησία του από την Εταιρία.

Πέραν των ανωτέρω, ο Κύριος Ανάδοχος και Σύμβουλος Έκδοσης δηλώνει ότι έχει εγκρίνει και χορηγήσει στους κ.κ. Σωτήριο Θεοδωρίδη και Γεώργιο Θεοδωρίδη, κυρίους μετόχους της Εταιρίας, δύο εφάπαξ χρηματοδοτήσεις ποσών € 8,75 εκατ. η κάθε μία για απόκτηση εκ μέρους τους μετοχών από την PASAL

της εισηγμένης εταιρίας SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ Α.Ε. (βλ. σχετικά Κεφ. 3.4.2.1 «Πώληση συμμετοχής της PASAL στην εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε.» του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου). Προς εξασφάλιση των παραπάνω δανείων η ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ έχει ενεχυράσει μετοχές της SATO Α.Ε.

Τέλος, σημειώνεται ότι η συνεργασία του Κυρίου Αναδόχου και Συμβούλου Έκδοσης με την Εταιρία είναι στους συνήθεις όρους αγοράς.

4.5 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΑΝΑΔΟΧΗ

Στην περίπτωση που δεν καλυφθεί πλήρως ο αριθμός των μετοχών της Έκδοσης που προσφέρονται με Δημόσια Προσφορά από το επενδυτικό κοινό, οι Ανάδοχοι δεν υποχρεούνται να αγοράσουν τις αδιάθετες μετοχές. Οι Ανάδοχοι έχουν αναλάβει μόνο τη διάθεση των μετοχών στο επενδυτικό κοινό.

Οι Ανάδοχοι δεν αναλαμβάνουν οποιαδήποτε ευθύνη για την ικανοποίηση των όρων περί διασποράς των μετοχών που έχουν επιβληθεί σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία, ούτε προς τις συνέπειες από τυχόν μη ικανοποίηση των όρων αυτών.

Σύμφωνα με τον Κανονισμό του Χ.Α., όπως ισχύει, η ικανοποίηση του κριτηρίου της επαρκούς διασποράς μετοχών μιας νεοεισαγόμενης στην Αγορά Αξιών του Χ.Α. εταιρίας, προϋποθέτει την κατανομή ποσοστού τουλάχιστον 25% των προς εισαγωγή στο Χ.Α. μετοχών της Εκδότριας σε τουλάχιστον 2.000 επενδυτές. Στους εν λόγω επενδυτές δεν συμπεριλαμβάνονται μέτοχοι που κατέχουν ποσοστό άνω του 2% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας, όπως αυτό διαμορφώνεται μετά την εισαγωγή της στο Χ.Α., καθώς επίσης και μέτοχοι που πληρούν τα κριτήρια του άρθρου 203 παρ. 5¹³ του Κανονισμού του Χ.Α.

Σε περίπτωση που δεν αναληφθεί το σύνολο των προσφερόμενων με Δημόσια Προσφορά μετοχών από το επενδυτικό κοινό ή βάσει των οριστικών στοιχείων κατανομής δεν ικανοποιείται το κριτήριο της επαρκούς διασποράς, οι Ανάδοχοι θα διατηρήσουν τα κεφάλαια των επενδυτών δεσμευμένα στους λογαριασμούς των εγγεγραφόμενων μέχρι την έκδοση οριστικής απόφασης περί της εισαγωγής από το Δ.Σ. του Χ.Α. Σε περίπτωση που η σχετική απόφαση είναι αρνητική, τότε τα κεφάλαια των επενδυτών θα αποδεσμευτούν και θα τους αποδοθούν (επομένως δεν θα λάβουν μετοχές της Εκδότριας).

Σημειώνεται ότι οι Ανάδοχοι δεν αναλαμβάνουν οποιαδήποτε ευθύνη για την ενδεχόμενη μη εισαγωγή των μετοχών της Εκδότριας στην κατηγορία «Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης» της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, είτε ο λόγος αφορά στην Εταιρία είτε όχι.

Επιπρόσθετα, οι Ανάδοχοι διατηρούν το δικαίωμα καταγγελίας της σύμβασης αναδοχής και διακοπής της Δημόσιας Προσφοράς μεταξύ άλλων στις κάτωθι περιπτώσεις:

- Εάν διακοπούν οι συναλλαγές γενικά στο Χ.Α.
- Εάν συμβούν στην Εταιρία ή γενικότερα στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, γεγονότα οικονομικής ή άλλης φύσεως, συμπεριλαμβανομένης και της απεργίας ή στάσης εργασίας των τραπεζών, που μπορούν να επηρεάσουν ουσιαστικά αρνητικά την επιτυχία της Δημόσιας Προσφοράς ή/ και την πορεία της τιμής της μετοχής της Εταιρίας κατά την έναρξη διαπραγμάτευσης.

13. Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου, διευθυντικά στελέχη της Εταιρίας, συγγενείς α' βαθμού των υφιστάμενων βασικών μετόχων και των διευθυντικών στελεχών της Εταιρίας και υφιστάμενοι μέτοχοι που απέκτησαν μετοχές το προηγούμενο της υποβολής της αίτησης ημερολογιακό έτος, εκτός αν πρόκειται για θεσμικούς επενδυτές ή εταιρίες επιχειρηματικών συμμετοχών.

- Εάν συμβούν άλλα γεγονότα ανωτέρας βίας, όπως κήρυξη πολέμου, εκδήλωση τρομοκρατικής ενέργειας ή κατάσταση ανάγκης στην ελληνική επικράτεια ή στο εξωτερικό.
- Εάν παραβιάσει η Εταιρία οποιαδήποτε υποχρέωση που έχει αναλάβει ή διαβεβαίωση που έχει παράσχει στο Ενημερωτικό Δελτίο και στη σύμβαση αναδοχής ή σε περίπτωση που οποιαδήποτε δήλωση της αποδειχθεί ανακριβής ή αναληθής ή δεν εκπληρωθούν στο ακέραιο, οι οποίες υποχρεώσεις, εγγυήσεις και δηλώσεις.
- Εάν δεν εγκριθεί η εισαγωγή των μετοχών στο Χ.Α. για οποιοδήποτε λόγο.
- Εάν μετά τη δημοσίευση τυχόν συμπληρώματος του Ενημερωτικού Δελτίου ασκηθεί το δικαίωμα υπαναχώρησης από τέτοιο αριθμό επενδυτών και για τέτοιο αριθμό μετοχών ώστε κατά την κρίση των Αναδόχων να ενδέχεται να μη διασφαλίζεται η αποτελεσματική διαπραγμάτευση των μετοχών της Εταιρίας στο Χ.Α. ή και να δημιουργούνται προβλήματα στη διαδικασία εισαγωγής της.

4.6 ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

Οι μετοχές και τα δικαιώματα ψήφου των μετόχων πριν και μετά την ολοκλήρωση της παρούσας Προσφοράς παρουσιάζονται στο Κεφ. 3.15 ΚΥΡΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ.

Όπως προαναφέρθηκε, σύμφωνα με τον Κανονισμό του Χ.Α., η διασπορά των μετοχών μιας εταιρίας θεωρείται επαρκής εφόσον οι μετοχές που είναι αντικείμενο της αίτησης εισαγωγής είναι κατανεμημένες στο ευρύ κοινό μέχρι ποσοστού τουλάχιστον 25% του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας και κατανέμονται σε 2.000 τουλάχιστον φυσικά ή νομικά πρόσωπα στα οποία δεν συμπεριλαμβάνονται εκείνα που κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 2% του αριθμού των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο Χ.Α.

Επιπλέον, για τον προσδιορισμό της επαρκούς διασποράς των μετοχών εξαιρούνται τα φυσικά και νομικά πρόσωπα που εμπίπτουν στην παρ. 5 του άρθρου 203 του Κανονισμού του Χ.Α. (ήτοι τα μέλη του Δ.Σ. και τα ανώτερα διευθυντικά στελέχη της Εταιρίας, συγγενείς α΄ βαθμού των υφιστάμενων βασικών μετόχων και των διευθυντικών στελεχών της Εταιρίας, υφιστάμενοι μέτοχοι που απέκτησαν μετοχές κατά το προηγούμενο της υποβολής της αίτησης για εισαγωγή ημερολογιακό έτος, εκτός αν πρόκειται για θεσμικούς επενδυτές ή εταιρίες επιχειρηματικών συμμετοχών). Οι δε μετοχές που δεν διατίθενται με Δημόσια Προσφορά δεν επιτρέπεται να υπερβαίνουν το 5% των μετοχών που διατίθενται με Δημόσια Προσφορά.

Η διασπορά των μετοχών της Εταιρίας θα επιτευχθεί μετά τη διενέργεια της Δημόσιας Προσφοράς και θα είναι σε συμφωνία με τα αναφερόμενα στο άρθρο 203, παρ. 4 του Κανονισμού του Χ.Α.

4.7 ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

4.7.1 Γενικά

Η Εταιρία έχει εκδώσει μόνο κοινές ονομαστικές μετοχές. Κάθε μετοχή της Εταιρίας ενσωματώνει όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που καθορίζονται από τον κ.ν. 2190/1920 και το Καταστατικό της, το οποίο δεν περιέχει διατάξεις περισσότερο περιοριστικές από αυτές που προβλέπει ο Νόμος. Το καταστατικό της Εταιρίας δεν περιέχει ειδικά δικαιώματα υπέρ συγκεκριμένων προσώπων.

4 ΣΗΜΕΙΩΜΑ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΤΙΤΛΟΥ

Η κατοχή του τίτλου της μετοχής συνεπάγεται αυτοδικαίως την αποδοχή από τον κύριο της του καταστατικού της Εταιρίας και των νόμιμων αποφάσεων των Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων της, έστω και αν δεν έλαβαν μέρος σε αυτές οι μέτοχοι.

Οι μετοχές της Εταιρίας είναι ονομαστικές, αδιαίρετες και επιτρέπεται να ενσωματώνονται σε τίτλους ονομαστικούς, οι οποίοι περιλαμβάνουν μία ή περισσότερες μετοχές. Οι προαναφερθέντες τίτλοι, σύμφωνα με το Καταστατικό της Εταιρίας (εφεξής το «Καταστατικό»), μετά την απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της για την εισαγωγή των μετοχών της στο Χρηματιστήριο, μετατρέπονται σε άυλη μορφή.

Η ευθύνη των μετόχων περιορίζεται μέχρι του ποσού της ονομαστικής αξίας των μετοχών που κατέχουν. Οι μέτοχοι μετέχουν στη διοίκηση και τα κέρδη της Εταιρίας σύμφωνα με το Νόμο και τις διατάξεις του Καταστατικού της. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις που απορρέουν από κάθε μετοχή παρακολουθούν αυτή σε οποιονδήποτε καθολικό ή ειδικό διάδοχο του μετόχου.

Οι μετοχές είναι αδιαίρετες. Σε περίπτωση συγκυριότητας επί μίας ή περισσότερων μετοχών, τα δικαιώματα των συγκυρίων θα ασκούνται από κοινό εκπρόσωπο και, ελλείψει αυτού, θα αναστέλλεται η άσκησή τους. Οι συγκύριοι της μετοχής ευθύνονται εις ολόκληρον για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων που απορρέουν από αυτή.

Κάθε μέτοχος μπορεί να ζητήσει δέκα (10) ημέρες πριν την Τακτική Γενική Συνέλευση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας και τις σχετικές εκθέσεις των ελεγκτών και του Δ.Σ. της Εταιρίας.

Οι δανειστές του μετόχου και οι διάδοχοί τους σε καμία περίπτωση δεν μπορούν να προκαλέσουν την κατάσχεση ή τη σφράγιση οποιουδήποτε περιουσιακού στοιχείου ή των βιβλίων της Εταιρίας, ούτε να ζητήσουν τη διανομή ή εκκαθάρισή της, ούτε να αναμειχθούν οπωσδήποτε στη διοίκηση ή τη διαχείρισή της.

Οι διαφορές που απορρέουν ή έχουν σχέση με τη μετοχική ιδιότητα υπάγονται στη δικαιοδοσία των δικαστηρίων της Αθήνας και διέπονται από το Ελληνικό Δίκαιο.

Σε ότι αφορά στη διαδικασία κατάθεσης των μετοχών προκειμένου να συμμετέχει ο μέτοχος στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων της Εταιρίας και τη διαδικασία πληρωμής του μερίσματος θα εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στον Κανονισμό Λειτουργίας και Εκκαθάρισης του Συστήματος Άυλων Τίτλων της Ε.Χ.Α.Ε. Συμμετοχών, όπως εκάστοτε ισχύει.

4.7.1.1 Δικαίωμα μερίσματος

Σύμφωνα με το Καταστατικό της Εταιρίας και το Ελληνικό δίκαιο, η Εταιρία απαιτείται να καταβάλλει κατ' ελάχιστον μερίσμα ίσο με 35% των ετήσιων καθαρών διανεμόμενων κερδών της Εταιρίας, αφαιρουμένων των κρατήσεων για το σχηματισμό του τακτικού αποθεματικού. Η απόφαση μη καταβολής μερίσματος από τα ετήσια καθαρά διανεμόμενα κέρδη επιτρέπεται μόνο μετά από ομόφωνη απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων.

Η Εταιρία δύναται να καταβάλει μερίσματα από τα διανεμόμενα καθαρά κέρδη του προηγούμενου οικονομικού έτους και τα διανεμόμενα αποθεματικά και κέρδη εις νέον, μείον τις ζημίες που μεταφέρονται από τα προηγούμενα χρόνια, μόνο έπειτα από έγκριση των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων. Κατά τον κ.ν.2190/1920 και το Καταστατικό της Εταιρίας, κρατείται 5% εκ των ετήσιων προ φόρων κερδών για τη δημιουργία τακτικού αποθεματικού, πριν την οποιαδήποτε καταβολή μερίσματος και μέχρι το τακτικό αποθεματικό να φτάσει ή να ξεπεράσει το 1/3 του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας.

Σύμφωνα με το νόμο 148/1967, όπως τροποποιήθηκε, η Γενική Συνέλευση των μετόχων μιας εταιρίας, ενεργώντας με πλειοψηφία 65% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της, μπορεί να αποφασίσει να μην καταβάλει μέρισμα και να μεταφέρει αδιανέμητα κέρδη μέχρι τουλάχιστον του ποσοστού 35% των καθαρών κερδών για το έτος εκείνο σε ειδικό λογαριασμό αποθεματικού προς κεφαλαιοποίηση. Το ειδικό αποθεματικό θα πρέπει να κεφαλαιοποιηθεί μέσα σε 4 χρόνια από τη δημιουργία του μέσω της έκδοσης νέων κοινών μετοχών, οι οποίες διανέμονται δωρεάν στους μετόχους. Με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων ληφθείσα με πλειοψηφία εκπροσωπούσα τουλάχιστον το 70% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου, οποιαδήποτε αδιανέμητα κέρδη μπορούν να χρησιμοποιούνται διαφορετικά.

Μέσα σε 6 μήνες από τη λήξη του οικονομικού έτους της Εταιρίας, η ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας συγκαλείται για να εγκρίνει τις οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας και τη διανομή μερίσματος στους μετόχους. Η ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση συγκαλείται υποχρεωτικά και λαμβάνει τη σχετική απόφαση διανομής μερίσματος με την συνηθισμένη απαρτία και πλειοψηφία.

Το ποσό που εγκρίνεται για διανομή ως μέρισμα απαιτείται να καταβάλλεται στους μετόχους μέσα σε δύο (2) μήνες από την ημερομηνία της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης που ενέκρινε τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας και σε ημερομηνία που ορίζεται από την Τακτική Γενική Συνέλευση, ή εάν υπάρχει εξουσιοδότηση στην απόφαση της Γενικής Συνέλευσης, από το Διοικητικό Συμβούλιο. Ο τρόπος και ο τόπος καταβολής ανακοινώνεται δια του Τύπου. Μέτοχοι που δεν εισέπραξαν εγκαίρως τα μερίσματά τους δεν δικαιούνται τόκου.

Επιτρέπεται η διανομή προσωρινού μερίσματος ή ποσοστού τούτου εφόσον είκοσι (20) τουλάχιστον μέρες πριν από τη διανομή δημοσιευθεί σε κάποια ημερήσια εφημερίδα από τις εκδιδόμενες στην Αθήνα που κατά την κρίση του Διοικητικού Συμβουλίου κυκλοφορούν ευρύτερα όπως και στο τεύχος Ανωτύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης της Εφημερίδας της Κυβέρνησης και υποβληθεί στην αρμόδια Εποπτεύουσα Αρχή λογιστική κατάσταση για την εταιρική περιουσία και τα κέρδη της Εταιρίας. Το μέρισμα που διανέμεται έτσι δεν είναι δυνατόν να υπερβαίνει το μισό (1/2) των καθαρών κερδών, όπως αυτά αναγράφονται στην παραπάνω λογιστική κατάσταση.

Τα μερίσματα που δεν έχουν ζητηθεί για μια πενταετία από τότε που κατέστησαν απαιτητά, παραγράφονται υπέρ του Δημοσίου.

Επισημαίνεται ότι η PASAL, ως εταιρία ανάπτυξης ακινήτων, παρουσιάζει στις οικονομικές της καταστάσεις μη πραγματοποιημένα κέρδη που προέρχονται από την αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας του χαρτοφυλακίου των ακινήτων της (βλ. Κεφ. 3.17.3 «Άτυπες (Pro Forma) Χρηματοοικονομικές πληροφορίες του Ομίλου PASAL για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 βάσει Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π)» και τα οποία απεικονίζουν τη δυνατότητά της να πραγματοποιήσει κέρδη από την πώληση των ακινήτων αυτών.

Τα Δ.Π.Χ.Π. επιτρέπουν ή απαιτούν την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στην εύλογη αξία τους και την αναγνώριση των θετικών διαφορών είτε στα αποτελέσματα είτε σε αποθεματικό (ως διαφορά εύλογης αξίας) της καθαρής θέσης.

Στην περίπτωση της αναγνώρισης των μη πραγματοποιημένων κερδών στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων τα Δ.Π.Χ.Π. δεν περιλαμβάνουν ρητή διάταξη που να απαγορεύει τη διανομή τους. Σύμφωνα με το άρθρο 138 του Νόμου 2190/1920, το οποίο παραπέμπει στο άρθρο 45 του ίδιου νόμου, μπορεί να στοιχειοθετηθεί ότι τα κέρδη από αποτίμηση δεν είναι επιτρεπτό να διανέμονται και η διανομή τους επιτρέπεται μόνο με την ρευστοποίηση των επενδύσεων από τις οποίες προέκυψαν.

Σύμφωνα με γνωμοδότηση της Ε.Λ.Τ.Ε. της 17.02.2006 υπάρχουν περιορισμοί στη διανομή μερισμάτων από κέρδη που προέρχονται από αναπροσαρμογή της εύλογης αξίας των επενδύσεων σε ακίνητα, η οποία καταχωρείται στα αποτελέσματα, καθώς τα Δ.Π.Χ.Π. δεν πραγματοποιούνται θέματα διανομής κερδών και η ρύθμιση αυτών των θεμάτων έμμεσα προκύπτει από τις Οδηγίες της Ε.Ε. που, στα πλαίσια της προστασίας της βιωσιμότητας της επιχείρησης, απαγορεύουν τη διανομή μη πραγματοποιημένων κερδών.

Ως πραγματοποιημένα κέρδη θεωρούνται αυτά που προέρχονται από συναλλαγές και γεγονότα που διακανονίζονται με μετρητά ή με τη μορφή άλλων στοιχείων του ενεργητικού, η μετατροπή των οποίων σε μετρητά μπορεί να εκτιμηθεί με σχετική βεβαιότητα. Τα κέρδη από την πώληση ακινήτων, τα οποία προκύπτουν από την διαφορά της αξίας πώλησης από την αξία κτήσης μεταφέρονται στα κέρδη εις νέον και μπορεί να διανεμηθούν.

4.7.1.2 Δικαίωμα ψήφου και περιορισμοί

Κάθε μετοχή παρέχει δικαίωμα μιας ψήφου. Συγκύριοι μετοχής για να έχουν δικαίωμα ψήφου πρέπει να υποδείξουν στην Εταιρία εγγράφως ένα κοινό εκπρόσωπο για τη μετοχή αυτή, ο οποίος θα τους εκπροσωπήσει στη γενική συνέλευση, μέχρι δε τον καθορισμό αυτόν αναστέλλεται η άσκηση των δικαιωμάτων τους.

Οι μέτοχοι ενασκούν τα δικαιώματά τους σε σχέση με τη διοίκηση της Εταιρίας μόνο μέσω των Γενικών Συνελεύσεων, έξω δε από αυτή, μόνο στις περιπτώσεις που ορίζει ο νόμος.

Κάθε μέτοχος δικαιούται να μετέχει στη γενική συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας είτε αυτοπροσώπως είτε μέσω πληρεξουσίου. Σε ότι αφορά στη διαδικασία κατάθεσης των μετοχών προκειμένου να μετάσχει ο μέτοχος στις Γενικές Συνελεύσεις της Εταιρίας θα εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στον Κανονισμό λειτουργίας και Εκκαθάρισης του Συστήματος Αύλων Τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αθηνών, όπως αυτός εκάστοτε ισχύει.

Μέτοχοι που δεν συμμορφώνονται με τα παραπάνω θα μετέχουν στη Γενική Συνέλευση μόνο με την άδειά της.

Δεν υπάρχουν περιορισμοί του δικαιώματος ψήφου για τους κατόχους μετοχών της Εταιρίας.

4.7.1.3 Έκδοση νέων μετοχών και δικαίωμα προτίμησης παλαιών μετόχων

Σε κάθε περίπτωση αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου (εκτός από τις περιπτώσεις που η αύξηση γίνεται με εισφορά σε είδος) ή έκδοση ομολογιών με δικαίωμα μετατροπής τους σε μετοχές, οι κάτοχοι μετοχών έχουν το δικαίωμα να αναλάβουν προνομιακά νέες μετοχές ή να συμμετάσχουν προνομιακά στο ομολογιακό δάνειο, ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που κατέχουν. Η προθεσμία για την άσκηση του δικαιώματος αυτού καθορίζεται από την Γενική Συνέλευση και δεν μπορεί να είναι μικρότερη από δεκαπέντε (15) μέρες, σύμφωνα με το άρθρο 13 παράγραφος 5 του Κ.Ν. 2190/1920.

Το δικαίωμα προτιμήσεως των μετόχων μπορεί να περιοριστεί ή καταργηθεί με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης, υπό τις προϋποθέσεις που ορίζονται από τις διατάξεις του άρθρου 13 παρ. 6 και 7 του Κ.Ν. 2190/1920, όπως ισχύει.

4.7.1.4 Δικαίωμα στο προϊόν της εκκαθάρισης

Η διαδικασία εκκαθάρισης ακολουθεί τη λύση της Εταιρίας, η οποία επέρχεται (1) είτε με τη λήξη της διάρκειας της Εταιρίας, εκτός εάν με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης στην οποία παρευρίσκονται ή αντιπροσωπεύονται τα 2/3 του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και ψηφιστεί από τα 2/3 των ψήφων που εκπροσωπούνται σ' αυτήν αποφασιστεί η παράταση του χρόνου της διάρκειάς της (2) κατόπιν σχετικής απόφασης της Γενικής Συνέλευσης, στην οποία παρευρίσκονται ή αντιπροσωπεύονται τα 2/3 του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και με πλειοψηφία 2/3 των ψήφων που εκπροσωπούνται σ' αυτήν και (3) για οποιονδήποτε άλλο λόγο προβλεπόμενο στην κείμενη νομοθεσία. εκκαθάριση δεν ακολουθεί τη λύση της Εταιρίας με την κήρυξή της σε πτώχευση.

Κατά τη διάρκεια της εκκαθάρισης, η Γενική Συνέλευση έχει το δικαίωμα να διορίσει τουλάχιστον δύο ή τρεις εκκαθαριστές, οι οποίοι έχουν όλες τις συνήθεις εξουσίες του Διοικητικού Συμβουλίου. Το Διοικητικό Συμβούλιο παύει να υφίσταται με το διορισμό των εκκαθαριστών.

Μετά τη λήψη απόφασης για εκκαθάριση, οι εκκαθαριστές ενεργούν απογραφή όλων των περιουσιακών στοιχείων της Εταιρίας, και περατώνουν δίχως καθυστέρηση τις εκκρεμείς υποθέσεις της Εταιρίας, εισπράττουν τις απαιτήσεις της και εκποιούν τα περιουσιακά στοιχεία της προκειμένου να εξοφλήσουν όλα τα χρέη της Εταιρίας. Μπορούν δε να ενεργήσουν και νέες πράξεις, εφόσον με αυτές εξυπηρετούνται η εκκαθάριση και τα συμφέροντα της υπό εκκαθάριση Εταιρίας.

Κατά τη διάρκεια της εκκαθάρισης, η Γενική Συνέλευση διατηρεί όλα τα δικαιώματα που απορρέουν από το καταστατικό και το Κ.Ν. 2190/1920.

Μετά το πέρας της εκκαθάρισης οι εκκαθαριστές αποδίδουν τις εισφορές των μετόχων και διανέμουν τυχόν υπόλοιπο προϊόν της εκκαθάρισης της εταιρικής περιουσίας στους μετόχους, κατά το λόγο της συμμετοχής τους στο μετοχικό κεφάλαιο.

4.7.1.5 Δικαιώματα μειοψηφίας

Μέτοχοι που εκπροσωπούν το 5% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου, μεταξύ άλλων:

- Έχουν δικαίωμα να ζητήσουν από το πρωτοδικείο της έδρας της Εταιρίας τον έλεγχο της Εταιρίας σύμφωνα με τα άρθρα 40, 40ε του Ν. 2190/1920, και
- Μπορούν να ζητήσουν τη σύγκληση έκτακτης γενικής συνέλευσης των μετόχων. Το διοικητικό συμβούλιο είναι υποχρεωμένο να συγκαλέσει τη συνέλευση μέσα σε χρονικό διάστημα όχι μεγαλύτερο από τριάντα (30) ημέρες από την ημέρα κατάθεσης της αίτησης στον πρόεδρο του Δ.Σ. Στην αίτηση, οι αιτούντες μέτοχοι οφείλουν να αναφέρουν τα θέματα, για τα οποία θα πρέπει να αποφασίσει η Γενική Συνέλευση.

Σημειώνεται ότι δεν έχουν ασκηθεί από τη σύσταση και μέχρι σήμερα τα σχετικά δικαιώματα από τη μειοψηφία των μετόχων σύμφωνα με τα άρθρα 39 επ. του Κ.Ν 2190/1920.

Κάθε μέτοχος μπορεί να ζητήσει, δέκα (10) ημέρες πριν από την τακτική γενική συνέλευση, τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, τις σχετικές εκθέσεις του Δ.Σ. και των ελεγκτών της Εταιρίας και το Ετήσιο Δελτίο της Εταιρίας.

Σημειώνεται ότι δεν έχουν ασκηθεί από τη σύσταση και μέχρι σήμερα τα σχετικά δικαιώματα από τη μειοψηφία των μετόχων σύμφωνα με τα άρθρα 39 επ. του Κ.Ν 2190/1920.

4.7.1.6 Προτάσεις εξαγοράς

Δεν υπάρχουν δεσμευτικές προσφορές εξαγοράς ή/ και κανόνες υποχρεωτικής εκχώρησης και υποχρεωτικής εξαγοράς των κινητών αξιών.

Δεν υφίστανται δημόσιες προτάσεις τρίτων για την εξαγορά του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας κατά την τελευταία και τρέχουσα χρήση.

4.7.1.7 Φορολογία μερισμάτων

Σύμφωνα με τον ισχύοντα Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος, τα φορολογητέα κέρδη των ανωνύμων εταιριών (πριν από οποιαδήποτε διανομή) βαρύνονται με συντελεστή φόρου 25% για τη χρήση 2007 και τις επόμενες χρήσεις.

Έτσι, τα μερίσματα διανέμονται από τα ήδη φορολογηθέντα στο νομικό πρόσωπο κέρδη και επομένως ο μέτοχος δεν έχει καμιά φορολογική υποχρέωση επί του ποσού των μερισμάτων που εισπράττει.

Ως χρόνος απόκτησης του εισοδήματος από τα μερίσματα λογίζεται η ημερομηνία έγκρισης του ισολογισμού από τη γενική συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας.

Σημειώνεται ότι σύμφωνα με τις διατάξεις του Νόμου, από τα κέρδη που πραγματοποιούν σε κάθε χρήση οι θυγατρικές εταιρίες και διανέμονται μερίσματα, το μέρος των μερισμάτων που αντιστοιχεί στη μητρική Εταιρία καταβάλλεται κατά την επόμενη χρήση (εκτός αν δοθεί προμέρισμα) και συνεπώς περιέχεται στα κέρδη της μητρικής Εταιρίας της επόμενης χρήσης.

Τα δε μερίσματα από τα κέρδη της μητρικής Εταιρίας που σχηματίζονται κατά ένα μέρος από τα διανεμόμενα κέρδη των Εταιριών στις οποίες συμμετέχει, εφόσον διανεμηθούν καταβάλλονται στην επόμενη από τη λήψη τους χρήση.

Σημειώνεται ότι σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία, δεν υπάρχει υποχρέωση φορολογικών κρατήσεων στην πηγή οποιονδήποτε εισοδημάτων απορρέουν από τις μετοχές.

- 1. Ενοποιημένες και Εταιρικές Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσης 2004 βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)**
- 2. Ενοποιημένες και Εταιρικές Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσης 2005 βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)**
- 3. Ενοποιημένες και Εταιρικές Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Χρήσης 2006 βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)**
- 4. Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες Ενδιάμεσων Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων Περιόδου 01.01-30.06.2007 βάσει των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)**

ΑΥΤΗ Η ΣΕΛΙΔΑ ΕΧΕΙ ΣΚΟΠΙΜΩΣ ΑΦΕΘΕΙ ΚΕΝΗ

Pasal

D E V E L O P M E N T

ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

**Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της χρήσης
από 1 Ιανουαρίου μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2004
σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής
Πληροφόρησης, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση**

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ	314
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	315
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	316
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ	317
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	319
Προσάρτημα	320
1. Γενικές πληροφορίες	320
2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος	320
2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων	320
2.2 Ενοποίηση	320
2.2.1 Δομή του Ομίλου	321
2.3 Τμηματική ανάλυση των δραστηριοτήτων του Ομίλου	322
2.4 Επενδύσεις σε ακίνητα	320
2.5 Πάγια περιουσιακά στοιχεία	323
2.6 Άυλα περιουσιακά στοιχεία	325
2.7 Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	325
2.8 Αποθέματα	326
2.9 Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	326
2.10 Διαθέσιμα	326
2.11 Συναλλαγές σε ξένα νομίσματα	327
2.12 Μετοχικό κεφάλαιο	327
2.13 Κέρδη ανά μετοχή	327
2.14 Διανομή μερισμάτων	328
2.15 Δανειακές υποχρεώσεις	328
2.16 Επιχορηγήσεις	328
2.17 Παροχές προς το προσωπικό	328
2.18 Προβλέψεις και ενδεχόμενες υποχρεώσεις, ενδεχόμενες απαιτήσεις	330
2.19 Χρηματοοικονομικά εργαλεία	330
2.20 Αναγνώριση εσόδων	330
2.21 Μισθώσεις	331
2.22 Κόστος χρηματοδότησης	332
2.23 Φόρος εισοδήματος	332
2.24 Συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη	332
3. Μετάβαση στα Δ.Π.Χ.Π.	333

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

Σημειώσεις στις Οικονομικές Καταστάσεις	336
1. Επιχειρηματικοί τομείς	336
2. Κόστος πωληθέντων	337
2.1 Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας	337
2.2 Αποσβέσεις	338
4. Κόστος Χρηματοδότησης	338
7. Επενδύσεις σε ακίνητα	338
8. Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία	339
9. Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	340
10. Επενδύσεις	341
11. Λοιπές χρηματοοικονομικές απαιτήσεις	342
12. Αποθέματα	342
13. Πελάτες	342
14. Λοιπές απαιτήσεις	343
15. Διαθέσιμα	343
16. Μετοχικό Κεφάλαιο	343
16.1 Κέρδη ανά μετοχή	343
17. Διαφορά υπέρ το άρτιο	343
18. Λοιπά Αποθεματικά	344
20. Δάνεια	344
20.1 Χρηματοδοτικές μισθώσεις	345
21. Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις και Υποχρεώσεις	346
22. Προβλέψεις	346
23. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	347
24. Προμηθευτές	348
25. Φόροι Εισοδήματος	348
26. Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	349
27. Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα	349
28. Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις	350
29. Μεταγενέστερα του Ισολογισμού Γεγονότα	350

Οι τυχόν διαφορές μονάδων στους πίνακες οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις

ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ

**Προς τους Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας
«PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»**

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου εταιριών «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2004. Η ευθύνη της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρείας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχός μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλείψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίας των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της Έκθεσής μας.

Κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της εταιρείας την ενοποιημένη οικονομική θέση του Ομίλου (του οποίου η Εταιρεία τυγχάνει μητρική), κατά την 31 Δεκεμβρίου 2004 και τα αποτελέσματα των εργασιών της και του Ομίλου, καθώς και τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και τις ταμειακές ροές της Εταιρείας και του Ομίλου της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου είναι συνεπές με τις προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις.

Αθήνα, 30 Οκτωβρίου 2006

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

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

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ					
ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Σημείωση	Όμιλος		Η Εταιρία	
		01.01-31.12.2004	01.01-31.12.2003	01.01-31.12.2004	01.01-31.12.2003
Κύκλος εργασιών	1	84.406	71.554	2.415	2.493
Μείον Κόστος Πωληθέντων	2	49.747	43.776	1.089	755
Μικτά κέρδη/(ζημιές)		34.659	27.778	1.326	1.738
Άλλα Λειτουργικά Έσοδα		1.913	1.022	206	30
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	7	2.861	8.332	4.169	7.646
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		(6.023)	(6.615)	(257)	(242)
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης		(25.883)	(21.178)		
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα		(1.303)	(847)	(75)	(41)
Κέρδη/(Ζημιές) από λειτουργικές δραστηριότητες		6.224	8.492	5.369	9.131
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	4	(3.635)	(2.844)	(705)	(411)
Κέρδη συνήθων εργασιών		2.589	5.648	4.664	8.720
Κέρδη/(Ζημιές) από συμμετοχές		302		228	
Κέρδη/(Ζημιές) από εκποίηση θυγατρικών εταιρειών					
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρείες		821	(2.343)		
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων		3.712	3.305	4.892	8.720
Φόρος εισοδήματος	25	(1.925)	(4.177)	(1.179)	(3.555)
Καθαρό κέρδος (ζημία) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		1.787	(872)	3.713	5.165
Αποδιδόμενο σε:					
Μετόχους Εταιρίας		3.012	1.756	3.713	5.165
Δικαιώματα Μειοψηφίας		(1.225)	(2.628)		
Κέρδη (ζημιές) κατά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής-βασικά σε ευρώ		1,31	0,77	1,61	2,27

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ					
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Σημείωση	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
		31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Επενδύσεις σε ακίνητα	7	33.960	31.090	39.464	35.287
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	8	51.792	54.481	100	20
Άυλα πάγια	9	289	138		
Επενδύσεις σε θυγατρικές	10			5.314	5.314
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	10	16.449	15.766	2.570	2.570
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	10	7.237	7.951	8.377	11.189
Λοιπές απαιτήσεις	11	515	661	42	73
		110.242	110.087	55.867	54.453
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	12	14.281	14.216		
Πελάτες	13	24.995	20.797	216	47
Λοιπές απαιτήσεις	14	2.089	1.891	601	562
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	3.486	1.819	216	21
		44.851	38.723	1.033	630
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		155.093	148.810	56.900	55.083
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ					
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Μετοχικό Κεφάλαιο	16	7.040	6.939	7.040	6.939
Υπέρ το άρτιο	17	1.098		1.098	
Λοιπά αποθεματικά	18	19.757	22.767	5.654	8.585
Αποτελέσματα εις νέο		12.254	7.188	18.850	15.141
Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρίας		40.149	36.894	32.642	30.665
Δικαιώματα Μειοψηφίας		10.796	11.957		
Σύνολο Καθαρής Θέσης		50.945	48.851	32.642	30.665
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	20	34.022	34.640	8.634	9.217
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	21	12.115	12.183	9.106	8.356
Προβλέψεις	22	2.850	2.647	3	3
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	23	475	420	347	282
		49.462	49.890	18.090	17.858
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές	24	15.115	16.900	564	4.101
Τρέχων φόρος εισοδήματος	25	3.580	2.265	458	411
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	20	31.265	27.698	4.667	1.391
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	26	4.726	3.206	479	657
		54.686	50.069	6.168	6.560
Σύνολο υποχρεώσεων		104.148	99.959	24.258	24.418
					0
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων		155.093	148.810	56.900	55.083

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ							
	ΑΠΟΔΙΔΟΜΕΝΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ					ΜΕΙΩΨΗΦΙΑ	
	Μετοχικό Κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέ- σματα εις νέο	Σύνολο	Δικαιώματα Μειοψηφίας	Σύνολο Καθαρής Θέσης
Υπόλοιπα 01.01.2003	6.939	0	20.333	10.094	37.366	14.496	51.862
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01-31.12.2003							
- Συναλλαγματική διαφορά θυγατρικών εξωτερικού			426	0	426		426
- Εξαγορά θυγατρικής				(2.654)	(2.654)	89	(2.565)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση			426	(2.654)	(2.228)	89	(2.139)
- Αποτέλεσμα περιόδου			0	1.756	1.756	(2.628)	(872)
Συνολικό κέρδος (ζημία) χρήσεως			426	(898)	(472)	(2.539)	(3.011)
- Σχηματισμός αποθεματικών			2.008	(2.008)			
- Εξαγορά θυγατρικής							
Υπόλοιπα 31.12.2003	6.939	0	22.767	7.188	36.894	11.957	48.851
Υπόλοιπα 01.01.2004	6.939		22.767	7.188	36.894	11.957	48.851
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01-31.12.2004							0
- Συναλλαγματική διαφορά θυγατρικών εξωτερικού			58		58	(43)	15
- Εξαγορά ποσοστού μειοψηφίας σε θυγατρική εξωτερικού				(119)	(119)	(60)	(179)
- Διάθεση θυγατρικής μέσω μη συμμετοχής σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου				233	233	(55)	178
- Μεταφορά αποθεματικών			(3.145)	3.145	0		0
- Εξαγορά επί πλέον ποσοστού σε θυγατρική				(672)	(672)	222	(450)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0		(3.087)	2.587	(500)	64	(436)
- Αποτέλεσμα περιόδου				3.012	3.012	(1.255)	1.787
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0		(3.087)	5.599	2.512	(1.161)	1.351
- Μερίσματα πληρωθέντα				(456)	(456)		(456)
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	101	1.098			1.199		1.199
- Σχηματισμός αποθεματικών			77	(77)	0		0
Υπόλοιπα 31.12.2004	7.040	1.098	19.757	12.254	40.149	10.796	50.945

ΑΠΟΔΙΔΟΜΕΝΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ					
	Μετοχικό Κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο Καθαρής Θέσης
Υπόλοιπα 01.01.2003	6.939		6.309	9.976	23.224
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01-31.12.2003					
Διαφορές αποτιμήσεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση			2.276		2.276
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0		2.276		2.276
- Αποτελέσματα χρήσεως				5.165	5.165
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0		2.276	5.165	7.441
- Μερίσματα πληρωθέντα					0
Σχηματισμός αποθεματικών					
Υπόλοιπα 31.12.2003	6.939	0	8.585	15.141	30.665
Υπόλοιπα 01.01.2004	6.939		8.585	15.141	30.665
Μεταβολές λογιστικών μεθόδων και διορθώσεις λαθών					0
Διορθωμένα υπόλοιπα	6.939	0	8.585	15.141	30.665
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01-31.12.2004					0
Διαφορές αποτίμησης τίτλων διαθέσιμων προς πώληση			(2.933)		(2.933)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0		(2.933)	0	(2.933)
- Αποτέλεσμα περιόδου				3.713	3.713
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0		(2.933)	3.713	780
- Μερίσματα πληρωθέντα					0
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	101	1.098			1.199
- Σχηματισμός αποθεματικών			2	(2)	0
Υπόλοιπα 31.12.2004	7.040	1.098	5.654	18.852	32.644

Στα Αποτελέσματα εις νέο της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται μη πραγματοποιηθέντα κέρδη 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 ΔΠΧΠ, επιτρέπεται μόνο με την ρευστοποίηση των επενδύσεων από τις οποίες προέκυψαν.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ				
ποσά εκφρασμένα σε χιλ €	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	01.01- 31.12.2004	01.01- 31.12.2003	01.01- 31.12.2004	01.01- 31.12.2003
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων	3.712	3.305	4.892	8.720
Πλέον/μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	3.127	3.264	19	16
Προβλέψεις	1.421	219	(5)	
Συναλλαγματικές διαφορές				
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(2.033)	(5.760)	(4.392)	(7.646)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	3.635	2.844	705	411
Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση/(αύξηση) αποθεμάτων	(65)	(106)		
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων	(4.250)	8.289	(177)	146
(Μείωση)/αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	(7)	1.443	(3.650)	1.592
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(3.635)	(2.844)	(705)	(411)
Καταβεβλημένοι φόροι	(635)	(541)	(382)	(438)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	1.270	10.113	(3.695)	2.390
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(1.773)	(2.619)	(121)	(2.619)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(2.991)	(24.372)	(107)	(5.635)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	1.042	685		684
Τόκοι εισπραχθέντες	157	118		
Μερίσματα εισπραχθέντα	270		228	
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(3.295)	(26.188)	0	(7.570)
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	1.199		1.199	
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	3.717	13.920	2.691	1.751
Εξοφλήσεις δανείων				
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(768)	(1.008)		
Μερίσματα πληρωθέντα	(456)			
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	3.692	12.912	3.890	1.751
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	1.667	(3.163)	195	(3.429)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	1.819	4.982	21	3.450
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	3.486	1.819	216	21

PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

Προσάρτημα
στις Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις
της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2004

(Τα ποσά είναι εκπεφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)

1. Γενικές πληροφορίες

Η PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. με διακριτικό τίτλο PASAL DEVELOPMENT S.A (η «Εταιρία») έχει την έδρα της στην οδό Λ. Κηφισιάς 168 & Σοφοκλέους στο Μαρούσι Αττικής. Οι κυριότερες δραστηριότητες της εταιρίας μαζί με τις θυγατρικές της (εφεξής ο «Όμιλος») είναι α) η ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων στην Ελλάδα και το εξωτερικό β) η παραγωγή και εμπορία επίπλων γραφείου και οικιακών χώρων. Ο Όμιλος δραστηριοποιείται κυρίως στην Ελλάδα, ωστόσο διατηρεί σημαντική δραστηριότητα και στην Ευρώπη, κυρίως μέσω της θυγατρικής εταιρίας στη Γερμανία και στην Τουρκία.

2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος

2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων

Οι ενοποιημένες και απλές οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου και της εταιρίας (οι «Οικονομικές Καταστάσεις»), συντάσσονται σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π) που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και απεικονίζονται σε Ευρώ, το επίσημο νόμισμα της χώρας όπου εδρεύει η Εταιρία. Οι Οικονομικές Καταστάσεις έχουν συνταχθεί σύμφωνα με την αρχή του ιστορικού κόστους με εξαίρεση τις Επενδύσεις σε ακίνητα και τα Διαθέσιμα προς πώληση στοιχεία του ενεργητικού, που αποτιμούνται σε εύλογες αξίες, και τα κτίρια και γήπεδα τα οποία κατά την ημερομηνία της μετάβασης στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, (1 Ιανουαρίου 2003), αποτιμήθηκαν στην εύλογη αξία τους και αυτή η εύλογη αξία χρησιμοποιήθηκε ως τεκμαρτό κόστος κατά την προαναφερθείσα ημερομηνία.

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.

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.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

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.

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 κτήσεως μείον τυχόν σωρευμένες ζημιές απομείωσης.

2.2.1 Δομή του Ομίλου

Οι εταιρίες που συμπεριλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις 2003 και 2004, καθώς και η μέθοδος ενοποίησής τους εμφανίζονται στους παρακάτω πίνακες:

31.12.2004						
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Έμμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος χρήσης
E.M.E.L. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%		Ολική ενοποίηση	31.12.2004
BESTLANT Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	96,98%		Ολική ενοποίηση	31.12.2004
KAMINOS Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%		Καθαρή Θέση	31.12.2004
SATO Α.Ε.	Ελλάδα	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου	50,53%	2,09% μέσω E.M.E.L. Α.Ε.	Ολική ενοποίηση	31.12.2004
DENKA HOLDINGS	Δανία	Εταιρία συμμετοχών - μητρική του ομίλου BO Concept		30,79% μέσω SATO Α.Ε.	Καθαρή Θέση μέσω ενοποίηση SATO Α.Ε.	30.04.2004
SATO OFFICE GmbH (πρώην SID Seating)	Γερμανία	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου	9	0,95% μέσω SATO Α.Ε.	Ολική ενοποίηση SATO Α.Ε.	31.12.2004
TCC BuroKoltuk Ltd	Τουρκία	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου		95,42% μέσω SATO OFFICE GmbH	Ολική ενοποίηση SATO OFFICE GmbH	31.12.2004
BO CONCEPT Α.Ε.	Ελλάδα	Εισαγωγή και εμπορία οικιακών επίπλων	15,00%	81,95% μέσω SATO Α.Ε.	Ολική ενοποίηση SATO Α.Ε.	31.12.2004
ΒΕΡΣΑ Α.Ε.	Ελλάδα	Εισαγωγή και εμπορία οικιακών επίπλων		100 % μέσω SATO Α.Ε.	Ολική ενοποίηση SATO Α.Ε.	31.12.2004
SATO RAMLER	Ελλάδα	Εισαγωγή και εμπορία επίπλων		51% μέσω SATO Α.Ε.	Ολική ενοποίηση SATO Α.Ε.	31.12.2004

31.12.2003						
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Έμμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος χρήσης
Ε.Μ.Ε.Λ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%		Ολική ενοποίηση	31.12.2003
BESTLANT A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	96,98%		Ολική ενοποίηση	31.12.2003
KAMINOS A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%		Καθαρή θέση	31.12.2003
SATO A.E.	Ελλάδα	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου	50,53%	1,84% μέσω Ε.Μ.Ε.Λ. Α.Ε.	Ολική ενοποίηση	31.12.2003
BO CONCEPT POLAND	Πολωνία	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου	40% μέσω SATO και 12,32% μέσω DENKA HOLDINGS		Ολική ενοποίηση SATO A.E.	31.12.2003
DENKA HOLDINGS	Δανία	Εταιρία συμμετοχών - μητρική του ομίλου BO Concept		30,79% μέσω SATO A.E.	Καθαρή θέση μέσω ενοποίησης SATO A.E.	30.04.2003
GRAMMER	Γερμανία	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου	75% μέσω SATO A.E.		Ολική ενοποίηση SATO A.E.	31.12.2003
TCC BuroKoltuk Ltd	Τουρκία	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου	95,42% μέσω GRAMMER		Ολική ενοποίηση GRAMMER	31.12.2003
BO CONCEPT A.E.	Ελλάδα	Εισαγωγή και εμπορία οικιακών επίπλων	15,00%	75,88% μέσω SATO A.E.	Ολική ενοποίηση SATO A.E.	31.12.2003
ΒΕΡΣΑ Α.Ε.	Ελλάδα	Εισαγωγή και εμπορία οικιακών επίπλων	100% μέσω SATO A.E.		Ολική ενοποίηση SATO A.E.	31.12.2003
SATO RAMLER	Ελλάδα	Εισαγωγή και εμπορία επίπλων	51% μέσω SATO A.E.		Ολική ενοποίηση SATO A.E.	31.12.2003

2.3 Τμηματική ανάλυση των δραστηριοτήτων του Ομίλου

«Τομέας» ή «τμήμα» των δραστηριοτήτων του Ομίλου είναι κάθε διακεκριμένη επιχειρηματική δραστηριότητα με ιδιόζοντα 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). Ο Όμιλος είναι οργανωμένος σε δύο επιχειρησιακούς τομείς α) η αγορά, πώληση και μίσθωση ακινήτων, η εκπόνηση μελετών και παροχή υπηρεσιών τεχνικού συμβούλου και β) των επίπλων γραφείου και οικιακών επίπλων, οι οποίοι υπόκεινται σε διαφορετικούς κινδύνους και αποδόσεις, και με βάση αυτή τη δομή παρουσιάζονται οι οικονομικές πληροφορίες ανά τομέα δραστηριότητας, που θεωρείται πρωτεύον τομέας πληροφόρησης.

Καθώς ο Όμιλος δραστηριοποιείται σε διαφορετικές χώρες, οι γεωγραφικοί τομείς, παρέχουν πληροφόρηση για προϊόντα ή υπηρεσίες που παρέχονται σε ένα συγκεκριμένο γεωγραφικό τομέα και τα οποία υπόκεινται σε διαφορετικές κλίμακες κινδύνων και αποδόσεων από αντίστοιχα προϊόντα ή υπηρεσίες που προσφέρονται σε άλλους γεωγραφικούς τομείς.

2.4 Επενδύσεις σε ακίνητα

Ακίνητα τα οποία κατέχονται ή 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, εδαφικές εκτάσεις που κατέχονται με καθεστώς λειτουργικής μίσθωσης 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, συμπεριλαμβανομένων των σχετικών άμεσων εξόδων κτήσης.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

Μετά την αρχική αναγνώριση, οι επενδύσεις σε ακίνητα επιμετρούνται σε εύλογη αξία. Η εύλογη αξία βασίζεται στις τιμές ενεργής 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 λιγότερο ενεργείς αγορές 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).

Επενδύσεις σε ακίνητα που αξιοποιούνται ξανά για διαρκή χρήση ως επενδύσεις σε ακίνητα, ή για τα οποία η αγορά έχει εξελιχθεί σε λιγότερη ενεργή, συνεχίζουν να υπολογίζονται στην εύλογη αξία.

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 και παρουσιάζονται σε κόστος 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 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 πάγιων περιουσιακών στοιχείων, βάσει του Δ.Λ.Π. 16. 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 Πάγια περιουσιακά στοιχεία

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

Τα ενσώματα 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 έξοδα σε υπεργολάβους, υλικά και έξοδα μισθοδοσίας τεχνικών όσον αφορά τις κατασκευές (συμπεριλαμβανομένων σχετικών εργοδοτικών εισφορών) όπως και αναλογία γενικών διαχειριστικών εξόδων.

Ο Όμιλος εφαρμόζοντας την εξαίρεση της παραγράφου 16 του Δ.Π.Χ.Π 1, επέλεξε μόνο κατά την ημερομηνία μετάβασης προς τα Δ.Π.Χ.Π., να αναπροσαρμόσει επιλεκτικά ορισμένα από τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία του, στην εύλογη αξία τους και χρησιμοποίησε την αξία αυτή ως τη θεωρητική αξία κτήσης τους κατά την ημερομηνία μετάβασης. Η αναπροσαρμογή της αξίας των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων διενεργήθηκε με αναγνωρισμένες τεχνικές αποτίμησης προκειμένου να διασφαλισθεί ότι οι αναπροσαρμοσμένες αξίες αντικατοπτρίζουν τις συνθήκες της αγοράς κατά την ημερομηνία μετάβασης. Μετά την αρχική καταχώρησή τους, τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία αποτιμώνται στο κόστος κτήσης τους μείον τις σωρευμένες αποσβέσεις και τις όποιες σωρευμένες ζημιές απομείωσης της αξίας τους.

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:

	Έτη
Βιομηχανικά Κτίρια	25
Κτίρια γραφείων	33
Καταστήματα	33
Μηχανήματα και μηχανολογικός εξοπλισμός	6,7-10
Βελτιώσεις σε Μισθωμένα Ακίνητα	9-12
Μεταφορικά Μέσα	5-10
Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	3-10

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 περιουσιακού στοιχείου υπερβαίνει την ανακτήσιμη αξία του, σχηματίζεται πρόβλεψη για ζημιά από απομείωση προκειμένου η λογιστική αξία του παγίου να απεικονίζει την ανακτήσιμη αξία του.

Το ανακτήσιμο ποσό των ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού είναι το μεγαλύτερο μεταξύ της καθαρής τιμής πώλησέως τους και της αξίας χρήσης τους. Καθαρή τιμή πώλησης είναι το ποσό που μπορεί να ληφθεί από την πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου στα πλαίσια μιας αμφοτεροβαρούς συναλλαγής στην οποία τα μέρη έχουν πλήρη γνώση και προσχωρούν οικειοθελώς, μετά την αφαίρεση κάθε πρόσθετου άμεσου κόστους διάθεσης του περιουσιακού στοιχείου. Για τον υπολογισμό της αξίας χρήσεως, οι αναμενόμενες μελλοντικές ταμιακές ροές προεξοφλούνται στην παρούσα αξία τους χρησιμοποιώντας ένα προ-φόρου προεξοφλητικό επιτόκιο που 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 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.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

2.6 Άυλα περιουσιακά στοιχεία

Τα λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία που αποκτήθηκαν από τον Όμιλο εμφανίζονται στη τιμή κήσεώς τους, μειωμένα κατά τις συσσωρευμένες αποσβέσεις και, αν συντρέχουν οι σχετικές προϋποθέσεις, κατά το ποσό της απομείωσης της αξίας τους. Οι δαπάνες που σχετίζονται με την αυτοδημιουργούμενη εμπορική εύνοια άγονται στο λογαριασμό αποτελεσμάτων, κατά το χρόνο πραγματοποίησής 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

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. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία του Ομίλου αφορούν κόστος αγοράς λογισμικού καθώς και κάθε δαπάνη που έχει πραγματοποιηθεί κατά την ανάπτυξη λογισμικού προκειμένου αυτό να τεθεί σε λειτουργική κατάσταση. Η απόσβεση του λογισμικού λογίζεται βάσει της σταθερής μεθόδου και εντός περιόδου 3-5 ετών.

2.7 Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία

Οι επενδύσεις του Ομίλου ταξινομούνται στις παρακάτω κατηγορίες με βάση το σκοπό για τον οποίο αποκτήθηκαν. Η διοίκηση αποφασίζει την κατάλληλη ταξινόμηση της επένδυσης κατά το χρόνο απόκτησης της επένδυσης και επανεξετάζει την ταξινόμηση σε κάθε ημερομηνία παρουσίασης.

(α) Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία αποτιμώμενα στην εύλογη αξία τους με μεταβολές καταχωρούμενες στ' αποτελέσματα.

Στην κατηγορία αυτή καταχωρούνται τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που αποκτώνται με σκοπό την κερδοσκοπία συμπεριλαμβανομένων των παραγώγων.

(β) Δάνεια και απαιτήσεις

Περιλαμβάνει μη παράγωγα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία με πάγιες ή προσδιορισμένες πληρωμές και τα οποία δεν διαπραγματεύονται σε ενεργές αγορές. Δημιουργούνται όταν ο όμιλος δίδει χρήματα ή παρέχει αγαθά και υπηρεσίες και δεν υπάρχει πρόθεση για την πώληση αυτών των στοιχείων.

(γ) Διακρατούμενες ως την λήξη επενδύσεις

Περιλαμβάνει μη παράγωγα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία με πάγιες ή προσδιορισμένες πληρωμές και συγκεκριμένη λήξη και τα οποία ο Όμιλος έχει την πρόθεση και την ικανότητα να τα διακρατήσει ως την λήξη τους.

(δ) Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία.

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

Οι αγορές και οι πωλήσεις των επενδύσεων καταχωρούνται κατά την ημερομηνία της εμπορικής συναλλαγής που είναι και η ημερομηνία που ο Όμιλος δεσμεύεται να αγοράσει ή να πωλήσει το στοιχείο. Οι επενδύσεις αρχικά καταχωρούνται στην εύλογη αξία τους πλέον των άμεσα επιρριπτέων στη συναλλα-

γής δαπανών, με εξαίρεση όσον αφορά τις άμεσα επιρριπτές στη συναλλαγή δαπάνες, τα στοιχεία εκείνα που αποτιμώνται στην εύλογη αξία τους με μεταβολές καταχωρούμενες στ' αποτελέσματα. Οι επενδύσεις διαγράφονται όταν το δικαίωμα στις ταμιακές ροές από τις επενδύσεις λήγει ή μεταβιβάζεται και ο όμιλος έχει μεταβιβάσει ουσιωδώς 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 ενεργές 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.

Τα δάνεια και οι απαιτήσεις και οι διακρατούμενες ως την λήξη επενδύσεις, μεταγενέστερα αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος με την χρήση του πραγματικού επιτοκίου.

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

2.8 Αποθέματα

Τα αποθέματα αποτιμώνται στη χαμηλότερη αξία μεταξύ κόστους και καθαρής ρευστοποιήσιμης αξίας. Για την αποτίμηση των αποθεμάτων, η εταιρία εφαρμόζει τη μέθοδο του μέσου σταθμικού κόστους. Η καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία είναι η υπολογιζόμενη τιμή πώλησης κατά τη συνήθη πορεία εργασιών της επιχείρησης, μειωμένη με το υπολογιζόμενο κόστος που είναι αναγκαίο για να πραγματοποιηθεί η πώληση.

2.9 Πελάτες και λοιπές 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 ζημιά μεταφέρεται απευθείας στα αποτελέσματα χρήσης.

Οι επισφαλείς απαιτήσεις διαγράφονται έναντι της σχηματισθείσας πρόβλεψης, όταν εξαντλούνται όλα τα μέσα για την είσπραξή τους.

2.10 Διαθέσιμα

Τα διαθέσιμα περιλαμβάνουν και τα ισοδύναμα των ταμειακών διαθεσίμων, όπως είναι οι καταθέσεις όψεως και οι καταθέσεις προθεσμίας βραχείας διάρκειας. Τραπεζικές υπεραναλήψεις, που είναι αποπληρωτέες σε πρώτη ζήτηση και αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της διαχείρισης των διαθεσίμων του Ομί-

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

λου, περιλαμβάνονται, για σκοπούς σύνταξης της κατάστασης ταμειακών ροών, και ως συστατικό στοιχείο των ταμειακών ροών, ως συστατικό στοιχείο των ταμειακών διαθεσίμων.

2.11 Συναλλαγές σε ξένα νομίσματα

Το νόμισμα μέτρησης και αναφοράς της μητρικής εταιρίας είναι το Ευρώ. Συναλλαγές που αφορούν άλλα νομίσματα μετατρέπονται σε Ευρώ χρησιμοποιώντας τις συναλλαγματικές ισοτιμίες οι οποίες ίσχυαν κατά την ημερομηνία της συναλλαγής. Οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα κατά την ημερομηνία σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων προσαρμόζονται ώστε να αντανakλούν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες της ημέρας σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων. Τα κέρδη ή οι ζημίες που προκύπτουν από τις προσαρμογές των συναλλαγματικών ισοτιμιών, περιλαμβάνονται στα κέρδη (ζημίες) από συναλλαγματικές διαφορές στις συνημμένες καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως.

Τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις των οικονομικών μονάδων του εξωτερικού μετατρέπονται σε Ευρώ χρησιμοποιώντας τις συναλλαγματικές ισοτιμίες που ίσχυαν την ημερομηνία του ισολογισμού, ενώ τα έσοδα και τα έξοδα μετατρέπονται με βάση τις μέσες συναλλαγματικές ισοτιμίες της περιόδου. Οι διαφορές που προκύπτουν από τη χρήση των συναλλαγματικών ισοτιμιών της ημερομηνίας ισολογισμού και των μέσων ισοτιμιών της περιόδου καθώς και από την επανεκτίμηση των εκ μεταφοράς ιδίων κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας με την ισοτιμία της ημερομηνίας του ισολογισμού, καταχωρούνται απευθείας στο λογαριασμό «συναλλαγματικές διαφορές από μετατροπή στοιχείων αλλοδαπών οικονομικών μονάδων», των ιδίων κεφαλαίων. Κατά την πώληση μιας τέτοιας αλλοδαπής οικονομικής μονάδας, οι εν λόγω συναλλαγματικές διαφορές αναγνωρίζονται στη κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων ως μέρος του κέρδους ή της ζημίας από την πώληση.

Οι οικονομικές καταστάσεις των ξένων επιχειρήσεων που λειτουργούν σε υπερπληθωριστικές οικονομίες (Τουρκία) έχουν αναπροσαρμοστεί με τη χρήση κατάλληλων δεικτών σε τρέχουσες αξίες κατά την ημερομηνία του ισολογισμού, πριν από τη μετατροπή τους στο νόμισμα της μητρικής επιχείρησης.

2.12 Μετοχικό κεφάλαιο

Οι κοινές μετοχές κατατάσσονται στα ίδια κεφάλαια. Άμεσα κόστη για την έκδοση μετοχών, εμφανίζονται, μετά την αφαίρεση του σχετικού φόρου συγκεντρώσεως κεφαλαίου, σε μείωση του Μετοχικού Κεφαλαίου ή της διαφοράς υπέρ το άρτιο. Άμεσα κόστη που σχετίζονται με την έκδοση μετοχών για την απόκτηση επιχειρήσεων περιλαμβάνονται στην αξία κτήσεως των επιχειρήσεων αυτών.

Η αξία κτήσεως των ιδίων μετοχών, μειωμένης με το φόρο εισοδήματος (εάν συντρέχει περίπτωση), εμφανίζεται αφαιρετικώς των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρίας, μέχρις ότου οι ίδιες μετοχές πωληθούν ή ακυρωθούν. Κάθε κέρδος ή ζημιά από πώληση ιδίων μετοχών, καθαρό από άμεσα για την συναλλαγή λοιπά κόστη και φόρο εισοδήματος, αν συντρέχει περίπτωση, εμφανίζεται ως αποθεματικό στα ίδια κεφάλαια.

2.13 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, εξαιρώντας το μέσο όρο των μετοχών που αποκτήθηκαν από τον όμιλο ως ίδιες μετοχές. 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.

2.14 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.

2.15 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.

2.16 Επιχορηγήσεις

Οι κρατικές επιχορηγήσεις δεν καταχωρούνται στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου παρά μόνο όταν υπάρχει τεκμαιρόμενη βεβαιότητα ότι:

- α) η επιχείρηση έχει συμμορφωθεί ή πρόκειται να συμμορφωθεί με τους όρους της επιχορήγησης, και
- β) το ποσό της επιχορήγησης θα εισπραχθεί.

Καταχωρούνται στην εύλογη αξία του ληφθέντος ανταλλάγματος και αναγνωρίζονται με συστηματικό τρόπο στα έσοδα, με βάση την αρχή του συσχετισμού των επιχορηγήσεων με τα αντίστοιχα κόστη τα οποία και επιχορηγούν.

Οι επιχορηγήσεις που αφορούν πάγια στοιχεία του ενεργητικού περιλαμβάνονται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ως έσοδο επόμενων χρήσεων και αναγνωρίζονται συστηματικά στα έσοδα κατά την διάρκεια της ωφέλιμης ζωής του επιχορηγούμενου παγίου στοιχείου του ενεργητικού.

2.17 Παροχές προς το προσωπικό

Οι εταιρίες του Ομίλου ανάλογα με τις συνθήκες και πρακτικές που εφαρμόζονται στις χώρες δραστηριοποίησής τους, συμμετέχουν σε διάφορα προγράμματα παροχών προς το προσωπικό μετά την έξοδο τους από την υπηρεσία. Τα προγράμματα αυτά περιλαμβάνουν προγράμματα συγκεκριμένων παροχών και προγράμματα συγκεκριμένων εισφορών.

Ένα πρόγραμμα συγκεκριμένων παροχών καθορίζει με βάση διάφορες παραμέτρους -όπως, η ηλικία, τα έτη προϋπηρεσίας, ο μισθός-, για παροχές συνταξιοδότησης. Για τα προγράμματα συγκεκριμένων παροχών, η αξία της υποχρέωσης προσδιορίζεται από τη παρούσα αξία των παροχών κατά την ημερομηνία σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων μειωμένο με την εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος και των προσαρμογών που απαιτούνται για τα κέρδη ή τις ζημιές από τις αναλογιστικές μελέτες που δεν έχουν αναγνωριστεί και του κόστους προϋπηρεσίας.

Ο Όμιλος εφαρμόζει τη «μέθοδο περιθωρίου» του Δ.Λ.Π. 19 «Παροχές προς το προσωπικό» σύμφωνα με την οποία μέρος από τα κέρδη ή ζημιές που έχουν προκύψει από αναλογιστικές μελέτες δύνανται να μην αναγνωριστούν. Ωστόσο, χωρίς να παραβλέπονται τα ανωτέρω, ο Όμιλος κατά την ημερομηνία μετά-

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

Βασισ στα Δ.Π.Χ.Π., επέλεξε να εφαρμόσει την εξαίρεση της παραγράφου 20 του Δ.Π.Χ.Π. 1 σχετικά με τις παροχές προς το προσωπικό και αναγνώρισε όλα τα σωρευμένα κέρδη και ζημίες που προέκυψαν από αναλογιστικές μελέτες και αφορούν την περίοδο από την ημερομηνία συμμετοχής του στα εν λόγω προγράμματα έως την ημερομηνία μετάβασης. Η υποχρέωση της χρηματοδότησης προσδιορίζεται, σε τακτά χρονικά διαστήματα και τουλάχιστον μία φορά κάθε χρόνο, από ανεξάρτητους και αναγνωρισμένους αναλογιστές με τη μέθοδο της προβεβλημένης πιστωτικής μονάδας. Η παρούσα αξία της υποχρέωσης προσδιορίζεται από τις εκτιμώμενες μελλοντικές ταμιακές εκροές, κατάλληλα προεξοφλημένων με το επιτόκιο που φέρουν κρατικά ομόλογα με διάρκεια ανάλογη της υποχρέωσης. Η μεταβολή της αξίας της υποχρέωσης καταχωρείται αντίστοιχα σε χρέωση ή πίστωση της κατάστασης λογαριασμού αποτελεσμάτων και επιμερίζεται ανάλογα στα κέντρα κόστους που αφορούν οι παρασχεθείσες από τους εργαζόμενους υπηρεσίες.

Πρόγραμμα συγκεκριμένων εισφορών είναι αυτό που υποχρεώνει τον Όμιλο σε καταβολή συγκεκριμένου ύψους εισφορών σε μία άλλη εταιρία (το «Ταμείο») αλλά ο Όμιλος δεν έχει καμιά άλλη νομική ή συμβατική υποχρέωση να καταβάλλει πρόσθετες εισφορές στη περίπτωση όπου το Ταμείο δεν θα διαθέτει επαρκή περιουσιακά στοιχεία για να παράσχει στους ασφαλισμένους του τις παροχές που τους οφείλει, για την τρέχουσα αλλά και τη προηγούμενη προϋπηρεσία τους. Οι εισφορές του Ομίλου στα προγράμματα συγκεκριμένων εισφορών καταχωρούνται στη κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων κατά τη διάρκεια της περιόδου που αφορούν και περιλαμβάνονται στο λογαριασμό «αμοιβές και έξοδα προσωπικού».

Δικαιώματα Αγοράς Μετοχών από το προσωπικό: Η θυγατρική εταιρία SATO A.E., η οποία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών, έχει σε ισχύ προγράμματα δικαιωμάτων αγοράς μετοχών για συγκεκριμένα στελέχη μέσω των οποίων ένα μέρος των αμοιβών τους διακανονίζεται με μετοχές ή δικαιώματα επί μετοχών του.

Το κόστος των εν λόγω συναλλαγών ορίζεται ως η εύλογη αξία των μετοχών κατά την ημερομηνία έγκρισης των προγραμμάτων από τη Διοίκηση.

Η εύλογη αξία προσδιορίζεται μέσω ενός μοντέλου αποτίμησης που ενδείκνυται σε αντίστοιχες περιπτώσεις.

Το κόστος των προγραμμάτων δικαιωμάτων αγοράς μετοχών αναγνωρίζεται στη διάρκεια της περιόδου κατά την οποία ικανοποιούνται σταδιακά οι προϋποθέσεις άσκησης των σχετικών δικαιωμάτων, η οποία και λήγει κατά την ημερομηνία που τα στελέχη που συμμετέχουν στο πρόγραμμα κατοχυρώνουν τα δικαιώματά τους για την απόληψη/ εξαγορά των μετοχών (ημερομηνία κατοχύρωσης δικαιωμάτων).

Για δικαιώματα τα οποία τελικά δεν κατοχυρώνονται δεν αναγνωρίζεται σχετική δαπάνη εκτός από δικαιώματα των οποίων η κατοχύρωση εξαρτάται από την ικανοποίηση συγκεκριμένων εξωτερικών παραμέτρων αγοράς.

Αυτά τα δικαιώματα τεκμαίρεται ότι κατοχυρώνονται όταν όλες οι προϋποθέσεις απόδοσης έχουν ικανοποιηθεί, ανεξάρτητα από την εκπλήρωση των εξωτερικών παραμέτρων αγοράς.

Σε περίπτωση ακύρωσης κάποιων προγραμμάτων αυτά λογίζονται σαν να είχαν κατοχυρωθεί κατά την ημερομηνία της ακύρωσης και τα μη εισέτι αναγνωρισμένα σχετικά έξοδα αναγνωρίζονται αμέσως στα αποτελέσματα εις νέο.

Στην περίπτωση που ένα πρόγραμμα που ακυρώνεται αντικαθίσταται από νέο πρόγραμμα αντιμετωπίζεται σαν τροποποίηση του ακυρωθέντος προγράμματος.

Δεδομένου ότι το συνολικό κόστος των εν λόγω προγραμμάτων δεν είναι σημαντικό σε σχέση με τα μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων ο Όμιλος παραθέτει μόνο τις σημαντικές από τις γνωστοποιήσεις που απαιτούνται βάσει του Δ.Π.Χ.Π. 2 «Πληρωμές Βασισμένες σε μετοχές».

2.18 Προβλέψεις και ενδεχόμενες υποχρεώσεις, ενδεχόμενες απαιτήσεις

Ο Όμιλος σχηματίζει προβλέψεις όταν

- υπάρχει παρούσα νομική ή τεκμαιρόμενη δέσμευση ως αποτέλεσμα γεγονότων του παρελθόντος,
- είναι πιθανή εκροή πόρων που ενσωματώνουν οικονομικά οφέλη για το διακανονισμό της υποχρέωσης,
- 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.

2.19 Χρηματοοικονομικά εργαλεία

Τα βασικά χρηματοοικονομικά εργαλεία του Ομίλου είναι τα μετρητά, οι τραπεζικές καταθέσεις, οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις και υποχρεώσεις και ορισμένες άλλες μορφές χρηματοδότησης. Δεδομένης της βραχυπρόθεσμης φύσεως των εργαλείων αυτών, η διοίκηση του Ομίλου πιστεύει ότι η εύλογη αξία τους ουσιαστικά ταυτίζεται με την αξία στην οποία απεικονίζονται στα λογιστικά βιβλία του Ομίλου. Επιπρόσθετα, η διοίκηση του Ομίλου πιστεύει ότι τα επιτόκια που καταβάλλονται σε σχέση με τα συναφθέντα δάνεια ισοδυναμούν με τα τρέχοντα εύλογα επιτόκια της αγοράς και, συνεπώς, δεν συντρέχουν οι προϋποθέσεις οποιασδήποτε προσαρμογής της αξίας στην οποία απεικονίζονται οι υποχρεώσεις αυτές. Ο Όμιλος δεν χρησιμοποιεί χρηματοοικονομικά παράγωγα.

2.20 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 την χρήση για την οποία παρέχονται οι υπηρεσίες παραχώρησης και εμπορικής συνεργασίας

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

(γ) Πωλήσεις ακίνητης περιουσίας

Έσοδα από πωλήσεις ακίνητης περιουσίας αναγνωρίζονται στις οικονομικές καταστάσεις μόνο όταν υπογραφτεί 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 προεξοφλούμενων με το αρχικό πραγματικό επιτόκιο. Στην συνέχεια λογίζονται τόκοι με το ίδιο επιτόκιο επί της απομειωμένης (νέας λογιστικής) αξίας.

(ε) Μερίσματα

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

2.21 Μισθώσεις

(α) Εταιρία Ομίλου ως μισθωτής

Οι μισθώσεις παγίων όπου ο Όμιλος διατηρεί ουσιαδώς 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 χρηματοδοτική μίσθωση αποσβένονται στη μικρότερη χρήση 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 ουσιαδώς 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 επιμετρώνται σε εύλογη αξία

2.22 Κόστος χρηματοδότησης

Το καθαρό χρηματοδοτικό κόστος αποτελείται από τους δεδουλευμένους τόκους επί των συναφθέντων δανείων, που υπολογίζονται βάσει της μεθόδου του πραγματικού επιτοκίου.

2.23 Φόρος εισοδήματος

Η επιβάρυνση της χρήσεως με φόρους εισοδήματος αποτελείται από τους τρέχοντες φόρους και τους αναβαλλόμενους φόρους, δηλαδή τους φόρους (ή τις φορολογικές ελαφρύνσεις), που σχετίζονται με τα απεικονιζόμενα στην τρέχουσα χρήση κέρδη (ή ζημίες) αλλά θα καταλογισθούν από τις φορολογικές αρχές σε μελλοντικές χρήσεις. 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 πιθανών 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.

2.24 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.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

3. Μετάβαση στα Δ.Π.Χ.Π.

Η εταιρία δηλώνει ρητά και ανεπιφύλακτα ότι οι παρούσες οικονομικές καταστάσεις είναι οι πρώτες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που συντάσσει και δημοσιεύει ο Όμιλος PASAL A.E., σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.), που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Δεδομένης της ανάγκης παράθεσης των συγκριτικών στοιχείων της προηγούμενης χρήσης στην ίδια βάση, η αποτίμηση και προσαρμογή της αξίας των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων της Εταιρίας και του Ομίλου έγινε ουσιαστικά την 31 Δεκεμβρίου 2002, με συνέπεια τη διαφοροποίηση των οικονομικών καταστάσεων που είχαν προγενέστερα συνταχθεί και δημοσιευθεί, σύμφωνα με τις προϊσχύουσες διατάξεις της Ελληνικής εταιρικής νομοθεσίας.

Κατά την προετοιμασία αυτών των οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με το Δ.Π.Χ.Π. 1, ο Όμιλος εφάρμοσε τις υποχρεωτικές εξαιρέσεις και κάποιες από τις προαιρετικές εξαιρέσεις από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.

Απαλλαγές από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή που αποφάσισε ο Όμιλος

Ο Όμιλος έχει αποφασίσει να εφαρμόσει τις ακόλουθες προαιρετικές απαλλαγές από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή:

(α) Απαλλαγή επιχειρηματικών συνενώσεων

Ο Όμιλος έχει εφαρμόσει την απαλλαγή για τις επιχειρηματικές συνενώσεις του Δ.Π.Χ.Π. 1 δεν έχει αναπροσαρμόσει τα στοιχεία που αφορούν τις επιχειρηματικές συνενώσεις που πραγματοποιήθηκαν νωρίτερα από την ημερομηνία μετάβασης 1 Ιανουαρίου 2003.

(β) Απαλλαγή προσδιορισμού χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού

Ο Όμιλος ταξινόμησε ορισμένα χρεόγραφα ως επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση στον ισολογισμό έναρξης στις 1 Ιανουαρίου 2003.

Εξαιρέσεις από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή που ακολούθησε ο Όμιλος

Ο Όμιλος έχει εφαρμόσει τις ακόλουθες υποχρεωτικές εξαιρέσεις από την αναδρομική εφαρμογή:

(α) Εξαίρεση διαγραφής χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού

Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που διαγράφηκαν πριν από τις 1 Ιανουαρίου 2003, δεν αναγνωρίζονται ξανά σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π.

(β) Εξαίρεση εκτιμήσεων

Οι εκτιμήσεις σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. την 1 Ιανουαρίου 2003, θα πρέπει να συμφωνούν με τις εκτιμήσεις που έγιναν την ίδια ημερομηνία σύμφωνα με τα Ε.Λ.Π., εκτός κι αν έχει αποδειχτεί ότι οι εκτιμήσεις αυτές ήταν λανθασμένες.

Συμφωνίες μεταξύ των Δ.Π.Χ.Π. και Ε.Λ.Π.

Οι παρακάτω συμφωνίες παρέχουν μια ποσοτικοποίηση της επίδρασης της μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π. Η πρώτη συμφωνία παρέχει την επίδραση στα ίδια κεφάλαια και η δεύτερη στην Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΜΕΤΑΞΥ
ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Ε.Λ.Π.) ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Δ.Λ.Π.)**

	Ο Όμιλος		
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Ίδια κεφάλαια, όπως είχαν προγενέστερα απεικονισθεί	22.012	22.753	32.419
Προσαρμογές των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων:			
Στα Ίδια Κεφάλαια (εκτός κερδών εις νέο)			
Αποτίμηση επενδύσεων στην εύλογη αξία τους	454	1.850	(509)
Αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας συμμετοχών και χρεογράφων	(1.899)	(2.082)	(2.054)
Μεταφορά επιχορηγήσεων σε έσοδα επόμενων χρήσεων	(138)	(223)	(326)
Υπεραξία ακινήτων βάσει εκτίμησης και αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας των ακινήτων Ν.3229/2004	9.345	11.281	10.713
Προσαρμογή αξίας συγγενών εταιριών	8.965	7.180	8.948
Στα Κέρδη εις Νέο			
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	(737)	(1.095)	(1.762)
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	(415)	(1.274)	(1.695)
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	(398)	(398)	(789)
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	(1.575)	(1.496)	(1.445)
Επίπτωση αναβαλλόμενης φορολογίας	(12.115)	(12.183)	(9.033)
Προσαρμογή χρηματοδοτικών μισθώσεων παγίων	(1.075)	(1.265)	
Επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους κατά την πρώτη εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.	18.960	18.960	18.960
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	11.193	8.332	
Μεταφορά προταθέντων μερισμάτων	684	456	
Λοιπά	15		
Λογισμός φόρου προβλεπόμενων λογιστικών διαφορών	(2.331)	(1.945)	(1.565)
Σύνολο προσαρμογών	28.933	26.098	19.443
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων, κατά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα	50.945	48.851	51.862

	Η Εταιρία		
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Ίδια κεφάλαια, όπως είχαν προγενέστερα απεικονισθεί	15.023	14.049	14.267
Προσαρμογές των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων:			
Στα Ίδια Κεφάλαια (εκτός κερδών εις νέο)			
Αποτίμηση επενδύσεων στην εύλογη αξία τους	454	1.820	(456)
Αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας συμμετοχών και χρεογράφων	(454)	(454)	(454)
Αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας των ακινήτων Ν.3229/2004	(1.292)		
Αντιλογισμός υποτίμησης συμμετοχών			
Στα Κέρδη εις Νέο			
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	394	216	
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	664	434	(244)
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	(117)	(117)	(117)
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	5	1	(2)
Επίπτωση αναβαλλόμενης φορολογίας	(9.106)	(8.356)	(5.366)
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	11.815	7.646	
Επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους κατά την πρώτη εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.	15.694	15.694	15.694
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση			
Λογισμός φόρου προβλεπόμενων λογιστικών διαφορών	(438)	(268)	(98)
Σύνολο προσαρμογών	17.619	16.616	8.957
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων, κατά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα	32.642	30.665	23.224

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Ε.Λ.Π.) ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Δ.Λ.Π.)**

	Όμιλος 31.12.2004	Εταιρία 31.12.2004
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Ε.Λ.Π.)	(1.169)	310
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	672	180
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	757	230
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	(79)	4
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	2.861	4.169
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες	461	
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	190	
Λοιπά	19	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Δ.Π.Χ.Π.)	3.712	4.893
	Όμιλος 31.12.2003	Εταιρία 31.12.2003
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Ε.Λ.Π.)	(2.719)	177
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	482	216
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	457	679
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	392	
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	(51)	3
Απομείωση συμμετοχών σε λοιπές εταιρίες	(28)	
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	8.332	7.646
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες	(2.295)	
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ μίσθωση	(1.265)	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Δ.Π.Χ.Π.)	3.305	8.721

Σημειώσεις στις Οικονομικές Καταστάσεις

1. Επιχειρηματικοί τομείς

Κατά την 31η Δεκεμβρίου 2003 και 2004 οι δραστηριότητες του Ομίλου αναλύονται στους παρακάτω επιχειρηματικούς και γεωγραφικούς τομείς, τα κύρια οικονομικά μεγέθη των οποίων έχουν ως εξής:

Πρωτεύων τύπος πληροφόρησης: Επιχειρηματικοί τομείς

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2004		
	Εκμετάλλευση ακινήτων	Έπιπλα	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	1.665	82.741	84.406
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	4.343	1.881	6.224
Σύνολο ενεργητικού	60.923	94.170	155.093
Σύνολο υποχρεώσεων	32.153	71.995	104.148
Καθαρή Θέση	28.770	22.175	50.945

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2003		
	Εκμετάλλευση ακινήτων	Έπιπλα	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	1.799	69.755	71.554
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	7.022	1.470	8.492
Σύνολο ενεργητικού	52.288	96.522	148.810
Σύνολο υποχρεώσεων	29.041	70.918	99.959
Καθαρή Θέση	23.247	25.604	48.851

Δευτερεύων τύπος πληροφόρησης: Γεωγραφικοί τομείς

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2004		
	Ελλάδα	Εξωτερικό	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	63.023	21.383	84.406
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	7.931	(1.707)	6.224
Σύνολο ενεργητικού	138.231	16.862	155.093
Σύνολο υποχρεώσεων	79.399	24.749	104.148
Καθαρή Θέση	58.832	(7.887)	50.945

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2003		
	Ελλάδα	Εξωτερικό	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	50.300	21.254	71.554
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	8.044	448	8.492
Σύνολο ενεργητικού	139.880	8.930	148.810
Σύνολο υποχρεώσεων	84.327	15.632	99.959
Καθαρή Θέση	55.553	(6.702)	48.851

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

2. Κόστος πωληθέντων

Στο κόστος πωληθέντων περιλαμβάνονται

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Κόστος υλικών και εμπορευμάτων	31.188	25.134		
Κόστος μισθοδοσίας	4.640	4.636		
Αποσβέσεις που περιέχονται στο κόστος	1.210	1.274		
Λοιπά κόστη	11.620	11.977		
Κόστος εκμίσθωσης ακινήτων	1.089	755	1.089	755
Σύνολο	49.747	43.776	1.089	755

2.1 Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας

Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στον Όμιλο και στην εταιρία είναι:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Σύνολο Εργαζομένων	594	598	4	3

Παροχές σε εργαζομένους	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Μισθοί και ημερομίσθια	10.469	10.815	62	50
Εργοδοτικές εισφορές	2.632	2.658	17	13
Λοιπές παροχές	609	395	2	1
	13.711	13.869	82	65
Μείον:				
Έξοδα που ενσωματώθηκαν στο κόστος πωληθέντων	4.640	4.636		
	9.071	9.233	82	65

Αμοιβή προσωπικού με δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών της εταιρίας

Κατά τη διάρκεια των χρήσεων μέχρι και 31.12.2004 η θυγατρική εταιρία SATO A.E. είχε σε ισχύ ένα πρόγραμμα ζετούς διάρκειας δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών από το προσωπικό, το οποίο περιγράφεται παρακάτω, με βασικό όρο άσκησης την παραμονή στην εταιρία για δύο χρόνια μετά τη χορήγηση των δικαιωμάτων και με διετές δικαίωμα παράτασης:

	Πρόγραμμα Δικαιωμάτων προαίρεσης		
	2002	2003	2004
Αριθμός εργαζομένων που συμμετείχαν στο πλάνο κατά την έναρξή του	34	33	19
Αριθμός εργαζομένων που αποχώρησαν από την εταιρία	16	15	5
Αρχικός αριθμός μετοχών πλάνου	262.000	194.000	144.000
Ακύρωση δικαιωμάτων λόγω αποχώρησης	134.000	87.250	24.400
Αριθμός δικαιωμάτων την 31.12.04	128.000	106.750	119.600
Ημερομηνία χορήγησης πλάνου	29.11.2002	28.11.2003	29.11.2004
Ημερομηνία άσκησης δικαιώματος	30.11.2006	30.11.2007	30.11.2008
Τιμή εξάσκησης	€ 1,25	€ 1,25	€ 1,25
Τιμή μετοχής κατά τη χορήγηση του δικαιώματος	€ 0,98	€ 1,02	€ 0,75

2.2 Αποσβέσεις

Οι αποσβέσεις που λογίστηκαν στις συνημμένες καταστάσεις αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Αποσβέσεις ενσώματων ακινητοποιήσεων	2.834	3.015	19	17
Αποσβέσεις ασώματων ακινητοποιήσεων	293	249		
Σύνολο	3.127	3.264	19	17
Μείον:				
Αποσβέσεις που χρεώθηκαν στο κόστος πωληθέντων	1.210	1.274		
	1.917	1.990	19	17

4. Κόστος Χρηματοδότησης

Στα καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται:

Χρηματοοικονομικό κόστος	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Χρεωστικοί τόκοι				
ο Δάνεια τραπεζών	3.337	2.467	705	413
ο Λοιπά με τις χρηματοδοτήσεις έξοδα	228	203		4
ο Χρηματοδοτικές Μισθώσεις	1.200	534		
ο Έσοδα τόκων	(1.130)	(361)	(0)	(6)
	3.635	2.844	705	411

7. Επενδύσεις σε ακίνητα

Οι επενδύσεις σε ακίνητα της εταιρίας αναλύονται ως εξής:

Ποσά σε Ευρώ	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	2004	2003	2004	2003
1 Ιανουαρίου	31.090	17.285	35.287	21.972
Αγορές νέων παγίων	9	5.446	9	5.446
Μεταφορά από ενσώματα πάγια		27		223
Μεταβολές εύλογης αξίας	2.861	8.332	4.169	7.646
31 Δεκεμβρίου	33.960	31.090	39.464	35.287

Επί των ανωτέρω ακινήτων του Ομίλου υφίστανται υποθήκες και προσημειώσεις ύψους 32.416 χιλ. ευρώ για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

8. Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία

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

	Ο Όμιλος						Σύνολο
	Γήπεδα & Οικόπεδα	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Μηχανήματα & Μηχανολογικός εξοπλισμός	Μεταφορικά μέσα	Έπιπλα & Λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	
01.01.2003							
Αξία κτήσεως	12.431	26.228	9.809	918	9.058	1.505	59.949
Σωρευμένες αποσβέσεις	0	(5.956)	(7.821)	(518)	(7.536)	0	(21.832)
Αναπόσβεστη αξία	12.431	20.272	1.988	400	1.521	1.505	38.117
01.01-31.12.2003							
Υπόλοιπο έναρξης	12.431	20.272	1.988	400	1.521	1.505	38.117
Προσθήκες	1.855	12.457	964	176	790	2.440	18.683
Μεταφορές - Πωλήσεις - Μειώσεις	1.176	(750)	(106)	(52)	(93)	(223)	(48)
Αποσβέσεις περιόδου	0	(1.620)	(812)	(84)	(499)	0	(3.015)
Μείωση αποσβέσεων - Μεταφορές	0	613	94	40	(3)	0	744
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2003	15.462	30.971	2.128	480	1.717	3.723	54.481
31.12.2003							
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	15.462	37.935	10.667	1.042	9.755	3.723	78.583
Σωρευμένες αποσβέσεις	0	(6.963)	(8.539)	(562)	(8.038)	0	(24.102)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2003	15.462	30.971	2.128	480	1.717	3.723	54.481
01.01-31.12.2004							
Υπόλοιπο έναρξης	15.462	30.971	2.128	480	1.717	3.723	54.481
Προσθήκες	21	954	492	128	400	543	2.538
Μεταφορές - Πωλήσεις - Μειώσεις	(296)	1.560	(44)	(165)	(43)	(3.779)	(2.767)
Αποσβέσεις περιόδου	0	(1.409)	(850)	(85)	(490)	0	(2.834)
Μείωση αποσβέσεων - Μεταφορές	0	207	33	79	55	0	374
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2004	15.187	32.283	1.759	437	1.639	486	51.792

	Η Εταιρία						Σύνολο
	Γήπεδα & Οικόπεδα	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Μηχανήματα & Μηχανολογικός εξοπλισμός	Μεταφορικά μέσα	Έπιπλα & Λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	
01.01.2003							
Αξία κτήσεως				0	164	56	220
Σωρευμένες αποσβέσεις				0	(149)	0	(149)
Αναπόσβεστη αξία	0	0	0	0	14	56	71
01.01-31.12.2003							
Υπόλοιπο έναρξης				0	14	56	71
Προσθήκες					2	187	189
Μεταφορές - Πωλήσεις - Μειώσεις						(223)	(223)
Αποσβέσεις περιόδου				0	(17)		(17)
Μείωση αποσβέσεων - Μεταφορές							0
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2003	0	0	0	0	0	20	20
31.12.2003							
Αξία κτήσεως				0	166	20	186
Σωρευμένες αποσβέσεις				0	(166)	0	(166)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2003	0	0	0	0	0	20	20
01.01-31.12.2004							
Υπόλοιπο έναρξης					0	20	20
Προσθήκες					19	80	99
Μεταφορές - Πωλήσεις - Μειώσεις							0
Αποσβέσεις περιόδου					(19)		(19)
Μείωση αποσβέσεων - Μεταφορές	0						0
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2004	0	0	0	0	0	100	100

Όπως αναφέρεται και στις λογιστικές αρχές, ο Όμιλος εφάρμοσε την εξαίρεση της παραγράφου 16 του Δ.Π.Χ.Π. 1 και επέλεξε μόνο κατά την ημερομηνία μετάβασης προς τα Δ.Π.Χ.Π., να προσαρμόσει επιλεκτικά ορισμένα από τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία του, στην εύλογη αξία τους και χρησιμοποιήσει την αξία αυτή ως τη θεωρητική αξία κτήσης τους κατά την ημερομηνία μετάβασης.

Ο Όμιλος έχει χρηματοδοτικές μισθώσεις εν ισχύ, κυρίως για ακίνητα (γήπεδα, οικόπεδα). Η καθαρή λογιστική αξία αυτών την 31η Δεκεμβρίου 2004 ήταν € 10.022 χιλ. (€ 10.338 χιλ. την 31η Δεκεμβρίου 2003)

Δεν υφίστανται περιορισμοί στην ιδιοκτησία ή μεταβίβαση ή λοιπές επιβαρύνσεις επί της ακίνητης περιουσίας του Ομίλου εκτός των ανωτέρω περιπτώσεων leasing και προσημείωση υποθήκης ύψους € 15.020 χιλ. για την εξασφάλιση τραπεζικών δανείου. Εκτός της προαναφερθείσας προσημείωσης κανένα άλλο στοιχείο των γηπέδων, κτιρίων και μηχανολογικού εξοπλισμού δεν έχει δεσμευθεί ως εγγύηση έναντι υποχρεώσεων.

9. Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία

Τα ασώματα πάγια έχουν ως εξής:

	Όμιλος
01.01.2003	
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	1.580
Σωρευμένες αποσβέσεις	(1.352)
Αναπόσβεστη αξία	228
01.01-31.12.2003	
Υπόλοιπο έναρξης	228
Προσθήκες	244
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις	
Αποσβέσεις περιόδου	(249)
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές	(85)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2003	138
31.12.2003	
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	1.824
Σωρευμένες αποσβέσεις	(1.686)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2003	138
01.01-31.12.2004	
Υπόλοιπο έναρξης	138
Προσθήκες	444
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις	
Αποσβέσεις περιόδου	(293)
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές	
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2004	289

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

10. Επενδύσεις

Οι επενδύσεις της εταιρίας για τις χρήσεις 2004 και 2003 σε χιλ ευρώ έχουν ως εξής:

31.12.2004	Κόστος	Ποσοστό	Διαφορά	Αξία
Η Εταιρία	Συμμετοχής	Συμμετοχής	Αποτίμησης	Συμμετοχής
ΕΜΕΛ Α.Ε.	2.695	70,41%		2.695
BEST LANT Α.Ε.	2.619	96,98%		2.619
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	5.314			5.314
SATO Α.Ε.	9.218	50,53%	-910	8.308
BO CONCEPT Α.Ε.	725	15,00%	-656	69
Επενδύσεις Διαθέσιμες προς πώληση	9.943		-1.566	8.377
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50,00%		2.570
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	2.570			2.570

Ο Όμιλος

ΑΝΑΣΤΗΛΩΤΙΚΗ Α.Ε.	6150	13,50%		6150
Χρεόγραφα (CYBARCO)	1.054			1.054
BO CONCEPT POLAND	443	8,93%	-413	30
Λοιπά Χρεόγραφα	3			3
Επενδύσεις Διαθέσιμες προς πώληση	7.649		-413	7.237
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50,00%	10.162	12.732
DENKA HOLDINGS	9.103	30,79%	-5.387	3.716
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	11.673		4.775	16.448

31.12.2003	Κόστος	Ποσοστό	Διαφορά	Αξία
Η Εταιρία	Συμμετοχής	Συμμετοχής	Αποτίμησης	Συμμετοχής
ΕΜΕΛ Α.Ε.	2.695	70,41%		2.695
BEST LANT Α.Ε.	2.619	96,98%		2.619
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	5.314			5.314
SATO Α.Ε.	9.218	50,53%	1.367	10.585
BO CONCEPT Α.Ε.	604	15,00%		604
Επενδύσεις Διαθέσιμες προς πώληση	9.822		1.367	11.189
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50,00%		2.570
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	2.570			2.570

Ο Όμιλος

Χρεόγραφα	1.801			1.801
ΑΝΑΣΤΗΛΩΤΙΚΗ Α.Ε.	6150	13,50%		6150
Επενδύσεις Διαθέσιμες προς πώληση	7.951			7.951
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50,00%	8.083	10.653
DENKA HOLDINGS	9.103	30,79%	-3.990	5.113
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	11.673		4.093	15.766

Οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας SATO Α.Ε. του 2003 περιελάμβαναν και την εταιρία BO Concept Poland - θυγατρική με ποσοστό 52,32% (40% άμεσα και 12,32% έμμεσα μέσω της DENKA), στην οποία ο Όμιλος μείωσε το ποσοστό της συμμετοχής του σε 8,93% τον Αύγουστο του 2004 (μέσω της μη συμμετοχής του σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου), με αποτέλεσμα να μην περιλαμβάνεται πλέον στις ενοποιημένες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις του έτους 2004.

Η SATO Α.Ε. κατά την 31.12.2004 κατείχε 80.046 μετοχές της εταιρίας DENKA ΑΕ, εισηγμένες στο χρηματιστήριο της Δανίας, που αντιστοιχούσε στο 30,79% του μετοχικού της κεφαλαίου με κόστος κτήσης 9,1

εκατ. ευρώ. Η συμμετοχή αυτή στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις με τη μέθοδο της καθαρής θέσης, η αξία της είχε μειωθεί κατά 5,4 εκατ. ευρώ.

Η μητρική εταιρία κατέχει 1.690.250 μετοχές της εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. μη εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών που αντιστοιχούσε στο 50% του μετοχικού της κεφαλαίου με κόστος κτήσης 2,570 χιλ. ευρώ.

Κατωτέρω παρατίθενται ορισμένα βασικά οικονομικά στοιχεία της συγγενούς εταιρίας

	Περιουσιακά στοιχεία	Υποχρεώσεις	Έσοδα	Κέρδη(Ζημία)
31.12.2003	55.366	34.060	5.777	(585)
31.12.2004	58.054	32.589	6.001	4.339

11. Λοιπές χρηματοοικονομικές απαιτήσεις

Οι λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις του Ομίλου και της Εταιρίας αφορούν δοσμένες εγγυήσεις.

12. Αποθέματα

Τα αποθέματα του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Εμπορεύματα	6.451	6.034		
Προϊόντα	2.900	3.297		
Παραγωγή σε εξέλιξη	236	2.703		
Πρώτες ύλες	4.670	2.122		
Αναλώσιμα υλικά	24	60		
Σύνολο	14.281	14.216		

13. Πελάτες

Οι πελάτες του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Πελάτες	22.558	17.700		
Επιταγές εισπρακτέες	4.114	4.524	216	47
Μείον: Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	(1.677)	(1.427)		
Πελάτες (εισπραξιμες απαιτήσεις)	24.995	20.797	216	47

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

14. Λοιπές απαιτήσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Προκαταβολές σε προμηθευτές	711	389		
Χρεώστες διάφοροι	1.220	1.340	718	678
Έξοδα επομένων χρήσεων	276	280	1	1
Μείον: Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	(117)	(117)	(117)	(117)
Σύνολο	2.089	1.891	601	562

15. Διαθέσιμα

Τα διαθέσιμα αντιπροσωπεύουν μετρητά στα ταμεία του Ομίλου και της Εταιρίας και τραπεζικές καταθέσεις διαθέσιμες σε πρώτη ζήτηση.

16. Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την 31 Δεκεμβρίου 2004, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε 7.039.735,50 Ευρώ, διαιρούμενο σε 2.308.110 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 3,05 Ευρώ η κάθε μία. Οι μετοχές της PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

16.1 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.

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Κέρδη που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής	3.012	1.756	3.713	5.165
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	2.306.754	2.275.110	2.306.754	2.275.110
Βασικά κέρδη κατά μετοχή σε ευρώ	1,31	0,77	1,61	2,27

Επισημαίνεται επίσης ότι δεν υπάρχει ανειλημμένη υποχρέωση προς έκδοση νέων μετοχών και, συνεπώς, δε συντρέχουν οι προϋποθέσεις για τον υπολογισμό και την παράθεση άλλου δείκτη κερδών ανά μετοχή (δηλαδή δείκτη που να λαμβάνει υπ' όψη την ύπαρξη δυνητικών μετοχών).

17. Διαφορά υπέρ το άρτιο

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	1.098		1.098	

Η Διαφορά υπέρ το άρτιο της Εταιρίας προέκυψε με την έκδοση μετοχών έναντι μετρητών σε αξία μεγαλύτερης της ονομαστικής τους αξίας.

18. Λοιπά Αποθεματικά

Τα αποθεματικά του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Τακτικό αποθεματικό	1.562	1.512	970	968
Έκτακτα αποθεματικά	165	165	54	54
Αφορολόγητα αποθεματικά	13.604	16.614	4.631	7.563
Λοιπά αποθεματικά	4.425	4.476		
Σύνολο	19.757	22.767	5.654	8.585

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 συσσωρευθεί με συσσωρευμένες ζημιές.

Η υπεραξία που προέκυψε, στο παρελθόν, από την αναπροσαρμογή της αξίας ορισμένων στοιχείων του πάγιου ενεργητικού προορίζεται να «κεφαλαιοποιηθεί», βάσει των σχετικών διατάξεων της Ελληνικής φορολογικής νομοθεσίας.

Τα αποθεματικά φορολογικών νόμων δημιουργήθηκαν με βάση τις διατάξεις της φορολογικής νομοθεσίας οι οποίες, είτε παρέχουν τη δυνατότητα μετάθεσης της φορολογίας ορισμένων εισοδημάτων στο χρόνο της διανομής τους προς τους μετόχους, είτε παρέχουν φορολογικές ελαφρύνσεις ως κίνητρο διενέργειας επενδύσεων. Η φορολογική υποχρέωση, που θα επισσσωρευθεί κατά τη διανομή των αποθεματικών αυτών θα αναγνωρισθεί κατά το χρόνο της λήψης της απόφασης περί διανομής και σε σχέση με το ποσό της διανομής.

20. Δάνεια

Τα δάνεια του Ομίλου και της Εταιρίας έχουν χορηγηθεί από Ελληνικές τράπεζες και είναι εκπεφρασμένα, κατά μείζονα λόγο 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 κατά κύριο χρηματοδότη, ως εξής:

Τράπεζες	Ο Όμιλος			
	31.12.2004		31.12.2003	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Τραπεζικά δάνεια	29.720	17.133	27.479	15.692
Υποχρεώσεις				
Χρηματοδοτικών μισθώσεων	1.545	16.889	219	18.948
Σύνολο δανείων	31.265	34.022	27.698	34.640

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

Τράπεζες	Η Εταιρία			
	31.12.2004		31.12.2003	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Τραπεζικά δάνεια	4.667	8.634	1.392	9.217
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων				
Σύνολο δανείων	4.667	8.634	1.392	9.217

Η λήξη των μακροπρόθεσμων δανείων του Ομίλου έχει ως εξής:

	31.12.2004	31.12.2003
Μεταξύ 1 και 2 ετών	2.625	2.405
Μεταξύ 2 και 5 ετών	9.327	8.543
Πάνω από 5 έτη	5.180	4.745
	17.133	15.692

20.1 Χρηματοδοτικές μισθώσεις

Η τρέχουσα αξία των υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης αναλύεται παρακάτω:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης - ελάχιστα μισθώματα				
Μέχρι 1 έτος	2.031	2.026		
Από 1 έως 5 έτη	10.106	9.328		
Περισσότερο των 5 ετών	18.587	21.074		
Σύνολο	30.724	32.428		
Μείον: Μελλοντικές χρηματοοικονομικές χρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	(12.290)	(13.261)		
Τρέχουσα αξία υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης	18.434	19.167		

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Ποσά σε ευρώ				
Μέχρι 1 έτος	1.545	219		
Από 2 έως 5 έτη	4.482	5.538		
Περισσότερο των 5 ετών	12.407	13.410		
Σύνολο	18.434	19.167		

21. Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις και Υποχρεώσεις

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:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	2.667	3.485	126	75
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	(105)	(410)	213	152
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	(222)	(47)	(38)	(41)
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	(89)	(28)	1	0
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	3.675	2.944	3.781	2.676
Μεταφερόμενες φορολογικές ζημιές	(504)	(504)		
Επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους κατά την πρώτη εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.	6.067	6.636	5.022	5.493
Λοιπά	625	107		
Φόροι εισοδήματος, που θα επιβαρύνουν λογιστικά τις επόμενες χρήσεις	12.115	12.183	9.106	8.356

22. Προβλέψεις

Οι Προβλέψεις του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Υποχρεώσεις παροχών αποχώρησης προσωπικού	2.789	2.584	3	3
Λοιπές προβλέψεις	61	63		
	2.850	2.647	3	3

Οι υποχρεώσεις παροχών αποχώρησης προσωπικού έχουν ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Καθαρή υποχρέωση έναρξης χρήσης	2.585	2.497	3	2
Πραγματικές παροχές που πληρώθηκαν από την Εταιρία	(80)	(87)	(1)	
Έξοδα αναγνωρισμένα στην κατάσταση αποτελεσμάτων	285	174	1	1
Καθαρή υποχρέωση κατά στο τέλος χρήσης	2.789	2.584	3	3

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

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 2004 έχουν ως κάτωθι:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Παρούσα αξία μη χρηματοδοτούμενων υποχρεώσεων	2.862	2.585	4	3
Μη αναγνωρισμένα αναλογιστικά κέρδη/ζημιές	(73)	(0)	(1)	
Καθαρή υποχρέωση στον Ισολογισμό	2.789	2.585	3	3
Ποσά αναγνωρ. στον λογ/σμό αποτελεσμάτων				
Κόστος τρέχουσας απασχόλησης	125	73	1	1
Τόκος στη υποχρέωση	119	39		
Κανονικό έξοδο στον λογαριασμό αποτελεσμάτων	244	112	1	1
Κόστος περικοπών /διακαν. /τερματ. υπηρ.	41	62		
Κόστος αναδιοργάνωσης				
Άλλο έξοδο /έσοδο				
Συνολικό έξοδο στον λογαριασμό αποτελεσμάτων	285	174	1	1
Μεταβολές στη καθαρή υποχρέωση αναγνωρ. στον Ισολογισμό				
Καθαρή υποχρέωση κατά την έναρξη έτους	2.585	2.497	3	2
Παροχές που πληρώθηκαν από τον εργοδότη	(80)	(87)	(1)	
Σύνολο δαπάνης που αναγνωρ. στον λογ/σμό αποτελεσμάτων	285	174	1	1
Καθαρή υποχρέωση κατά στο τέλος έτους	2.789	2.584	3	3
Μεταβολή στη παρούσα αξία της υποχρέωσης				
Παρούσα αξία υποχρέωσης στη αρχή της περιόδου	2.585	2.497	3	2
Κόστος τρέχουσας απασχόλησης	125	73	1	1
Τόκος στη υποχρέωση	119	39		
Παροχές που πληρώθηκαν από τον εργοδότη	(80)	(87)		
Επί πλέον πληρωμές έξοδα /έσοδα	41	62		
Αναλογιστική ζημιά ή κέρδος	73			
Παρούσα αξία υποχρέωσης τέλους περιόδου	2.862	2.584	4	3

Οι αναλογιστικές παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν στη αναλογιστική μελέτη είναι οι ακόλουθες:

	2004	2003	2004	2003
Επιτόκιο προεξόφλησης	4,5%	4,5%	4,5%	5,0%
Πληθωρισμός	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Μελλοντικές αυξήσεις μισθών	1-4%	1-4%	1-4%	1-4%
Εκτιμώμενα μελλοντικά έτη σε υπηρεσία	14-17,89	14-18,37	19,33	14,35

23. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Κρατικές επιχορηγήσεις	66	138		
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	409	282	347	282
	475	420	347	282

Οι Κρατικές επιχορηγήσεις αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Μακροπρόθεσμο τμήμα επιχορηγήσεων για αγορά παγίων (N.2601/98)	66	138		
Βραχυπρόθεσμο τμήμα επιχορηγήσεων για αγορά παγίων (N.2601/98)	72	86		
Σύνολο	138	224	0	0

Η μεταβολή οφείλεται στην απόσβεση της εκάστης χρήσης. Δεν υπήρχαν νέες επιχορηγήσεις κατά τις χρήσεις 2003 και 2004.

Οι λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου και της Εταιρίας αφορούν ληφθείσες εγγυήσεις.

24. Προμηθευτές

Οι Προμηθευτές του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Προμηθευτές	12.025	14.024	344	3.149
Επιταγές πληρωτέες	221	952	221	952
Προκαταβολές πελατών	2.869	1.924		
Σύνολο	15.115	16.900	565	4.101

25. Φόροι Εισοδήματος

Η φορολογική επιβάρυνση των αποτελεσμάτων προσδιορίσθηκε ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Κέρδη προ φόρων, ως λογαριασμός αποτελεσμάτων	3.712	3.305	4.892	8.720
Φόροι εισοδήματος, με συντελεστή 35%	1.299	1.157	1.712	3.052
Πρόσθετοι φόροι προηγούμενων χρήσεων	124	93		53
Φόροι αναλογούν σε μη φορολογούμενα κέρδη	(1.916)	(940)	(703)	(574)
Φόρος επί μη φορολογικά εκπεστέων δαπανών	2.418	3.867	170	1.024
Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης	1.925	4.177	1.179	3.555
Τρέχουσα φορολογική επιβάρυνση	1.993	1.027	429	565
Αναβαλλόμενη φορολογική επιβάρυνση	(68)	3.150	750	2.990
Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης	1.925	4.177	1.179	3.555

Οι κατωτέρω παρατιθέμενες δηλώσεις φόρου εισοδήματος των εταιριών του Ομίλου ελέγχονται από τις φορολογικές αρχές. Η έκβαση των φορολογικών ελέγχων βρίσκεται σε εξέλιξη. Οι προβλεπόμενες φορολογικές διαφορές, μέχρι τη χρήση 2004, αναμένονται να φθάσουν στο ποσό των 2.882 χιλ. ευρώ για τον Όμιλο και στο ποσό των 186 χιλ. ευρώ για την εταιρία. Με τα στοιχεία ελέγχων, των προηγούμενων χρήσεων, έχουν καταλογιστεί σε βάρος των αποτελεσμάτων χρήσεως διαφορές φορολογικών ελέγχων οι οποίες την 31.12.2004 ανέρχονται στο ποσό των 3.011 χιλ. ευρώ για τον Όμιλο και στο ποσό των 438 χιλ. ευρώ για την εταιρία.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2004

Εταιρία	Εκκρεμείς φορολογικές δηλώσεις
PASAL A.E	2002 -2004
E.ME.L A.E. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	2001 -2004
BEST LANT A.E.	2003 -2004
SATO	2000-2004
SATO OFFICE GmbH	2001-2004
BO CONCEPT A.E.	2003-2004
ΒΕΡΣΑ Α.Ε.	2003-2004
SATO RAMLER	2004

26. Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Ασφαλιστικά ταμεία	691	429	4	3
Πιστωτές διάφοροι	1.465	764	3	
Λοιπές υποχρεώσεις	2.570	2.013	471	654
Σύνολο	4.726	3.206	479	657

27. Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
α) Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών				
SECONT	316	212	111	64
SATO			537	388
BO CONCEPT			111	115
ΒΕΡΣΑ			192	188
ΕΜΕΛ Α.Ε.				1
	316	212	951	757
β) Αγορές αγαθών και υπηρεσιών				
SECONT	33	2		
SATO			2	2
	33	2	2	2
γ) Παροχές προς τη Διοίκηση				
Αμοιβές Δ.Σ	210			
	210			
δ) Υπόλοιπα τέλους χρήσης που προέρχονται από πωλήσεις - αγορές αγαθών/υπηρεσιών				
Απαιτήσεις από συνδεδεμένα μέρη				
Συνδεδεμένων				
SECONT	165	118	20	9
SATO RAMLER	4	0		
ΕΜΕΛ Α.Ε.				
	169	118	20	9
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένα μέρη				
Συνδεδεμένων				
	0	0	0	0

28. Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003
Εγγυήσεις για εξασφάλιση καλής εκτέλεσης συμβάσεων με πελάτες και προμηθευτές	10.876	7.097	6.593	2.293
Παραχωρημένες υποθήκες & προσημειώσεις	47.436	35.436	39.916	29.916
	58.312	42.533	46.509	32.209

29. Μεταγενέστερα του Ισολογισμού Γεγονότα

Πέραν των ήδη μνημονευθέντων γεγονότων, δεν υπάρχουν μεταγενέστερα του ισολογισμού της 31 Δεκεμβρίου 2004 γεγονότα, που να αφορούν είτε την Εταιρία είτε τον Όμιλο, στα οποία επιβάλλεται αναφορά από τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. (Δ.Π.Χ.Π.).

Μαρούσι, 30 Οκτωβρίου 2006

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ.
& ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ.
& ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ
ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΣΩΤΗΡΙΟΣ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΒ - 287935

ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΨΑΛΗΣ
Α.Δ.Τ. Ν - 087640

ΔΗΜΟΣΘΕΝΗΣ ΚΑΖΑΓΛΗΣ
Α.Δ.Τ. Χ - 009164

Pasal

D E V E L O P M E N T

ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

**Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της χρήσης
από 1 Ιανουαρίου μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2005
σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής
Πληροφόρησης, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση**

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ	354
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	355
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	356
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ	357
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	359
Προσάρτημα	360
1. Γενικές πληροφορίες	360
2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος	360
2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων	360
2.2 Ενοποίηση	360
2.2.1 Δομή του Ομίλου	361
2.3. Τμηματική ανάλυση των δραστηριοτήτων του Ομίλου	362
2.4 Επενδύσεις σε ακίνητα	362
2.5 Πάγια περιουσιακά στοιχεία	363
2.6 Άυλα περιουσιακά στοιχεία	364
2.7 Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	365
2.8 Αποθέματα	366
2.9 Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	366
2.10 Διαθέσιμα	366
2.11 Συναλλαγές σε ξένα νομίσματα	366
2.12 Μετοχικό κεφάλαιο	367
2.13 Κέρδη ανά μετοχή	367
2.14 Διανομή μερισμάτων	367
2.15 Δανειακές υποχρεώσεις	367
2.16 Επιχορηγήσεις	368
2.17 Παροχές προς το προσωπικό	368
2.18 Προβλέψεις και ενδεχόμενες υποχρεώσεις, ενδεχόμενες απαιτήσεις	369
2.19 Χρηματοοικονομικά εργαλεία	370
2.20 Αναγνώριση εσόδων	370
2.21 Μισθώσεις	371
2.22 Κόστος χρηματοδότησης	371
2.23 Φόρος εισοδήματος	371
2.24 Συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη	372
3. Μετάβαση στα Δ.Π.Χ.Π.	372

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

Σημειώσεις στις Οικονομικές Καταστάσεις	376
1. Επιχειρηματικοί τομείς	376
2. Κόστος πωληθέντων	377
2.1 Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας	377
2.2 Αποσβέσεις	378
4. Κόστος Χρηματοδότησης	378
7. Επενδύσεις σε ακίνητα	378
8. Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία	379
9. Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	381
10. Επενδύσεις	381
11. Λοιπές χρηματοοικονομικές απαιτήσεις	383
12. Αποθέματα	383
13. Πελάτες	383
14. Λοιπές απαιτήσεις	384
15. Διαθέσιμα	384
16. Μετοχικό Κεφάλαιο	384
16.1 Κέρδη ανά μετοχή	384
17. Διαφορά υπέρ το άρτιο	384
18. Λοιπά Αποθεματικά	385
20. Δάνεια	385
20.1 Χρηματοδοτικές μισθώσεις	386
21. Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις και Υποχρεώσεις	387
22. Προβλέψεις	387
23. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	388
24. Προμηθευτές	389
25. Φόροι Εισοδήματος	389
26. Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	390
27. Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα	391
28. Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις	391
29. Μεταγενέστερα του Ισολογισμού Γεγονότα	392

Οι τυχόν διαφορές μονάδων στους πίνακες οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις

ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας

«PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ»

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου εταιρειών «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ » της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2005. Η ευθύνη της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρείας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχός μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλείψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίας των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της Έκθεσής μας.

Κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της εταιρείας την ενοποιημένη οικονομική θέση του Ομίλου (του οποίου η Εταιρεία τυγχάνει μητρική), κατά την 31 Δεκεμβρίου 2005 και τα αποτελέσματα των εργασιών της και του Ομίλου, καθώς και τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και τις ταμειακές ροές της Εταιρείας και του Ομίλου της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου είναι συνεπές με τις προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις.

Αθήνα, 30 Οκτωβρίου 2006

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ. ΤΣΙΩΛΗΣ

Α.Μ.Σ.Ο.Ε. Λ.17161

Σ.Ο.Λ. α.ε.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ					
ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €					
	Σημείωση	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
		01.01- 31.12.2005	01.01- 31.12.2004	01.01- 31.12.2005	01.01- 31.12.2004
Κύκλος εργασιών	1	74.971	84.406	1.340	2.415
Μείον Κόστος Πωληθέντων	2	44.540	49.747	961	1.089
Μικτά κέρδη / (ζημιές)		30.431	34.659	379	1.326
Άλλα Λειτουργικά Έσοδα		2.792	1.913	126	206
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	7	8.420	2.861	9.005	4.169
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		(7.508)	(6.023)	(1.019)	(257)
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης		(22.852)	(25.883)		
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα		(2.535)	(1.303)	(1.914)	(75)
Κέρδη/(Ζημιές) από λειτουργικές δραστηριότητες		8.748	6.224	6.577	5.369
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	4	(3.838)	(3.635)	(879)	(705)
Κέρδη συνήθων εργασιών		4.910	2.589	5.698	4.664
Κέρδη/(Ζημιές) από συμμετοχές			302	3.840	228
Κέρδη/(Ζημιές) από εκποίηση συνδεδεμένων εταιριών		6.168		(489)	
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες		(588)	821		
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων		10.490	3.712	9.049	4.892
Φόρος εισοδήματος	25	(627)	(1.925)	(1.163)	(1.179)
Καθαρό κέρδος (ζημία) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		9.863	1.787	7.886	3.713
Αποδιδόμενο σε:					
Μετόχους Εταιρίας		6.945	3.012	7.886	3.713
Δικαιώματα Μειοψηφίας		2.918	(1.225)	0	
Κέρδη (ζημιές) κατά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής-βασικά σε ευρώ		3,01	1,31	3,42	1,61

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ					
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Σημείωση	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
		31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Επενδύσεις σε ακίνητα	7	42.063	33.960	48.230	39.464
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	8	56.865	51.792	3.774	100
Άυλα πάγια	9	201	289		
Επενδύσεις σε θυγατρικές	10			5.395	5.314
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	10	8.346	16.449	2.570	2.570
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	10	12.518	7.237	20.516	8.377
Λοιπές απαιτήσεις	11	454	515	44	42
		120.447	110.242	80.529	55.867
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	12	15.215	14.281		
Πελάτες	13	16.785	24.995	10	216
Λοιπές απαιτήσεις	14	2.898	2.089	314	601
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	1.946	3.486	1.072	216
		36.844	44.851	1.396	1.033
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		157.291	155.093	81.925	56.900
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ					
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Μετοχικό Κεφάλαιο	16	6.417	7.040	6.417	7.040
Υπέρ το άρτιο	17		1.098	0	1.098
Λοιπά αποθεματικά	18	23.257	19.757	16.146	5.654
Αποτελέσματα εις νέο		15.393	12.254	26.302	18.850
Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρίας		45.067	40.149	48.865	32.642
Δικαιώματα Μειοψηφίας		13.370	10.796		
Σύνολο Καθαρής Θέσης		58.437	50.945	48.865	32.642
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	20	34.217	34.022	8.531	8.634
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	21	11.336	12.115	9.371	9.106
Προβλέψεις	22	2.981	2.850	6	3
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	23	431	475	363	347
		48.965	49.462	18.271	18.090
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές	24	12.091	15.115	730	564
Τρέχων φόρος εισοδήματος	25	3.473	3.580	1.198	458
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	20	25.793	31.265	6.724	4.667
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	26	8.532	4.726	6.137	479
		49.889	54.686	14.789	6.168
Σύνολο υποχρεώσεων		98.854	104.148	33.060	24.258
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων		157.291	155.093	81.925	56.900

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ							
	ΑΠΟΔΙΔΟΜΕΝΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ					ΜΕΙΩΣΗΦΙΑ	
	Μετοχικό Κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο	Δικαιώματα Μειοψηφίας	Σύνολο Καθαρής Θέσης
Υπόλοιπα 01.01.2004	6.939		22.767	7.188	36.894	11.957	48.851
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01-31.12.2004							
-Συναλλαγματική διαφορά θυγατρικών εξωτερικού	58	58	(43)	15			
-Εξαγορά ποσοστού μειοψηφίας σε θυγατρική εξωτερικού	(119)	(119)	(60)				
	(179)						
-Διάθεση θυγατρικής μέσω μη συμμετοχής σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	233	233	(55)	178			
-Μεταφορά αποθεματικών	(3.145)	3.145					
-Εξαγορά επί πλέον ποσοστού σε θυγατρική	(672)	(672)	222	(450)			
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0	0	(3.087)	2.587	(500)	64	(436)
-Αποτέλεσμα περιόδου	3.012	3.012	(1.225)	1.787			
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	0	(3.087)	5.599	2.512	(1.161)	1.351
-Μερίσματα πληρωθέντα	(456)	(456)	(456)				
-Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	101	1.098	1.199	1.199			
-Σχηματισμός αποθεματικών	77	(77)	0				
Υπόλοιπα 31.12.2004	7.040	1.098	19.757	12.254	40.149	10.796	50.945
Υπόλοιπα 01.01.2005	7.040	1.098	19.757	12.254	40.149	10.796	50.945
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01-31.12.2005	0	0					
-Συναλλαγματική διαφορά θυγατρικών εξωτερικού	210	210	8	218			
-Επίδραση από συγχώνευση θυγατρικών	2.493	(2.493)	0	0			
-Εξαγορά επί πλέον ποσοστού σε θυγατρική	(143)	(143)	(352)	(495)			
-Stock Option Plan	124	124	124				
-Αγορές / (πωλήσεις) ιδίων μετοχών	539	(351)	188	188			
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0	0	3.366	(2.987)	379	(344)	35
-Αποτέλεσμα περιόδου	6.945	6.945	2.918	9.863			
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	0	3.366	3.958	7.324	2.574	9.898
-Μερίσματα πληρωθέντα	(684)	(684)	(684)				
-Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	2.308	(1.098)	1.210	1.210			
-Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(2.931)	(2.931)	(2.931)				
-Σχηματισμός αποθεματικών	134	(134)	0	0			
Υπόλοιπα 31.12.2005	6.147	0	23.257	15.394	45.068	13.370	58.438

ΑΠΟΔΙΔΟΜΕΝΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ					
	Μετοχικό Κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο Καθαρός Θέσης
Υπόλοιπα 01.01.2004	6.939	8.585	15.141	30.665	
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01-31.12.2004					
-Διαφορές αποτιμήσεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση	(2.933)	(2.933)			
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0	0	(2.933)	0	(2.933)
-Αποτελέσματα περιόδου	3.713	3.713			
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	0	(2.933)	3.713	780
-Μερίσματα πληρωθέντα					
-Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	101	1.098	1.199		
-Σχηματισμός αποθεματικών	0	2	(2)	0	
Υπόλοιπα 31.12.2004	7.040	1.098	5.654	18.852	32.644
Υπόλοιπα 01.01.2005	7.040	1.098	5.654	18.852	32.644
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01-31.12.2005					
-Διαφορές αποτίμησης τίτλων διαθέσιμων προς πώληση	10.472	(415)	10.057		
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση	0	0	10.472	(415)	10.057
-Αποτέλεσμα περιόδου	7.886	7.886			
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	0	10.472	7.471	17.943
-Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	2.308	(1.098)	1.210		
-Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(2.931)	(2.931)			
-Σχηματισμός αποθεματικών	20	(20)	0		
Υπόλοιπα 31.12.2005	6.417	0	16.146	26.303	48.866

Στα Αποτελέσματα εις νέο της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται μη πραγματοποιηθέντα κέρδη 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 εταιρίες που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π., επιτρέπεται μόνο με την ρευστοποίηση των επενδύσεων από τις οποίες προέκυψαν.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ				
ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €				
	Όμιλος		Η Εταιρία	
	01.01- 31.12.2005	01.01- 31.12.2004	01.01- 31.12.2005	01.01- 31.12.2004
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων	10.490	3.712	9.049	4.892
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	2.977	3.127	20	19
Προβλέψεις	1.540	1.421	1	(5)
Συναλλαγματικές διαφορές	175			
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(13.223)	(2.033)	(10.940)	(4.392)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	3.838	3.635	879	705
Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	(934)	(65)		
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	7.462	(4.250)	491	(177)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	869	(7)	5.841	(3.650)
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(3.838)	(3.635)	(879)	(705)
Καταβεβλημένοι φόροι	(1.498)	(635)	(157)	(382)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	7.858	1.270	4.305	(3.695)
Επενδυτικές δραστηριότητες		0		0
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(2.165)	(1.773)	(1.755)	(121)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(18.033)	(2.991)	(13.876)	(107)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	16.108	1.042	9.373	0
Τόκοι εισπραχθέντες	580	157	0	0
Μερίσματα εισπραχθέντα	3.902	270	3.840	228
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	392	(3.295)	(2.418)	0
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	(2.904)	1.199	(2.904)	1.199
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια		3.717	1.954	2.691
Εξοφλήσεις δανείων	(5.277)			
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(959)	(768)	(81)	
Μερίσματα πληρωθέντα	(650)	(456)		
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(9.790)	3.692	(1.031)	3.890
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	(1.540)	1.667	856	195
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	3.486	1.819	216	21
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	1.946	3.486	1.072	216

PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

Προσάρτημα

στις Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις

της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2005

(Τα ποσά είναι εκπεφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)

1. Γενικές πληροφορίες

Η PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. με διακριτικό τίτλο PASAL DEVELOPMENT S.A (η «Εταιρία») έχει την έδρα της στην οδό Λ. Κηφισίας 168 & Σοφοκλέους στο Μαρούσι Αττικής. Οι κυριότερες δραστηριότητες της εταιρίας μαζί με τις θυγατρικές της (εφεξής ο «Όμιλος») είναι α) η ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων στην Ελλάδα και το εξωτερικό β) η παραγωγή και εμπορία επίπλων γραφείου και οικιακών χώρων. Ο Όμιλος δραστηριοποιείται κυρίως στην Ελλάδα, ωστόσο διατηρεί σημαντική δραστηριότητα και στην Ευρώπη, κυρίως μέσω της θυγατρικής εταιρίας στη Γερμανία και στην Τουρκία.

2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος

2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων

Οι ενοποιημένες και απλές οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου και της εταιρίας (οι «Οικονομικές Καταστάσεις»), συντάσσονται σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και απεικονίζονται σε Ευρώ, το επίσημο νόμισμα της χώρας όπου εδρεύει η Εταιρία. Οι Οικονομικές Καταστάσεις έχουν συνταχθεί σύμφωνα με την αρχή του ιστορικού κόστους με εξαίρεση τις Επενδύσεις σε ακίνητα και τα Διαθέσιμα προς πώληση στοιχεία του ενεργητικού, που απομιμούνται σε εύλογες αξίες, και τα κτίρια και γήπεδα τα οποία κατά την ημερομηνία της μετάβασης στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, (1 Ιανουαρίου 2003), αποτιμήθηκαν στην εύλογη αξία τους και αυτή η εύλογη αξία χρησιμοποιήθηκε ως τεκμαρτό κόστος κατά την προαναφερθείσα ημερομηνία.

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,

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

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 κτήσεως μείον τυχόν σωρευμένες ζημιές απομείωσης.

2.2.1 Δομή του Ομίλου

Οι εταιρίες που συμπεριλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις 2004 και 2005, καθώς και η μέθοδος ενοποίησής τους εμφανίζονται στους παρακάτω πίνακες:

31.12.2005

Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Έμμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος χρήσης
Ε.Μ.Ε.Λ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ						
ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%		Ολική ενοποίηση	31.12.2005
BESTLANT Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%		Ολική ενοποίηση	31.12.2005
KAMINOS Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%		Καθαρή Θέση	31.12.2005
SATO Α.Ε.	Ελλάδα	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου	56,23%	2,27% μέσω Ε.Μ.Ε.Λ. Α.Ε.	Ολική ενοποίηση	31.12.2005
SATO OFFICE GmbH (πρώην SID Seating)	Γερμανία	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου		95,47% μέσω SATO Α.Ε.	Ολική ενοποίηση SATO Α.Ε.	31.12.2005
TCC BuroKoltuk Ltd	Τουρκία	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου		95,42% μέσω SATO OFFICE GmbH	Ολική ενοποίηση SATO OFFICE GmbH	31.12.2005
SATO RAMLER	Ελλάδα	Εισαγωγή και εμπορία επίπλων		51% μέσω SATO Α.Ε.	Ολική ενοποίηση SATO Α.Ε.	31.12.2005

31.12.2004

Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Έμμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος χρήσης
Ε.Μ.Ε.Λ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ						
ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%		Ολική ενοποίηση	31.12.2004
BESTLANT Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	96,98%		Ολική ενοποίηση	31.12.2004
KAMINOS Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%		Καθαρή Θέση	31.12.2004
SATO Α.Ε.	Ελλάδα	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου	50,53%	2,09% μέσω Ε.Μ.Ε.Λ. Α.Ε.	Ολική ενοποίηση	31.12.2004
DENKA HOLDINGS	Δανία	Εταιρία συμμετοχών - μητρική του ομίλου BO Concept		30,79% μέσω SATO Α.Ε.	Καθαρή Θέση μέσω ενοποίηση SATO Α.Ε.	30.04.2004
SATO OFFICE GmbH (πρώην SID Seating)	Γερμανία	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου		90,95% μέσω SATO Α.Ε.	Ολική ενοποίηση SATO Α.Ε.	31.12.2004
TCC BuroKoltuk Ltd	Τουρκία	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου		95,42% μέσω SATO OFFICE GmbH	Ολική ενοποίηση SATO OFFICE GmbH	31.12.2004
BO CONCEPT Α.Ε.	Ελλάδα	Εισαγωγή και εμπορία οικιακών επίπλων	15,00%	81,95% μέσω SATO Α.Ε.	Ολική ενοποίηση SATO Α.Ε.	31.12.2004
ΒΕΡΣΑ Α.Ε.	Ελλάδα	Εισαγωγή και εμπορία οικιακών επίπλων		100 % μέσω SATO Α.Ε.	Ολική ενοποίηση SATO Α.Ε.	31.12.2004
SATO RAMLER	Ελλάδα	Εισαγωγή και εμπορία επίπλων		51% μέσω SATO Α.Ε.	Ολική ενοποίηση SATO Α.Ε.	31.12.2004

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). Ο Όμιλος είναι οργανωμένος σε δύο επιχειρησιακούς τομείς α) η αγορά, πώληση και μίσθωση ακινήτων, η εκπόνηση μελετών και παροχή υπηρεσιών τεχνικού συμβούλου και β) των επίπλων γραφείου και οικιακών επίπλων, οι οποίοι υπόκεινται σε διαφορετικούς κινδύνους και αποδόσεις, και με βάση αυτή τη δομή παρουσιάζονται οι οικονομικές πληροφορίες ανά τομέα δραστηριότητας, που θεωρείται πρωτεύον τομέας πληροφόρησης.

Καθώς ο Όμιλος δραστηριοποιείται σε διαφορετικές χώρες, οι γεωγραφικοί τομείς, παρέχουν πληροφόρηση για προϊόντα ή υπηρεσίες που παρέχονται σε ένα συγκεκριμένο γεωγραφικό τομέα και τα οποία υπόκεινται σε διαφορετικές κλίμακες κινδύνων και αποδόσεων από αντίστοιχα προϊόντα ή υπηρεσίες που προσφέρονται σε άλλους γεωγραφικούς τομείς.

2.4 Επενδύσεις σε ακίνητα

Ακίνητα τα οποία κατέχονται ή 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, εδαφικές εκτάσεις που κατέχονται με καθεστώς λειτουργικής μίσθωσης 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, συμπεριλαμβανομένων των σχετικών άμεσων εξόδων κτήσης.

Μετά την αρχική αναγνώριση, οι επενδύσεις σε ακίνητα επιμετρώνται σε εύλογη αξία. Η εύλογη αξία βασίζεται στις τιμές ενεργής 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 λιγότερο ενεργείς αγορές 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).

Επενδύσεις σε ακίνητα που αξιοποιούνται ξανά για διαρκή χρήση ως επενδύσεις σε ακίνητα, ή για τα οποία η αγορά έχει εξελιχθεί σε λιγότερη ενεργή, συνεχίζουν να υπολογίζονται στην εύλογη αξία.

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 ενδεχόμενων 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.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

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 και παρουσιάζονται σε κόστος 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 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 πάγιων περιουσιακών στοιχείων, βάσει του Δ.Λ.Π. 16. Στην περίπτωση που ένα κέρδος από αποτίμηση σε εύλογη αξία αντιστρέφει προγενέστερες ζημιές απομείωσης, τότε το κέρδος αυτό αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα της χρήσης.

2.5 Πάγια περιουσιακά στοιχεία

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

Τα ενσώματα 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 έξοδα σε υπερβολάβους, υλικά και έξοδα μισθοδοσίας τεχνικών όσον αφορά τις κατασκευές (συμπεριλαμβανομένων σχετικών εργοδοτικών εισφορών) όπως και αναλογία γενικών διαχειριστικών εξόδων.

Ο Όμιλος εφαρμόζοντας την εξαίρεση της παραγράφου 16 του Δ.Π.Χ.Π. 1, επέλεξε μόνο κατά την ημερομηνία μετάβασης προς τα Δ.Π.Χ.Π., να αναπροσαρμόσει επιλεκτικά ορισμένα από τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία του, στην εύλογη αξία τους και χρησιμοποίησε την αξία αυτή ως τη θεωρητική αξία κτήσης τους κατά την ημερομηνία μετάβασης. Η αναπροσαρμογή της αξίας των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων διενεργήθηκε με αναγνωρισμένες τεχνικές αποτίμησης προκειμένου να διασφαλισθεί ότι οι αναπροσαρμοσμένες αξίες αντικατοπτρίζουν τις συνθήκες της αγοράς κατά την ημερομηνία μετάβασης. Μετά την αρχική καταχώρησή τους, τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία αποτιμώνται στο κόστος κτήσης τους μείον τις σωρευμένες αποσβέσεις και τις όποιες σωρευμένες ζημιές απομείωσης της αξίας τους.

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:

	Έτη
Βιομηχανικά Κτίρια	25
Κτίρια γραφείων	33
Καταστήματα	33
Μηχανήματα και μηχανολογικός εξοπλισμός	6,7-10
Βελτιώσεις σε Μισθωμένα Ακίνητα	9-12
Μεταφορικά Μέσα	5-10
Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	3-10

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

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

Το ανακτήσιμο ποσό των ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού είναι το μεγαλύτερο μεταξύ της καθαρής τιμής πώλησής τους και της αξίας χρήσης τους. Καθαρή τιμή πώλησης είναι το ποσό που μπορεί να ληφθεί από την πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου στα πλαίσια μιας αμφοτεροβαρούς συναλλαγής στην οποία τα μέρη έχουν πλήρη γνώση και προσχωρούν οικειοθελώς, μετά την αφαίρεση κάθε πρόσθετου άμεσου κόστους διάθεσης του περιουσιακού στοιχείου. Για τον υπολογισμό της αξίας χρήσεως, οι αναμενόμενες μελλοντικές ταμιακές ροές προεξοφλούνται στην παρούσα αξία τους χρησιμοποιώντας ένα προ-φόρου προεξοφλητικό επιτόκιο που 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 περιουσιακά στοιχεία διαγράφονται από τον ισολογισμό, όταν διατίθενται, αποσύρονται, ή όταν δεν αναμένονται μελλοντικά οικονομικά οφέλη από τη χρήση τους.

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

2.6 Άυλα περιουσιακά στοιχεία

Τα λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία που αποκτήθηκαν από τον Όμιλο εμφανίζονται στη τιμή κτήσεώς τους, μειωμένα κατά τις συσσωρευμένες αποσβέσεις και, αν συντρέχουν οι σχετικές προϋποθέσεις, κατά το ποσό της απομείωσης της αξίας τους. Οι δαπάνες που σχετίζονται με την αυτοδημιουργούμενη εμπορική εύνοια άγονται στο λογαριασμό αποτελεσμάτων, κατά το χρόνο πραγματοποίησής 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.

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. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία του Ομίλου αφορούν κόστος αγοράς λογισμικού καθώς και κάθε δαπάνη που έχει πραγματοποιηθεί κατά την ανάπτυξη λογισμικού προκειμένου αυτό να τεθεί σε λειτουργική κατάσταση. Η απόσβεση του λογισμικού λογίζεται βάσει της σταθερής μεθόδου και εντός περιόδου 3-5 ετών.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

2.7 Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία

Οι επενδύσεις του Ομίλου ταξινομούνται στις παρακάτω κατηγορίες με βάση το σκοπό για τον οποίο αποκτήθηκαν. Η διοίκηση αποφασίζει την κατάλληλη ταξινόμηση της επένδυσης κατά το χρόνο απόκτησης της επένδυσης και επανεξετάζει την ταξινόμηση σε κάθε ημερομηνία παρουσίασης.

(α) Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία αποτιμώμενα στην εύλογη αξία τους με μεταβολές καταχωρούμενες στ' αποτελέσματα.

Στην κατηγορία αυτή καταχωρούνται τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που αποκτώνται με σκοπό την κερδοσκοπία συμπεριλαμβανομένων των παραγώγων.

(β) Δάνεια και απαιτήσεις

Περιλαμβάνει μη παράγωγα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία με πάγιες ή προσδιορισμένες πληρωμές και τα οποία δεν διαπραγματεύονται σε ενεργούς αγορές. Δημιουργούνται όταν ο όμιλος δίδει χρήματα ή παρέχει αγαθά και υπηρεσίες και δεν υπάρχει πρόθεση για την πώληση αυτών των στοιχείων.

(γ) Διακρατούμενες ως την λήξη επενδύσεις

Περιλαμβάνει μη παράγωγα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία με πάγιες ή προσδιορισμένες πληρωμές και συγκεκριμένη λήξη και τα οποία ο Όμιλος έχει την πρόθεση και την ικανότητα να τα διακρατήσει ως την λήξη τους.

(δ) Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία.

Περιλαμβάνει μη παράγωγα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία τα οποία δεν μπορούν να ενταχθούν σε κάποια από τις ανωτέρω κατηγορίες. 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 ν' αγοράσει ή να πωλήσει το στοιχείο. Οι επενδύσεις αρχικά καταχωρούνται στην εύλογη αξία τους πλέον των άμεσα επιρριπτέων στη συναλλαγή δαπανών, με εξαίρεση όσον αφορά τις άμεσα επιρριπτέες στη συναλλαγή δαπάνες, τα στοιχεία εκείνα που αποτιμώνται στην εύλογη αξία τους με μεταβολές καταχωρούμενες στ' αποτελέσματα. Οι επενδύσεις διαγράφονται όταν το δικαίωμα στις ταμιακές ροές από τις επενδύσεις λήγει ή μεταβιβάζεται και ο όμιλος έχει μεταβιβάσει ουσιαστικά 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.

Τα δάνεια και οι απαιτήσεις και οι διακρατούμενες ως την λήξη επενδύσεις, μεταγενέστερα αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος με την χρήση του πραγματικού επιτοκίου.

Σε κάθε ημερομηνία Ισολογισμού ο Όμιλος εκτιμά αν υπάρχουν αντικειμενικές ενδείξεις που να οδηγούν στο συμπέρασμα ότι τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία είναι απομειωμένα. Για τους συμμετοχικούς τίτλους που έχουν ταξινομηθεί ως διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία τέτοια ένδειξη συνιστά η σημαντική μείωση της εύλογης αξίας σε σχέση με το κόστος κτήσεως. Αν στοι-

χειροθετείται απομείωση, η σωρευμένη στα ίδια κεφάλαια ζημιά που είναι η διαφορά μεταξύ κόστους κτήσεως και εύλογης αξίας, μεταφέρεται στ' αποτελέσματα. Οι ζημίες απομείωσης των συμμετοχικών τίτλων που καταχωρούνται στ' αποτελέσματα δεν αναστρέφονται μέσω των αποτελεσμάτων.

2.8 Αποθέματα

Τα αποθέματα αποτιμώνται στη χαμηλότερη αξία μεταξύ κόστους και καθαρής ρευστοποιήσιμης αξίας. Για την αποτίμηση των αποθεμάτων, η εταιρία εφαρμόζει τη μέθοδο του μέσου σταθμικού κόστους. Η καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία είναι η υπολογιζόμενη τιμή πώλησης κατά τη συνήθη πορεία εργασιών της επιχείρησης, μειωμένη με το υπολογιζόμενο κόστος που είναι αναγκαίο για να πραγματοποιηθεί η πώληση.

2.9 Πελάτες και λοιπές 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 ζημιά μεταφέρεται απευθείας στα αποτελέσματα χρήσης.

Οι επισφαλείς απαιτήσεις διαγράφονται έναντι της σχηματισθείσας πρόβλεψης, όταν εξαντλούνται όλα τα μέσα για την είσπραξή τους.

2.10 Διαθέσιμα

Τα διαθέσιμα περιλαμβάνουν και τα ισοδύναμα των ταμειακών διαθεσίμων, όπως είναι οι καταθέσεις όψεως και οι καταθέσεις προθεσμίας βραχείας διάρκειας. Τραπεζικές υπεραναλήψεις, που είναι αποπληρωτέες σε πρώτη ζήτηση και αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της διαχείρισης των διαθεσίμων του Ομίλου, περιλαμβάνονται, για σκοπούς σύνταξης της κατάστασης ταμειακών ροών, ως συστατικό στοιχείο των ταμειακών ροών, ως συστατικό στοιχείο των ταμειακών διαθεσίμων.

2.11 Συναλλαγές σε ξένα νομίσματα

Το νόμισμα μέτρησης και αναφοράς της μητρικής εταιρίας είναι το Ευρώ. Συναλλαγές που αφορούν άλλα νομίσματα μετατρέπονται σε Ευρώ χρησιμοποιώντας τις συναλλαγματικές ισοτιμίες οι οποίες ίσχυαν κατά την ημερομηνία της συναλλαγής. Οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα κατά την ημερομηνία σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων προσαρμόζονται ώστε να αντανakλούν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες της ημέρας σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων. Τα κέρδη ή οι ζημίες που προκύπτουν από τις προσαρμογές των συναλλαγματικών ισοτιμιών, περιλαμβάνονται στα κέρδη (ζημίες) από συναλλαγματικές διαφορές στις συνημμένες καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως.

Τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις των οικονομικών μονάδων του εξωτερικού μετατρέπονται σε Ευρώ χρησιμοποιώντας τις συναλλαγματικές ισοτιμίες που ίσχυαν την ημερομηνία του ισολογισμού, ενώ τα έσοδα και τα έξοδα μετατρέπονται με βάση τις μέσες συναλλαγματικές ισοτιμίες της περιόδου. Οι διαφορές που προκύπτουν από τη χρήση των συναλλαγματικών ισοτιμιών της ημερομηνίας ισολογισμού και των μέσων ισοτιμιών της περιόδου καθώς και από την επανεκτίμηση των εκ μεταφοράς ιδίων κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας με την ισοτιμία της ημερομηνίας του ισολογισμού, καταχωρούνται απευθείας στο λογαριασμό «συναλλαγματικές διαφορές από μετατροπή στοιχείων αλλοδαπών οικονο-

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

μικών μονάδων», των ιδίων κεφαλαίων. Κατά την πώληση μιας τέτοιας αλλοδαπής οικονομικής μονάδας, οι εν λόγω συναλλαγματικές διαφορές αναγνωρίζονται στη κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων ως μέρος του κέρδους ή της ζημίας από την πώληση.

Οι οικονομικές καταστάσεις των ξένων επιχειρήσεων που λειτουργούν σε υπερπληθωριστικές οικονομίες (Τουρκία) έχουν αναπροσαρμοστεί με τη χρήση κατάλληλων δεικτών σε τρέχουσες αξίες κατά την ημερομηνία του ισολογισμού, πριν από τη μετατροπή τους στο νόμισμα της μητρικής επιχείρησης.

2.12 Μετοχικό κεφάλαιο

Οι κοινές μετοχές κατατάσσονται στα ίδια κεφάλαια. Άμεσα κόστη για την έκδοση μετοχών, εμφανίζονται, μετά την αφαίρεση του σχετικού φόρου συγκεντρώσεως κεφαλαίου, σε μείωση του Μετοχικού Κεφαλαίου ή της Διαφοράς υπέρ το άρτιο. Άμεσα κόστη που σχετίζονται με την έκδοση μετοχών για την απόκτηση επιχειρήσεων περιλαμβάνονται στην αξία κτήσεως των επιχειρήσεων αυτών.

Η αξία κτήσεως των ιδίων μετοχών, μειωμένης με το φόρο εισοδήματος (εάν συντρέχει περίπτωση), εμφανίζεται αφαιρετικώς των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρίας, μέχρι οι ίδιες μετοχές πωληθούν ή ακυρωθούν. Κάθε κέρδος ή ζημιά από πώληση ιδίων μετοχών, καθαρό από άμεσα για την συναλλαγή λοιπά κόστη και φόρο εισοδήματος, αν συντρέχει περίπτωση, εμφανίζεται ως αποθεματικό στα ίδια κεφάλαια.

2.13 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, εξαιρώντας το μέσο όρο των μετοχών που αποκτήθηκαν από τον όμιλο ως ίδιες μετοχές. Τα προσαρμοσμένα κέρδη ανά μετοχή (diluted earnings per share) υπολογίζονται αναπροσαρμόζονται τον σταθμισμένο μέσο αριθμό των σε κυκλοφορία κοινών μετοχών με τις επιδράσεις όλων των δυνητικών τίτλων των μετατρέψιμων σε κοινές μετοχές.

2.14 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.

2.15 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 ζημίες καταχωρούνται στα αποτελέσματα όταν οι υποχρεώσεις διαγράφονται ή απομειώνονται, καθώς και μέσω της διαδικασίας απόσβεσης.

2.16 Επιχορηγήσεις

Οι κρατικές επιχορηγήσεις δεν καταχωρούνται στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου παρά μόνο όταν υπάρχει τεκμαιρόμενη βεβαιότητα ότι:

- α) η επιχείρηση έχει συμμορφωθεί ή πρόκειται να συμμορφωθεί με τους όρους της επιχορήγησης, και
- β) το ποσό της επιχορήγησης θα εισπραχθεί.

Καταχωρούνται στην εύλογη αξία του ληφθέντος ανταλλάγματος και αναγνωρίζονται με συστηματικό τρόπο στα έσοδα, με βάση την αρχή του συσχετισμού των επιχορηγήσεων με τα αντίστοιχα κόστη τα οποία και επιχορηγούν.

Οι επιχορηγήσεις που αφορούν πάγια στοιχεία του ενεργητικού περιλαμβάνονται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ως έσοδο επόμενων χρήσεων και αναγνωρίζονται συστηματικά στα έσοδα κατά την διάρκεια της ωφέλιμης ζωής του επιχορηγούμενου παγίου στοιχείου του ενεργητικού.

2.17 Παροχές προς το προσωπικό

Οι εταιρίες του Ομίλου ανάλογα με τις συνθήκες και πρακτικές που εφαρμόζονται στις χώρες δραστηριοποίησής τους, συμμετέχουν σε διάφορα προγράμματα παροχών προς το προσωπικό μετά την έξοδο τους από την υπηρεσία. Τα προγράμματα αυτά περιλαμβάνουν προγράμματα συγκεκριμένων παροχών και προγράμματα συγκεκριμένων εισφορών.

Ένα πρόγραμμα συγκεκριμένων παροχών καθορίζει με βάση διάφορες παραμέτρους- όπως, η ηλικία, τα έτη προϋπηρεσίας, ο μισθός-, για παροχές συνταξιοδότησης. Για τα προγράμματα συγκεκριμένων παροχών, η αξία της υποχρέωσης προσδιορίζεται από τη παρούσα αξία των παροχών κατά την ημερομηνία σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων μειωμένο με την εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος και των προσαρμογών που απαιτούνται για τα κέρδη ή τις ζημιές από τις αναλογιστικές μελέτες που δεν έχουν αναγνωρισθεί και του κόστους προϋπηρεσίας.

Ο Όμιλος εφαρμόζει τη «μέθοδο περιθωρίου» του Δ.Λ.Π. 19 «Παροχές προς το προσωπικό» σύμφωνα με την οποία μέρος από τα κέρδη ή ζημιές που έχουν προκύψει από αναλογιστικές μελέτες δύνανται να μην αναγνωριστούν. Ωστόσο, χωρίς να παραβλέπονται τα ανωτέρω, ο Όμιλος κατά την ημερομηνία μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π., επέλεξε να εφαρμόσει την εξαίρεση της παραγράφου 20 του Δ.Π.Χ.Π. 1 σχετικά με τις παροχές προς το προσωπικό και αναγνώρισε όλα τα σωρευμένα κέρδη και ζημιές που προέκυψαν από αναλογιστικές μελέτες και αφορούν την περίοδο από την ημερομηνία συμμετοχής του στα εν λόγω προγράμματα έως την ημερομηνία μετάβασης. Η υποχρέωση της χρηματοδότησης προσδιορίζεται, σε τακτά χρονικά διαστήματα και τουλάχιστον μία φορά κάθε χρόνο, από ανεξάρτητους και αναγνωρισμένους αναλογιστές με τη μέθοδο της προβεβλημένης πιστωτικής μονάδας. Η παρούσα αξία της υποχρέωσης προσδιορίζεται από τις εκτιμώμενες μελλοντικές ταμιακές εκροές, κατάλληλα προεξοφλημένων με το επιτόκιο που φέρουν κρατικά ομόλογα με διάρκεια ανάλογη της υποχρέωσης. Η μεταβολή της αξίας της υποχρέωσης καταχωρείται αντίστοιχα σε χρέωση ή πίστωση της κατάστασης λογαριασμού αποτελεσμάτων και επιμερίζεται ανάλογα στα κέντρα κόστους που αφορούν οι παρασχεθείσες από τους εργαζόμενους υπηρεσίες.

Πρόγραμμα συγκεκριμένων εισφορών είναι αυτό που υποχρεώνει τον Όμιλο σε καταβολή συγκεκριμένου ύψους εισφορών σε μία άλλη εταιρία (το «Ταμείο») αλλά ο Όμιλος δεν έχει καμιά άλλη νομική ή συμβατική υποχρέωση να καταβάλλει πρόσθετες εισφορές στη περίπτωση όπου το Ταμείο δεν θα διαθέτει επαρκή περιουσιακά στοιχεία για να παράσχει στους ασφαλισμένους του τις παροχές που τους οφείλει, για την τρέχουσα αλλά και τη προηγούμενη προϋπηρεσία τους. Οι εισφορές του Ομίλου στα προγράμματα συγκεκριμένων εισφορών καταχωρούνται στη κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων κατά τη διάρκεια της περιόδου που αφορούν και περιλαμβάνονται στο λογαριασμό «αμοιβές και έξοδα προσωπικού».

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

Δικαιώματα Αγοράς Μετοχών από το προσωπικό: Η θυγατρική εταιρία SATO A.E, η οποία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών, έχει σε ισχύ προγράμματα δικαιωμάτων αγοράς μετοχών για συγκεκριμένα στελέχη μέσω των οποίων ένα μέρος των αμοιβών τους διακανονίζεται με μετοχές ή δικαιώματα επί μετοχών του.

Το κόστος των εν λόγω συναλλαγών ορίζεται ως η εύλογη αξία των μετοχών κατά την ημερομηνία έγκρισης των προγραμμάτων από τη Διοίκηση.

Η εύλογη αξία προσδιορίζεται μέσω ενός μοντέλου αποτίμησης που ενδείκνυται σε αντίστοιχες περιπτώσεις.

Το κόστος των προγραμμάτων δικαιωμάτων αγοράς μετοχών αναγνωρίζεται στη διάρκεια της περιόδου κατά την οποία ικανοποιούνται σταδιακά οι προϋποθέσεις άσκησης των σχετικών δικαιωμάτων, η οποία και λήγει κατά την ημερομηνία που τα στελέχη που συμμετέχουν στο πρόγραμμα κατοχυρώνουν τα δικαιώματά τους για την απόληψη/ εξαγορά των μετοχών (ημερομηνία κατοχύρωσης δικαιωμάτων).

Για δικαιώματα τα οποία τελικά δεν κατοχυρώνονται δεν αναγνωρίζεται σχετική δαπάνη εκτός από δικαιώματα των οποίων η κατοχύρωση εξαρτάται από την ικανοποίηση συγκεκριμένων εξωτερικών παραμέτρων αγοράς.

Αυτά τα δικαιώματα τεκμαίρεται ότι κατοχυρώνονται όταν όλες οι προϋποθέσεις απόδοσης έχουν ικανοποιηθεί, ανεξάρτητα από την εκπλήρωση των εξωτερικών παραμέτρων αγοράς.

Σε περίπτωση ακύρωσης κάποιων προγραμμάτων αυτά λογίζονται σαν να είχαν κατοχυρωθεί κατά την ημερομηνία της ακύρωσης και τα μη εισέτι αναγνωρισμένα σχετικά έξοδα αναγνωρίζονται αμέσως στα αποτελέσματα εις νέο.

Στην περίπτωση που ένα πρόγραμμα που ακυρώνεται αντικαθίσταται από νέο πρόγραμμα αντιμετωπίζεται σαν τροποποίηση του ακυρωθέντος προγράμματος.

Δεδομένου ότι το συνολικό κόστος των εν λόγω προγραμμάτων δεν είναι σημαντικό σε σχέση με τα μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων ο Όμιλος παραθέτει μόνο τις σημαντικές από τις γνωστοποιήσεις που απαιτούνται βάσει του Δ.Π.Χ.Π. 2 «Πληρωμές βασισμένες σε μετοχές».

2.18 Προβλέψεις και ενδεχόμενες υποχρεώσεις, ενδεχόμενες απαιτήσεις

Ο Όμιλος σχηματίζει προβλέψεις όταν

- υπάρχει παρούσα νομική ή τεκμαιρόμενη δέσμευση ως αποτέλεσμα γεγονότων του παρελθόντος,
- είναι πιθανή εκροή πόρων που ενσωματώνουν οικονομικά οφέλη για το διακανονισμό της υποχρέωσης,
- 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.

2.19 Χρηματοοικονομικά εργαλεία

Τα βασικά χρηματοοικονομικά εργαλεία του Ομίλου είναι τα μετρητά, οι τραπεζικές καταθέσεις, οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις και υποχρεώσεις και ορισμένες άλλες μορφές χρηματοδότησης. Δεδομένης της βραχυπρόθεσμης φύσεως των εργαλείων αυτών, η διοίκηση του Ομίλου πιστεύει ότι η εύλογη αξία τους ουσιαστικά ταυτίζεται με την αξία στην οποία απεικονίζονται στα λογιστικά βιβλία του Ομίλου. Επιπρόσθετα, η διοίκηση του Ομίλου πιστεύει ότι τα επιτόκια που καταβάλλονται σε σχέση με τα συναφθέντα δάνεια ισοδυναμούν με τα τρέχοντα εύλογα επιτόκια της αγοράς και, συνεπώς, δεν συντρέχουν οι προϋποθέσεις οποιασδήποτε προσαρμογής της αξίας στην οποία απεικονίζονται οι υποχρεώσεις αυτές. Ο Όμιλος δεν χρησιμοποιεί χρηματοοικονομικά παράγωγα.

2.20 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 υπογραφτεί 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 προεξοφλουμένων με το αρχικό πραγματικό επιτόκιο. Στην συνέχεια λογίζονται τόκοι με το ίδιο επιτόκιο επί της απομειωμένης (νέας λογιστικής) αξίας.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

(ε) Μερίσματα

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

2.21 Μισθώσεις

(α) Εταιρία Ομίλου ως μισθωτής

Οι μισθώσεις παγίων όπου ο Όμιλος διατηρεί ουσιαδώς 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 χρήση 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 ουσιαδώς 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.

2.22 Κόστος χρηματοδότησης

Το καθαρό χρηματοδοτικό κόστος αποτελείται από τους δεδουλευμένους τόκους επί των συναφθέντων δανείων, που υπολογίζονται βάσει της μεθόδου του πραγματικού επιτοκίου.

2.23 Φόρος εισοδήματος

Η επιβάρυνση της χρήσεως με φόρους εισοδήματος αποτελείται από τους τρέχοντες φόρους και τους αναβαλλόμενους φόρους, δηλαδή τους φόρους (ή τις φορολογικές ελαφρύνσεις), που σχετίζονται με τα απεικονιζόμενα στην τρέχουσα χρήση κέρδη (ή ζημίες) αλλά θα καταλογισθούν από τις φορολογικές αρχές σε μελλοντικές χρήσεις. 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 αναβαλλόμενοι 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 πιθανών 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.

2.24 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.

3. Μετάβαση στα Δ.Π.Χ.Π.

Η εταιρία δηλώνει ρητά και ανεπιφύλακτα ότι οι παρούσες οικονομικές καταστάσεις είναι οι πρώτες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που συντάσσει και δημοσιεύει ο Όμιλος PASAL A.E., σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.), που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Δεδομένης της ανάγκης παράθεσης των συγκριτικών στοιχείων της προηγούμενης χρήσης στην ίδια βάση, η αποτίμηση και προσαρμογή της αξίας των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων της Εταιρίας και του Ομίλου έγινε ουσιαστικά την 31 Δεκεμβρίου 2002, με συνέπεια τη διαφοροποίηση των οικονομικών καταστάσεων που είχαν προγενέστερα συνταχθεί και δημοσιευθεί, σύμφωνα με τις προϊσχύουσες διατάξεις της Ελληνικής εταιρικής νομοθεσίας.

Κατά την προετοιμασία αυτών των οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με το Δ.Π.Χ.Π. 1, ο Όμιλος εφάρμοσε τις υποχρεωτικές εξαιρέσεις και κάποιες από τις προαιρετικές εξαιρέσεις από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.

Απαλλαγές από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή που αποφάσισε ο Όμιλος

Ο Όμιλος έχει αποφασίσει να εφαρμόσει τις ακόλουθες προαιρετικές απαλλαγές από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή:

(α) Απαλλαγή επιχειρηματικών συνενώσεων

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

Ο Όμιλος έχει εφαρμόσει την απαλλαγή για τις επιχειρηματικές συνενώσεις του Δ.Π.Χ.Π. 1 δεν έχει αναπροσαρμόσει τα στοιχεία που αφορούν τις επιχειρηματικές συνενώσεις που πραγματοποιήθηκαν νωρίτερα από την ημερομηνία μετάβασης 1 Ιανουαρίου 2003.

(β) Απαλλαγή προσδιορισμού χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού

Ο Όμιλος ταξινόμησε ορισμένα χρεόγραφα ως επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση στον ισολογισμό έναρξης στις 1 Ιανουαρίου 2003.

Εξαιρέσεις από την πλήρη αναδρομική εφαρμογή που ακολούθησε ο Όμιλος

Ο Όμιλος έχει εφαρμόσει τις ακόλουθες υποχρεωτικές εξαιρέσεις από την αναδρομική εφαρμογή:

(α) Εξαίρεση διαγραφής χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού

Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που διαγράφηκαν πριν από τις 1 Ιανουαρίου 2003, δεν αναγνωρίζονται ξανά σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π.

(β) Εξαίρεση εκτιμήσεων

Οι εκτιμήσεις σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. την 1 Ιανουαρίου 2003, θα πρέπει να συμφωνούν με τις εκτιμήσεις που έγιναν την ίδια ημερομηνία σύμφωνα με τα Ε.Λ.Π., εκτός κι αν έχει αποδειχτεί ότι οι εκτιμήσεις αυτές ήταν λανθασμένες.

Συμφωνίες μεταξύ των Δ.Π.Χ.Π. και Ε.Λ.Π.

Οι παρακάτω συμφωνίες παρέχουν μια ποσοτικοποίηση της επίδρασης της μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π. Η πρώτη συμφωνία παρέχει την επίδραση στα ίδια κεφάλαια και η δεύτερη στην Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Ε.Λ.Π.) ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Δ.Λ.Π.)

Όμιλος	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Ίδια κεφάλαια, όπως είχαν προγενέστερα απεικονισθεί	27.510	22.012	22.753	32.419
Προσαρμογές των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων:				
Στα Ίδια Κεφάλαια (εκτός κερδών εις νέο)				
Αποτίμηση επενδύσεων στην εύλογη αξία τους	2.333	454	1.850	(509)
Αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας συμμετοχών και χρεογράφων	(454)	(1.899)	(2.082)	(2.054)
Μεταφορά επιχορηγήσεων σε έσοδα επόμενων χρήσεων		(138)	(223)	(326)
Υπεραξία ακινήτων βάσει εκτίμησης και αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας των ακινήτων Ν.3229	(1.664)	9.345	11.281	10.713
Αντιλογισμός υποτίμησης συμμετοχών	3.803			
Προσαρμογή αξίας συγγενών εταιριών	7.809	8.965	7.180	8.948
Στα Κέρδη εις Νέο				
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	808	(737)	(1.095)	(1.762)
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	572	(415)	(1.274)	(1.695)
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)		(398)	(398)	(789)
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	11	(1.575)	(1.496)	(1.445)
Επίπτωση αναβαλλόμενης φορολογίας	(11.336)	(12.115)	(12.183)	(9.033)
Προσαρμογή χρηματοδοτικών μισθώσεων παγίων		(1.075)	(1.265)	0
Κόστος εύλογης αξίας από πώληση ακινήτων	(6.797)			
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	19.613	11.193	8.332	
Επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους κατά την πρώτη εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.	18.960	18.960	18.960	18.959
Μεταφορά προταθέντων μερισμάτων		684	456	
Λοιπά		15		
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	82			
Λογισμός φόρου προβλεπόμενων λογιστικών διαφορών	(2.813)	(2.331)	(1.945)	(1.565)
Σύνολο προσαρμογών	30.927	28.933	26.098	19.443
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων, κατά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα	58.437	50.945	48.851	51.862

Η Εταιρία	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Ίδια κεφάλαια, όπως είχαν προγενέστερα απεικονισθεί	22.228	15.023	14.049	14.267
Προσαρμογές των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων:				
Στα Ίδια Κεφάλαια (εκτός κερδών εις νέο)				
Αποτίμηση επενδύσεων στην εύλογη αξία τους	2.238	454	1.820	(456)
Αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας συμμετοχών και χρεογράφων	(454)	(454)	(454)	(454)
Μεταφορά επιχορηγήσεων σε έσοδα επόμενων χρήσεων				
Αντιλογισμός αναπροσαρμογής της αξίας των ακινήτων Ν.3229/2004	(1.286)	(1.292)		
Αντιλογισμός υποτίμησης συμμετοχών	3.803			
Στα Κέρδη εις Νέο				0
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	634	394	216	
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	1.871	664	434	(244)

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

Η Εταιρία	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)		(117)	(117)	(117)
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	11	5	1	(2)
Επίπτωση αναβαλλόμενης φορολογίας	(9.371)	(9.106)	(8.356)	(5.366)
Κόστος εύλογης αξίας από πώληση ακινήτων	(6.797)			
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	20.820	11.815	7.646	0
Επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους κατά την πρώτη εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.	15.694	15.694	15.694	15.694
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	82			
Λογισμός φόρου προβλεπόμενων λογιστικών διαφορών	(608)	(438)	(268)	(98)
Σύνολο προσαρμογών	26.637	17.619	16.615	8.957
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων, κατά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα	48.865	32.642	30.665	23.224

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Ε.Λ.Π.) ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ (Δ.Λ.Π.)

	Όμιλος 31.12.2005	Εταιρία 31.12.2005
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Ε.Λ.Π.)	11.060	5.846
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	611	240
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	1.248	1.207
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	117	117
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	6	6
Κόστος εύλογης αξίας από πώληση ακινήτων	(6.797)	(6.797)
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	8.420	9.005
Κέρδη/(Ζημίες) από εκποίηση συνδεδεμένων εταιριών	(656)	(656)
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες	(3.600)	
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	81	81
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Δ.Π.Χ.Π.)	10.490	9.049
	Όμιλος 31.12.2004	Εταιρία 31.12.2004
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Ε.Λ.Π.)	(1.169)	310
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	672	180
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	757	230
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	(79)	4
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	2.861	4.169
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες	461	
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	190	
Λοιπά	19	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας (Δ.Π.Χ.Π.)	3.712	4.892

Σημειώσεις στις Οικονομικές Καταστάσεις

1. Επιχειρηματικοί τομείς

Κατά την 31η Δεκεμβρίου 2004 και 2005 οι δραστηριότητες του Ομίλου αναλύονται στους παρακάτω επιχειρηματικούς και γεωγραφικούς τομείς, τα κύρια οικονομικά μεγέθη των οποίων έχουν ως εξής:

Πρωτεύων τύπος πληροφόρησης: Επιχειρηματικοί τομείς

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2005		
	Εκμετάλλευση ακινήτων	Έπιπλα	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	909	74.062	74.971
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	6.579	2.169	8.748
Σύνολο ενεργητικού	66.502	90.789	157.291
Σύνολο υποχρεώσεων	38.729	60.125	98.854
Καθαρή Θέση	27.773	30.664	58.437

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2004		
	Εκμετάλλευση ακινήτων	Έπιπλα	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	1.665	82.741	84.406
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	4.343	1.881	6.224
Σύνολο ενεργητικού	60.923	94.170	155.093
Σύνολο υποχρεώσεων	32.153	71.995	104.148
Καθαρή Θέση	28.770	22.175	50.945

Δευτερεύων τύπος πληροφόρησης: Γεωγραφικοί τομείς

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2005		
	Ελλάδα	Εξωτερικό	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	54.335	20.636	74.971
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	7.874	874	8.748
Σύνολο ενεργητικού	154.312	2.979	157.291
Σύνολο υποχρεώσεων	88.330	10.524	98.854
Καθαρή Θέση	65.982	(7.545)	58.437

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2004		
	Ελλάδα	Εξωτερικό	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	63.023	21.383	84.406
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	7.931	(1.707)	6.224
Σύνολο ενεργητικού	138.231	16.862	155.093
Σύνολο υποχρεώσεων	79.399	24.749	104.148
Καθαρή Θέση	58.832	(7.887)	50.945

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

2. Κόστος πωληθέντων

Στο κόστος πωληθέντων περιλαμβάνονται:

Κόστος πωληθέντων	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Κόστος υλικών και εμπορευμάτων	28.982	31.188		
Κόστος μισθοδοσίας	3.888	4.640		
Αποσβέσεις που περιέχονται στο κόστος	863	1.210		
Λοιπά κόστη	9.846	11.620		
Κόστος εκμίσθωσης ακινήτων	961	1.089	961	1.089
Σύνολο	44.540	49.747	961	1.089

2.1 Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας

Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στον Όμιλο και στην εταιρία είναι:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Σύνολο Εργαζομένων	519	594	10	4

Παροχές σε εργαζομένους	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Μισθοί και ημερομίσθια	10.829	10.469	161	62
Εργοδοτικές εισφορές	2.505	2.632	59	17
Λοιπές παροχές	1.072	609	4	2
Σύνολο	14.406	13.710	224	81
Μείον:				
Εξοδα που ενσωματώθηκαν στο κόστος πωληθέντων	3.888	4.640		
	10.518	9.070	224	81

Αμοιβή προσωπικού με δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών της εταιρίας

Κατά τη διάρκεια των χρήσεων μέχρι και 31.12.2005 η θυγατρική εταιρία SATO A.E. είχε σε ισχύ ένα πρόγραμμα ζετούς διάρκειας δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών από το προσωπικό, το οποίο περιγράφεται παρακάτω, με βασικό όρο άσκησης την παραμονή στην εταιρία για δύο χρόνια μετά τη χορήγηση των δικαιωμάτων και με διετές δικαίωμα παράτασης:

	Πρόγραμμα Δικαιωμάτων Προαίρεσης		
	2002	2003	2004
Αριθμός εργαζομένων που συμμετείχαν στο πλάνο κατά την έναρξή του	34	33	19
Αριθμός εργαζομένων που αποχώρησαν από την εταιρία	16	15	5
Αρχικός αριθμός μετοχών πλάνου	262.000	194.000	144.000
Ακύρωση δικαιωμάτων λόγω αποχώρησης	134.000	87.250	24.400
Αριθμός δικαιωμάτων την 31.12.2005	128.000	106.750	119.600
Ημερομηνία χορήγησης πλάνου	29/11/2002	28/11/2003	29/11/2004
Ημερομηνία άσκησης δικαιώματος	30/11/2006	30/11/2007	30/11/2008
Τιμή εξάσκησης	€ 1,25	€ 1,25	€ 1,25
Τιμή μετοχής κατά τη χορήγηση του δικαιώματος	€ 0,98	€ 1,02	€ 0,75

2.2 Αποσβέσεις

Οι αποσβέσεις που λογίστηκαν στις συνημμένες καταστάσεις αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Αποσβέσεις ενσώματων ακινητοποιήσεων	2.840	2.834	20	19
Αποσβέσεις ασώματων ακινητοποιήσεων	137	293		
Σύνολο	2.977	3.127	20	19
Μείον:				
Αποσβέσεις που χρεώθηκαν στο κόστος πωληθέντων	863	1.210		
	2.114	1.917	20	19

4. Κόστος Χρηματοδότησης

Στα καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται:

Χρηματοοικονομικό κόστος	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Χρεωστικοί τόκοι				
• Δάνεια τραπεζών	2.722	3.337	855	705
• Λοιπά με τις χρηματοδοτήσεις έξοδα	257	228	3	
• Τόκοι από Χρηματοδοτικές Μισθώσεις	1.213	1.200	57	
• Έσοδα τόκων	(354)	(1.130)	(36)	
	3.838	3.635	879	705

7. Επενδύσεις σε ακίνητα

Οι επενδύσεις σε ακίνητα της εταιρίας αναλύονται ως εξής:

Ποσά σε Ευρώ	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
1 Ιανουαρίου	33.960	31.090	39.464	35.287
Αγορές νέων παγίων	9.928	9	10.006	9
Κόστος εργασίας σε υφιστάμενα ακίνητα				
Μεταφορά από ενσώματα πάγια	177		177	
Πωλήσεις	(10.422)		(10.422)	
Τακτοποιήσεις				
Μεταβολές εύλογης αξίας	8.420	2.861	9.005	4.169
31 Δεκεμβρίου	42.063	33.960	48.230	39.464

Στα ανωτέρω ποσά συμπεριλαμβάνονται βάσει χρηματοδοτικής μίσθωσης ακίνητα αξίας 1.908 χιλ. ευρώ.

Επί των ανωτέρω ακινήτων του Ομίλου υφίστανται υποθήκες και προσημειώσεις ύψους 6.500 χιλ. ευρώ για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

8. Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία

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

	Όμιλος						
	Γήπεδα & Οικόπεδα	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Μηχάνηματα & Μηχανολογικός εξοπλισμός	Μεταφορικά μέσα	Έπιπλα & Λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	Σύνολο
01.01.2004							
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	15.462	37.935	10.667	1.042	9.755	3.723	78.583
Σωρευμένες αποσβέσεις	0	(6.963)	(8.539)	(562)	(8.038)	0	(24.102)
Αναπόσβεστη αξία	15.462	30.972	2.128	480	1.717	3.723	54.481
01.01-31.12.2004							
Υπόλοιπο έναρξης	15.462	30.971	2.128	480	1.717	3.723	54.481
Προσθήκες	21	954	492	128	400	543	2.538
Μεταφορές - Πωλήσεις - Μειώσεις	(296)	1.560	(44)	(165)	(43)	(3.779)	(2.767)
Αποσβέσεις περιόδου	0	(1.409)	(850)	(85)	(490)	0	(2.834)
Μείωση αποσβέσεων - Μεταφορές	0	207	33	79	55	0	374
Αναπόσβεστη αξία	15.187	32.283	1.759	437	1.639	486	51.792
31.12.2004							
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	15.187	40.449	11.115	1.005	10.112	487	78.354
Σωρευμένες αποσβέσεις	0	(8.165)	(9.356)	(568)	(8.473)	0	(26.562)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2004	15.187	32.283	1.759	437	1.639	486	51.792
01.01-31.12.2005							
Υπόλοιπο έναρξης	15.187	32.283	1.759	437	1.639	486	51.792
Προσθήκες	737	2.608	164	30	472	3.981	7.992
Μεταφορές - Πωλήσεις - Μειώσεις	0	47	5.228	(42)	(4.988)	(379)	(44)
Αποσβέσεις περιόδου	0	(1.564)	(665)	(107)	(504)	0	(2.840)
Μείωση αποσβέσεων - Μεταφορές	0	182	(4.680)	14	4.448	0	(36)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2005	15.924	33.557	1.806	332	1.157	4.089	56.865

Η Εταιρία							
	Γήπεδα & Οικόπεδα	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Μηχανήματα & Μηχανολογικός εξοπλισμός	Μεταφορικά μέσα	Έπιπλα & Λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	Σύνολο
01.01.2004							
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	166	20	186				
Σωρευμένες αποσβέσεις	(166)	(166)					
Αναπόσβεστη αξία	0	0	0	0	0	20	20
01.01-31.12.2004							
Υπόλοιπο έναρξης	0	20	20				
Προσθήκες	19	80	99				
Μεταφορές - Πωλήσεις - Μειώσεις							
Αποσβέσεις περιόδου	(19)	(19)					
Μείωση αποσβέσεων - Μεταφορές	0						
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2004	0	0	0	0	0	100	100
31.12.2004							
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	185	100	285				
Σωρευμένες αποσβέσεις	(185)	(185)					
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2004	0	0	0	0	0	100	100
01.01-31.12.2005							
Υπόλοιπο έναρξης	0	100	100				
Προσθήκες	26	3.845	3.871				
Μεταφορές - Πωλήσεις - Μειώσεις							
Αποσβέσεις περιόδου	(20)	(20)					
Μείωση αποσβέσεων - Μεταφορές							
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2005	0	0	0	0	6	3.768	3.774

Όπως αναφέρεται και στις λογιστικές αρχές, ο Όμιλος εφάρμοσε την εξαίρεση της παραγράφου 16 του Δ.Π.Χ.Π. 1 και επέλεξε μόνο κατά την ημερομηνία μετάβασης προς τα Δ.Π.Χ.Π., να προσαρμόσει επιλεκτικά ορισμένα από τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία του, στην εύλογη αξία τους και χρησιμοποιήσει την αξία αυτή ως τη θεωρητική αξία κτήσης τους κατά την ημερομηνία μετάβασης.

Ο Όμιλος έχει χρηματοδοτικές μισθώσεις εν ισχύ, κυρίως για ακίνητα (γήπεδα, οικόπεδα). Η καθαρή λογιστική αξία αυτών την 31η Δεκεμβρίου 2005 ήταν € 9.706 χιλ. (€ 10.022 χιλ. την 31η Δεκεμβρίου 2004).

Δεν υφίστανται περιορισμοί στην ιδιοκτησία ή μεταβίβαση ή λοιπές επιβαρύνσεις επί της ακίνητης περιουσίας του Ομίλου εκτός των ανωτέρω περιπτώσεων leasing και προσημείωση υποθήκης ύψους € 15.020 χιλ. για την εξασφάλιση τραπεζικών δανείων. Εκτός της προαναφερθείσας προσημείωσης κανένα άλλο στοιχείο των γηπέδων, κτιρίων και μηχανολογικού εξοπλισμού δεν έχει δεσμευθεί ως εγγύηση έναντι υποχρεώσεων.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

9. Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία

Τα ασώματα πάγια έχουν ως εξής:

	Ο΄μιλος
01.01.2004	
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	1.824
Σωρευμένες αποσβέσεις	(1.686)
Αναπόσβεστη αξία	138
01.01-31.12.2004	
Υπόλοιπο έναρξης	138
Προσθήκες	444
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις	
Αποσβέσεις περιόδου	(293)
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές	
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2004	289
31.12.2004	
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	2.268
Σωρευμένες αποσβέσεις	(1.979)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2004	289
01.01-31.12.2005	
Υπόλοιπο έναρξης	289
Προσθήκες	113
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις	117
Αποσβέσεις περιόδου	(137)
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές	(181)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2005	201

10. Επενδύσεις

Οι επενδύσεις της εταιρίας για τις χρήσεις 2005 και 2004 σε χιλ. ευρώ έχουν ως εξής:

31.12.2005	Κόστος	Ποσοστό	Διαφορά	Αξία
Η Εταιρία	Συμμετοχής	Συμμετοχής	Αποτίμησης	Συμμετοχής
ΕΜΕΛ Α.Ε.	2.695	70,41%		2.695
BEST LANT Α.Ε.	2.700	100,00%		2.700
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	5.395			5.395
SATO Α.Ε.	9.939	56,23%	10.577	20.516
Επενδύσεις Διαθέσιμες προς πώληση	9.939		10.577	20.516
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%		2.570
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	2.570			2.570
Ο΄μιλος				
DENKA HOLDINGS	6.365	11,93%		6.365
ΑΝΑΣΤΗΛΩΤΙΚΗ Α.Ε.	6.150	13,50%		6.150
ALLEN CREATIVE INTERIORS	1.172	99,85%	-1.172	0
Λοιπά Χρεόγραφα	3			3
Επενδύσεις Διαθέσιμες προς πώληση	13.690		-1.172	12.518
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%	5.776	8.346
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	2.570		5.776	8.346

31.12.2004	Κόστος	Ποσοστό	Διαφορά	Αξία
Η Εταιρία	Συμμετοχής	Συμμετοχής	Αποτίμησης	Συμμετοχής
ΕΜΕΛ Α.Ε.	2.695	70,41%		2.695
BEST LANT Α.Ε.	2.619	96,98%		2.619
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	5.314			5.314
SATO Α.Ε.	9.218	50,53%	-910	8.308
BO CONCEPT Α.Ε.	725	15,00%	-656	69
Επενδύσεις Διαθέσιμες προς πώληση	9.943		-1.566	8.377
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50,00%		2.570
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	2.570			2.570
Ο Όμιλος				
ΑΝΑΣΤΗΛΩΤΙΚΗ Α.Ε.	6.150	13,50%		6.150
Χρεόγραφα (CYBARCO)	1.054			1.054
BO CONCEPT POLAND	443	8,93%	-413	30
Λοιπά Χρεόγραφα	3			3
Επενδύσεις Διαθέσιμες προς πώληση	7.649		-413	7.237
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50,00%	10.162	12.732
DENKA HOLDINGS	9.103	30,79%	-5.387	3.716
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	11.673		4.775	16.448

Οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας SATO ΑΕ του 2003 περιελάμβαναν και την εταιρία BO Concept Poland - θυγατρική με ποσοστό 52,32% (40% άμεσα και 12,32% έμμεσα μέσω της DENKA), στην οποία ο Όμιλος μείωσε το ποσοστό της συμμετοχής του σε 8,93% τον Αύγουστο του 2004 (μέσω της μη συμμετοχής του σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου), με αποτέλεσμα να μην περιλαμβάνεται πλέον στις ενοποιημένες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των ετών 2004 και 2005. Τον Ιούνιο 2005 η SATO πώλησε προς την Εταιρία CLUB 8 S/A θυγατρική της DENKA (με έδρα την Δανία και εισηγμένη στο Χρηματιστήριο της Κοπεγχάγης) το εναπομείναν ποσοστό της 8,93% το οποίο κατείχε στην BO Concept Poland sp.z.o.o, με τίμημα €30.000. Μετά από την προαναφερθείσα μεταβίβαση, μέτοχος της BO Concept Poland με ποσοστό 100% παραμένει η DENKA στην οποία η SATO συμμετέχει με 11,93% (2004 με 30,79%).

Η SATO Α.Ε. εξαγόρασε τον Ιούνιο του 2005 το ποσοστό της μειοψηφίας στην εταιρία BO Concept Α.Ε. έναντι € 360.000. Μετά τις ανωτέρω αποκτήσεις η SATO Α.Ε. κατείχε πλέον το 100% των μετοχών της ανωτέρω θυγατρικής.

Με την υπ' αριθμόν Κ2-14855 και Κ2-14855 (διο.) της 30.11.2005 της Νομαρχίας Αθηνών εγκρίθηκε η συγχώνευση των θυγατρικών BO CONCEPT ΑΕ και ΒΕΡΣΑ Α.Ε. σύμφωνα με το άρθρο 1-5 του Ν.2166/93 και 68-78 του Κ.Ν.2190/20, με ισολογισμό μετασχηματισμού της 31/12/2004, και οι οποίες απορροφήθηκαν εντός του 2005 από τη SATO Α.Ε.

Η SATO Α.Ε. κατά την 31.12.2004 κατείχε 80.046 μετοχές της εταιρίας DENKA ΑΕ, εισηγμένες στο χρηματιστήριο της Δανίας, που αντιστοιχούσε στο 30,79% του μετοχικού της κεφαλαίου με κόστος κτήσης 9,1 εκατ. ευρώ. Η συμμετοχή αυτή στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις με τη μέθοδο της καθαρής θέσης, η αξία της είχε μειωθεί κατά 5,4 εκατ. ευρώ.

Κατά το Γ' τρίμηνο του 2005 η εταιρία λόγω της σημαντικής αύξησης της τιμής της μετοχής της προέβη σε πώληση ποσοστού 3,47% των μετοχών της. Περαιτέρω, την 30/11/2005 η εταιρία προέβη σε πώληση επιπλέον ποσοστού 15,38% και σε αντιλογισμό της απομείωσης της αξίας των μετοχών της DENKA, καθώς αυτές διαπραγματευόταν υψηλότερα της τιμής κτήσης.

Από τα ανωτέρω, προέκυψε κέρδος ύψους € 5,9 εκατ. το οποίο καταχωρήθηκε στα αποτελέσματα χρήσης 2005.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

Καθώς από τις συναλλαγές αυτές μειώθηκε το ποσοστό της SATO σε 11,93%, η εταιρία μετέφερε την επένδυση αυτή στις διαθέσιμες προς πώληση.

Η μητρική εταιρία κατέχει 1.690.250 μετοχές της εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. μη εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών που αντιστοιχούσε στο 50% του μετοχικού της κεφαλαίου με κόστος κτήσης 2,570 χιλ. ευρώ.

Κατωτέρω παρατίθενται ορισμένα βασικά οικονομικά στοιχεία της συγγενούς εταιρίας:

	Περιουσιακά στοιχεία	Υποχρεώσεις	Έσοδα	Κέρδη(Ζημία)
31.12.2004	58.054	32.589	6.001	4.339
31.12.2005	20.730	4.038	1.270	(1.175)

11. Λοιπές χρηματοοικονομικές απαιτήσεις

Οι λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις του Ομίλου και της Εταιρίας αφορούν δοσμένες εγγυήσεις.

12. Αποθέματα

Τα αποθέματα του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004		
Εμπορεύματα	8.940	6.451		
Προϊόντα	2.564	2.900		
Παραγωγή σε εξέλιξη	1	236		
Πρώτες ύλες	4.316	4.670		
Αναλώσιμα υλικά	26	24		
Πρόβλεψη απαξίωσης αποθεμάτων	(632)			
Σύνολο	15.215	14.281		

13. Πελάτες

Οι πελάτες του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Πελάτες.	14.920	22.558		
Επιταγές εισπρακτέες	4.369	4.114	10	216
Μείον: Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	(2.504)	(1.677)		
Πελάτες (εισπραξιμες απαιτήσεις)	16.785	24.995	10	216

14. Λοιπές απαιτήσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Προκαταβολές σε προμηθευτές	287	711		
Χρεώστες διάφοροι	2.314	1.219	305	717
Απαιτήσεις από Ελληνικό Δημόσιο	4			
Εξοδα επομένων χρήσεων	293	276	9	1
Μείον: Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις		(117)		(117)
Σύνολο	2.898	2.089	314	601

15. Διαθέσιμα

Τα διαθέσιμα αντιπροσωπεύουν μετρητά στα ταμεία του Ομίλου και της Εταιρίας και τραπεζικές καταθέσεις διαθέσιμες σε πρώτη ζήτηση.

16. Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την 31 Δεκεμβρίου 2005, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε 6.416.545,80 Ευρώ, διαιρούμενο σε 2.308.110 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 2,78 Ευρώ η κάθε μία. Οι μετοχές της PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

16.1 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.

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Κέρδη που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής	6.945	3.012	7.886	3.713
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	2.308.110	2.306.754	2.308.110	2.306.754
Βασικά κέρδη κατά μετοχή σε ευρώ	3,01	1,31	3,42	1,61

Επισημαίνεται επίσης ότι δεν υπάρχει ανειλημμένη υποχρέωση προς έκδοση νέων μετοχών και, συνεπώς, δε συντρέχουν οι προϋποθέσεις για τον υπολογισμό και την παράθεση άλλου δείκτη κερδών ανά μετοχή (δηλαδή δείκτη που να λαμβάνει υπ' όψη την ύπαρξη δυνητικών μετοχών).

17. Διαφορά υπέρ το άρτιο

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο		1.098		1.098

Η Διαφορά υπέρ το άρτιο της Εταιρίας προέκυψε με την έκδοση μετοχών έναντι μετρητών σε αξία μεγαλύτερη της ονομαστικής τους αξίας και κεφαλαιοποιήθηκε μέσα στη χρήση.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

18. Λοιπά Αποθεματικά

Τα αποθεματικά του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Τακτικό αποθεματικό	1.817	1.562	1.164	970
Έκτακτα αποθεματικά	166	165	54	54
Αφορολόγητα αποθεματικά	16.661	13.604	14.928	4.631
Λοιπά αποθεματικά	4.613	4.425		
Σύνολο	23.257	19.757	16.146	5.654

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 συμψηφισθεί με συσσωρευμένες ζημιές.

Η υπεραξία που προέκυψε, στο παρελθόν, από την αναπροσαρμογή της αξίας ορισμένων στοιχείων του πάγιου ενεργητικού προορίζεται να «κεφαλαιοποιηθεί», βάσει των σχετικών διατάξεων της Ελληνικής φορολογικής νομοθεσίας.

Τα αποθεματικά φορολογικών νόμων δημιουργήθηκαν με βάση τις διατάξεις της φορολογικής νομοθεσίας οι οποίες, είτε παρέχουν τη δυνατότητα μετάθεσης της φορολογίας ορισμένων εισοδημάτων στο χρόνο της διανομής τους προς τους μετόχους, είτε παρέχουν φορολογικές ελαφρύνσεις ως κίνητρο διενέργειας επενδύσεων. Η φορολογική υποχρέωση, που θα επισυσσωρευθεί κατά τη διανομή των αποθεματικών αυτών θα αναγνωρισθεί κατά το χρόνο της λήψεως της απόφασης περί διανομής και σε σχέση με το ποσό της διανομής.

20. Δάνεια

Τα δάνεια του Ομίλου και της Εταιρίας έχουν χορηγηθεί από Ελληνικές τράπεζες και είναι εκπεφρασμένα, κατά μείζονα λόγο 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 κατά κύριο χρηματοδότη, ως εξής:

Δάνεια	Ο Όμιλος			
	31.12.2005		31.12.2004	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Τραπεζικά δάνεια	24.855	16.310	29.720	17.133
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων	938	17.907	1.545	16.889
Σύνολο δανείων	25.793	34.217	31.265	34.022

Η Εταιρία				
	31.12.2005		31.12.2004	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Τραπεζικά δάνεια	6.638	7.374	4.667	8.634
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών μισθώσεων	86	1.157		
Σύνολο δανείων	6.724	8.531	4.667	8.634

Η λήξη των μακροπρόθεσμων δανείων του Ομίλου έχει ως εξής:

	31.12.2005	31.12.2004
Μεταξύ 1 και 2 ετών	1.291	2.625
Μεταξύ 2 και 5 ετών	8.834	9.327
Πάνω από 5 έτη	6.185	5.180
	16.310	17.133

20.1 Χρηματοδοτικές μισθώσεις

Η τρέχουσα αξία των υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης αναλύεται παρακάτω:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης - ελάχιστα μισθώματα				
Μέχρι 1 έτος	2.090	2.031	151	
Από 2 έως 5 έτη	10.319	10.106	603	
Περισσότερο των 5 ετών	17.871	18.587	875	
Σύνολο	30.280	30.724	1.629	
Μείον: Μελλοντικές χρηματοοικονομικές χρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	(11.434)	(12.290)	(385)	
Τρέχουσα αξία υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης	18.846	18.434	1.244	

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Ποσά σε ευρώ				
Μέχρι 1 έτος	939	1.545	87	
Από 2 έως 5 έτη	4.895	4.482	396	
Περισσότερο των 5 ετών	13.012	12.407	761	
Σύνολο	18.846	18.434	1.244	

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

21. Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις και Υποχρεώσεις

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:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	2.878	2.667	184	126
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	389	(105)	543	213
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)	(465)	(222)		(38)
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	(209)	(89)	3	1
Κόστος εύλογης αξίας από πώληση ακινήτων	(1.971)		(1.971)	
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	5.696	3.675	6.038	3.781
Μεταφερόμενες φορολογικές ζημίες	(1.004)	(504)		
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	24		24	
Επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους κατά την πρώτη εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.	5.497	6.067	4.550	5.022
Λοιπά	501	625		
Φόροι εισοδήματος, που θα επιβαρύνουν λογιστικά τις επόμενες χρήσεις	11.336	12.115	9.371	9.106

22. Προβλέψεις

Οι προβλέψεις έχουν ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Υποχρεώσεις παροχών αποχώρησης προσωπικού	2.814	2.789	6	3
Λοιπές προβλέψεις	167	61		
	2.981	2.850	6	3

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Καθαρή υποχρέωση έναρξης χρήσης	2.789	2.585	3	3
Πραγματικές παροχές που πληρώθηκαν από την Εταιρία	(639)	(80)		(1)
Έξοδα αναγνωρισμένα στην κατάσταση αποτελεσμάτων	664	285	3	1
Καθαρή υποχρέωση κατά το τέλος χρήσης	2.814	2.789	6	3

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 2005 έχουν ως κάτωθι:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Παρούσα αξία μη χρηματοδοτούμενων υποχρεώσεων	3.082	2.862	8	4
Μη αναγνωρισμένα αναλογιστικά κέρδη/ζημιές	(268)	(73)	(2)	(1)
Καθαρή υποχρέωση στον Ισολογισμό	2.814	2.789	6	3
Ποσά αναγνωρ. στον λογ/σμό αποτελεσμάτων				
Κόστος τρέχουσας απασχόλησης	142	125	3	1
Τόκος στη υποχρέωση	126	119	0	0
Κανονικό έξοδο στον λογαριασμό αποτελεσμάτων	268	244	3	1
Κόστος περικοπών /διακαν./ τερματ. υπηρ.	389	41		
Κόστος αναδιοργάνωσης	(18)	0		
Άλλο έξοδο /έσοδο	25	0		
Συνολικό έξοδο στον λογαριασμό αποτελεσμάτων	664	285	3	1
Μεταβολές στη καθαρή υποχρέωση αναγνωρ. στον Ισολογισμό				
Καθαρή υποχρέωση κατά την έναρξη έτους	2.789	2.585	3	3
Παροχές που πληρώθηκαν από τον εργοδότη	(639)	(80)	(1)	
Σύνολο δαπάνης που αναγνωρ. στον λογ/σμό αποτελεσμάτων	664	285	3	1
Καθαρή υποχρέωση κατά στο τέλος έτους	2.814	2.789	6	3
Μεταβολή στη παρούσα αξία της υποχρέωσης				
Παρούσα αξία υποχρέωσης στη αρχή της περιόδου	2.862	2.585	- 4	3
Κόστος τρέχουσας απασχόλησης	142	125	3	1
Τόκος στη υποχρέωση	126	119		
Παροχές που πληρώθηκαν από τον εργοδότη	(639)	(80)		
Επί πλέον πληρωμές έξοδα /έσοδα	390	41		
Αναλογιστική ζημιά ή κέρδος	201	73		1
Παρούσα αξία υποχρέωσης τέλους περιόδου	3.082	2.862	8	4

Οι αναλογιστικές παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν στη αναλογιστική μελέτη είναι οι ακόλουθες:

	2005	2004	2005	2004
Επιτόκιο προεξόφλησης	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Πληθωρισμός	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Μελλοντικές αυξήσεις μισθών	1-4%	1-4%	1-4%	1-4%
Εκτιμώμενα μελλοντικά έτη σε υπηρεσία	14-17,41	14-17,89	21,19	19,33

23. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Κρατικές επιχορηγήσεις	6	66		
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	425	409	363	347
Σύνολο	431	475	363	347

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

Οι Κρατικές επιχορηγήσεις αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Μακροπρόθεσμο τμήμα επιχορηγήσεων για αγορά παγίων (N.2601/98)	6	66		
Βραχυπρόθεσμο τμήμα επιχορηγήσεων για αγορά παγίων (N.2601/98)	60	72		
Σύνολο	66	138		

Η μεταβολή οφείλεται στην απόσβεση της εκάστης χρήσης.

Δεν υπήρχαν νέες επιχορηγήσεις κατά τις χρήσεις 2004 και 2005.

Οι λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου και της Εταιρίας αφορούν ληφθείσες εγγυήσεις.

24. Προμηθευτές

Οι Προμηθευτές του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Προμηθευτές	9.916	12.024	624	344
Επιταγές πληρωτέες	106	221	106	220
Προκαταβολές πελατών	2.069	2.870		
Σύνολο	12.091	15.115	730	564

25. Φόροι Εισοδήματος

Η φορολογική επιβάρυνση των αποτελεσμάτων προσδιορίσθηκε ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Κέρδη προ φόρων, ως λογαριασμός αποτελεσμάτων	10.490	3.712	9.049	4.892
Φόροι εισοδήματος, με συντελεστή 32% για τρέχουσα περίοδο και 35% για προηγούμενη	3.357	1.299	2.896	1.712
Πρόσθετοι φόροι προηγούμενων χρήσεων	33	124	5	
Φόροι αναλογούν σε μη φορολογούμενα κέρδη	(3.536)	(1.916)	(1.908)	(703)
Φόρος επί μη φορολογικά εκπεστέων δαπανών	773	2.418	170	170
Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης	627	1.925	1.163	1.179
Τρέχουσα φορολογική επιβάρυνση	1.406	1.993	898	429
Αναβαλλόμενη φορολογική επιβάρυνση	(779)	(68)	265	750
Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης	627	1.925	1.163	1.179

Οι κατωτέρω παρατιθέμενες δηλώσεις φόρου εισοδήματος των εταιριών του Ομίλου ελέγχονται από τις φορολογικές αρχές. Η έκβαση των φορολογικών ελέγχων βρίσκεται σε εξέλιξη. Οι προβλεπόμενες φορολογικές διαφορές, μέχρι την χρήση 2005, αναμένονται να φθάσουν στο ποσό των 3.301 χιλ. ευρώ για τον Όμιλο και στο ποσό των 492 χιλ. ευρώ για την εταιρία. Με τα στοιχεία ελέγχων των προηγούμενων χρήσεων, έχουν καταλογιστεί σε βάρος των αποτελεσμάτων χρήσεως διαφορές φορολογικών ελέγχων οι οποίες την 31.12.2005 ανέρχονται στο ποσό των 3.493 χιλ. ευρώ για τον Όμιλο και στο ποσό των 608 χιλ. ευρώ για την εταιρία.

Εταιρία	Εκκρεμείς φορολογικές δηλώσεις
PASAL A.E.	2002 -2005
Ε.ΜΕ.Λ Α.Ε. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	2001 -2005
BEST LANT A.E.	2003 -2005
SATO	2000-2005
SATO OFFICE GmbH	2001-2005
BO CONCEPT A.E.	2003-2005
ΒΕΡΣΑ Α.Ε.	2003-2005
SATO RAMLER	2004-2005

Σημειώνεται ότι κατά την παρούσα χρήση, απορροφήθηκε η θυγατρική εταιρία Βο Concept ΑΕ, από την εταιρία SATO Α.Ε, η οποία διατηρούσε φορολογικά εκπεστές ζημίες κατά την 31.12.2004 ύψους € 4.167 χιλ., επί των οποίων στο παρελθόν δεν είχε αναγνωριστεί φορολογική απαίτηση καθώς δεν αναμενόταν να χρησιμοποιηθούν από την ίδια στο προσεχές μέλλον. Λόγω της απορρόφησης της εταιρίας, μέρος των ζημιών αυτών χρησιμοποιήθηκε στην παρούσα χρήση για τον υπολογισμό του τρέχοντος φόρου εισοδήματος, ενώ για το μέρος το ζημιών που αναμένεται να χρησιμοποιηθούν στη επόμενη χρήση αναγνωρίστηκε αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση ύψους €500 χιλ. με πίστωση των αποτελεσμάτων χρήσης.

Περαιτέρω δεν λογίστηκε αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση, επί φορολογικών ζημιών ύψους 9,10 εκατ. ευρώ, της θυγατρικής εταιρίας SATO office GmbH.

26. Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Ασφαλιστικά ταμεία	563	691	10	4
Πιστωτές διάφοροι	5.533	1.465	5.831	3
Λοιπές υποχρεώσεις	2.436	2.570	296	472
Σύνολο	8.532	4.726	6.137	479

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2005

27. Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
α) Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών				
SECONT	285	316	224	111
SATO			623	537
BO CONCEPT			19	111
ΒΕΡΣΑ			176	192
	285	316	1.042	951
β) Αγορές αγαθών και υπηρεσιών				
SECONT	4	33	3	
SATO			3	2
	4	33	6	2
γ) Παροχές προς τη Διοίκηση				
Αμοιβές Δ.Σ.	192	210		
	192	210		
δ) Υπόλοιπα τέλους χρήσης που προέρχονται από πωλήσεις - αγορές αγαθών / υπηρεσιών				
Απαιτήσεις από συνδεδεμένα μέρη				
Συνδεδεμένων				
SECONT	287	165	108	20
SATO RAMLER		4		
ΕΜΕΛ Α.Ε.			4	
	287	169	112	20
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένα μέρη				
Συνδεδεμένων				
BEST LANT Α.Ε.			2.107	
SECONT	4		4	
	4	0	2.111	0

28. Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2004
Εγγυήσεις για εξασφάλιση καλής εκτέλεσης συμβάσεων με πελάτες και προμηθευτές	11.136	10.876	6.593	6.593
Παραχωρημένες υποθήκες & προσημειώσεις - Οικόπεδα και Κτίρια	21.520	47.436	14.000	39.916
	32.656	58.312	20.593	46.509

29. Μεταγενέστερα του Ισολογισμού Γεγονότα

- Η SATO A.E. στις 27.01.2006 απέκτησε ποσοστό ύψους 4,53% του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής της γερμανικής εταιρίας SATO Office GmbH, στο μετοχικό κεφάλαιο της οποίας συμμετείχε ήδη κατά ποσοστό 95,47%. Μετά την εν λόγω αγορά, το τίμημα της οποίας ανήλθε στο ποσό των 44.050 ευρώ, η συμμετοχή της SATO S.A. στο μετοχικό κεφάλαιο της SATO Office GmbH ανήλθε σε ποσοστό 100%.
- Η θυγατρική εταιρία SATO RAMLER A.E. τέθηκε σε εκκαθάριση τον Φεβρουάριο του 2006.
- Με απόφαση της έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων, την 29.03.2006, αποφασίστηκε η μείωση του κεφαλαίου της Εταιρίας κατά το ποσό των 5.262.490,80 ευρώ με τη μείωση της ονομαστικής αξίας κάθε μετοχής από ευρώ 2,78 σε ευρώ 0,50.

Πέραν των ήδη μνημονοθέντων γεγονότων, δεν υπάρχουν μεταγενέστερα του ισολογισμού της 31 Δεκεμβρίου 2005 γεγονότα, που να αφορούν είτε την Εταιρία είτε τον Όμιλο, στα οποία επιβάλλεται αναφορά από τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. (Δ.Π.Χ.Π.).

Μαρούσι, 30 Οκτωβρίου 2006

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ.
& ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ.
& ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ
ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΣΩΤΗΡΙΟΣ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΒ - 287935

ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΨΑΛΗΣ
Α.Δ.Τ. Ν - 087640

ΔΗΜΟΣΘΕΝΗΣ ΚΑΖΑΓΛΗΣ
Α.Δ.Τ. Χ - 009164

Pasal

D E V E L O P M E N T

ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

**Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της χρήσης
από 1 Ιανουαρίου μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2006
σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής
Πληροφόρησης, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση**

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	396
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	397
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ	398
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	399
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	400
Προσάρτημα	402
1. Γενικές πληροφορίες	402
2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος	402
2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων	402
2.2 Ενοποίηση	402
2.2.1 Δομή του Ομίλου	403
2.3 Τμηματική ανάλυση των δραστηριοτήτων του Ομίλου	404
2.4 Επενδύσεις σε ακίνητα	404
2.5 Πάγια περιουσιακά στοιχεία	405
2.6 Άυλα περιουσιακά στοιχεία	406
2.7 Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	407
2.8 Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	408
2.9 Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	408
2.10 Μετοχικό κεφάλαιο	408
2.11 Κέρδη ανά μετοχή	408
2.12 Διανομή μερισμάτων	408
2.13 Δανειακές υποχρεώσεις	409
2.14 Παροχές σε εραζόμενους	409
2.15 Προβλέψεις και ενδεχόμενες υποχρεώσεις, ενδεχόμενες απαιτήσεις	410
2.16 Αναγνώριση εσόδων	410
2.17 Μισθώσεις	411
2.18 Κόστος Δανεισμού	411
2.19 Φόρος εισοδήματος -Αναβαλλόμενοι φόροι	412
2.20 Συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη	412
2.21 Διακοπείσες δραστηριότητες	412
3. Διαχείριση χρηματοοικονομικού κινδύνου	413
3.1 Παράγοντες χρηματοοικονομικού κινδύνου	413
3.2 Προσδιορισμός των ευλόγων αξιών	413
4. Σημαντικές λογιστικές εκτιμήσεις και κρίσεις της Διοίκησης	414
4.1 Εκτίμηση της «εύλογης αξίας» των επενδύσεων σε ακίνητα	414
4.2. Κύριες παραδοχές της διοίκησης για την εκτίμηση της «εύλογης αξίας»	414

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

Σημειώσεις στις Οικονομικές Καταστάσεις.....	415
1. Επιχειρηματικοί τομείς	415
2. Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας	416
3. Κόστος Χρηματοδότησης	416
7. Επενδύσεις σε ακίνητα	416
8. Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία	417
9. Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία.....	419
10. Επενδύσεις	420
11. Λοιπές χρηματοοικονομικές απαιτήσεις	423
12. Αποθέματα	423
13. Πελάτες.....	423
14. Λοιπές απαιτήσεις.....	423
15. Διαθέσιμα	424
16. Μετοχικό Κεφάλαιο	424
16.1 Κέρδη ανά μετοχή	424
18. Λοιπά Αποθεματικά.....	425
20. Δάνεια	426
20.1 Χρηματοδοτικές μισθώσεις.....	427
21. Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις και Υποχρεώσεις	427
22. Προβλέψεις.....	428
23. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	430
24. Προμηθευτές	430
25. Φόροι Εισοδήματος.....	430
26. Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	431
27. Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα	432
28. Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις.....	433
29. Μεταγενέστερα του Ισολογισμού Γεγονότα.....	433
ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ	434
Έκθεση Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου προς	
την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων	436

Οι τυχόν διαφορές μονάδων στους πίνακες οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ					
ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €		Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες	Σημείωση	01.01- 31.12.2006	01.01- 31.12.2005	01.01- 31.12.2006	01.01- 31.12.2005
Κύκλος εργασιών	1	402	909	1.226	1.340
Μείον Κόστος Πωληθέντων		334	156	582	961
Μικτά κέρδη / (ζημιές)		68	753	644	379
Άλλα Λειτουργικά Έσοδα		21	141	7	126
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	7	11.651	8.420	12.452	9.005
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		(132)	(820)	(1.046)	(1.019)
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα		(332)	(1.915)	(330)	(1.914)
Κέρδη/(Ζημιές) από λειτουργικές δραστηριότητες		11.276	6.579	11.727	6.577
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	3	(2.106)	(1.097)	(1.840)	(879)
Κέρδη συνήθων εργασιών		9.170	5.482	9.887	5.698
Έσοδα από μερίσματα συνδεδεμένων εταιριών				407	3.840
Κέρδη/(Ζημιές) από εκποίηση συνδεδεμένων εταιριών	10			8.845	(489)
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρίες	10	(163)	(588)		
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων		9.007	4.894	19.139	9.049
Φόρος εισοδήματος	25	(1.620)	(1.198)	(1.740)	(1.163)
Καθαρό κέρδος (ζημία) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		7.387	3.696	17.399	7.886
Κέρδος (ζημία) από διακοπείσες δραστηριότητες	10	4.952	6.167		
Καθαρό κέρδος (ζημία) χρήσης		12.339	9.863		
Αποδιδόμενο σε:					
Μετόχους Εταιρίας		9.473	6.945	17.399	7.886
Δικαιώματα Μειοψηφίας		2.866	2.918		
Κέρδη (ζημιές) κατά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Βασικά σε ευρώ	16.1	0,61	0,31	1,54	0,70
Κέρδη (ζημιές) κατά μετοχή από διακοπείσες δραστηριότητες αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Βασικά σε ευρώ	16.1	0,23	0,31		

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ					
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Σημείωση	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
		31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Επενδύσεις σε ακίνητα	7	79.100	42.063	65.323	48.230
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	8	5.913	56.865	5.913	3.774
Άυλα πάγια	9		201		
Επενδύσεις σε θυγατρικές	10			5.395	5.395
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	10	7.850	8.346	2.570	2.570
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	10	687	12.518		20.516
Λοιπές απαιτήσεις	11	54	454	54	44
		93.604	120.447	79.255	80.529
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	12		15.215		
Πελάτες	13		16.785		10
Λοιπές απαιτήσεις	14	4.767	2.898	4.799	314
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	18.664	1.946	17.803	1.072
		23.431	36.844	22.602	1.396
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		117.035	157.291	101.857	81.925
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ					
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Μετοχικό Κεφάλαιο	16	5.534	6.417	5.534	6.417
Λοιπά αποθεματικά	18	6.405	23.257	6.274	16.146
Αποτελέσματα εις νέο		46.272	15.393	38.617	26.302
Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρίας		58.211	45.067	50.425	48.865
Δικαιώματα Μειοψηφίας		1.920	13.370		
Σύνολο Καθαρής Θέσης		60.131	58.437	50.425	48.865
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	20	34.428	34.217	30.590	8.531
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	21	13.375	11.336	10.662	9.371
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	22	10	2.981	10	6
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	23	433	431	371	363
		48.246	48.965	41.633	18.271
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές	24	956	12.091	956	730
Τρέχων φόρος εισοδήματος	25	813	3.473	719	1.198
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	20	5.602	25.793	5.430	6.724
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	26	1.287	8.532	2.694	6.137
		8.658	49.889	9.799	14.789
Σύνολο υποχρεώσεων		56.904	98.854	51.432	33.060
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων		117.035	157.291	101.857	81.925

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ							
	ΑΠΟΔΙΔΟΜΕΝΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ					ΜΕΙΩΨΗΦΙΑ	
	Μετοχικό κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο	Δικαιώματα Μειωψηφίας	Σύνολο Καθαρής Θέσης
Υπόλοιπα 01.01.2005	7.040	1.098	19.757	12.254	40.149	10.796	50.945
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01 - 31.12.2005							
- Συναλλαγματική διαφορά θυγατρικών εξωτερικού			210		210	8	218
- Επίδραση από συγχώνευση θυγατρικών			2.493	(2.493)			
- Εξαγορά επί πλέον ποσοστού σε θυγατρική				(143)	(143)	(352)	(495)
- Stock Option Plan			124		124		124
- Αγορές / (πωλήσεις) ιδίων μετοχών			539	(351)	188		188
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση			3.366	(2.987)	379	(344)	35
- Αποτέλεσμα περιόδου				6.945	6.945	2.918	9.863
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου			3.366	3.958	7.324	2.574	9.898
- Μερίσματα πληρωθέντα				(684)	(684)		(684)
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	2.308	(1.098)			1.210		1.210
- Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(2.931)				(2.931)		(2.931)
- Σχηματισμός αποθεματικών				134	(134)		
Υπόλοιπα 31.12.2005	6.417		23.257	15.394	45.068	13.370	58.438
Υπόλοιπα 01.01.2006	6.417		23.257	15.394	45.068	13.370	58.438
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01 - 31.12.2006							
- Διαφορές αποτιμήσεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση			184		184	78	262
- Μεταφορά ιδιοχρ. πάγια σε επενδύσεις σε ακίνητα				8.847	8.847	(142)	8.705
Πώληση θυγατρικής			(17.741)	17.642	(99)	(14.252)	(14.351)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίσθηκε στην καθαρή θέση			(17.557)	26.489	8.932	(14.316)	(5.384)
- Αποτέλεσμα περιόδου				9.473	9.473	2.866	12.339
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου			(17.557)	35.962	18.405	(11.450)	6.955
- Μερίσματα πληρωθέντα						0	
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	4.379				(4.379)	0	
- Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(5.262)				(5.262)		(5.262)
- Σχηματισμός αποθεματικών				705	(705)		
Υπόλοιπα 31.12.2006	5.534	0	6.405	46.272	58.211	1.920	60.131

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ					
ΑΠΟΔΙΔΟΜΕΝΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ					
	Μετοχικό κεφάλαιο	Διαφορά Υπέρ το άρτιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο Καθαρής Θέσης
Υπόλοιπα 01.01.2005	7.040	1.098	5.654	18.850	32.642
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01 - 31.12.2005					
- Διαφορές αποτιμήσεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση			10.472	(414)	10.058
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίστηκε στην καθαρή θέση			10.472	(414)	10.058
- Αποτέλεσμα περιόδου				7.886	7.886
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου			10.472	7.472	17.944
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	2.308	(1.098)			1.210
- Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(2.931)				(2.931)
- Σχηματισμός αποθεματικών			20	(20)	0
Υπόλοιπα 31.12.2005	6.417		16.146	26.302	48.865
Υπόλοιπα 01.01.2006	6.417		16.146	26.302	48.865
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01 - 31.12.2006					0
- Μεταφορά πραγματοποιημένων κερδών από πώληση τίτλων διαθέσιμων προς πώληση στα αποτελέσματα			(10.577)		(10.577)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίστηκε στην καθαρή θέση		(10.577)		(10.577)	
- Αποτέλεσμα περιόδου				17.399	17.399
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου			(10.577)	17.399	6.822
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	4.379			(4.379)	0
- Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(5.262)				(5.262)
- Σχηματισμός αποθεματικών			705	(705)	0
Υπόλοιπα 31.12.2006	5.534		6.274	38.617	50.425

Στα Αποτελέσματα εις νέο του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται μη πραγματοποιηθέντα κέρδη, ποσού 37.284 χιλ. ευρώ (18.636 χιλ. ευρώ το 2005) για τον Όμιλο και 29.304 χιλ. ευρώ (21.097 χιλ. ευρώ το 2005) 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 εταιρίες που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π., επιτρέπεται μόνο με την ρευστοποίηση των επενδύσεων από τις οποίες προέκυψαν.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ		
ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Όμιλος	
	01.01-31.12.2006	01.01-31.12.2005
Λειτουργικές δραστηριότητες		
Κέρδη προ φόρων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	9.007	4.894
Πλέον / μείον προσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	12	311
Προβλέψεις	236	
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(11.488)	(7.832)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	2.106	1.097
Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:		
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	0	(934)
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	(130)	6.874
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	(6.642)	869
Μείον:		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(1.995)	(1.004)
Καταβεβλημένοι φόροι	(985)	(156)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(9.879)	4.119
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπείσες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(6.306)	3.585
Επενδυτικές δραστηριότητες		
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(4.569)	(1.805)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(12.866)	(13.876)
Εισπράξεις από πωλήσεις μετοχών SATO A.E.	24.028	
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	4.321	9.561
Τόκοι εισπραχθέντες	1	309
Μερίσματα εισπραχθέντα	420	3.855
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	11.335	(1.956)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπείσες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	11.725	2.348
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες		
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	(5.262)	(2.904)
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	20.611	
Εξοφλήσεις δανείων		(449)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(87)	(81)
Μερίσματα πληρωθέντα		
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Συνεχιζόμενες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	15.262	(3.434)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από Διακοπείσες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(5.999)	(6.201)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)		
	16.718	(1.539)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	1.946	3.485
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου από Διακοπείσες χρηματοδοτικές δραστηριότητες		(871)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	18.664	1.075

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

	Η Εταιρία	
	01.01-31.12.2006	01.01-31.12.2005
Λειτουργικές δραστηριότητες		
Κέρδη προ φόρων	19.139	9.049
Πλέον / μείον προσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	12	20
Προβλέψεις		1
Συναλλαγματικές διαφορές		
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(21.704)	(10.940)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	1.840	879
Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:		
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων		
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	(2.465)	491
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	(3.204)	5.841
Μείον:		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(1.729)	(879)
Καταβεβλημένοι φόροι	(929)	(157)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(9.040)	4.305
Επενδυτικές δραστηριότητες		
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(3.456)	(1.755)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(12.866)	(13.876)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	26.270	9.373
Τόκοι εισπραχθέντες		
Μερίσματα εισπραχθέντα	407	3.840
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	10.355	(2.418)
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες		
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	(5.262)	(2.904)
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	20.765	1.954
Εξοφλήσεις δανείων		
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(87)	(81)
Μερίσματα πληρωθέντα		
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	15.416	(1.031)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	16.731	856
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	1.072	216
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	17.803	1.072

PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

Προσάρτημα στις Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2006

(Τα ποσά είναι εκπεφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)

1. Γενικές πληροφορίες

Η PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. με διακριτικό τίτλο PASAL DEVELOPMENT S.A. (η «Εταιρία») είναι ανώνυμη εταιρία εγγεγραμμένη στην Ελλάδα, ιδρύθηκε το 1991, έχει την έδρα της στην οδό Λ. Κηφισίας 168 & Σοφοκλέους στο Μαρούσι Αττικής. Η ηλεκτρονική διεύθυνση της Εταιρίας είναι www.pasal.gr. Η κύρια δραστηριότητα της εταιρίας μαζί με τις θυγατρικές της (εφεξής ο «Όμιλος»), μετά την πώληση της θυγατρικής της SATO Α.Ε. η οποία δραστηριοποιείται στην παραγωγή και εμπορία επίπλων γραφείου και οικιακών χώρων, είναι η ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων. Ο Όμιλος δραστηριοποιείται κυρίως στην Ελλάδα.

Οι οικονομικές καταστάσεις εγκρίθηκαν προς δημοσιοποίηση από το διοικητικό συμβούλιο την 29 Μαρτίου 2007 και υπόκεινται στην έγκριση των μετόχων της Εταιρίας κατά την Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση του 2007.

2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος

2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων

Οι ενοποιημένες και απλές οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου και της εταιρίας (οι «Οικονομικές Καταστάσεις»), συντάσσονται σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και απεικονίζονται σε Ευρώ, το επίσημο νόμισμα της χώρας όπου εδρεύει η Εταιρία. Οι Οικονομικές Καταστάσεις έχουν συνταχθεί σύμφωνα με την αρχή του ιστορικού κόστους με εξαίρεση τις Επενδύσεις σε ακίνητα και τα Διαθέσιμα προς πώληση στοιχεία του ενεργητικού, που απομιμούνται σε εύλογες αξίες, και τα κτίρια και γήπεδα τα οποία κατά την ημερομηνία της μετάβασης στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, (1 Ιανουαρίου 2003), αποτιμήθηκαν στην εύλογη αξία τους και αυτή η εύλογη αξία χρησιμοποιήθηκε ως τεκμαρτό κόστος κατά την προαναφερθείσα ημερομηνία.

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

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

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 κτήσεως μείον τυχόν σωρευμένες ζημιές απομείωσης.

2.2.1 Δομή του Ομίλου

Οι εταιρίες που συμπεριλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις 2006 και 2005, καθώς και η μέθοδος ενοποίησής τους εμφανίζονται στους παρακάτω πίνακες:

31.12.2006						
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή		Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος χρήσης
E.M.E.Λ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%		Ολική ενοποίηση	31.12.2006
BEST LANT A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%		Ολική ενοποίηση	31.12.2006
KAMINOS A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%		Καθαρή Θέση	31.12.2006

31.12.2005						
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Έμμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος χρήσης
E.M.E.Λ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%		Ολική ενοποίηση	31.12.2005
BEST LANT A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%		Ολική ενοποίηση	31.12.2005
KAMINOS A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%		Καθαρή Θέση	31.12.2005
SATO A.E.	Ελλάδα	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου	56,23%	2,27% μέσω E.M.E.Λ. Α.Ε.	Ολική ενοποίηση	31.12.2005
SATO OFFICE GmbH (πρώην SID Seating)	Γερμανία	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου		95,47% μέσω SATO A.E.	Ολική ενοποίηση SATO A.E.	31.12.2005
TCC BuroKoltuk Ltd	Τουρκία	Κατασκευή και εμπορία επίπλων γραφείου		95,42% μέσω SATO OFFICE GmbH	Ολική ενοποίηση SATO OFFICE GmbH	31.12.2005
SATO RAMLER	Ελλάδα	Εισαγωγή και εμπορία επίπλων		51% μέσω SATO AE	Ολική ενοποίηση SATO A.E.	31.12.2005

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). Ο Όμιλος ήταν οργανωμένος σε δύο επιχειρησιακούς τομείς α) η αγορά, πώληση και μίσθωση ακινήτων, η εκπόνηση μελετών και παροχή υπηρεσιών τεχνικού συμβούλου και β) των επίπλων γραφείου και οικιακών επίπλων, οι οποίοι υπόκεινται σε διαφορετικούς κινδύνους και αποδόσεις, και με βάση αυτή τη δομή παρουσιάζονται οι οικονομικές πληροφορίες ανά τομέα δραστηριότητας, που θεωρείται πρωτεύον τομέας πληροφόρησης.

Μετά την πώληση της θυγατρικής εταιρίας SATO A.E. ο Όμιλος δραστηριοποιείται στο τομέα της αγοράς, πώλησης και μίσθωσης ακινήτων, της εκπόνησης μελετών και παροχής υπηρεσιών τεχνικού συμβούλου στην Ελλάδα.

2.4 Επενδύσεις σε ακίνητα

Ακίνητα τα οποία κατέχονται ή 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, εδαφικές εκτάσεις που κατέχονται με καθεστώς λειτουργικής μίσθωσης 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, συμπεριλαμβανομένων των σχετικών άμεσων εξόδων κτήσης.

Μετά την αρχική αναγνώριση, οι επενδύσεις σε ακίνητα επιμετρώνται σε εύλογη αξία. Η εύλογη αξία βασίζεται στις τιμές ενεργής 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 λιγότερο ενεργείς αγορές 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).

Επενδύσεις σε ακίνητα που αξιοποιούνται ξανά για διαρκή χρήση ως επενδύσεις σε ακίνητα, ή για τα οποία η αγορά έχει εξελιχθεί σε λιγότερη ενεργή, συνεχίζουν να υπολογίζονται στην εύλογη αξία.

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 ενδεχόμενων 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.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

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 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 πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Στην περίπτωση που ένα κέρδος από αποτίμηση σε εύλογη αξία αντιστρέφει προγενέστερες ζημιές απομείωσης, τότε το κέρδος αυτό αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα της χρήσης.

2.5 Πάγια περιουσιακά στοιχεία

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

Τα ενσώματα 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 έξοδα σε υπερβολάβους, υλικά και έξοδα μισθοδοσίας τεχνικών όσον αφορά τις κατασκευές (συμπεριλαμβανομένων σχετικών εργοδοτικών εισφορών) όπως και αναλογία γενικών διαχειριστικών εξόδων.

Ο Όμιλος εφαρμόζοντας την εξαίρεση της παραγράφου 16 του Δ.Π.Χ.Π. 1, επέλεξε μόνο κατά την ημερομηνία μετάβασης προς τα Δ.Π.Χ.Π., να αναπροσαρμόσει επιλεκτικά ορισμένα από τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία του, στην εύλογη αξία τους και χρησιμοποίησε την αξία αυτή ως τη θεωρητική αξία κτήσης τους κατά την ημερομηνία μετάβασης. Η αναπροσαρμογή της αξίας των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων διενεργήθηκε με αναγνωρισμένες τεχνικές αποτίμησης προκειμένου να διασφαλισθεί ότι οι αναπροσαρμοσμένες αξίες αντικατοπτρίζουν τις συνθήκες της αγοράς κατά την ημερομηνία μετάβασης. Μετά την αρχική καταχώρησή τους, τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία αποτιμώνται στο κόστος κτήσης τους μείον τις σωρευμένες αποσβέσεις και τις όποιες σωρευμένες ζημιές απομείωσης της αξίας τους.

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:

	Έτη
Βιομηχανικά Κτίρια	25
Κτίρια γραφείων	33
Καταστήματα	33
Μηχανήματα και μηχανολογικός εξοπλισμός	6,7-10
Βελτιώσεις σε Μισθωμένα Ακίνητα	9-12
Μεταφορικά Μέσα	5-10
Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	3-5

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

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

Το ανακτήσιμο ποσό των ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού είναι το μεγαλύτερο μεταξύ της καθαρής τιμής πώλησής τους και της αξίας χρήσης τους. Καθαρή τιμή πώλησης είναι το ποσό που μπορεί να ληφθεί από την πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου στα πλαίσια μιας αμφοτεροβαρούς συναλλαγής στην οποία τα μέρη έχουν πλήρη γνώση και προσχωρούν οικειοθελώς, μετά την αφαίρεση κάθε πρόσθετου άμεσου κόστους διάθεσης του περιουσιακού στοιχείου. Για τον υπολογισμό της αξίας χρήσεως, οι αναμενόμενες μελλοντικές ταμιακές ροές προεξοφλούνται στην παρούσα αξία τους χρησιμοποιώντας ένα προ-φόρου προεξοφλητικό επιτόκιο που 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 περιουσιακά στοιχεία διαγράφονται από τον ισολογισμό, όταν διατίθενται, αποσύρονται, ή όταν δεν αναμένονται μελλοντικά οικονομικά οφέλη από τη χρήση τους.

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

2.6 Άυλα περιουσιακά στοιχεία

Τα λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία που αποκτήθηκαν από τον Όμιλο εμφανίζονται στη τιμή κτήσεώς τους, μειωμένα κατά τις συσσωρευμένες αποσβέσεις και, αν συντρέχουν οι σχετικές προϋποθέσεις, κατά το ποσό της απομείωσης της αξίας τους. Οι δαπάνες που σχετίζονται με την αυτοδημιουργούμενη εμπορική εύνοια άγονται στο λογαριασμό αποτελεσμάτων, κατά το χρόνο πραγματοποίησής 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.

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. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία του Ομίλου αφορούν κόστος αγοράς λογισμικού καθώς και κάθε δαπάνη που έχει πραγματοποιηθεί κατά την ανάπτυξη λογισμικού προκειμένου αυτό να τεθεί σε λειτουργική κατάσταση. Η απόσβεση του λογισμικού λογίζεται βάσει της σταθερής μεθόδου και εντός περιόδου 3-5 ετών.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

2.7 Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία

Οι επενδύσεις του Ομίλου ταξινομούνται στις παρακάτω κατηγορίες με βάση το σκοπό για τον οποίο αποκτήθηκαν. Η διοίκηση αποφασίζει την κατάλληλη ταξινόμηση της επένδυσης κατά το χρόνο απόκτησης της επένδυσης και επανεξετάζει την ταξινόμηση σε κάθε ημερομηνία παρουσίασης.

(α) Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία αποτιμώμενα στην εύλογη αξία τους με μεταβολές καταχωρούμενες στ' αποτελέσματα.

Στην κατηγορία αυτή καταχωρούνται τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που αποκτώνται με σκοπό την κερδοσκοπία συμπεριλαμβανομένων των παραγώγων.

(β) Δάνεια και απαιτήσεις

Περιλαμβάνει μη παράγωγα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία με πάγιες ή προσδιορισμένες πληρωμές και τα οποία δεν διαπραγματεύονται σε ενεργούς αγορές. Δημιουργούνται όταν ο όμιλος δίδει χρήματα ή παρέχει αγαθά και υπηρεσίες και δεν υπάρχει πρόθεση για την πώληση αυτών των στοιχείων.

(γ) Διακρατούμενες ως την λήξη επενδύσεις

Περιλαμβάνει μη παράγωγα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία με πάγιες ή προσδιορισμένες πληρωμές και συγκεκριμένη λήξη και τα οποία ο Όμιλος έχει την πρόθεση και την ικανότητα να τα διακρατήσει ως την λήξη τους.

(δ) Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία.

Περιλαμβάνει μη παράγωγα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία τα οποία δεν μπορούν να ενταχθούν σε κάποια από τις ανωτέρω κατηγορίες. 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 ν' αγοράσει ή να πωλήσει το στοιχείο. Οι επενδύσεις αρχικά καταχωρούνται στην εύλογη αξία τους πλέον των άμεσα επιρριπτέων στη συναλλαγή δαπανών, με εξαίρεση όσον αφορά τις άμεσα επιρριπτέες στη συναλλαγή δαπάνες, τα στοιχεία εκείνα που αποτιμώνται στην εύλογη αξία τους με μεταβολές καταχωρούμενες στ' αποτελέσματα. Οι επενδύσεις διαγράφονται όταν το δικαίωμα στις ταμιακές ροές από τις επενδύσεις λήγει ή μεταβιβάζεται και ο όμιλος έχει μεταβιβάσει ουσιαστικά 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 ρών και μοντέλα αποτίμησης δικαιωμάτων προαίρεσης.

Τα δάνεια και οι απαιτήσεις και οι διακρατούμενες ως την λήξη επενδύσεις, μεταγενέστερα αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος με την χρήση του πραγματικού επιτοκίου.

Σε κάθε ημερομηνία Ισολογισμού ο Όμιλος εκτιμά αν υπάρχουν αντικειμενικές ενδείξεις που να οδηγούν στο συμπέρασμα ότι τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία είναι απομειωμένα. Για τους συμμετοχικούς τίτλους που έχουν ταξινομηθεί ως διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία τέτοια ένδειξη συνιστά η σημαντική μείωση της εύλογης αξίας σε σχέση με το κόστος κτήσεως. Αν στοι-

χειοθετείται απομείωση, η σωρευμένη στα ίδια κεφάλαια ζημιά που είναι η διαφορά μεταξύ κόστους κτήσεως και εύλογης αξίας, μεταφέρεται στ' αποτελέσματα. Οι ζημιές απομείωσης των συμμετοχικών τίτλων που καταχωρούνται στ' αποτελέσματα δεν αναστρέφονται μέσω των αποτελεσμάτων.

2.8 Πελάτες και λοιπές 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 ζημιά 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 κόστη για την έκδοση μετοχών, εμφανίζονται, μετά την αφαίρεση του σχετικού φόρου συγκεντρώσεως κεφαλαίου, σε μείωση του Μετοχικού Κεφαλαίου ή της Διαφοράς υπέρ το άρτιο. Άμεσα κόστη που σχετίζονται με την έκδοση μετοχών για την απόκτηση επιχειρήσεων περιλαμβάνονται στην αξία κτήσεως των επιχειρήσεων αυτών.

Η αξία κτήσεως των ιδίων μετοχών, μειωμένης με το φόρο εισοδήματος (εάν συντρέχει περίπτωση), εμφανίζεται αφαιρετικώς των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρίας, μέχρι οι ίδιες μετοχές πωληθούν ή ακυρωθούν. Κάθε κέρδος ή ζημιά από πώληση ιδίων μετοχών, καθαρό από άμεσα για την συναλλαγή λοιπά κόστη και φόρο εισοδήματος, αν συντρέχει περίπτωση, εμφανίζεται ως αποθεματικό στα ίδια κεφάλαια.

2.11 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, εξαιρώντας το μέσο όρο των μετοχών που αποκτήθηκαν από τον όμιλο ως ίδιες μετοχές. 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 ακαταχώρητα 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 στ' αποτελέσματα μέσα στον αναμενόμενο μέσο ασφαλιστικό χρόνο των συμμετεχόντων στο πρόγραμμα. Το κόστος προϋπηρεσίας καταχωρείται άμεσα στ' 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 στ' αποτελέσματα με την σταθερή μέθοδο μέσα στην περίοδο ωρίμανσης.

(γ) Παροχές τερματισμού της απασχόλησης

Οι παροχές τερματισμού της απασχόλησης πληρώνονται όταν οι εργαζόμενοι αποχωρούν πριν την ημερομηνία συνταξιοδότησεως. Ο Όμιλος καταχωρεί αυτές τις παροχές όταν δεσμεύεται, είτε όταν τερματίζει την απασχόληση υπαρχόντων εργαζομένων σύμφωνα με ένα λεπτομερές πρόγραμμα για το οποίο δεν υπάρχει πιθανότητα απόσυρσης, είτε όταν προσφέρει αυτές τις παροχές ως κίνητρο για εθελούσια αποχώρηση. Παροχές τερματισμού της απασχόλησης που οφείλονται 12 μήνες μετά την ημερομηνία του ισολογισμού προεξοφλούνται.

Στην περίπτωση τερματισμού απασχόλησης που υπάρχει αδυναμία προσδιορισμού των εργαζομένων που θα κάνουν χρήση αυτών των παροχών, δεν γίνεται λογιστικοποίηση αλλά γνωστοποίηση αυτών ως ενδεχόμενη υποχρέωση.

2.15 Προβλέψεις και ενδεχόμενες υποχρεώσεις, ενδεχόμενες απαιτήσεις

Ο Όμιλος σχηματίζει προβλέψεις όταν

- υπάρχει παρούσα νομική ή τεκμαιρόμενη δέσμευση ως αποτέλεσμα γεγονότων του παρελθόντος
- είναι πιθανή εκροή πόρων που ενσωματώνουν οικονομικά οφέλη για το διακανονισμό της υποχρέωσης,
- 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

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

(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 προεξοφλούμενων με το αρχικό πραγματικό επιτόκιο. Στην συνέχεια λογίζονται τόκοι με το ίδιο επιτόκιο επί της απομειωμένης (νέας λογιστικής) αξίας.

(ε) Μερίσματα

Τα μερίσματα, λογίζονται ως έσοδα όταν το δικαίωμα είσπραξης θεμελιώνεται, δηλαδή με την έγκριση της γενικής συνέλευσης των μετόχων της εταιρίας που 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 χρήση 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 ουσιαστικά οι κίνδυνοι και ανταμοιβές της ιδιοκτησίας διατηρούνται από τον εκμισθωτή ταξινομούνται ως λειτουργικές μισθώσεις. Οι πληρωμές που γίνονται για λειτουργικές μισθώσεις (καθαρές από τυχόν κίνητρα που προσφέρθηκαν από τον εκμισθωτή) αναγνωρίζονται στα αποτελέσματα χρήσης με σταθερή μέθοδο κατά τη διάρκεια της περιόδου της μίσθωσης.

(β) Εταιρία Ομίλου ως εκμισθωτής

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

2.18 Κόστος Δανεισμού

Ο Όμιλος έχει υιοθετήσει τον βασικό λογιστικό χειρισμό βάσει του οποίου το κόστος δανεισμού (ανεξάρτητα από το αν αφορά δάνεια για κτήσεις ή κατασκευές παγίων) λογίζεται στα αποτελέσματα της χρήσεως που αφορά

Το καθαρό χρηματοδοτικό κόστος αποτελείται από τους δεδουλευμένους τόκους επί των συναφθέντων δανείων, που υπολογίζονται βάσει της μεθόδου του πραγματικού επιτοκίου, αφαιρουμένων των δεδουλευμένων πιστωτικών τόκων, που προκύπτουν από τη βραχυπρόθεσμη επένδυση των διαθεσίμων.

2.19 Φόρος εισοδήματος -Αναβαλλόμενοι φόροι

Η επιβάρυνση της χρήσεως με φόρους εισοδήματος αποτελείται από τους τρέχοντες φόρους και τους αναβαλλόμενους φόρους, δηλαδή τους φόρους (ή τις φορολογικές ελαφρύνσεις), που σχετίζονται με τα απεικονιζόμενα στην τρέχουσα χρήση κέρδη (ή ζημίες) αλλά θα καταλογισθούν από τις φορολογικές αρχές σε μελλοντικές χρήσεις. 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 αναβαλλόμενοι 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 πιθανών 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 ουσιαστική 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 ουσιαστική επιρροή.

2.21 Διακοπήσεις δραστηριότητες

Για τους σκοπούς της καλύτερης και πληρέστερης πληροφόρησης και της αναγωγής των παρατιθέμενων συγκριτικών στοιχείων και δεδομένων σε μια κοινή και συνεπώς συγκρίσιμη βάση, οι διακοπήσεις δραστηριότητες του Ομίλου, είτε με την εκποίηση κλάδων δραστηριότητας, είτε με την εκποίηση των μετοχών θυγατρικών εταιριών είτε κατά άλλο τρόπο, προσδιορίζεται και η συμμετοχή της διακοπήσας δραστηριότητας στη οικονομική θέση και τα αποτελέσματα του Ομίλου στο παρελθόν ποσοτικοποιείται και παρατίθεται στις οικονομικές καταστάσεις.

3. Διαχείριση χρηματοοικονομικού κινδύνου

3.1 Παράγοντες χρηματοοικονομικού κινδύνου

Ο Όμιλος εκτίθεται σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους, όπως κίνδυνο αγοράς (μεταβολές σε συναλλαγματικές ισοτιμίες, επιτόκια, τιμές αγοράς), πιστωτικό κίνδυνο και κίνδυνο ρευστότητας. Το γενικό πρόγραμμα διαχείρισης κινδύνων του Ομίλου εστιάζεται στη μη προβλεψιμότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών και επιδιώκει να ελαχιστοποιήσει την ενδεχόμενη αρνητική τους επίδραση στη χρηματοοικονομική απόδοση του Ομίλου.

Η διαχείριση του κινδύνου διεκπεραιώνεται από την κεντρική οικονομική υπηρεσία του Ομίλου, η οποία λειτουργεί 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 όπως ο συναλλαγματικός κίνδυνος, ο κίνδυνος επιτοκίου και ο πιστωτικός κίνδυνος.

(α) Κίνδυνος αγοράς

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται στην Ελλάδα και συνεπώς οι συναλλαγές του Ομίλου γίνονται σε Ευρώ.

(β) Πιστωτικός κίνδυνος

Ο Όμιλος δεν έχει σημαντικές συγκεντρώσεις πιστωτικού κινδύνου. Οι πωλήσεις γίνονται κυρίως σε πελάτες με μειωμένο βαθμό απωλειών.

(γ) Κίνδυνος ρευστότητας

Ο κίνδυνος ρευστότητας διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα, μέσω της διαθεσιμότητας επαρκών πιστωτικών ορίων.

(δ) Κίνδυνος ταμιακών ροών και κίνδυνος μεταβολών εύλογης αξίας λόγω μεταβολών των επιτοκίων.

Ο Όμιλος δεν έχει σημαντικά τοκοφόρα περιουσιακά στοιχεία και συνεπώς δεν υπόκειται σε κίνδυνο μεταβολής των επιτοκίων.

Ο κίνδυνος μεταβολής των επιτοκίων προέρχεται κυρίως από τα μακροπρόθεσμα δάνεια. Δάνεια με μεταβλητό επιτόκιο εκθέτουν τον όμιλο σε κίνδυνο ταμιακών ροών. Δάνεια με σταθερό επιτόκιο εκθέτουν τον όμιλο σε κίνδυνο μεταβολής της εύλογης αξίας. Πολιτική του Ομίλου είναι να διατηρεί το σύνολο σχεδόν των δανείων του σε μεταβλητό επιτόκιο.

3.2 Προσδιορισμός των εύλογων αξιών

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

Η εύλογη αξία των χρηματοπιστωτικών μέσων που δεν διαπραγματεύονται σε ενεργούς 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 επομένους 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 ενεργή αγορά συναφών μισθωτηρίων αλλά και λοιπών συμβολαίων. Εάν δεν είναι εφικτή η εξεύρεση τέτοιων πληροφοριών, ο Όμιλος προσδιορίζει την αξία μέσα σε ένα εύρος λογικών εκτιμήσεων των «ευλόγων αξιών». Για να πάρει μια τέτοια απόφαση, ο Όμιλος λαμβάνει υπ' όψη του δεδομένα από μια πληθώρα πηγών, που περιλαμβάνουν:

- α) Τρέχουσες τιμές σε μια ενεργή 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 σε λιγότερο ενεργές αγορές, 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 πρόσφατων 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 ισχύουν στην αγορά, για παρεμφερή ακίνητα, στην ίδια τοποθεσία και κατάσταση.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

Σημειώσεις στις Οικονομικές Καταστάσεις

1. Επιχειρηματικοί τομείς

Κατά την 31η Δεκεμβρίου 2006 και 2005 οι δραστηριότητες του Ομίλου αναλύονται στους παρακάτω επιχειρηματικούς και γεωγραφικούς τομείς, τα κύρια οικονομικά μεγέθη των οποίων έχουν ως εξής:

Πρωτεύων τύπος πληροφόρησης: Επιχειρηματικοί τομείς

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2006		
	Εκμετάλλευση ακινήτων	Έπιπλα	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	402	77.276	77.678
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	11.276	3.893	15.169
Σύνολο ενεργητικού	117.035		117.035
Σύνολο υποχρεώσεων	56.904		56.904
Καθαρή Θέση	60.131		60.131

Δευτερεύων τύπος πληροφόρησης: Γεωγραφικοί τομείς

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2006		
	Ελλάδα	Εξωτερικό	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	55.244	22.434	77.678
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	13.689	1.480	15.169
Σύνολο ενεργητικού	117.035		117.035
Σύνολο υποχρεώσεων	56.904		56.904
Καθαρή Θέση	60.131		60.131

Πρωτεύων τύπος πληροφόρησης: Επιχειρηματικοί τομείς

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2005		
	Εκμετάλλευση ακινήτων	Έπιπλα	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	909	74.062	74.971
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	6.579	2.169	8.748
Σύνολο ενεργητικού	66.502	90.789	157.291
Σύνολο υποχρεώσεων	38.729	60.125	98.854
Καθαρή Θέση	27.773	30.664	58.437

Δευτερεύων τύπος πληροφόρησης: Γεωγραφικοί τομείς

	Ανάλυση ανά τομέα την 31.12.2005		
	Ελλάδα	Εξωτερικό	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	54.335	20.636	74.971
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	7.874	874	8.748
Σύνολο ενεργητικού	154.312	2.979	157.291
Σύνολο υποχρεώσεων	88.330	10.524	98.854
Καθαρή Θέση	65.982	(7.545)	58.437

2. Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας

Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στον Όμιλο και στην εταιρία είναι:

	Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Σύνολο Εργαζομένων	8	519	8	10

Παροχές σε εργαζομένους	Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες				
Μισθοί και ημερομίσθια	319	161	319	161
Εργοδοτικές εισφορές	115	59	115	59
Λοιπές παροχές	1	4	1	4
Σύνολο	435	224	435	224

3. Κόστος Χρηματοδότησης

Στα καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται:

Χρηματοοικονομικό κόστος	Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες				
Χρεωστικοί τόκοι				
• Δάνεια τραπεζών	1.986	1.050	1.745	855
• Λοιπά με τις χρηματοδοτήσεις έξοδα	59	28	33	3
• Τόκοι από Χρηματοδοτικές Μισθώσεις	64	57	64	57
• Έσοδα τόκων	(3)	(38)	(2)	(36)
	2.106	1.097	1.840	879

7. Επενδύσεις σε ακίνητα

Οι επενδύσεις σε ακίνητα της εταιρίας αναλύονται ως εξής:

Ποσά σε Ευρώ	Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
1 Ιανουαρίου	42.063	33.960	48.230	39.464
Αγορές νέων παγίων	8.695	9.928	8.695	10.006
Κόστος εργασίας σε υφιστάμενα ακίνητα				
Μεταφορά από ενσώματα πάγια	20.745	177		177
Πωλήσεις	(4.054)	(10.422)	(4.054)	(10.422)
Τακτοποιήσεις				
Μεταβολές εύλογης αξίας	11.651	8.420	12.452	9.005
31 Δεκεμβρίου	79.100	42.063	65.323	48.230

Στα ανωτέρω ποσά συμπεριλαμβάνονται βάσει χρηματοδοτικής μίσθωσης ακίνητα αξίας 2.065 χιλ. ευρώ.

Επί των ανωτέρω ακινήτων του Ομίλου υφίστανται υποθήκες και προσημειώσεις ύψους 52.530 χιλ. ευρώ για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

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

Η μεταφορά από ενσώματα πάγια αφορά τα ακίνητα τα οποία είχαν ενοικιαστεί στη SATO A.E. και με την πώληση των μετοχών της εταιρίας μεταφέρθηκαν στις Επενδύσεις σε ακίνητα. Τα ανωτέρω ακίνητα αποτιμήθηκαν στη εύλογη αξία και η μεταβολή ποσού 8.705 χιλ. ευρώ καταχωρήθηκε στα ίδια κεφάλαια της εταιρίας.

- Η εταιρία τον Ιούλιο του 2006 πώλησε, το υπόλοιπο 30% του κτιριακού συγκροτήματος στην Ν. Ιωνία, στην Eurobank Properties ΑΕΕΑΠ (το 2005 είχε πουληθεί το 70% στην ίδια εταιρία).
- Η πώληση του ανωτέρω έχει ως εξής:

Τμήμα πώλησης	4.030
Μείον: Καθαρή λογιστική αξία	(4.054)
Κέρδη(ζημιά) από την πώληση ενσώματων παγίων στοιχείων	(24)

8. Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία

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

Όμιλος	Γήπεδα & Οικόπεδα	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Μηχανήματα & Μηχανολογικός εξοπλισμός	Μεταφορικά μέσα	Έπιπλα & Λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	Σύνολο
01.01.2005							
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	15.187	40.449	11.115	1.005	10.112	487	78.354
Σωρευμένες αποσβέσεις		(8.165)	(9.356)	(568)	(8.473)	0	(26.562)
Αναπόσβεστη αξία	15.187	32.284	1.759	437	1.639	487	51.792
01.01-31.12.2005							
Υπόλοιπο έναρξης	15.187	32.284	1.759	437	1.639	487	51.793
Προσθήκες	737	2.608	164	30	472	3.981	7.992
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις		47	5.228	(42)	(4.898)	(379)	(44)
Αποσβέσεις περιόδου		(1.564)	(665)	(107)	(504)		(2.840)
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές		182	(4.680)	14	4.448		(36)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2005	15.924	33.557	1.806	332	1.157	4.089	56.865
31.12.2005							
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	15.924	43.104	16.507	993	5.686	4.089	86.302
Σωρευμένες αποσβέσεις	0	(9.547)	(14.701)	(661)	(4.529)	0	(29.438)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2005	15.924	33.557	1.806	332	1.157	4.089	56.864
01.01-31.12.2006							
Υπόλοιπο έναρξης	15.924	33.557	1.806	332	1.157	4.089	56.865
Προσθήκες					19	4.152	4.171
Πώληση Θυγατρικής	(10.823)	(27.779)	(1.806)	(332)	(1.151)	(321)	(42.212)
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις	(5.101)	(5.778)				(2.020)	(12.899)
Αποσβέσεις περιόδου					(12)	0	(12)
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές							
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2006					13	5.900	5.913

Η Εταιρία	Έπιπλα & Λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	Σύνολο
01.01.2005			
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	21	100	121
Σωρευμένες αποσβέσεις	(21)		(21)
Αναπόσβεστη αξία	0	100	100
01.01-31.12.2005			
Υπόλοιπο έναρξης	0	100	100
Προσθήκες	26	3.845	3.871
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις		(177)	(177)
Αποσβέσεις περιόδου	(20)		(20)
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές			
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2005	6	3.768	3.774
31.12.2005			
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	47	3.768	3.815
Σωρευμένες αποσβέσεις	(41)		(41)
Αναπόσβεστη αξία	6	3.768	3.774
01.01-31.12.2006			
Υπόλοιπο έναρξης	6	3.768	3.774
Προσθήκες	19	4.152	4.171
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις		(2.020)	(2.020)
Αποσβέσεις περιόδου	(12)		(12)
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές			
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2006	13	5.900	5.913

Για τις υποθήκες και προσημειώσεις των ακινήτων (Βλέπε Σημείωση 7)

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

9. Ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία

Τα ασώματα πάγια έχουν ως εξής:

Όμιλος	
01.01.2005	
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	2.268
Σωρευμένες αποσβέσεις	(1.979)
Αναπόσβεστη αξία	289
01.01-31.12.2005	
Υπόλοιπο έναρξης	289
Προσθήκες	113
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις	117
Αποσβέσεις περιόδου	(137)
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές	(181)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2005	201
31.12.2005	
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	2.498
Σωρευμένες αποσβέσεις	(2.297)
Αναπόσβεστη αξία	201
01.01-31.12.2006	
Υπόλοιπο έναρξης	201
Προσθήκες	
Πώληση θυγατρικής	(201)
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις	
Αποσβέσεις περιόδου	
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές	
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2006	

10. Επενδύσεις

Οι επενδύσεις της εταιρίας για τις χρήσεις 2006 και 2005 σε χιλ. ευρώ έχουν ως εξής:

31.12.2006 Η Εταιρία	Κόστος Συμμετοχής	Ποσοστό Συμμετοχής	Διαφορά Αποτίμησης	Αξία Συμμετοχής
ΕΜΕΛ Α.Ε.	2.695	70,41%		2.695
BEST LANT Α.Ε.	2.700	100,00%		2.700
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	5.395			5.395
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%		2.570
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	2.570			2.570

Ο Όμιλος

ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%	5.280	7.850
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	2.570		5.280	7.850

31.12.2005 Η Εταιρία	Κόστος Συμμετοχής	Ποσοστό Συμμετοχής	Διαφορά Αποτίμησης	Αξία Συμμετοχής
ΕΜΕΛ Α.Ε.	2.695	70,41%		2.695
BEST LANT ΑΕ	2.700	100,00%		2.700
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	5.395			5.395
SATO Α.Ε.	9.939	56,23%	10.577	20.516
Επενδύσεις Διαθέσιμες προς πώληση	9.939		10.577	20.516
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%		2.570
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	2.570			2.570

Ο Όμιλος

DENKA HOLDINGS	6.365	11,93%		6.365
ΑΝΑΣΤΗΛΩΤΙΚΗ Α.Ε.	6.150	13,50%		6.150
ALLEN CREATIVE INTERIORS	1.172	99,85%	-1.172	0
Λοιπά Χρεόγραφα	3			3
Επενδύσεις Διαθέσιμες προς πώληση	13.690		-1.172	12.518
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%	5.776	8.346
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρία	2.570		5.776	8.346

Η Εταιρία μέσα στη χρήση 2006 πώλησε το σύνολο των μετοχών της εισηγμένη εταιρία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε., με σκοπό αφενός την άντληση κεφαλαίων που θα χρησιμοποιηθούν για την απόκτηση και ανάπτυξη ακινήτων και αφετέρου την παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων της εταιρίας με την απεμπλοκή από τον κλάδο παραγωγής και εμπορίας επίπλων που στις οικονομικές καταστάσεις του 2006 πού παρουσιάζεται σαν διακοπόμενη δραστηριότητα.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

Τα καθαρά περιουσιακά στοιχεία και τα αποτελέσματα της πώλησης έχουν ως εξής:

Τίμημα πώλησης	24.319
Μείον: Αναλογία της αξίας των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων που εκποιήθηκαν	24.418
Πραγματοποιηθέν κέρδος (ζημία) Ομίλου	(99)
Πλέον(μείον): Κέρδη (ζημίες) που είχαν αναγνωρισθεί στο παρελθόν (κατά την ενοποίηση), σε επίπεδο Ομίλου	8.944
Πραγματοποιηθέν κέρδος Εταιρίας	8.845

Τα Αποτελέσματα χρήσεως και οι ταμιακές ροές της διακοπείσας δραστηριότητας έχουν ως εξής:

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ

	Διακοπείσες δραστηριότητες		
	01.01-31.12.2006	01.01-31.12.2005	31.12.2004
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)	77.276	74.062	82.741
Κόστος Πωληθέντων	-43.393	-43.563	-48.658
Μικτά Κέρδη	33.883	30.499	34.083
Λοιπά Έσοδα	1.945	2.651	1.698
Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	-24.500	-22.852	-25.883
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	-7.435	-7.509	-6.791
Λοιπά Έξοδα	0	-620	-1.226
Κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες	3.893	2.169	1.881
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-3.060	-3.059	-2.898
Χρηματοοικονομικά έσοδα	395	318	95
Κέρδη/(ζημίες) από Συγγενείς Εταιρίες			-1.349
Κέρδη από συμμετοχές	6.927	6.168	310
Κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες προ φόρων	8.155	5.596	-1.961
Φόρος εισοδήματος	-3.104	571	-1.027
Καθαρά Κέρδη μετά από φόρους	5.051	6.167	-2.988
Κέρδος (ζημία) από πώληση διακοπείσες δραστηριότητες	-99		
Καθαρό κέρδος (ζημία) περιόδου	4.952	6.167	-2.988
<i>Κατανέμονται σε:</i>			
Μετόχους Ομίλου	2.638	3.482	-1.650
Δικαιώματα μειοψηφίας	2.314	2.685	-1338
Βασικά κέρδη ανά μετοχή σε €	0,23	0,31	-0,15

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ			
	Διακοπήσεις δραστηριότητες		
	01.01-31.12.2006	01.01-31.12.2005	01.01 31.12.2004
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες			
Κέρδη προ φόρων	8.155	5.596	-1.961
<i>Πλέον / μείον προσαρμογές για:</i>			
Αποσβέσεις	2.682	2.738	2.892
Αποσβέσεις επιχορηγήσεων	-59	-72	-72
Προβλέψεις	277	1.552	1.110
Συναλλαγματικές διαφορές	-134	175	-
Ζημιά από πώληση/διαγραφή παγίων	-	64	390
Δικαίωμα προαίρεσης αγοράς μετοχών	731	-	-
Κέρδη από συμμετοχές	-6.927	-6.168	1.039
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	-313	-318	-199
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	2.905	2.834	2.808
<i>Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</i>			
Μείωση/(Αύξηση) αποθεμάτων	-2.068	-1.314	-875
Μείωση/(Αύξηση) απαιτήσεων	-7.195	6.521	-4.631
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	1.120	-3.848	5.670
<i>Μείον:</i>			
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-2.848	-2.834	-2.839
Καταβεβλημένοι φόροι	-2.632	-1.341	-246
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	-6.306	3.585	3.086
Ταμειακές Ροές από επενδυτικές δραστηριότητες			
Εισπράξεις από πώληση συμμετοχών	16.610	6.385	-
Αύξηση συμμετοχής σε θυγατρική εταιρία	-44	-360	-1.593
Επίδραση στα ταμειακά διαθέσιμα αποενοποίησης θυγατρικής	-	-	-19
Αγορά ιδίων μετοχών	-1.104	-	-
Αγορές άυλων-ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-4.273	-4.157	-2.396
Πώληση άυλων -ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων	223	162	42
Τόκοι εισπραχθέντες	313	271	157
Μερίσματα εισπραχθέντα	-	47	42
Εισπράξεις από λήξη χρεογράφων	-	-	1.000
Σύνολο εισροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	11.725	2.348	-2.767
<i>Ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες</i>			
Χορήγηση διεταιρικών δανείων	-	-	-
(Εξοφλήσεις)/αναλήψεις δανείων	-7.514	-4.861	295
Είσπραξη από εκδοθέντα αναληφθέντα δάνεια	2.369	-	-
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια) (σημ. 15)	-830	-878	-768
Έσοδα από πώληση ιδίων μετοχών	-	188	-
Είσπραξη από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	671	-	-
Μερίσματα πληρωθέντα	-695	-650	-456
Σύνολο εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-5.999	-6.201	-929
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου [(α)+(β)+(γ)]	-580	-268	-610
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	871	1.139	1.749
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	291	871	1.139

Η μητρική εταιρία κατέχει 1.690.250 μετοχές της εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. μη εισηγμένη σε χρηματιστήριο Αθηνών που αντιστοιχούσε στο 50% του μετοχικού της κεφαλαίου με κόστος κτήσης 2,570 χιλ. ευρώ.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

Κατωτέρω παρατίθενται ορισμένα βασικά οικονομικά στοιχεία της συγγενούς εταιρίας

	Περιουσιακά στοιχεία	Υποχρεώσεις	Έσοδα	Κέρδη(Ζημία)
31.12.2005	20.730	4.038	1.270	(1.175)
31.12.2006	18.188	2.488	789	(325)

11. Λοιπές χρηματοοικονομικές απαιτήσεις

Οι λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις του Ομίλου και της Εταιρίας αφορούν δοσμένες εγγυήσεις.

12. Αποθέματα

Τα αποθέματα του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005		
Εμπορεύματα		8.940		
Προϊόντα		2.564		
Παραγωγή σε εξέλιξη		1		
Πρώτες ύλες		4.316		
Αναλώσιμα υλικά		26		
Πρόβλεψη απαξίωσης αποθεμάτων		(632)		
Σύνολο		15.215		

13. Πελάτες

Οι πελάτες του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Πελάτες		14.920		
Επιταγές εισπρακτέες		4.369		10
Μείον: Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις		(2.504)		
Πελάτες (εισπραξιμες απαιτήσεις)		16.785		10

14. Λοιπές απαιτήσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Προκαταβολές σε προμηθευτές		287		
Χρεώστες διάφοροι	4.342	2.314	4.380	305
Απαιτήσεις από Ελληνικό Δημόσιο	409	4		404
Έξοδα επομένων χρήσεων	13	293	12	9
Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	3	0		3
Σύνολο	4.767	2.898	4.799	314

15. Διαθέσιμα

Τα διαθέσιμα αντιπροσωπεύουν μετρητά στα ταμεία του Ομίλου και της Εταιρίας και τραπεζικές καταθέσεις διαθέσιμες σε πρώτη ζήτηση.

16. Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την 31 Δεκεμβρίου 2006, το καταβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε 5.533.970 Ευρώ, διαιρούμενο σε 11.067.940 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,50 Ευρώ η κάθε μία.

Η μεταβολή του μετοχικού κεφαλαίου μέσα στη χρήση έχει ως εξής:

Με την από 29.03.2006 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας, μειώθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά 5.262.490,80 ευρώ με την μείωση της ονομαστικής αξίας όλων των μετοχών από 2,78 ευρώ σε 0,50.

Με την από 06.11.2006 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας, αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά 4.379.915 ευρώ δια της κεφαλαιοποίησης αποθεματικών από τα κέρδη εις νέο της Εταιρίας με την έκδοση 8.759.830 ονομαστικών μετοχών ονομαστικής αξίας 0,50 ευρώ η κάθε μία.

Με την από 11.12.2006 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας, η οποία αποφάσισε την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας κατά 1.850.000 ευρώ, με την έκδοση 3.700.000 ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 0,50 ευρώ η κάθε μία εκ των οποίων οι 3.530.000 θα διατεθούν με δημόσια προσφορά και οι 170.000 με ιδιωτική τοποθέτηση.

16.1 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.

	Ο Όμιλος 31.12.2006		
	Συνεχιζόμενες δραστηριότητες	Διακοπείσες δραστηριότητες	Σύνολο
Κέρδη που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής	6.835	2.638	9.473
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	11.270.680	11.270.680	11.270.680
Βασικά κέρδη κατά μετοχή σε ευρώ	0,61	0,23	0,84

	31.12.2005		
	Συνεχιζόμενες δραστηριότητες	Διακοπείσες δραστηριότητες	Σύνολο
Κέρδη που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής	3.463	3.482	6.945
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	11.270.680	11.270.680	11.270.680
Βασικά κέρδη κατά μετοχή σε ευρώ	0,31	0,31	0,62

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

	Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005
Κέρδη που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής	17.399	7.886
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	11.270.680	11.270.680
Βασικά κέρδη κατά μετοχή σε ευρώ	1,54	0,70

Επισημαίνεται επίσης ότι δεν υπάρχει ανειλημμένη υποχρέωση προς έκδοση νέων μετοχών και, συνεπώς, δε συντρέχουν οι προϋποθέσεις για τον υπολογισμό και την παράθεση άλλου δείκτη κερδών ανά μετοχή (δηλαδή δείκτη που να λαμβάνει υπόψη την ύπαρξη δυνητικών μετοχών).

18. Λοιπά Αποθεματικά

Τα αποθεματικά του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Τακτικό αποθεματικό	1.827	1.817	1.816	1.164
Έκτακτα αποθεματικά	126	166	54	54
Αφορολόγητα αποθεματικά	4.407	16.661	4.403	14.928
Λοιπά αποθεματικά	45	4.613		
Σύνολο	6.405	23.257	6.273	16.146

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 συσσωρευθεί με συσσωρευμένες ζημιές.

Τα αποθεματικά φορολογικών νόμων δημιουργήθηκαν με βάση τις διατάξεις της φορολογικής νομοθεσίας οι οποίες, είτε παρέχουν τη δυνατότητα μετάθεσης της φορολογίας ορισμένων εισοδημάτων στο χρόνο της διανομής τους προς τους μετόχους, είτε παρέχουν φορολογικές ελαφρύνσεις ως κίνητρο διενέργειας επενδύσεων. Η φορολογική υποχρέωση, που θα επισυσσωρευθεί κατά τη διανομή των αποθεματικών αυτών θα αναγνωρισθεί κατά το χρόνο της λήψεως της απόφασης περί διανομής και σε σχέση με το ποσό της διανομής.

20. Δάνεια

Τα δάνεια του Ομίλου και της Εταιρίας έχουν χορηγηθεί από Ελληνικές τράπεζες και είναι εκπεφρασμένα, 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:

Τράπεζες	Ο Όμιλος			
	31.12.2006		31.12.2005	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Τραπεζικά δάνεια	5.511	33.362	24.855	16.310
Υποχρεώσεις				
Χρηματοδοτικών μισθώσεων	91	1.066	938	17.907
Σύνολο δανείων	5.602	34.428	25.793	34.217

Τράπεζες	Η Εταιρία			
	31.12.2006		31.12.2005	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Τραπεζικά δάνεια	5.339	29.524	6.638	7.374
Υποχρεώσεις				
Χρηματοδοτικών μισθώσεων	91	1.066	86	1.157
Σύνολο δανείων	5.430	30.590	6.724	8.531

Η λήξη των μακροπρόθεσμων δανείων έχει ως εξής:

	31.12.2006	31.12.2005
Μεταξύ 1 και 2 ετών	2.149	1.291
Μεταξύ 2 και 5 ετών	12.195	8.834
Πάνω από 5 έτη	19.018	6.185
	33.362	16.310

Η εταιρία με την από 08.09.2005 σύμβαση με την Εθνική Τράπεζα Ελλάδος θα προχωρήσει στην έκδοση ενός Κοινού Ενυπόθηκου Ομολογιακού Δανείου μέχρι του ποσού των 49.500 χιλ. ευρώ, λήξης για μεν το ποσό των 6.500 χιλ. ευρώ στην 8η επέτειο της 1ης σειράς ομολογιών, για δε το ποσό των 43.000 χιλ. ευρώ στη 15η επέτειο της 1ης σειράς ομολογιών, με επιτόκιο Euribor εξαμήνου πλέον κυμαινόμενου περιθωρίου (2,25%-2%). Σύμφωνα με την σύμβαση οι ομολογίες είναι ανώνυμες και θα εκδοθούν στην Ε.Τ.Ε. ως αρχικής ομολογιούχου, και θα έχουν ονομαστική αξία 1.000 ευρώ. Η αποπληρωμή του κεφαλαίου των Ομολογιών θα γίνει σε εξαμηνιαίες δόσεις ως ακολούθως: α) για το ποσό των 43.000 χιλ. ευρώ της πρώτης καταβλητέας στη λήξη της περιόδου χάριτος δηλ. την 2η επέτειο της έκδοσης της 1ης σειράς Ομολογιών β) για το ποσό των 6.500 χιλ. ευρώ της πρώτης καταβλητέας 6 μήνες από την έκδοση της 1ης σειράς Ομολογιών. Σκοπός του παραπάνω ομολογιακού δανείου είναι α) για ποσό ύψους 13.500 χιλ. ευρώ η αναχρηματοδότηση υφισταμένων δανείων β) για ποσό ύψους 36.000 χιλ. ευρώ κάλυψη δαπάνης ανέγερσης ειδικού κτιρίου εμπορικού κέντρου -αναψυχής επί της οδού Πειραιώς 180. Για την εξασφάλιση του Δανείου α) θα εγγραφούν προσημειώσεις υποθήκες ποσού 65.000 χιλ. ευρώ στα ακίνητα της εταιρίας επί της οδού Πειραιώς 180 και Πειραιώς 18 και β) νομότυπη εκχώρηση λόγω ενεχύρω των μισθωμάτων των ακινήτων που θα βρίσκονται στο υπό ανέγερση κτίριο, μέχρι του ύψους των ετήσιων τοκοχρεολυσίων του δανείου.

Για την ανωτέρω σύμβαση μέχρι την 31.12.2006 έχει γίνει προχρηματοδότηση ποσού 17.500 χιλ. ευρώ.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

20.1 Χρηματοδοτικές μισθώσεις

Η τρέχουσα αξία των υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης αναλύεται παρακάτω:

Ποσά σε ευρώ	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης - ελάχιστα μισθώματα				
Μέχρι 1 έτος	151	2.090	151	151
Από 2 έως 5 έτη	603	10.319	603	603
Περισσότερο των 5 ετών	725	17.871	725	875
Σύνολο	1.479	30.280	1.479	1.629
Μείον: Μελλοντικές χρηματοοικονομικές χρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	(321)	(11.434)	(321)	(385)
Τρέχουσα αξία υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης	1.157	18.846	1.157	1.244

Ποσά σε ευρώ	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Μέχρι 1 έτος	91	939	91	87
Από 2 έως 5 έτη	418	4.895	418	396
Περισσότερο των 5 ετών	648	13.012	648	761
Σύνολο	1.157	18.846	1.157	1.244

21. Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις και Υποχρεώσεις

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:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	284	2.878	203	184
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των ασώματων ακινητοποιήσεων	662	389	667	543
Προσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων (επισφαλείς)		(465)		
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης	2	(209)	2	3
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	12.428	9.222	9.768	8.617
Μεταφερόμενες φορολογικές ζημίες	(23)	(1.004)		
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	22	24	22	24
Λοιπά		501		
Φόροι εισοδήματος, που θα επιβαρύνουν λογιστικά τις επόμενες χρήσεις	13.375	11.336	10.662	9.371

22. Προβλέψεις

Οι προβλέψεις έχουν ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Υποχρεώσεις παροχών αποχώρησης προσωπικού	10	2.814	10	6
Λοιπές προβλέψεις		167		
	10	2.981	10	6

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Καθαρή υποχρέωση έναρξης χρήσης	6	2.789	6	3
Πραγματικές παροχές που πληρώθηκαν από την Εταιρία	(6)	(639)	(6)	
Έξοδα αναγνωρισμένα στην κατάσταση αποτελεσμάτων	10	664	10	3
Καθαρή υποχρέωση κατά στο τέλος χρήσης	10	2.814	10	6

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 2005 έχουν ως κάτωθι:

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Παρούσα αξία μη χρηματοδοτούμενων υποχρεώσεων	12	3.082	12	8
Μη αναγνωρισμένα αναλογιστικά κέρδη/ζημιές	(2)	(268)	(2)	(2)
Καθαρή υποχρέωση στον Ισολογισμό	10	2.814	10	6
Ποσά αναγνωρ. στον λογ/σμό αποτελεσμάτων				
Κόστος τρέχουσας απασχόλησης	7	142	7	3
Τόκος στη υποχρέωση	0	126	0	0
Κανονικό έξοδο στον λογαριασμό αποτελεσμάτων	7	268	7	3
Κόστος περικοπών /διακαν./τερματ. υπηρ.	0	389		
Κόστος αναδιοργάνωσης	0	(18)		
Άλλο έξοδο /έσοδο	0	25		
Συνολικό έξοδο στον λογαριασμό αποτελεσμάτων	7	664	7	3
Μεταβολές στη καθαρή υποχρέωση αναγνωρ. στον Ισολογισμό				
Καθαρή υποχρέωση κατά την έναρξη έτους	6	2.789	6	3
Παροχές που πληρώθηκαν από τον εργοδότη	(6)	(639)		(6)
Σύνολο δαπάνης που αναγνωρ. στον λογ/σμό αποτελεσμάτων	10	664	10	3
Καθαρή υποχρέωση κατά στο τέλος έτους	10	2.814	10	6
Μεταβολή στη παρούσα αξία της υποχρέωσης				
Παρούσα αξία υποχρέωσης στη αρχή της περιόδου	8	2.862	8	4
Κόστος τρέχουσας απασχόλησης	7	142	7	3
Τόκος στη υποχρέωση	0	126	0	0
Παροχές που πληρώθηκαν από τον εργοδότη	(6)	(639)	(6)	
Επί πλέον πληρωμές έξοδα /έσοδα	2	390		2
Αναλογιστική ζημιά ή κέρδος	1	201	1	1
Παρούσα αξία υποχρέωσης τέλους περιόδου	12	3.082	12	8

Οι αναλογιστικές παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν στη αναλογιστική μελέτη είναι οι ακόλουθες:

	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Επιτόκιο προεξόφλησης	4,1%	4,5%	4,1%	4,5%
Πληθωρισμός	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Μελλοντικές αυξήσεις μισθών	4,0%	1-4%	4,0%	1-4%
Εκτιμώμενα μελλοντικά έτη σε υπηρεσία	19,08	14-17,41	19,08	21,19

23. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Κρατικές επιχορηγήσεις		6		
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	433	425	371	363
Σύνολο	433	431	371	363

Οι λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου και της Εταιρίας αφορούν ληφθείσες εγγυήσεις.

24. Προμηθευτές

Οι Προμηθευτές του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Προμηθευτές	949	9.916	949	624
Επιταγές πληρωτέες	7	106	7	106
Προκαταβολές πελατών		2.069		
Σύνολο	956	12.091	956	730

25. Φόροι Εισοδήματος

Η φορολογική επιβάρυνση των αποτελεσμάτων προσδιορίσθηκε ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Κέρδη προ φόρων, ως λογαριασμός αποτελεσμάτων	9.007	4.894	19.139	9.049
Φόροι εισοδήματος, με συντελεστή 29% για τρέχουσα περίοδο και 32% για προηγούμενη	2.612	1.566	5.550	2.896
Πρόσθετοι φόροι προηγούμενων χρήσεων		33		5
Φόροι αναλογούν σε μη φορολογούμενα κέρδη	(1.069)	(1.174)	(3.887)	(1.908)
Φόρος επί μη φορολογικά εκπεστέων δαπανών	77	773	77	170
Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης	1.620	1.198	1.740	1.163
Τρέχουσα φορολογική επιβάρυνση	(419)	1.977	449	898
Αναβαλλόμενη φορολογική επιβάρυνση	2.039	(779)	1.291	265
Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης	1.620	1.198	1.740	1.163

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

Η Εταιρία και οι θυγατρικές της έχουν ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές μέχρι τη 31.12.2005. Για την χρήση του 2006 η εταιρία και οι θυγατρικές της έχουν πραγματοποιήσει προβλέψεις για κάλυψη της πιθανότητας επιβολής πρόσθετων φόρων σε ενδεχόμενο έλεγχο από τις φορολογικές αρχές. Η Εταιρία και οι θυγατρικές της θεωρούν ότι έχουν σχηματίσει επαρκείς προβλέψεις έναντι των πρόσθετων φόρων που πιθανόν να προκύψουν κατά τους μελλοντικούς φορολογικούς ελέγχους, βάσει των ευρημάτων των φορολογικών ελέγχων προηγούμενων ετών και προγενέστερων 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
E.M.E.Λ A.E. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	2006
BEST LANT A.E.	2006

26. Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Ασφαλιστικά ταμεία	16	563	16	10
Πιστωτές διάφοροι	681	5.533	2.241	5.831
Έσοδα επόμενων χρήσεων	154		154	
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	95		83	
Λοιπές υποχρεώσεις	340	2.436	199	296
Σύνολο	1.286	8.532	2.693	6.137

27. Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
α) Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών				
SECONT	251	285	251	224
SATO			814	623
BO CONCEPT				19
ΒΕΡΣΑ				176
Πώληση μετοχών SATO A.E. σε μετόχους			17.310	
	251	285	18.375	1.042
β) Αγορές αγαθών και υπηρεσιών				
SECONT	3	4	3	3
SATO			4	3
Αγορές από διευθυντικά στελέχη	132		132	
	135	4	139	6
γ) Παροχές προς τη Διοίκηση				
Αμοιβές διευθυντικών στελεχών				
Αμοιβές Δ.Σ.		192		
	0	192		
δ) Υπόλοιπα τέλους χρήσης				
Απαιτήσεις από συνδεδεμένα μέρη				
PASAL				
SECONT	127	287	127	108
BEST LANT			150	
AT LAND A.E.	3.253		3.253	
ΕΜΕΛ Α.Ε.			110	4
Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	646		424	
	4.026	287	4.064	112
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένα μέρη				
BEST LANT A.E.				
			2.009	2.107
SECONT	3	4	3	4
Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης				
	0			
	3	4	2.012	2.111

Στις 27 Δεκεμβρίου 2006 η Εταιρία πώλησε 14.985.568 μετοχές (53,41%), της εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, εταιρίας SATO A.E. στους μετόχους κ.κ. Σωτήρη και Γιώργο Θεοδωρίδη έναντι 17.309.855,68 ευρώ (βλέπε και Σημείωση 10).

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.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

28. Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις

Ο Όμιλος έχει ενδεχόμενες υποχρεώσεις και απαιτήσεις σε σχέση με τράπεζες (Σημείωση 20), 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:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Υποχρεώσεις -απαιτήσεις				
Εγγυήσεις για εξασφάλιση καλής εκτέλεσης συμβάσεων με πελάτες και προμηθευτές	2.793	11.136	2.793	6.593
Παραχωρημένες υποθήκες & προσημειώσεις - Οικόπεδα και Κτίρια	52.530	21.520	47.770	14.000
Εγγυήσεις σε Τράπεζες υπέρ θυγατρικών	4.300	0	4.300	
	59.623	32.656	54.863	20.593

Ο Όμιλος μισθώνει επιβατικά αυτοκίνητα με λειτουργικές μισθώσεις.

Τα μισθώματα σύμφωνα με τις λειτουργικές μισθώσεις έχουν ως εξής:

	Ο Όμιλος	Η Εταιρία
Έως 1 έτος	33.096	33.096
Από 1-5 έτη	25.319	25.319
Περισσότερα από 5 έτη		
Σύνολο	58.415	58.415

Με αποφάσεις έκτακτων Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων της PASAL A.E. αποφασίστηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της θυγατρικής εταιρίας BEST LAND A.E, με ημερομηνία μετασχηματισμού την 31.12.2005, και την συγχώνευση με εξαγορά της θυγατρικής εταιρίας ΕΜΕΛ Α.Ε. με ημερομηνία μετασχηματισμού την 31.05.2006, σύμφωνα με τις διατάξεις του φορολογικού νόμου 2166/1993. Οι διαδικασίες συγχώνευσης θα έχουν ολοκληρωθεί μέχρι την 30.06.2007.

29. Μεταγενέστερα του Ισολογισμού Γεγονότα

Πέραν των ήδη μνημονοθέντων γεγονότων, δεν υπάρχουν μεταγενέστερα του ισολογισμού της 31 Δεκεμβρίου 2006 γεγονότα, που να αφορούν είτε την Εταιρία είτε τον Όμιλο, στα οποία επιβάλλεται αναφορά από τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.).

Οι παρούσες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις έχουν εγκριθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 29 Μαρτίου 2007 και έχουν υπογραφεί εκ μέρους του, από τους κάτωθι:

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

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

**Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ
ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ**

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

**ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΨΑΛΗΣ
Α.Δ.Τ. Ν - 087640**

**ΔΗΜΟΣΘΕΝΗΣ ΚΑΖΑΓΛΗΣ
Α.Δ.Τ. Χ - 009164**

ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας «PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ»

Έκθεση επί των Οικονομικών Καταστάσεων

Ελέγξαμε τις συνημμένες Οικονομικές Καταστάσεις της PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ (η «Εταιρεία»), καθώς και τις Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας και των θυγατρικών της (ο Όμιλος), που αποτελούνται από τον ισολογισμό της 31ης Δεκεμβρίου 2006, και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμειακών ροών της χρήσεως που έληξε την ημερομηνία αυτή καθώς και περιληψη των σημαντικών λογιστικών πολιτικών και λοιπές επεξηγηματικές σημειώσεις.

Ευθύνη Διοίκησης για τις Οικονομικές Καταστάσεις

Η Διοίκηση της Εταιρείας έχει την ευθύνη για την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση αυτών των Οικονομικών Καταστάσεων σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, 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 εύλογη διασφάλιση ότι 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 Εταιρείας. 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.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

Γνώμη

Κατά τη γνώμη μας, οι συνημμένες Οικονομικές Καταστάσεις παρουσιάζουν εύλογα από κάθε ουσιώδη άποψη την οικονομική κατάσταση της Εταιρείας και του Ομίλου κατά την 31η Δεκεμβρίου 2006, την χρηματοοικονομική τους επίδοση και τις Ταμειακές τους Ροές για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, όπως αυτά υιοθετήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Αναφορά επί άλλων νομικών και κανονιστικών θεμάτων

Το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου είναι συνεπές με τις συνημμένες Οικονομικές Καταστάσεις.

Αθήνα, 30 Μαρτίου 2007

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ



ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ. ΤΣΙΩΛΗΣ
Α.Μ.Σ.Ο.Ε. Λ.17161
ΣΟΛ α.ε.
ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ
Φωκ. Νέγρη 3, Αθήνα

Έκθεση Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων

Κυρίες και Κύριοι Μέτοχοι,

Το 2006 ήταν μια χρονιά σημαντικών εξελίξεων για την PASAL Development, οι οποίες σηματοδοτούν μια νέα πορεία αποτέλεσμα της επανακάραξης της στρατηγικής της εταιρείας για αυτόνομη ανάπτυξη στον κλάδο της ανάπτυξης και αξιοποίησης ακινήτων για χρήση, σαν εμπορικά κέντρα, καταστήματα, κέντρα διανομής & αποθήκευσης και γραφεία.

Τα σημαντικότερα γεγονότα που έλαβαν χώρα κατά το 2006 ήταν:

- Η αλλαγή της επωνυμίας της εταιρείας από «Όμιλος Επιχειρήσεων Θεοδωρίδη» σε PASAL Development, που υποδηλώνει την βούληση της διοίκησης για αυτόνομη δυναμική ανάπτυξη στον κλάδο των ακινήτων.
- Η πώληση της συμμετοχής στην εισηγμένη εταιρεία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε., το 53,41% πωλήθηκε στους κύριους μετόχους, με σκοπό αφενός την άντληση κεφαλαίων που θα χρησιμοποιηθούν για την απόκτηση και ανάπτυξη ακινήτων και αφετέρου την παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων της εταιρείας με την απεμπλοκή από τον κλάδο παραγωγής και εμπορίας επίπλων που στις οικονομικές καταστάσεις του 2006 παρουσιάζεται σαν διακοπόμενη δραστηριότητα.
- Η απόφαση για την εισαγωγή των μετοχών της εταιρείας στο Χρηματιστήριο Αθηνών στην κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης, την υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και των αρχών εταιρικής διακυβέρνησης που αυτή απαιτεί.

Αναφορικά με την δραστηριότητα της εταιρείας, κατά το 2006 αποκτήθηκαν ακίνητα συνολικής αξίας € 8,6 εκατ. ενώ συνεχίζονται εντατικά οι εργασίες για την ανάπτυξη των ακινήτων της εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα:

- Τον Μάρτιο αγοράστηκαν 3 όμορα οικόπεδα συνολικής έκτασης 9,1 στρεμμάτων επί της οδού Γεωργικής Σχολής στον δήμο Πυλαίας στην Θεσσαλονίκη, με σκοπό την μελλοντική τους ανάπτυξη σαν εμπορικό κέντρο.
- Τον Απρίλιο αγοράστηκε οικόπεδο έκτασης 11 στρεμμάτων με βιομηχανικά κτίσματα επί της Λεωφόρου Βάρης Κορωπίου με σκοπό την σε πρώτη φάση εντός του 1ου τριμήνου του 2007 ανάπτυξη των υφιστάμενων κτισμάτων για χρήση σαν έκθεση επίπλων και σε την δεύτερη φάση επέκτασή τους με εξάντληση του συντελεστή δόμησης.
- Τον Σεπτέμβριο αγοράστηκαν δύο όμορα οικόπεδα με κτίσμα επί της Λεωφόρου Θηβών συνολικής έκτασης 2,5 στρεμμάτων τα οποία θα αναπτυχθούν σε 2 φάσεις σε εμπορικό κατάστημα, με την πρώτη φάση που προβλέπει την ανάπτυξη του υφιστάμενου κτισματος να υλοποιείται εντός του 1ου εξαμήνου του 2007 και την δεύτερη εντός του 2008.
- Τον ίδιο μήνα αγοράστηκε οικόπεδο 5,5 στρεμμάτων με βιοτεχνικό κτίσμα 4.400 τ.μ. επί της οδού Θεσσαλονίκης Ωραιοκάστρου στον δήμο Ν. Ευκαρπίας το οποίο θα μετατραπεί σε εμπορική έκθεση μέσα στο 1ο εξάμηνο του 2007.

Παράλληλα ολοκληρώνονται οι εργασίες κατασκευής εμπορικής έκθεσης στο ακίνητο της εταιρείας επί της Λ. Κηφισίας 69 στο Μαρούσι, η οποία αναμένεται να λειτουργήσει τον Απρίλιο του 2007, ενώ συνεχίζονται οι εργασίες για την κατασκευή εμπορικού κέντρου 60.000 τ.μ. στο ακίνητο επί της Πειραιώς 180 στον δήμο Ταύρου, με προβλεπόμενη ολοκλήρωση το τέλος του 2008.

Οικονομικές καταστάσεις 31 Δεκεμβρίου 2006

Η αναπτυξιακή πορεία της εταιρείας χρηματοδοτήθηκε από:

- Την πώληση τον Ιούλιο του 2006, των οριζόντιων ιδιοκτησιών που αντιστοιχούν στο υπόλοιπο 30% του κτιριακού συγκροτήματος στην Ν. Ιωνία, στην Eurobank Properties ΑΕΕΑΠ (το 2005 είχε πουληθεί το 70% στην ίδια εταιρεία) το τίμημα που αναλογεί στη εταιρεία ανέρχεται στα € 4 εκατ.
- Την αναδιάρθρωση του δανεισμού της με την έκδοση ομολογιακού δανείου ύψους € 49,5 εκατ. από την Εθνική Τράπεζα, μέσω του οποίου γίνεται αποπληρωμή του μεγαλύτερου μέρους του υφιστάμενου τραπεζικού δανεισμού της 31.12.2005 και θα χρηματοδοτηθεί το 100% του κόστους ανέγερσης του ακινήτου της Πειραιώς 180 το οποίο υπολογίζεται σε € 36 εκατ.
- Την σύναψη νέων συμβάσεων μακροχρόνιων δανείων συνολικού ύψους € 15 εκατ. για την χρηματοδότηση της αγοράς ακινήτων.

Η μέχρι τώρα δυναμική πορεία της εταιρείας αντικατοπτρίζεται στις οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2006, όπου σε ενοποιημένη βάση τα κέρδη μετά από φόρους από συνεχιζόμενες δραστηριότητες διαμορφώθηκαν στα € 9.007 χιλ. (έναντι € 4.894 χιλ. του 2005) παρουσιάζοντας αύξηση 84% ενώ τα κέρδη από τις διακοπείσες δραστηριότητες διαμορφώθηκαν στα € 4.952 χιλ. (έναντι € 6.167 χιλ. του 2005) τα ανά μετοχή κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες είναι € 0,61 (έναντι € 0,31 του 2005) παρουσιάζοντας αύξηση 97%.

Σύμφωνα με τον Ενοποιημένο Ισολογισμό της 31.12.2006, η αξία των επενδύσεων σε ακίνητα της εταιρείας διαμορφώθηκε σε € 79.100 χιλ. ευρώ (έναντι 42.063 χιλ. ευρώ το 2005), ενώ η καθαρή αξία του ενεργητικού της (NAV-Net Asset Value) ανέρχεται σε € 72.559 χιλ. με την συνολική αξία του ενεργητικού της να ανέρχεται σε € 117.035 χιλ., διατηρώντας τον δείκτη ξένα/ίδια κεφάλαια περίπου στο 1:1, στα επίπεδα του 2005.

Η μέχρι σήμερα πορεία της εταιρείας σε συνάρτηση με τις θετικές εξελίξεις και προοπτικές του κλάδου ανάπτυξης & εκμετάλλευσης ακινήτων στην Ελλάδα, δημιουργεί αισιοδοξία για την επιτυχία της στρατηγικής ανάπτυξης της εταιρείας και θέτει τις προοπτικές για την επίτευξη υψηλών στόχων στα χρόνια που θα ακολουθήσουν και οι οποίοι περιλαμβάνουν:

- Την εισαγωγή των μετοχών της εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών (Α΄ εξάμηνο 2007).
- Την ενίσχυση του χαρτοφυλακίου της εταιρείας με νέες αγορές ή συμφωνίες συνεκμετάλλευσης και την ολοκλήρωση εντός χρονοδιαγράμματος των υπό ανάπτυξη ακινήτων της εταιρείας για την παρέρρα ενίσχυση του κύκλου εργασιών της και της χρηματοοικονομικής της θέσης.
- Την δημιουργία ισχυρής βάσης πελατών για την καλύτερη δυνατή αξιοποίηση των ακινήτων που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο της εταιρείας.
- Την στελέχωση της εταιρείας με άρτια καταρτισμένο και αξιόπιστο ανθρώπινο δυναμικό, το οποίο ασπάζεται την φιλοσοφία, την στρατηγική και τους στόχους της εταιρείας. Το 2006 αναδιάρθρωθηκε το Δ.Σ., προσλήφθηκαν νέα διευθυντικά στελέχη στα τμήματα εσωτερικού ελέγχου, νομικής υπηρεσίας ενώ στις αρχές του 2007 δημιουργήθηκε διεύθυνση ανάπτυξης.
- Τέλος το Διοικητικό Συμβούλιο προτείνει στην Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων να διανεμηθεί μέρισμα 4 λεπτών του ευρώ ανά μετοχή.

Κύριοι Μέτοχοι, με βάση και όσα προαναφέρθηκαν, σας καλώ να εγκρίνετε τις οικονομικές καταστάσεις καθώς και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας μας και του Ομίλου, που καλύπτουν το χρονικό διάστημα από 1 Ιανουαρίου 2006 έως 31 Δεκεμβρίου 2006.

Μαρούσι, 29 Μαρτίου 2007

Ακριβές αντίγραφο
από το Βιβλίο Πρακτικών
του Διοικητικού Συμβουλίου
Σωτήριος Θεοδωρίδης

Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου

ΒΕΒΑΙΩΣΗ

Βεβαιώνεται ότι αυτή η έκθεση που αποτελείται από (2) σελίδες, είναι εκείνη που αναφέρεται στη Έκθεση ελέγχου μου, με ημερομηνία 30 Μαρτίου 2007.

Αθήνα, 30 Μαρτίου 2007

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ



ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ. ΤΣΙΩΛΗΣ
Α.Μ.Σ.Ο.Ε. Λ.17161
Σ.Ο.Λ. α.ε.
ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ
Φωκ. Νέγρη 3, Αθήνα

Pasal

D E V E L O P M E N T

ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.

**Ενδιάμεσες Συνοπτικές Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου
από 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007
σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής
Πληροφόρησης, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση**

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	441
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	442
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ	443
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	444
ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΕΣ ΕΠΕΞΗΓΗΜΑΤΙΚΕΣ ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	445
1. Γενικές πληροφορίες	445
1.2 Δομή του Ομίλου	445
2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος	445
2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων	445
2.2 Σημαντικές λογιστικές πολιτικές, εκτιμήσεις και παραδοχές στην εφαρμογή των λογιστικών πολιτικών	446
2.3 Τμηματική ανάλυση των δραστηριοτήτων του Ομίλου	446
3. Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες επί των Ενδιάμεσων Οικονομικών Καταστάσεων της 30ής Ιουνίου 2007	447
3.1 Κόστος Χρηματοδότησης	447
3.7 Επενδύσεις σε ακίνητα	447
3.8 Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία	448
3.10 Επενδύσεις	449
3.14 Λοιπές απαιτήσεις	454
3.15 Διαθέσιμα	454
3.16 Μετοχικό Κεφάλαιο	454
3.16.1 Κέρδη ανά μετοχή	454
3.18 Λοιπά Αποθεματικά	455
3.20 Δάνεια	455
3.21 Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις και Υποχρεώσεις	456
3.22 Προβλέψεις	457
3.23 Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	457
3.24 Προμηθευτές	457
3.25 Φόροι Εισοδήματος	457
3.26 Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	458
3.27 Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα	459
3.28 Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις	460
3.29 Μεταγενέστερα του Ισολογισμού Γεγονότα	460
Έκθεση επισκόπησης ενδιάμεσης οικονομικής πληροφόρησης	462

Οι τυχόν διαφορές μονάδων στους πίνακες οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Σημ.	Όμιλος		Η Εταιρία	
		01.01-30.06.2007	01.01-30.06.2006	01.01-30.06.2007	01.01-30.06.2006
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες					
Κύκλος εργασιών	2.3	1.037	1.037	1.037	1.037
Μείον Κόστος Πωληθέντων		395	273	395	273
Μικτά κέρδη/(ζημιές)		642	764	642	764
Άλλα Λειτουργικά Έξοδα		263	199	250	2
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	3.7	6.854	5.431	6.605	5.883
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		(867)	(569)	(841)	(669)
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα		(83)	(6)	(83)	(6)
Κέρδη/(Ζημιές) από λειτουργικές δραστηριότητες		6.809	5.819	6.571	5.974
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	3.2	(1.332)	(710)	(1.332)	(710)
Κέρδη συνήθων εργασιών		5.477	5.109	5.239	5.264
Έσοδα από μερίσματα συνδεδεμένων εταιρειών					408
Κέρδη/(Ζημιές) από εκποίηση συνδεδεμένων εταιρειών	3.10		94		94
Αύξηση (μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρείες	3.10	83	446		
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων		5.560	5.649	5.239	5.766
Φόρος εισοδήματος	3.25	(1.562)	(64)	(1.504)	(117)
Καθαρό κέρδος (ζημία) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		3.998	5.585	3.735	5.649
Κέρδος (ζημία) από διακοπείσες δραστηριότητες	3.10		2.619		
Καθαρό κέρδος (ζημία) περιόδου		3.998	8.204	3.735	5.649
Αποδιδόμενο σε:					
Μετόχους Εταιρίας		3.946	6.982	3.735	5.649
Δικαιώματα Μειοψηφίας		52	1.222		
Κέρδη (ζημιές) κατά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Βασικά σε ευρώ		0,36	0,49	0,34	0,51
Κέρδη (ζημιές) κατά μετοχή από διακοπείσες δραστηριότητες αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Βασικά σε ευρώ			0,14		

Τα παρατιθέμενα συγκριτικά στοιχεία της εταιρίας έχουν αναδιατυπωθεί προκειμένου να καταστούν συγκρίσιμα με βάση τη λογιστική παραδοχή της διοίκησης που παρατίθεται στη σελίδα 450.

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	Σημ.	Όμιλος		Η Εταιρία	
		30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Επενδύσεις σε ακίνητα	3.7	90.617	79.100	83.418	72.150
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	3.8	8.880	5.913	8.880	5.913
Άυλα πάγια		3		3	0
Επενδύσεις σε θυγατρικές	3.10			2.697	2.695
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	3.10	7.932	7.850	2.570	2.570
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	3.10	1.729	687	0	0
Λοιπές απαιτήσεις		73	54	73	54
		109.234	93.604	97.641	83.382
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Λοιπές απαιτήσεις	3.14	894	4.767	1.035	4.505
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.15	11.696	18.664	11.689	17.806
		12.590	23.431	12.724	22.311
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		121.824	117.035	110.365	105.693
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ					
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Μετοχικό Κεφάλαιο	3.16	5.534	5.534	5.534	5.534
Λοιπά αποθεματικά	3.17	6.390	6.405	6.274	6.274
Αποτελέσματα εις νέο		49.774	46.272	42.543	39.250
Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρίας		61.698	58.211	54.351	51.058
Δικαιώματα Μειοψηφίας		1.967	1.920		
Σύνολο Καθαρής Θέσης		63.665	60.131	54.351	51.058
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	3.20	37.686	34.428	37.686	34.428
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	3.21	15.092	13.375	13.489	11.835
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	3.22	18	10	18	10
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.23	623	433	623	435
		53.419	48.246	51.816	46.708
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές	3.24	1.206	956	1.199	956
Τρέχων φόρος εισοδήματος	3.25	192	813	188	805
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	3.20	1.824	5.602	1.824	5.602
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.26	1.518	1.287	987	564
		4.740	8.658	4.198	7.927
Σύνολο υποχρεώσεων		58.159	56.904	56.014	54.635
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων		121.824	117.035	110.365	105.693

Τα παρατιθέμενα συγκριτικά στοιχεία της εταιρίας έχουν αναδιατυπωθεί προκειμένου να καταστούν συγκρίσιμα με βάση τη λογιστική παραδοχή της διοίκησης που παρατίθεται στη σελίδα 450.

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ						
ΑΠΟΔΙΔΟΜΕΝΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ						
	Μετοχικό κεφάλαιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο	Δικαιώματα Μειοψηφίας	Σύνολο Καθαρής Θέσης
Υπόλοιπα 01.01.2006	6.417	23.257	15.394	45.068	13.370	58.438
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01 - 30.06.2006						
- Συναλλαγματική διαφορά θυγατρικών εξωτερικού			(236)	(236)		(236)
- Εξαγορά επί πλέον ποσοστού σε θυγατρική		(2.843)	4.116	1.273	(402)	871
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίστηκε στην καθαρή θέση		(2.843)	3.880	1.037	(402)	635
- Αποτέλεσμα περιόδου			7.057	7.057	1.147	8.204
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου		(2.843)	10.937	8.094	745	8.839
- Μερίσματα πληρωθέντα			(684)	(684)		(684)
- Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(5.263)			(5.263)		(5.263)
Υπόλοιπα 30.06.2006	1.154	20.414	25.647	47.215	14.115	61.330
Υπόλοιπα 01.01.2007	5.534	6.405	46.272	58.211	1.920	60.131
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01 - 30.06.2007						
- Διαφορές αποτιμήσεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση		(15)		(15)	(5)	(20)
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίστηκε στην καθαρή θέση	0	(15)	0	(15)	(5)	(20)
- Αποτέλεσμα περιόδου			3.946	3.946	52	3.998
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	(15)	3.946	3.931	47	3.978
- Μερίσματα πληρωθέντα			(443)	(443)		(443)
Υπόλοιπα 30.06.2007	5.534	6.390	49.775	61.699	1.967	63.666

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ				
	Μετοχικό κεφάλαιο	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο Καθαρής Θέσης
Υπόλοιπα 01.01.2006	6.417	16.146	26.302	48.865
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01 - 30.06.2006				0
- Διαφορές αποτιμήσεως τίτλων διαθέσιμων προς πώληση			5.451	5.451
- Διαφορά συγχώνευσης BEST LAND			315	315
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίστηκε στην καθαρή θέση	0	5.451	315	5.766
- Αποτέλεσμα περιόδου			5.648	5.648
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	5.451	5.963	11.414
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου				0
- Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(5.263)			(5.263)
- Σχηματισμός αποθεματικών		174	(174)	0
Υπόλοιπα 30.06.2006	1.154	21.771	32.091	55.016
Υπόλοιπα 01.01.2007	5.534	6.274	39.251	51.058
Μεταβολές καθαρής θέσης 01.01 - 30.06.2007				0
Καθαρό κέρδος (ζημία) που αναγνωρίστηκε στην καθαρή θέση	0	0	0	0
- Αποτέλεσμα περιόδου			3.734	3.734
Συνολικό κέρδος (ζημία) περιόδου	0	0	3.734	3.734
- Διανομή μερισμάτων			(443)	(443)
Υπόλοιπα 30.06.2007	5.534	6.274	42.543	54.351

Στα Αποτελέσματα εις νέο του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται μη πραγματοποιηθέντα κέρδη, ποσού 35.592 χιλ. ευρώ για τον Όμιλο και 33.237 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

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

εταιρείες που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π., επιτρέπεται μόνο με την ρευστοποίηση των επενδύσεων από τις οποίες προέκυψαν.

Τα παρατιθέμενα συγκριτικά στοιχεία της εταιρίας έχουν αναδιατυπωθεί προκειμένου να καταστούν συγκρίσιμα με βάση τη λογιστική παραδοχή της διοίκησης που παρατίθεται στη σελ. 450.

ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ			
	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	01.01- 30.06.2007	01.01- 30.06.2006	01.01- 30.06.2007	01.01- 30.06.2006
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων	5.560	5.649	5.238	5.766
Πλέον/μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	9		9	2
Προβλέψεις	40		44	0
Συναλλαγματικές διαφορές				
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(6.937)	(5.971)	(6.605)	(6.425)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	1.332	710	1.332	710
Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων				
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	3.854	(1.373)	3.451	(1.295)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	671	(2.855)	862	(2.899)
Μείον:		0	0	0
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(1.349)	(710)	(1.349)	(710)
Καταβεβλημένοι φόροι	(466)	(221)	(467)	(167)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Συνεχιζόμενες λειτουργικές δραστηριότητες (α)	2.714	(4.771)	2.517	(5.019)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Διακοπείσες λειτουργικές δραστηριότητες (α)		(2.996)		
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(1.370)	(2.487)	(1)	(2.060)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(7.641)	(1.616)	(7.641)	(1.616)
Εισπράξεις από πωλήσεις μετοχών SATO A.E.	0		0	
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	320	860		240
Τόκοι εισπραχθέντες	17	2	16	2
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Συνεχιζόμενες επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(8.674)	(3.241)	(7.626)	(3.434)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Διακοπείσες επενδυτικές δραστηριότητες (β)		1.695		
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου		(5.262)	0	(5.262)
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια		12.345	0	12.783
Εξοφλήσεις δανείων	(520)	(77)	(520)	(77)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(45)	(43)	(45)	(43)
Μερίσματα πληρωθέντα	(443)		(443)	
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Συνεχιζόμενες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(1.008)	6.963	(1.008)	7.401
Σύνολο εισροών/(εκροών) από Διακοπείσες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)		5.290		
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	(6.968)	2.940	(6.117)	(1.052)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	18.664	1.075	17.806	1.072
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	11.696	4.880	11.689	20

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΕΣ ΕΠΕΞΗΓΗΜΑΤΙΚΕΣ ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Της περιόδου από 1 Ιανουαρίου έως 30 Ιουνίου 2007

(Τα ποσά είναι εκπεφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)

1. Γενικές πληροφορίες

Η PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. με διακριτικό τίτλο PASAL DEVELOPMENT S.A. (η «Εταιρία») είναι ανώνυμη εταιρία εγγεγραμμένη στην Ελλάδα, ιδρύθηκε το 1991, έχει την έδρα της στην οδό Λ. Κηφισίας αρ. 116 και Δαβάκη 1, στους Αμπελόκηπους. Η ηλεκτρονική διεύθυνση της Εταιρείας είναι www.pasal.gr. Η κύρια δραστηριότητα της εταιρίας μαζί με τις θυγατρικές της (εφεξής ο «Όμιλος»), μετά την πώληση της θυγατρικής της SATO Α.Ε. η οποία δραστηριοποιείται στην παραγωγή και εμπορία επίπλων γραφείου και οικιακών χώρων, είναι η ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων. Ο Όμιλος δραστηριοποιείται κυρίως στην Ελλάδα.

Οι παρούσες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου και της Εταιρίας, της περιόδου από 1 Ιανουαρίου έως 30 Ιουνίου 2007, εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο την 27 Ιουλίου 2007.

1.2 Δομή του Ομίλου

Οι εταιρείες που συμπεριλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 30.06.2007 και 31.12.2006, καθώς και η μέθοδος ενοποίησής τους εμφανίζονται στους παρακάτω πίνακες:

30.06.2007					
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος Περιόδου
E.M.E.A. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση	30.06.2007
PASAL CYPRUS L.T.D	ΚΥΠΡΟΣ	Εκμετάλλευση ακινήτων	100,00%	Ολική ενοποίηση	30.06.2007
KAMINOS A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	Καθαρή Θέση	30.06.2007

31.12.2006					
Εταιρία	Έδρα	Δραστηριότητα	Άμεση Συμμετοχή	Μέθοδος Ενοποίησης	Τέλος χρήσης
E.M.E.A. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	70,41%	Ολική ενοποίηση	31.12.2006
BEST LAND A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	100%	Ολική ενοποίηση	31.12.2006
KAMINOS A.E.	Ελλάδα	Εκμετάλλευση ακινήτων	50,00%	Καθαρή Θέση	31.12.2006

2. Οι σημαντικές λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί ο Όμιλος

2.1 Πλαίσιο κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων

Οι ενοποιημένες και απλές οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου και της εταιρίας (οι «Οικονομικές Καταστάσεις»), συντάσσονται σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και απεικονίζονται σε Ευρώ, το επίσημο νόμισμα της χώρας όπου εδρεύει η Εταιρεία. Οι Οικονομικές Καταστάσεις έχουν συνταχθεί σύμφωνα με την αρχή του ιστορικού κόστους με εξαίρεση τις Επενδύσεις σε ακίνητα και τα Διαθέσιμα προς πώληση στοιχεία του ενεργητικού, που αποτιμώνται σε εύλογες αξίες.

2.2 Σημαντικές λογιστικές πολιτικές, εκτιμήσεις και παραδοχές στην εφαρμογή των λογιστικών πολιτικών

Οι Λογιστικές Πολιτικές που τηρήθηκαν για την σύνταξη αυτών των συνοπτικών ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων, και οι σημαντικές Παραδοχές και Εκτιμήσεις που έχουν υιοθετηθεί από την Διοίκηση, είναι ίδιες με εκείνες οι οποίες είχαν υιοθετηθεί και στις δημοσιευμένες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις για την χρήση που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2006. Με δεδομένο ότι οι παρούσες Οικονομικές Καταστάσεις είναι συνοπτικές, για την ορθή κατανόησή τους και την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων, πρέπει να εξετάζονται σε συνάρτηση με τις τελευταίες ετήσιες (31.12.2006).

2.3. Τμηματική ανάλυση των δραστηριοτήτων του Ομίλου

«Τομέας» ή «τμήμα» των δραστηριοτήτων του Ομίλου είναι κάθε διακεκριμένη επιχειρηματική δραστηριότητα με ιδιόζοντα 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). Ο Όμιλος ήταν οργανωμένος σε δύο επιχειρησιακούς τομείς α) η αγορά, πώληση και μίσθωση ακινήτων, η εκπόνηση μελετών και παροχή υπηρεσιών τεχνικού συμβούλου και β) των επίπλων γραφείου και οικιακών επίπλων, οι οποίοι υπόκεινται σε διαφορετικούς κινδύνους και αποδόσεις, και με βάση αυτή τη δομή παρουσιάζονται οι οικονομικές πληροφορίες ανά τομέα δραστηριότητας, που θεωρείται πρωτεύον τομέας πληροφόρησης.

Μετά την πώληση της θυγατρικής εταιρίας SATO A.E. ο Όμιλος δραστηριοποιείται στο τομέα της αγοράς, πώλησης και μίσθωσης ακινήτων, της εκπόνησης μελετών και παροχής υπηρεσιών τεχνικού συμβούλου στην Ελλάδα.

Κατά την 30ή Ιουνίου 2007 και 2006 οι δραστηριότητες του Ομίλου αναλύονται στους παρακάτω επιχειρηματικούς, τα κύρια οικονομικά μεγέθη των οποίων έχουν ως εξής:

Ανάλυση ανά τομέα την 30.06.2007			
	Εκμετάλλευση ακινήτων	Έπιπλα	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	1.037		1.037
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	6.809		6.809
Σύνολο ενεργητικού	121.824		121.824
Σύνολο υποχρεώσεων	58.159		58.159
Καθαρή Θέση	63.665		63.665

Ανάλυση ανά τομέα την 30.06.2006			
	Εκμετάλλευση ακινήτων	Έπιπλα	Σύνολο
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	1.037	32.826	33.863
Κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών	5.818	788	6.606
Σύνολο ενεργητικού	74.596	99.338	173.934
Σύνολο υποχρεώσεων	45.669	66.935	112.604
Καθαρή Θέση	28.927	32.403	61.330

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

3. Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες επί των Ενδιάμεσων Οικονομικών Καταστάσεων της 30ής Ιουνίου 2007

Εργαζόμενοι στην Εταιρία και Κόστος Μισθοδοσίας

Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στον Όμιλο και στην εταιρία είναι:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2007	30.06.2006
Σύνολο Εργαζομένων	10	10	10	10

Παροχές σε εργαζομένους	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2007	30.06.2006
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες				
Μισθοί και ημερομίσθια	189	206	189	206
Εργοδοτικές εισφορές	32	35	32	35
Λοιπές παροχές	23	25	23	25
Σύνολο	244	266	244	266

3.1 Κόστος Χρηματοδότησης

Στα καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα του Ομίλου και της Εταιρίας συμπεριλαμβάνονται:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2007	30.06.2006
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες				
Χρεωστικοί τόκοι				
• Δάνεια τραπεζών	1.233	648	1.233	648
• Λοιπά με τις χρηματοδοτήσεις έξοδα	87	31	87	31
• Τόκοι από Χρηματοδοτικές Μισθώσεις	30	33	30	33
• Έσοδα τόκων	(18)	(2)	(18)	(2)
Σύνολο	1.332	710	1.332	710

3.7 Επενδύσεις σε ακίνητα

Οι επενδύσεις σε ακίνητα της εταιρίας αναλύονται ως εξής:

Ποσά σε Ευρώ	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
1 Ιανουαρίου	79.100	42.063	72.150	48.230
Αγορές νέων παγίων	0	8.695		8.695
Κόστος εργασίας σε υφιστάμενα ακίνητα	4.663		4.663	
Συγχώνευση θυγατρικής				6725
Μεταφορά από ιδιοχρησιμοποιούμενα πάγια		20.745		
Πωλήσεις		(4.054)		(4.054)
Μεταβολές εύλογης αξίας	6.854	11.651	6.605	12.554
30 Ιουνίου	90.617	79.100	83.418	72.150

Στα ανωτέρω ποσά συμπεριλαμβάνονται βάσει χρηματοδοτικής μίσθωσης ακίνητα αξίας 2.065 χιλ. ευρώ.

Επί των ανωτέρω ακινήτων του Ομίλου υφίστανται υποθήκες και προσημειώσεις ύψους 51.470 χιλ. ευρώ για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων.

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

3.8 Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία

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

	Ο Όμιλος						Σύνολο
	Γήπεδα & Οικόπεδα	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Μηχανήματα & Μηχανολογικός εξοπλισμός	Μεταφορικά μέσα	Έπιπλα & Λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	
31.12.2005							
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία	15.924	43.104	16.507	993	5.686	4.089	86.302
Σωρευμένες αποσβέσεις	0	(9.547)	(14.701)	(661)	(4.529)	0	(29.438)
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2005	15.924	33.557	1.806	332	1.157	4.089	56.864
01.01-31.12.2006							
Υπόλοιπο έναρξης	15.924	33.557	1.806	332	1.157	4.089	56.865
Προσθήκες	0	0	0	0	19	4.152	4.171
Πώληση Θυγατρικής	(10.823)	(27.779)	(1.806)	(332)	(1.151)	(321)	(42.212)
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις	(5.101)	(5.778)	0	0	0	(2.020)	(12.899)
Αποσβέσεις περιόδου	0	0	0	0	(12)	0	(12)
Αποσβέσεις πώλησης Θυγατρικής	0					0	
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές	0	0	0	0	0	0	0
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2006	0	0	0	0	13	5.900	5.913
31.12.2006							
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία					66	5.901	5.967
Σωρευμένες αποσβέσεις					(54)		(54)
Αναπόσβεστη αξία	0	0	0	0	13	5.901	5.913
01.01-30.06.2007							
Υπόλοιπο έναρξης					13	5.901	5.914
Προσθήκες		78			102	2.795	2.975
Πώληση Θυγατρικής							
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις							0
Αποσβέσεις περιόδου					(9)		(9)
Αποσβέσεις πώλησης Θυγατρικής							
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές							
Αναπόσβεστη αξία 30.06.2007	0	78	0	0	106	8.696	8.880

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

	Η Εταιρία			Σύνολο
	Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	Έπιπλα & Λοιπός εξοπλισμός	Πάγια υπό εκτέλεση	
31.12.2005				
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία		47	3.768	3.815
Σωρευμένες αποσβέσεις		(41)		(41)
Αναπόσβεστη αξία	0	6	3.768	3.774
01.01-31.12.2006				
Υπόλοιπο έναρξης		6	3.768	3.774
Προσθήκες		19	4.152	4.171
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις			(2.020)	(2.020)
Αποσβέσεις περιόδου		(12)		(12)
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές				
Αναπόσβεστη αξία 31.12.2006	0	13	5.900	5.913
31.12.2006				
Αξία κτήσεως ή εύλογη αξία		66	5.901	5.967
Σωρευμένες αποσβέσεις		(54)		(54)
Αναπόσβεστη αξία	0	13	5.901	5.913
01.01-30.06.2007				
Υπόλοιπο έναρξης		13	5.901	5.914
Προσθήκες	78	102	2.795	2.975
Μεταφορές-Πωλήσεις-Μειώσεις				0
Αποσβέσεις περιόδου		(9)		(9)
Μείωση αποσβέσεων -Μεταφορές				
Αναπόσβεστη αξία 30.06.2007	78	106	8.696	8.880

Για τις υποθήκες και προσημειώσεις των ακινήτων (βλέπε Σημείωση 3.7).

3.10 Επενδύσεις

Οι επενδύσεις της εταιρίας για τις 30.06.2007 και 31.12.2006 σε χιλ. ευρώ έχουν ως εξής:

30.06.2007	Κόστος	Ποσοστό	Διαφορά	Αξία
Η Εταιρία	Συμμετοχής	Συμμετοχής	Αποτίμησης	Συμμετοχής
ΕΜΕΛ Α.Ε.	2.695	70,41%		2.695
PASAL CYPRUS LIMITED	2	100,00%		2
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	2.697			2.697
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%		2.570
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρεία	2.570			2.570
Ο Όμιλος				
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%	5.362	7.932
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρεία	2.570		5.362	7.932

31.12.2006	Κόστος	Ποσοστό	Διαφορά	Αξία
Η Εταιρία	Συμμετοχής	Συμμετοχής	Αποτίμησης	Συμμετοχής
ΕΜΕΛ Α.Ε.	2.695	70,41%		2.695
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	2.695			2.695
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%		2.570
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρεία	2.570			2.570
Όμιλος				
ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε.	2.570	50%	5.280	7.850
Συμμετοχή σε Συγγενή Εταιρεία	2.570		5.280	7.850

Η Εταιρία την 14.05.2007 αγόρασε το σύνολο του εκδοθεισών μετοχών της Κυπριακής Εταιρίας Περιορισμένης Ευθύνης με την επωνυμία «PASAL CYPRUS LIMITED», η οποία έχει εγγεγραμμένο γραφείο στη Λευκωσία της Κύπρου (οδός Μπουμπουλίνας αρ. 11).

Την 29.05.2007 εγκρίθηκε από τις αρμόδιες αρχές του Ελληνικού Δημοσίου η συγχώνευση με απορρόφηση της θυγατρικής εταιρίας «BEST LANT A.E.» με Ισολογισμό μετασχηματισμού την 31.12.2005 σύμφωνα με τις διατάξεις του Κ.Ν.2190/20 και των άρθρων 1-5 του Ν.2166/1993. Η συγκεκριμένη θυγατρική τελούσε υπό τον πλήρη έλεγχο της μητρικής εταιρείας «PASAL DEVELOPMENT» αφού συμμετείχε σε αυτή με ποσοστό 100%, ενώ μετά τη συνένωση εξακολουθεί να ισχύει ο έλεγχος αυτός ο οποίος δεν έχει παροδικό χαρακτήρα.

Η Διοίκηση διαπιστώνει πως οι συνενώσεις επιχειρήσεων κάτω από κοινό έλεγχο δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής στο Δ.Π.Χ.Π. 3 «Συνενώσεις επιχειρήσεων» και πως δεν προβλέπεται κάποια οδηγία για τέτοιου είδους συναλλαγές από τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. Η Διοίκηση σύμφωνα με τις παραγράφους 10 έως 12 του Δ.Λ.Π. 8 «Λογιστικές Πολιτικές, Μεταβολές των Λογιστικών Εκτιμήσεων και Λάθη» που μεταξύ άλλων αναφέρουν πως «Εν απουσία προτύπου ή διερμηνείας που εφαρμόζεται ειδικώς σε συναλλαγή ή σε άλλο γεγονός ή περίπτωση, η διοίκηση θα αναπτύξει και θα εφαρμόσει κατά την κρίση της μια λογιστική πολιτική από την οποία προκύπτουν πληροφορίες που είναι σχετικές με τις ανάγκες λήψης οικονομικών αποφάσεων των χρηστών και αξιόπιστες», εφάρμοσε τις λογιστικές πολιτικές που τα US GAAP (SFAS 141 Business combinations § D11-D18) και UK GAAP αποδέχονται για τις συνενώσεις επιχειρήσεων (merger accounting method or pooling of interests method).

Σύμφωνα με την μέθοδο της συνένωσης συμφερόντων (pooling of interest method), τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις της απορροφώμενης εταιρείας απεικονίστηκαν στη λογιστική τους αξία πριν τη συγχώνευση, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η αξία κτήσης των της εταιρείας και τα εισφερόμενα ίδια κεφάλαια αυτής. Επομένως δεν αναγνωρίζεται υπεραξία από την ενοποίηση της εταιρείας που περιλαμβάνεται στην συγχώνευση.

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

Τα παρατιθέμενα συγκριτικά στοιχεία της εταιρίας που έχουν αναδιατυπωθεί έχουν ως εξής:

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ		Αναμορφώσεις		
	PASAL A.E.	BEST LAND A.E.	Χρέωση	Πίστωση	ΣΥΝΟΛΑ
	31.12.2006	31.12.2006			
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Επενδύσεις σε ακίνητα	65.323	6.827			72.150
Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	5.913	0			5.913
Επενδύσεις σε θυγατρικές	5.395	0		2.700	2.695
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	2.570	0			2.570
Λοιπές απαιτήσεις	54	0			54
	79.255	6.827		2.700	83.382
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Λοιπές απαιτήσεις	4.799	1.865		2.159	4.505
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	17.803	3			17.806
	22.602	1.868		2.159	22.311
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	101.857	8.695		4.859	105.693
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ					
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Μετοχικό Κεφάλαιο	5.534	60	60		5.534
Λοιπά αποθεματικά	6.274				6.274
Αποτελέσματα εις νέο	38.617	3.273	2.955	315	39.250
Καθαρή Θέση μετόχων Εταιρίας	50.425	3.333	3.015	315	51.058
Δικαιώματα Μειοψηφίας					
Σύνολο Καθαρής Θέσης	50.425	3.333	3.015	315	51.058
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	30.590	3.838			34.428
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	10.662	1.173			11.835
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	10	0			10
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	372	63			435
	41.634	5.074			46.708
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές	956	0			956
Τρέχων φόρος εισοδήματος	719	86			805
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	5.430	172			5.602
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.693	30	2.159		564
	9.798	288	2.159		7.927
Σύνολο υποχρεώσεων	51.432	5.362	2.159		54.635
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	101.857	8.695	5.174	5.174	105.693

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ			
ποσά εκφρασμένα σε χιλ. €	PASAL A.E.	BEST LAND A.E.	ΣΥΝΟΛΑ
	01.01-30.06.2006	01.01-30.06.2006	01.01-30.06.2006
Κύκλος εργασιών	851	186	1.037
Μείον Κόστος Πωληθέντων	273		273
Μικτά κέρδη/(ζημιές)	578	186	764
Άλλα Λειτουργικά Έσοδα	2		2
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	5.832	51	5.883
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	(667)	(2)	(669)
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	(5)	(1)	(6)
Κέρδη/(Ζημιές) από λειτουργικές δραστηριότητες	5.740	234	5.974
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	(588)	(122)	(710)
Κέρδη συνήθων εργασιών	5.152	112	5.264
Έσοδα από μερίσματα συνδεδεμένων εταιρειών	408		408
Κέρδη/(Ζημιές) από εκποίηση συνδεδεμένων εταιρειών	94		94
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	5.654	112	5.766
Φόρος εισοδήματος	(259)	142	(117)
Καθαρό κέρδος (ζημία) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	5.395	254	5.649
Καθαρό κέρδος (ζημία) περιόδου	5.395	254	5.649
Αποδιδόμενο σε:			
Μετόχους Εταιρίας	5.395	254	5.649
Κέρδη (ζημιές) κατά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής			
Βασικά σε ευρώ			0,51

Η Εταιρία μέσα στη χρήση 2006 πώλησε το σύνολο των μετοχών της εισηγμένη εταιρεία SATO Βιομηχανία Επίπλων Α.Ε., στις οικονομικές καταστάσεις του 2006 παρουσιάζεται σαν διακοπόμενη δραστηριότητα.

Τα Αποτελέσματα χρήσεως και οι ταμιακές ροές της διακοπείσας δραστηριότητας έχουν ως εξής:

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	
01/01-30.06.2006	
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)	33.415
Κόστος Πωληθέντων	-18.710
Μικτά Κέρδη	14.705
Λοιπά Έσοδα	654
Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	-11.602
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	-2.918
Λοιπά Έξοδα	-51
Κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες	788
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-1.453
Κέρδη από συμμετοχές	2.975
Κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες προ φόρων	2.310
Φόρος εισοδήματος	-1.848
Καθαρά Κέρδη μετά από φόρους	462
Κέρδος (ζημία) από διακοπείσες δραστηριότητες	2.157
Καθαρό κέρδος (ζημία) περιόδου	2.619
Κατανέμονται σε:	
Μετόχους Ομίλου	1.594
Δικαιώματα μειοψηφίας	1.025
	2.619

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	
	01.01-30.06.2006
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	
Κέρδη προ φόρων	2.310
Πλέον / μείον προσαρμογές για:	
Αποσβέσεις	1.279
Προβλέψεις	383
Συναλλαγματικές διαφορές	-181
Κέρδη από πώληση συμμετοχών	-2.974
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	1.397
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:	
Μείωση/(Αύξηση) αποθεμάτων	-1.867
Μείωση/(Αύξηση) απαιτήσεων	-269
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	1.009
Μείον:	
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-1.482
Καταβεβλημένοι φόροι	-2.601
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	-2.996
Ταμειακές Ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	
Εξαγορά ποσοστού σε θυγατρική εξωτερικού	-67
Εισπράξεις από πώληση συμμετοχής	4.328
Αγορές άυλων-ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-2.830
Πώληση άυλων -ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων	140
Τόκοι εισπραχθέντες	124
Σύνολο εισροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	1.695
Ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες	
Εισπράξεις από εκδοθέντα αναληφθέντα δάνεια	6.392
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια) (σημ. 15)	-448
Είσπραξη από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	
Μερίσματα πληρωθέντα	-654
Σύνολο εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	5.290
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου [(α)+(β)+(γ)]	3.989
Συναλλαγματικές διαφορές από ενοποίηση	
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	865
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	4.854

Η μητρική εταιρία κατέχει 1.690.250 μετοχές της εταιρίας ΚΑΜΙΝΟΣ Α.Ε. μη εισηγμένη σε χρηματιστήριο Αθηνών που αντιστοιχούσε στο 50% του μετοχικού της κεφαλαίου με κόστος κτήσης 2.570 χιλ. ευρώ.

Κατωτέρω παρατίθενται ορισμένα βασικά οικονομικά στοιχεία της συγγενούς εταιρείας

	Περιουσιακά στοιχεία	Υποχρεώσεις	Έσοδα	Κέρδη(Ζημία)
31.12.2006	18.188	2.488	789	(325)
30.06.2007	17.734	1.870	236	165

3.14 Λοιπές απαιτήσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Χρεώστες διάφοροι	394	4.342	535	4.086
Απαιτήσεις από Ελληνικό Δημόσιο	488	409	488	404
Εξοδα επομένων χρήσεων	12	13	12	12
Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα		3		3
Σύνολο	894	4.767	1.035	4.505

3.15 Διαθέσιμα

Τα διαθέσιμα αντιπροσωπεύουν μετρητά στα ταμεία του Ομίλου και της Εταιρίας και τραπεζικές καταθέσεις διαθέσιμες σε πρώτη ζήτηση.

3.16 Μετοχικό Κεφάλαιο

Κατά την 30 Ιουνίου 2007, το καταβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε 5.533.970 Ευρώ, διαιρούμενο σε 11.067.940 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,50 Ευρώ η κάθε μία.

Με την από 02.07.2007 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας επαναλαμβάνει την απόφαση που είχε ληφθεί κατά τη συνεδρίασή της 11.12.2006, η οποία αποφάσισε

Την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας κατά 1.850.000 ευρώ, με την έκδοση 3.700.000 ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 0,50 ευρώ η κάθε μία εκ των οποίων οι 3.530.000 θα διατεθούν με δημόσια προσφορά και οι 170.000 με ιδιωτική τοποθέτηση.

3.16.1 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.

	30.06.2007		Ο Όμιλος		30.06.2006	
	Συνεχιζόμενες δραστηριότητες	Σύνολο	Συνεχιζόμενες δραστηριότητες	Διακοπείσες δραστηριότητες	Σύνολο	
Κέρδη που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής	3,946	3,946	5,388	1,594	6,982	
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	11.067.940	11.067.940	11.067.940	11.067.940	11.067.940	
Βασικά κέρδη κατά μετοχή σε ευρώ	0,36	0,36	0,49	0,14	0,63	

	30.06.2007		Η Εταιρία	
	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2007	30.06.2006
Κέρδη που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής	3.735	5.649		
Σταθμισμένος μέσος αριθμός μετοχών	11.067.940	11.067.940		
Βασικά κέρδη κατά μετοχή σε ευρώ	0,34	0,51		

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

Επισημαίνεται επίσης ότι δεν υπάρχει ανειλημμένη υποχρέωση προς έκδοση νέων μετοχών και, συνεπώς, δε συντρέχουν οι προϋποθέσεις για τον υπολογισμό και την παράθεση άλλου δείκτη κερδών ανά μετοχή (δηλαδή δείκτη που να λαμβάνει υπ' όψη την ύπαρξη δυνητικών μετοχών).

3.18. Λοιπά Αποθεματικά

Τα αποθεματικά του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Τακτικό αποθεματικό	1.816	1.827	1.816	1.816
Έκτακτα αποθεματικά	54	126	54	54
Αφορολόγητα αποθεματικά	4.520	4.407	4.404	4.404
Λοιπά αποθεματικά	0	45		0
Σύνολο	6.390	6.405	6.274	6.274

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 συμψηφισθεί με συσσωρευμένες ζημιές.

Τα αποθεματικά φορολογικών νόμων δημιουργήθηκαν με βάση τις διατάξεις της φορολογικής νομοθεσίας οι οποίες, είτε παρέχουν τη δυνατότητα μετάθεσης της φορολογίας ορισμένων εισοδημάτων στο χρόνο της διανομής τους προς τους μετόχους, είτε παρέχουν φορολογικές ελαφρύνσεις ως κίνητρο διενέργειας επενδύσεων. Η φορολογική υποχρέωση, που θα συσσωρευτεί κατά τη διανομή των αποθεματικών αυτών θα αναγνωρισθεί κατά το χρόνο της λήψεως της απόφασης περί διανομής και σε σχέση με το ποσό της διανομής.

3.20 Δάνεια

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

Τράπεζες	Ο Όμιλος			
	30.06.2007		31.12.2006	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Τραπεζικά δάνεια	1.730	36.668	5.511	33.362
Υποχρεώσεις				
Χρηματοδοτικών μισθώσεων	94	1.018	91	1.066
Σύνολο δανείων	1.824	37.686	5.602	34.428

Τράπεζες	Η Εταιρία			
	30.06.2007		31.12.2006	
	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Τραπεζικά δάνεια	1.730	36.668	5.511	33.362
Υποχρεώσεις				
Χρηματοδοτικών μισθώσεων	94	1.018	91	1.066
Σύνολο δανείων	1.824	37.686	5.602	34.428

Η λήξη των μακροπρόθεσμων δανείων έχει ως εξής:

	30.06.2007	31.12.2006
Μεταξύ 1 και 2 ετών	1.755	2.149
Μεταξύ 2 και 5 ετών	14.070	12.195
Πάνω από 5 έτη	20.843	19.018
	36.668	33.362

Η εταιρία με την από 8/9/2205 σύμβαση με την Εθνική Τράπεζα Ελλάδος θα προχωρήσει στην έκδοση ενός Κοινού Ενυπόθηκου Ομολογιακού Δανείου μέχρι του ποσού των 49.500 χιλ. ευρώ, λήξης για μεν το ποσό των 6.500 χιλ. ευρώ στην 8η επέτειο της 1ης σειράς ομολογιών, για δε το ποσό των 43.000 χιλ. ευρώ στη 15η επέτειο της 1ης σειράς ομολογιών, με επιτόκιο Ευρίβορ εξαμήνου πλέον κυμαινόμενου περιθωρίου (2,25%-2%). Σύμφωνα με την σύμβαση οι ομολογίες είναι ανώνυμες και θα εκδοθούν στην Ε.Τ.Ε. ως αρχικής ομολογιούχου, και θα έχουν ονομαστική αξία 1.000 ευρώ. Η αποπληρωμή του κεφαλαίου των Ομολογιών θα γίνει σε εξαμηνιαίες δόσεις ως ακολούθως: α) για το ποσό των 43.000 χιλ. ευρώ της πρώτης καταβλητέας στη λήξη της περιόδου χάριτος δηλ. την 2η επέτειο της έκδοσης της 1η σειράς Ομολογιών β) για το ποσό των 6.500 χιλ. ευρώ της πρώτης καταβλητέας 6 μήνες από την έκδοση της 1ης σειράς Ομολογιών. Σκοπός του παραπάνω ομολογιακού δανείου είναι α) για ποσό ύψους 13.500 χιλ. ευρώ η αναχρηματοδότηση υφισταμένων δανείων β) για ποσό ύψους 36.000 χιλ. Ευρώ κάλυψη δαπάνης ανέγερσης ειδικού κτιρίου εμπορικού κέντρου -αναψυχής επί της οδού Πειραιώς 180. Για την εξασφάλιση του Δανείου α) θα εγγραφούν προσημειώσεις υποθήκες ποσού 65.000 χιλ. ευρώ στα ακίνητα της εταιρίας επί της οδού Πειραιώς 180 και Πειραιώς 18 και β) νομότυπη εκχώρηση λόγω ενεκύρω των μισθωμάτων των ακινήτων που θα βρίσκονται στο υπό ανέγερση κτίριο, μέχρι του ύψους των ετήσιων τοκοχρεολυσίων του δανείου.

Για την ανωτέρω σύμβαση μέχρι την 30.06.2007 έχει γίνει προχρηματοδότηση ποσού 17.500 χιλ. ευρώ.

3.21 Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις και Υποχρεώσεις

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 εταιρείας). Οι αναγνωρισθείσες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις και υποχρεώσεις ανάγονται στις εξής αιτίες:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων παγίων	340	284	340	284
Προσαρμογή αποσβέσεων εξόδων, που είχαν κεφαλαιοποιηθεί στο παρελθόν και αντιλογισμός αποσβέσεων των σώματων ακινητοποιήσεων	576	662	576	662
Αναγνώριση μακροχρόνιας υποχρέωσης για αποζημίωση των εργαζομένων λόγω συνταξιοδότησης		2		2
Κόστος εύλογης αξίας από πώληση ακινήτων	(2.475)	(2.475)	(2.475)	(2.475)
Μεταβολές εύλογης αξίας επενδύσεων σε ακίνητα	11.874	10.161	11.089	9.438
Μεταφερόμενες φορολογικές ζημιές		(23)		-23
Προσαρμογή μισθωμάτων από χρηματ. μίσθωση	35	22	35	22
Επιμέτρηση επενδύσεων σε ακίνητα στην εύλογη αξία τους κατά την πρώτη εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π.	4.741	4.742	3.924	3.925
Φόροι εισοδήματος, που θα επιβαρύνουν λογιστικά τις επόμενες χρήσεις	15.091	13.375	13.489	11.835

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

3.22 Προβλέψεις

Οι προβλέψεις έχουν ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Υποχρεώσεις παροχών αποχώρησης προσωπικού	18	10	18	10

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Καθαρή υποχρέωση έναρξης χρήσης	10	6	10	6
Πραγματικές παροχές που πληρώθηκαν από την Εταιρεία		(6)		(6)
Εξοδα αναγνωρισμένα στην κατάσταση αποτελεσμάτων	8	10	8	10
Καθαρή υποχρέωση κατά στο τέλους χρήσης	18	10	18	10

3.23 Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	623	433	623	435
Σύνολο	623	433	623	435

Οι λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου και της Εταιρίας αφορούν ληφθείσες εγγυήσεις.

3.24 Προμηθευτές

Οι Προμηθευτές του Ομίλου και της Εταιρίας αναλύονται ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Προμηθευτές	1.186	949	1.179	949
Επιταγές πληρωτέες	20	7	20	7
Σύνολο	1.206	956	1.199	956

3.25 Φόροι Εισοδήματος

Η φορολογική επιβάρυνση των αποτελεσμάτων προσδιορίστηκε ως εξής:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Κέρδη προ φόρων, ως λογαριασμός αποτελεσμάτων	5.560	9.007	5.239	19.340
Φόροι εισοδήματος, με συντελεστή 25% για τρέχουσα περίοδο και 29% για προηγούμενη	1.390	2.612	1.310	5.609
Φόροι αναλογούν σε μη φορολογούμενα κέρδη		(1.069)		(4.065)
Φόρος επί μη φορολογικά εκπεστέων δαπανών	172	77	194	77
Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης	1.562	1.620	1.504	1.621
Τρέχουσα φορολογική επιβάρυνση	(154)	(419)	(149)	460
Αναβαλλόμενη φορολογική επιβάρυνση	1.716	2.039	1.653	1.161
Σύνολο φορολογικής επιβάρυνσης	1.562	1.620	1.504	1.621

Η Εταιρία και οι θυγατρικές της έχουν ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές μέχρι τη 31.12.2005. Για την χρήση του 2006 και την περίοδο μέχρι την 30.06.2007 η εταιρεία και οι θυγατρικές της έχουν πραγματοποιήσει προβλέψεις για κάλυψη της πιθανότητας επιβολής πρόσθετων φόρων σε ενδεχόμενο έλεγχο από τις φορολογικές αρχές. Η Εταιρεία και οι θυγατρικές της θεωρούν ότι έχουν σχηματίσει επαρκείς προβλέψεις έναντι των πρόσθετων φόρων που πιθανόν να προκύψουν κατά τους μελλοντικούς φορολογικούς ελέγχους, βάσει των ευρημάτων των φορολογικών ελέγχων προηγούμενων ετών και προγενέστερων διερμηνειών των φορολογικών νόμων.

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

Εταιρία	Εκκρεμείς χρήσεις
PASAL A.E.	2006
Ε.Μ.Ε.Λ Α.Ε. ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.	2006

3.26 Λοιπές Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Ασφαλιστικά ταμεία	8	16	8	16
Πιστωτές διάφοροι	775	681	244	82
Έσοδα επόμενων χρήσεων	134	154	134	154
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	338	95	338	83
Λοιπές υποχρεώσεις	263	341	263	229
Σύνολο	1.518	1.287	987	564

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

3.27 Συναλλαγές και Απαιτήσεις από Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένα Πρόσωπα

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

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
α) Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών				
SECONT A.E.	127	251	127	251
SATO A.E.	1.260		1.260	814
Πώληση μετοχών SATO A.E. Σε μετόχους				17.310
	1.387	251	1.387	18.375
β) Αγορές αγαθών και υπηρεσιών				
SECONT S.A.E.	1	3	1	3
SATO A.E.	126		126	4
Αγορές από διευθυντικά στελέχη		132		132
	127	135	127	139
γ) Παροχές προς τη Διοίκηση				
Αμοιβές διευθυντικών στελεχών		26		26
Αμοιβές Δ.Σ.		259		259
		285		285
δ) Υπόλοιπα τέλους χρήσης				
Απαιτήσεις από συνδεδεμένα μέρη				
SECONT A.E.	0	127		127
BEST LAND A.E.				150
AT LAND A.E.	0	3.253		3.253
EMEL A.E.			361	110
PASAL CYPRUS LIMITED			3	
Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	256	646	34	424
	256	4.026	398	4.064
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένα μέρη				
BEST LAND A.E.				2.009
SECONT A.E.	1	3	1	3
SATO A.E.	111	0	111	
Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	0	0		
	112	3	112	2.012

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.

3.28 Δεσμεύσεις και Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και απαιτήσεις

Ο Όμιλος έχει ενδεχόμενες υποχρεώσεις και απαιτήσεις σε σχέση με τράπεζες (Σημείωση 20), 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:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Υποχρεώσεις -απαιτήσεις				
Εγγυήσεις για εξασφάλιση καλής εκτέλεσης συμβάσεων με πελάτες και προμηθευτές	1.778	2.793	1.778	2.793
Παραχωρημένες υποθήκες & προσημειώσεις - Οικόπεδα και Κτίρια	51.470	52.530	51.470	47.770
Εγγυήσεις σε Τράπεζες υπέρ θυγατρικών	4.300	4.300	4.300	4.300
Λοιπές	1.640	0	1.640	
	59.188	59.623	59.188	54.863

3.29 Μεταγενέστερα του Ισολογισμού Γεγονότα

– Με την από 02.07.2007 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας, επαναλαμβάνεται η απόφαση που είχε ληφθεί κατά τη συνεδρίασή της 11.12.2006, η οποία αποφάσισε την εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας κατά 1.850.000 ευρώ, με την έκδοση 3.700.000 ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 0,50 ευρώ η κάθε μία εκ των οποίων οι 3.530.000 θα διατεθούν με δημόσια προσφορά και οι 170.000 με ιδιωτική τοποθέτηση.

– Την 12.07.2007, με τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αθηνών, εγκρίθηκε η αίτηση της Εταιρείας για την εισαγωγή των μετοχών της στην κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, μετά τη διαπίστωση της πλήρωσης των προϋποθέσεων εισαγωγής, πλην της προϋπόθεσης περί επαρκούς διασποράς, η οποία θα επιτευχθεί μέσω της Δημόσιας Εγγραφής.

– Την 16.07.2007 Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρίας αποφάσισε όπως προτείνει στη Γενική Συνέλευση των Μετόχων, η σύγκληση της οποίας θα πραγματοποιηθεί την 4 Σεπτεμβρίου 2007, την ανάκληση της συγχώνευσης με απορρόφηση -εξαγορά της «ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.», η οποία είχε αποφασισθεί με τις από 09.08.2006 αποφάσεις των ΕΓΣ των υπό συγχώνευση Εταιριών, γιατί κρίθηκε ότι είναι σκοπιμότερο από εμπορικής και φορολογικής πλευράς, να παραμείνει η «ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΩΝ ΛΑΥΡΙΟΥ Α.Ε.» ανεξάρτητο νομικό πρόσωπο, προκειμένου να αξιοποιηθεί καλύτερα η ακίνητη περιουσία της στο Λαύριο.

– Την 25.07.2007 υπογράφηκε σύμβαση μεταβίβασης του συνόλου του Ενεργητικού της υπό εκκαθάριση εταιρίας «SOULIS AEBE» μεταξύ της εταιρίας και της ειδικής εκκαθαρίστριας της άνω εταιρίας «ΕΘΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ Α.Ε.» κατόπιν πλειοδοσίας σε πλειοδοτικό διαγωνισμό, έναντι τιμήματος € 8.032 χιλ. το οποίο καταβλήθηκε μετρητοίς. Η περιουσιακή ομάδα που μεταβιβάστηκε περιλαμβάνει οικόπεδο επιφανείας 10.799 τ.μ. επί της οδού Ορφέως 166 μετά βιομηχανικού κτιρίου και εξοπλισμού.

– Την 26.07.2007 υπογράφηκε προσύμφωνο για την αγορά οικοπέδου επιφανείας 1.080 τ.μ. επί της οδού Πειραιώς 186 αντί ποσού € 2.350 χιλ. μεταξύ της εταιρίας και φυσικών προσώπων που δεν σχετίζονται με αυτήν, τους μετόχους της ή συνδεδεμένα με αυτήν μέρη. Για την αγορά αυτή δόθηκε προκαταβολή ύψους € 500 χιλ. και το υπόλοιπο € 1.850 χιλ. θα καταβληθεί με την υπογραφή του συμβολαίου αγοράς του οικοπέδου.

Οικονομικές Καταστάσεις της περιόδου 1 Ιανουαρίου μέχρι 30 Ιουνίου 2007

Πέραν των ήδη μνημονεθέντων γεγονότων, δεν υπάρχουν μεταγενέστερα του ισολογισμού της 30 Ιουνίου 2007 γεγονότα, που να αφορούν είτε την Εταιρία είτε τον Όμιλο, στα οποία επιβάλλεται αναφορά από τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. (Δ.Π.Χ.Π.).

Οι παρούσες ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις έχουν εγκριθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 27 Ιουλίου 2007 και έχουν υπογραφεί εκ μέρους του, από τους κάτωθι:

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

**Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ.
& 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 επισκόπησης ενδιάμεσης οικονομικής πληροφόρησης

Προς τους μετόχους της
PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

Εισαγωγή

Επισκοπήσαμε τον συνημμένο εταιρικό και ενοποιημένο ισολογισμό της PASAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ της 30ής Ιουνίου 2007 και τις σχετικές εταιρικές και ενοποιημένες καταστάσεις αποτελεσμάτων, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμειακών ροών της εξάμηνης περιόδου που έληξε αυτήν την ημερομηνία καθώς και τις επιλεγμένες επεξηγηματικές σημειώσεις. Η Διοίκηση της εταιρείας έχει την ευθύνη για την κατάρτιση και παρουσίαση αυτής της ενδιάμεσης συνοπτικής οικονομικής πληροφόρησης, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και εφαρμόζονται για ενδιάμεση οικονομική πληροφόρηση («Δ.Λ.Π. 34») δική μας ευθύνη είναι η έκφραση ενός συμπεράσματος επί αυτής της ενδιάμεσης συνοπτικής οικονομικής πληροφόρησης με βάση την επισκόπησή μας.

Εύρος της εργασίας επισκόπησης

Διενεργήσαμε την επισκόπηση μας σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Επισκόπησης 2410 «Επισκόπηση Ενδιάμεσης Οικονομικής Πληροφόρησης που διενεργείται από τον Ανεξάρτητο Ελεγκτή της Οικονομικής Μονάδας» στο οποίο παραπέμπουν τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα. Η επισκόπηση συνίσταται στη διενέργεια διαδικασιών για την αναζήτηση πληροφοριών, κυρίως από πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για οικονομικά και λογιστικά θέματα και στην εφαρμογή κριτικής ανάλυσης και λοιπών διαδικασιών επισκόπησης. Το εύρος μίας εργασίας επισκόπησης είναι ουσιαστικά μικρότερο από έναν έλεγχο που διενεργείται σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα και επομένως, δεν μας δίδει την δυνατότητα να αποκτήσουμε την διασφάλιση ότι έχουν περιέλθει στην αντίληψή μας όλα τα σημαντικά θέματα τα οποία θα είχαν επισημανθεί σε έναν έλεγχο. Κατά συνέπεια, η παρούσα δεν αποτελεί έκθεση ελέγχου.

Συμπέρασμα Επισκόπησης

Με βάση τη διενεργηθείσα επισκόπηση, δεν έχει περιέλθει στην αντίληψή μας οτιδήποτε που θα μας οδηγούσε στο συμπέρασμα ότι η συνημμένη ενδιάμεση οικονομική πληροφόρηση δεν παρουσιάζει εύλογα από κάθε ουσιαστική άποψη, την οικονομική κατάσταση της εταιρείας κατά την 30ή Ιουνίου 2007, τη χρηματοοικονομική της επίδοση και τις ταμειακές της ροές για την εξάμηνη περίοδο που έληξε την ημερομηνία αυτή, σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 34.

Αθήνα, 27 Ιουλίου 2007



Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Π. ΣΤΑΜΑΤΙΟΥ

Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ.14771

ΣΟΛ α.ε.

ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ

Φωκ. Νέγρη 3, Αθήνα

ΑΥΤΗ Η ΣΕΛΙΔΑ ΕΧΕΙ ΣΚΟΠΙΜΩΣ ΑΦΕΘΕΙ ΚΕΝΗ

Σχεδιασμός - Παραγωγή

Set-Up communication
services

Τηλ.: 210 685 0820