

**Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας Α.Ε.
(ΤΑΝΕΟ)**

**Οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 2010
(01/01/2010 – 31/12/2010)**



Οι Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρίας για την περίοδο από 1η Ιανουαρίου 2010 έως την 31η Δεκεμβρίου 2010 , εγκρίθηκαν κατά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας την 19^η Απριλίου, 2011 και τελούν υπό την έγκριση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων.

Το TANEO δηλώνει ότι :

- οι παρούσες Οικονομικές καταστάσεις καταρτίστηκαν σύμφωνα με τα ισχύοντα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, απεικονίζουν κατά τρόπο αληθή τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού, την καθαρή θέση και τα αποτελέσματα χρήσεως της εταιρίας σύμφωνα με τον κανονισμό 7(2) της Κοινοτικής Οδηγίας 2004/109/ΕΚ.
- Η έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου απεικονίζει κατά τρόπο αληθή, την εξέλιξη, τις επιδόσεις και τη θέση της εταιρείας, συμπεριλαμβανομένης της περιγραφής των κυριότερων κινδύνων και αβεβαιοτήτων που αντιμετωπίζει, όπως απαιτείται από τον κανονισμό 8(2) της ίδιας οδηγίας.

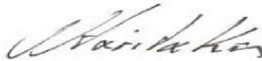
Αθήνα, 19 Απριλίου 2011

Ο Πρόεδρος του Δ.Σ.



Ιωάννης Παπαϊωάννου
Α.Δ.Τ. ΑΒ049161

Ο Αντιπρόεδρος &
Διευθύνων Σύμβουλος



Νικόλαος Χαριτάκης
Α.Δ.Τ. Ρ093479

Ο Οικονομικός Διευθυντής



Γεώργιος Σαπέρας
Α.Δ.Τ ΑΠ100140.
Αρ. Αδ. Ο.Ε.Ε. 28154 Α΄Τάξης

Περιεχόμενα.....	Σελίδα
ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	5
ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ.....	14
A. Κατάσταση Συνολικών Εσόδων.....	16
B. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης	17
Γ. Κατάσταση Ταμειακών Ροών	18
Δ. Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων.....	19
1. Γενικές πληροφορίες.....	20
2. Σημαντικές λογιστικές πολιτικές	21
2.1. Βάση Παρουσίασης των Οικονομικών Καταστάσεων.	21
2.2. Αναγνώριση εσόδων	21
2.3. Μισθώσεις	22
2.4. Η Εταιρία ως μισθωτής	22
2.5. Κόστος Δανεισμού.....	22
2.6. Κόστος παροχών αποχώρησης προς το προσωπικό.....	22
2.7. Φορολογία	24
2.8. Ενσώματες ακινητοποιήσεις.....	25
2.9. Αύλα περιουσιακά στοιχεία.....	25
2.10. Απομείωση αξίας ενσώματων και άυλων περιουσιακών στοιχείων.....	25
2.11. Χρηματοοικονομικά μέσα	26
2.12. Προβλέψεις.....	28
2.13. Νέα πρότυπα και διερμηνείες	28
3. Διαχείριση κινδύνων.....	33
3.1. Κίνδυνος αγοράς.....	33
3.2. Κίνδυνος ρευστότητας.....	35
3.3. Πιστωτικός κίνδυνος.....	35
4. Σημειώσεις και αναλύσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων.....	36
4.1. Τόκοι και συναφή έσοδα	36
4.2. Κέρδη / (Ζημιές) από πώληση χρεογράφων.....	36
4.3. Αύξηση/ (Μείωση) στην εύλογη αξία των επενδύσεων σε ΑΚΕΣ.....	37
4.4. Τόκοι και συναφή έξοδα	38
4.5. Προβλέψεις.....	38
4.6. Λοιπά λειτουργικά έξοδα	38
4.7. Φόρος Εισοδήματος	39
4.8. Ενσώματες ακινητοποιήσεις.....	40
4.9. Επενδύσεις καταταχθείσες στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων.....	40
4.10. Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις.....	43
4.11. Επενδύσεις Διαθέσιμες προς Πώληση	43
4.12. Λοιπές Απαιτήσεις.....	44
4.13. Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα.....	44
4.14. Μετοχικό κεφάλαιο	44
4.15. Συσσωρευμένες ζημιές.....	45
4.16. Προνομιούχες μετοχές.....	46
4.17. Ομολογιακό Δάνειο.....	48
4.18. Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις.....	49
4.19. Προβλέψεις.....	50
4.20. Λοιπές Υποχρεώσεις.....	50
4.21. Ενδεχόμενες υποχρεώσεις	51
4.22. Δεσμεύσεις.....	51

4.23.	Συμφωνίες λειτουργικών μισθώσεων.....	51
4.24.	Προγράμματα παροχών αποχώρησης.....	52
4.25.	Συναλλαγές μεταξύ συνδεδεμένων μερών	52
5.	Γεγονότα μετά την 31/12/2010	52

ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Κύριοι μέτοχοι,

Σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο άρθρο 136 του Κ.Ν. 2190/1920, έχουμε την τιμή να σας γνωρίσουμε τα πεπραγμένα της εταιρείας και να υποβάλλουμε συνημμένως στη Γενική Συνέλευσή σας τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας για την ένατη εταιρική χρήση 1/1/2010 – 31/12/2010. Η παρούσα έκθεση περιλαμβάνει την ανάλυσή τους και τις πρόσθετες επεξηγήσεις που είναι απαραίτητες ή χρήσιμες για την εκτίμησή τους και τη λήψη της σχετικής απόφασης της Γενικής Συνέλευσης περί εγκρίσεώς τους, σύμφωνα και με την πρόταση του Διοικητικού Συμβουλίου.

1. Ανασκόπηση σημαντικών γεγονότων 2010

Η κλιμάκωση της κρίσης του ελληνικού δημοσίου χρέους στις αρχές του 2010 οδήγησε την χώρα στην ένταξή της στον χρηματοδοτικό μηχανισμό των €10 δισ. που προσφέρθηκε από τις χώρες της Ζώνης του Ευρώ και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο υπό την προϋπόθεση της εφαρμογής της Συμφωνίας Δημοσιονομικής Προσαρμογής και Μεταρρυθμίσεων («Μνημόνιο»). Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε από 15,4% του ΑΕΠ σε περίπου 10% μέσα στο 2010. Η συνέχιση των δραστικών αυτών μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής αναμένεται να σταθεροποιήσει το κρατικό χρέος σαν % επί του ΑΕΠ μέχρι το 2013. Στο απόηχο της κρίσης, η μείωση του ΑΕΠ κατά 2% το 2009 επεκτάθηκε κατά 4,5% μέσα το 2010, και αναμένεται να συνεχιστεί μέσα στο 2011 (πρόβλεψη -3%). Ένα ευρύ σχέδιο διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων άρχισε να εφαρμόζεται (συμπεριλαμβανομένων του ασφαλιστικού συστήματος και της αγοράς εργασίας), με σχετικά μικρές κοινωνικές αντιδράσεις. Εντούτοις σημαντικό μέρος των μεταρρυθμίσεων που αφορούν ιδιωτικοποιήσεις, άνοιγμα και ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, έχουν καθυστερήσει. Κατά την εφαρμογή αυτού του προγράμματος λιτότητας η ανεργία εκτινάχθηκε στο 15%, και η ιδιωτική οικονομική δραστηριότητα επηρεάστηκε αρνητικά από την πτώση της ζήτησης, από την αύξηση στην φορολογία και από την δραματική μείωση της ρευστότητας λόγω του περιορισμού των τραπεζικών χρηματοδοτήσεων. Εντούτοις η πλήρης εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων αναμένεται να οδηγήσει σε υγιή, ανταγωνιστική και βιώσιμη βάση το μοντέλο ανάπτυξης της ελληνικής επιχειρηματικότητας, οικονομίας και κοινωνίας.

Παρά το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον το TANEO εκμεταλλευόμενο την αυξανόμενη γνώση της ελληνικής αγοράς συνεργάστηκε με διάφορους οργανισμούς και εταιρείες με σκοπό την προώθηση περισσότερων επενδυτικών προτάσεων στα ΑΚΕΣ που συμμετέχει. Υλοποιήθηκαν επενδύσεις σε διάφορους τομείς όπως ανανεώσιμες πηγές ενέργειας ανακύκλωση, τρόφιμα και ποτά. Κατά την διάρκεια του 2010 τα ΑΚΕΣ στα οποία συμμετέχει το TANEO υλοποίησαν 9 νέες επενδύσεις και 10 επενδύσεις μεταγενέστερου σταδίου. Σωρευτικά τα ΑΚΕΣ στα οποία συμμετέχει το TANEO έχουν επενδύσει €1,5εκ. σε 38 μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Το συνολικό ύψος των δεσμευμένων κεφαλαίων στα ΑΚΕΣ κατά την 31^η Δεκεμβρίου, 2010 ανέρχεται στα €40,1 εκατ. Σωρευτικά το TANEO έχει καταβάλλει €38,1εκ. ήτοι 27% των δεσμευμένων κεφαλαίων εκ των οποίων €25,7εκ έχουν επενδυθεί (με υφιστάμενες δεσμεύσεις προς επένδυση στις 31/12/2010 ύψους €7εκ.) σε 38 μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Οι διανομές από τα ΑΚΕΣ ανέρχονται σε €1,9εκ. Το TANEO έχει σωρευτικά διανείμει στους ομολογιούχους του σύμφωνα με τους αντίστοιχους όρους του ομολογιακού δανείου, το ποσό των €22,4εκ εκ των οποίων €2εκ αφορούν τόκους και €0,43εκ. αφορά πρόσθετη απόδοση.

2. Επενδυτική Ανασκόπηση

Ο παρακάτω πίνακας συνοψίζει τις επενδύσεις του TANEO

Capital Connect

		σε χιλ... €		2010	Εως 31/12/2010
Επισκόπηση	Συμμετοχή TANEO: 49,99%				
	Δεσμευμένο κεφάλαιο				10.698
	Καταβολές				8.548
	Επιστροφές				3.807
	Επενδύσεις σε εταιρείες			106	5.563
Δεσμεύσεις προς επένδυση					0
Επενδύσεις	Επωνυμία Εταιρείας	Κλάδος	Αντικείμενο	Ημερ.	Αποεπένδυση
	Advice	Πληροφορική	Εταιρικό Λογισμικό	Δεκ-03	Ολική
	Micrel	Υγεία	Ιατρικές συσκευές	Ιαν-04	Ολική
	Tyres Herco	Ανακύκλωση	Ανακύκλωση ελαστικών	Φεβ-06	Μερική
	Mavin	Ανακύκλωση	Ανακύκλωση οργανικών υπολειμμάτων	Μαρ-06	Οχι
	Krokos Kozanis	Γεωργία	Παραγωγή προϊόντων Κρόκου	Μαρ-07	Ολική

Zaitech Fund

		σε χιλ...€		2010	Εως 31/12/2010
Επισκόπηση	Συμμετοχή TANEO: 49,99%				
	Δεσμευμένο κεφάλαιο				40.000
	Καταβολές			3.353	26.772
	Επιστροφές			2.568	3.173
	Επενδύσεις σε εταιρείες			5.000	21.209
Δεσμεύσεις προς επένδυση					7.840
Επενδύσεις	Επωνυμία Εταιρείας	Κλάδος	Αντικείμενο	Ημερ.	Αποεπένδυση
	E- Global	Πληροφορική	Δίκτυο καταστημάτων Ιντερνετ	Ιαν-05	Οχι
	Mediterra	Γεωργία	Καταστήματα & Προϊόντα μαστίχας	Ιουν-05	Μερική
	Doppler	Βιομηχανικά Προϊόντα	Κατασκευή ανελκυστήρων	Ιουν-05	Μερική
	Performance Technologies	Πληροφορική	Συστήματα αποθήκευσης, διαχείρισης και ανάκτησης δεδομένων	Ιουν-05	Οχι
	Advanced Network Technologies	Πληροφορική	Υπηρεσίες ασύρματης επικοινωνίας	Ιουν-06	Οχι
	Craft	Τρόφιμα - Ποτά	Μικροζυθοποιία	Φεβ-08	Οχι
	Foodlink	Υπηρεσίες	Υπηρεσίες εφοδιασμού τρίτων	Ιουλ-08	Οχι
	ISV + B Development	Λοιποί Κλάδοι	Ανάπτυξη προτοποριακών κατοικιών	Σεπ-08	Οχι
	Erasineio Hospital	Υγεία	Νοσοκομείο	Αυγ-09	Οχι
	Solar Datum S.A.	Ενέργεια	Φ/Β 3 MW	Σεπ-10	Οχι
	Tsemperou Wind Park	Ενέργεια	Α/Π 14 MW	Φεβ-10	Οχι

IBG Hellenic Fund II

		σε χιλ...€		2010	Εως 31/12/2010
Επισκόπηση	Συμμετοχή TANEO : 39,99%				
	Δεσμευμένο κεφάλαιο				17.060
	Καταβολές				10.113
	Επιστροφές			107	16.840
	Επενδύσεις σε εταιρείες				8.031
Δεσμεύσεις προς επένδυση					-
Επενδύσεις	Επωνυμία Εταιρείας	Κλάδος	Αντικείμενο	Ημερ.	Αποεπένδυση
	Ionia Energiaki	Ενέργεια	Α/Π 96 MW	Δεκ-06	Ολική
	Mobile Technology	Πληροφορική	Συστήματα συλλογής δεδομένων & φορητών υπολογιστικών συστημάτων	Μαϊ-06	Ολική
	Aigaias Anartyksiaki	Ενέργεια	Α/Π 87 MW	Μαϊ-06	Ολική
	Solar Cells Hellas	Ενέργεια	Κατασκευή ηλιακών κυψελών και πάνελ	Σεπ-06	Ολική
	Ensol Anartyksiaki	Ενέργεια	Φ/Β 56,5 MW	Αυγ-07	Ολική
Autostop	Βιομηχανικά Προϊόντα	Κατασκευή δερμάτων επενδύσεων αυτοκινήτων	Απρ-08	Μερική	

AIMS - TANEO Fund

Επισκόπηση	Συμμετοχή TANEO : 49,99%		<i>σε χιλ..€</i>		2010	Εως 31/12/2010
	Δεσμευμένο κεφάλαιο					40.000
	Καταβολές					6.000
	Επιστροφές					0
	Επενδύσεις σε εταιρείες				958	958
	Δεσμεύσεις προς επένδυση					0
Επενδύσεις	Επωνυμία Εταιρείας	Κλάδος	Αντικείμενο	Ημερ.	Αποεπένδυση	
	Panagoroulos	Γεωργία	Κτηνοτροφική μονάδα	Δεκ-10	Οχι	
	AIMS Solar	Ενέργεια	Φ/Β 3,5 MW	Δεκ-10	Οχι	

Thermi - TANEO VCF

Επισκόπηση	Συμμετοχή TANEO : 49,90%		<i>σε χιλ..€</i>		2010	Εως 31/12/2010
	Δεσμευμένο κεφάλαιο					24.000
	Καταβολές				965	2.572
	Επιστροφές					0
	Επενδύσεις σε εταιρείες				797	797
	Δεσμεύσεις προς επένδυση					338
Επενδύσεις	Επωνυμία Εταιρείας	Κλάδος	Αντικείμενο	Ημερ.	Αποεπένδυση	
	Thermi Energy	Ενέργεια	A/Π 68,5 MW	Σεπ-09	Οχι	
	Thermi Renewable	Ενέργεια	Φ/Β 16,5 MW	Απρ-10	Οχι	

Alpha - TANEO Fund

Επισκόπηση	Συμμετοχή TANEO : 49,00%		<i>σε χιλ..€</i>		2010	Εως 31/12/2010
	Δεσμευμένο κεφάλαιο					30.000
	Καταβολές				1.308	7.308
	Επιστροφές					0
	Επενδύσεις σε εταιρείες				863	5.030
	Δεσμεύσεις προς επένδυση					573
Επενδύσεις	Επωνυμία Εταιρείας	Κλάδος	Αντικείμενο	Ημερ.	Αποεπένδυση	
	Upstream	Πληροφορική	Υπηρεσίες Mobile Marketing	Δεκ-08	Οχι	
	Piraiiki Microbrewery	Τρόφιμα- Ποτά	Βιολογική Φρέσκα Μπύρα	Απρ-09	Οχι	
	Kritis Gi	Τρόφιμα- Ποτά	Παραγωγή παραδοσιακών κρητικών αρτοποιημάτων	Ιουν-09	Μερική	
	Dipyrites Handakos	Τρόφιμα- Ποτά	Εμπορία παραδοσιακών κρητικών αρτοποιημάτων	Απρ-10	Οχι	
	BioKid	Τρόφιμα- Ποτά	Βιολογικές παιδικές τροφές	Ιουν-10	Οχι	

Oxygen - TANEO Neoverures

Επισκόπηση	Συμμετοχή TANEO : 49,99%		<i>σε χιλ..€</i>		2010	Εως 31/12/2010
	Δεσμευμένο κεφάλαιο					30.000
	Καταβολές				250	1.714
	Επιστροφές					0
	Επενδύσεις σε εταιρείες					501
	Δεσμεύσεις προς επένδυση					250
Επενδύσεις	Επωνυμία Εταιρείας	Κλάδος	Αντικείμενο	Ημερ.	Αποεπένδυση	
	Lead Generation S.A.	Πληροφορική	Ιστοχώρος αγγελιών ακινήτων	Ιουλ-09	Οχι	

GIVE - TANEO Fund

Επισκόπηση	Συμμετοχή TANEO : 49,99%	<i>σε χιλ..€</i>		2010	Εως 31/12/2010	
	Δεσμευμένο κεφάλαιο					20.000
	Καταβολές					1.000
	Επιστροφές					0
	Επενδύσεις σε εταιρείες					0
	Δεσμεύσεις προς επένδυση					0
Επενδύσεις	Επωνυμία Εταιρείας	Κλάδος	Αντικείμενο	Ημερ.	Αποεπένδυση	
	Δεν υπάρχουν επενδύσεις					

Piraeus - TANEO Fund

Επισκόπηση	Συμμετοχή TANEO : 49,99%	<i>σε χιλ..€</i>		2010	Εως 31/12/2010	
	Δεσμευμένο κεφάλαιο					30.000
	Καταβολές					8.796
	Επιστροφές					0
	Επενδύσεις σε εταιρείες					6.908
	Δεσμεύσεις προς επένδυση					2.000
Επενδύσεις	Επωνυμία Εταιρείας	Κλάδος	Αντικείμενο	Ημερ.	Αποεπένδυση	
	ADVENT	Ενέργεια	Ανάπτυξη καινοτόμων νέων υλικών και συστημάτων για προϊόντα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας	Ιουν-09	Οχι	
	ESS	Πληροφορική	Λογισμικό διακίνησης ναυτιλιακών εγγράφων	Ιουν-09	Οχι	
	VoiceWeb	Πληροφορική	Ανάπτυξη φωνητικών εφαρμογών	Δεκ-09	Οχι	

New Mellon - TANEO Fund

Επισκόπηση	Συμμετοχή TANEO : 49,99%	<i>σε χιλ..€</i>		2010	Εως 31/12/2010	
	Δεσμευμένο κεφάλαιο					15.000
	Καταβολές					3.300
	Επιστροφές					0
	Επενδύσεις σε εταιρείες					2.470
	Δεσμεύσεις προς επένδυση					0
Επενδύσεις	Επωνυμία Εταιρείας	Κλάδος	Αντικείμενο	Ημερ.	Αποεπένδυση	
	Faros Energy	Ενέργεια	Φ/Β 0,75 MW	Δεκ-09	Οχι	
	Nea Anakyklosi	Ανακύκλωση	Διαχείριση αποβλήτων	Μαρ-10	Οχι	
	Biocompost	Ανακύκλωση	Διαχείριση αποβλήτων	Σεπ-10	Οχι	

TANEO - FG RES Fund

Επισκόπηση	Συμμετοχή TANEO : 49,99%	<i>σε χιλ..€</i>		2010	Εως 31/12/2010	
	Δεσμευμένο κεφάλαιο					24.000
	Καταβολές					720
	Επιστροφές					0
	Επενδύσεις σε εταιρείες					0
	Δεσμεύσεις προς επένδυση					0
Επενδύσεις	Επωνυμία Εταιρείας	Κλάδος	Αντικείμενο	Ημερ.	Αποεπένδυση	
	Δεν υπάρχουν επενδύσεις					

Προς καλύτερη κατανόηση κι εκτίμηση της απόδοσης των ΑΚΕΣ, κρίνεται σκόπιμο όπως αυτά διαχωριστούν σε «ΑΚΕΣ 1^{ης} Γενιάς» που δημιουργήθηκαν την περίοδο 2003-2005 και «ΑΚΕΣ 2^{ης} Γενιάς» τα οποία δημιουργήθηκαν το 2008

ΑΚΕΣ 1^{ης} Γενιάς

Capital Connect: Η χρονική διάρκεια του ΑΚΕΣ έχει λήξει και εξετάζονται προτάσεις σχετικά με την πορεία των δύο υφιστάμενων επενδύσεων. Το ΑΚΕΣ έχει υλοποιήσει δύο επιτυχημένες αποεπενδύσεις και μία διαγραφή με μικτό ΕΣΑ(IRR) 6,71%.

IBG: Η επενδυτική περίοδος του ΑΚΕΣ έχει λήξει. Το ΑΚΕΣ έχει πραγματοποιήσει πέντε ολικές αποεπενδύσεις και μία μερική επιτυχάνοντας καθαρό ΕΣΑ(IRR) 25.75%.

Zaitech: Είναι το ΑΚΕΣ με το υψηλότερο ποσοστό απορρόφησης, αριθμό επενδύσεων και διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο. Η ωρίμανση των επενδύσεων του ΑΚΕΣ αναμένεται να κλιμακώσει τα αντίστοιχα κέρδη παρόλο που βραχυπρόθεσμα ορισμένες από τις εταιρείες του χαρτοφυλακίου, ιδίως αυτές που διαπραγματεύονται στην Εναλλακτική Αγορά του ΧΑΑ, αναμένεται να επηρεαστούν από την γενικότερη υποτίμηση των αξιών που επικρατεί στην Ελλάδα.

ΑΚΕΣ 2^{ης} Γενιάς

Τα ΑΚΕΣ Alpha-TANEO, Piraeus-TANEO και New Mellon-TANEO επιδεικνύουν ικανοποιητική πρόοδο και ποσοστά απορρόφησης.

Τα ΑΚΕΣ AIMS-TANEO, Thermi-TANEO και Oxygen-TANEO ξεπέρασαν την αρχική υποτονική περίοδο και οι ρυθμοί τους κρίνονται ικανοποιητικοί. Αυτό είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικό για το AIMS-TANEO και το Oxygen-TANEO που κατάφεραν να ξεπεράσουν κάποιες ιδιαίτερες δυσκολίες:

- Το AIMS-TANEO άρχισε ουσιαστικά την λειτουργία πριν ένα χρόνο. Αποτέλεσε την διάδοχη κατάσταση του Axon-TANEO (αρχικώς Παγκρήτιο) . Η διαδικασία ολοκληρώθηκε τον Μάιο του 2010.
- Το Oxygen-TANEO ακολούθησε μια μακρόχρονη και επίπονη διαδικασία αναδιοργάνωσης των επενδύτων του. Η διαδικασία ολοκληρώθηκε μέσα στο πρώτο τρίμηνο του 2011 και οι διαχειριστές του ΑΚΕΣ επικεντρώνονται τώρα στις επενδύσεις. Κατά την διάρκεια της αναδιοργάνωσης η πληρωμή των αμοιβών είχε διακοπεί. Επιπροσθέτως, οι εν λόγω αμοιβές διαχείρισης, μειώθηκαν και συνδέθηκαν με την επενδυτική πορεία του ΑΚΕΣ, μετά από επαναδιαπραγμάτευση από το TANEO.

Τα ΑΚΕΣ FGRES-TANEO και Give-TANEO δεν είχαν καθόλου επενδυτική δραστηριότητα μέχρι το τέλος του 2010. Το TANEO έχει σταματήσει να καταβάλλει αμοιβές διαχείρισης και στα δύο ΑΚΕΣ. Η διοίκηση του TANEO παρακολουθεί πολύ στενά τις επενδυτικές προτάσεις, προσπάθειες και πρόοδο των δύο αυτών ΑΚΕΣ.

- Το TANEO βρίσκεται σε διαδικασία λύσης της σχέσης με την διαχειρίστρια εταιρεία του Give-TANEO ΑΚΕΣ και παράλληλα διερευνά δυνατότητες συνεργασίας με πιθανές ομάδες διαχείρισης.
- Το ΑΚΕΣ FGRES-TANEO (ΑΚΕΣ που επενδύει αποκλειστικά στον κλάδο της ενέργειας) έχει εξετάσει ένα μεγάλο μέρος επενδυτικών προτάσεων αλλά με πολύ χαμηλό ποσοστό απορρόφησης κυρίως λόγω των ιδιαιτεροτήτων του κλάδου. Η επενδυτική επιτροπή του ΑΚΕΣ έχει εγκρίνει επένδυση σε ενεργειακό έργο συνολικής αξίας €2,5m. Η επένδυση θα υλοποιηθεί μόλις ολοκληρωθούν οι σχετικές διαδικασίες αδειοδότησης. Επιπροσθέτως η διαχειρίστρια ομάδα έχει παρουσιάσει δύο νέες επενδυτικές προτάσεις οι οποίες βρίσκονται στο στάδιο της περαιτέρω διερεύνησης.

Η διοίκηση του TANEO παρακολουθεί τακτικά, στενά και ενεργά την πρόοδο κάθε ΑΚΕΣ και παρεμβαίνει όταν, κρίνεται απαραίτητο, είτε επίσημα εξασκώντας τα δικαιώματα που απορρέουν από το νομικό πλαίσιο των επιμέρους συμβάσεων των ΑΚΕΣ, είτε μέσω ανεπίσημων ενεργειών.

3. Οικονομική ανασκόπηση

Η χρήση 1/1/2010-31/12/2010 ήταν η εβδομή κατά την οποία εφαρμόστηκαν Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα – Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Λ.Π.-Δ.Π.Χ.Π.) λόγω της υποχρέωσης που έχει η εταιρεία από την εισαγωγή των ομολογιών της στο Χρηματιστήριο του Δουβλίνου (Irish Stock Exchange), που αποτελεί οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά κατά την έννοια του άρθ. 134 Κ.Ν. 2190/1920, όπως ισχύει. Οι οικονομικές καταστάσεις που υποβάλλονται προς έγκριση κατά τη Γενική Συνέλευση συνετάχθησαν σύμφωνα με τα πρότυπα αυτά.

Η χρήση του έτους 2010 έκλεισε ìε ζημία προ φόρων €3.576 χιλ. έναντι ζημιάς προ φόρων €7.695χιλ. το 2009.

Από πλευράς εσόδων, η δραματική μείωση των επιτοκίων της ευρωζώνης σε συνδυασμό με την μείωση των κεφαλαίων του TANEO (λόγω των καταβολών στα ΑΚΕΣ) επηρέασε αρνητικά τους πιστωτικούς τόκους από τα δεσμευμένα κεφάλαια της εταιρείας σε λογαριασμούς του εξωτερικού (Money Market Funds). Τα συγκεκριμένα έσοδα μειώθηκαν κατά 66% ήτοι από €1.523 χιλ. κατά την χρήση του 2009 σε €13 χιλ. κατά την χρήση του 2010. Η μέση απόδοση αυτών των επενδύσεων σε αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού κυμάνθηκε σε 0,5% για την χρήση του 2010 έναντι 1,4% για την χρήση του 2009.

Τα κέρδη από συμμετοχές σε ΑΚΕΣ ανήλθαν στις €694 χιλ. το 2010 σε σχέση με τις €132χιλ. του 2009. Το μεγαλύτερο μέρος αυτών των κερδών αφορά μερική ρευστοποίηση επένδυσης στον κλάδο των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας

Αναφορικά με τα έξοδα, οι τόκοι του ομολογιακού δανείου είναι μειωμένοι λόγω της προαναφερθείσας πτώσης των επιτοκίων. Πιο συγκεκριμένα, από €2.581 χιλ. το 2009, οι τόκοι μειώθηκαν σε €1.057. το 2010 (μείωση της τάξης του 59%). Το μέσο επιτόκιο δανεισμού (6μηνιαίο Euribor) κυμάνθηκε στο 1,1% το 2010 έναντι 2,7% το 2009.

Τα έξοδα εκδόσεως και αναδιοργάνωσης του ομολογιακού δανείου χαρακτηρίστηκαν σαν έξοδα 10ετούς απόσβεσης, όση είναι δηλαδή και η διάρκεια του ομολόγου. Η απόσβεση αυτών των εξόδων ανήλθε στο ποσό των €626χιλ. για το 2010, όση και για το 2009.

Τα έξοδα μισθοδοσίας κυμάνθηκαν στα περυσινά επίπεδα αφού οι αυξήσεις στην μισθοδοσία ήταν μηδενικές..

Οι ζημιές από αποτίμηση των επενδύσεων σε εύλογες αξίες αφορούν μείωση της εύλογης αξίας των επενδύσεων σε ΑΚΕΣ κυρίως λόγω των εξόδων διαχείρισης που χρεώθηκαν.

Τα λοιπά λειτουργικά έξοδα κυμάνθηκαν στα περυσινά επίπεδα αφού οι περικοπές σε έξοδα προβολής, διαφήμισης και ταξιδίων αντισταθμίστηκαν από την αύξηση στις αμοιβές Θεματοφύλακα (έκτακτες χρεώσεις), αύξηση στις αμοιβές δικηγόρου (επιβολή ΦΠΑ που είναι μη εκπεστέος για το TANEO) και αύξηση στις αμοιβές λογιστών (έκτακτη χρέωση λόγω φορολογικού ελέγχου).

Τέλος η εγγραφή του εσόδου για αναβαλλόμενη φορολογία ύψους €125χιλ. που ωφέλησε τα αποτελέσματα, καθώς και η σχετική συσσωρευμένη υποχρέωση ύψους €373χιλ. που υπάρχει στον ισολογισμό είναι ποσά που επιβάλλονται από την ορθή εφαρμογή των Δ.Λ.Π.-Δ.Π.Χ.Π.. Η εταιρεία εκτιμά ότι δεν θα υπάρξει μελλοντική υποχρέωση καταβολής φόρου εισοδήματος από τις δραστηριότητες της έως σήμερα.

Λόγω της εφαρμογής των Δ.Λ.Π.-Δ.Π.Χ.Π., οι προνομιούχες μετοχές που έχει εκδώσει η εταιρεία, ονομαστικής αξίας €45.000.000, κατετάγησαν όπως και πέρυσι στις υποχρεώσεις,

αντί στο κεφάλαιο της εταιρείας και, ως εκ τούτου, το σύνολο της καθαρής θέσης της εταιρείας διαμορφώνεται αρνητικά. Παρόλα αυτά δεν τίθεται θέμα εφαρμογής των άρθρων 47 και 48 § 1 στ. γ' του Κ.Ν. 2190/1920 περί υποχρεωτικής συγκλήσεως γενικής συνελεύσεως των μετόχων προς λήψη μέτρων και περί ανακλήσεως της αδείας συστάσεως της εταιρείας από τη Διοίκηση. Σύμφωνα με γνωμοδότηση του καθηγητή του εμπορικού δικαίου στο Πανεπιστήμιο Αθηνών κ. Ευαγ. Περάκη, την οποία υιοθετεί η Εταιρεία, για τους σκοπούς των άρθρων 47 και 48 § 1 στ. γ' του Κ.Ν. 2190/1920, στα ίδια κεφάλαια θα πρέπει να υπαχθούν οι προνομιούχες μετοχές, έστω και αν, σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. – Δ.Π.Χ.Π., οι μετοχές αυτές πρέπει, κατά την κατάρτιση των ετήσιων καταστάσεων, να υπαχθούν στις υποχρεώσεις. Οι ορκωτοί ελεγκτές δεν εξέφρασαν αντίρρηση επί των ανωτέρω. Συνεπώς, ο υπολογισμός των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας για τους σκοπούς της εφαρμογής των άρθρων 47 και 48 § 1 στ. γ' του ν. 2190/1920 θα πρέπει να γίνει με συνυπολογισμό των προνομιούχων μετοχών της στα κεφάλαια αυτά. Με δεδομένο ότι το καταβεβλημένο και πιστοποιημένο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σε €46.000.000 (ήτοι €1.000.000, διαιρεμένο σε είκοσι χιλιάδες (20.000) κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας €50 εκάστη, και €45.000.000, διαιρεμένο σε 900.000 προνομιούχες ονομαστικές χωρίς δικαίωμα ψήφου μετοχές ονομαστικής αξίας €50 εκάστη), τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας κατά την 31.12.2010 δεν υπολείπονται του ημίσεος του μετοχικού κεφαλαίου ούτε του ενός δεκάτου αυτού. Κατά συνέπεια, δεν συντρέχουν οι προϋποθέσεις υποχρεωτικής συγκλήσεως γενικής συνελεύσεως των μετόχων προς λήψη μέτρων, κατ' εφαρμογή του άρθρου 47 του Κ.Ν. 2190/1920, ούτε τίθεται θέμα ανακλήσεως της αδείας συστάσεως της εταιρείας από τη Διοίκηση κατ' εφαρμογή του άρθ. 48 § 1 στ. γ' του ίδιου νόμου. Το Διοικητικό Συμβούλιο επισημαίνει ότι, σε κάθε περίπτωση, η εταιρεία έχει επαρκή ρευστότητα για να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και, επομένως, δεν υφίσταται θέμα μη συνέχισης της δραστηριότητάς της.

Σύμφωνα με τα όσα προβλέπει το ενημερωτικό δελτίο και οι συμβάσεις που υπογράφηκαν στα πλαίσια της έκδοσης του ομολογιακού δανείου ύψους 105 εκ. ευρώ, διαθέσιμα που τυχόν υπάρχουν στους λογαριασμούς που τηρούμε με τη Deutsche Bank AG London, δύνανται να επενδύονται σε “Eligible Obligations”. Ως “Eligible Obligations” ορίζονται τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων και παρόμοια επενδυτικά σχήματα, που είναι σε ευρώ και έχουν λάβει αξιολόγηση πιστοληπτικού κινδύνου (Credit Rating) ίση με «AAA». Ως εκ τούτου τα κατεχόμενα από την εταιρεία χρεόγραφα, ανέρχονται την 31/12/2010 σε €101.970χιλ., και αφορούν κεφάλαια επενδυμένα στο αμοιβαίο κεφάλαιο Deutsche Global Liquidity Series – Deutsche Euro Managed Fund.

4. Διαχείριση Κινδύνων

Η Εταιρία εκτίθεται σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους, οι σημαντικότεροι από τους οποίους είναι ο κίνδυνος αγοράς, δηλαδή ο κίνδυνος από της μεταβολές σε επιτόκια και τιμές αγοράς, ο κίνδυνος ρευστότητας καθώς και ο πιστωτικός κίνδυνος. Το γενικό πρόγραμμα διαχείρισης κινδύνων της Εταιρίας εστιάζεται στην αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου και στους κινδύνους αγοράς. Η διαχείριση των κινδύνων διεκπεραιώνεται μέσω των διαφόρων επιχειρηματικών λειτουργιών της Εταιρίας. Προ της διενέργειας συναλλαγών λαμβάνεται έγκριση από τα στελέχη που έχουν το δικαίωμα δέσμευσης της Εταιρίας προς τους αντισυμβαλλόμενους της.

4.1 Κίνδυνος Αγοράς

Κίνδυνος Αγοράς

Ως «κίνδυνο αγοράς» ορίζουμε τον κίνδυνο μείωσης της εύλογης αξίας των ΑΚΕΣ που μπορεί να προκύψει από την αποτίμηση των επενδύσεων των ΑΚΕΣ σε τιμές χαμηλότερες από το κόστος επένδυσης καθώς και από τις αμοιβές διαχείρισης των ΑΚΕΣ. Το TANEO

παρακολουθεί προσεκτικά την πορεία των επενδύσεων των ΑΚΕΣ, μέσα από αναφορές, συνεχή επικοινωνία με τις διαχειρίστριες ομάδες, καθώς και μέσα και από την συμμετοχή εκπροσώπων του στις επενδυτικές επιτροπές των ΑΚΕΣ.

Συναλλαγματικός κίνδυνος

Ως «συναλλαγματικό κίνδυνο» ορίζουμε τον ανειλημμένο επενδυτικό κίνδυνο ο οποίος προκύπτει από τις δυσμενείς μεταβολές στις τιμές νομισμάτων, όταν υπάρχει ανοικτή συναλλαγματική θέση σε κάποιο νόμισμα.

Ο κίνδυνος αυτός δεν επηρεάζει σημαντικά την λειτουργία της Εταιρίας δεδομένου ότι δεν υπάρχουν συναλλαγές σε ξένο νόμισμα.

Κίνδυνος μεταβολής επιτοκίων

Ως «κίνδυνο επιτοκίου» ορίζουμε τον ανειλημμένο επενδυτικό κίνδυνο ο οποίος προκύπτει από τις μεταβολές στην αγορά επιτοκίων χρήματος.

Τέτοιες μεταβολές τιμών των επιτοκίων μπορούν να επηρεάσουν την οικονομική θέση της Εταιρίας, αφού δύνανται να μεταβάλουν και:

- Το καθαρό επιτοκιακό αποτέλεσμα.
- Την αξία εσόδων και εξόδων, ευαίσθητων σε μεταβολές επιτοκίων.
- Την αξία στοιχείων Ενεργητικού & Παθητικού, αφού η παρούσα αξία μελλοντικών χρηματοροών (και, συχνά, οι ίδιες οι χρηματοροές) μεταβάλλεται καθώς τα επιτόκια αλλάζουν.

4.2 Κίνδυνος Ρευστότητας

Ως «κίνδυνο ρευστότητας» ορίζουμε το ενδεχόμενο αδυναμίας της Εταιρίας να αποπληρώσει, πλήρως ή έγκαιρα, τις τρέχουσες και μελλοντικές χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις -όταν αυτές γίνουν απαιτητές- λόγω έλλειψης της απαραίτητης ρευστότητας. Στον κίνδυνο αυτό περιλαμβάνεται και η πιθανότητα ανάγκης επαναχρηματοδότησης ποσών σε υψηλότερα επιτόκια, καθώς επίσης και η ανάγκη πώλησης στοιχείων του Ενεργητικού. Πιο συγκεκριμένα συνδέεται με την εξαμηνιαία πληρωμή του εγγυημένου τοκομεριδίου καθώς και την αποπληρωμή του κεφαλαίου του ομολογιακού δανείου τον Ιούνιο του 2013. Η ρευστότητα συνδέεται επίσης με τον χρονισμό και το ύψος των αποδόσεων των επενδύσεων στα ΑΚΕΣ.

Η Εταιρία παρακολουθεί προσεκτικά τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις. Το Δ.Σ. του TANEO θεωρεί ότι λόγω της παράτασης της επενδυτικής περιόδου του TANEO χωρίς την αντίστοιχη παράταση της λήξης του Ομολογιακού δανείου που αυτό έχει εκδώσει, υπάρχει κίνδυνος κατάρπωσης μέρους της εγγύησης που αφορά την αποπληρωμή του κεφαλαίου λόγω του ετεροχρονισμού στις αντίστοιχες χρηματοροές.

4.3 Πιστωτικός Κίνδυνος

Πιστωτικός κίνδυνος είναι αυτός που απορρέει από την αθέτηση υποχρέωσης εκ μέρους των οφειλετών να αποπληρώσουν εντός των συμβατικών τους προθεσμιών μέρος ή το σύνολο των οφειλών τους κυριότερα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία της Εταιρίας είναι τα τραπεζικά υπόλοιπα και οι απαιτήσεις από τα αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού (money market funds). Ο πιστωτικός κίνδυνος σε ρευστοποιήσιμα κεφάλαια είναι περιορισμένος, επειδή οι αντισυμβαλλόμενοι, είτε είναι τράπεζες με υψηλό δείκτη πιστοληπτικής ικανότητας, προσδιορισμένο από διεθνείς οίκους αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, είτε είναι αμοιβαία κεφάλαια εισηγμένα σε χρηματιστηριακή αγορά.

Κατά συνέπεια η Εταιρία δεν έχει σημαντική συγκέντρωση πιστωτικού κινδύνου.

5. Εξελίξεις εντός του έτους 2011

Λόγω του αρνητικού οικονομικού κλίματος που επικρατεί στην Ελλάδα η παροχή πιστώσεων από τον τραπεζικό τομέα στις ΜΜΕ έχει περιοριστεί σημαντικά. Αυτό φυσικά δημιουργεί ευκαιρίες σε οργανισμούς που προσφέρουν εναλλακτικές μορφές επένδυσης όπως τα Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (venture capital / private equity). Δημιουργεί όμως και κινδύνους αφού η επιλογή αξιόλογων επενδυτικών ευκαιριών ανάμεσα σε ΜΜΕ που χρειάζονται χρηματοδότηση γίνεται δυσκολότερη.

Το ΤΑΝΕΟ μέσω των ΑΚΕΣ στα οποία συμμετέχει, διατηρεί την πολιτική στόχευσης χαμηλού κινδύνου επενδυτικών σχεδίων όπως αυτών στον υψηλά υποσχόμενο κλάδο των Ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, χωρίς όμως να χάνει το ενδιαφέρον του και για τους υπόλοιπους κλάδους. Επιπροσθέτως η διοίκηση του ΤΑΝΕΟ διερευνά ενεργά εναλλακτικές προτάσεις για τα ΑΚΕΣ τα οποία δεν λειτουργούν στο μέγιστο των δυνατοτήτων τους.

Δεν έχει συμβεί κάποιο άλλο σημαντικό γεγονός μετά το τέλος της χρήσης και μέχρι την υπογραφή της παρούσας έκθεσης.

Τούτα κ.κ. Μέτοχοι υπήρξαν τα πεπραγμένα της ένατης εταιρικής χρήσεως και υποβάλλουμε στην κρίση σας την παρούσα σύντομη έκθεση επί της οικονομικής καταστάσεως της εταιρείας. Συνημμένα σας υποβάλλουμε τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας για τη χρήση 1/1/2010– 31/12/2010 και παρακαλούμε όπως τις εγκρίνετε και όπως απαλλάξετε τα μέλη του ΔΣ και τους κ.κ. Ελεγκτές από κάθε ευθύνη αποζημιώσεως για την όγδοη αυτή εταιρική χρήση.

Αθήνα, 19 Απριλίου 2011
Για το Διοικητικό Συμβούλιο
Ο Πρόεδρος



Ιωάννης Παπαϊωάννου

ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους Μετόχους της ΤΑΜΕΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΝΕΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Έκθεση επί των Οικονομικών Καταστάσεων

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας ΤΑΜΕΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΝΕΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ που αποτελούνται από την κατάσταση οικονομικής θέσης της 31 Δεκεμβρίου 2009, τις καταστάσεις συνολικών εσόδων, μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και ταμειακών ροών της χρήσεως που έληξε την ημερομηνία αυτή, καθώς και την περίληψη σημαντικών λογιστικών αρχών και μεθόδων και τις λοιπές επεξηγηματικές πληροφορίες.

Ευθύνη της Διοίκησης για τις Οικονομικές Καταστάσεις

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

Ευθύνη του Ελεγκτή

Η δική μας ευθύνη είναι να εκφράσουμε γνώμη επί αυτών των οικονομικών καταστάσεων με βάση τον έλεγχό μας. Διενεργήσαμε τον έλεγχο μας σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου. Τα πρότυπα αυτά απαιτούν να συμμορφωνόμαστε με κανόνες δεοντολογίας, καθώς και να σχεδιάζουμε και διενεργούμε τον έλεγχο με σκοπό την απόκτηση εύλογης διασφάλισης για το εάν οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδη ανακρίβεια. Ο έλεγχος περιλαμβάνει τη διενέργεια διαδικασιών για την απόκτηση ελεγκτικών τεκμηρίων, σχετικά με τα ποσά και τις γνωστοποιήσεις στις οικονομικές καταστάσεις. Οι επιλεγόμενες διαδικασίες βασίζονται στην κρίση του ελεγκτή περιλαμβανομένης της εκτίμησης των κινδύνων ουσιώδους ανακρίβειας των οικονομικών καταστάσεων, που οφείλεται είτε σε απάτη είτε σε λάθος. Κατά τη διενέργεια αυτών των εκτιμήσεων κινδύνου, ο ελεγκτής εξετάζει τις εσωτερικές δικλείδες που σχετίζονται με την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας, με σκοπό το σχεδιασμό ελεγκτικών διαδικασιών κατάλληλων για τις περιστάσεις και όχι με σκοπό την έκφραση γνώμης επί της αποτελεσματικότητας των εσωτερικών δικλείδων της εταιρείας. Ο έλεγχος περιλαμβάνει επίσης την αξιολόγηση της καταλληλότητας των λογιστικών αρχών και μεθόδων που χρησιμοποιήθηκαν και του εύλογου των εκτιμήσεων που έγιναν από τη διοίκηση, καθώς και αξιολόγηση της συνολικής παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων. Πιστεύουμε ότι τα ελεγκτικά τεκμήρια που έχουμε συγκεντρώσει είναι επαρκή και κατάλληλα για τη θεμελίωση της ελεγκτικής μας γνώμης.

Γνώμη

Κατά τη γνώμη μας, οι συνημμένες οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν εύλογα, από κάθε ουσιώδη άποψη, την οικονομική θέση της Εταιρείας, κατά την 31 Δεκεμβρίου 2009, τη χρηματοοικονομική της επίδοση και τις ταμειακές της ροές για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Θέμα Έμφασης

Χωρίς να διατυπώνουμε επιφύλαξη στη γνώμη μας, επιστούμε την προσοχή σας στις σημειώσεις 4.16 και 4.17 επί των Οικονομικών Καταστάσεων, όπου αναφέρονται θέματα εκτίμησης της εύλογης αξίας των υποχρεώσεων.

Αναφορά επί άλλων Νομικών και Κανονιστικών Θεμάτων

Επαληθεύσαμε τη συμφωνία και την αντιστοίχιση του περιεχομένου της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου με τις συνημμένες Οικονομικές Καταστάσεις, στα πλαίσια των οριζόμενων από τα άρθρα 43^α και 37 του Κ.Ν. 2190/1920

Αθήνα, 29 Απριλίου 2011
Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής



Παύλος Στελλάκης
Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 24941



Ορκωτοί Ελεγκτές Σύμβουλοι Επιχειρήσεων
Ζεφύρου 56, 175 64, Παλαιό Φάληρο
Α.Μ.ΣΟΕΛ 127

Α. Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

	Σημειώσεις	1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009
<i>Ευρώ 000</i>			
Τόκοι και συναφή έσοδα	4.1	534	1.537
Κέρδη από συμμετοχή σε επενδύσεις καταταχθείσες στην εύλογη αξία μέσω αποτελ.	4.2	694	132
Κέρδη από αποτίμηση επενδύσεων καταταχθεισών στην εύλογη αξία μέσω αποτελ.	4.3	11	62
Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως		25	16
Σύνολο Λειτουργικών Εσόδων		1.264	1.748
Τόκοι και συναφή έξοδα	4.4	(1.694)	(3.218)
Προβλέψεις χρήσεως	4.5	(0)	(0)
Αμοιβές και έξοδα προσωπικού		(389)	(378)
Αποσβέσεις χρήσεως		(7)	(7)
Ζημιές από αποτίμηση επενδύσεων καταταχθεισών στην εύλογη αξία μέσω αποτελ.	4.3	(2.094)	(5.188)
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	4.6	(655)	(653)
Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων		(4.839)	(9.444)
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων		(3.576)	(7.695)
Φόρος Εισοδήματος (Αναβαλλόμενος φόρος)	4.7	125	130
(Α) Κέρδη / (Ζημιές) μετά φόρων		(3.451)	(7.565)
(Β) Λοιπά έσοδα μετά από φόρους		0	0
(Α) + (Β) Συνολικά Συγκεντρωτικά Εσοδα μετά από φόρους		(3.451)	(7.565)

Σημείωση : Οι σημειώσεις που αναφέρονται στις σελίδες 19 - 54 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.

Β. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

	Σημειώσεις	31.12.2010	31.12.2009
<i>Ευρώ 000</i>			
Περιουσιακά στοιχεία			
<i>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</i>			
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	4.8	24	27
Άλλα άυλα περιουσιακά στοιχεία		0	0
Επενδύσεις καταταχ. στην εύλογη αξία μέσω αποτ.	4.9	23.597	21.581
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	4.10	12	12
		<u>23.633</u>	<u>21.621</u>
<i>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</i>			
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	4.11	101.970	106.704
Λοιπές απαιτήσεις	4.12	87	90
Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα	4.13	7.632	7.852
		<u>109.689</u>	<u>114.646</u>
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		<u><u>133.321</u></u>	<u><u>136.267</u></u>
Καθαρή θέση και υποχρεώσεις			
<i>Κεφάλαιο και Συσσωρευμένες ζημιές</i>			
Μετοχικό κεφάλαιο	4.14	1.000	1.000
Αποτελέσματα εις νέο	4.15	(17.099)	(13.649)
Σύνολο καθαρής θέσης		<u>(16.099)</u>	<u>(12.649)</u>
<i>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>			
Προνομιούχες μετοχές	4.16	45.000	45.000
Ομολογιακά δάνεια	4.17	103.135	102.509
Υποχρ. για παροχές στο προσωπικό λόγω αποχώρ.		0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	4.18	373	498
Προβλέψεις	4.19	751	751
		<u>149.259</u>	<u>148.758</u>
<i>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>			
Λοιπές υποχρεώσεις	4.20	161	157
		<u>161</u>	<u>157</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u><u>149.421</u></u>	<u><u>148.916</u></u>
Σύνολο καθαρής θέσης και υποχρεώσεων		<u><u>133.321</u></u>	<u><u>136.267</u></u>

Σημείωση : Οι σημειώσεις που αναφέρονται στις σελίδες 19 - 54 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.

Γ. Κατάσταση Ταμειακών Ροών

	1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009
	<i>Ευρώ 000</i>	
Λειτουργικές δραστηριότητες		
Κέρδη χρήσεως (Ζημίες χρήσεως)	(3.451)	(7.565)
Προσαρμογές:		
Τόκοι και συναφή έσοδα	(534)	(1.537)
Χρηματοοικονομικά έξοδα	1.694	3.218
Απόσβεση ενσώματων ακινητοποιήσεων	7	7
Απόσβεση άλλων άυλων περιουσιακών στοιχείων	0	0
Αύξηση/(Μείωση) εύλογης αξίας επενδύσεων καταταχθεισών στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	2.083	5.125
(Κέρδη) / Ζημίες από χρηματοοικονομικές πράξεις	(694)	(132)
Αύξηση/(Μείωση) προβλέψεων	0	-
Μείωση/(Αύξηση) απαιτήσεων	3	(0)
Αύξηση/(Μείωση) υποχρεώσεων	(153)	(168)
Τόκοι πληρωθέντες	(1.037)	(2.809)
Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	(2.081)	(3.861)
Επενδυτικές δραστηριότητες		
Τόκοι εισπραχθέντες	535	1.868
Προϊόν από πώληση επενδύσεων διαθέσιμων προς πώληση	4.734	9.261
Αγορά επενδύσεων διαθέσιμων προς πώληση	-	-
Προϊόν από πώληση επενδύσεων καταταχθεισών στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	1.328	7.070
Αγορά επενδύσεων καταταχθεισών στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	(4.732)	(9.309)
Αγορές ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού	(4)	(10)
Καθαρές ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	1.861	8.881
Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες		
Πληρωμές εξόδων αναδιοργάνωσης Ομολογιακού δανείου	-	-
Εισπράξεις από έκδοση ομολογιακού δανείου	(0)	0
Εισπράξεις από έκδοση προνομιούχων μετοχών	-	-
Καθαρές ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	(0)	0
Καθαρή αύξηση/(μείωση) σε ταμείο και ταμιακά ισοδύναμα	(220)	5.019
Ταμείο και ταμιακά ισοδύναμα στην αρχή της χρήσεως	7.852	2.832
Ταμείο και ταμιακά ισοδύναμα στο τέλος της χρήσεως	7.632	7.852

Σημείωση : Οι σημειώσεις που αναφέρονται στις σελίδες 19 - 54 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.

Δ. Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

	Μετοχικό κεφάλαιο	Αποτελέσματα εις νέο Ευρώ 000	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων
2009			
Υπόλοιπο 1.1.2009	1.000	-6.084	-5.084
<i>Κέρδη / (Ζημιές) μετά φόρων</i>	0	-7.565	-7.565
Λοιπά Εσοδα μετά από φόρους		0	0
Συν. Συγκ. Εσοδα μετά από φόρους		-7.565	-7.565
Υπόλοιπο 31.12.2009	1.000	-13.649	-12.649
2010			
Υπόλοιπο 1.1.2010	1.000	-13.649	-12.649
<i>Κέρδη / (Ζημιές) μετά φόρων</i>		-3.451	-3.451
Λοιπά Εσοδα μετά από φόρους		0	0
Συν. Συγκ. Εσοδα μετά από φόρους		-3.451	-3.451
Υπόλοιπο 31.12.2010	1.000	-17.099	-16.099

Σημείωση : Οι σημειώσεις που αναφέρονται στις σελίδες 19 – 54 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.

1. Γενικές πληροφορίες

Σύσταση και Επωνυμία

Η Εταιρία συστάθηκε την 18^η Μαΐου 2001 με την επωνυμία ‘Ταμείο Ανάπτυξης Νέας Οικονομίας Α.Ε.’ και διακριτικό τίτλο ‘TANEO Α.Ε.’. Για τις συναλλαγές της με το εξωτερικό χρησιμοποιείται η επωνυμία σε πιστή μετάφραση σε ξένη γλώσσα ή με λατινικά στοιχεία.

Έδρα

Έδρα της Εταιρίας ορίστηκε ο Δήμος Αθηναίων.

Σκοπός

Από το καταστατικό της Εταιρίας προβλέπεται ότι:

Σκοπός της Εταιρίας είναι η μειοψηφική συμμετοχή σε αμοιβαία κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (Α.Κ.Ε.Σ.), εταιρίες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (Ε.Κ.Ε.Σ) και αντίστοιχα σχήματα παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου (στο εξής: «επενδυτικά σχήματα») που θα ιδρυθούν ειδικά για το σκοπό αυτό και θα διέπονται από τη νομοθεσία κράτους – μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα εν λόγω επενδυτικά σχήματα θα πρέπει να είναι αντικείμενο διαχείρισης φορέων του ιδιωτικού τομέα με ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια και να επενδύουν αποκλειστικά σε καινοτόμες μικρές και μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα.

Οι ειδικότεροι όροι και προϋποθέσεις της συμμετοχής αυτής, καθώς και κάθε άλλο στοιχείο που είναι απαραίτητο για την εφαρμογή της παρούσας διάταξης ορίζονται με κοινή απόφαση των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών.

Επίσης, η διαχείριση επιχειρήσεων και κεφαλαίων προορισμένων για συμμετοχή σε αμοιβαία κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (Α.Κ.Ε.Σ.) του άρθρου 7 του Ν. 2992/2002 (ΦΕΚ. 54/Α’), εταιρίες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (Ε.Κ.Ε.Σ) του άρθρου 5 του Ν. 2367/1995 (ΦΕΚ/261 Α’) και αντίστοιχα σχήματα παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου που θα διέπονται από τη νομοθεσία αλλοδαπού κράτους και θα επενδύουν στην Ελλάδα ή στην αλλοδαπή, η διαχείριση επενδυτικών σχημάτων, και η παροχή συμβουλών για τη διαχείριση τους.

Η Εταιρία μπορεί να αναπτύσσει οποιαδήποτε δραστηριότητα σχετική με τους ανωτέρω σκοπούς και με την εν γένη προαγωγή του θεσμού των επιχειρηματικών κεφαλαίων στην Ελλάδα και την αλλοδαπή, περιλαμβανομένης της διοργάνωσης εκδηλώσεων κάθε μορφής. Η Εταιρία μπορεί να ιδρύει και γενικά να συμμετέχει σε νομικά πρόσωπα που έχουν παρεμφερείς σκοπούς.

Για την εκπλήρωση των σκοπών της η Εταιρία μπορεί να επιχορηγείται από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων.

Μεταβολή του σκοπού της Εταιρίας επιτρέπεται μόνο με διάταξη νόμου.

Διάρκεια

Η διάρκεια της Εταιρίας ορίζεται πενήντα (50) έτη και αρχίζει από την καταχώρηση στο Μητρώο Αωνύμων Εταιριών από την αρμόδια Αρχή και λήγει την αντίστοιχη ημερομηνία του έτους 2051. Η διάρκεια μπορεί να συντηρηθεί η παραταθεί με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων και τροποποίηση του καταστατικού.

Μετοχικό κεφάλαιο

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας σύμφωνα με το καταστατικό της ανέρχεται σε σαράντα έξι εκατομμύρια (46.000.000) Ευρώ διαιρούμενο σε εννιακόσιες είκοσι χιλιάδες (920.000) ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας (50) Ευρώ εκάστη, από τις οποίες είκοσι χιλιάδες (20.000) μετοχές είναι κοινές με δικαίωμα ψήφου και εννιακόσιες χιλιάδες (900.000) μετοχές είναι προνομιούχες χωρίς δικαίωμα ψήφου. Τα προνόμια των προνομιούχων μετοχών καθώς και η λογιστική αντιμετώπιση αυτών παρέχονται στη σημείωση υπ' αριθμό 4.14

2. Σημαντικές λογιστικές πολιτικές

2.1. Βάση Παρουσίασης των Οικονομικών Καταστάσεων.

Οι οικονομικές καταστάσεις έχουν καταρτιστεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης «Δ.Π.Χ.Π.» (International Financial Reporting Standards).

Τα ποσά που αναγράφονται στις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων αναφέρονται σε χιλιάδες Ευρώ εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά.

Οι οικονομικές καταστάσεις έχουν καταρτιστεί σύμφωνα με την αρχή του ιστορικού κόστους, με εξαίρεση την αναπροσαρμογή των επενδύσεων καταταχθεισών στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων και των επενδύσεων διαθέσιμων προς πώληση. Οι βασικές λογιστικές πολιτικές που ακολουθήθηκαν είναι οι παρακάτω:

2.2. Αναγνώριση εσόδων

Τα έσοδα επιμετρώνται στην εύλογη αξία του τιμήματος που εισπράχθηκε ή θα εισπραχθεί και αντιπροσωπεύουν ποσά εισπρακτέα για πωληθέντα αγαθά και παρασχεθείσες υπηρεσίες κατά την κανονική ροή της λειτουργίας της Εταιρίας, καθαρά από εκπτώσεις και φόρους που σχετίζονται με τις πωλήσεις.

Οι πωλήσεις των αγαθών αναγνωρίζονται στα αποτελέσματα όταν τα αγαθά έχουν παραδοθεί και ο τίτλος ιδιοκτησίας τους έχει μεταβιβαστεί.

Τα έσοδα από τόκους καταχωρούνται βάσει μιας χρονικής αναλογίας σε σχέση με το ανεξόφλητο κεφάλαιο και το κατάλληλο πραγματικό επιτόκιο το οποίο είναι το επιτόκιο που ακριβώς προεξοφλεί τις εκτιμώμενες μελλοντικές ταμιακές εισπράξεις οι οποίες αναμένεται να εισπρεύσουν καθ' όλη τη διάρκεια ζωής του περιουσιακού στοιχείου ώστε να εξισώνονται με την καθαρή λογιστική αξία του περιουσιακού στοιχείου.

Τα έσοδα από μερίσματα αναγνωρίζονται όταν τα δικαιώματα των μετόχων έχουν οριστικοποιηθεί.

2.3. Μισθώσεις

Οι μισθώσεις ταξινομούνται ως χρηματοδοτικές μισθώσεις όταν σύμφωνα με τους όρους της μίσθωσης μεταφέρονται ουσιαστικά όλοι οι κίνδυνοι και τα οφέλη της ιδιοκτησίας του μίσθιου στον μισθωτή. Όλες οι υπόλοιπες μισθώσεις ταξινομούνται ως λειτουργικές μισθώσεις.

2.4. Η Εταιρία ως μισθωτής

Τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται στα πλαίσια χρηματοδοτικής μίσθωσης αναγνωρίζονται ως περιουσιακά στοιχεία της Εταιρίας στην εύλογη αξία τους κατά την έναρξη της μίσθωσης ή, αν είναι μικρότερη, στην παρούσα αξία των ελάχιστων καταβολών μισθωμάτων. Η αντίστοιχη υποχρέωση προς τον εκμισθωτή συμπεριλαμβάνεται στον Ισολογισμό ως υποχρέωση από χρηματοδοτική μίσθωση.

Οι πληρωμές μισθωμάτων διαχωρίζονται σε κόστος χρηματοδότησης και στη μείωση της υποχρέωσης της μίσθωσης έτσι ώστε να επιτευχθεί μια σταθερή επιβάρυνση από τόκους στο εναπομένον υπόλοιπο της υποχρέωσης. Το κόστος χρηματοδότησης επιβαρύνει τα αποτελέσματα.

Τα πληρωτέα μισθώματα σε περίπτωση λειτουργικής μίσθωσης επιβαρύνουν τα αποτελέσματα με βάση τη σταθερή μέθοδο κατά τη διάρκεια της σχετικής μίσθωσης. Τα οφέλη που έχουν ληφθεί ή θα ληφθούν ως κίνητρο για να συναφθεί μια λειτουργική μίσθωση επίσης κατανέμονται με τη σταθερή μέθοδο κατά τη διάρκεια της σχετικής μίσθωσης.

2.5. Κόστος Δανεισμού

Το κόστος δανεισμού επιβαρύνει τα αποτελέσματα της χρήσης μέσα στην οποία πραγματοποιείται. Το κόστος δανεισμού που αφορά σε απόκτηση, κατασκευή ή παραγωγή παγίου στοιχείου του ενεργητικού κεφαλοποιείται και προσαυξάνει την αξία κτήσης του παγίου που αφορά.

2.6. Κόστος παροχών αποχώρησης προς το προσωπικό

Βραχυπρόθεσμες παροχές: Οι βραχυπρόθεσμες παροχές προς τους εργαζομένους (εκτός από παροχές λήξης της εργασιακής σχέσης) σε χρήμα και σε είδος αναγνωρίζονται ως έξοδο όταν καθίστανται δεδουλευμένες. Τυχόν ανεξόφλητο ποσό καταχωρείται ως υποχρέωση, ενώ σε περίπτωση που το ποσό που ήδη καταβλήθηκε υπερβαίνει το ποσό των παροχών, η επιχείρηση αναγνωρίζει το υπερβάλλον ποσό ως στοιχείο του ενεργητικού της (προπληρωθέν έξοδο) μόνο κατά την έκταση που η προπληρωμή θα οδηγήσει σε μείωση μελλοντικών πληρωμών ή σε επιστροφή.

Παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία: Οι παροχές μετά την λήξη της απασχόλησης περιλαμβάνουν συντάξεις ή άλλες παροχές (ασφάλειες ζωής και ιατρική περίθαλψη) που παρέχει η επιχείρηση μετά την λήξη της απασχόλησης, ως αντάλλαγμα της υπηρεσίας των εργαζομένων. Συνεπώς περιλαμβάνουν τόσο προγράμματα καθορισμένων εισφορών όσο και προγράμματα καθορισμένων παροχών. Το δεδουλευμένο κόστος των προγραμμάτων καθορισμένων εισφορών καταχωρείται ως έξοδο στην περίοδο που αφορά.

- **Πρόγραμμα καθορισμένων εισφορών**

Με βάση το πρόγραμμα καθορισμένων εισφορών, η υποχρέωση της επιχείρησης (νομική ή τεκμαρτή) περιορίζεται στο ποσό που έχει συμφωνηθεί να συνεισφέρει στον φορέα (π.χ. ταμείο) που διαχειρίζεται τις εισφορές και χορηγεί τις παροχές. Συνεπώς το ποσό των παροχών που θα λάβει ο εργαζόμενος προσδιορίζεται από το ποσό που καταβάλλει η επιχείρηση (ή και ο εργαζόμενος) και από τις καταβληθείσες επενδύσεις των εισφορών αυτών.

Η πληρωτέα εισφορά από την επιχείρηση σε ένα πρόγραμμα καθορισμένων εισφορών, αναγνωρίζεται είτε ως μία υποχρέωση μετά και την αφαίρεση της εισφοράς που καταβλήθηκε, είτε ως ένα έξοδο.

- **Πρόγραμμα καθορισμένων παροχών**

Η υποχρέωση που καταχωρείται στον ισολογισμό για τα προγράμματα καθορισμένων παροχών αποτελεί την παρούσα αξία της υποχρέωσης για την καθορισμένη παροχή μείον την εύλογη αξία των στοιχείων του ενεργητικού του προγράμματος (εάν υπάρχουν) και τις μεταβολές που προκύπτουν από οποιοδήποτε αναλογιστικό κέρδος ή ζημία και το κόστος της προϋπηρεσίας. Η δέσμευση της καθορισμένης παροχής υπολογίζεται ετησίως από ανεξάρτητο αναλογιστή με την χρήση της μεθόδου με τα προβλεπόμενα οικονομικά αποτελέσματα χρήσεως της προβλεπόμενης πιστωτικής μονάδος (projected unit credit method). Για την προεξόφληση χρησιμοποιείται το επιτόκιο των μακροπρόθεσμων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου.

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

Παροχές τερματισμού της απασχόλησης: Οι παροχές λόγω λήξης της εργασιακής σχέσης καταβάλλονται όταν οι εργαζόμενοι αποχωρούν πριν την ημερομηνία συνταξιοδότησεως. Η Εταιρία 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 εκούσια (εθελούσια) αποχώρηση. Όταν οι παροχές αυτές καθίστανται πληρωτέες σε περιόδους πέρα των δώδεκα μηνών από ημερομηνία του Ισολογισμού, τότε θα πρέπει να προεξοφλούνται με βάση τις αποδόσεις των υψηλής ποιότητας εταιρικών ομολόγων ή των κρατικών ομολόγων. Στην περίπτωση μίας προσφοράς που γίνεται για να ενθαρρύνει την εθελούσια αποχώρηση, η αποτίμηση των παροχών λήξης της εργασιακής σχέσης πρέπει να βασίζεται στον αριθμό των εργαζομένων που αναμένεται να δεχτούν την προσφορά.

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.

Τέλος κάποιος από τους εργαζόμενους στην Εταιρία καθώς και ο Σύμβουλος Επενδύσεων δικαιούνται αμοιβής συνδεδεμένης με την απόδοση της Εταιρίας σύμφωνα με τα όσα προσδιορίζονται στην «προτεραιότητα των πληρωμών» όπως αυτή περιγράφεται στις σχετικές συμβάσεις που υπογράφηκαν στα πλαίσια της διαδικασίας ιδιωτικής τοποθέτησης μέσω της έκδοσης ομολογίων ύψους Ευρώ 105 εκατ. και προνομιούχων μετοχών ύψους Ευρώ 45 εκατ. Η ενδεχόμενη υποχρέωση θα καταχωρηθεί όταν θα προκύψουν και τα σχετικά οφέλη από τις συμμετοχές στα Αμοιβαία Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών.

2.7. Φορολογία

Το έξοδο του φόρου αντιπροσωπεύει το άθροισμα του τρέχοντος πληρωτέου φόρου και του αναβαλλόμενου φόρου.

Ο τρέχων καταβλητέος φόρος βασίζεται στο φορολογητέο κέρδος της χρήσης. Το φορολογητέο κέρδος διαφέρει από το κέρδος που εμφανίζεται στα αποτελέσματα διότι το φορολογητέο κέρδος δεν συμπεριλαμβάνει έσοδα ή έξοδα που φορολογούνται ή εκπίπτονται, σε άλλες χρήσεις και επιπλέον δεν συμπεριλαμβάνει κονδύλια τα οποία ουδέποτε φορολογούνται ή εκπίπτονται. Η υποχρέωση της Εταιρίας για τον τρέχοντα φόρο υπολογίζεται σύμφωνα με τους ισχύοντες φορολογικούς συντελεστές ή αυτούς που ουσιαστικά έχουν θεσπιστεί κατά την ημερομηνία του Ισολογισμού.

Αναβαλλόμενος φόρος αναγνωρίζεται σε διαφορές μεταξύ της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων στις οικονομικές καταστάσεις και των αντίστοιχων φορολογικών τους βάσεων που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των φορολογητέων κερδών και λογιστικοποιείται με τη χρήση της μεθόδου της υποχρέωσης στον Ισολογισμό. Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις γενικά αναγνωρίζονται για όλες τις φορολογικές προσωρινές διαφορές και αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις αναγνωρίζονται στην έκταση που είναι πιθανό ότι φορολογητέα κέρδη θα είναι διαθέσιμα έναντι των οποίων θα μπορούν να χρησιμοποιηθούν εκπεστές προσωρινές διαφορές. Τέτοιες απαιτήσεις και υποχρεώσεις δεν αναγνωρίζονται αν οι προσωρινές διαφορές προκύπτουν από υπεραξία ή από την αρχική αναγνώριση (εκτός από μία συνένωση επιχειρήσεων) περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, από συναλλαγές που δεν επηρεάζουν ούτε τα φορολογητέα ούτε τα λογιστικά κέρδη.

Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις αναγνωρίζονται για όλες τις φορολογικές προσωρινές διαφορές που προκύπτουν από επενδύσεις σε θυγατρικές, συγγενείς, και συμμετοχές σε κοινοπραξίες με εξαίρεση τις περιπτώσεις όπου η Εταιρία μπορεί να ελέγξει την αναστροφή των προσωρινών διαφορών και είναι πιθανό ότι οι διαφορές αυτές δεν θα αναστραφούν στο ορατό μέλλον.

Η λογιστική αξία της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης εξετάζεται σε κάθε ημερομηνία Ισολογισμού και μειώνεται στην έκταση που δεν είναι πλέον πιθανό ότι επαρκή φορολογητέα κέρδη θα είναι διαθέσιμα έτσι ώστε να επιτρέψουν την ανάκτηση αυτού του περιουσιακού στοιχείου εξ' ολοκλήρου ή εν μέρει.

Η αναβαλλόμενη φορολογία υπολογίζεται σύμφωνα με τους φορολογικούς συντελεστές που αναμένεται να βρίσκονται σε ισχύ την περίοδο που θα ρευστοποιηθεί το περιουσιακό στοιχείο ή θα διακανονιστεί η υποχρέωση. Η αναβαλλόμενη φορολογία επιβαρύνει ή επωφελεί τα αποτελέσματα της χρήσης, με εξαίρεση τις περιπτώσεις εκείνες που αφορούν κονδύλια που επιβαρύνουν ή επωφελούν απευθείας την καθαρή θέση, περίπτωση κατά την οποία οι αναβαλλόμενοι φόροι επίσης καταχωρούνται στην καθαρή θέση.

Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις και υποχρεώσεις συμψηφίζονται όταν υπάρχει ένα νομικά εκτελεστό δικαίωμα να συμψηφισθούν τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις με τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις και όταν αυτές σχετίζονται με φόρους εισοδήματος επιβαλλόμενους από την ίδια φορολογική αρχή και επί πλέον η Εταιρία προτίθεται να διακανονίσει το καθαρό ποσό που προκύπτει από τις τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις και υποχρεώσεις της.

Με τη διάταξη της παραγράφου 9 εδ. Β) του άρθρου 28 Ν. 2843/2000, όπως ισχύει, καθιερώνεται απαλλαγή της Εταιρίας από τον φόρο για το κάθε μορφής εισόδημα που προκύπτει από τη συμμετοχή της σε επενδυτικά σχήματα, όπως αυτά ορίζονται στο πρώτο

εδάφιο της παραγράφου 2 του ίδιου άρθρου (αμοιβαία κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών, εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών και αντίστοιχα σχήματα παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου που ιδρύονται για τον σκοπό αυτό και διέπονται από τη νομοθεσία κράτους μέλους της Ε.Ε.).

2.8. Ενσώματες ακινητοποιήσεις

Οι κτιριακές εγκαταστάσεις σε ακίνητα τρίτων που κατέχονται με σκοπό τη χρήση τους στην παροχή υπηρεσιών ή για διοικητικούς σκοπούς, παρουσιάζονται στον Ισολογισμό στο κόστος τους μειωμένες κατά το ποσό των συσσωρευμένων αποσβέσεων και με κάθε αναγνωρισθείσα ζημία απομείωσης.

Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός εμφανίζονται στο κόστος μειωμένα κατά το ποσό των συσσωρευμένων αποσβέσεων και τις οποιεσδήποτε συσσωρευμένες ζημίες απομείωσης.

Η απόσβεση των προαναφερόμενων περιουσιακών στοιχείων επιβαρύνει τα αποτελέσματα ώστε να μειώνει το κόστος των περιουσιακών στοιχείων, κατά την διάρκεια της εκτιμώμενης ωφέλιμης ζωής τους, χρησιμοποιώντας την σταθερή μέθοδο.

Τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται με χρηματοδοτικές μισθώσεις αποσβένονται με βάση την εκτιμώμενη ωφέλιμη ζωή τους στην ίδια βάση όπως και τα περιουσιακά στοιχεία της Εταιρίας, ή με βάση τη διάρκεια της σχετικής μίσθωσης εάν είναι συντομότερη.

Το κέρδος ή η ζημιά που προκύπτει από την πώληση ή την απόσυρση ενσώματων ακινητοποιήσεων καθορίζεται ως η διαφορά μεταξύ των εσόδων από την πώληση και της αναπόσβεστης αξίας του περιουσιακού στοιχείου και αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα.

2.9. Άυλα περιουσιακά στοιχεία

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία εμφανίζονται στο κόστος μειωμένα κατά το ποσό των συσσωρευμένων αποσβέσεων και τις οποιεσδήποτε συσσωρευμένες ζημίες απομείωσης.

2.10. Απομείωση αξίας ενσώματων και άυλων περιουσιακών στοιχείων

Σε κάθε ημερομηνία Ισολογισμού, η Εταιρία εξετάζει τη λογιστική αξία των ενσώματων και άυλων περιουσιακών στοιχείων για να προσδιορίσει αν υπάρχει ένδειξη ότι αυτά τα περιουσιακά στοιχεία έχουν υποστεί ζημία απομείωσης. Αν υπάρχει οποιαδήποτε τέτοια ένδειξη, το ανακτήσιμο ποσό του περιουσιακού στοιχείου εκτιμάται για να καθορισθεί ο βαθμός της ζημίας απομείωσης (αν υπάρχει). Όταν δεν είναι δυνατό να εκτιμηθεί η ανακτήσιμη αξία ενός επί μέρους περιουσιακού στοιχείου, η Εταιρία εκτιμά την ανακτήσιμη αξία της μονάδας δημιουργίας ταμιακών ροών στην οποία ανήκει το περιουσιακό στοιχείο.

Το ανακτήσιμο ποσό είναι το μεγαλύτερο μεταξύ της εύλογης αξίας μειωμένης κατά τα έξοδα πώλησης και της αξίας χρήσης του. Για τον υπολογισμό της αξίας χρήσης (του περιουσιακού στοιχείου), οι εκτιμώμενες μελλοντικές ταμιακές ροές προεξοφλούνται στην παρούσα αξία τους, χρησιμοποιώντας ένα προ-φόρου προεξοφλητικό επιτόκιο που αντανακλά τις παρούσες εκτιμήσεις της αγοράς της διαχρονικής αξίας του χρήματος και τους κινδύνους που σχετίζονται με το περιουσιακό στοιχείο.

Αν το ανακτήσιμο ποσό ενός περιουσιακού στοιχείου (ή μιας μονάδας δημιουργίας ταμιακών ροών) εκτιμάται ότι είναι μικρότερο από τη λογιστική αξία του, η λογιστική αξία του

περιουσιακού στοιχείου (μονάδας δημιουργίας ταμιακών ροών) μειώνεται μέχρι το ανακτήσιμο ποσό αυτού. Μια ζημιά απομείωσης αναγνωρίζεται αμέσως στα αποτελέσματα, εκτός αν το περιουσιακό στοιχείο απεικονίζεται στην αναπροσαρμοσμένη αξία, οπότε στην περίπτωση αυτή η ζημιά απομείωσης αναγνωρίζεται σε μείωση του ποσού της αναπροσαρμογής.

Όταν, μεταγενέστερα, μία ζημιά απομείωσης αναστραφεί, η λογιστική αξία του περιουσιακού στοιχείου (της μονάδας δημιουργίας ταμιακών ροών) αυξάνεται μέχρι την αναθεωρημένη εκτιμώμενη ανακτήσιμη αξία του, έτσι ώστε η αυξημένη λογιστική αξία να μην υπερβαίνει τη λογιστική αξία που θα είχε προσδιορισθεί αν δεν είχε αναγνωρισθεί καμία ζημιά απομείωσης της αξίας του περιουσιακού στοιχείου (μονάδας δημιουργίας ταμιακών ροών) στα προηγούμενα έτη. Η αναστροφή της ζημιάς απομείωσης αναγνωρίζεται αμέσως στα αποτελέσματα, εκτός αν το περιουσιακό στοιχείο απεικονίζεται σε αναπροσαρμοσμένη αξία, οπότε στην περίπτωση αυτή η αναστροφή της ζημιάς απομείωσης αντιμετωπίζεται ως αύξηση αναπροσαρμογής.

2.11. Χρηματοοικονομικά μέσα

Τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις καταχωρούνται στον Ισολογισμό της Εταιρίας, από τη στιγμή που η Εταιρία καθίσταται ένα μέρος εκ των συμβαλλομένων του χρηματοοικονομικού μέσου.

Απαιτήσεις από εμπορικές δραστηριότητες

Οι απαιτήσεις από εμπορικές δραστηριότητες αρχικά επιμετρώνται στην εύλογη αξία και μεταγενέστερα επιμετρώνται στο αναπόσβεστο κόστος με τη χρήση της μεθόδου του πραγματικού επιτοκίου. Κατάλληλες προβλέψεις για εκτιμώμενα μη ανακτήσιμα ποσά αναγνωρίζονται στα αποτελέσματα χρήσεως όταν υπάρχει αντικειμενική απόδειξη ότι το περιουσιακό στοιχείο έχει απομειωθεί. Η αναγνωριζόμενη πρόβλεψη επιμετράται ως η διαφορά μεταξύ της λογιστικής αξίας του περιουσιακού στοιχείου και της παρούσας αξίας των εκτιμώμενων μελλοντικών ταμιακών ροών προεξοφλημένων με το πραγματικό επιτόκιο που ίσχυε κατά την αρχική αναγνώριση.

Επενδύσεις

Οι επενδύσεις αναγνωρίζονται και διαγράφονται κατά την ημερομηνία της εμπορικής συναλλαγής όταν η αγορά ή η πώληση της επένδυσης γίνεται βάσει συμβολαίου του οποίου οι όροι απαιτούν παράδοση της επένδυσης μέσα στο καθιερωμένο από την σχετιζόμενη αγορά χρονοδιάγραμμα, και αρχικά επιμετρώνται στην εύλογη αξία τους, συμπεριλαμβανομένων και των άμεσων εξόδων που αποδίδονται στην συναλλαγή.

Επενδύσεις, ταξινομούνται είτε ως επενδύσεις καταταχθείσες στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων, είτε ως διαθέσιμες προς πώληση και επιμετρώνται σε μεταγενέστερες ημερομηνίες σύνταξης οικονομικών καταστάσεων στην εύλογη αξία. Για διαθέσιμες προς πώληση επενδύσεις, τα κέρδη και οι ζημιές που προκύπτουν από μεταβολές στην εύλογη αξία αναγνωρίζονται απευθείας στην καθαρή θέση έως ότου οι επενδύσεις διατεθούν ή αποφασισθεί ότι πρέπει να απομειωθούν, χρόνος κατά τον οποίο τα προηγούμενα συσσωρευμένα κέρδη ή ζημιές που είχαν αναγνωρισθεί στην καθαρή θέση θα περιληφθούν στα αποτελέσματα της περιόδου. Για επενδύσεις καταταχθείσες στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων τα κέρδη και οι ζημιές που προκύπτουν από μεταβολές στην εύλογη αξία αναγνωρίζονται στα αποτελέσματα της περιόδου.

Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα

Το ταμείο και τα ταμειακά ισοδύναμα περιλαμβάνουν μετρητά και καταθέσεις όψεως και άλλες βραχυπρόθεσμες υψηλής ρευστότητας επενδύσεις οι οποίες είναι εύκολα μετατρέψιμες σε ένα γνωστό ποσό μετρητών και υπόκεινται σε ασήμαντο κίνδυνο μεταβολής στην αξία.

Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις και καθαρή θέση

Οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις και οι συμμετοχικοί τίτλοι που εκδίδονται από την Εταιρία ταξινομούνται σύμφωνα με την ουσία των συμβατικών υπεισερχόμενων ρυθμίσεων και τους ορισμούς μιας χρηματοοικονομικής υποχρέωσης και ενός συμμετοχικού τίτλου. Ένας συμμετοχικός τίτλος είναι οποιαδήποτε σύμβαση η οποία αποδεικνύει μία εναπομείνασα συμμετοχή στα περιουσιακά στοιχεία της Εταιρίας μετά την έκπτωση όλων των υποχρεώσεών της.

Προνομιούχες Μετοχές

Οι προνομιούχες μετοχές περιέχουν ενσωματωμένο παράγωγο καθώς η πληρωμή της επιπρόσθετης απόδοσης εξαρτάται από την απόδοση των επενδύσεων σε αμοιβαία κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών στα οποία έχει επενδυθεί μέρος των αντληθέντων κεφαλαίων. Η Εταιρία δεν δύναται να αποτιμήσει το ενσωματωμένο παράγωγο καθώς το τελευταίο δεν εξαρτάται από την απόδοση οικονομικών μονάδων που διαπραγματεύονται σε οργανωμένη χρηματαγορά περίπτωση κατά την οποία θα αποτιμούσε διακεκριμένα το παράγωγο και τις Προνομιούχες Μετοχές (κύριο συμβόλαιο).

Επειδή το ενσωματωμένο παράγωγο όπως προαναφέρεται δεν εξαρτάται από την απόδοση οικονομικών μονάδων που διαπραγματεύονται σε οργανωμένη χρηματαγορά και επί πλέον δεν μπορεί να γίνει μια αξιόπιστη εκτίμηση για ολόκληρο το χρηματοοικονομικό μέσο, (δηλαδή τις Προνομιούχες Μετοχές συμπεριλαμβανομένου και του παραγώγου) το σύνολο του χρηματοοικονομικού μέσου απεικονίζεται στις οικονομικές καταστάσεις στο ιστορικό του κόστους.

Ομολογιακό Δάνειο

Το Ομολογιακό Δάνειο περιέχει ενσωματωμένο παράγωγο καθώς η πληρωμή της επιπρόσθετης απόδοσης εξαρτάται από την απόδοση των επενδύσεων σε αμοιβαία κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών στα οποία έχει επενδυθεί μέρος των αντληθέντων κεφαλαίων. Η Εταιρία δεν δύναται να αποτιμήσει το ενσωματωμένο παράγωγο καθώς το τελευταίο δεν εξαρτάται από την απόδοση οικονομικών μονάδων που διαπραγματεύονται σε οργανωμένη χρηματαγορά περίπτωση κατά την οποία θα αποτιμούσε διακεκριμένα το παράγωγο και το Ομολογιακό Δάνειο (κύριο συμβόλαιο).

Επειδή το ενσωματωμένο παράγωγο όπως προαναφέρεται δεν εξαρτάται από την απόδοση οικονομικών μονάδων που διαπραγματεύονται σε οργανωμένη χρηματαγορά και επί πλέον δεν μπορεί να γίνει μια αξιόπιστη εκτίμηση για ολόκληρο το χρηματοοικονομικό μέσο, (δηλαδή το Ομολογιακό Δάνειο συμπεριλαμβανομένου και του παραγώγου) το σύνολο του χρηματοοικονομικού μέσου απεικονίζεται στις οικονομικές καταστάσεις στο ιστορικό του κόστους, μείον το αναπόσβεστο υπόλοιπο των εξόδων σύστασης και αναδιοργάνωσής αυτού.

Υποχρεώσεις από εμπορικές δραστηριότητες

Οι υποχρεώσεις από εμπορικές δραστηριότητες αρχικά επιμετρώνται στην εύλογη αξία τους και μεταγενέστερα επιμετρώνται στο αναπόσβεστο κόστος με την χρησιμοποίηση της μεθόδου τουπραγματικού επιτοκίου.

Συμμετοχικοί τίτλοι

Συμμετοχικοί τίτλοι που εκδόθηκαν από την Εταιρία αναγνωρίζονται με το προϊόν της είσπραξης μειωμένο με τα άμεσα κόστη της έκδοσης.

2.12. Προβλέψεις

Οι προβλέψεις αναγνωρίζονται όταν η Εταιρία έχει μία παρούσα υποχρέωση ως αποτέλεσμα γεγονότος του παρελθόντος και είναι πιθανό ότι θα απαιτηθεί η Εταιρία να διακανονίσει αυτή την υποχρέωση. Οι προβλέψεις επιμετρώνται από τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου στην καλύτερη δυνατή εκτίμηση της απαιτούμενης δαπάνης για να διακανονιστεί η υποχρέωση κατά την ημερομηνία του Ισολογισμού και προεξοφλούνται στην παρούσα αξία όταν το αποτέλεσμα είναι σημαντικό.

2.13. Νέα πρότυπα και διερμηνείες

2.13.1 Αλλαγές στις λογιστικές αρχές κατά τη διάρκεια της χρήσης 2010

Η εταιρία έχει υιοθετήσει πλήρως όλα τα ΔΠΧΑ και διερμηνείες που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και που η εφαρμογή τους είναι υποχρεωτική για τη σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων για τις χρήσεις που άρχισαν την 1 Ιανουαρίου 2010. Τα παρακάτω ΔΠΧΑ, τροποποιήσεις καθώς και νέες διερμηνείες είχαν για πρώτη φορά εφαρμογή κατά τη χρήση 2010:

- **Ετήσιες Βελτιώσεις 2009**

Κατά το 2009 το ΔΣΛΠ προέβη στην έκδοση των ετήσιων Βελτιώσεων στα Δ.Π.Χ.Α για το 2009 – μια σειρά προσαρμογών σε 12 Πρότυπα – που αποτελεί μέρος του προγράμματος για ετήσιες βελτιώσεις στα Πρότυπα. Το πρόγραμμα των ετήσιων βελτιώσεων του ΔΣΛΠ στοχεύει στο να πραγματοποιούνται απαραίτητες αλλά μη επείγουσες προσαρμογές σε Δ.Π.Χ.Α. τα οποία δεν θα αποτελέσουν μέρος κάποιου μεγαλύτερου προγράμματος αναθεωρήσεων. Οι προσαρμογές έχουν ημερομηνία έναρξης ισχύος για τις ετήσιες χρήσεις που ξεκινούν την ή μετά την 1η Ιανουαρίου 2010 και δεν είχαν σημαντική επίδραση στην Εταιρία.

Επιπλέον τα ακόλουθα πρότυπα, τροποποιήσεις και αναθεωρήσεις έχουν έναρξη ισχύος το 2010 αλλά δεν έχουν εφαρμογή στην Εταιρία.

- **Τροποποίηση στο Δ.Π.Χ.Α. 1 «Δ.Π.Χ.Α. Πρώτη Εφαρμογή» - Επιπρόσθετες Εξαιρέσεις για Εταιρίες που Εφαρμόζουν τα Δ.Π.Χ.Α. για Πρώτη Φορά**

Η τροποποίηση παρέχει εξαίρεση από την αναδρομική εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Α. στην επιμέτρηση στοιχείων του ενεργητικού στους τομείς πετρελαίου, φυσικού αερίου και μισθώσεων. Η τροποποίηση εφαρμόζεται για ετήσιες λογιστικές περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 1 Ιανουαρίου 2010. Η τροποποίηση δεν είναι εφαρμόσιμη στις εργασίες της Εταιρίας.

- **Τροποποιήσεις στο Δ.Π.Χ.Α. 2: «Παροχές που εξαρτώνται από την αξία των μετοχών»**

Το ΔΣΛΠ προχώρησε σε έκδοση τροποποίησης του Δ.Π.Χ.Α. 2 αναφορικά με τις συνθήκες επένδυσης του κεφαλαίου σύνταξης και της ακύρωσης του. Κανένα από τα τωρινά

προγράμματα πληρωμών βασισμένων σε συμμετοχικούς τίτλους δεν επηρεάζεται από τις τροποποιήσεις αυτές. Οι τροποποιήσεις του Δ.Π.Χ.Α. 2 δεν έχουν επίδραση στις λογιστικές πολιτικές του Εταιρίας. Οι τροποποιήσεις στο Δ.Π.Χ.Α. εφαρμόζονται από επιχειρήσεις για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01/01/2010.

- **Υιοθέτηση του αναθεωρημένου Δ.Π.Χ.Α. 3: «Συνενώσεις Επιχειρήσεων» και του αναθεωρημένου Δ.Λ.Π. 27: «Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις και λογιστικός χειρισμός για επενδύσεις σε θυγατρικές»**

Το αναθεωρημένο Δ.Π.Χ.Α. 3 εισάγει μια σειρά αλλαγών στο λογιστικό χειρισμό συνενώσεων επιχειρήσεων οι οποίες θα επηρεάσουν το ποσό της αναγνωρισθείσας υπεραξίας, τα αποτελέσματα της αναφερόμενης περιόδου στην οποία πραγματοποιείται η απόκτηση επιχειρήσεων και τα μελλοντικά αποτελέσματα. Αυτές οι αλλαγές περιλαμβάνουν την εξοδopoίηση δαπανών που σχετίζονται με την απόκτηση και την αναγνώριση μεταγενέστερων μεταβολών στην εύλογη αξία του ενδεχόμενου τιμήματος (“contingent consideration”) στα αποτελέσματα. Το τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 27 απαιτεί συναλλαγές που οδηγούν σε αλλαγές ποσοτών συμμετοχής σε θυγατρική να καταχωρούνται στην καθαρή θέση. Επιπλέον, το τροποποιημένο πρότυπο μεταβάλλει το λογιστικό χειρισμό για τις ζημίες που πραγματοποιούνται από θυγατρική εταιρία καθώς και από την απώλεια του ελέγχου θυγατρικής.

Οι αλλαγές δεν είχαν εφαρμογή στην Εταιρία.

- **Δ.Λ.Π. 39: «Χρηματοοικονομικά Μέσα: Αναγνώριση και Αποτίμηση» - Τροποποίηση του Δ.Λ.Π. 39 για στοιχεία που πληρούν τις προϋποθέσεις λογιστικής αντιστάθμισης**

Η τροποποίηση του Δ.Λ.Π. 39 αποσαφηνίζει θέματα λογιστικής αντιστάθμισης και πιο συγκεκριμένα τον πληθωρισμό και τον one-sided κίνδυνο ενός αντισταθμιζόμενου στοιχείου. Η εφαρμογή της τροποποίησης δεν έχει επίδραση στις οικονομικές καταστάσεις του Εταιρίας.

- **Ε.Δ.Δ.Π.Χ.Α. 17: Διανομές μη ταμειακών στοιχείων του ενεργητικού στους Ιδιοκτήτες**

Όταν μία επιχείρηση προβαίνει στην ανακοίνωση διανομής και έχει την υποχρέωση να διανείμει στοιχεία του ενεργητικού που αφορούν στους ιδιοκτήτες της, θα πρέπει να αναγνωρίζει μία υποχρέωση για αυτά τα πληρωτέα μερίσματα.

Σκοπός της Διερμηνείας 17 είναι η παροχή οδηγιών αναφορικά με το πότε θα πρέπει μία επιχείρηση να αναγνωρίζει τα μερίσματα πληρωτέα το πώς θα πρέπει να τα μετρά καθώς και, το πώς θα πρέπει να λογιστικοποιεί τις διαφορές μεταξύ της λογιστικής αξίας των στοιχείων του ενεργητικού που διανέμονται και της λογιστικής αξίας των πληρωτέων μερισμάτων όταν η επιχείρηση εξοφλεί τα μερίσματα πληρωτέα.

Η διερμηνεία δεν είναι εφαρμόσιμη στην Εταιρία.

- **Ε.Δ.Δ.Π.Χ.Α. 18: Μεταφορές στοιχείων ενεργητικού από Πελάτες**

Η Διερμηνεία 18 εφαρμόζεται κυρίως στις επιχειρήσεις ή οργανισμούς κοινής ωφέλειας. Σκοπός της Ε.Δ.Δ.Π.Χ.Α. 18 είναι να αποσαφηνίζει τις απαιτήσεις των Δ.Π.Χ.Α. σχετικά με τις συμφωνίες κατά τις οποίες μια επιχείρηση λαμβάνει από ένα πελάτη της μέρος ενσώματων παγίων (οικόπεδα, κτηριακές εγκαταστάσεις ή εξοπλισμό) τα οποία η επιχείρηση θα πρέπει να χρησιμοποιήσει είτε με σκοπό ο πελάτης να αποτελέσει μέρος ενός δικτύου ή με σκοπό ο πελάτης να αποκτήσει συνεχή πρόσβαση στη παροχή αγαθών ή υπηρεσιών (όπως για παράδειγμα παροχή ηλεκτρισμού ή νερού).

Σε ορισμένες περιπτώσεις, μια επιχείρηση λαμβάνει μετρητά από τους πελάτες της τα οποία θα πρέπει να χρησιμοποιηθούν για την απόκτηση ή τη κατασκευή κάποιας εγκατάστασης με σκοπό τη διασύνδεση του πελάτη με το δίκτυο ή την παροχή αδιάλειπτης πρόσβασης στο δίκτυο αγαθών ή υπηρεσιών (ή και στα δύο ταυτόχρονα). Η Διερμηνεία 18 αποσαφηνίζει τις περιπτώσεις κατά τις οποίες πληρούται ο ορισμός του ενσώματου παγίου, την αναγνώριση και επιμέτρηση του αρχικού κόστους. Επιπλέον προσδιορίζει τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να γίνει η εξακρίβωση της υποχρέωσης για τη παροχή των ανωτέρω υπηρεσιών με αντάλλαγμα το ενσώματο πάγιο καθώς και τον τρόπο αναγνώρισης του εσόδου και τη λογιστική αντιμετώπιση των μετρητών που λαμβάνονται από τους πελάτες. Η διερμηνεία δεν είναι εφαρμόσιμη στην Εταιρία.

2.13.2. Πρότυπα, τροποποιήσεις και διερμηνείες σε ήδη υπάρχοντα πρότυπα τα οποία είτε δεν έχουν ακόμα τεθεί σε ισχύ είτε δεν έχουν υιοθετηθεί από την Ε.Ε.

Η ΔΣΛΠ έχει προχωρήσει στην έκδοση των παρακάτω νέων ΔΠΧΑ, τροποποιήσεων και διερμηνειών τα οποία δεν είναι υποχρεωτικά για τις παρουσιαζόμενες οικονομικές καταστάσεις.

- **Δ.Π.Χ.Α. 9: «Χρηματοοικονομικά Μέσα»**

Το ΔΣΛΠ σχεδιάζει να αντικαταστήσει πλήρως το Δ.Λ.Π. 39 « Χρηματοοικονομικά μέσα αναγνώριση και αποτίμηση», το οποίο θα τεθεί σε εφαρμογή για ετήσιες οικονομικές περιόδους που ξεκινούν την 1 Ιανουαρίου 2013. Το Δ.Π.Χ.Α. 9 αποτελεί την πρώτο στάδιο του συνολικού σχεδίου αντικατάστασης του Δ.Λ.Π. 39. Τα βασικά στάδια έχουν ως εξής:

1ο στάδιο: Αναγνώριση και αποτίμηση

2ο στάδιο: Μεθοδολογία απομείωσης

3ο στάδιο: Λογιστική αντιστάθμισης

Επιπλέον, ένα επιπλέον σχέδιο πραγματεύεται τα θέματα που αφορούν στη διακοπή αναγνώρισης.

Το Δ.Π.Χ.Α. 9 στοχεύει στη μείωση της πολυπλοκότητας στη λογιστική αντιμετώπιση των χρηματοπιστωτικών μέσων παρέχοντας λιγότερες κατηγορίες χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και μια αρχή με βάση την προσέγγιση για την ταξινόμησή τους. Κατά το νέο πρότυπο, η οικονομική οντότητα ταξινομεί τα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού είτε στο αποσβεσμένο κόστος είτε στην εύλογη αξία βάσει

α) του επιχειρηματικού μοντέλου της επιχείρησης για τη διαχείριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού, και

β) των χαρακτηριστικών των συμβατών ταμειακών ροών των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού (αν δεν έχει επιλέξει να ορίσει το χρηματοοικονομικό στοιχείο ενεργητικού στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων).

Η ύπαρξη μόνο δύο κατηγοριών - αποσβεσμένο κόστος και εύλογη αξία - σημαίνει ότι θα απαιτείται μόνο ένα μοντέλο απομείωσης στο πλαίσιο του νέου προτύπου, μειώνοντας έτσι την πολυπλοκότητα.

Η επίδραση από την εφαρμογή του ΔΧΠΑ 9 αξιολογείται από την Εταιρία, καθώς αναμένεται να υπάρχει επίδραση στα Ίδια Κεφάλαια και τα αποτελέσματα από το επιχειρηματικό μοντέλο που θα διαλέξει η Εταιρία για τη διαχείριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού του.

Το Δ.Π.Χ.Α. 9 δεν έχει ακόμα υιοθετηθεί από την Ε.Ε.

- **Τροποποίηση στο Δ.Π.Χ.Α. 1 «Δ.Π.Χ.Α. Πρώτη Εφαρμογή» - Περιορισμένες Εξαιρέσεις από τη Συγκριτική Πληροφόρηση για τις Γνωστοποιήσεις του Δ.Π.Χ.Α. 7 για Εταιρίες που Εφαρμόζουν τα Δ.Π.Χ.Α. για Πρώτη Φορά**

Η Τροποποίηση παρέχει εξαιρέσεις σε εταιρίες που εφαρμόζουν τα Δ.Π.Χ.Α. για πρώτη φορά από την υποχρέωση να παρέχουν συγκριτικές πληροφορίες σε σχέση με τις γνωστοποιήσεις που απαιτούνται από το Δ.Π.Χ.Α. 7 «Χρηματοοικονομικά Μέσα: Γνωστοποιήσεις». Η τροποποίηση εφαρμόζεται για ετήσιες λογιστικές περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 1 Ιουλίου 2010 και έχει εγκριθεί από την ΕΕ. Η τροποποίηση αυτή δεν εφαρμόζεται για την Εταιρία.

- **Δ.Α.Π. 24 «Γνωστοποιήσεις Συνδεδεμένων Μερών (αναθεώρηση)»**

Με την παρούσα τροποποίηση αποσαφηνίζεται η έννοια των συνδεδεμένων μερών και επιχειρείται μείωση στις γνωστοποιήσεις των συναλλαγών ανάμεσα σε συνδεδεμένα μέρη του δημοσίου. Συγκεκριμένα, καταργείται η υποχρέωση των συνδεδεμένων μερών δημοσίου να γνωστοποιήσουν τις λεπτομέρειες όλων των συναλλαγών με το δημόσιο και με άλλα συνδεδεμένα μέρη δημοσίου, αποσαφηνίζει και απλοποιεί τον ορισμό του συνδεδεμένου μέρους και επιβάλλει την γνωστοποίηση όχι μόνο των σχέσεων, των συναλλαγών και των υπολοίπων ανάμεσα στα συνδεδεμένα μέρη αλλά και των δεσμεύσεων τόσο στις ατομικές όσο και στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις. Η τροποποίηση αυτή, έχει υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση, έχει υποχρεωτική εφαρμογή από την 1 Ιανουαρίου 2011. Η εφαρμογή του αναθεωρημένου προτύπου δεν αναμένεται να έχει ουσιώδη επίδραση στις οικονομικές καταστάσεις.

- **Ε.Δ.Δ.Π.Χ.Α.14 (Τροποποίηση)- «Προπληρωμές ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων»**

Η τροποποίηση έγινε για να άρει τον περιορισμό που είχε μια οντότητα στο να αναγνωρίσει ένα στοιχείο του ενεργητικού που προέκυπτε από εθελοντικές προπληρωμές που έκανε προς ένα πρόγραμμα παροχών προκειμένου να καλύψει τις ελάχιστες κεφαλαιακές υποχρεώσεις του. Η τροποποίηση εφαρμόζεται για ετήσιες λογιστικές περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 1 Ιουλίου 2011 και έχει εγκριθεί από την ΕΕ.

- **Ε.Δ.Δ.Π.Χ.Α. 19: Εξόφληση Χρηματοοικονομικών Υποχρεώσεων μέσω Συμμετοχικών Τίτλων**

Η Διερμηνεία 19 εξετάζει το θέμα της λογιστικής αντιμετώπισης των περιπτώσεων όταν οι όροι μιας χρηματοοικονομικής υποχρέωσης αποτελούν αντικείμενο επαναδιαπραγμάτευσης και ως αποτέλεσμα η οντότητα εκδίδει μετοχικούς τίτλους στον πιστωτή για να εξοφλήσει το σύνολο ή μέρος της χρηματοοικονομικής υποχρέωσης. Τέτοιες συναλλαγές αναφέρονται μερικές φορές ως ανταλλαγές «χρεωστικών – συμμετοχικών τίτλων» ή συμφωνίες ανταλλαγής μετοχών, και η συχνότητα τους αυξάνεται κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης.

Η Διερμηνεία 19 αφορά μόνο τη λογιστική του οφειλέτη σε τέτοιες ανταλλαγές. Δεν έχει εφαρμογή όταν ο πιστωτής είναι επίσης άμεσος ή έμμεσος μέτοχος και ενεργεί υπό την ιδιότητά του, ή όταν ο πιστωτής και η οντότητα ελέγχονται από το ίδιο μέρος ή μέρη πριν και μετά την συναλλαγή και η ουσία της συναλλαγής περιλαμβάνει διανομή κεφαλαίου από ή στην οντότητα. Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις που εξοφλούνται μέσω έκδοσης συμμετοχικών τίτλων σύμφωνα με τους αρχικούς όρους της χρηματοοικονομικής υποχρέωσης είναι επίσης εκτός πεδίου εφαρμογής της Διερμηνείας.

Η Διερμηνεία 19 απαιτεί από τον οφειλέτη να αντιμετωπίζει λογιστικά την χρηματοοικονομική υποχρέωση που έχει εξοφληθεί με συμμετοχικούς τίτλους ως εξής:

- η έκδοση συμμετοχικών τίτλων από τον οφειλέτη για εξόφληση μίας χρηματοοικονομικής υποχρέωσης ή ενός τμήματος μίας χρηματοοικονομικής υποχρέωσης είναι η ανταλλαγή που καταβάλλεται σύμφωνα με την παράγραφο 41 του Δ.Α.Π. 39 η οντότητα επιμετρά τους συμμετοχικούς τίτλους που εκδίδονται στην εύλογη αξία, εκτός εάν δεν μπορεί να επιμετρηθεί αξιόπιστα

- εάν η εύλογη αξία των συμμετοχικών τίτλων δεν μπορεί να επιμετρηθεί αξιόπιστα, τότε χρησιμοποιείται η εύλογη αξία της χρηματοοικονομικής υποχρέωσης που έχει εξοφληθεί
 - η διαφορά μεταξύ της λογιστικής αξίας της χρηματοοικονομικής υποχρέωσης που εξοφλείται και του ανταλλάγματος που καταβάλλεται αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα.
- Η τροποποίηση έχει εγκριθεί από την ΕΕ και εφαρμόζεται για ετήσιες λογιστικές περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 1 Ιουλίου 2010.

- **Δ.Λ.Π.32-(Τροποποίηση) «Χρηματοοικονομικά μέσα: Παρουσίαση» - Ταξινόμηση Εκδόσεων Δικαιωμάτων σε Μετοχές.**

Η Τροποποίηση αναθεωρεί τον ορισμό της χρηματοοικονομικής υποχρέωσης στο Δ.Λ.Π. 32 με σκοπό την ταξινόμηση κάποιων δικαιωμάτων προαίρεσης ή δικαιωμάτων αγοράς μετοχών (που αναφέρονται μαζί ως «δικαιώματα (rights)») ως συμμετοχικούς τίτλους. Η τροποποίηση έχει εγκριθεί από την ΕΕ και είναι υποχρεωτική για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά από την 1η Φεβρουαρίου 2010.

- **ΔΛΠ 12 - (Τροποποίηση) «Φόροι Εισοδήματος».**

Η Τροποποίηση εισάγει μια πρακτική καθοδήγηση αναφορικά με την ανάκτηση της λογιστικής αξίας περιουσιακών στοιχείων που τηρούνται λογιστικά στην εύλογη αξία ή αναπροσαρμόζονται σύμφωνα με τα όσα ορίζει το ΔΛΠ 40 «Επενδύσεις σε ακίνητα». Σύμφωνα με τη παρούσα τροποποίηση η μελλοντική ανάκτηση της λογιστικής αξίας τέτοιων περιουσιακών στοιχείων τεκμαίρεται ότι θα πραγματοποιηθεί μέσω της μελλοντικής πώλησης του περιουσιακού στοιχείου. Η τροποποίηση εφαρμόζεται για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01/01/2012 και η εφαρμογή της τροποποίησης δεν έχει επίπτωση στην Εταιρία. Η παρούσα τροποποίηση δεν έχει εγκριθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

- **Τροποποίηση στο ΔΠΧΑ 1 «ΔΠΧΑ Πρώτη Εφαρμογή» - Κατάργηση της παύσης αναγνώρισης χρηματικών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων.**

Η Τροποποίηση καταργεί την χρήση της προκαθορισμένης ημερομηνίας μετάβασης (01 Ιανουαρίου 2004) και την αντικαθιστά με την πραγματική ημερομηνία μετάβασης στα ΔΠΧΑ. Παράλληλα, καταργεί τις απαιτήσεις περί παύσης αναγνώρισης των συναλλαγών που είχαν λάβει χώρα πριν την προκαθορισμένη ημερομηνία μετάβασης. Η τροποποίηση εφαρμόζεται για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01/07/2011, ενώ η προγενέστερη εφαρμογή της επιτρέπεται. Η εφαρμογή της τροποποίησης δεν θα έχει επίπτωση στην Εταιρία. Η παρούσα τροποποίηση δεν έχει εγκριθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

- **Τροποποίηση στο ΔΠΧΑ 1 «ΔΠΧΑ Πρώτη Εφαρμογή» - Υπερπληθωριστικές Οικονομίες.**

Η Τροποποίηση παρέχει καθοδήγηση για την επανεφαρμογή των ΔΠΧΑ μετά από μια περίοδο παύσης, οφειλόμενη στο ότι το νόμισμα λειτουργίας της Οικονομικής Οντότητας αποτελούσε νόμισμα μιας υπερπληθωριστικής Οικονομίας. Η τροποποίηση εφαρμόζεται για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01/07/2011, ενώ η προγενέστερη εφαρμογή της επιτρέπεται. Η εφαρμογή της τροποποίησης δεν θα έχει επίπτωση στην Εταιρία. Η παρούσα τροποποίηση δεν έχει εγκριθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

- **ΔΠΧΑ 7 «Χρηματοοικονομικά Μέσα: Γνωστοποιήσεις — Τροποποιήσεις αναφορικά με πρόσθετες γνωστοποιήσεις σε περιπτώσεις μεταφορών χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων»**

Οι τροποποιήσεις θα επιτρέπουν στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων να κατανοήσουν καλύτερα τις μεταφορές που πραγματοποιούνται μεταξύ των ομάδων των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και των πιθανών επιπτώσεων των τυχόν κινδύνους που ενδέχεται να παραμείνουν στην οικονομική οντότητα που μεταβιβάζονται τα περιουσιακά στοιχεία. Με βάση την τροποποίηση απαιτούνται πρόσθετες γνωστοποιήσεις εάν ένα δυσανάλογα μεγάλο ποσοστό των συναλλαγών μεταφοράς πραγματοποιούνται στο τέλος μιας περιόδου αναφοράς. Η τροποποίηση εφαρμόζεται για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01/07/2011, ενώ η προγενέστερη εφαρμογή της επιτρέπεται. Η παρούσα τροποποίηση δεν έχει εγκριθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

- **Ετήσιες Βελτιώσεις 2010**

Κατά το 2010 το ΔΣΛΠ προέβη στην έκδοση των ετήσιων Βελτιώσεις στα ΔΠΧΑ για το 2010 – μια σειρά προσαρμογών σε 7 Πρότυπα – που αποτελεί μέρος του προγράμματος για ετήσιες βελτιώσεις στα Πρότυπα. Το πρόγραμμα των ετήσιων βελτιώσεων του ΔΣΛΠ στοχεύει στο να πραγματοποιούνται απαραίτητες αλλά μη επείγουσες προσαρμογές σε ΔΠΧΑ τα οποία δεν θα αποτελέσουν μέρος κάποιου μεγαλύτερου προγράμματος αναθεωρήσεων. Οι περισσότερες βελτιώσεις έχουν εφαρμογή για ετήσιες περιόδους που ξεκινούν την ή μετά την 01/01/2011, ενώ προγενέστερη εφαρμογή τους επιτρέπεται. Οι ετήσιες βελτιώσεις δεν έχουν υιοθετηθεί από την ΕΕ.

Με βάση την υπάρχουσα δομή του Εταιρίας και τις λογιστικές πολιτικές που ακολουθούνται, η Διοίκηση δεν αναμένει σημαντικές επιδράσεις (εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά) στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας από την εφαρμογή των ανωτέρω Προτύπων και διερμηνειών, όταν αυτά καταστούν εφαρμόσιμα.

3. Διαχείριση κινδύνων

Η Εταιρία εκτίθεται σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους, οι σημαντικότεροι από τους οποίους είναι ο κίνδυνος αγοράς, δηλαδή ο κίνδυνος από της μεταβολές σε συναλλαγματικές ισοτιμίες, επιτόκια και τιμές αγοράς, ο κίνδυνος ρευστότητας καθώς και ο πιστωτικός κίνδυνος.

Το γενικό πρόγραμμα διαχείρισης κινδύνων της Εταιρίας εστιάζεται στην αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου και στους κινδύνους αγοράς.

Η διαχείριση των κινδύνων διεκπεραιώνεται μέσω των διαφόρων επιχειρηματικών λειτουργιών της Εταιρίας

Προ της διενέργειας συναλλαγών λαμβάνεται έγκριση από τα στελέχη που έχουν το δικαίωμα δέσμευσης της Εταιρίας προς τους αντισυμβαλλόμενους της.

3.1. Κίνδυνος αγοράς

Κίνδυνος αγοράς

Ως «κίνδυνος αγοράς» ορίζουμε τον κίνδυνο απομείωσης της εύλογης αξίας των ΑΚΕΣ στα οποία το ΤΑΝΕΟ συμμετέχει, η οποία μπορεί να προκύψει από την αποτίμηση των εταιρειών του χαρτοφυλακίου τους καθώς και από τις αμοιβές διαχείρισης των ΑΚΕΣ. Το ΤΑΝΕΟ παρακολουθεί τις επενδύσεις των ΑΚΕΣ στα οποία συμμετέχει, εφαρμόζοντας ένα μοντέλο «ενεργής συμμετοχής και ελέγχου» καθώς και μέσα από την συμμετοχή εκπροσώπων του στις επενδυτικές επιτροπές.

Συναλλαγματικός κίνδυνος

Ως «συναλλαγματικό κίνδυνο» ορίζουμε τον ανειλημμένο επενδυτικό κίνδυνο ο οποίος προκύπτει από τις δυσμενείς μεταβολές στις τιμές νομισμάτων, όταν υπάρχει ανοικτή συναλλαγματική θέση σε κάποιο νόμισμα.

Ο κίνδυνος αυτός δεν επηρεάζει σημαντικά την λειτουργία της Εταιρίας δεδομένου ότι δεν υπάρχουν συναλλαγές σε ξένο νόμισμα.

Κίνδυνος μεταβολής επιτοκίων

Ως «κίνδυνο επιτοκίου» ορίζουμε τον ανειλημμένο επενδυτικό κίνδυνο ο οποίος προκύπτει από τις μεταβολές στην αγορά επιτοκίων χρήματος.

Τέτοιες μεταβολές τιμών των επιτοκίων μπορούν να επηρεάσουν την οικονομική θέση της Εταιρίας, αφού δύνανται να μεταβάλουν και:

- Το καθαρό επιτοκιακό αποτέλεσμα.
- Την αξία εσόδων και εξόδων, ευαίσθητων σε μεταβολές επιτοκίων.
- Την αξία στοιχείων Ενεργητικού & Παθητικού, αφού η παρούσα αξία μελλοντικών χρηματοροών (και, συχνά, οι ίδιες οι χρηματοροές) μεταβάλλεται καθώς τα επιτόκια αλλάζουν.

Ο κίνδυνος αυτού του τύπου έχει άμεση σύνδεση με το ομολογιακό δάνειο που έχει συνάψει η Εταιρία και αναλύεται στην παράγραφο 4.17. Το ομολογιακό δάνειο είναι εγγυημένο από το Ελληνικό Δημόσιο και οι ομολογίες έχουν την δυνατότητα διαπραγμάτευσης στο χρηματιστήριο του Δουβλίνου. Το εγγυημένο επιτόκιο του δανείου είναι κυμαινόμενο και συνεπώς η Εταιρία είναι εκτεθειμένη σε κίνδυνο επιτοκίων ταμειακών ροών.

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει την ευαισθησία του αποτελέσματος της χρήσης καθώς και των ιδίων κεφαλαίων σε μια λογική μεταβολή του επιτοκίου της τάξεως του +0,5% ή -0,5% (2006: +/-0,5%). Οι αλλαγές στα επιτόκια εκτιμάται ότι κινούνται σε μία λογική βάση σε σχέση με τις πρόσφατες συνθήκες της αγοράς

	2010		2009	
	Ευρώ 000		Ευρώ 000	
	0,5%	-0,5%	0,5%	-0,5%
Αποτέλεσμα Χρήσεως	35	-35	58	-58
Ίδια Κεφάλαια	35	-35	58	-58

Ιεραρχία της εύλογης αξίας

Το IFRS-7 καθορίζει την ιεραρχία των μοντέλων αποτίμησης σχετικά με την αντικειμενικότητα των στοιχείων που χρησιμοποιούνται σε αυτά τα μοντέλα. Τα αντικειμενικά δεδομένα βασίζονται σε ενεργές αγορές και αντλούνται από ανεξάρτητες πηγές, τα μη αντικειμενικά δεδομένα αναφέρονται σε παραδοχές της Διοίκησης. Αυτοί οι δυο τρόποι άντλησης στοιχείων δημιουργούν την παρακάτω ιεραρχία :

Επίπεδο 1 – Εισηγμένες τιμές σε ενεργές αγορές για τη συγκεκριμένη απαίτηση ή υποχρέωση

Αυτό το επίπεδο περιλαμβάνει εισηγμένες μετοχές και δανειακά κεφάλαια στα χρηματιστήρια (όπως χρηματιστήρια Λονδίνου, Φρανκφούρτης και Νέας Υόρκης) και παράγωγα όπως Futures (Nasdaq, S&P 500).

Επίπεδο 2 – Περιλαμβάνει τα συλλογή αποτιμήσεων εκτός των εισηγμένων τιμών που περιλαμβάνονται στο επίπεδο 1 και θεωρούνται άμεσα ή έμμεσα αντικειμενικά. Το επίπεδο αυτό περιλαμβάνει την πλειοψηφία των OTC παραγώγων και διαφόρων εκδιδόμενων χρεών. Οι πηγές των στοιχείων αυτών είναι η καμπύλη του LIBOR, το Bloomberg και το Reuters.

Επίπεδο 3 – Περιλαμβάνει τη συλλογή αποτιμήσεων οι οποίες δεν βασίζονται σε αντικειμενικά δεδομένα της αγοράς. Το επίπεδο αυτό περιλαμβάνει επενδύσεις κεφαλαίου και δανειακά κεφάλαια που δεν διαπραγματεύονται σε ενεργό αγορά, όπως και δεν υπάρχουν παρόμοια προϊόντα με αυτά που να διαπραγματεύονται.

31.12.2010

Ευρώ 000

	Επίπεδο 1	Επίπεδο 2	Επίπεδο 3	Total
Επενδύσεις καταταχ. στην εύλογη αξία				0
Συμμετοχές σε ΑΚΕΣ	4.779	0	18.817	23.597
Επενδύσεις διαθ. προς πώληση	0	0	0	0
Συμμετοχές σε Α.Κ. (Money Market Funds)	101.970	0	0	101.970
	<u>106.749</u>	<u>0</u>	<u>18.817</u>	<u>125.567</u>

3.2. Κίνδυνος ρευστότητας

Ως «κίνδυνος ρευστότητας» ορίζουμε το ενδεχόμενο αδυναμίας της Εταιρίας να αποπληρώσει, πλήρως ή έγκαιρα, τις τρέχουσες και μελλοντικές χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις -όταν αυτές γίνουν απαιτητές- λόγω έλλειψης της απαραίτητης ρευστότητας. Στον κίνδυνο αυτό περιλαμβάνεται και η πιθανότητα ανάγκης επαναχρηματοδότησης ποσών σε υψηλότερα επιτόκια, καθώς επίσης και η ανάγκη πώλησης στοιχείων του Ενεργητικού.

Ο κίνδυνος αυτού του τύπου έχει επίσης άμεση σύνδεση με το ομολογιακό δάνειο που έχει συνάψει η Εταιρία και αναλύεται στην παράγραφο 4.15. Πιο συγκεκριμένα συνδέεται με την εξαμηνιαία πληρωμή του εγγυημένου τοκομεριδίου καθώς και την αποπληρωμή του κεφαλαίου του ομολογιακού δανείου τον Ιούνιο του 2013. Η ρευστότητα συνδέεται επίσης με τον χρονοισμό και το ύψος των αποδόσεων των επενδύσεων στα ΑΚΕΣ.

Η Εταιρία παρακολουθεί προσεκτικά τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις.

Η ληκτότητα των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων την 31η Δεκεμβρίου 2009 για την Εταιρία αναλύεται ως εξής:

	31.12.2010 Ευρώ 000				31.12.2009 Ευρώ 000			
	Βραχυπρόθεσμες		Μακροπρόθεσμες		Βραχυπρόθεσμες		Μακροπρόθεσμες	
	Εντός 6 μηνών	6-12 μήνες	1-5 χρόνια	Αργότερα από 5 χρόνια	Εντός 6 μηνών	6-12 μήνες	1-5 χρόνια	Αργότερα από 5 χρόνια
Προνομιούχες μετοχές			45.000				45.000	
Ομολογιακά δάνεια			105.000				105.000	
Λοιπές υποχρεώσεις	161				157			
	<u>161</u>	<u>0</u>	<u>150.000</u>	<u>0</u>	<u>157</u>	<u>0</u>	<u>150.000</u>	<u>0</u>

3.3. Πιστωτικός κίνδυνος

Πιστωτικός κίνδυνος είναι αυτός που απορρέει από την αθέτηση υποχρέωσης εκ μέρους των οφειλετών να αποπληρώσουν εντός των συμβατικών τους προθεσμιών μέρος ή το σύνολο των οφειλών τους

Τα κυριότερα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία της Εταιρίας είναι τα τραπεζικά υπόλοιπα και οι απαιτήσεις από τα αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού (money market funds).

Ο πιστωτικός κίνδυνος σε ρευστοποιήσιμα κεφάλαια είναι περιορισμένος, επειδή οι αντισυμβαλλόμενοι, είτε είναι τράπεζες με υψηλό δείκτη πιστοληπτικής ικανότητας, προσδιορισμένο από διεθνείς οίκους αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, είτε είναι αμοιβαία κεφάλαια εισηγμένα σε χρηματιστηριακή αγορά.

Κατά συνέπεια η Εταιρία δεν έχει σημαντική συγκέντρωση πιστωτικού κινδύνου.

4. Σημειώσεις και αναλύσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων

4.1. Τόκοι και συναφή έσοδα

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Τόκοι χρεογράφων (Money market funds)	513	1.523
Τόκοι χρεογράφων (Repos)	21	14
	<u>534</u>	<u>1.537</u>

Οι παραπάνω τόκοι χιλ. Ευρώ 513 προέρχονται από επενδύσεις σε αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού. Περισσότερες πληροφορίες παρέχονται στη σημείωση 4.11.

4.2. Κέρδη / (Ζημιές) από πώληση χρεογράφων

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Capital Connect	0	0
Zaitech Fund	694	51
IBG Hellenic Fund II		82
	<u>694</u>	<u>132</u>

Τα κέρδη από το ΑΚΕΣ “Zaitech” αφορούν:

α) διανομή μερίσματος ύψους €34 χιλ. μιας από τις εταιρείες του χαρτοφυλακίου ονόματι «Foodlink», β) διανομή ποσού €1.250 χιλ. από μερική ρευστοποίηση της εταιρείας “Solar Datum” η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο τη ενέργειας. Τα κέρδη από την ρευστοποίηση ανέρχονται σε €660 χιλ. Το ποσό του κεφαλαίου από την εν λόγω αποεπένδυση έχει αφαιρεθεί από την αρχική αξία κτήσης του ΑΚΕΣ.

4.3. Αύξηση/ (Μείωση) στην εύλογη αξία των επενδύσεων σε ΑΚΕΣ

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Zaitech Fund		
IBG Hellenic Fund II	11	
AIMS - TANEO		62
Κέρδη αποτίμησης	11	62
Capital Connect	(25)	(74)
Zaitech Fund	(408)	(766)
IBG Hellenic Fund II	0	(1.509)
AIMS - TANEO	(167)	0
Thermi - TANEO	(299)	(297)
Alpha - TANEO	(369)	(831)
Oxygen - TANEO	(48)	(375)
Give - TANEO	(93)	(246)
Piraeus - TANEO	(292)	(537)
New Mellon - TANEO	(155)	(261)
FG RES - TANEO	(237)	(292)
Ζημιές αποτίμησης	(2.094)	(5.188)
Συνολικό αποτέλεσμα από αποτίμηση επενδύσεων	(2.083)	(5.125)

Η Αύξηση / (Μείωση) της εύλογης αξίας των επενδύσεων σε ΑΚΕΣ αναλύεται και στον πιο κάτω πίνακα

	Λειτουργικά Εξοδα / Εσοδα		Carried Interest		Κέρδη Χαρτοφυλακίου		Total
	Αμοιβές διαχείρισης	Εξοδα Ίδρυσης	Πληρωμή	Πρόβλεψη	Μη Πραγματοπ.	Πραγματοποιηθέντα	
IBG Hellenic Fund II	(21)	-	-	-	-	32	11
Αύξηση Εύλογης Αξίας	(21)	-	-	-	-	32	11
	Λειτουργικά Εξοδα / Εσοδα διαχείρισης	Εξοδα Ίδρυσης	Πληρωμή	Πρόβλεψη	Πραγματοποιηθή	Πραγματοποιηθείσες	Total
Capital Connect	-	(25)	-	-	-	-	(25)
Zaitech Fund	(426)	-	-	-	18	-	(408)
IBG Hellenic Fund II	-	-	-	-	-	-	-
AIMS- TANEO	(167)	-	-	-	-	-	(167)
Thermi - TANEO	(299)	-	-	-	-	-	(299)
Alpha - TANEO	(369)	-	-	-	-	-	(369)
Oxygen - TANEO	(63)	-	-	-	15	-	(48)
Give - TANEO	(93)	-	-	-	-	-	(93)
Piraeus - TANEO	(292)	-	-	-	-	-	(292)
New Mellon - TANEO	(155)	-	-	-	-	-	(155)
FGRES-TANEO	-	(237)	-	-	-	-	(237)
Μείωση Εύλογης Αξίας	(1.864)	(262)	-	-	33	-	(2.094)

4.4. Τόκοι και συναφή έξοδα

Το ποσό των «Τόκων και συναφών εξόδων» των χρήσεων 2010 και 2009 αναλύεται παρακάτω:

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Τόκοι ομολογιακού δανείου	1.057	2.581
Απόσβεση εξόδων εκδόσεως & αναδιοργανώσεως ομολογιακού δανείου	626	626
Πρόσθετη απόδοση Ομολόγου		
Λοιπά έξοδα	11	11
	<u>1.694</u>	<u>3.218</u>

Η «πρόσθετη απόδοση Ομολόγου» αφορά τις περιόδους 2008 και 2007. Το ποσό αυτό έχει καταβληθεί από τους λογαριασμούς του TANEO κατά την διάρκεια του 2008. Δείτε επίσης την παράγραφο 4.16

4.5. Προβλέψεις

Από το συνολικό ποσό των €751χιλ, ποσό €742 χιλ. αναφέρεται στην «πρόσθετη απόδοση Ομολόγου» για τις περιόδους 2003-2006 σύμφωνα με την σύμβαση του Ομολογιακού Δανείου. Δείτε επίσης την παράγραφο 4.17.

4.6. Λοιπά λειτουργικά έξοδα

Το ποσό των λοιπών λειτουργικών εξόδων των χρήσεων 2009 και 2008 αναλύεται παρακάτω:

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Αμοιβές συμβ. επενδύσεων	78	80
Αμοιβές Θεματοφύλακα	73	50
Αμοιβές διαχ. διαθεσίμων	22	22
Αμοιβές ΔΣ	123	123
Αμοιβές Δικηγόρων	93	75
Αμοιβές Ελεγκτών	32	31
Αμοιβές Λογιστών	40	24
Τηλεπικοινωνίες	16	20
Λειτουργικές μισθώσεις	86	88
Έξοδα ταξιδίων	10	35
Έξοδα προβ. και επικοινων.	15	42
Ασφάλιστρα	10	10
Διάφορα έξοδα	57	53
	<u>655</u>	<u>653</u>

4.7. Φόρος Εισοδήματος

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Τρέχων φόρος	0	0
Αναβαλλόμενος φόρος (Ελάφρυνση) / Επιβάρυνση	(125)	(130)
Φόρος εισοδήματος στη χρήση	(125)	(130)

Η συνολική φορολογική ελάφρυνση προέρχεται από την αναβαλλόμενη φορολογία και αναλύεται ως εξής:

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων	(3.576)	(7.695)
Φορολογικός Συντελεστής	20%	25%
Φόρος εισοδήματος που αναλογεί	(715)	(1.924)
Προσαρμογή για αλλαγή φορολογικού συντελεστή	0	26
Αναβαλλόμενη φορολογία προηγούμενων ετών	0	0
Προσαρμογή για έσοδα απαλασσόμενα της φορολογίας	(253)	(437)
Προσαρμογή για μη εκπιπτόμενα έξοδα	843	2.204
Φορολογική επιβάρυνση / (ελάφρυνση)	(125)	(130)

4.8. Ενσώματες ακινητοποιήσεις

	Κτιριακές εγκαταστάσεις σε ακίνητα τρίτων	Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	Σύνολο
	Ευρώ 000		
Κόστος			
1 ^η Ιανουαρίου 2009	79	149	227
Προσθήκες		9	9
1 ^η Ιανουαρίου 2010	79	158	237
Προσθήκες		4	4
31 ^η Δεκεμβρίου 2010	79	162	240
Συσσωρευμένες αποσβέσεις			
1 ^η Ιανουαρίου 2009	63	140	203
Προσθήκες	2	5	7
1 ^η Ιανουαρίου 2010	65	145	210
Προσθήκες	1	5	7
31 ^η Δεκεμβρίου 2010	66	150	216
Αναπόσβεστη αξία			
31 ^η Δεκεμβρίου 2009	14	13	27
31 ^η Δεκεμβρίου 2010	13	12	24

Οι ακόλουθοι συντελεστές χρησιμοποιούνται για την απόσβεση των ενσώματων ακινητοποιήσεων:

Κτιριακές εγκαταστάσεις σε ακίνητα τρίτων 33,33%.

Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός 20-30%.

4.9. Επενδύσεις καταταχθείσες στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Συμμετοχές σε ΑΚΕΣ	23.597	21.581

Ανάλυση της συμμετοχής σε ΑΚΕΣ παρουσιάζεται ακολούθως

Επωνυμία ΑΚΕΣ	Αύξηση κεφαλαίου με καταβολή μέρους του οφειλόμενου κεφαλαίου		Διανομή προϊόντος ρευστοπ. επενδύσ. (μέρος που αφορά κεφάλαιο)		Αύξηση / (Μείωση) εύλογης αξίας		Σύνολο Επενδύσεων σε Εύλογες Αξίες
	2010	έως 31.12.2010	2010	έως 31.12.2010	2010	έως 31.12.2010	31.12.2010
		(1)		(2)		(3)	4=(1)-(2)+(3)
Capital Connect	106	4.274	0	1.250	-25	-2.033	991
Zaitech Fund	1.677	13.386	590	629	-408	-867	11.890
IBG Hellenic Fund II	0	5.056	44	4.391	11	106	772
AIMS- TANEO	0	3.000	0	0	-167	-313	2.686
Thermi - TANEO	605	1.283	0	0	-299	-868	415
Alpha - TANEO	641	3.581	0	0	-369	-1.496	2.084
Oxygen - TANEO	0	732	0	0	-48	-529	203
Give - TANEO	0	500	0	0	-93	-483	17
Piraeus - TANEO	804	4.303	0	0	-292	-829	3.474
New Mellon - TANEO	900	1.650	0	0	-155	-416	1.233
TANEO FG RES	0	360	0	0	-237	-529	-169
	4.732	38.125	634	6.270	-2.083	-8.258	23.597

Επωνυμία ΑΚΕΣ	% συμμ.	Ημερ. Ιδρύσης	Δεσμευμένα Κεφάλαια 31.12.2010	Σύνολο Καταβολών σε ΑΚΕΣ έως 31.12.2010	Σύνολο Διανομών από ΑΚΕΣ έως 31.12.2010	Οφειλόμενα Κεφάλαια 31.12.2010
			(1)	(2)		3=(1)-(2)
Capital Connect	49,99%	Μαί-03	5.349	4.274	1.904	1.075
Zaitech Fund	49,99%	Μάι-08 (2nd Closing)	20.000	13.386	1.587	6.614
IBG Hellenic Fund II	39,99%	Νοε-04	8.530	5.056	8.410	3.474
AIMS - TANEO	49,99%	Ιουν-08 (2nd Closing)	20.000	3.000	0	17.000
Thermi - TANEO	49,90%	Μαρ-08	11.976	1.283	0	10.693
Alpha - TANEO	49,00%	Ιουν-08	14.700	3.581	0	11.119
Oxygen - TANEO	49,99%	Νοε-08 (2nd Closing)	14.998	732	0	14.266
Give - TANEO	49,99%	Σεπ-08	10.000	500	0	9.500
Piraeus - TANEO	49,99%	Δεκ-08	14.997	4.303	0	10.694
New Mellon - TANEO	49,99%	Δεκ-08	7.499	1.650	0	5.849
TANEO FG RES	49,99%	Δεκ-08	11.998	360	0	11.638
			140.046	38.125	11.900	101.921

Το ανωτέρω ποσό €3.597 χιλ. αφορά συμμετοχές σε Α.Κ.Ε.Σ. κατά την έννοια του άρθρου 7 Ν. 2992/2002, τα οποία έχουν περιορισμένη διάρκεια.

Σκοπός του Α.Κ.Ε.Σ. είναι η επένδυση σε καινοτόμες κεφαλαιουχικές εταιρείες που έχουν καταστατική και πραγματική έδρα στην Ελλάδα, κατά προτίμηση σε εταιρείες που θα δραστηριοποιούνται στους κατεξοχόν τομείς της νέας οικονομίας και σε εταιρείες που θα στηρίζουν την ανταγωνιστικότητα τους σε εφαρμογές τεχνολογιών που προέρχονται από τη νέα οικονομία.

Οι επενδύσεις θα πραγματοποιούνται αποκλειστικά σε μικρές ή μικρομεσαίες επιχειρήσεις που βρίσκονται, κατά προτίμηση αλλά όχι αποκλειστικά, στο στάδιο της εκκίνησης ή στο αρχικό στάδιο λειτουργίας.

Δεν επιτρέπεται η επένδυση σε εταιρίες που έχουν εκδώσει κινητές αξίες εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά κατά την έννοια του άρθρου 1 της Οδηγίας 93/22/ΕΟΚ. Επιτρέπεται η συμμετοχή στο κεφάλαιο επιχειρήσεων των οποίων κινητές αξίες είναι εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά, εφόσον αυτό είναι αποτέλεσμα επένδυσης που έγινε πριν την έγκριση της εισαγωγής από τις αρμόδιες αρχές και το ΑΚΕΣ μεταβιβάσει την συμμετοχή του αυτή εντός πέντε (5) το πολύ ετών από την εισαγωγή των αξιών της επιχείρησης προς διαπραγμάτευση

Η επενδυτική πολιτική του Α.Κ.Ε.Σ. αποβλέπει στην αποκόμιση από τους μεριδιούχους κέρδους, ιδίως με την απόληψη σταθερού εισοδήματος από τόκους επί των επενδύμενων κεφαλαίων, μέρους των κερδών των επιχειρήσεων στις οποίες θα πραγματοποιούνται επενδύσεις και υπεραξιών από τη ρευστοποίηση των επενδύσεων αυτών.

Η περιουσία του Α.Κ.Ε.Σ. διαιρείται σε ίσα μερίδια.

Η καταβολή της συμμετοχής σε Α.Κ.Ε.Σ. γίνεται σταδιακά και καταβάλλεται σε μετρητά τα οποία κατατίθενται στο θεματοφύλακα.

Οι μεριδιούχοι αναλαμβάνουν την υποχρέωση να καταβάλλουν το υπόλοιπο της συμμετοχής τους σε μετρητά μέσα σε προθεσμία δέκα (10) εργάσιμων ημερών από την έγγραφη προς τούτο πρόσκληση του διαχειριστή.

Το ΤΑΝΕΟ θα καταβάλλει το ποσό συμμετοχής που εκάστοτε του αναλογεί μόνο μετά την καταβολή εκ μέρους των λοιπών μεριδιούχων του ποσού συμμετοχής που τους έχει εκάστοτε ζητηθεί από τον διαχειριστή, όπως αυτή θα αποδεικνύεται από σχετική έγγραφη βεβαίωση του θεματοφύλακα, η οποία θα υποβάλλεται στο ΤΑΝΕΟ από τον διαχειριστή.

Το ΤΑΝΕΟ θα συμμετέχει υποχρεωτικά σε κάθε αύξηση του ενεργητικού του Α.Κ.Ε.Σ. με συμμετοχή υφισταμένων ή νέων μεριδιούχων με ποσό συμμετοχής ίσο με το ποσό αύξησης της συμμετοχής υφισταμένων μεριδιούχων ή συμμετοχής νέων μεριδιούχων μειωμένο κατά ένα Ευρώ (€).

Τα μερίδια που κατέχουν οι μεριδιούχοι στο Α.Κ.Ε.Σ. είναι ελεύθερα μεταβιβάσιμα υπό προϋποθέσεις.

Ως ποινική ρήτρα ότι, σε περίπτωση υπερήμερίας μεριδιούχου περί την καταβολή του συνόλου ή μέρους του υπολοίπου της συμμετοχής του στο Α.Κ.Ε.Σ. για διάστημα μεγαλύτερο των τριάντα (30) ημερών από την κοινοποίηση αντιγράφου της πρόσκλησης στο θεματοφύλακα, τα μερίδιά του περιέρχονται χωρίς αντάλλαγμα στους λοιπούς μεριδιούχους κατά τον λόγο του ποσοστού συμμετοχής τους στο Α.Κ.Ε.Σ.

Οι παραπάνω επενδύσεις κατατάσσονται στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων κατά την αρχική καταχώριση αλλά και μεταγενέστερα και επιμετρώνται στην εύλογη αξία τους. Οι επενδύσεις σε ΑΚΕΣ δεν είναι εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά. Κατά συνέπεια η εταιρία βασίζεται στις ελεγμένες από Ορκωτούς Λογιστές ετήσιες εκθέσεις διαχείρισης των ΑΚΕΣ, για τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας τους. Η κατάρτιση των εν λόγω εκθέσεων διαχείρισης αποτελεί αποκλειστική ευθύνη των διαχειριστών των ΑΚΕΣ.

4.10. Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις

Οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις αναλύονται ως εξής:

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Εγγυήσεις ενοικίων γραφείων	9	13
Εγγυήσεις αυτοκινήτων	6	6
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	-3	-3
	<u>12</u>	<u>16</u>

4.11. Επενδύσεις Διαθέσιμες προς Πώληση

Οι επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση αφορούν:

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Συμμετοχή σε αμοιβαία κεφάλαια (Money market funds)	101.970	106.704

Οι συμμετοχές σε αμοιβαία κεφάλαια (Money Market Funds) αντιπροσωπεύουν συμμετοχές οι οποίες είναι εισηγμένες σε χρηματιστηριακή αγορά του εξωτερικού αλλά δεν διαπραγματεύονται. Τα προαναφερόμενα αμοιβαία κεφάλαια επενδύουν σε τίτλους σταθερής απόδοσης με συνέπεια η απόδοση της Εταιρίας από αυτά τα αμοιβαία κεφάλαια να μην υπόκειται σε σημαντικές διακυμάνσεις.

Η συμμετοχή αυτή πραγματοποιείται με διαθέσιμα που αναλαμβάνονται από τραπεζικό λογαριασμό της Εταιρίας, το υπόλοιπο του οποίου είναι δεσμευμένο προς κάλυψη πληρωμών που προκύπτουν στα πλαίσια της έκδοσης των ομολογιών ύψους Ευρώ 105 εκατ. που εξέδωσε η Εταιρία στις 03.06.03.

Οι παραπάνω επενδύσεις δίνουν την δυνατότητα στην Εταιρία να αποκομίσει έσοδα από τόκους. Αυτές έχουν προκαθορισμένη λήξη και δικαίωμα είσπραξης τόκου. Οι εύλογες αξίες αυτών των αμοιβαίων κεφαλαίων βασίζονται σε τιμές διαπραγματεύσιμες σε οργανωμένη αγορά.

Η αποτίμηση των παραπάνω αμοιβαίων κεφαλαίων γίνεται στην αξία κτήσεως η οποία προσεγγίζει την εύλογη αξία. Οι δεδουλευμένες αποδόσεις των παραπάνω αμοιβαίων απεικονίζονται στον λογαριασμό των λοιπών απαιτήσεων.

4.12. Λοιπές Απαιτήσεις

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Δεδουλευμένοι πιστωτικοί τόκοι	54	55
Εξόδα επομένων χρήσεων	21	23
Λοιποί χρεώστες	12	12
	<u>87</u>	<u>90</u>

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου θεωρούν ότι η λογιστική αξία των προαναφερόμενων υπολοίπων προσεγγίζει την εύλογη αξία τους.

4.13. Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Καταθέσεις όψεως	113	45
Βραχυπρόθεσμες Τραπεζικές Καταθέσεις (termos 1 μηνός)	1.000	950
Καταθέσεις σε δεσμευμένο λογαριασμό (Portfolio Income)	6.519	6.857
	<u>7.632</u>	<u>7.852</u>

Τα ταμειακά ισοδύναμα και το ταμείο περιλαμβάνουν τραπεζικές καταθέσεις σε δεσμευμένο λογαριασμό στην Deutsche Bank. Ο λογαριασμός αυτός χρεώνεται με ποσά ρευστοποιήσεων (αποεπενδύσεων) από τα ΑΚΕΣ καθώς και με τους πιστωτικούς τόκους από τις συμμετοχές σε αμοιβαία κεφάλαια (Money Market Funds). (παρ. 4.11). Το εκάστοτε υπόλοιπο του είναι διαθέσιμο για τις «πληρωμές» του TANEO σύμφωνα με τον όρο 3 του Ομολογιακού δανείου.

Η λογιστική αξία αυτών των περιουσιακών στοιχείων προσεγγίζει την εύλογη αξία τους.

4.14. Μετοχικό κεφάλαιο

	31.12.2010	31.12. 2009
	Ευρώ 000	
Εγκεκριμένο:		
20000 μετοχές ονομαστικής αξίας €50 η καθεμία	1000	1000
Εκδοθέν και πλήρως καταβεβλημένο:		
Στην έναρξη της χρήσης	1000	1000
Στο τέλος της χρήσης	1000	1000

Κατωτέρω παρατίθεται ανάλυση του Μετοχικού Κεφαλαίου όπως αυτή προκύπτει από το Καταστατικό της Εταιρίας.

1. Το μετοχικό κεφάλαιο ορίστηκε κατά τη σύσταση της Εταιρίας σε δραχμές εκατό εκατομμύρια (100.000.000), κατανεμημένο σε δέκα χιλιάδες (10.000) μετοχές ονομαστικής αξίας δραχμών δέκα χιλιάδων (10.000) κάθε μιας, το οποίο αναλήφθηκε και καταβλήθηκε από το Ελληνικό Δημόσιο.
2. Με την από 22/1/2002 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης αποφασίστηκε:
 - (α) η μετατροπή της ονομαστικής αξίας της μετοχής και του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας σε Ευρώ σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 12 Ν. 2842/2000 με παράλληλη αύξηση της ονομαστικής αξίας εκάστης μετοχής κατά 20,652972 Ευρώ με την καταβολή μετρητών.
 - (β) η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με την καταβολή μετρητών κατά πεντακόσιες χιλιάδες (500.000) Ευρώ, με την έκδοση δέκα χιλιάδων (10.000) νέων ονομαστικών μετοχών ονομαστικής αξίας πενήντα (50) Ευρώ εκάστης.

Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανήλθε σε ένα εκατομμύριο (1.000.000) Ευρώ διαιρούμενο σε είκοσι χιλιάδες (20.000) μετοχές ονομαστικής αξίας 50 Ευρώ εκάστης.
3. Με την από 3/6/2003 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης της Εταιρίας, αποφασίστηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της κατά το ποσό των Ευρώ σαράντα πέντε εκατομμυρίων (45.000.000) σε μετρητά με την έκδοση εννιακοσίων χιλιάδων (900.000) νέων προνομιούχων ονομαστικών μετοχών χωρίς δικαίωμα ψήφου ονομαστικής αξίας (50) Ευρώ εκάστης. Πληροφορίες για την λογιστική αντιμετώπιση των προνομιούχων μετοχών παρέχονται στη σημείωση υπ' αριθμό 4.16.
4. Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σήμερα σε σαράντα έξι εκατομμύρια (46.000.000) Ευρώ διαιρούμενο σε εννιακόσιες είκοσι χιλιάδες (920.000) μετοχές ονομαστικής αξίας (50) Ευρώ εκάστη, από τις οποίες είκοσι χιλιάδες (20.000) μετοχές είναι κοινές με δικαίωμα ψήφου. Τα προνόμια των προνομιούχων μετοχών ορίζονται στο άρθρο 5^α του καταστατικού της Εταιρίας.

4.15. Συσσωρευμένες ζημιές

Αποτελέσματα εις νέο	
Ευρώ 000	
2009	
Υπόλοιπο 1.1.2009	-6.084
<i>Κέρδη / (Ζημιές) μετά φόρων</i>	-7.565
Λοιπά Εσοδα μετά από φόρους	0
Συν. Συγκ. Εσοδα μετά από φόρους	<u>-7.565</u>
Υπόλοιπο 31.12.2009	<u><u>-13.649</u></u>
2010	
Υπόλοιπο 1.1.2010	-13.649
<i>Κέρδη / (Ζημιές) μετά φόρων</i>	-3.451
Λοιπά Εσοδα μετά από φόρους	0
Συν. Συγκ. Εσοδα μετά από φόρους	<u>-3.451</u>
Υπόλοιπο 31.12.2010	<u><u>-17.099</u></u>

Λόγω της εφαρμογής των Δ.Λ.Π.-Δ.Π.Χ.Π., οι προνομιούχες μετοχές που έχει εκδώσει η Εταιρία, ονομαστικής αξίας €45.000.000, κατετάγησαν στις υποχρεώσεις, αντί στο κεφάλαιο της Εταιρίας (βλ. κατωτέρω, σημείωση υπ' αριθ. 4.16) και, ως εκ τούτου, το σύνολο της καθαρής θέσης της Εταιρίας διαμορφώνεται αρνητικά. Εν όψει τούτου, η Εταιρία εξέτασε κατά πόσον τίθεται θέμα εφαρμογής των άρθρων 47 και 48 § 1 στ. γ' του Κ.Ν. 2190/1920 περί υποχρεωτικής συγκλήσεως γενικής συνελεύσεως των μετόχων προς λήψη μέτρων και περί ανακλήσεως της αδείας συστάσεως της Εταιρίας από τη Διοίκηση. Κατά την άποψη της Εταιρίας και σύμφωνα με γνωμοδότηση Καθηγητή της Νομικής Σχολής του Πανεπιστημίου Αθηνών, για τους σκοπούς των άρθρων 47 και 48 § 1 στ. γ' του Κ.Ν. 2190/1920, στα ίδια κεφάλαια θα πρέπει να υπαχθούν οι προνομιούχες μετοχές, έστω και αν, σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. – Δ.Π.Χ.Π., οι μετοχές αυτές πρέπει, κατά την κατάρτιση των ετήσιων καταστάσεων, να υπαχθούν στις υποχρεώσεις. Συνεπώς, ο υπολογισμός των ιδίων κεφαλαίων της Εταιρίας για τους σκοπούς της εφαρμογής των άρθρων 47 και 48 § 1 στ. γ' του Κ.Ν. 2190/1920 θα πρέπει να γίνει με συνυπολογισμό των προνομιούχων μετοχών της στα κεφάλαια αυτά. Με δεδομένο ότι το καταβεβλημένο και πιστοποιημένο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε €46.000.000 (ήτοι €1.000.000, διαιρεμένο σε είκοσι χιλιάδες (20.000) κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας €50 εκάστη, και €45.000.000, διαιρεμένο σε 900.000 προνομιούχες ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας €50 εκάστη), τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας κατά την 31.12.2010 δεν υπολείπονται του ημίσεος του μετοχικού κεφαλαίου ούτε του ενός δεκάτου αυτού. Κατά συνέπεια, δεν συντρέχουν οι προϋποθέσεις υποχρεωτικής συγκλήσεως γενικής συνελεύσεως των μετόχων προς λήψη μέτρων, κατ' εφαρμογή του άρθρου 47 του Κ.Ν. 2190/1920, ούτε τίθεται θέμα ανακλήσεως της αδείας συστάσεως της Εταιρίας από τη Διοίκηση κατ' εφαρμογή του άρθ. 48 § 1 στ. γ' του ίδιου νόμου. Η Εταιρία επισημαίνει ότι, σε κάθε περίπτωση, έχει επαρκή ρευστότητα για να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και, επομένως, δεν υφίσταται θέμα μη συνέχισης της δραστηριότητάς της.

4.16. Προνομιούχες μετοχές

1. Οι εννιακόσιες χιλιάδες (900.000) προνομιούχες μετοχές χωρίς δικαίωμα ψήφου που εκδόθηκαν με την απόφαση της από 3/6/2003 Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης της Εταιρίας (εφεξής: οι «Προνομιούχες Μετοχές») ορίσθηκε να διατεθούν στην ονομαστική τους αξία και να αποπληρωθούν τμηματικώς, σύμφωνα με το άρθρο 12 κ.ν. 2190/1920 ως εξής:
 - (α) Ποσό Ευρώ δύο εκατομμυρίων εξακοσίων χιλιάδων (2.600.000) κατά την έκδοση των προνομιούχων μετοχών.
 - (β) Το υπόλοιπο ποσό Ευρώ σαράντα δύο εκατομμυρίων τετρακοσίων χιλιάδων (42.400.000) ορίσθηκε καταβλητέο σε δόσεις ως εξής:
 - (i) ποσό Ευρώ δέκα εννέα εκατομμυρίων τετρακοσίων χιλιάδων (19.400.000) μέχρι την 30 Ιουνίου 2003,
 - (ii) ποσό Ευρώ οκτώ εκατομμυρίων (8.000.000) μέχρι την 30 Ιουνίου 2004 και
 - (iii) ποσό Ευρώ δέκα πέντε εκατομμυρίων (15.000.000) μέχρι την 30 Ιουνίου 2005.

Το σύνολο της ονομαστικής αξίας των προνομιούχων μετοχών έχει καταβληθεί από το Ελληνικό Δημόσιο.

2. Τα προνόμια των Προνομιούχων Μετοχών έχουν ως εξής:
 - (α) Οι Προνομιούχες Μετοχές έχουν δικαίωμα απόληψης τόκου που θα υπολογίζεται ετησίως βάσει ποσοστού επί της καταβεβλημένης ονομαστικής αξίας της προνομιούχου μετοχής (δηλ.

του ποσού που θα έχει εκάστοτε καταβληθεί σύμφωνα με τους όρους περί τμηματικής καταβολής της αξίας της Προνομιούχου Μετοχής). Το ως άνω ποσοστό θα αποτελείται από το άθροισμα των εξής:

- (i) επιτοκίου ίσου με το Εγγυημένο Επιτόκιο και
- (ii) επιτοκίου ίσου με το Επιτόκιο Πρόσθετης Απόδοσης.

Το εν λόγω ποσό τόκου θα είναι καταβλητέο σωρευτικώς την Οριστική Ημερομηνία Λήξης ή την Ημερομηνία Πρόωρης Εξόφλησης, υπό την προϋπόθεση ότι υφίστανται επαρκή διαθέσιμα κατά τον Όρο 3 του Ομολογιακού Δανείου.

- (β) Επιπλέον, οι Προνομιούχες Μετοχές έχουν δικαίωμα απόληψης μέρους (όπως προσδιορίζεται στη σύμβαση του Ομολογιακού Δανείου) του συνόλου των καθαρών εσόδων, οποιασδήποτε φύσεως, από τη συμμετοχή της Εταιρίας σε επενδυτικά σχήματα (όπως αυτά ορίζονται στο άρθρο 3 του καταστατικού και στο άρθρο 28 παράγραφος 2 του ν. 2843/2000), συμπεριλαμβανομένων και των εσόδων από τη ρευστοποίηση των σχετικών επενδύσεων. Τα εν λόγω έσοδα ορίζονται καταβλητέα σε κάθε Ημερομηνία Πληρωμής.

3. Κατά το χρονικό διάστημα που θα δικαιούνται απόληψης των εσόδων που αναφέρονται στην προηγούμενη υποπαράγραφο 2(β), οι Προνομιούχες Μετοχές δεν θα συμμετέχουν στα κέρδη της Εταιρίας εκτός από τα έσοδα που αναφέρονται στην παραπάνω υποπαράγραφο 2(β).

4. Η Εταιρία θα προβεί σε μείωση του κεφαλαίου κατά το ποσό των Ευρώ σαράντα πέντε εκατομμυρίων (45.000.000) με απόκτηση του συνόλου των εννιάκοσίων χιλιάδων (900.000) Προνομιούχων Μετοχών με καταβολή της ονομαστικής Αξίας τους, την Οριστική Ημερομηνία Λήξης ή την Ημερομηνία Πρόωρης Εξόφλησης, υπό την προϋπόθεση ότι υφίστανται επαρκή διαθέσιμα κατά τον Όρο 3 του Ομολογιακού Δανείου.

5. Για τους σκοπούς κατανόησης των ανωτέρω παρατίθενται οι ακόλουθοι ορισμοί:

(α) «Ομολογιακό Δάνειο»: Το ομολογιακό δάνειο ποσού Ευρώ εκατόν πέντε εκατομμυρίων (105.000.000) το οποίο εκδόθηκε από την Εταιρία με βάση την απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της που ελήφθη την 3 Ιουνίου 2003, καταρτίστηκε στο Λονδίνο με την από 3 Ιουνίου 2003 σύμβαση με τίτλο «Trust Deed» μεταξύ της Εταιρίας με την επωνυμία «Deutsche Trustee Company Limited» και έδρα στο Λονδίνο (ως trustee) και του Ελληνικού Δημοσίου (ως εγγυητή).

(β) «Εγγυημένο επιτόκιο»: Είναι το επιτόκιο το οποίο αναφέρεται με τον ίδιο όρο, («Guarantee Interest Rate») στον όρο 5 του Ομολογιακού Δανείου και ήταν την 3^η Ιουνίου 2003 ίσο με (i) EURIBOR επί καταθέσεων έξι μηνών μείον (ii) 0,02% ετησίως, όπως θα προσδιορίζεται ειδικότερα από την τράπεζα που ορίζεται ως Αντιπρόσωπος Τράπεζα («Agent Bank») βάσει του όρου 5 του Ομολογιακού Δανείου.

(γ) «Επιτόκιο Πρόσθετης Απόδοσης»: Είναι το επιτόκιο το οποίο αναφέρεται με τον ίδιο όρο («Additional Return Rate») στον όρο 3 του Ομολογιακού Δανείου και είναι ίσο με 0,2%.

(δ) «Ημερομηνία Πληρωμής»: Είναι κάθε ημερομηνία η οποία αναφέρεται με τον ίδιο όρο («Payment Date») στους όρους του Ομολογιακού Δανείου και ορίζονται ως η 3 Ιουνίου και η 3 Δεκεμβρίου εκάστου έτους μέχρι και την Οριστική Ημερομηνία Λήξης ή σε περίπτωση έκδοσης Συμπληρωματικών Τίτλων, μέχρι και την Οριστική Ημερομηνία Λήξης των Συμπληρωματικών Τίτλων.

(ε) «Οριστική Ημερομηνία Λήξης»: Η 3^η Ιουνίου 2013, ή σε περίπτωση που η εν λόγω ημερομηνία δεν είναι Εργάσιμη Ημέρα, η αμέσως επόμενη Εργάσιμη Ημέρα.

- (στ) «Ημερομηνία Πρόωρης Εξόφλησης»: Η ημερομηνία η οποία, βάσει των όρων του Ομολογιακού Δανείου, στους οποίους αναφέρεται ως «Early Redemption Date» προηγείται της Ημερομηνίας Οριστικής Εξόφλησης εφόσον λάβουν χώρα ορισμένα έκτακτα γεγονότα.
- (ζ) «Συμπληρωματικοί Τίτλοι»: Είναι ομολογίες που αναφέρονται με τον όρο «Residual Certificates» στον Όρο 8 του Ομολογιακού Δανείου και οι οποίες ενδέχεται να εκδοθούν από την Εταιρία σύμφωνα με τον Όρο 8 του Ομολογιακού Δανείου.
- (η) «Οριστική Ημερομηνία Λήξης των Συμπληρωματικών Τίτλων»: Είναι η ημερομηνία η οποία αναφέρεται με τον ίδιο όρο (αγγλιστί: «Residual Certificates Final Maturity Date») στον Όρο 8 του Ομολογιακού Δανείου και ορίζεται η 3 Ιουνίου 2020.

Οι προνομιούχες μετοχές περιέχουν ενσωματωμένο παράγωγο καθώς η πληρωμή του κεφαλαίου και της πρόσθετης απόδοσης εξαρτάται από την απόδοση των Α.Κ.Ε.Σ στα οποία έχει επενδυθεί μέρος των αντληθέντων κεφαλαίων. Για το παραπάνω χρηματοοικονομικό μέσο (δηλαδή την ονομαστική αξία των προνομιούχων μετοχών συμπεριλαμβανομένου και του παραγώγου) δεν μπορεί να γίνει αξιόπιστη εκτίμηση λόγω του ότι α) το ενσωματωμένο παράγωγο εξαρτάται από την απόδοση οικονομικών μονάδων που δεν διαπραγματεύονται σε οργανωμένη χρηματαγορά, β) οι επενδύσεις σε Α.Κ.Ε.Σ την 31/12/2010 ανήλθαν σε ποσοστό μόλις 27% επί της ονομαστικής αξίας των υπό διαχείριση κεφαλαίων και γ) η πλειοψηφία των επενδύσεων αυτών πραγματοποιήθηκε την τελευταία τριετία. Η απεικόνιση με βάση το ιστορικό κόστος επελέγη ως η πλέον αξιόπιστη μέθοδος

4.17. Ομολογιακό Δάνειο

Στις 30 Ιουνίου 2003, η Εταιρία εξέδωσε Ομολογιακό Δάνειο Ονομαστικής αξίας €105 εκ. διάρκειας δέκα ετών, το οποίο διαιρείται σε 10.500 ομολογίες με ονομαστική αξία €10.000 εκάστη.

Το Ομολογιακό Δάνειο είναι εγγυημένο από το Ελληνικό Δημόσιο και οι ομολογίες έχουν την δυνατότητα διαπραγμάτευσης στο χρηματιστήριο του Δουβλίνου. Το εγγυημένο επιτόκιο του δανείου είναι κυμαινόμενο και συνεπώς η Εταιρία είναι εκτεθειμένη σε κίνδυνο επιτοκίων ταμειακών ροών.

Η απόδοση που δικαιούνται οι κάτοχοι των ομολογίων απαρτίζεται από (i) το εγγυημένο από το Ελληνικό Δημόσιο επιτόκιο ίσο με το EURIBOR εξαμήνου μειωμένο κατά 0,02%, (ii) την επιπρόσθετη απόδοση, η οποία υπολογίζεται με βάση το 0,2% της ονομαστικής αξίας, υπό τον όρο ότι θα υπάρχουν επαρκή διαθέσιμα σύμφωνα με τον Όρο 3 της σύμβασης του Ομολογιακού Δανείου και (iii) από πληρωμή που θα καταβληθεί από την Εταιρία κατά την ημερομηνία λήξης ή την ημερομηνία πρόωρης επαναγοράς, υπό τον όρο ότι θα υπάρχουν επαρκή διαθέσιμα σύμφωνα με τον Όρο 3 της σύμβασης του Ομολογιακού Δανείου. Ο Όρος 3 της σύμβασης του Ομολογιακού Δανείου αφορά στην προτεραιότητα πληρωμών της Εταιρίας.

Το Ομολογιακό Δάνειο περιέχει ενσωματωμένο παράγωγο καθώς η πληρωμή του κεφαλαίου και της πρόσθετης απόδοσης εξαρτάται από την απόδοση των Α.Κ.Ε.Σ στα οποία έχει επενδυθεί μέρος των αντληθέντων κεφαλαίων. Για το παραπάνω χρηματοοικονομικό μέσο (δηλαδή το Ομολογιακό Δάνειο συμπεριλαμβανομένου και του παραγώγου) δεν μπορεί να γίνει αξιόπιστη εκτίμηση λόγω του ότι α) το ενσωματωμένο παράγωγο εξαρτάται από την απόδοση οικονομικών μονάδων που δεν διαπραγματεύονται σε οργανωμένη χρηματαγορά, β) οι επενδύσεις σε Α.Κ.Ε.Σ την 31/12/2010 ανήλθαν σε ποσοστό μόλις 27% επί της ονομαστικής αξίας των υπό διαχείριση κεφαλαίων και γ) η πλειοψηφία των επενδύσεων

αυτών πραγματοποιήθηκε την τελευταία τριετία. Η απεικόνιση με βάση το ιστορικό κόστος μείον το αναπόσβεστο μέρος των εξόδων σύστασης και αναδιοργάνωσής του ομολογιακού δανείου επελέγη ως η πλέον αξιόπιστη μέθοδος.

Οι τόκοι έξοδα επί του παραπάνω Ομολογιακού Δανείου, εκτός της μεταφοράς των εξόδων των δανείων στα αποτελέσματα, στις χρήσεις 2010 και 2009 ανέρχονται σε €1.057 χιλ. και €2.581 χιλ. αντίστοιχα.

Η ονομαστική αξία του Ομολογιακού Δανείου καθώς και τα έξοδα εκδόσεως και αναδιοργάνωσης αυτού μειωμένα κατά τα ποσά που μεταφέρθηκαν στα αποτελέσματα χρήσεως με βάση την χρονική διάρκεια του Ομολογιακού Δανείου, κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2010 και 2009, έχουν ως ακολούθως:

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Ονομαστική αξία	105.000	105.000
Έξοδα δανείων	-1.865	-2.491
Λογιστική αξία	103.135	102.509

4.18. Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις

	31.12.2010		31.12.2009	
	Ευρώ 000			
	Asset	Liability	Asset	Liability
Μακροπρ. Υποχρεώσεις				
Ομολογιακό δάνειο	1.332	1.705	1.207	1.705
Συμψηφισμός	1.332	1.332	1.207	1.207
Σύνολο	0	373	0	498

ΟΙ προαναφερθείσες αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις έχουν συμψηφιστεί σύμφωνα με τις λογιστικές πολιτικές της εταιρίας. Κατά την διάρκεια του τρέχοντος έτους, η εταιρεία παρουσιάζει τις επιπτώσεις στην αναβαλλόμενη φορολογία από την εφαρμογή του μειωμένου φορολογικού συντελεστή. Σύμφωνα με την ισχύουσα φορολογική νομοθεσία στην Ελλάδα, οι ανώνυμες εταιρίες φορολογούνται μέχρι και το 2009 στα συνολικά τους κέρδη με συντελεστή 25%. Με το Ν.3697/2008 ο φορολογικός συντελεστής διαμορφώνεται σε 24% για τη χρήση 2010 και μειώνεται κατά μία μονάδα κατ' έτος, για να διαμορφωθεί σε 20% στη χρήση 2014 και εφεξής. Στα μερίσματα, που διανέμονται από επιχειρήσεις με έδρα την Ελλάδα και εγκρίνονται από γενικές συνελεύσεις μετά την 1/1/2009 παρακρατείται φόρος με συντελεστή 10% και εξάντληση της φορολογικής υποχρέωσης του δικαιούχου (Ν. 3697/2008).

Με τον Ν.3842/2010 επιβάλλεται στο όνομα του νομικού προσώπου φόρος 40% στα κέρδη που διανέμονται ή κεφαλαιοποιούνται από 1/1/2011, ενώ τα αδιανέμητα κέρδη φορολογούνται σύμφωνα με τον ισχύοντα φορολογικό συντελεστή. Με την καταβολή του φόρου 40% εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση όταν ο δικαιούχος είναι νομικό πρόσωπο, ενώ όταν ο δικαιούχος είναι φυσικό πρόσωπο φορολογείται με τις γενικές διατάξεις. Τα

παραπάνω έχουν εφαρμογή και για κέρδη παρελθουσών χρήσεων που διανέμονται ή κεφαλαιοποιούνται από την 1/1/2011

Τα παραπάνω τροποποιούνται με το άρθρο 14 του σχεδίου νόμου «Καταπολέμηση της φοροδιαφυγής, αναδιάρθρωση των φορολογικών υπηρεσιών και άλλες διατάξεις αρμοδιότητας Υπουργείου Οικονομικών», το οποίο κατατέθηκε στη Βουλή προς ψήφιση, στο οποίο προβλέπεται ότι για τις διαχειριστικές περιόδους που αρχίζουν από 1/1/2011 και μετά, ο συντελεστής φορολογίας νομικών προσώπων ορίζεται σε 20%. Σε περίπτωση διανομής διενεργείται παρακράτηση φόρου με συντελεστή 25%. Για δε τους ισολογισμούς που κλείνουν 31/12/2010 ορίζεται στα διανεμόμενα κέρδη ποσοστό παρακράτησης 21%.

Κατά την ημερομηνία του Ισολογισμού, η Εταιρία είχε αχρησιμοποίητες φορολογικές ζημιές ύψους €11.632 χιλ. (2009: €10.803χιλ.) διαθέσιμες προς συμψηφισμό έναντι μελλοντικών κερδών. Καμία αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση δεν έχει αναγνωρισθεί για τις παραπάνω ζημιές επειδή δεν είναι βέβαιο ότι θα υπάρξει μελλοντικό φορολογικό κέρδος έναντι του οποίου οι αχρησιμοποίητες φορολογικές ζημιές μπορεί να χρησιμοποιηθούν. Σημειώνουμε ότι οι αναγνωριζόμενες φορολογικές ζημιές μπορεί να μεταφέρονται για συμψηφισμό στα επόμενα πέντε έτη.

4.19. Προβλέψεις

Δεν υπήρξε χρησιμοποίηση ή πρόσθετη πρόβλεψη κατά την διάρκεια της χρήσης
Πρόβλεψη ποσού € χιλ. αφορά αποζημίωση για μη ληφθείσα άδεια απασχολούμενου προσωπικού.

Πρόβλεψη ποσού €742 χιλ., αφορά πρόσθετη απόδοση του ομολόγου για την περίοδο 2003-2006, σύμφωνα με τους όρους του ομολόγου. (παρ. 4.17).

4.20. Λοιπές Υποχρεώσεις

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Δεδουλευμένοι τόκοι		
Ομολογιακού δανείου	99	78
Λοιπά Δεδουλευμένα έξοδα	22	35
Υποχρεώσεις προς Πιστωτές από έξοδα αναδιοργάνωσης Ομολογιακού δανείου		
Λοιπές Υποχρεώσεις	41	44
	<u>161</u>	<u>157</u>

Στις λοιπές υποχρεώσεις περιλαμβάνονται υποχρεώσεις από τρέχουσες δραστηριότητες, υποχρεώσεις προς ασφαλιστικούς οργανισμούς, υποχρεώσεις από παρακρατούμενους φόρους προς το Ελληνικό Δημόσιο και συνεχιζόμενα κόστη.

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου θεωρούν ότι η λογιστική αξία των λοιπών υποχρεώσεων προσεγγίζει την εύλογη αξία τους.

4.21. Ενδεχόμενες υποχρεώσεις

Υποχρεώσεις πιθανόν να προκύψουν από τα ενσωματωμένα παράγωγα στις προνομιούχες μετοχές και το Ομολογιακό Δάνειο σύμφωνα με τα όσα αναφέρονται στις σχετικές σημειώσεις.

Επιπλέον κάποιοι από τους εργαζόμενους στην Εταιρία καθώς και ο Σύμβουλος Επενδύσεων δικαιούνται αμοιβής συνδεδεμένης με την απόδοση της Εταιρίας σύμφωνα με τα όσα προσδιορίζονται στην «προτεραιότητα των πληρωμών» όπως αυτή περιγράφεται στις σχετικές συμβάσεις που υπογράφηκαν στα πλαίσια της διαδικασίας ιδιωτικής τοποθέτησης μέσω της έκδοσης ομολογιών ύψους Ευρώ 105 εκατ. και προνομιούχων μετοχών ύψους Ευρώ 45 εκατ. Η ενδεχόμενη υποχρέωση θα καταχωρηθεί όταν θα προκύψουν και τα σχετικά οφέλη από τις συμμετοχές στα Αμοιβαία Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών.

4.22. Δεσμεύσεις

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Οφειλόμενα κεφάλαια για την συμμετοχή σε ΑΚΕΣ	101.921	106.653

Η ανάλυση των δεσμεύσεων της Εταιρίας για αύξηση της συμμετοχής σε Α.Κ.Ε.Σ. παρέχεται στην σημείωση υπ' αριθμό 4.9.

4.23. Συμφωνίες λειτουργικών μισθώσεων

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Μισθώματα από συμβάσεις λειτουργικών μισθώσεων που αναγνωρίστηκαν ως έξοδα της χρήσεως	86	88

Κατά την ημερομηνία σύνταξης του Ισολογισμού, η Εταιρία είχε αναλήφθηκες δεσμεύσεις από συμβάσεις λειτουργικών μισθώσεων, χωρίς την δυνατότητα ακύρωσης των σχετικών μισθωτηρίων άνευ ποινών, οι οποίες είναι πληρωτές ως εξής:

	31.12.2010		31.12.2009	
	Ευρώ 000			
	Ακινήτων	Αυτοκινήτων	Ακινήτων	Αυτοκινήτων
Εντός ενός έτους	48	15	56	35
Από δύο έως και 5 έτη	240		312	17
Μετά από 5 έτη	323		213	
	612	15	581	52

Οι λειτουργικές μισθώσεις των ακινήτων αφορούν μισθώματα πληρωτές από την Εταιρία για ακίνητο στο οποίο αυτή στεγάζεται. Οι συμβάσεις μίσθωσης καταρτίζονται για 12 χρόνια και απομένουν μετά τις 31.12.2010 εννέα χρόνια και εννέα μήνες. Τα μισθώματα θα αυξάνονται ετήσια με το ποσοστό μεταβολής του δείκτη τιμών καταναλωτή συν 2 ποσοστιαίες μονάδες. Για τους παραπάνω υπολογισμούς το ετήσιο ποσοστό μεταβολής του δείκτη τιμών καταναλωτή εκτιμήθηκε στο 3%.

4.24. Προγράμματα παροχών αποχώρησης

Προγράμματα καθορισμένων εισφορών

Η Εταιρία διατηρεί πρόγραμμα καθορισμένων εισφορών (ΙΚΑ). Οι εισφορές εξοδοποιούνται όταν καθίστανται καταβλητέες. Η συνολική δαπάνη που αναγνωρίστηκε στα αποτελέσματα του 2010 ανέρχεται στο ποσό των €35 χιλ. (2009: €33 χιλ) και αντιπροσωπεύει πληρωτές εισφορές στο ΙΚΑ με συντελεστές που καθορίζονται από αυτό. Την 31 Δεκεμβρίου 2010, εισφορές των €7,3 χιλ. (2009: €8,5 χιλ.) δεν είχαν πληρωθεί στο ΙΚΑ. Τα ποσά πληρώθηκαν σε ημερομηνία μεταγενέστερη του Ισολογισμού.

Προγράμματα καθορισμένων παροχών

Η Εταιρία υποχρεούται να διατηρεί ένα πρόγραμμα καθορισμένων παροχών. Σύμφωνα με το πρόγραμμα, οι εργαζόμενοι δικαιούνται παροχές αποχώρησης κατά τον χρόνο της συνταξιοδότησής τους.

Το ποσό της υποχρέωσης για παροχές προς το προσωπικό ανέρχεται σε Ευρώ 1 χιλ. Η σχετική δαπάνη βάρυνε τις προηγούμενες χρήσεις. Επειδή η υποχρέωση του προγράμματος είναι ασήμαντη δεν χρησιμοποιήθηκε αναλογιστική μελέτη.

4.25. Συναλλαγές μεταξύ συνδεδεμένων μερών

Αμοιβές βασικών διοικητικών στελεχών

Οι αμοιβές των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και άλλων βασικών διοικητικών στελεχών κατά την διάρκεια της χρήσεως είχαν ως ακολούθως:

	31.12.2010	31.12.2009
	Ευρώ 000	
Παροχές	265	265

5. Γεγονότα μετά την 31/12/2010

Δεν υπάρχουν αξιόλογα γεγονότα μετά την 31/12/2010.