



**ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ**

**ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ ΑΕ**

**ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ  
ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ Α.Ε.  
ΕΠΙ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2011**

**ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ Α.Ε.**

**ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΗΣ**

**Ε.Λ.Ε-Σ-Σ & Δ.Π.Λ.Υ.**

**41,9 ΧΛΜ. ΑΤΤΙΚΗΣ ΟΔΟΥ - 190 02 ΠΑΙΑΝΙΑ**

**Α.Φ.Μ.: 094421389 Δ.Ο.Υ.: ΜΕΓΑΛΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**Α.Μ.Α.Ε. 35711/04/Β/96/43(02)**

# **ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ Α.Ε. ΕΠΙ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2011**

## **1. Επισκόπηση Δραστηριοτήτων**

Η Αττική Οδός Α.Ε. (εφεξής Εταιρεία) δραστηριοποιείται στο κλάδο των παραχωρήσεων. Ασχολήθηκε κατά τα έτη 1996-2004 (περίοδος T1) με τη μελέτη, κατασκευή, αυτοχρηματοδότηση της Ελεύθερης Λεωφόρου Ελευσίνας-Σταυρού Α/Δ Σπάτων και Δυτικής Περιφερειακής Λεωφόρου Υμηττού («Λεωφόρος»), δυνάμει της σχετικής Σύμβασης Παραχώρησης που συνήφθη και υπεγράφη νόμιμα με το Ελληνικό Δημόσιο στις 23 Μαΐου 1996 και κυρώθηκε με το Ν.2445/96, όπως εκάστοτε ισχύει εφαρμόζεται και ερμηνεύεται και από το έτος 2004 (περίοδος T2) ασχολείται με την οργάνωση, διαχείριση, διοίκηση, λειτουργία, ανάπτυξη και εκμετάλλευση της Λεωφόρου και περιλαμβάνει κάθε δραστηριότητα ή πράξη και ανάπτυξη κάθε είδους επιχειρησιακής δραστηριότητας που προβλέπεται ή προκύπτει από τη Σύμβαση Παραχώρησης. Η Αττική Οδός αποτελεί ένα από τα συγχρηματοδοτούμενα έργα σύμπραξης δημόσιου και ιδιωτικού τομέα.

Την 1<sup>η</sup> Μαρτίου 2000 η Εταιρεία Αττική Οδός ΑΕ με την ιδιότητα του Αναδόχου προχώρησε σε σύμβαση λειτουργίας και συντήρησης με την ανώνυμη εταιρεία Αττικές Διαδρομές ΑΕ, εταιρεία λειτουργίας και συντήρησης της Ελεύθερης Λεωφόρου Ελευσίνας - Σταυρού Α/Δ Σπάτων και Δυτικής Περιφερειακής Λεωφόρου Υμηττού («Λεωφόρος») (εφεξής η εταιρεία Λειτουργίας), με την οποία διόρισε την εταιρεία Λειτουργίας δυνάμει του άρθρου 43.1.10 της Σύμβασης Παραχώρησης ως υπεργολάβο του για τη παροχή διαχειριστικής υποστήριξης και υπηρεσιών. Κατά την εκτέλεση των υπηρεσιών σχετικά με την είσπραξη διοδίων και την παράδοση των εσόδων διοδίων η εταιρεία Λειτουργίας ενεργεί ως άμεσος εντολοδόχος στο όνομα και για λογαριασμό του Αναδόχου.

Στον τομέα των παραχωρήσεων τόσο η Αττική Οδός ΑΕ όσο και η εταιρεία Λειτουργίας έχει αποκτήσει πολύτιμη εμπειρία στη διαχείριση τέτοιων έργων.

## **2. Κύρια γεγονότα της χρήσης 2011**

Η παρούσα ετήσια έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου αφορά στη χρονική περίοδο των δώδεκα μηνών της κλειόμενης χρήσεως 2011 (01.01-31.12.2011) και παρέχει συνοπτικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Εταιρείας ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟΣ ΑΕ, περιγραφή των σημαντικών γεγονότων που έλαβαν χώρα κατά την τρέχουσα οικονομική χρήση και την επίδραση αυτών στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, περιγραφή των κυριότερων κινδύνων και αβεβαιοτήτων για τη χρήση 2012 καθώς και παράθεση ποιοτικού χαρακτήρα στοιχείων και εκτιμήσεων για την εξέλιξη των δραστηριοτήτων της Εταιρείας κατά τη χρήση 2012.

Η χρονιά που πέρασε ήταν για το σύνολο της ελληνικής οικονομίας μια πολύ δύσκολη χρονιά. Στις επιπτώσεις της διεθνούς οικονομικής κρίσης προστέθηκαν και οι ιδιαίτερα αρνητικές συνθήκες της εγχώριας οικονομίας με αποτέλεσμα τη δημιουργία ενός δυσμενούς περιβάλλοντος σε όλους τους τομείς της οικονομικής και επιχειρηματικής δραστηριότητας στην Ελλάδα.

Οι πωλήσεις της Εταιρείας μειώθηκαν σε σύγκριση με το 2010 σε ποσοστό 10,2%.

### 3. Μετοχικό Κεφάλαιο Αττικής Οδού Α.Ε.

Μέσα στο έτος 2010, δυνάμει της υπ' αριθμ. 3370/19-7-2010 πράξης μεταβίβασης μετοχών συμβολαιογράφου Αθηνών, η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. απέκτησε από την εταιρεία με την επωνυμία «ΑΤΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΛΑΤΟΜΙΚΕΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΙΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε.» και το διακριτικό τίτλο «ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε.» 233.817 κοινές, δεσμευμένες μετά ψήφου ονομαστικές μετοχές της εταιρείας.

Κατόπιν τούτου το Μετοχικό Κεφάλαιο της εταιρείας αναλύεται ως κάτωθι:

	<b>ΜΕΤΟΧΟΙ</b>	<b>Μετοχικό Κεφάλαιο</b>	<b>Ποσοστό %</b>	<b>Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου (σε EURO)</b>
1	ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ	1.402.084	59,24966%	102.912.965,60
2	J & P ΑΒΑΕ Α.Ε.	497.045	21,00427%	36.483.103,00
3	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	233.817	9,88070%	17.162.167,80
4	ΕΤΕΘ Α.Ε.	232.454	9,82311%	17.062.123,60
5	TRANSROUTE INTERNATIONAL	1.000	0,04226%	73.400,00
	<b>Σύνολο</b>	<b>2.366.400</b>	<b>100,0000%</b>	<b>173.693.760,00</b>

### 4. Οικονομικές Καταστάσεις

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας έχει την τιμή να θέσει υπόψη σας όλα τα έγγραφα των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων της δέκατης πέμπτης Εταιρικής Χρήσης (01/01/2011 – 31/12/2011), ήτοι την Κατάσταση Οικονομικής Θέσης (Ισολογισμό), την Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος, την Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων, την Κατάσταση Ταμειακών Ροών και τις γνωστοποιήσεις που συνοδεύουν τις Οικονομικές Καταστάσεις της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2011.

Οι οικονομικές καταστάσεις έχουν καταρτιστεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ), περιλαμβανομένων των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ), τροποποιήσεων και διερμηνειών που έχουν εκδοθεί από την Επιτροπή Διερμηνειών των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση, καθώς και τα ΔΠΧΑ που έχουν εκδοθεί από το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΣΔΛΠ).

Οι οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας για τη χρήση που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2011 είναι οι πέμπτες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που συμμορφώνονται με τα ΔΠΧΑ.

Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις έχουν καταρτισθεί με βάση τις διατάξεις του Κωδ. Ν.2190/20, εμφανίζουν δε με απόλυτη σαφήνεια την πραγματική εικόνα της περιουσιακής διάρθρωσης και της χρηματοοικονομικής θέσης της Εταιρίας κατά την 31.12.2011.

### 5. Οικονομικά Αποτελέσματα 2011 και Προοπτικές

Τα αποτελέσματα για το έτος 2011 και οι προοπτικές για το μέλλον συνοψίζονται στα εξής:

Η χρήση 2011 εντάσσεται στην Περίοδο Λειτουργίας - Συντήρησης (T2).

Τα έσοδα της χρήσης προέρχονται κυρίως από την εκμετάλλευση του αυτοκινητόδρομου, λειτουργικές μισθώσεις, από πιστωτικούς τόκους τραπεζών και από έσοδα χρεογράφων.

Τα έσοδα της χρήσης από την εκμετάλλευση του αυτοκινητόδρομου έφθασαν τα **203.428 χιλ.** Ευρώ έναντι **226.662 χιλ.** Ευρώ της χρήσεως 2010.

Οι πιστωτικοί τόκοι ανέρχονται σε **24.336 χιλ.** Ευρώ έναντι **19.184 χιλ.** Ευρώ της χρήσης 2010.

Τα έσοδα από λειτουργικές μισθώσεις ανέρχονται στο ποσό Ευρώ **4.499 χιλ.** Ευρώ έναντι **5.235 χιλ.** Ευρώ για τη χρήση 2010.

Οι αποσβέσεις των άυλων περιουσιακών στοιχείων ενεργητικού ανέρχονται στο ποσό Ευρώ **39.364 χιλ.** για το έτος 2011 έναντι **39.458 χιλ.** της χρήσης 2010. Οι αποσβέσεις των λοιπών παγίων περιουσιακών στοιχείων ανέρχονται στο ποσό Ευρώ **1.296 χιλ.** έναντι **1.131 χιλ.** της χρήσης 2010.

Η Εταιρεία συντάσσει κατάσταση συνολικού εισοδήματος σύμφωνα με την οποία προκύπτουν κέρδη προ φόρων Ευρώ **64.359 χιλ.** έναντι **70.555 χιλ.** της χρήσης 2010 και μετά φόρων Ευρώ **48.717 χιλ.** έναντι **44.586 χιλ.** της χρήσης 2010.

Οι μοναδικές ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις της εταιρείας είναι το 2010 και 2011. Οι φορολογικές υποχρεώσεις της Εταιρείας για τη χρήση αυτές δεν έχουν καταστεί οριστικές και κατά συνέπεια υπάρχει το ενδεχόμενο να προκύψουν επιπρόσθετες επιβαρύνσεις όταν διενεργηθούν οι σχετικοί έλεγχοι από τις φορολογικές αρχές. Η Εταιρεία δεν σχημάτισε προβλέψεις για τις ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις του 2010 και 2011.

Τα ίδια κεφάλαια ανέρχονται στο ποσό των Ευρώ **493.132 χιλ.**, ενώ τα ταμειακά διαθέσιμα ανέρχονται στο ποσό των Ευρώ **542.367 χιλ.** τα οποία περιλαμβάνουν τα μετρητά, τις καταθέσεις όψεως, τις βραχυπρόθεσμες μέχρι 3 μήνες επενδύσεις υψηλής ρευστοποίησης και χαμηλού ρίσκου.

Η Εταιρεία προχώρησε μέσα στο έτος 2011 σε αγορά χρηματοοικονομικών στοιχείων (ομόλογα της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων) διακρατούμενων ως τη λήξη των οποίων η αξία την 31.12.2011 ανέρχεται στο ποσό των Ευρώ **182.607 χιλ.**

Υπάρχουν δικαστικές υποθέσεις εναντίον της Εταιρείας για ατυχήματα που συνέβηκαν κατά την λειτουργία του αυτοκινητόδρομου από εταιρείες ή ιδιώτες. Λόγω του ότι η Εταιρεία είναι ασφαλισμένη έναντι ατυχημάτων, δεν αναμένεται να προκύψει επιβάρυνση από ενδεχόμενη αρνητική έκβαση των δικαστικών αποφάσεων διότι υπάρχει ασφαλιστική κάλυψη. Οι λοιπές επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές, καθώς και οι εκκρεμείς αποφάσεις των δικαστικών ή διαιτητικών οργάνων δεν αναμένεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία της εταιρείας.

Εκκρεμεί η εκδίκαση της επιβολής από τον Δήμο Ασπροπύργου, τον Δήμο Αχαρνών, τον Δήμο Άνω Λιοσίων, Δήμο Ζεφυρίου και Δήμο Φυλής προς την Εταιρεία αφενός μεν δημοτικών τελών καθαριότητας και ηλεκτροφωτισμού και αφετέρου φόρο ηλεκτροδοτούμενων χώρων για τα έτη 2002 έως και 2010. Οι εν λόγω οφειλές ύψους συνολικού Ευρώ 11.311 χιλ. σχετίζονται με τις εγκαταστάσεις της Εταιρείας στους αντίστοιχους Δήμους, εν τούτοις, το Υπουργείο Περιβάλλοντος, Χωροταξίας και Δημοσίων Έργων έχει χορηγήσει βεβαίωση με βάση την οποία η Αττική Οδός ΑΕ δεν υπέχει υποχρέωση καταβολής δημοτικών τελών καθαριότητας και φωτισμού και δημοτικών φόρων ηλεκτροδοτούμενων χώρων για τον αυτοκινητόδρομο.

Οι προοπτικές για το μέλλον παρουσιάζονται ιδιαίτερα συγκρατημένες καθότι εκτιμάται ότι το 2012 θα είναι μια ακόμη δύσκολη χρονιά. Σύμφωνα με τις προβλέψεις μας αναμένεται ότι τα

έσοδα και ο κυκλοφοριακός φόρτος θα κυμανθούν λίγο χαμηλότερα από αυτά της προηγούμενης χρήσης.

## 6. Δανεισμός Εταιρείας

Η Εταιρεία μέσα στο 2009 είχε συνάψει ομολογιακό δάνειο ποσού Ευρώ είκοσι επτά εκατομμυρίων με ομολογιούχους δανειστές την ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. με έδρα την Ελλάδα (€ 26.500.000) και την ALPHA BANK LONDON LTD (€ 500.000) με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο. Εκπρόσωπος ή Διαχειριστής Πληρωμών ορίστηκε η ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. Το προϊόν του Ομολογιακού Δανείου θα χρησιμοποιηθεί από την εταιρεία αποκλειστικά για την αποπληρωμή του υπάρχοντος χρέους που ανέλαβε η εταιρεία μετά την απορρόφηση μέσα στο έτος 2008 της θυγατρικής της εταιρείας «ΣΤΑΘΜΟΙ ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΙΣΤΩΝ-ΑΤΤΙΚΟΙ ΣΤΑΘΜΟΙ ΑΕ» με διακριτικό τίτλο «ΣΕΑ ΑΤΤΙΚΟΙ ΣΤΑΘΜΟΙ ΑΕ», σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68 παρ.2 και 78 του Κ.Ν.2190/1920. Το δάνειο χορηγήθηκε για διάστημα δέκα ετών και λήγει την 31.12.2018. Το Ομολογιακό Δάνειο διαιρείται σε 270 Ομολογίες ονομαστικής αξίας και τιμής διαθέσεως εκάστης Ομολογίας Ευρώ 100.000. Το συμβατικό επιτόκιο ισούται με το κυμαινόμενο επιτόκιο ήτοι με το άθροισμα του (i) του επιτοκίου Euribor και (ii) του Περιθωρίου. Οι τόκοι του ομολογιακού δανείου καθίστανται ληξιπρόθεσμοι και απαιτητοί την τελευταία ημέρα κάθε ημερολογιακού τριμήνου.

Η Εταιρεία μέσα στο 2011 πρόεβη σε αποπληρωμή κεφαλαίου προς τους ομολογιούχους δανειστές ύψους ευρώ **2.800 χιλ.** Κατόπιν τούτου οι τρέχουσες δανειακές υποχρεώσεις μας ανέρχονται σε ευρώ **18.600 χιλ.** εκ των οποίων το ποσό ύψους ευρώ **2.400 χιλ.** θα αποπληρωθεί μέσα στο έτος 2012 και έχει καταχωρηθεί ως βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Επίσης πρόεβη σε αποπληρωμή δανείου προς την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων ύψους **43.893 χιλ.** Ευρώ ενώ αντίστοιχα μέσα στο 2010 πρόεβη σε αποπληρωμή δανείου προς την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων ύψους **43.402 χιλ.** Ευρώ. Κατόπιν τούτου οι τρέχουσες δανειακές υποχρεώσεις μας ανέρχονται σε ευρώ **553.330 χιλ.** προς την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων εκ των οποίων το ποσό ύψους ευρώ **51.547 χιλ.** θα αποπληρωθεί μέσα στο έτος 2012 και έχει καταχωρηθεί ως βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ένα μεγάλο μέρος του δανεισμού της Εταιρείας είναι σταθερού ή περιοδικά αναθεωρούμενου επιτοκίου ύψους ευρώ **514.924 χιλ.** και το υπόλοιπο μέρος κυμαινόμενου επιτοκίου ύψους ευρώ **57.006 χιλ.** και είναι αποκλειστικά σε Ευρώ. Ως εκ τούτου, ο κίνδυνος επιτοκίου προέρχεται κυρίως από μεταβολές των επιτοκίων του Ευρώ. Η Εταιρεία παρακολουθεί διαρκώς τις τάσεις των επιτοκίων καθώς και τη διάρκεια και τη φύση των χρηματοδοτικών αναγκών της. Οι αποφάσεις για τη διάρκεια των δανείων αλλά και τη σχέση μεταξύ κυμαινόμενου και σταθερού επιτοκίου λαμβάνονται σε μεμονωμένη βάση.

## 7. Δείκτες αποδοτικότητας

Η Εταιρεία εκτίθεται σε διάφορους χρηματοοικονομικούς κινδύνους όπως, ενδεικτικά, κινδύνους αγοράς, πιστωτικό κίνδυνο, κίνδυνο ρευστότητας, συναλλαγματικό κίνδυνο και κίνδυνο επιτοκίων.

Η διαχείριση κινδύνων παρακολουθείται από την οικονομική διεύθυνση και ειδικότερα από την κεντρική Διεύθυνση Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης του Ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΕ στον οποίο ανήκει η Εταιρεία και διαμορφώνεται στα πλαίσια κανόνων εγκεκριμένων από το Διοικητικό Συμβούλιο. Η Οικονομική Διεύθυνση προσδιορίζει και εκτιμά τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους σε συνεργασία με τις υπηρεσίες που αντιμετωπίζουν αυτούς τους κινδύνους. Το Διοικητικό Συμβούλιο παρέχει οδηγίες και κατευθύνσεις για την γενική διαχείριση του κινδύνου καθώς και ειδικές οδηγίες για τη διαχείριση συγκεκριμένων κινδύνων όπως ο κίνδυνος επιτοκίου, ο πιστωτικός κίνδυνος, καθώς και η βραχυπρόθεσμη επένδυση των διαθεσίμων.

## **Εγχώριο Τραπεζικό σύστημα και ρευστότητα**

Το νέο συμφωνηθέν πακέτο και το PSI αναμένεται να επιφέρει αρνητικά αποτελέσματα στις Ελληνικές Τράπεζες. Η ακριβής αναδιάρθρωση της κεφαλαιακής δομής για κάθε τράπεζα θα καθοριστεί μετά τη συμπλήρωση του προγράμματος συναλλαγής ομολόγων και ενδέχεται να προκαλέσει διαταραχή των πιστωτικών όρων και της ρευστότητας στην αγορά. Από την άλλη, η επιπρόσθετη ρευστότητα που αναμένεται να δημιουργηθεί στο τέλος της διαδικασίας του PSI μέσω του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας καθώς και η μείωση της ανασφάλειας από τις εξελίξεις στην Ελληνική οικονομία αναμένεται να επιφέρουν θετική επίδραση στη συνολική ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών. Παρόλα αυτά, οι επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία από οποιαδήποτε διαδικασία από-μόχλευσης αναμένεται να εμφανιστούν στους επόμενους 6 με 24 μήνες και θα επηρεάσουν άμεσα την εταιρία και τους εμπορικούς συνεργάτες της. Η διοίκηση θα επιβλέπει συνεχώς την κατάσταση και θα αντιδράσει ανάλογα προκειμένου να διασφαλίσει τη συνέχιση των επιχειρησιακών δραστηριοτήτων της.

### **(α) Κίνδυνος αγοράς**

Ο κίνδυνος αγοράς σχετίζεται με τους επιχειρησιακούς τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται η Εταιρεία. Ενδεικτικά, η Εταιρεία εκτίθεται σε κίνδυνο από την μεταβολή της αξίας των αγορών των ανταλλακτικών και υλικών, τα οποία προορίζονται για την επισκευή και συντήρηση του αυτοκινητόδρομου. Οι υπηρεσίες της Εταιρείας παρακολουθούν στενά τις τάσεις στις επιμέρους αγορές όπου αναπτύσσεται επιχειρηματική δραστηριότητα και σχεδιάζουν ενέργειες για την άμεση και αποτελεσματική προσαρμογή στα νέα δεδομένα των επιμέρους αγορών.

### **(β) Πιστωτικός κίνδυνος**

Η Εταιρεία δεν έχει σημαντικές συγκεντρώσεις πιστωτικού κινδύνου από συναλλαγές με πελάτες. Έχει αναπτύξει πολιτικές, έτσι ώστε να διασφαλίσει ότι οι συναλλαγές πραγματοποιούνται με πελάτες με επαρκή πιστοληπτική ικανότητα. Η Εταιρεία έχει διαδικασίες ώστε να περιορίζει την έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο από μεμονωμένα πιστωτικά ιδρύματα. Η Εταιρεία εισπράττει χρηματικές εγγυήσεις ή εγγυητικές επιστολές από τους πελάτες που είναι μεταπληρωμής.

Δυνητικός πιστωτικός κίνδυνος υπάρχει και στα διαθέσιμα, στα ταμειακά ισοδύναμα, τις καταθέσεις προθεσμίας και τις επενδύσεις. Στις περιπτώσεις αυτές, ο κίνδυνος μπορεί να προκύψει από αδυναμία του αντισυμβαλλόμενου να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του προς την Εταιρεία.

Λόγω της τρέχουσας κρίσης χρέους της Ελληνικής Δημοκρατίας έχει μειωθεί και η πιστοληπτική αξιολόγηση των ελληνικών τραπεζών. Όμως το νέο Πακέτο Χρηματοδοτικής Στήριξης της Ελλάδας από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF) συνολικού ποσού € 130 δις προβλέπει συγκεκριμένα κονδύλια για τη στήριξη και την κεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών (ύψους ~ € 50 δις) και εκτιμάται ότι θα συμβάλλει στη σταδιακή βελτίωση της πιστοληπτικής αξιολόγησης των ελληνικών τραπεζών.

### **(γ) Κίνδυνος ρευστότητας**

Η Εταιρεία διαθέτει μεγάλη ρευστότητα η οποία προέρχεται από την είσπραξη των διοδίων του αυτοκινητόδρομου. Για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, η εταιρεία προϋπολογίζει και παρακολουθεί τις χρηματοροές της και ενεργεί κατάλληλα ώστε να υπάρχουν ρευστά διαθέσιμα.

### **(δ) Συναλλαγματικός κίνδυνος**

Η Εταιρεία δεν αντιμετωπίζει τέτοιο κίνδυνο διότι οι συναλλαγές σε ξένο νόμισμα είναι ελάχιστες οι οποίες κυρίως προέρχονται από την παροχή υπηρεσιών τεχνικών συμβούλων αναφορικά με το τεχνικό έργο.

(ε) Κίνδυνος επιτοκίου

Αναφορικά με τις μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις, η Διοίκηση της Εταιρείας παρακολουθεί συστηματικά και σε συνεχή βάση τις διακυμάνσεις των επιτοκίων και αξιολογεί την ανάγκη λήψης σχετικών θέσεων για την αντιστάθμιση των κινδύνων, όταν και εφόσον αυτοί κρίνονται σημαντικοί.

Η Εταιρεία σύναψε σύμβαση ανταλλαγής επιτοκίων με την Alpha Τράπεζα για το ομολογιακό δάνειο που έχει από το 2009 με έναρξη ισχύος την 30η Ιουνίου 2010 και τερματισμού την 31η Δεκεμβρίου 2015.

Το τμήμα της αντιστάθμισης ταμειακών ροών (cash flow hedge) που κρίνεται ως μη αποτελεσματικό και αναγνωρίστηκε στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων αφορά σε ζημιά ευρώ **332 χιλ.** για τη χρήση 2011.

Ένα μεγάλο μέρος του δανεισμού της Εταιρείας είναι σταθερού ή περιοδικά αναθεωρούμενου επιτοκίου ύψους ευρώ **514.924 χιλ.** και το υπόλοιπο μέρος κυμαινόμενου επιτοκίου ύψους ευρώ **57.006 χιλ.** και είναι αποκλειστικά σε Ευρώ. Ως εκ τούτου, ο κίνδυνος επιτοκίου προέρχεται κυρίως από μεταβολές των επιτοκίων του Ευρώ. Η Εταιρεία παρακολουθεί διαρκώς τις τάσεις των επιτοκίων καθώς και τη διάρκεια και τη φύση των χρηματοδοτικών αναγκών της. Οι αποφάσεις για τη διάρκεια των δανείων αλλά και τη σχέση μεταξύ κυμαινόμενου και σταθερού επιτοκίου λαμβάνονται σε μεμονωμένη βάση.

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζεται η εξέλιξη των σημαντικότερων αριθμοδεικτών.

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΕΙΚΤΩΝ**

	Κλειόμενη χρήση	Προηγούμενη χρήση
<b>A. Δείκτης Γενικής ρευστότητας</b>		
<u>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</u> Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	8,01	8,31
<b>B. Δείκτης Ειδικής ρευστότητας</b>		
<u>Διαθέσιμα</u> Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	6,60	5,60
<b>Γ. Δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης %</b>		
<u>Ίδια κεφάλαια</u> Σύνολο ενεργητικού	38,73	35,53
<b>Δ. Δείκτης Καθαρού Κέρδους %</b>		
<u>Κέρδη μετά από φόρους</u> Κύκλος εργασιών	23,95	19,67
<b>Ε. Δείκτης Αύξησης Συνδρομητών ETC %</b>		
	11,21	16,90

**8. Γεγονότα μετά τις 31.12.2011**

Ουδέν άλλο σημαντικό γεγονός συνέβη από την λήξη της διαχειριστικής χρήσης 2011 μέχρι σήμερα.

Το Διοικητικό Συμβούλιο καθ' όλη τη διάρκεια της Εταιρικής Χρήσης και της θητείας του, εργάστηκε με ζήλο για την ευόδωση των σκοπών της Εταιρείας, υπόσχεται δε, ότι τις ίδιες και μεγαλύτερες προσπάθειες θα καταβάλλει και στο μέλλον. Τέλος το Διοικητικό Συμβούλιο παρακαλεί τη συνέλευση για την έγκριση της Κατάστασης Οικονομικής Θέσης (Ισολογισμό), της Κατάστασης Συνολικού Εισοδήματος, της Κατάστασης Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων, της Κατάστασης Ταμειακών Ροών και τις γνωστοποιήσεις που συνοδεύουν τις Οικονομικές Καταστάσεις της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2011.

Τέλος το Διοικητικό Συμβούλιο εξουσιοδότησε τον Πρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου κ. Δημήτριο Αθαν. Κούτρα, για τη δημοσίευση του Ισολογισμού, όπως ο νόμος ορίζει.

**Πατανία, 14 Μαΐου 2012**

**Ο Διευθύνων Σύμβουλος**

**Λεωνίδας Μπόμπολας**

Η παρούσα έκθεση που αποτελείται από οκτώ (8) σελίδες, είναι αυτή που αναφέρεται στο πιστοποιητικό ελέγχου, που χορηγείται με σημερινή ημερομηνία.

**Αθήνα, 15 Μαΐου 2012**

**Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ**

**Δημήτριος Σούρμπης  
Α.Μ. ΣΟΕΛ 16891**



ΠράϊσγουάτερχάουςΚούπερς  
Ανώνυμος Ελεγκτική Εταιρεία  
Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές  
Λεωφ. Κηφισίας 268  
152 32 Χαλάνδρι  
ΑρΜ ΣΟΕΛ 113