



**«CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.»**

**ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ  
ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΩΝΥΜΙΑ  
«FLYER INTERNATIONAL S.A.»  
ΚΑΙ «RICHMOND BET-TRADE S.A.»  
ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΠΕΚΤΑΣΗ ΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΣΤΟ ΧΩΡΟ ΤΟΥ  
ONLINE GAMING**

**(σύμφωνα με το άρθρο 287 του Κανονισμού του Χ.Α. και  
την Απόφαση 33)**

**ΑΘΗΝΑ, ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2007**

**ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ**

<b>1.</b>	<b>ΓΕΝΙΚΑ</b>	<b>4</b>
1.1.	ΣΚΟΠΟΣ ΣΥΝΤΑΞΗΣ	4
1.2.	ΥΠΕΥΘΥΝΟΙ ΣΥΝΤΑΞΗΣ	4
1.3.	ΛΟΙΠΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ CENTRIC ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ ONLINE GAMING	4
<b>2.</b>	<b>ΕΞΑΓΟΡΑ</b>	<b>7</b>
2.1.	ΟΡΟΙ ΕΞΑΓΟΡΑΣ	7
2.2.	ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΜΕΝΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ FLYER	7
2.3.	ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΤΙΜΗΜΑΤΟΣ	9
2.4.	ΤΡΟΠΟΣ ΚΑΤΑΒΟΛΗΣ ΤΟΥ ΤΙΜΗΜΑΤΟΣ	9
2.5.	ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ	9
2.6.	ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΕ ΘΕΜΑΤΑ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ	10
2.7.	ΛΟΓΟΙ ΕΞΑΓΟΡΑΣ	10
2.8.	ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΕΤΑΙΡΙΩΝ CENTRIC	10
<b>3.</b>	<b>ΠΡΟΣΘΗΚΗ ΝΕΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΕΠΙΔΡΑΣΟΥΝ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ CENTRIC</b>	<b>12</b>
3.1.	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ CENTRIC	12
3.1.1.	Γενικές πληροφορίες	12
3.1.2.	Ιστορικό	12
3.1.3.	Παρουσίαση αντικειμένου εργασιών	13
3.1.4.	Μετοχική Σύνθεση	14
3.1.5.	Συμμετοχές των κυρίων μετόχων και μελών ΔΣ σε άλλες εταιρίες	14
3.1.6.	Παρουσίαση του Ομίλου Εταιριών CENTRIC	15
3.2.	ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΕΤΑΙΡΙΩΝ CENTRIC ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ ON LINE GAMING	15
3.2.1.	Κατηγορίες δραστηριοτήτων	15
3.2.2.	Διαμόρφωση κύκλου εργασιών	16
3.2.3.	Στοιχεία κλάδου	16
3.3.	ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΕΤΑΙΡΙΩΝ CENTRIC	19
<b>4.</b>	<b>ΠΡΟΫΠΑΡΧΟΝΤΕΣ ΔΕΣΜΟΙ</b>	<b>21</b>
4.1.	ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΓΓΕΝΕΙΑ	21
4.2.	ΚΟΙΝΑ ΜΕΛΗ Δ.Σ.	21
4.3.	ΔΟΣΜΕΝΕΣ ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ - ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ - ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ	21
4.4.	ΚΟΙΝΕΣ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ	21
<b>5.</b>	<b>ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ «SEE SPORTS HOLDING LTD»</b>	<b>22</b>
5.1.	ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	22
5.2.	ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	22
5.3.	ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ	22
5.4.	ΔΙΟΙΚΗΣΗ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	22



6.	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ «SEE SPORTS LTD» .....	24
6.1.	ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ .....	24
6.2.	ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ .....	24
6.3.	ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ .....	24
6.4.	ΔΙΟΙΚΗΣΗ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ.....	24
7.	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΜΕΝΗ – «FLYER INTERNATIONAL S.A.» .....	26
7.1.	ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ .....	26
7.2.	ΙΣΤΟΡΙΚΟ .....	26
7.3.	ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ .....	26
7.4.	ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ .....	27
7.5.	ΔΙΟΙΚΗΣΗ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ.....	27
7.6.	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ Δ.Σ. ΚΑΙ ΚΥΡΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ Ή / ΚΑΙ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΛΛΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ .....	27
7.7.	ΠΑΡΑΘΕΣΗ ΑΠΟΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΡΙΕΤΙΑΣ - ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ & ΧΡΗΜ/ΚΗ ΘΕΣΗ .....	27
7.7.1.	Ισολογισμός .....	27
7.7.2.	Αποτελέσματα χρήσης .....	28
7.7.3.	Ταμειακές ροές .....	30
7.7.4.	Πίνακας μεταβολών ιδίων κεφαλαίων .....	30
8.	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΜΕΝΗ – «RICHMOND BET-TRADE S.A.» .....	32
8.1.	ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ .....	32
8.2.	ΙΣΤΟΡΙΚΟ -ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ .....	32
8.3.	ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ .....	32
8.4.	ΔΙΟΙΚΗΣΗ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ.....	32
8.5.	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ Δ.Σ. ΚΑΙ ΚΥΡΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ Ή / ΚΑΙ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΛΛΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ .....	32
8.6.	ΠΑΡΑΘΕΣΗ ΑΠΟΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΡΙΕΤΙΑΣ - ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ & ΧΡΗΜ/ΚΗ ΘΕΣΗ .....	32
9.	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....	33
•	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ - Επιστολή Εταιρίας 29.10.2007, Απάντηση σε ερωτήματα Χρηματιστηρίου Αθηνών .....	33
•	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ - Οικονομικές Καταστάσεις.....	33



## 1. ΓΕΝΙΚΑ

### 1.1. ΣΚΟΠΟΣ ΣΥΝΤΑΞΗΣ

Το παρόν πληροφοριακό σημείωμα συντάχθηκε με σκοπό να παρασχεθεί η απαιτούμενη πληροφόρηση σχετικά α) με την εξαγορά του 100% της εταιρίας «FLYER INTERNATIONAL S.A.» (εφεξής «FLYER») και του 100% της εταιρίας «RICHMOND BET-TRADE S.A.» (εφεξής «RICHMOND») από την συνδεδεμένη εταιρία της CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. (εφεξής «CENTRIC» ή «η Εταιρία») «SEE SPORTS LTD» (εφεξής «SS LTD») και β) με την περαιτέρω επέκταση στην αγορά του Online Gaming μέσω της απόκτησης νέων συναφών συμμετοχών, όπως απαιτείται από το άρθρο 287 παρ. 2 και παρ. 3 του Κανονισμού του Χ.Α., καθώς το συνολικό τίμημα εξαγοράς ανέρχεται σε 22.500.000 ευρώ, ήτοι 340,35% του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων του Ομίλου CENTRIC Α.Ε. με βάση τις πρόσφατες Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις της 30/06/2007. Για το σκοπό αυτό, με την από 7/11/2006 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της προέβη σε επέκταση του σκοπού της συμπεριλαμβάνοντας σε αυτόν την δραστηριότητα του Online Gaming καθώς και την δυνατότητα συμμετοχής της σε αλλοδαπές αδειοδοτημένες εταιρίες διεξαγωγής αθλητικών στοιχημάτων.

### 1.2. ΥΠΕΥΘΥΝΟΙ ΣΥΝΤΑΞΗΣ

Υπεύθυνοι για την σύνταξη του παρόντος Εντύπου και την ακρίβεια των στοιχείων που περιέχει είναι:

- ο κ. Ροδόλφος Οντόνι, Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος του Διοικητικού Συμβουλίου και
- η κ. Μαρία Αρβανίτη, Διευθύντρια Οικονομικών Υπηρεσιών.

Σύμβουλος της Εταιρίας για την σύνταξη του παρόντος πληροφοριακού σημειώματος είναι η εταιρία *Corpus Economicus-Οργάνωση και Ανάπτυξη Εταιριών* (τηλ. 210-2581681, υπεύθυνοι κ.κ. Μ. Βλασερός, Μ. Χούμη).

Οι επενδυτές που ενδιαφέρονται για περισσότερες πληροφορίες θα μπορούν να απευθύνονται κατά τις εργάσιμες ημέρες και ώρες στο Τμήμα Εξυπηρέτησης Μετόχων της Εταιρίας, τηλ. 210-9480000, υπεύθυνη η κ. Ζωή Μιχούδη ή στο Σύμβουλο της Εταιρίας (τηλ. 210-2581681, κ. Μ Χούμη). Το παρόν πληροφοριακό έγγραφο μπορούν να προμηθευθούν οι ενδιαφερόμενοι από τα γραφεία της Εταιρίας στην Αθήνα, Μακρυγιάννη 20, Τ.Κ. 18344, Μοσχάτο και σε ηλεκτρονική μορφή στην ιστοσελίδα της Εταιρίας [www.centric.gr](http://www.centric.gr).

### 1.3. ΛΟΙΠΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ CENTRIC ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ ONLINE GAMING

Η Εταιρία βάσει του στρατηγικού της σχεδιασμού αποφάσισε την ανάπτυξη της μέσω της αγοράς Online Gaming καθώς εντόπισε τις υψηλές δυνατότητες ανάπτυξης που παρουσίαζε η εν λόγω αγορά. Για το σκοπό αυτό, με την από 7/11/2006 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της προέβη σε επέκταση του σκοπού της συμπεριλαμβάνοντας σε αυτόν την δραστηριότητα του Online Gaming καθώς και την δυνατότητα συμμετοχής της σε αλλοδαπές αδειοδοτημένες εταιρίες διεξαγωγής αθλητικών στοιχημάτων. Πιο αναλυτικά ο σκοπός της Εταιρίας σε σχέση με την δραστηριοποίηση στο Online Gaming επεκτάθηκε ως εξής: «α) Σκοπός της εταιρείας είναι ... 10. Η ανάπτυξη και παραγωγή λογισμικού ψυχαγωγικών προγραμμάτων με ειδίκευση στην οικιακή ψυχαγωγία (home entertainment) καθώς επίσης και η ανάπτυξη λογισμικού για διαδικτυακά παιχνίδια (online gaming). 11. Συμμετοχή σε αλλοδαπές αδειοδοτημένες εταιρίες διεξαγωγής αθλητικών στοιχημάτων....»

Προχωρώντας στην υλοποίηση του στρατηγικού της σχεδιασμού, ο Όμιλος εταιριών της CENTRIC προέβη την 1/3/2007 στην απόκτηση μειοψηφικού ποσοστού συμμετοχής 21% στην Αγγλική εταιρία



E.C.N. Management Limited με την προοπτική απόκτησης περαιτέρω ποσοστού 30% που θα καθιστούσε την συμμετοχή της πλειοψηφική.

Η ECN Management LTD ιδρύθηκε την 9/1/2002 ενώ ξεκίνησε τη δραστηριότητά της το 2006. Ο σκοπός της εταιρίας είναι η συμμετοχή της σε εταιρίες online gaming. Ως εταιρία συμμετοχών, η ECN Management LTD συμμετέχει με ποσοστό 95% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας Vista Gaming Online Ltd η οποία με τη σειρά της κατέχει το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της NS Sports Ltd. Ο σκοπός και των δύο τελευταίων εταιριών στις οποίες συμμετέχει η ECN Management LTD είναι η παροχή υπηρεσιών online gaming.

Από τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της ECN Management LTD προκύπτει ότι τα μετά από φόρους κέρδη της, στις 31/12/2006 ανήλθαν σε €207.343 ενώ δραστηριοποιήθηκε μόνον κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2006.

Από το πρώτο τρίμηνο του 2007 η ECN Management LTD ενσωματώνεται στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου CENTRIC με τη μέθοδο της Καθαρής Θέσης. Κατά την 30/6/2007, η συνεισφορά της ECN Management LTD στα ενοποιημένα αποτελέσματα του Ομίλου εταιριών CENTRIC ανήλθε σε €16.227,95 (προ φόρων κέρδη) και €10.398,12 (μετά από φόρους κέρδη). Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζεται με συνοπτικό τρόπο η συνεισφορά της ECN Management LTD με τα αντίστοιχα ποσοστά συμμετοχής, στα ενοποιημένα αποτελέσματα του Ομίλου εταιριών της CENTRIC:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 30/6/2007 (Ποσά σε ευρώ)	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ECN - ΣΥΝΟΛΟ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ECN - ΑΝΑΛΟΓΙΑ CENTRIC ΠΟΥ ΕΝΣΩΜ. ΣΤΑ ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ CENTRIC 30.6.2007	% ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ECN ΣΤΑ ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ CENTRIC
Κέρδη προ φόρων	77.275,96	16.227,95	495.833,61	3,27%
Μείον: Φόροι	27.761,13	5.829,84	179.747,40	3,24%
<b>Κέρδη μετά από φόρους</b>	<b>49.514,84</b>	<b>10.398,12</b>	<b>316.086,21</b>	<b>3,29%</b>

Δεδομένης της ενοποίησης της ECN με τη μέθοδο της Καθαρής Θέσης, η συνεισφορά της τελευταίας στα ενοποιημένα αποτελέσματα της CENTRIC εμφανίζεται μόνο σε μία γραμμή ως «έσοδα από συγγενείς επιχειρήσεις» που στην ουσία είναι η αναλογία της CENTRIC στα προ φόρων κέρδη της ECN. Οι φόροι της ECN που αναλογούν στη συμμετοχή που κατέχει η CENTRIC έχουν ενσωματωθεί στη γραμμή φόροι. Παρ' όλ' αυτά όμως και χάριν της πληρέστερης ενημέρωσης των χρηστών του παρόντος πληροφοριακού σημειώματος, στον επόμενο πίνακα παρουσιάζονται τα συνολικά αποτελέσματα της περιόδου 1/1/2007-30/6/2007 της ECN με αντίστοιχη παράθεση των αποτελεσμάτων που «αναλογούν» στην CENTRIC:

Αποτελέσματα περιόδου 1/1/2007-30/6/2007 (Ποσά σε €)	Αποτελέσματα περιόδου ECN	Αναλογία Centric@21%
Κύκλος εργασιών από στοιχήματα σε αθλητικά γεγονότα	9.213.810	1.934.900
Κύκλος εργασιών Casino και online poker	15.680.859	3.292.980
<b>Συνολικός κύκλος εργασιών</b>	<b>24.894.669</b>	<b>5.227.881</b>
Κόστος πωλήσεων	-24.427.665	-5.129.810
<b>Μεικτό κέρδος</b>	<b>467.004</b>	<b>98.071</b>
Έξοδα διοίκησης	-389.776	-81.853
<b>Λειτουργικά κέρδη</b>	<b>77.228</b>	<b>16.218</b>
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	47	10
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	<b>77.276</b>	<b>16.228</b>
Φόροι	-27.761	-5.830
<b>Κέρδη μετά από φόρους</b>	<b>49.515</b>	<b>10.398</b>

Σε συνέχεια της ως άνω αρχικής εισόδου της CENTRIC στην αγορά του Online Gaming, η τελευταία προέβη την 10/9/2007 στην τρέχουσα έμμεση εξαγορά της FLYER INTERNATIONAL S.A. μέσω της συνδεδεμένης SEE SPORTS LTD. Η FLYER έχει μακρά, σχετικά με την συνολική ιστορία της εν λόγω αγοράς, παρουσία στον κλάδο του Online Gaming. Δεδομένων των ισχυρών αποτελεσμάτων της FLYER κατά την παρελθούσα τριετία [Κύκλος εργασιών: 2004: £34εκ., 2005: £84,9 εκ., 2006: £158,4 εκ., Μεικτά αποτελέσματα: 2004: £1,99εκ., 2005: £5,79 εκ., 2006: £9,48 εκ., Κέρδη προ και μετά φόρων: 2004: £0,53 εκ., 2005: £1,85 εκ., 2006: £3,13 εκ.] καθώς και την προβλεπόμενη μελλοντική πορεία της εταιρίας, ο Όμιλος εταιριών CENTRIC προσδοκά σε σημαντική ενίσχυση των μεγεθών του (περισσότερες



λεπτομέρειες βλ. στην ενότητα 2.8, «ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΕΤΑΙΡΙΩΝ CENTRIC» στη σελίδα 10 του παρόντος).



## 2. ΕΞΑΓΟΡΑ

### 2.1. ΟΡΟΙ ΕΞΑΓΟΡΑΣ

Η εταιρία «SEE SPORTS LTD» με τη σύναψη του από 10/9/2007 ιδιωτικού συμφωνητικού απέκτησε 100 μετοχές της εταιρίας FLYER και 500 μετοχές της εταιρίας RICHMOND που αντιστοιχούν στο 100% του μετοχικού τους κεφαλαίου, έναντι του συνολικού τιμήματος των 22.500.000 ευρώ. Στο σημείο αυτό πρέπει να σημειωθεί ότι το συνολικό ποσό των €22.500.000 που καταβλήθηκε στον πωλητή μέτοχο MORNA INVESTMENTS CO αντιστοιχεί αποκλειστικά στην αξία των μεταβιβαζόμενων μετοχών της FLYER καθώς η εταιρη αποκτηθείσα εταιρία RITCHMOND έχει ως αποκλειστικό αντικείμενο δραστηριότητας την διαχείριση των ταμειακών διαθεσίμων της FLYER προκειμένου η τελευταία να δικαιούται την εξ' ολοκλήρου απαλλαγή της από την υποχρέωση σε φόρο εισοδήματος σύμφωνα με το φορολογικό δίκαιο του Παναμά. Μετά την προαναφερθείσα εξαγορά, οι FLYER και RICHMOND καθίστανται κατά 100% θυγατρικές της SS LTD άμεσα και κατά 99,99% θυγατρικές της CENTRIC έμμεσα, μέσω της συμμετοχής της τελευταίας στην εταιρία «SEE SPORTS HOLDING LTD» (εφεξής «SS HOLDING») στην οποία ανήκει το 99,99% του μετοχικού κεφαλαίου της SS LTD. Η ανωτέρω εξαγορά και οι όροι αυτής εγκρίθηκαν από το Δ.Σ. της CENTRIC στη συνεδρίαση της 22/08/2007.

### 2.2. ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΜΕΝΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ FLYER

Η εξαγοραζόμενη εταιρία αποτιμήθηκε τον Αύγουστο του 2007 από τον Ορκωτό Ελεγκτή Κωνσταντίνο Νιφορόπουλο (ΑΜ ΣΟΕΛ 16541) της ελεγκτικής εταιρίας Ωρίων Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α.Ε. Σημειώνεται ότι η ως άνω ελεγκτική εταιρία ενήργησε ως ανεξάρτητος εκτιμητής ενώ δεν υπήρχε καμία επαγγελματική σχέση μεταξύ της ομάδας εργασίας της Ωρίων Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α.Ε. και της CENTRIC. Οι μέθοδοι αποτίμησης που χρησιμοποιήθηκαν ήταν οι ακόλουθες:

1. Μέθοδος των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (DCF: Discounted Cash Flows)
2. Μέθοδος της κεφαλαιοποίησης των μελλοντικών κερδών
3. Μέθοδος της Υπερπροσόδου

Σημειώνεται ότι αναφορικά με τις μεθόδους αποτίμησης, ο καθορισμός της τελικής εκτίμησης της αξίας της εξαγοραζόμενης εταιρίας βασίστηκε στην αντικειμενική αλλά και ποιοτική αξιολόγηση των μεγεθών από τον Ορκωτό Ελεγκτή.

Από την εργασία του Ορκωτού Ελεγκτή που διενήργησε την αποτίμηση και με βάση τη στάθμιση του αποτελέσματος αποτίμησης που προέκυψε από την εφαρμογή μίας εκάστης μεθόδου, η αξία της εξαγοραζόμενης «FLYER INTERNATIONAL S.A.» προσδιορίστηκε στο ποσό των €26.359 χιλ. ως ακολούθως:

ΕΦΑΡΜΟΖΟΜΕΝΗ ΜΕΘΟΔΟΣ	ΑΞΙΑ	ΣΤΑΘΜΙΣΗ	ΤΕΛΙΚΗ ΑΞΙΑ
DCF	17.143	80%	13.714
ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	71.219	10%	7.122
ΜΕΘΟΔΟΣ ΤΗΣ ΥΠΕΡΠΡΟΣΟΔΟΥ	55.224	10%	5.522
<b>ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΗ ΑΞΙΑ</b>		<b>100%</b>	<b>26.359</b>

Εφαρμόζοντας ένα περιθώριο λάθους (+) (-) 5%, το εύρος της αξίας της «FLYER INTERNATIONAL S.A.» προσδιορίστηκε σε:

Χαμηλή -5%	Μέση	Υψηλή +5%
€25.041 χιλ.	€26.359 χιλ.	€27.677 χιλ.

Για την αξιολόγηση και αποτίμηση της εταιρίας ο Ορκωτός Ελεγκτής βασίστηκε στα παρακάτω στοιχεία:



- Τις ανέλεγκτες οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας για τη χρήσεις που έληξαν την 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006.
- Το επιχειρησιακό σχέδιο (business plan) της εταιρίας για την περίοδο 2007 – 2011, το οποίο παρασχέθηκε από τη Διοίκηση της εταιρίας και στο οποίο αναφέρονται οι προσδοκίες και η εξέλιξη των εργασιών της.
- Ιστορικά στοιχεία, που συνελέγησαν από τη Διοίκηση και την Οικονομική Διεύθυνση της εταιρίας.
- Τα προβλεπόμενα στοιχεία, σχετικά με την μελλοντική λειτουργία της εταιρίας και τις προοπτικές ανάπτυξης της, για την περίοδο 2007 – 2011.
- Τις διαθέσιμες δημοσιευμένες πληροφορίες.
- Τα στοιχεία από τις αναγνωρισμένες βάσεις δεδομένων (Bloomberg) και τα ετήσια οικονομικά δελτία (Τράπεζα της Ελλάδος).

Οι βασικές παραδοχές αποτίμησης για κάθε μία μέθοδο μπορούν να συνοψιστούν στους παρακάτω πίνακες (ποσά σε χιλ. €):

DCF	2007	2008	2009	2010	2011	Υπολειμματική αξία	Σύνολο
Καθαρές Ταμειακές Ροές	2.677	1.077	4.418	5.399	1.023		
Παρούσα αξία καθαρών ταμειακών ροών με επιτόκιο προεξόφλησης (μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου WACC) @ 11,32%	2.405	869	3.202	3.516	599	6.552	<b>17.143</b>

Για τον υπολογισμό της υπολειμματικής αξίας (Residual Value) λήφθηκαν υπόψη οι καθαρές ταμειακές ροές του 2011, WACC 11,32% και ποσοστό αύξησης των ταμιακών ροών μετά το 2011, 2%.

Μέθοδος της κεφαλαιοποίησης των μελλοντικών κερδών	2007	2008	2009	2010	2011	Υπολειμματική αξία	Σύνολο
Κέρδη μετά από φόρους	4.839	5.449	5.896	7.203	7.657		
Παρούσα αξία μελλοντικών κερδών με επιτόκιο προεξόφλησης (μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου WACC) @ 11,32%	4.347	4.397	4.274	4.691	4.480	49.030	<b>71.219</b>

Για τον υπολογισμό της υπολειμματικής αξίας (Residual Value) λήφθηκαν υπόψη τα κέρδη μετά από φόρους του 2011, WACC 11,32% και ποσοστό αύξησης των μελλοντικών κερδών μετά το 2011, 2%.

Μέθοδος της υπερπροσόδου	2007	2008	2009	2010	2011
Κέρδη μετά από φόρους	4.839	5.449	5.896	7.203	7.657
Μείον: Κανονική πρόσοδος	20	20	20	20	20
<b>Υπερπρόσόδος</b>	<b>4.819</b>	<b>5.429</b>	<b>5.876</b>	<b>7.183</b>	<b>7.637</b>
Καθαρή Λογιστική Θέση (Ίδια Κεφάλαια) 31/12/2006	548.687				
Επιτόκιο 10ετούς ΟΕΔ	3,66%				
Κανονική Πρόσοδος	20				
Μ.Ο. Υπερπροσόδων χρήσεων 2007-2011	6.189				
Συντελεστής προεξόφλησης	11,32%				
Υπεραξία Εταιρίας (1)	54.676				
Καθαρή Λογιστική θέση 31/12/2006 (2)	549				
<b>Αξία Εταιρίας (1)+(2)</b>	<b>55.224</b>				





Σημειώνεται ότι το πλήρες κείμενο της έκθεσης εκτίμησης της αξίας της εξαγοραζόμενης «FLYER INTERNATIONAL S.A.» επισυνάπτεται στο κεφάλαιο 9, «ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ, στη σελίδα 33 του παρόντος.

### 2.3. ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΤΙΜΗΜΑΤΟΣ

Λαμβάνοντας υπόψη τα αποτελέσματα της αποτίμησης που διενήργησε Ορκωτός Ελεγκτής Κωνσταντίνος Νιφορόπουλος (ΑΜ ΣΟΕΛ 16541) της ελεγκτικής εταιρίας Ωρίων Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α.Ε. και συνεκτιμώντας παράλληλα παράγοντες όπως:

- α) της δυναμικής εισόδου στην αγορά του Online Gaming,
- β) την εξασφάλιση μελλοντικών συνεργιών σε λειτουργικό επίπεδο λαμβάνοντας υπ' όψιν την υφιστάμενη συμμετοχή στην ECN
- γ) την υλοποίηση των στρατηγικών στόχων του Ομίλου και
- δ) τις διαπραγματεύσεις που έγιναν με τον πωλητή μέτοχο

κρίθηκε ότι το ποσό των 22.500.000 ευρώ είναι εύλογο, δίκαιο και συμφέρον αναφορικά με τις μελλοντικές επιδιώξεις της Εταιρίας και του Ομίλου.

### 2.4. ΤΡΟΠΟΣ ΚΑΤΑΒΟΛΗΣ ΤΟΥ ΤΙΜΗΜΑΤΟΣ

Η εξόφληση του συμφωνηθέντος τιμήματος της εξαγοράς των εταιριών FLYER INTERNATIONAL S.A. και RICHMOND BET-TRADE S.A. ύψους 22,5 εκατ. ευρώ ολοκληρώθηκε την 10/9/2007 στον πωλητή μέτοχο MORNA INVESTMENTS CO από την αποκτώσα εταιρία SEE SPORTS LTD.

### 2.5. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

Η εξαγορά της FLYER χρηματοδοτήθηκε εμμέσως από κεφάλαια που αντλήθηκαν από την έκδοση ομολογιακού δανείου που συνήψε η τελική μητρική εταιρία CENTRIC. Πιο συγκεκριμένα, η CENTRIC προέβη την 6/9/2007 στην έκδοση ομολογιακού δανείου ονομαστικής αξίας 23 εκατ. ευρώ. Τμήμα του εν λόγω δανείου ύψους 22,5 εκατ. ευρώ χρησιμοποιήθηκε προκειμένου να χρηματοδοτήσει την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής εταιρίας SEE SPORTS HOLDING LTD η οποία ακολούθως με τα κεφάλαια αυτά χρηματοδότησε την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής της εταιρίας SEE SPORTS Ltd. Τελικά, η SEE SPORTS Ltd, με ίδια πλέον κεφάλαια εξαγόρασε το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της FLYER.

Οι βασικοί όροι του ομολογιακού δανείου που συνήψε η μητρική εταιρία CENTRIC παρουσιάζονται παρακάτω:

1. ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟΥ ΔΑΝΕΙΟΥ: 23.000.000 Ευρώ
2. ΣΚΟΠΟΣ ΔΑΝΕΙΟΥ: Τα χρήματα θα αξιοποιηθούν από την εκδότρια για την αγορά εταιρίας on line gaming.
3. ΜΟΡΦΗ ΤΙΤΛΟΥ: 460 Ανώνυμες Ομολογίες η κάθε μία από τις οποίες θα έχει προσαρτημένα 20 Τοκομερίδια.
4. ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΚΔΟΣΗΣ: 06 Σεπτεμβρίου 2007
5. ΔΙΑΡΚΕΙΑ/ΛΗΞΗ: Πέντε (5) έτη. Ως ημερομηνία λήξης του Ομολογιακού Δανείου ορίζεται η 06 Σεπτεμβρίου 2012.
6. ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ: 460 Ανώνυμες Ομολογίες ονομαστικής αξίας €50.000 η καθεμία.
7. ΤΙΜΗ ΕΚΔΟΣΗΣ: Στο άρτιο (100%) της Ονομαστικής Αξίας.
8. ΕΠΙΤΟΚΙΟ: Οι Ομολογίες θα φέρουν Τόκο, δια των προσαρτημένων σε αυτές Τοκομεριδίων. Το επιτόκιο θα είναι κυμαινόμενο με βάση το Euribor πλέον περιθωρίου ανερχόμενου σε δύο εκατοστιαίες μονάδες (2%) ετησίως.
9. ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗ: Η αποπληρωμή του δανείου θα γίνει σε μία (1) δόση στην Ονομαστική τους Αξία.
10. ΜΕΤΑΤΡΟΠΗ ΣΕ ΜΕΤΟΧΕΣ: Το δάνειο θα είναι μετατρέψιμο σε μετοχές μετά 1 έτος από την Ημερομηνία Έκδοσης του με τιμή μετατροπής ανερχόμενη σε δύο ευρώ και σαράντα οκτώ λεπτά (€2,48) ανά μετοχή. Η τιμή αυτή αντιστοιχεί στο σημερινό αριθμό μετοχών της εταιρίας ο οποίος



είναι 12.531.420. Σε κάθε περίπτωση αλλαγής του αριθμού των μετοχών η τιμή μετατροπής θα αναπροσαρμόζεται ανάλογα. Η μετατροπή θα γίνεται με δήλωση του ομολογιούχου προς το Διαχειριστή, και κατάθεση των αντίστοιχων ομολογίων εντός περιόδου πέντε ημερών ανά δίμηνο από την έναρξη της περιόδου μετατροπής.

11. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΕ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ: Οι ομολογίες δεν θα εισαχθούν σε Χρηματιστήριο Αξιών.

## **2.6. ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΕ ΘΕΜΑΤΑ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ**

Σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 703/1977 «Περί ελέγχου μονοπωλίων και ολιγοπωλίων και προστασίας του ελεύθερου ανταγωνισμού», όπως ισχύει σήμερα (έχοντας ήδη τροποποιηθεί από τα Ν. 1934/1991, Ν. 2296/1995, Ν. 2837/2000 και Ν. 2941/2001) προκύπτει ότι δεν απαιτείται η λήψη σχετικής άδειας από την Επιτροπή Ανταγωνισμού για την εξαγορά από την εταιρία «CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.», μέσω των θυγατρικών της που εδρεύουν στη Μάλτα εταιριών «See Sports Holdings Limited» και «See Sports Limited», ποσοστού 100% της εδρεύουσας στον Παναμά εταιρίας «Flyer International S.A.», διότι η εν λόγω εξαγοραζόμενη εταιρία δεν δραστηριοποιείται με κανένα τρόπο στην Ελλάδα.

## **2.7. ΛΟΓΟΙ ΕΞΑΓΟΡΑΣ**

Η εταιρία έχοντας διερευνήσει και εντοπίσει τις υψηλές δυνατότητες ανάπτυξης της αγοράς του Online Gaming, επέλεξε την διείσδυσή της σε αυτήν μέσω της συμμετοχής της σε εταιρίες του εξωτερικού που δραστηριοποιούνται σε αυτήν δηλαδή στα διαδικτυακά τυχερά παιχνίδια καθώς και στα παιχνίδια ψυχαγωγίας.

Στο πλαίσιο αυτό η Εταιρία αναπτύσσει τη στρατηγική της συμμετέχοντας σε εταιρίες με Ευρωπαϊκή έδρα, πλήρως αδειοδοτημένες για τη δραστηριότητά τους αυτή, έτσι ώστε να καλύπτουν κάθε προϋπόθεση νόμιμης λειτουργίας, σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή νομοθεσία.

Γεωγραφικά η Εταιρία επικεντρώνεται σε εταιρίες με Ευρωπαϊκό προσανατολισμό, κατά προτίμηση την νότια και ανατολική Ευρώπη, για τις οποίες εκτιμάται ότι παρουσιάζονται σημαντικές ευκαιρίες ανάπτυξης. Η Εταιρία δεν πρόκειται να επενδύσει σε εταιρίες που απευθύνονται σε αγορές που η νομοθεσία απαγορεύει αυτήν τη δραστηριότητα, όπως για παράδειγμα αυτή των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής.

Προχωρώντας στην υλοποίηση του στρατηγικού της σχεδιασμού, ο Όμιλος εταιριών της CENTRIC προέβη ήδη από το 1/3/2007 στην απόκτηση μειοψηφικού ποσοστού συμμετοχής στην Αγγλική εταιρία E.C.N. Management Limited, ενώ την 10/9/2007 προέβη στην εξαγορά της FLYER που έχει μακρά, σχετικά με την συνολική ιστορία της εν λόγω αγοράς, παρουσία στον κλάδο του Online Gaming. Η τελευταία, που αποτελεί και το αντικείμενο του παρόντος πληροφοριακού δελτίου, έχει επιδείξει σταθερά ανοδική πορεία και έχει αξιόλογα μεγέθη (βλέπε ενότητα 7.7 στη σελίδα 27 και κεφάλαιο 9 στη σελίδα 33 του παρόντος). Με αυτήν την εξαγορά η Εταιρία αποσκοπεί στην ενδυνάμωση της θέσης της σε αυτήν τη στρατηγική αγορά και την περεταίρω ενίσχυση της τεχνογνωσίας της. Ο Όμιλος εταιριών της CENTRIC με βάση τα απολογιστικά στοιχεία της FLYER (βλ. ενότητα 7.7, σελ. 27) καθώς και την προβλεπόμενη μελλοντική της πορεία προσδοκά σε σημαντική ενίσχυση των μεγεθών του.

## **2.8. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΕΤΑΙΡΙΩΝ CENTRIC**

Όπως έχει ήδη αναφερθεί στο εισαγωγικό κεφάλαιο 1.3 στη σελίδα 4 του παρόντος, ο Όμιλος εταιριών CENTRIC από την εξαγορά των εταιριών FLYER και RICHMOND προσδοκά σε σημαντική ενίσχυση των μεγεθών του. Η εξαγορά των ως άνω εταιριών αποτελεί τη συνέχεια του στρατηγικού σχεδιασμού της Εταιρίας η οποία αποφάσισε την είσοδό της στην αγορά του Online Gaming. Η Εταιρία για την υλοποίηση του ως άνω σχεδιασμού της προέβη ήδη από την 1/3/2007 στην απόκτηση μειοψηφικού



ποσοστού συμμετοχής 21% στην Αγγλική εταιρία E.C.N. Management Limited (εταιρία συμμετοχών με συμμετοχές σε εταιρίες Online Gaming) με την προοπτική απόκτησης περαιτέρω ποσοστού 30% που θα καθιστούσε την συμμετοχή της πλειοψηφική. Η ως άνω αγγλική εταιρία έχει ήδη ενσωματωθεί στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου εταιριών της CENTRIC της 31/3/2007 και της 30/6/2007 με τη μέθοδο της Καθαρής Θέσης.

Η εξαγορά των εταιριών FLYER και RICHMOND αναμένεται να επιδράσουν θετικά στην οικονομική κατάσταση του Ομίλου εταιριών της CENTRIC. Αν οι ως άνω συμμετοχές είχαν αποκτηθεί την 1/1/2006 και είχαν συνεισφέρει τα αποτελέσματά τους για ολόκληρη την προηγούμενη χρήση, τα ενοποιημένα αποτελέσματα του Ομίλου εταιριών της CENTRIC θα είχαν διαμορφωθεί σύμφωνα με τον πιο κάτω πίνακα:

<b>Αποτελέσματα χρήσης 2006 (Ποσά σε εκατ. €)</b>	<b>Δημοσιευμένα Ενοποιημένα Αποτελέσματα 31/12/2006</b>	<b>Ενοποιημένα Αποτελέσματα 31/12/2006 αν η FLYER είχε ενσωματωθεί για όλη τη χρήση 2006</b>	<b>Συμμετοχή οικονομικών αποτελεσμάτων FLYER αν είχε ενσωματωθεί για όλη τη χρήση 2006</b>
Κύκλος εργασιών	16,27	252,14	93,5%
Κόστος Πωληθέντων	-12,87	-234,63	94,5%
<b>Μεικτό κέρδος</b>	<b>3,40</b>	<b>17,52</b>	<b>80,6%</b>
Κέρδη προ φόρων	1,07	5,73	81,3%
<b>Κέρδη μετά από φόρους</b>	<b>0,59</b>	<b>5,24</b>	<b>88,8%</b>
<b>Αποδιδόμενο</b>			
Σε μετόχους Μητρικής	0,56	5,20	
Σε μετόχους Μειοψηφίας	0,03	0,04	

Πιο αναλυτικά:

1. Η FLYER, δηλαδή η δραστηριότητα online gaming, θα είχε συνεισφέρει στον ενοποιημένο κύκλο εργασιών του 2006 το 93,5%. Σημειώνεται ωστόσο ότι το υψηλό απόλυτο μέγεθος του κύκλου εργασιών της FLYER οφείλεται στην ιδιαιτερότητα της δραστηριότητας του online gaming σύμφωνα με την οποία τα στοιχηματισθέντα ποσά αποτελούν κύκλο εργασιών ενώ το ποσό που προκύπτει μετά την πληρωμή των κερδών στους κερδισμένους παίκτες στοιχήματος αποτελεί μεικτό κέρδος.
2. Η δραστηριότητα του online gaming θα είχε συνεισφέρει στα ενοποιημένα αποτελέσματα του 2006 το 80,6% των μεικτών αποτελεσμάτων, το 81,3% των κερδών προ φόρων και το 88,8% των κερδών μετά από φόρους.

Για τη χρήση 2007 και δεδομένης της απόκτησης της συμμετοχής κατά το Σεπτέμβριο του 2007, η δραστηριότητα του online gaming αναμένεται να προσθέσει στα ενοποιημένα αποτελέσματα του Ομίλου εταιριών της CENTRIC ποσό €50,0 εκατ. περίπου στον κύκλο εργασιών και € 1,5 εκατ. περίπου στα κέρδη μετά από φόρους.

Η εξαγορά αυτή αναμένεται να έχει σημαντική επίπτωση στον λόγο ξένα προς ίδια κεφάλαια: εξέλιξη η οποία οφείλεται κυρίως στο ομολογιακό δάνειο που εκδόθηκε για το σκοπό αυτό δηλαδή για να χρηματοδοτήσει την εξαγορά των FLYER και RICHMOND. Η σημαντική αύξηση του ως άνω λόγου όμως, δεν αναμένεται να επηρεάσει την ρευστότητα της Εταιρίας καθώς η εξυπηρέτηση του ομολογιακού δανείου εκτιμάται ότι θα καλύπτεται από τις ταμειακές ροές των εξαγοραζόμενων εταιριών μέσω των μερισμάτων που θα αποδίδουν στις μητρικές τους εταιρίες και τελικά στην CENTRIC.



### 3. ΠΡΟΣΘΗΚΗ ΝΕΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΕΠΙΔΡΑΣΟΥΝ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ CENTRIC

#### 3.1. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ CENTRIC

##### 3.1.1. Γενικές πληροφορίες

Η Εταιρία «CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ – ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ» με το δ.τ. CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε, που αποδίδεται ξενόγλωσσα και για τις μετά της αλλοδαπής σχέσεις και συναλλαγές σε πιστή μετάφραση CENTRIC MULTIMEDIA, έχει συσταθεί με την υπ' αριθμ. ΕΜ.2723/25.08.1995 απόφαση του Νομάρχη Αθηνών, με την οποία δόθηκε άδεια σύστασης και εγκρίθηκε το καταστατικό της (Φ.Ε.Κ. Τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε. 5194/6.09.1995). Η Εταιρία είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Α.Ε. του Υπουργείου Ανάπτυξης με αριθμό Μ.Α.Ε. 34077/01ΝΤ/Β/95/2162.

Η αρχική επωνυμία της Εταιρίας ήταν «ΓΚΡΟΥΠ ΠΟΛΥΜΕΣΑ – ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ» και ο διακριτικός της τίτλος «ΓΚΡΟΥΠ ΠΟΛΥΜΕΣΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε.». Η επωνυμία τροποποιήθηκε αρχικά ως ΝΤΕΣΠΕΚ ΠΟΛΥΜΕΣΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε. με την από 30.06.1999 απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας (Φ.Ε.Κ. Τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε. 5857/21.07.1999) και μετέπειτα ως άνω – CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. – με την από 11.06.2003 απόφαση της τακτικής Γ.Σ. των Μετόχων της Εταιρίας (ΦΕΚ 7906/23-07-2003 Τεύχος Α.Ε. & Ε.Π.Ε.).

Τα γραφεία της Εταιρίας βρίσκονται στο Μοσχάτο, επί της οδού Μακρυγιάννη 20, τηλ. 210 94 80 000 και έδρα της είναι ο Δήμος Μοσχάτου. Η διάρκεια της Εταιρίας ορίζεται σε 50 έτη από την 25.08.1995, και λήγει την αντίστοιχη ημερομηνία του έτους 2045. Η Εταιρία εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α. την 02.08.2002. Με την έγκριση του νέου Κανονισμού του Χ.Α. κατά την 08.11.2005, η διαπραγμάτευση των μετοχών της Εταιρίας συνεχίζεται στην κατηγορία της Μικρής και Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.

##### 3.1.2. Ιστορικό

**1995:** Ιδρύθηκε η Εταιρία με την επωνυμία ΓΚΡΟΥΠ ΠΟΛΥΜΕΣΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε. από την κα. Φρύνη Οντόνι και τον κ. Ιωάννη Αχλάδη. Αρχικά ξεκίνησε σαν οικογενειακή επιχείρηση, υπό τη διεύθυνση του Ροδόλφου Οντόνι και σαν μέλος του ομίλου εταιριών ΓΚΡΟΥΠ, ενός σημαντικού ομίλου στο χώρο των γραφικών τεχνών, σε επίπεδο προϊόντων μηχανημάτων / εξαρτημάτων (Hardware) και λογισμικού (Software). Οι αρχικές της δραστηριότητες, πέραν της παραγωγής και εμπορίας εφαρμογών με τη χρήση πολυμέσων (Multimedia), εστιάζονταν κυρίως στο χώρο παροχής υπηρεσιών EDI και διαδικτύου (Internet), με πρωτοποριακές για την εποχή μεθόδους υποστήριξης των πελατών.

**1996:** Η Εταιρία επέκτεινε την εισαγωγική της δραστηριότητα και με την εμφάνιση της τεχνολογίας παιχνιδιών κονσόλας ξεκίνησε την αντιπροσώπευση και διανομή τέτοιων τίτλων στην Ελλάδα.

**1997 – 1998:** Κατά την περίοδο αυτή η Εταιρία, εισήλθε στην αγορά Οικιακής Ψυχαγωγίας (Home Entertainment), ως εταιρία παραγωγής προϊόντων με τη χρήση πολυμέσων (Multimedia) και υποστήριξης εφαρμογών διαδικτύου (Internet). Η Εταιρία ξεκίνησε δυναμικά στο χώρο κερδίζοντας συνεχώς έδαφος και διευρύνοντας το μερίδιο αγοράς της. Οι θετικές αυτές ενδείξεις συντέλεσαν στην περαιτέρω διεύρυνση των δραστηριοτήτων της, περιλαμβάνοντας στην γκάμα των προϊόντων της και ξένους τίτλους παιχνιδιών από διεθνώς αναγνωρισμένες εταιρίες.



**2001:** Τον Οκτώβριο του 2001 η Εταιρία, σε συνεργασία με την ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ & ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ Α.Ε.Β.Ε. και τη CD - MEDIA Α.Ε., επελέγη από τη Microsoft Hellas ως ένας από τους διανομείς της νέας κονσόλας βίντεο - παιχνιδιών της Microsoft σε όλη την ελληνική επικράτεια. Η νέα παιχνιδομηχανή της Microsoft, κυκλοφόρησε στην ευρωπαϊκή αγορά στις 14 Μαρτίου 2002 με την ονομασία X – Box.

**2002:** Το έτος αυτό αποτέλεσε σταθμό για την ιστορία της Εταιρίας καθώς τον Αύγουστο του 2002 το σύνολο των μετοχών της Εταιρίας εισήχθη προς διαπραγμάτευση στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

**2003:** Με απόφαση της από 11.06.2003 Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της, η Εταιρία προέβη σε αλλαγή της επωνυμίας της από ΝΤΕΣΠΕΚ ΠΟΛΥΜΕΣΑ – ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε. σε CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.

**2004:** Το 2004 ολοκληρώθηκαν οι διαδικασίες ιδρύσεως της Κυπριακής Εταιρίας με έδρα τη Λευκωσία και την επωνυμία ΖΙΛΟΣ LTD, η οποία έλαβε αριθμό εγγραφής Κυπριακής Εταιρίας HE 151609, στην οποία η CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. συμμετέχει με ποσοστό 70%. Επίσης το 2004 ιδρύθηκε το γραφείο υποστήριξης πωλήσεων της Εταιρίας στην Βόρειο Ελλάδα με έδρα τη Θεσσαλονίκη.

**2005:** Το έτος 2005 η Εταιρία προχώρησε στην υπογραφή συμφωνίας με τη Microsoft με σκοπό τη διάθεση των προϊόντων της πρώτης στις κατηγορίες του Xbox καθώς και των παιχνιδιών της Microsoft Games Studios στην Ελλάδα. Η συμφωνία εφαρμόζεται από τον Σεπτέμβριο του 2005. Αξίζει να σημειωθεί ότι η επιλογή της CENTRIC έγινε με κριτήρια την εμπειρία της στο χώρο της τεχνολογίας, τις ικανότητές της στη διαχείριση πελατών, τη χρήση υψηλής τεχνολογίας, καθώς και το ευρύτατο δίκτυο πωλήσεων που ήδη διαθέτει.

**2006:** Κατά το έτος 2006 (30.03.2006) η Εταιρία απέκτησε επιπλέον ποσοστό 20% της θυγατρικής της εταιρίας στην Κύπρο, ΖΙΛΟΣ LTD, και έτσι η συμμετοχή της Εταιρίας στην μετοχική σύνθεση της ΖΙΛΟΣ LTD ανέρχεται σε ποσοστό 90%.

**2007:** Η Εταιρία αποφάσισε την είσοδό της στην αγορά του Online Gaming καθώς εντόπισε τις υψηλές δυνατότητες ανάπτυξης που παρουσίαζε η εν λόγω αγορά. Προχωρώντας στην υλοποίηση του σχεδιασμού της, ο Όμιλος εταιριών της CENTRIC προέβη την 1/3/2007 στην απόκτηση μειοψηφικού ποσοστού συμμετοχής 21% στην Αγγλική εταιρία E.C.N. Management Limited με την προοπτική απόκτησης περαιτέρω ποσοστού 30% που θα καθιστούσε την συμμετοχή της πλειοψηφική. Σε συνέχεια της ως άνω αρχικής εισόδου της CENTRIC στην αγορά του Online Gaming, η τελευταία προέβη την 10/9/2007 στην τρέχουσα έμμεση εξαγορά της FLYER INTERNATIONAL S.A. μέσω της συνδεδεμένης SEE SPORTS LTD.

### **3.1.3. Παρουσίαση αντικειμένου εργασιών**

Η CENTRIC δραστηριοποιείται στον χώρο της παραγωγής και εμπορίας ψηφιακών μέσων σύγχρονης τεχνολογίας. Ειδικότερα, η δραστηριότητα της Εταιρίας εστιάζεται κατά κύριο λόγο σε δύο τομείς: τον παραγωγικό και τον εμπορικό. Η παραγωγική δραστηριότητα της Εταιρίας συνίσταται αφ' ενός στην παραγωγή νέων τίτλων εξ' ολοκλήρου στην ελληνική γλώσσα και αφ' ετέρου στην προσαρμογή αξιολογών και επιτυχημένων ξένων τίτλων στα ελληνικά. Οι τίτλοι μπορεί να είναι γενικού περιεχομένου, εκπαιδευτικού χαρακτήρα ή απλά ψυχαγωγικοί, ενώ παράλληλα προσφέρονται και υπηρεσίες σε επιχειρήσεις (Business-to-Business) για κατασκευή ψηφιακών εταιρικών παρουσιάσεων, εταιρικών προφίλ και άλλων τύπων εφαρμογών με τη χρήση πολυμέσων (Multimedia) που ζητούν οι σημερινές ελληνικές εταιρίες για την εκπαίδευση του προσωπικού τους ή ακόμα και για την εταιρική προβολή τους.



Για το σκοπό αυτό στην Εταιρία έχει συσταθεί τμήμα παραγωγής και εξελληνισμού, το οποίο καλύπτει τις σχετικές προδιαγραφές υψηλής ποιότητας παραγωγής. Σε αυτή την κατεύθυνση συγκλίνουν η τήρηση αυστηρών κανόνων και διαδικασιών στην παραγωγή, καθώς και η απασχόληση ειδικά εκπαιδευμένου προσωπικού.

Η εμπορική δραστηριότητα της Εταιρίας συνίσταται στην αντιπροσώπευση και διανομή ξένων τίτλων καθώς και περιφερειακών συστημάτων ηλεκτρονικών παιχνιδιών στην Ελλάδα αλλά και η διάθεση στην ευρύτερη ελληνική αγορά των multimedia τίτλων που παράγει η Εταιρία. Η δραστηριότητα αυτή έχει αυξηθεί τα τελευταία έτη με την αλματώδη εξέλιξη των αλυσίδων πολυμέσων και βίντεο – παιχνιδιών (Multimedia & Games Stores) και το αυξανόμενο ενδιαφέρον των τελικών χρηστών τέτοιων εφαρμογών.

Η Εταιρία βάσει του στρατηγικού της σχεδιασμού αποφάσισε την ανάπτυξή της μέσω της αγοράς του Online Gaming καθώς εντόπισε τις υψηλές δυνατότητες ανάπτυξης που παρουσίαζε η εν λόγω αγορά. Για το σκοπό αυτό, με την από 7/11/2006 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της προέβη σε επέκταση του σκοπού της συμπεριλαμβάνοντας σε αυτόν την δραστηριότητα του Online Gaming καθώς και την δυνατότητα συμμετοχής της σε αλλοδαπές αδειοδοτημένες εταιρίες διεξαγωγής αθλητικών στοιχημάτων. Πιο αναλυτικά ο σκοπός της Εταιρίας σε σχέση με την δραστηριοποίηση στο Online Gaming επεκτάθηκε ως εξής: «α) Σκοπός της εταιρείας είναι ... 10. Η ανάπτυξη και παραγωγή λογισμικού ψυχαγωγικών προγραμμάτων με ειδίκευση στην οικιακή ψυχαγωγία (home entertainment) καθώς επίσης και η ανάπτυξη λογισμικού για διαδικτυακά παιχνίδια (online gaming). 11. Συμμετοχή σε αλλοδαπές αδειοδοτημένες εταιρίες διεξαγωγής αθλητικών στοιχημάτων....»

Προχωρώντας στην υλοποίηση του στρατηγικού της σχεδιασμού, ο Όμιλος εταιριών της CENTRIC προέβη την 1/3/2007 στην απόκτηση μειοψηφικού ποσοστού συμμετοχής 21% στην Αγγλική εταιρία E.C.N. Management Limited με την προοπτική απόκτησης περαιτέρω ποσοστού 30% που θα καθιστούσε την συμμετοχή της πλειοψηφική. Σε συνέχεια της ως άνω αρχικής εισόδου της CENTRIC στην αγορά του Online Gaming, η τελευταία προέβη την 10/9/2007 στην τρέχουσα έμμεση εξαγορά της FLYER INTERNATIONAL S.A. μέσω της συνδεδεμένης SEE SPORTS LTD.

### 3.1.4. Μετοχική Σύνθεση

Η μετοχική σύνθεση της Εταιρίας κατά την 25/9/2007 είχε ως ακολούθως:

ΜΕΤΟΧΟΣ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ
ΟΝΤΟΝΙ ΡΟΔΟΛΦΟΣ	6.365.184	30,78%
ΜΟΥΤΖΟΥΡΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ	516.793	2,50%
ΣΤΥΛΙΑΝΕΣΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ	515.725	2,49%
Λοιποί μέτοχοι με ποσοστό μικρότερο από 2% (1.661 μέτοχοι)	13.279.141	64,22%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>20.676.843</b>	<b>100,00%</b>

### 3.1.5. Συμμετοχές των κυρίων μετόχων και μελών ΔΣ σε άλλες εταιρίες

Τα μέλη του ΔΣ και οι κύριοι μέτοχοι της Εταιρίας (μόνον ο κ. Ροδόλφος Οντόνι) συμμετέχουν είτε ως μέλη ΔΣ είτε ως μέτοχοι στις παρακάτω εταιρίες.

- Ο κ. Ροδόλφος Οντόνι είναι διαχειριστής και εταίρος με 50% στην εταιρία PRESS BOX Ε.Π.Ε. και μετέχει στις αδρανείς εταιρίες ΔΙΩΞΙΠΠΗ Ε.Π.Ε. με ποσοστό 50%, όπου είναι διαχειριστής και στην RFO ENERGY ΑΕ με ποσοστό 99%, όπου είναι Πρόεδρος & Δ/νων Σύμβουλος
- Ο κ. Λεωνίδας Κοντογιάννης είναι μέλος του Δ.Σ. των εταιριών Α.Ε. «Ζαχαρόπουλος - Σιταράς Α.Ε.», «Κ.Ρ.Γ. TRADING Α.Ε.», «ΔΗΜ. ΣΤΕΦΑΝΙΔΑΚΗΣ & ΥΙΟΣ Α.Ε.» και ΝΕΟΡΑΛ ΑΕ. Στην εταιρία «Κ.Ρ.Γ. TRADING Α.Ε.» είναι μέτοχος με ποσοστό 0,001%
- Ο κ. Νικόλαος Κωνσταντόπουλος είναι μέλος του Δ.Σ. της εταιρίας SYSCODE Α.Ε.
- Ο κ. Εμμανουήλ Βλασερός είναι ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος ΔΣ της εισηγμένης στο ΧΑ εταιρίας Χατζηγιάννου ΑΒΕΕ, διευθύνων σύμβουλος της εταιρίας Fashion Logistics ΑΕ, μέλος ΔΣ της



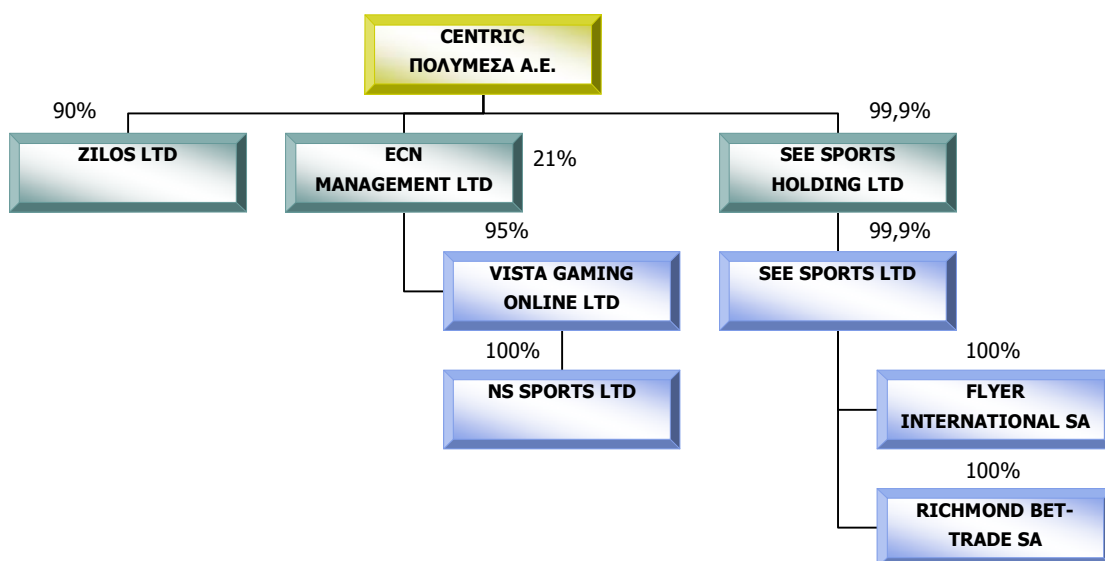


εταιρίας Lady Inside ΑΕ, εκκαθαριστής της εταιρίας Megathlon ΑΕ και εταίρος και διαχειριστής της εταιρίας συμβούλων CorpusEconomicus ΟΕ.

- Ο κ. Μακρυγιάννης Κωνσταντίνος είναι μόνο στο διοικητικό συμβούλιο της Centric Πολυμέσα ΑΕ
- Ο κ. Βλάσης Εμμανουήλ είναι μόνο στο διοικητικό συμβούλιο της Centric Πολυμέσα ΑΕ
- Ο κ. Καποδίστριας Ιωάννης είναι director και γραμματέας των εταιριών SEE SPORTS LTD και SEE SPORTS HOLDINGS LTD

### 3.1.6. Παρουσίαση του Ομίλου Εταιριών CENTRIC

Ο Όμιλος εταιριών CENTRIC απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα



## 3.2. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΕΤΑΙΡΙΩΝ CENTRIC ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ ON LINE GAMING

### 3.2.1. Κατηγορίες δραστηριοτήτων

Η CENTRIC δραστηριοποιείται ιστορικά στον χώρο της παραγωγής και εμπορίας ψηφιακών μέσων σύγχρονης τεχνολογίας. Ειδικότερα, η δραστηριότητα της Εταιρίας εστιαζόταν κατά κύριο λόγο σε δύο τομείς: τον παραγωγικό και τον εμπορικό.

Με την είσοδο της Εταιρίας μέσω των νέων συμμετοχών της στην αγορά του online gaming, η νέα δραστηριότητα θα αποτελεί την κύρια δραστηριότητα του Ομίλου εταιριών της CENTRIC εκτιμάται δε, ότι θα συνεισφέρει περισσότερο από το 80% των ετησίων αποτελεσμάτων της.

Πιο αναλυτικά, η εξαγοραζόμενη FLYER συνεργάζεται κυρίως με την Sportingbet PLC που είναι εισηγμένη (και μία από τις μεγαλύτερες εταιρίες) στην αγορά AIM. Η Sportingbet ιδρύθηκε το 1998 και κατέχει ηγετική θέση στην αγορά του Online Gaming. Στην Ευρώπη η λειτουργία της διέπεται από την άδεια τυχερών παιχνιδιών που κατέχει στο Alderney. Η εταιρία είναι αδειοδοτημένη να δέχεται στοιχήματα δια ηλεκτρονικών μέσων σε παγκόσμια βάση. Πρόσφατα, η κυβέρνηση της Μεγάλης Βρετανίας ανακοίνωσε ότι οι άδειες τυχερών παιχνιδιών από το Alderney αναγνωρίζονται έτσι ώστε να επιτρέπεται στις εταιρίες που έχουν αδειοδοτηθεί εκεί να διαφημίζονται ελεύθερα στη χώρα.

Η ηγετική θέση της Sportingbet, αλλά και η συνεργασία με επίσης σημαντικούς τεχνολογικούς εταίρους όπως η Boss Media (BOSS. ST) και η Ogame Network, θυγατρική της Bwin (BWIN.VI) αποτελούν εγγύηση για την ποιότητα και ανταγωνιστικότητα των υπηρεσιών, που εξασφαλίζουν ότι θα παραμένουν επίκαιρες και μελλοντικά. Οι κύριοι διαδικτυακοί τόποι έχουν ήδη ξεπεράσει την κρίσιμη μάζα που



απαιτείται για να εξασφαλίσει χαμηλό αναλογικά κόστος λειτουργίας, αξιοπιστία και δυνατότητα πρόσβασης σε σημαντικό ποσοστό διαφημιστικής έκθεσης.

### 3.2.2. Διαμόρφωση κύκλου εργασιών

Αν η συμμετοχή της FLYER είχε αποκτηθεί την 1/1/2006 και είχε συνεισφέρει τα αποτελέσματά της για ολόκληρη την προηγούμενη χρήση, ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών του Ομίλου εταιριών της CENTRIC θα είχε διαμορφωθεί σύμφωνα με τον πιο κάτω πίνακα:

Αποτελέσματα χρήσης 2006 (Ποσά σε εκατ. €)	Δημοσιευμένα Ενοποιημένα Αποτελέσματα 31/12/2006	Ενοποιημένα Αποτελέσματα 31/12/2006 αν η FLYER είχε ενσωματωθεί για όλη τη χρήση 2006	Συμμετοχή οικονομικών αποτελεσμάτων FLYER αν είχε ενσωματωθεί για όλη τη χρήση 2006
Κύκλος εργασιών	16,27	252,14	93,5%

### 3.2.3. Στοιχεία κλάδου

#### 3.2.3.1. Η Αγορά του Online Gaming

Η αγορά του Online Gaming, δηλαδή των τυχερών και άλλων παιχνιδιών που διατίθενται διαδικτυακά, έκανε την εμφάνισή της το 1996 και βρίσκεται ακόμα σε φάση σταδιακής ωρίμανσης και ταχύτατης ανάπτυξης.

Το 2006 τα συνολικά Μεικτά έσοδα του κλάδου των τυχερών παιχνιδιών παγκοσμίως έφτασαν τα €233 δισεκατομμύρια. Εκτιμάται ότι το μερίδιο της διαδικτυακής δραστηριότητας ανέρχεται σε 5,4% της συνολικής αγοράς, αφού τα μεικτά κέρδη της υπολογίζονται σε €12,7 δισεκατομμύρια, αυξημένα κατά 22% σε σύγκριση με το 2005 (πηγή: Έρευνα GBGC – Global Betting and Gaming Consultants). Ο διαδικτυακός βραχίονας της βιομηχανίας τυχερών παιχνιδιών είναι κατά γενική ομολογία ο ταχύτερα αναπτυσσόμενος και εκτιμάται ότι ο κύκλος εργασιών του θα διπλασιαστεί μέσα στην επόμενη πενταετία. Στην Ευρώπη, πέντε από τις μεγαλύτερες εταιρείες του κλάδου σημειώνουν μεικτά κέρδη άνω των €200 εκατομμυρίων η κάθε μία και ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξής τους ξεπερνά το 70% (πηγή: Ετήσια Αποτελέσματα εταιρειών Sportingbet, Bwin, Ladbrokes, William Hill, Party Gaming).

Δεδομένου ότι η νεοαποκτηθείσα εταιρία FLYER SA δραστηριοποιείται αποκλειστικά στην αγορά του online gaming, δηλαδή απευθύνεται δυνητικά σε όλους τους χρήστες του διαδικτύου, το μερίδιο που καταλαμβάνει ο Όμιλος εταιριών CENTRIC στην εν λόγω αγορά με βάση τα αποτελέσματα του 2006, λαμβάνοντας υπ' όψιν και τα αποτελέσματα της μειοψηφικής συμμετοχής στην ECN Management Ltd, εκτιμάται ότι κυμαίνεται από 0,10%-0,15%.

#### 3.2.3.2. Κανονιστικό Πλαίσιο Λειτουργίας

Ένας αριθμός Ευρωπαϊκών κυβερνήσεων έχουν κινηθεί προς την κατεύθυνση της προστασίας των υφισταμένων κρατικών μονοπωλίων τυχερών παιχνιδιών, κάτι στο οποίο αντιτίθεται η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και συγκεκριμένες δικαστικές αποφάσεις. Συγκεκριμένα, η κοινοτική νομοθεσία (άρθρα 43 και 49 της Ευρωπαϊκής Συνθήκης) προβλέπει ότι οι εθνικοί νόμοι κράτους-μέλους που απαγορεύουν τη δραστηριότητα μιας εταιρείας διαδικτυακών παιχνιδιών, αποτελούν περιορισμό της ελευθερίας της εγκατάστασης και της ελεύθερης διακίνησης υπηρεσιών. Οι κυβερνήσεις έχουν τη δυνατότητα να επιβάλλουν περιορισμούς στη συγκεκριμένη δραστηριότητα με κοινωνικά όμως κριτήρια και για την προστασία του κοινωνικού συνόλου, λαμβάνοντας μέτρα που πρέπει να είναι κατάλληλα, απαραίτητα, αναλογικά και χωρίς να εισάγουν διακρίσεις (Πηγή: Απόφαση του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου της 6/3/2007 στην υπόθεση C-338/04).

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει ήδη κινηθεί εναντίον πολλών ευρωπαϊκών χωρών (Γαλλία, Σουηδία, Φινλανδία, Δανία, Ελλάδα, Ουγγαρία, Γερμανία, Ολλανδία) ζητώντας γραπτά εξηγήσεις για τον





περιορισμό του ελεύθερου ανταγωνισμού στον τομέα των τυχερών παιχνιδιών, ενώ για κάποιες από αυτές έχει ήδη κινήσει τις διαδικασίες παραπομπής τους στο Ευρωπαϊκό δικαστήριο.

### 3.2.3.3. Η αγορά του Online Gaming στην Ευρώπη

Η Ευρώπη είναι η γεωγραφική περιοχή στην οποία σημειώνεται η ταχύτερη ανάπτυξη του κλάδου συνεπικουρούμενη από την περαιτέρω αύξηση πρόσβασης στο διαδίκτυο και την εξάπλωση των ευρυζωνικών συνδέσεων που γίνονται διαρκώς ταχύτερες, σταθερότερες και φθηνότερες. Αυτό είναι απαραίτητο καθώς δίνεται η δυνατότητα για την ανάπτυξη και διάθεση ποιοτικότερων εφαρμογών για ζωντανό στοιχήμα, καζίνο κ.α. με εξελιγμένα γραφικά και λειτουργικές δυνατότητες, που όμως απαιτούσαν γρηγορότερες συνδέσεις για να φτάσουν στους τελικούς χρήστες και να εκτελεστούν. Επιπρόσθετα, η σταθερότητα των συνδέσεων είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την εκτέλεση παιχνιδιών με πολλούς χρήστες που διαγωνίζονται μεταξύ τους, όπως για παράδειγμα το τάβλι και το πόκερ.

Το κόστος χρήσης των υπηρεσιών Online Gaming για τους πελάτες, αποτελεί ουσιαστικά τα περιθώρια κέρδους των εταιρειών που παρέχουν αυτές τις υπηρεσίες. Υπάρχει πολύ λίγος ανταγωνισμός σχετικά με αυτά, καθώς έχουν ήδη ισορροπήσει σε πολύ χαμηλά επίπεδα (για την πλειοψηφία της αγοράς) της τάξης του 8-10% για τα αθλητικά στοιχήματα και 2,5-3,5% για τα παιχνίδια καζίνο. Με βάση την υπάρχουσα βάση κόστους για τους περισσότερους παρόχους υπηρεσιών Online Gaming και τα περιθώρια καθαρού κέρδους (ζημίας) που σημειώνουν, αυτά τα επίπεδα κόστους θα πρέπει να θεωρούνται ως επίπεδα ισορροπίας και δεν προβλέπεται κάποια μεταβολή σε αυτά.

Το κοινό στην πλειοψηφία του αποτελείται από νέους ενήλικες μέχρι 45 ετών, αξιολογεί την ποιότητα των υπηρεσιών με ποσοτικά και ποιοτικά κριτήρια. Αφενός είναι σημαντική τόσο η ευρύτητα των διαθέσιμων υπηρεσιών (π.χ. μεγάλη διαθεσιμότητα και ευκαιρίες στοιχήματος σε αθλητικά γεγονότα, πολλά και διαφορετικά ψυχαγωγικά παιχνίδια), όσο και η τιμή τους (π.χ. το περιθώριο κέρδους που είναι ευδιάκριτο στις αποδόσεις των στοιχημάτων). Αφετέρου είναι σημαντικοί και παράγοντες όπως η ασφάλεια των συναλλαγών, η φήμη της εταιρείας και η αξιοπιστία της, η ποιότητα της εξυπηρέτησης πελατών και άλλα προϊόντικά, ποιοτικά χαρακτηριστικά όπως τα γραφικά των εφαρμογών, η ταχύτητά τους κ.λ.π.

Το μάρκετινγκ είναι από τους σημαντικότερους παράγοντες επιτυχίας ενός δικτυακού τόπου με υπηρεσίες Online Gaming. Οι υπηρεσίες αυτές παρέχονται διαδικτυακά και ως αποτέλεσμα, το μεγαλύτερο μέρος της προώθησης των υπηρεσιών αυτών γίνονται επίσης διαδικτυακά. Χρησιμοποιούνται διάφοροι δικτυακοί τόποι παροχής ενημέρωσης για στοιχήματα όπως επίσης δικτυακοί τόποι με αθλητικά αποτελέσματα, αθλητικές ειδήσεις αλλά και άλλα γενικού ενδιαφέροντος. Πολλά από αυτά συνεργάζονται επί τη βάση προμήθειας για τους πελάτες που παραπέμπουν στον πάροχο Online Gaming, ενώ άλλοι συνάπτουν συμφωνίες με βάση τον όγκο της διαφήμισης που προσφέρουν.

### 3.2.3.4. Οι επιμέρους Τομείς

Ο κλάδος του on-line gaming απαρτίζεται από τους επιμέρους τομείς του στοιχήματος (40%), καζίνο (31%), πόκερ (22%), λοιπά ψυχαγωγικά παιχνίδια (3%) καθώς και λοταρία και μπίνγκο (4%).

#### Τομέας Στοιχήματος

Ο τομέας του στοιχήματος (κυρίως σε αθλητικά, αλλά και άλλα γεγονότα) αποτελεί περίπου το 40% των συνολικών εσόδων του κλάδου του Online Gaming. Ο ρυθμός ανάπτυξής του υπολογίζεται στο 28% για την τρέχουσα χρονιά (πηγή: Έρευνα GBGC – Global Betting and Gaming Consultants). Διατίθενται χιλιάδες ευκαιρίες στοιχήματος σε σχεδόν όλα τα αθλητικά και άλλα γεγονότα. Εκτός από το αποτέλεσμα του γεγονότος υπάρχουν και πάμπολλες ευκαιρίες επιμέρους στοιχημάτων πριν την προγραμματισμένη έναρξη αλλά και κατά τη διάρκεια των σημαντικότερων αθλητικών συναντήσεων με διαρκώς μεταβαλλόμενες αποδόσεις.



### Τομέας Καζίνο

Τα παιχνίδια καζίνο αποτελούν το 31% της αγοράς του Online Gaming με ρυθμό ανάπτυξης της τάξης του 33% το 2006 (πηγή: Έρευνα GBGC – Global Betting and Gaming Consultants). Τα διαδικτυακά καζίνο προσφέρουν στην ηλεκτρονική τους εκδοχή, όλα τα παιχνίδια που διατίθενται σε ένα μεγάλο παραδοσιακό καζίνο. Η λειτουργία του βασίζεται σε προηγμένους αλγόριθμους παραγωγής τυχαίων αριθμών, με αποτέλεσμα οι πιθανότητες νίκης να είναι ταυτόσημες σε κάθε ηλεκτρονικό παιχνίδι με το αντίστοιχο παραδοσιακό. Οι αλγόριθμοι αυτοί καθώς και η συνολική λειτουργία των διαδικτυακών καζίνο ελέγχεται από εταιρείες ορκωτών λογιστών.

### Τομέας Πόκερ

Το διαδικτυακό πόκερ στο οποίο διαγωνίζονται πολλοί παίκτες μεταξύ τους (και όχι "εναντίον" του παρόχου της υπηρεσίας) αποτελεί το 22% των εσόδων του Online Gaming και είναι μια σημαντική ευκαιρία ανάπτυξης του κλάδου του Online Gaming. (πηγή: Έρευνα GBGC – Global Betting and Gaming Consultants). Το διαδικτυακό πόκερ αναπτύχθηκε ραγδαία τα τελευταία 5 χρόνια κατακτώντας σε πολλές αγορές το μεγαλύτερο μερίδιο επί της συνολικής κερδοφορίας, ξεπερνώντας το στοίχημα και το καζίνο. Οι παίκτες επιλέγουν από μια τεράστια επιλογή τραπέζων και διαδικτυακών τουρνουά που διοργανώνονται κάθε στιγμή και παίζουν σε πραγματικό χρόνο εναντίον χιλιάδων άλλων παικτών που βρίσκονται στα ίδια τραπέζια / τουρνουά κάθε δεδομένη στιγμή. Διατίθενται τραπέζια με όριο στοιχήματος μόλις τα \$0,05, τραπέζια με δωρεάν συμμετοχή, ενώ δίνεται δυνατότητα ακόμη και πρόκρισης σε μεγάλα "παραδοσιακά" τουρνουά με έπαθλα εκατομμυρίων δολαρίων. Οι διοργανωτές των διαδικτυακών παιχνιδιών πόκερ, δηλαδή οι πάροχοι υπηρεσιών Online Gaming κρατούν ένα ελάχιστο ποσοστό από τα κέρδη κάθε παρτίδας (rake).

### Λοιπά ψυχαγωγικά παιχνίδια

Τέλος, άλλα ψυχαγωγικά παιχνίδια και παιχνίδια δεξιότητας τα οποία παρουσιάζουν το μεγαλύτερο ρυθμό ανάπτυξης αποτελούν το 3% του Online Gaming με προσδοκώμενη αύξηση της τάξης του 30% το 2007 (πηγή: Έρευνα GBGC – Global Betting and Gaming Consultants). Σε αυτόν τον τομέα σημαντική αύξηση αναμένεται στον τομέα των παιχνιδιών δεξιότητας (skill games) καθώς προσελκύουν περισσότερους παίκτες που επιθυμούν η προσωπική τους ικανότητα τους να επηρεάζει την πιθανότητα να κερδίσουν.

Η αγορά επίσης περιλαμβάνει παιχνίδια λοταρίας και μπίνγκο.

#### 3.2.3.5. Κίνδυνοι από τη δραστηριοποίηση στο Online Gaming

Απειλές για την αγορά του Online Gaming αποτελούν: (α) η έκθεση σε κακόβουλες ενέργειες στα συστήματα των παρόχων, (β) πιθανά προβλήματα στην διεκπεραίωση των συναλλαγών με πιστωτικές κάρτες και ηλεκτρονικά πορτοφόλια και πιθανοί νομικοί περιορισμοί. (β-i) Στο παρελθόν έχουν σημειωθεί επιθέσεις DDoS ( Distributed Denial of Service Attacks) κατά τις οποίες "χάκερς" έχουν επιτύχει να περιορίσουν ή και να μηδενίσουν τη διαθεσιμότητα υπηρεσιών Online Gaming κατά τη διάρκεια σημαντικών αθλητικών γεγονότων. Σε κάποιες περιπτώσεις δε, ομάδες "χάκερς" έχουν απαιτήσει πληρωμή "προστασίας" από τους μεγάλους παρόχους για να μην γίνονται στόχοι τέτοιων επιθέσεων. Αντ' αυτού, οι πάροχοι υπηρεσιών Online Gaming έχουν επενδύσει σε προηγμένα συστήματα προστασίας των συστημάτων τους από τέτοιες ενέργειες και οι επιθέσεις DDoS τον τελευταίο καιρό έχουν περιοριστεί σημαντικά. (β-ii) Σημαντικός επίσης παράγοντας για την καλή λειτουργία είναι η αξιόπιστη διεκπεραίωση των πληρωμών πελατών από/προς τους παρόχους υπηρεσιών Online Gaming. Πρόκειται για τις τράπεζες που διεκπεραιώνουν πληρωμές με πιστωτικές κάρτες και άλλους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς που διαχειρίζονται διαδικτυακά ηλεκτρονικά πορτοφόλια (π.χ. Neteller, Moneybookers, Click2 Pay κ.α.), δηλαδή ηλεκτρονικούς λογαριασμούς που διατηρούν οι χρήστες σε αξιόπιστους φορείς από τους οποίους μπορούν να μεταφέρουν όποια ποσά επιθυμούν για



την αγορά προϊόντων και υπηρεσιών διαδικτυακά. Ένας μικρός αριθμός τραπεζών έχει περιορίσει την έγκριση συναλλαγών προς δικτυακούς τόπους Online Gaming, αλλά δεν διαφαίνεται προς το παρόν η γενίκευση αυτής της πρακτικής. (γ) Τέλος ο κλάδος έχει την ανησυχία εάν οι υπηρεσίες ηλεκτρονικών πορτοφολιών μπορούν να παρακολουθήσουν τον ρυθμό ανάπτυξης της αγοράς του Online Gaming και να ανταποκριθούν στη ζήτηση σε περιόδους μεγάλης αιχμής, δηλαδή σε περιόδους σημαντικών αθλητικών διοργανώσεων. Μέχρι στιγμής πάντως δεν έχει παρουσιαστεί κάποιο παρόμοιο πρόβλημα.

### 3.2.3.6. Προοπτικές ανάπτυξης

Η ανάπτυξη και εξάπλωση της διαδραστικής τηλεόρασης (ITV) αναμένεται να προσφέρει ένα πρόσθετο κανάλι διάθεσης υπηρεσιών Online Gaming και να βελτιώσει την διεισδυτικότητά τους και σε περαιτέρω κοινά, δηλαδή αυτά που δεν διαθέτουν ή δεν έχουν πρόσβαση σε ηλεκτρονικό υπολογιστή. Ενώ τα μεικτά κέρδη υπηρεσιών Online Gaming που προέρχονται από την διαδραστική τηλεόραση αποτελούσαν το 2003 μόνο το 2,5% του συνόλου, το μερίδιο της διαδραστικής τηλεόρασης αναμένεται να ανέλθει στο 5,5% το 2007 και να φτάσει το 6,5% μέχρι το 2012. Αντίστοιχα η εξέλιξη της τεχνολογίας στον τομέα της κινητής τηλεφωνίας, τόσο όσο αφορά στην τεχνολογία των συσκευών (τεχνικές δυνατότητες, μέγεθος οθόνης & γραφικά), όσο και στις αυξημένες δυνατότητες και ταχύτητες των δικτύων κινητής τηλεφωνίας, προσφέρει ακόμα ένα σημαντικό αυξανόμενο κανάλι διάθεσης υπηρεσιών Online Gaming. Η διείσδυση της κινητής τηλεφωνίας είναι πλέον τεράστια και αυξάνει σημαντικά το ποσοστό των κατόχων συσκευών με προηγμένες δυνατότητες καθώς οι συσκευές αυτές γίνονται ολοένα πιο προσιτές. Τα μεικτά κέρδη υπηρεσιών Online Gaming που προέρχονται από δραστηριότητα μέσω κινητών τηλεφώνων αποτελούσαν το 2003 το 9,2% του συνόλου, ενώ το 2007 το μερίδιο αυτό αναμένεται να ανέλθει στο 13%, όπου και αναμένεται να σταθεροποιηθεί και να μην σημειώσει ιδιαίτερη αύξηση αναλογικά με τα υπόλοιπα κανάλια διάθεσης μέχρι το 2012 (13,2%) (πηγή: Έρευνα GBGC – Global Betting and Gaming Consultants).

## 3.3. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΕΤΑΙΡΙΩΝ CENTRIC

Η Εταιρία βάσει του στρατηγικού της σχεδιασμού αποφάσισε την ανάπτυξή της μέσω της αγοράς του Online Gaming καθώς εντόπισε τις υψηλές δυνατότητες ανάπτυξης που παρουσίαζε η εν λόγω αγορά. Για το σκοπό αυτό, με την από 7/11/2006 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της προέβη σε επέκταση του σκοπού της συμπεριλαμβάνοντας σε αυτόν την δραστηριότητα του Online Gaming καθώς και την δυνατότητα συμμετοχής της σε αλλοδαπές αδειοδοτημένες εταιρίες διεξαγωγής αθλητικών στοιχημάτων. Πιο αναλυτικά ο σκοπός της Εταιρίας σε σχέση με την δραστηριοποίηση στο Online Gaming επεκτάθηκε ως εξής: «α) Σκοπός της εταιρείας είναι ... 10. Η ανάπτυξη και παραγωγή λογισμικού ψυχαγωγικών προγραμμάτων με ειδίκευση στην οικιακή ψυχαγωγία (home entertainment) καθώς επίσης και η ανάπτυξη λογισμικού για διαδικτυακά παιχνίδια (online gaming). 11. Συμμετοχή σε αλλοδαπές αδειοδοτημένες εταιρίες διεξαγωγής αθλητικών στοιχημάτων....»

Προχωρώντας στην υλοποίηση του στρατηγικού της σχεδιασμού, ο Όμιλος εταιριών της CENTRIC προέβη την 1/3/2007 στην απόκτηση μειοψηφικού ποσοστού συμμετοχής 21% στην Αγγλική εταιρία E.C.N. Management Limited με την προοπτική απόκτησης περαιτέρω ποσοστού 30% που θα καθιστούσε την συμμετοχή της πλειοψηφική.

Από τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της ECN Management LTD προκύπτει ότι τα μετά από φόρους κέρδη της, στις 31/12/2006 ανήλθαν σε €207.343 ενώ δραστηριοποιήθηκε μόνον κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2006.

Από το πρώτο τρίμηνο του 2007 η ECN Management LTD ενσωματώνεται στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου CENTRIC με τη μέθοδο της Καθαρής Θέσης. Κατά την 30/6/2007, η συνεισφορά της ECN Management LTD στα ενοποιημένα αποτελέσματα του Ομίλου εταιριών CENTRIC ανήλθε σε €16.227,95 (προ φόρων κέρδη) και €10.398,12 (μετά από φόρους κέρδη).



Σε συνέχεια της ως άνω αρχικής εισόδου της CENTRIC στην αγορά του Online Gaming, η τελευταία προέβη την 10/9/2007 στην τρέχουσα έμμεση εξαγορά των FLYER και RICHMOND μέσω της συνδεδεμένης SEE SPORTS LTD.

Η εξαγορά των εταιριών FLYER και RICHMOND αναμένεται να επιδράσουν θετικά στην οικονομική κατάσταση του Ομίλου εταιριών της CENTRIC. Αν οι ως άνω συμμετοχές είχαν αποκτηθεί την 1/1/2006 και είχαν συνεισφέρει τα αποτελέσματά τους για ολόκληρη την προηγούμενη χρήση, τα ενοποιημένα αποτελέσματα του Ομίλου εταιριών της CENTRIC θα είχαν διαμορφωθεί ως ακολούθως:

1. Η FLYER, δηλαδή η δραστηριότητα online gaming, θα είχε συνεισφέρει στον ενοποιημένο κύκλο εργασιών του 2006 το 93,5%.
2. Η δραστηριότητα του online gaming θα είχε συνεισφέρει στα ενοποιημένα αποτελέσματα του 2006 το 80,6% των μεικτών αποτελεσμάτων, το 81,3% των κερδών προ φόρων και το 88,8% των κερδών μετά από φόρους.

Για τη χρήση 2007 και δεδομένης της απόκτησης της συμμετοχής κατά το Σεπτέμβριο του 2007, η δραστηριότητα του online gaming αναμένεται να προσθέσει στα ενοποιημένα αποτελέσματα του Ομίλου εταιριών της CENTRIC ποσό που κυμαίνεται στα €50,0 εκατ. περίπου στον κύκλο εργασιών και στα € 1,5 εκατ. στα κέρδη μετά από φόρους.

Η εξαγορά αυτή αναμένεται να έχει σημαντική επίπτωση στον λόγο ξένα προς ίδια κεφάλαια εξέλιξη η οποία οφείλεται κυρίως στο ομολογιακό δάνειο που εκδόθηκε για το σκοπό αυτό δηλαδή για να χρηματοδοτήσει την εξαγορά των FLYER και RICHMOND. Η σημαντική αύξηση του ως άνω λόγου όμως, δεν αναμένεται να επηρεάσει την ρευστότητα της Εταιρίας καθώς η εξυπηρέτηση του ομολογιακού δανείου εκτιμάται ότι θα καλύπτεται από τις ταμειακές ροές των εξαγοραζόμενων εταιριών μέσω των μερισμάτων που θα αποδίδουν στις μητρικές τους εταιρίες και τελικά στην CENTRIC.



## **4. ΠΡΟΫΠΑΡΧΟΝΤΕΣ ΔΕΣΜΟΙ**

### **4.1. ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΓΓΕΝΕΙΑ**

Δεν προϋπήρχε καμία μετοχική σχέση μεταξύ των εξαγοραζόμενων εταιριών και της CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. ή κάποιων εκ των συνδεδεμένων ή συγγενών εταιριών αυτής.

### **4.2. ΚΟΙΝΑ ΜΕΛΗ Δ.Σ.**

Δεν υπάρχουν.

### **4.3. ΔΟΣΜΕΝΕΣ ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ - ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ - ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ**

Δεν υφίστανται δοσμένες εγγυήσεις ή λοιπές συμφωνίες με τις εξαγοραζόμενες εταιρίες.

### **4.4. ΚΟΙΝΕΣ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ**

Δεν υπάρχουν κοινές συνδεδεμένες εταιρίες.



## 5. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ «SEE SPORTS HOLDING LTD»

### 5.1. ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Η εταιρία SS Holding ιδρύθηκε την 31/8/2007 και καταχωρήθηκε στο μητρώο εταιριών της Μάλτας ως ιδιωτική εταιρία περιορισμένης ευθύνης. Ο αριθμός μητρώου της εταιρίας είναι C 42257, η δε έδρα της είναι στην «Tower Gate Place, Tal-Qroqq Street, Msida MSD 1703, Malta».

### 5.2. ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Το αντικείμενο εργασιών της εταιρίας είναι:

- Η διακράτηση μετοχών και επενδυτικών χαρτοφυλακίων σε εταιρικούς οργανισμούς των οποίων η δραστηριότητα θα είναι η κύρια εμπορική και γενικά επιχειρησιακή δραστηριότητα της εταιρίας.
- να ενεργεί ως πράκτορας ή πληρεξούσιος είτε μεμονωμένα είτε με άλλους για οποιοδήποτε πρόσωπο, εταιρία ή επιχείρηση.
- Η διακράτηση, διαχείριση και διοίκηση οποιουδήποτε είδους ιδιοκτησίας που επιτρέπεται από το νόμο, συμπεριλαμβανομένων των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας, των πνευματικών δικαιωμάτων και των εμπορικών σημάτων.
- Η απόκτηση και ανάληψη του συνόλου ή οποιουδήποτε μέρους επιχείρησης, της ιδιοκτησίας και των στοιχείων του παθητικού οποιουδήποτε προσώπου ή επιχείρησης που συνεχίζει την όποια δραστηριότητα.
- Η συνέχιση οποιασδήποτε άλλης επιχείρησης που μπορεί να φανεί στην επιχείρηση ικανοποιητική για να ενισχύσει την αξία της περιουσίας ή των δικαιωμάτων της επιχείρησης.

### 5.3. ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ

Το εγκεκριμένο (authorized) μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ανήρχετο πριν την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου σε €2.000,00 και διαιρείτο σε 2.000 συνήθεις μετοχές των €1,00 η κάθε μία. Με το από 19/9/2007 πρακτικό της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων πιστοποιήθηκε ότι το εγκεκριμένο (authorized) μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας αυξήθηκε και ανήλθε σε €23.000.000 διαιρούμενο σε 23.000.000 συνήθεις μετοχές των €1,00 η κάθε μία.

Το εκδομένο (issued) και πλήρως αποπληρωμένο μετοχικό κεφάλαιο ανήρχετο πριν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου σε €1.200,00 και διαιρείτο σε 1.200 συνήθεις μετοχές των €1,00 η κάθε μία. Μετά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά €22.500.000 που πιστοποιήθηκε με το από 19/9/2007 πρακτικό της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων, το εκδομένο (issued) και πλήρως αποπληρωμένο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ανέρχεται πλέον σε €22.501.200 διαιρούμενο σε 22.501.200 συνήθεις μετοχές των €1,00 η κάθε μία.

Η μετοχική σύνθεση της εταιρίας πριν και μετά την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου έχει ως ακολούθως:

	ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ		ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ	
	ΑΡ. ΜΕΤΟΧΩΝ	% ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ	ΑΡ. ΜΕΤΟΧΩΝ	% ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ
ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ				
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.	1.199	99,916667%	22.501.199	99,999996%
BDO CONSULTANT LTD	1	0,083333%	1	0,000004%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>1.200</b>	<b>100,000000%</b>	<b>22.501.200</b>	<b>100,000000%</b>

### 5.4. ΔΙΟΙΚΗΣΗ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Η διοίκηση της εταιρίας ανατίθεται σε διοικητικό συμβούλιο που αποτελείται από τουλάχιστον 1 έως το πολύ 5 μέλη.

Το τρέχον διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας έχει ως ακολούθως:



ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ
ΙΩΑΝΝΗΣ ΚΑΠΟΔΙΣΤΡΙΑΣ	12 LEAMORE STREET, HAMMERSMITH, LONDON W60JZ, UK
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.	
εκπροσωπούμενη από τον κ. ΓΕΩΡΓΙΟ ΣΤΑΜΑΤΗ	CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε., ΜΑΚΡΥΓΙΑΝΝΗ 20, ΜΟΣΧΑΤΟ, ΕΛΛΑΣ



## 6. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ «SEE SPORTS LTD»

### 6.1. ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Η εταιρία SS LTD ιδρύθηκε την 31/8/2007 και καταχωρήθηκε στο μητρώο εταιριών της Μάλτας ως ιδιωτική εταιρία περιορισμένης ευθύνης. Ο αριθμός μητρώου της εταιρίας είναι C 42262, η δε έδρα της είναι στην «Tower Gate Place, Tal-Qroqq Street, Msida MSD 1703, Malta».

### 6.2. ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Το αντικείμενο εργασιών της εταιρίας είναι:

- Η διακράτηση μετοχών και επενδυτικών χαρτοφυλακίων σε εταιρικούς οργανισμούς των οποίων η δραστηριότητα θα είναι η κύρια εμπορική και γενικά επιχειρησιακή δραστηριότητα της εταιρίας.
- να ενεργεί ως πράκτορας ή πληρεξούσιος είτε μεμονωμένα είτε με άλλους για οποιοδήποτε πρόσωπο, εταιρία ή επιχείρηση.
- Η διακράτηση, διαχείριση και διοίκηση οποιουδήποτε είδους ιδιοκτησίας που επιτρέπεται από το νόμο, συμπεριλαμβανομένων των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας, των πνευματικών δικαιωμάτων και των εμπορικών σημάτων.
- Η απόκτηση και ανάληψη του συνόλου ή οποιουδήποτε μέρους επιχείρησης, της ιδιοκτησίας και των στοιχείων του παθητικού οποιουδήποτε προσώπου ή επιχείρησης που συνεχίζει την όποια δραστηριότητα.
- Η συνέχιση οποιασδήποτε άλλης επιχείρησης που μπορεί να φανεί στην επιχείρηση ικανοποιητική για να ενισχύσει την αξία της περιουσίας ή των δικαιωμάτων της επιχείρησης.

### 6.3. ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ

Το εγκεκριμένο (authorized) μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ανήρχετο πριν την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου σε €2.000,00 και διαιρείτο σε 2.000 συνήθεις μετοχές των €1,00 η κάθε μία. Με το από 19/9/2007 πρακτικό της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων πιστοποιήθηκε ότι το εγκεκριμένο (authorized) μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας αυξήθηκε και ανήλθε σε €23.000.000 διαιρούμενο σε 23.000.000 συνήθεις μετοχές των €1,00 η κάθε μία.

Το εκδομένο (issued) και πλήρως αποπληρωμένο μετοχικό κεφάλαιο ανήρχετο πριν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου σε €1.200,00 και διαιρείτο σε 1.200 συνήθεις μετοχές των €1,00 η κάθε μία. Μετά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά €22.500.000 που πιστοποιήθηκε με το από 19/9/2007 πρακτικό της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων, το εκδομένο (issued) και πλήρως αποπληρωμένο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ανέρχεται πλέον σε €22.501.200 διαιρούμενο σε 22.501.200 συνήθεις μετοχές των €1,00 η κάθε μία.

Η μετοχική σύνθεση της εταιρίας πριν και μετά την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου έχει ως ακολούθως:

	ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ		ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ	
	ΑΡ. ΜΕΤΟΧΩΝ	% ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ	ΑΡ. ΜΕΤΟΧΩΝ	% ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ
<b>ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ</b>				
SEE SPORTS HOLDING LTD	1.199	99,916667%	22.501.199	99,999996%
BDO CONSULTANT LTD	1	0,083333%	1	0,000004%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>1.200</b>	<b>100,000000%</b>	<b>22.501.200</b>	<b>100,000000%</b>

### 6.4. ΔΙΟΙΚΗΣΗ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Η διοίκηση της εταιρίας ανατίθεται σε διοικητικό συμβούλιο που αποτελείται από τουλάχιστον 1 έως το πολύ 5 μέλη.

Το τρέχον διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας έχει ως ακολούθως:





ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ
ΙΩΑΝΝΗΣ ΚΑΠΟΔΙΣΤΡΙΑΣ	12 LEAMORE STREET, HAMMERSMITH, LONDON W60JZ, UK
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. εκπροσωπούμενη από τον κ. ΓΕΩΡΓΙΟ ΣΤΑΜΑΤΗ	CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε., ΜΑΚΡΥΓΙΑΝΝΗ 20, ΜΟΣΧΑΤΟ, ΕΛΛΑΣ



## 7. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΜΕΝΗ – «FLYER INTERNATIONAL S.A.»

### 7.1. ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Η εξαγοραζόμενη εταιρία FLYER INTERNATIONAL S.A. είναι ανώνυμη εταιρία που συστήθηκε την 9/5/2001 στην Πόλη του Παναμά με το υπ' αριθμόν 1766 συμβόλαιο του συμβολαιογράφου του Παναμά Ραφαέλ Φερνάντεζ Λάρα. Καταχωρήθηκε στα βιβλία εταιριών του Παναμά στον τόμο 399650 με αριθμό 229060 την 11/5/2001 και εποπτεύεται από την αρμόδια αρχή εμπορικών προσώπων της Δημοκρατίας του Παναμά. Η έδρα της εταιρίας είναι στην Torre Universal, 12th Floor, Avenida Federico Boyd στην πόλη του Παναμά που βρίσκεται στην Δημοκρατία του Παναμά.

### 7.2. ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η εταιρία ιδρύθηκε το 2001 με σκοπό την συνεργασία με την εταιρία SPORTING BET PLC. Ειδικότερα, ο σκοπός της εταιρίας συνίσταται στην διαχείριση δικτυακού τόπου στην ελληνική γλώσσα μέσω του οποίου πραγματοποιείται η προώθηση του συνόλου των προϊόντων της SPORTING BET PLC. Σημειώνεται ότι στην εταιρία δεν απασχολείται ούτε απασχολείτο κατά το παρελθόν προσωπικό με σχέση εξαρτημένης εργασίας. Δεδομένου του γεγονότος ότι η διαχείριση των ταμειακών διαθεσίμων της FLYER INTERNATIONAL S.A. διενεργείται από την εταιρία RITCHMOND BET TRADE S.A. (με έδρα τις νήσους Marshall), σύμφωνα με το εταιρικό φορολογικό δίκαιο του Παναμά, απαλλάσσεται εξ' ολοκλήρου από το φόρο εισοδήματος.

Περισσότερες πληροφορίες αναφορικά με το αντικείμενο εργασιών παρατίθενται στην επόμενη ενότητα.

### 7.3. ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Η FLYER INTERNATIONAL S.A. διαχειρίζεται το διαδικτυακό τόπο [sportingbet.com](http://sportingbet.com) στην ελληνική γλώσσα. Στο [sportingbet.com](http://sportingbet.com) πραγματοποιούνται στοιχήματα σε αθλητικά γεγονότα, πόκερ, καζίνο και διάφορα ψυχαγωγικά παιχνίδια. Την εν λόγω δραστηριότητα την ασκεί έχοντας αποκτήσει την ιδιότητα του joint venture partner της εισηγμένης στο χρηματιστήριο AIM του Λονδίνου SPORTINGBET PLC (με έδρα το Λονδίνο) μέσω της 100% θυγατρικής της τελευταίας Internet Opportunity Entertainment Limited με έδρα την Antigua & Barbuda (Καραϊβική) που εδρεύει στην διεύθυνση: c/o Corporate & Trust Services (Caribbean) Limited, Lower Factory Road, St Johns, Antigua and Barbuda. Με την τελευταία έχει υπογράψει σύμβαση Internet Website Service Agreement αντικείμενο της οποίας αποτελεί η προώθηση του συνόλου των προϊόντων της SPORTING BET PLC με αντάλλαγμα την είσπραξη των ορισθέντων στη σύμβαση προμηθειών.

Το καθεστώς αδειοδότησης και το νομικό πλαίσιο λειτουργίας του δικτυακού τόπου της SportingBet περιγράφεται συνοπτικά παρακάτω:

- Η ονομασία Sportingbet αναφέρεται στον δικτυακό τόπο (ιστοσελίδα) [Sportingbet.com](http://Sportingbet.com), μία από τις εμπορικές επωνυμίες της Internet Opportunity Entertainment Sports Limited. Η εταιρία Internet Opportunity Entertainment (Sports) Limited (με έδρα την Antigua & Barbuda (Καραϊβική) που εδρεύει στην διεύθυνση: c/o Corporate & Trust Services (Caribbean) Limited, Lower Factory Road, St Johns, Antigua and Barbuda) είναι εξολοκλήρου κυριότητας θυγατρική της Sportingbet Plc. Η εταιρία Sportingbet Plc έχει καταχωρηθεί στην Αγγλία και την Ουαλία (αρ.κατ. 3534726) με τα γραφεία της στη διεύθυνση 4th Floor, 45 Moorfields, London EC2Y 9AE. Επιπρόσθετα, η Sportingbet (Management Services) Limited (αρ. κατ. 3984715) με καταχωρημένο γραφείο στη διεύθυνση 4th Floor, 45 Moorfields, London, EC2Y 9AE, είναι εξ' ολοκλήρου κυριότητας θυγατρική της Sportingbet plc.



- Η Sportingbet κατά το βρετανικό δίκαιο έχει την άδεια να δέχεται στοιχήματα στο διαδίκτυο σε παγκόσμιο επίπεδο βάσει την αθλητικής άδειας στοιχήματος της Internet Opportunity Entertainment (Sports) Limited.
- Όλα τα στοιχήματα θεωρούνται ότι τοποθετούνται και λαμβάνονται κάτω από την δικαιοδοσία της Antigua και Barbuda σύμφωνα με τους όρους της άδειας που η εταιρεία κατέχει.

#### 7.4. ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ

Το εγκεκριμένο (authorised) και εκδομένο (issued) μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ανέρχεται σε \$10.000,00 και διαιρείται σε 100 ανώνυμες μετοχές των \$100,00 η κάθε μία.

Το σύνολο των ως άνω μετοχών κατέχονταν μέχρι την μεταβίβασή τους, από την εταιρία MORNA INVESTMENTS CO με έδρα τη Δημοκρατία των νήσων Marshall. Την 10/9/2007 το σύνολο των μετοχών της FLYER INTERNATIONAL S.A. και της RITCHMOND BET TRADE S.A. μεταβιβάστηκαν στην νεοσυσταθείσα συνδεδεμένη της CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε., SEE Sports Ltd (με έδρα τη Μάλτα) αντί συνολικού τιμήματος €22,5 εκ.

#### 7.5. ΔΙΟΙΚΗΣΗ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Η διοίκηση της εταιρίας ασκείται από τριμελές διοικητικό συμβούλιο που έχει ως ακολούθως:

- Leopoldo Kennion Guerrero, Πρόεδρος-Διευθυντής
- Nixia Aurora Zerna- Γραματέας-Διευθυντής
- Rodolfo Silva Batista-Ταμίας-Διευθυντής

#### 7.6. ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ Δ.Σ. ΚΑΙ ΚΥΡΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ Ή / ΚΑΙ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΛΛΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Ο κύριος μέτοχος μετά την εξαγορά SEE Sports Ltd συμμετέχει με 100% στο μετοχικό κεφάλαιο της RITCHMOND BET TRADE S.A.

#### 7.7. ΠΑΡΑΘΕΣΗ ΑΠΟΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΡΙΕΤΙΑΣ - ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ & ΧΡΗΜ/ΚΗ ΘΕΣΗ

Ακολούθως παρατίθενται τα απολογιστικά στοιχεία της τελευταίας τριετίας της FLYER INTERNATIONAL S.A.

##### 7.7.1. Ισολογισμός

Οι ισολογισμοί της FLYER για την περίοδο 2004-2006 σε £ (GBP) και ευρώ (f/x rate 31.12.2006 1€=£0.6715) έχουν ως ακολούθως:

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	31/12/2004 £ (GBP)	31/12/2005 £ (GBP)	31/12/2006 £ (GBP)	31/12/2004 €	31/12/2005 €	31/12/2006 €
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	5.865.217	10.781.599	17.596.028	8.734.481	16.055.957	26.204.005
Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα	0	0	0	0	0	0
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>	<b>5.865.217</b>	<b>10.781.599</b>	<b>17.596.028</b>	<b>8.734.481</b>	<b>16.055.957</b>	<b>26.204.005</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>5.865.217</b>	<b>10.781.599</b>	<b>17.596.028</b>	<b>8.734.481</b>	<b>16.055.957</b>	<b>26.204.005</b>



<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<b>Κεφάλαιο και αποθεματικά</b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	6.921	6.921	6.921	10.307	10.307	10.307
Κέρδη εις νέο	31.024	215.209	358.871	46.201	320.489	534.431
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>	<b>37.945</b>	<b>222.130</b>	<b>365.792</b>	<b>56.508</b>	<b>330.796</b>	<b>544.737</b>
<b>Τρέχουσες υποχρεώσεις</b>						
Προμηθευτές και λοιπές εμπορικές υποχρεώσεις	5.827.272	10.559.469	17.230.236	8.677.973	15.725.161	25.659.267
<b>Σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων</b>	<b>5.827.272</b>	<b>10.559.469</b>	<b>17.230.236</b>	<b>8.677.973</b>	<b>15.725.161</b>	<b>25.659.267</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>5.865.217</b>	<b>10.781.599</b>	<b>17.596.028</b>	<b>8.734.481</b>	<b>16.055.957</b>	<b>26.204.005</b>

### 7.7.2. Αποτελέσματα χρήσης

Τα αποτελέσματα χρήσης της FLYER για την περίοδο 2004-2006 σε £ (GBP) και ευρώ (f/x rate 31.12.2006 1€=£0.6715) έχουν ως ακολούθως:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2004 £ (GBP)	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2005 £ (GBP)	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2006 £ (GBP)	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2004 €	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2005 €	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2006 €
<b>Συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>						
Έσοδα	34.016.947	84.895.275	158.390.430	50.658.037	126.426.044	235.875.028
Κόστος πωληθέντων	-32.030.557	-79.103.894	-148.911.032	-47.699.905	-117.801.519	-221.758.309
<b>Μεικτό κέρδος</b>	<b>1.986.390</b>	<b>5.791.381</b>	<b>9.479.398</b>	<b>2.958.132</b>	<b>8.624.525</b>	<b>14.116.720</b>
Έξοδα διάθεσης	-1.454.525	-3.942.470	-6.353.516	-2.166.079	-5.871.126	-9.461.656
Άλλα έξοδα	0	0	0	0	0	0
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	<b>531.865</b>	<b>1.848.911</b>	<b>3.125.882</b>	<b>792.053</b>	<b>2.753.398</b>	<b>4.655.063</b>
Φόρος εισοδήματος	0	0	0	0	0	0
<b>Κέρδη χρήσης από συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>	<b>531.865</b>	<b>1.848.911</b>	<b>3.125.882</b>	<b>792.053</b>	<b>2.753.398</b>	<b>4.655.063</b>
<b>Μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>						
Κέρδη χρήσης από μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες	0	0	0	0	0	0
<b>ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>531.865</b>	<b>1.848.911</b>	<b>3.125.882</b>	<b>792.053</b>	<b>2.753.398</b>	<b>4.655.063</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή</b>						
<b>Από συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>						
Βασικά	5.319	18.489	31.259	7.921	27.534	46.551
Μειωμένα	0	0	0	0	0	0
<b>Από μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>						
Βασικά	0	0	0	0	0	0
Μειωμένα	0	0	0	0	0	0

Τα έσοδα της εταιρίας αφορούν τις παρακάτω δραστηριότητες [σε £ (GBP) και ευρώ (f/x rate 31.12.2006 1€=£0.6715)]:



ΕΣΟΔΑ	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2004	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2005	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2006	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2004	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2005	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2006
	£ (GBP)	£ (GBP)	£ (GBP)	€	€	€
Στοιχήματα σε αθλητικά γεγονότα	13.985.923	25.229.810	50.789.249	20.827.837	37.572.233	75.635.350
Καζίνο	15.251.541	52.261.436	94.661.995	22.712.595	77.827.730	140.970.643
Πόκερ	105.539	363.893	728.106	157.169	541.909	1.084.295
Virtual gaming	4.646.306	6.862.891	12.073.200	6.919.279	10.220.217	17.979.409
Άλλα	27.638	177.245	137.880	41.159	263.953	205.331
<b>Σύνολο</b>	<b>34.016.947</b>	<b>84.895.275</b>	<b>158.390.430</b>	<b>50.658.037</b>	<b>126.426.044</b>	<b>235.875.028</b>

Ακολουθως παρατίθεται ανάλυση του κόστους πωληθέντων [σε £ (GBP) και ευρώ (f/x rate 31.12.2006 1€=£0.6715)]:

ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2004	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2005	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2006	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2004	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2005	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2006
	£ (GBP)	£ (GBP)	£ (GBP)	€	€	€
Στοιχήματα σε αθλητικά γεγονότα	12.964.765	22.442.716	46.061.888	19.307.128	33.421.693	68.595.364
Καζίνο	14.764.705	50.328.409	91.636.511	21.987.599	74.949.067	136.465.092
Πόκερ				0	0	0
Virtual gaming	4.301.087	6.332.769	11.212.633	6.405.179	9.430.760	16.697.853
Άλλα				0	0	0
<b>Σύνολο</b>	<b>32.030.557</b>	<b>79.103.894</b>	<b>148.911.032</b>	<b>47.699.905</b>	<b>117.801.519</b>	<b>221.758.309</b>

Ακολουθως παρατίθεται ανάλυση των εξόδων διάθεσης [σε £ (GBP) και ευρώ (f/x rate 31.12.2006 1€=£0.6715)]:

	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2004	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2005	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2006	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2004	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2005	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2006
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	£ (GBP)	£ (GBP)	£ (GBP)	€	€	€
50% περιθώρια σε σωρευμένα κέρδη	834.714	2.276.879	3.407.728	1.243.056	3.390.728	5.074.789
Άλλα έξοδα που αντιστοιχούν στους joint partners	207.068	284.583	152.859	308.366	423.801	227.638
Boss casino προμήθεια για άδεια χρήσης	95.499	386.607	538.191	142.217	575.735	801.474
VS gaming προμήθεια για άδεια χρήσης	55.813	93.435	140.516	83.117	139.143	209.256
Poker room προμήθεια	21.108	72.778	129.944	31.434	108.381	193.513
Barclays υπηρεσίες διασφάλισης συναλλαγών μέσω πιστωτικών καρτών	112.946	273.782	641.287	168.199	407.716	955.005
Άλλες δαπάνες διάθεσης	127.377	554.406	1.342.991	189.690	825.621	1.999.982
<b>Σύνολο</b>	<b>1.454.525</b>	<b>3.942.470</b>	<b>6.353.516</b>	<b>2.166.079</b>	<b>5.871.126</b>	<b>9.461.656</b>

**7.7.3. Ταμειακές ροές**

Ακολουθώς παρατίθεται ανάλυση των ταμειακών ροών της εταιρίας κατά την εξεταζόμενη περίοδο [σε £ (GBP) και ευρώ (f/x rate 31.12.2006 1€=£0.6715)]:

ΠΙΝΑΚΑΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2004 £ (GBP)	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2005 £ (GBP)	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2006 £ (GBP)	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2004 €	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2005 €	Για την περίοδο που έληξε την 31/12/2006 €
<b>Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες</b>						
<b>Κέρδη χρήσης</b>	<b>531.865</b>	<b>1.848.911</b>	<b>3.125.882</b>	<b>792.053</b>	<b>2.753.398</b>	<b>4.655.063</b>
<b>Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης</b> (Αύξηση)/Μείωση σε πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	-4.547.022	-4.916.382	-6.814.429	-6.771.425	-7.321.476	-10.148.048
Αύξηση /( Μείωση) σε προμηθευτές και λοιπές εμπορικές υποχρεώσεις	4.540.674	4.732.197	6.670.767	6.761.972	7.047.188	9.934.106
<b>Ταμειακά διαθέσιμα που δημιουργήθηκαν από τη λειτουργία της εταιρίας</b>	<b>525.517</b>	<b>1.664.726</b>	<b>2.982.220</b>	<b>1.574.653</b>	<b>5.232.508</b>	<b>9.096.185</b>
<b>Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες</b>	<b>525.517</b>	<b>1.664.726</b>	<b>2.982.220</b>	<b>1.574.653</b>	<b>5.232.508</b>	<b>9.096.185</b>
<b>Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>						
Πληρωθέντα μερίσματα στους μετόχους	-525.517	-1.664.726	-2.982.220	-782.600	-2.479.110	-4.441.122
<b>Καθαρές ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>	<b>-525.517</b>	<b>-1.664.726</b>	<b>-2.982.220</b>	<b>-782.600</b>	<b>-2.479.110</b>	<b>-4.441.122</b>
<b>Ταμείο και ταμειακά διαθέσιμα έναρξης περιόδου</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ταμείο και ταμειακά διαθέσιμα λήξης περιόδου</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**7.7.4. Πίνακας μεταβολών ιδίων κεφαλαίων**

Ακολουθώς παρατίθεται ανάλυση των μεταβολών των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας κατά την εξεταζόμενη περίοδο [σε £ (GBP) και ευρώ (f/x rate 31.12.2006 1€=£0.6715)]:



ΠΙΝΑΚΑΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	£ (GBP)	£ (GBP)	£ (GBP)	€	€	€
	Μετοχικό Κεφάλαιο	Κέρδη εις νέο	Σύνολο	Μετοχικό Κεφάλαιο	Κέρδη εις νέο	Σύνολο
<b>Υπόλοιπο την 1/1/2004</b>	<b>6.921</b>	<b>24.676</b>	<b>31.597</b>	<b>10.307</b>	<b>36.747</b>	<b>47.054</b>
Κέρδη χρήσης		531.865	531.865	0	792.053	792.053
Διανεμηθέντα μερίσματα		-525.517	-525.517	0	-782.600	-782.600
<b>Υπόλοιπο την 31/12/2004</b>	<b>6.921</b>	<b>31.024</b>	<b>37.945</b>	<b>10.307</b>	<b>46.201</b>	<b>56.508</b>
<b>Υπόλοιπο την 1/1/2005</b>	<b>6.921</b>	<b>31.024</b>	<b>37.945</b>	<b>10.307</b>	<b>46.201</b>	<b>56.508</b>
Κέρδη χρήσης		1.848.911	1.848.911	0	2.753.398	2.753.398
Διανεμηθέντα μερίσματα		-1.664.726	-1.664.726	0	-2.479.110	-2.479.110
<b>Υπόλοιπο την 31/12/2005</b>	<b>6.921</b>	<b>215.209</b>	<b>222.130</b>	<b>10.307</b>	<b>320.489</b>	<b>330.796</b>
<b>Υπόλοιπο την 1/1/2006</b>	<b>6.921</b>	<b>215.209</b>	<b>222.130</b>	<b>10.307</b>	<b>320.489</b>	<b>330.796</b>
Κέρδη χρήσης		3.125.882	3.125.882	0	4.655.063	4.655.063
Διανεμηθέντα μερίσματα		-2.982.220	-2.982.220	0	-4.441.122	-4.441.122
<b>Υπόλοιπο την 31/12/2006</b>	<b>6.921</b>	<b>358.871</b>	<b>365.792</b>	<b>10.307</b>	<b>534.431</b>	<b>544.737</b>



## **8. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΜΕΝΗ – «RICHMOND BET-TRADE S.A.»**

### **8.1. ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**

Η εξαγοραζόμενη εταιρία RICHMOND BET-TRADE S.A. είναι ανώνυμη εταιρία που συστήθηκε την 7/2/2003 στα νησιά Marshall. Η έδρα της εταιρίας είναι στην RRE Commercial Center, Majuro, Marshall Islands MH 96960 στα νησιά Marshall.

### **8.2. ΙΣΤΟΡΙΚΟ -ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ**

Η εταιρία ιδρύθηκε το 2003 με γενικό σκοπό τις επενδύσεις σε διάφορους κλάδους αλλά έκτοτε αποκλειστική δραστηριότητα της RICHMOND BET-TRADE S.A. είναι η διαχείριση των λογαριασμών και των ταμειακών διαθεσίμων της FLYER INTERNATIONAL S.A. Δεδομένης αυτής της σχέσης των δύο εταιριών, η FLYER INTERNATIONAL S.A. σύμφωνα με το εταιρικό φορολογικό δίκαιο του Παναμά στο οποίο υπάγεται, απαλλάσσεται εξ' ολοκλήρου από το φόρο εισοδήματος.

### **8.3. ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ**

Το εγκεκριμένο (authorized) και εκδομένο (issued) μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ανέρχεται σε \$500,00 και διαιρείται σε 500 ανώνυμες μετοχές των \$1,00 η κάθε μία.

Το σύνολο των ως άνω μετοχών κατέχονταν μέχρι την μεταβίβασή τους από την εταιρία MORNA INVESTMENTS CO με έδρα τη Δημοκρατία των νήσων Marshall. Την 10/9/2007 το σύνολο των μετοχών της RITCHMOND BET TRADE S.A. και της FLYER INTERNATIONAL S.A. μεταβιβάστηκαν στην νεοσυσταθείσα συνδεδεμένη της CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε., SEE Sports Ltd (με έδρα τη Μάλτα) αντί συνολικού τιμήματος €22,5 εκ.

### **8.4. ΔΙΟΙΚΗΣΗ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ**

Η διοίκηση της εταιρίας ασκείται από μονομελές διοικητικό συμβούλιο που έχει ως ακολούθως:

- Dennie Reeder, Διευθυντής

Γραμματέας της εταιρίας είναι ο Raymond Simpson.

### **8.5. ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ Δ.Σ. ΚΑΙ ΚΥΡΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ Ή / ΚΑΙ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΛΛΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ**

Ο κύριος μέτοχος μετά την εξαγορά SEE Sports Ltd συμμετέχει με 100% στο μετοχικό κεφάλαιο της FLYER INTERNATIONAL S.A.

### **8.6. ΠΑΡΑΘΕΣΗ ΑΠΟΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΡΙΕΤΙΑΣ - ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ & ΧΡΗΜ/ΚΗ ΘΕΣΗ**

Η εταιρία σύμφωνα με το εταιρικό δίκαιο των νήσων Marshall δεν υποχρεούται και δεν συντάσσει οικονομικές καταστάσεις.





## 9. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

- **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ - Επιστολή Εταιρίας 29.10.2007, Απάντηση σε ερωτήματα Χρηματιστηρίου Αθηνών**

- **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ - Οικονομικές Καταστάσεις**

Συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. 2006

Συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. 2005

Συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. 2004

FLYER INTERNATIONAL S.A. – Financial statements for the year ended 31 December 2006

FLYER INTERNATIONAL S.A. – Financial statements for the year ended 31 December 2005

FLYER INTERNATIONAL S.A. – Financial statements for the year ended 31 December 2004

Έκθεση εκτίμησης της αξίας της εξαγοραζόμενης «FLYER INTERNATIONAL S.A.»

Μοσχάτο, 29 Οκτωβρίου 2007

Αξιότιμοι Κύριοι,

Αναφερόμεθα στην από 26.10.2007 με αριθμό πρωτοκόλλου 43605 επιστολή σας και στα ερωτήματα που μας θέσετε αναφορικά με την πραγματοποιηθείσα εξαγορά των εταιρειών Flyer International SA και Richmond Bet-Trade SA από την θυγατρική μας εταιρεία See Sports Ltd και σας διευκρινίζουμε τα εξής:

(α) Η εταιρεία CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε., δεν δραστηριοποιείται ούτε προτίθεται να δραστηριοποιηθεί στην Ελληνική αγορά στοιχηματισμού υπό το ισχύον νομικό πλαίσιο. Αυτό άλλωστε αναφέρεται και στο πληροφοριακό σημείωμα που σας αποστείλαμε (παρ. 2.7 σελ. 10/33) όπου ρητά δηλώνουμε ότι *«Η Εταιρεία δεν πρόκειται να επενδύσει σε εταιρείες που απευθύνονται σε αγορές που η νομοθεσία απαγορεύει αυτή την δραστηριότητα...»*. Ως εκ τούτου δεν γεννάται ζήτημα λήψεως οποιασδήποτε διοικητικής ή άλλης αδείας από Ελληνική αρχή από την εταιρεία CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. καθότι δεν υπάρχει πρόθεση της εταιρείας μας να παράσχει ή να διαφημίσει υπηρεσίες στοιχηματισμού στην Ελληνική αγορά.

(β) Η συνδεδεμένη εταιρεία της CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. με την επωνυμία SEE SPORTS LTD που εδρεύει στην Μάλτα έχει συσταθεί και λειτουργεί σύμφωνα με το νομικό πλαίσιο της Μάλτας που διέπει τις εταιρείες διεξαγωγής στοιχημάτων προκαθορισμένης ή μη απόδοσης στο διαδίκτυο. Επιπρόσθετα, η λειτουργία της εταιρείας διέπεται και από τους όρους της άδειας στοιχημάτων που κατέχει ο Joint Venture Partner της από τη δικαιοδοσία του Alderney, η οποία ισχύει μέχρι σήμερα και είναι εγκεκριμένη μεταξύ άλλων από της αρχές της Μεγάλης Βρετανίας. Συνεπώς η συνδεδεμένη εταιρεία μας SEE SPORTS LTD ασκεί τις δραστηριότητες της νόμιμα σύμφωνα με το νομικό πλαίσιο της Μάλτας, κράτους μέλους της Ε.Ε. Ως εκ τούτου η εταιρεία CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. ούτε άμεσα αλλά ούτε και έμμεσα δεν παραβιάζει την ελληνική νομοθεσία αφού ούτε η ίδια ούτε η συνδεδεμένη της εταιρεία με την επωνυμία SEE SPORTS LTD δραστηριοποιούνται στον χώρο της παροχής υπηρεσιών στοιχηματισμού και τυχερών παιγνίων στην Ελληνική αγορά.

(γ) Όπως προελέχθη η εταιρεία CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. δεν παραβιάζει με κανένα τρόπο το ελληνικό θεσμικό πλαίσιο που διέπει την αγορά στοιχηματισμού και τυχερών παιγνίων και συνεπώς δεν δύναται να αντιμετωπίσει οποιονδήποτε κίνδυνο.

Τέλος, επιθυμούμε να τονίσουμε ότι τις ανωτέρω υπηρεσίες παρέχει η συνδεδεμένη με εμάς αλλοδαπή εταιρεία με την επωνυμία SEE SPORTS LTD και συνεπώς οι όποιες ενέργειες και πράξεις της εταιρείας αυτής δεν επηρεάζουν την CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. και τις δραστηριότητες της.

Σε κάθε περίπτωση όμως επισημαίνουμε ότι το ισχύον νομικό πλαίσιο που διέπει την Ελληνική αγορά στοιχηματισμού και τυχερών παιγνίων αντιβαίνει ευθέως στην κοινοτική νομοθεσία και τούτο έχει κριθεί επανειλημμένως από τα αρμόδια όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης τα οποία έχουν εμφανώς χαραξει πολιτική άρσης των υφισταμένων μονοπωλίων.

Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι αναφορικά με το ζήτημα της διεξαγωγής τυχερών παιγνίων με την υπ. αριθμ. C-65/05 απόφαση του το Δικαστήριο Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (ΔΕΚ) καταδίκασε την Ελλάδα και έκρινε ότι *«Η Ελληνική Δημοκρατία, εισάγοντας με τα άρθρα 2, παράγραφος 1, και 3 του νόμου 3037/2002 την απαγόρευση, επ' απειλή ποινικών ή διοικητικών κυρώσεων προβλεπομένων στα άρθρα 4 και 5 του ίδιου νόμου, εγκαταστάσεως και λειτουργίας όλων των ηλεκτρικών, ηλεκτρομηχανικών και ηλεκτρονικών παιγνίων, συμπεριλαμβανομένων όλων των παιγνίων για ηλεκτρονικούς υπολογιστές, σε κάθε δημόσιο ή ιδιωτικό χώρο, εκτός των*

καζίνων, παρέβη τις υποχρεώσεις που υπέχει από τα άρθρα 28 ΕΚ, 43 ΕΚ και 49 ΕΚ, καθώς και από το άρθρο 8 της οδηγίας 98/34/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 22ας Ιουνίου 1998, για την καθιέρωση μιας διαδικασίας πληροφόρησης στον τομέα των τεχνικών προτύπων και κανονισμών, όπως τροποποιήθηκε με την οδηγία 98/48/ΕΚ του Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 20ής Ιουλίου 1998.»

Στην ίδια κατεύθυνση βαίνουν και οι πιο πρόσφατες ενέργειες της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, αναφορικά με το ζήτημα του στοιχηματισμού. Ειδικότερα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει λάβει μέτρα για να θέσει τέλος στα εμπόδια στην ελεύθερη κυκλοφορία των υπηρεσιών αθλητικών στοιχημάτων στην Ελλάδα. Η Επιτροπή ζήτησε επισήμως από την Ελλάδα πληροφορίες σχετικά με τους περιορισμούς που θέτει η εθνική νομοθεσία στην παροχή υπηρεσιών αθλητικών στοιχημάτων. Το αίτημα αυτό έλαβε τη μορφή προειδοποιητικής επιστολής, η οποία συνιστά την πρώτη φάση της διαδικασίας επί παραβάσει που προβλέπεται στο άρθρο 226. Η προθεσμία της Ελλάδας για να αποστείλει την απάντηση της λήγει σήμερα, 29.10.2007.

Παρέλκει δε να αναφερθούμε σε *ad hoc* αποφάσεις του ΔΕΚ όπως οι C-243/01 Gambelli και C338/04 Placanica (η οποία μάλιστα δημοσιεύθηκε πολύ πρόσφατα, ήτοι την 6η Μαρτίου 2007) και οι οποίες έχουν κρίνει ότι:

#### **(α) Απόφαση C-243/01 Gambelli**

«Εθνική κανονιστική ρύθμιση η οποία απαγορεύει - υπό την απειλή επιβολής ποινικών κυρώσεων - την άσκηση των δραστηριοτήτων συγκεντρώσεως, αποδοχής, καταχωρίσεως και διαβιβάσεως προτάσεων στοιχημάτων, ιδίως αναφορικά με αθλητικές συναντήσεις, ελλείψει αδείας παραχωρήσεως ή αδείας χορηγηθείσας από το οικείο κράτος μέλος, συνιστά περιορισμό της ελευθερίας εγκαταστάσεως και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών που προβλέπουν, αντιστοίχως, τα άρθρα 43 ΕΚ και 49 ΕΚ».

#### **(β) Απόφαση C338/04 Placanica:**

- 1) Εθνική κανονιστική ρύθμιση απαγορεύουσα την άσκηση δραστηριοτήτων συγκεντρώσεως, αποδοχής, καταχωρίσεως και διαβιβάσεως προτάσεων στοιχημάτων, ιδίως επί αθλητικών εκδηλώσεων, ελλείψει παραχωρήσεως αδείας από τις αρμόδιες αρχές ή χορηγήσεως αδείας από την αστυνομία του οικείου κράτους μέλους συνιστά περιορισμό της ελευθερίας εγκαταστάσεως και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών που προβλέπουν, αντιστοίχως, τα άρθρα 43 ΕΚ και 49 ΕΚ.
- 2) Στα αιτούμενα δικαστήρια εναπόκειται να διαπιστώσουν αν η εθνική κανονιστική ρύθμιση, καθόσον περιορίζει τον αριθμό των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον τομέα των τυχερών παιγνίων, συμβάλλει πράγματι στην επίτευξη του σκοπού της αποτροπής της εκμεταλλεύσεως των δραστηριοτήτων στον τομέα αυτό για εγκληματικούς σκοπούς ή για απάτες.
- 3) Τα άρθρα 43 ΕΚ και 49 ΕΚ πρέπει να ερμηνευθούν υπό την έννοια ότι απαγορεύουν εθνική κανονιστική ρύθμιση, όπως η επίμαχη στο πλαίσιο των κύριων δικών, η οποία απέκλειε και εξακολουθεί να αποκλείει από τον τομέα των τυχερών παιγνίων τις επιχειρήσεις που έχουν συσταθεί υπό τη μορφή κεφαλαιουχικής εταιρίας, της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο.
- 4) Τα άρθρα 43 ΕΚ και 49 ΕΚ πρέπει να ερμηνευθούν υπό την έννοια ότι απαγορεύουν εθνική κανονιστική ρύθμιση, όπως η επίμαχη στο πλαίσιο των κύριων δικών, η οποία επιβάλλει ποινικές κυρώσεις σε πρόσωπα, όπως οι κατηγορούμενοι των κύριων δικών, για την άσκηση οργανωμένης δραστηριότητας συγκεντρώσεως στοιχημάτων ελλείψει της απαιτούμενης από την εθνική νομοθεσία παραχωρήσεως αδείας από τις αρμόδιες

*αρχές ή χορηγήσεως αδείας από την αστυνομία, στις περιπτώσεις που τα πρόσωπα αυτά δεν ήταν δυνατό να λάβουν τις σχετικές άδειες λόγω της κατά παράβαση του κοινοτικού δικαίου αρνήσεως του οικείου κράτους μέλους να τους τις παράσχει.*

Είμαστε στη διάθεση σας για να σας αναπτύξουμε και από κοντά τις θέσεις μας επί των παραπάνω, καθώς και για να απαντήσουμε σε οιαδήποτε περαιτέρω διευκρίνιση ή ερώτησή σας.

Με εκτίμηση,

Ροδόλφο Οντόνι  
Πρόεδρος Δ.Σ. & Δ/νων Σύμβουλος



# CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Συνοπτικά Οικονομικά Στοιχεία και Πληροφορίες της χρήσης από την 1η Ιανουαρίου 2006 έως την 31η Δεκεμβρίου 2006  
(δημοσιευόμενα βάσει του κ.ν. 2190/1920, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το Δ.Π.Χ.Π)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ. Ο αναγνώστης που επιζητά να αντλήσει ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της, πρέπει να εξασφαλίσει πρόσβαση στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβλέπουν τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή. Ενδεικτικά μπορεί να ανατρέξει στη διεύθυνση δ της όπου αναρτώνται τα εν λόγω στοιχεία.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	
Διεύθυνση έδρας Εταιρείας	Μακρυγιάννη 20, 18344, Μοσχάτο
Αριθμός μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών	34077/06/Β/95/33
Αρμόδια Νομαρχία	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. και Πίστωσης
Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου	Ροδόλφο Οντόνι του Φραγκίσκου, Πρόεδρος Δ.Σ. Διευθύνων Σύμβουλος, Μαρία Αρβανίτη του Νικηφόρου, Μέλος Δ.Σ., Λεωνίδας Κοντογιάννης του Ηλία Μέλος Δ.Σ., Νικόλαος Κωνσταντόπουλος του Χρήστου, Μέλος Δ.Σ., Εμμανουήλ Βλάχης του Χρήστου, Μέλος Δ.Σ., Ιωάννης Καποδιστριας του Γεωργίου, Μέλος Δ.Σ., Νικόλαος Γεωργούλας του Πέτρου, Μέλος Δ.Σ.
Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνοπτικά στοιχεία)	5 Μαρτίου 2007
Ορκωτός ελεγκτής λογιστής	Ιωάννης Β. Καλογερόπουλος (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 10741)
Ελεγκτική Εταιρεία	BAKER TILLY HELLAS Α.Ε.
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών	Με σύμφωνη γνώμη- <b>Με</b> θέμα έμφασης
Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας	<a href="http://www.centric.gr">www.centric.gr</a>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (ετήσια ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)				
<i>(Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ)</i> <b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31-12-06	31-12-05	31-12-06	31-12-05
Πάγια στοιχεία ενεργητικού	145,972.22	167,704.27	101,786.22	113,734.27
Αποθέματα	1,696,237.47	2,729,855.20	1,496,619.47	2,314,396.20
Απαιτήσεις από πελάτες	9,982,152.52	7,485,096.10	9,276,082.07	6,998,675.94
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	3,112,765.99	2,142,701.38	3,260,190.79	2,165,527.20
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>14,937,128.20</b>	<b>12,525,356.95</b>	<b>14,134,678.55</b>	<b>11,592,333.61</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
Μακροπρόθεσμα υποχρεώσεις	30,995.00	30,995.00	30,995.00	30,995.00
Βραχυπρόθεσμες Τραπεζικές Υποχρεώσεις	2,888,984.00	1,879,513.78	2,295,490.00	1,210,262.78
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	6,630,362.89	6,274,779.36	6,831,402.44	6,077,820.20
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (α)</b>	<b>9,550,341.89</b>	<b>8,185,288.14</b>	<b>9,157,887.44</b>	<b>7,319,077.98</b>
Μετοχικό κεφάλαιο	3,132,855.00	3,132,855.00	3,132,855.00	3,132,855.00
Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης μετόχων Εταιρείας	2,196,610.91	1,150,271.26	1,843,936.11	1,140,400.63
<b>Σύνολο καθαρής θέσης μετόχων Εταιρείας (β)</b>	<b>5,329,465.91</b>	<b>4,283,126.26</b>	<b>4,976,791.11</b>	<b>4,273,255.63</b>
Δικαιώματα Μειοψηφίας (γ)	57,320.40	56,942.55	0.00	0.00
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης (δ)=(β)+(γ)</b>	<b>5,386,786.31</b>	<b>4,340,068.81</b>	<b>4,976,791.11</b>	<b>4,273,255.63</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (ε)=(α)+(δ)</b>	<b>14,937,128.20</b>	<b>12,525,356.95</b>	<b>14,134,678.55</b>	<b>11,592,333.61</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (ετήσια ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)				
<i>(Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ)</i>	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31-12-06	31-12-05	31-12-06	31-12-05
<b>Σύνολο κύκλου εργασιών</b>	<b>16,269,276.94</b>	<b>15,945,663.72</b>	<b>14,496,621.70</b>	<b>14,321,548.57</b>
<b>Μικτά κέρδη / (ζημιές)</b>	<b>3,399,328.12</b>	<b>2,556,332.50</b>	<b>2,653,702.12</b>	<b>2,092,724.50</b>
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων</b>	<b>1,502,635.37</b>	<b>855,878.89</b>	<b>1,008,211.87</b>	<b>750,770.89</b>
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων</b>	<b>1,383,971.82</b>	<b>762,248.00</b>	<b>902,440.32</b>	<b>667,348.00</b>
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων σύνολο</b>	<b>1,073,543.16</b>	<b>501,221.83</b>	<b>648,153.66</b>	<b>477,625.83</b>
Μείον: φόροι	484,177.18	115,011.14	442,183.18	118,138.64
<b>Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους σύνολο</b>	<b>589,365.98</b>	<b>386,210.69</b>	<b>205,970.48</b>	<b>359,487.19</b>
Κατανέμονται σε:				
Μετόχους Εταιρίας	551,026.43	378,193.64	205,970.48	359,487.19
Μετόχους Μειοψηφίας	38,339.55	8,017.05	0.00	0.00
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	0.05 €	0.04 €	0.02 €	0.03 €
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή - (σε €)			0.02 €	0.02 €

## ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

1. Οι εταιρίες που ενοποιούνται στις ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις, ενοποιούνται με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης και παρατίθενται στον κατωτέρω πίνακα με τα αντίστοιχα ποσοστά συμμετοχής.

ΟΝΟΜΑΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	ΕΔΡΑ-ΧΩΡΑ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	ΣΧΕΣΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	ΑΝΕΛΕΓΚΤΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΧΡΗΣΕΙΣ
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.	ΕΛΛΑΣ	100.00%	ΜΗΤΡΙΚΗ	2006
ZILOS Ltd	ΚΥΠΡΟΣ	90.00%	ΑΜΕΣΗ	2004-2006

2. Η Εταιρία εντός της χρήσης 2006 απέκτησε ένα επιπλέον ποσοστό 20% στη θυγατρική της εταιρία ZILOS Ltd ανεβάζοντας το ποσοστό συμμετοχής της σε αυτήν στο 90% (2005: 70%). Η αξία κτήσης του εν λόγω επιπλέον ποσοστού ανήλθε σε €34,722.22.

3. Δεν υπάρχουν εμπράγματα βάρη επί των παγίων στοιχείων της μητρικής Εταιρίας και της θυγατρικής της.

4. Δεν υπάρχουν επιδικές ή υπό διαίτησία διαφορές δικαστικών ή διατητικών οργάνων που να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία του Ομίλου.

5. Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού κατά την 31η Δεκεμβρίου 2006 ανέρχεται σε 30 άτομα για τον Όμιλο και 25 άτομα για την Εταιρία. Την αντίστοιχη περσινή περίοδο ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού του Ομίλου ανερχόταν σε 35 άτομα και για την Εταιρία σε 26 άτομα.

6. Την 5/3/2007 το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας αποφάσισε να προτείνει στην Τακτική Γενική Συνέλευση που θα πραγματοποιηθεί τον Ιούνιο του 2007 την διανομή στους μετόχους, ποσού μερίσματος €187.971,30 (€187.971,30 το 2005) € 0,02 ανά μετοχή (€0,02 ανά μετοχή το 2005). Τα προτεινόμενα μερίσματα τελούν υπό την έγκριση της ανωτέρω Ετήσιας Τακτικής Γενικής Συνέλευσης. Μέχρι και την έγκρισή τους παραμένουν και εμφανίζονται στα Ίδια Κεφάλαια και συγκεκριμένα στο κονδύλι Κέρδη εις νέον.

7. Η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή - λογιστή είναι τύπου "Με σύμφωνη γνώμη-Με θέμα έμφασης". Το θέμα έμφασης αναφέρεται στην σημείωση 11.23 που παρατίθεται στις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων ,στην οποία γίνεται αναφορά στο γεγονός ότι η φορολογική δήλωση της μητρικής Εταιρίας για το 2006 καθώς και για την θυγατρική της για τις 3 τελευταίες διαχειριστικές χρήσεις ,δεν έχουν εξετασθεί απο τις φορολογικές αρχές , με συνέπεια να μην έχουν καταστεί οριστικές για τις χρήσεις αυτές. Η έκβαση του φορολογικού ελέγχου δεν είναι δυνατόν να προβλεφθεί στο παρόν στάδιο.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ- Έμμεση μέθοδος (ετήσια ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)				
<i>(Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ)</i>	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31-12-06	31-12-05	31-12-06	31-12-05
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>				
Κέρδη προ φόρων	1,073,543.16	501,221.83	648,153.66	477,625.83
Πλέον/μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	118,663.55	93,630.89	105,771.55	83,422.89
Προβλέψεις	0.00	1,863.10	0.00	1,863.10
Συναλλαγματικές διαφορές	-9,952.80	-8,040.72	370.20	3,715.28
Έξοδα/έσοδα προηγ. χρήσεων καταχωρημένα στη καθαρή θέση	-10,937.14	-39,619.71	-10,937.14	-39,619.71
Ζημία από πώληση στοιχείων πάγιου ενεργητικού	1,309.00	1,452.00	0.00	0.00
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	295,465.66	261,026.17	254,286.66	189,722.17
Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	1,033,617.73	182,634.48	817,776.73	195,686.48
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	-2,571,967.33	-1,723,642.15	-2,255,505.33	-1,968,605.15
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	151,946.91	710,085.75	482,897.41	989,789.75
<b>Μείον:</b>				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-295,465.66	-261,026.17	-254,286.66	-189,722.17
Καταβεβλημένοι φόροι	-106,357.16	-63,450.42	-102,730.16	-56,524.42
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>-320,134.08</b>	<b>-343,864.95</b>	<b>-314,203.08</b>	<b>-312,645.95</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	-34,722.22	0.00	-34,722.22	0.00
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	-2,112,846.55	-88,708.62	-2,108,715.55	-62,799.62
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	0.00	7,743.00	0.00	0.00
Τόκοι εισπραχθέντες	0.00	0.00	0.00	0.00
Αγορά άλλων χρηματοοικονομικών στοιχείων	-6,750.00	-31,787.70	-6,750.00	-31,787.70
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>-2,154,318.77</b>	<b>-112,753.32</b>	<b>-2,150,187.77</b>	<b>-94,587.32</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0.00	80,280.00	0.00	80,280.00
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	1,704,722.88	1,462,269.78	1,704,722.88	1,210,262.78
Εξοφλήσεις δανείων	-695,252.66	-105,092.00	-619,495.66	0.00
Εισπράξεις ποσών προοριζόμενων για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	738,223.20	0.00	738,223.20	0.00
Μερίσματα πληρωθέντα	-188,712.20	-166,808.80	-188,712.20	-166,808.80
Έξοδα για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	-29,386.00	0.00	-29,386.00	0.00
Επιστροφή κεφαλαίου στους μετόχους από μη πραγματοποιηθείσα αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0.00	-240,000.00	0.00	-240,000.00
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>1,529,595.22</b>	<b>1,030,648.98</b>	<b>1,605,352.22</b>	<b>883,733.98</b>
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)</b>	<b>-944,857.63</b>	<b>574,030.71</b>	<b>-859,038.63</b>	<b>476,500.71</b>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	1,248,251.21	674,220.50	1,153,972.21	677,471.50
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</b>	<b>303,393.58</b>	<b>1,248,251.21</b>	<b>294,933.58</b>	<b>1,153,972.21</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ (ετήσια ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)				
<i>(Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ)</i>	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31-12-06	31-12-05	31-12-06	31-12-05
Καθαρή θέση έναρξης χρήσεως (01.01.2006 και 01.01.2005 αντίστοιχα)	4,340,068.81	4,153,197.82	4,273,255.63	4,113,108.14
Κέρδη (ζημιές) της χρήσεως μετά από φόρους	589,365.98	386,210.69	205,970.48	359,487.19
<b>4,929,434.79</b>	<b>4,539,408.51</b>	<b>4,479,226.11</b>	<b>4,472,595.33</b>	
Αύξηση / (μείωση) μετοχικού κεφαλαίου	0.00	80,280.00	0.00	80,280.00
Διανεμηθέντα μερίσματα	-208,857.00	0.00	-208,857.00	0.00
Ποσά προοριζόμενα για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	738,223.20	0.00	738,223.20	0.00
Μη πραγματοποιηθείσα αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0.00	-240,000.00	0.00	-240,000.00
Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απ' ευθείας στην καθαρή θέση	-31,801.20	-39,619.70	-31,801.20	-39,619.70
Συναλλαγματικές διαφορές από μετατροπή εκμ/σης εξωτερικού	-6,848.00	0.00	0.00	0.00
Μεταβολή κεφαλαίων από εξαγορά ποσοστού θυγατρικής	-33,365.48	0.00	0.00	0.00
<b>Καθαρή θέση λήξης χρήσεως (31.12.2006 και 31.12.2005 αντίστοιχα)</b>	<b>5,386,786.31</b>	<b>4,340,068.81</b>	<b>4,976,791.11</b>	<b>4,273,255.63</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ (ετήσια ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)				
<i>(Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ)</i>	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31-12-06	31-12-05	31-12-06	31-12-05
Καθαρή θέση έναρξης χρήσεως (01.01.2006 και 01.01.2005 αντίστοιχα)	4,340,068.81	4,153,197.82	4,273,255.63	4,113,108.14
Κέρδη (ζημιές) της χρήσεως μετά από φόρους	589,365.98	386,210.69	205,970.48	359,487.19
<b>4,929,434.79</b>	<b>4,539,408.51</b>	<b>4,479,226.11</b>	<b>4,472,595.33</b>	
Αύξηση / (μείωση) μετοχικού κεφαλαίου	0.00	80,280.00	0.00	80,280.00
Διανεμηθέντα μερίσματα	-208,857.00	0.00	-208,857.00	0.00
Ποσά προοριζόμενα για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	738,223.20	0.00	738,223.20	0.00
Μη πραγματοποιηθείσα αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0.00	-240,000.00	0.00	-240,000.00
Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απ' ευθείας στην καθαρή θέση	-31,801.20	-39,619.70	-31,801.20	-39,619.70
Συναλλαγματικές διαφορές από μετατροπή εκμ/σης εξωτερικού	-6,848.00	0.00	0.00	0.00
Μεταβολή κεφαλαίων από εξαγορά ποσοστού θυγατρικής	-33,365.48	0.00	0.00	0.00
<b>Καθαρή θέση λήξης χρήσεως (31.12.2006 και 31.12.2005 αντίστοιχα)</b>	<b>5,386,786.31</b>	<b>4,340,068.81</b>	<b>4,976,791.11</b>	<b>4,273,255.63</b>

8. Οι κατωτέρω συναλλαγές αφορούν συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη κατά την έννοια του ΔΛΠ 24:

<i>(Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ)</i>	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
	31-12-06	31-12-05	31-12-06	31-12-05
<b>Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών</b>				
Σε θυγατρικές	0.00	0.00	335,254.54	476,395.30
Σε λοιπά συνδεδεμένα μέρη κατά την έννοια του IAS 24	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Αγορές αγαθών και υπηρεσιών</b>				
Από θυγατρικές	0.00	0.00	26,526.22	61,093.55
Από λοιπά συνδεδεμένα μέρη κατά την έννοια του IAS 24	12,000.00	0.00	12,000.00	0.00
<b>Υπόλοιπα τέλους χρήσης που προέρχονται από πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών</b>				
Απαιτήσεις				
Από θυγατρικές	0.00	0.00	451,675.99	380,776.39
Από λοιπά συνδεδεμένα μέρη κατά την έννοια του IAS 24	9,520.00	0.00	9,520.00	0.00
<b>Υποχρεώσεις</b>				
Σε θυγατρικές	0.00	0.00	28,328.56	2,416.45
Σε λοιπά συνδεδεμένα μέρη κατά την έννοια του IAS 24	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Παροχές προς τη Διοίκηση και Στελέχη της Εταιρίας κατά την έννοια του IAS 24</b>				
Συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της διοίκησης	292,936.33	438,072.89	292,936.33	438,072.89
Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	56,061.60	0.00	56,061.60	0.00
Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	0.00	0.00	0.00	0.00

Από τις ανωτέρω συναλλαγές, οι συναλλαγές και υπόλοιπα με τις θυγατρικές εταιρίες έχουν απαλειφθεί από τα ενοποιημένα οικονομικά στοιχεία του Ομίλου.

9. Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίστηκαν βάσει των κερδών μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας επί του σταθμισμένου μέσου όρου του αριθμού των μετοχών της μητρικής.

10. Οι Επενδύσεις στη χρήση σε ενοποιημένη βάση ανήλθαν σε χιλ € 2.154 και της μητρικής Εταιρείας σε χ



CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 34077/06/Β/95/33

Μακρυγιάννη 20, 18344, Μοσχάτο Αττικής

Συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες της χρήσης από 1 Ιανουαρίου 2005 έως 31 Δεκεμβρίου 2005

(δημοσιευόμενα βάσει του ν.2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΠΧΠ)

Οι Οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας είναι καταχωρημένες στο διαδίκτυο, στη διεύθυνση [www.centric.gr](http://www.centric.gr) και στο τηρούμενο από το Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Ανωνύμων Εταιρειών & Πίστεως, Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών, με αριθμό 34077/06/Β/95/33. Ο αναγνώστης ο οποίος επιζητά να αντλήσει ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της Centric Πολυμέσα ΑΕ πρέπει να εξασφαλίσει πρόσβαση στις Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας.

Εδρα :	Μακρυγιάννη 20, 18344, Μοσχάτο Αττικής	Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου :	Αντώνιος Πανώριος, Πρόεδρος ΔΣ
ΑΡ.ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε.:	34077/06/Β/95/33		Ροδόλφος Οντόνι, Διευθύνων Σύμβουλος
Αρμόδια Εποπτική Αρχή:	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Ανωνύμων Εταιρειών & Πίστεως		Λεωνίδας Κοντογιάννης, Μέλος
Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων :	25-05-2006		Μαρία Αρβανίτη, Μέλος
Ορκωτός ελεγκτής:	Ιωάννης Β. Καλογερόπουλος (Α.Μ. ΣΟΕΛ 10741)		Νικόλαος Κωνσταντόπουλος, Μέλος
Ελεγκτική εταιρεία:	BAKER TILLY HELLAS AE		Δημήτριος Πάτσας, Μέλος
Τύπος έκθεσης επισκόπησης:	Σύμφωνη γνώμη (με θέματα έμφασης)		Ιωάννης Καποδίστριας, Μέλος

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (Ποσά εκφρασμένα σε €)				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31-12-2005	31-12-2004	31-12-2005	31-12-2004
Πάγια στοιχεία ενεργητικού	591,171.76	659,240.38	654,306.58	732,414.70
Αποθέματα	2,729,855.20	2,912,489.68	2,314,396.20	2,510,082.68
Απαιτήσεις από πελάτες	7,485,096.10	6,442,320.46	6,998,675.94	5,327,744.46
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	1,719,233.89	878,258.69	1,624,954.89	881,509.69
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>12,525,356.95</b>	<b>10,892,309.21</b>	<b>11,592,333.61</b>	<b>9,451,751.53</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	30,995.00	30,995.00	30,995.00	30,995.00
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	1,879,513.78	522,336.00	1,210,262.78	0.00
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	6,274,779.36	6,185,780.39	6,077,820.20	5,307,648.39
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	8,185,288.14	6,739,111.39	7,319,077.98	5,338,643.39
Μετοχικό Κεφάλαιο	3,132,855.00	3,052,575.00	3,132,855.00	3,052,575.00
Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	1,150,271.26	1,051,697.32	1,140,400.63	1,060,533.14
Δικαιώματα μειοψηφίας	56,942.55	48,925.50	0.00	0.00
Σύνολο καθαρής θέσης (β)	4,340,068.81	4,153,197.82	4,273,255.63	4,113,108.14
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α)+(β)</b>	<b>12,525,356.95</b>	<b>10,892,309.21</b>	<b>11,592,333.61</b>	<b>9,451,751.53</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ (Ποσά εκφρασμένα σε €)				
	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31-12-2005	31-12-2004	31-12-2005	31-12-2004
Καθαρή θέση έναρξης περιόδου (1/1/2005 και 1/1/2004 αντίστοιχα)	4,153,197.82	4,649,768.95	4,113,108.14	4,649,768.95
Αύξηση / (μείωση) μετοχικού κεφαλαίου	80,280.00	0.00	80,280.00	0.00
Διανεμηθέντα μερίσματα	0.00	-203,505.00	0.00	-203,505.00
Αμοιβές Δ.Σ.	0.00	-100,000.00	0.00	-100,000.00
Ποσά προορισμένα για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0.00	240,000.00	0.00	240,000.00
Μη πραγματοποιηθείσα αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	-240,000.00	0.00	-240,000.00	0.00
Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απ' ευθείας στην καθαρή θέση	-39,619.71	0.00	-39,619.71	0.00
Κέρδη / (ζημιές) της περιόδου, μετά από φόρους	359,487.19	-473,155.81	359,487.19	-473,155.81
Διαφορές ενοποίησης	18,706.45	-8,835.82	0.00	0.00
Δικαιώματα μειοψηφίας	8,017.05	48,925.50	0.00	0.00
Καθαρή θέση λήξης περιόδου (31/12/2005 και 31/12/2004 αντίστοιχα)	4,340,068.81	4,153,197.82	4,273,255.63	4,113,108.14

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (Ποσά εκφρασμένα σε €)				
Έμμεση μέθοδος	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
Λειτουργικές Δραστηριότητες	1/1-31/12/05	1/1-31/12/04	1/1-31/12/05	1/1-31/12/04
Κέρδη προ φόρων	501,221.83	-303,128.76	477,625.83	-303,129.76
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	93,630.89	82,631.89	83,422.89	71,995.89
Προβλέψεις	1,863.10	117,478.05	1,863.10	52,435.05
Συναλλαγματικές διαφορές	-8,040.72	-5,911.41	3,715.28	-10,285.41
Έξοδα/έσοδα προηγ. χρήσεων καταχωρημένα στη καθαρή θέση	-39,619.71	0.00	-39,619.71	0.00
Ζημία από πώληση στοιχείων πάγιου ενεργητικού	1,452.00	0.00	0.00	0.00
	<b>550,507.39</b>	<b>-108,930.23</b>	<b>527,007.39</b>	<b>-188,984.23</b>
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	261,026.17	130,642.95	189,722.17	123,856.95
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	182,634.48	-319,142.11	195,686.48	83,264.89
Μείωση /(αύξηση) απαιτήσεων	-1,723,642.15	-297,208.19	-1,968,605.15	817,367.81
Μείωση / (αύξηση) υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	710,085.75	308,365.65	989,789.75	-561,207.35
(Μείον):				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	-261,026.17	-130,642.95	-189,722.17	-123,856.95
Καταβληθέντοι φόροι	-63,450.42	-324,993.82	-56,524.42	-324,993.82
	<b>-894,372.34</b>	<b>-632,978.47</b>	<b>-839,653.34</b>	<b>14,431.53</b>

<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>-343,864.95</b>	<b>-741,908.70</b>	<b>-312,645.95</b>	<b>-174,552.70</b>
<b>Επενδυτικές Δραστηριότητες</b>				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	0.00	-122,995.32	0.00	-122,995.32
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-88,708.62	-253,132.64	-62,799.62	-127,853.64
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	7,743.00	0.00	0.00	0.00
Αγορά άλλων χρηματοοικονομικών στοιχείων	-31,787.70	-1,040.00	-31,787.70	-1,040.00
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>-112,753.32</b>	<b>-377,167.96</b>	<b>-94,587.32</b>	<b>-251,888.96</b>
<b>Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες</b>				
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	80,280.00	410,010.00	80,280.00	240,000.00
Εισπράξεις από εκδοθέντα /αναληφθέντα δάνεια	1,462,269.78	522,336.00	1,210,262.78	0.00
Εξοφλήσεις δανείων	-105,092.00	0.00	0.00	0.00
Μερίσματα πληρωθέντα	-166,808.80	-406,434.40	-166,808.80	-406,434.40
Επιστροφή κεφαλαίου στους μετόχους από μη πραγματοποιηθείσα αύξηση	-240,000.00	0.00	-240,000.00	0.00
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>1,030,648.98</b>	<b>525,911.60</b>	<b>883,733.98</b>	<b>-166,434.40</b>
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα κα ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ).</b>	<b>574,030.71</b>	<b>-593,165.06</b>	<b>476,500.71</b>	<b>-592,876.06</b>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	674,220.50	1,267,385.56	677,471.50	1,270,347.56
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</b>	<b>1,248,251.21</b>	<b>674,220.50</b>	<b>1,153,972.21</b>	<b>677,471.50</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ - ΕΝΟΠΙΗΜΕΝΑ (Ποσά εκφρασμένα σε €)				
	1/1-31/12/05	1/1-31/12/04	1/10-31/12/05	1/10-31/12/04
<b>Κύκλος εργασιών</b>	<b>15,945,663.72</b>	<b>13,842,686.66</b>	<b>6,451,967.17</b>	<b>4,789,443.90</b>
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	2,556,332.50	2,156,366.38	1,048,224.52	727,067.32
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών & επενδυτικών αποτελεσμάτων	762,248.00	-172,485.81	298,369.29	-550,762.31
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	855,878.89	-89,853.92	317,035.97	-531,608.63
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων</b>	<b>501,221.83</b>	<b>-303,128.76</b>	<b>198,959.01</b>	<b>-601,973.26</b>
Μείον φόροι	115,011.14	176,952.05	35,672.38	81,890.78
<b>Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους</b>	<b>386,210.69</b>	<b>-480,080.81</b>	<b>163,286.63</b>	<b>-683,864.04</b>
<b>Κατανέμονται σε :</b>				
Μετόχους εταιρείας	378,193.64	-478,003.31	217,151.75	-681,786.54
Δικαιώματα μειοψηφίας	8,017.05	-2,077.50	-53,865.12	-2,077.50
<b>Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικά (σε €)</b>	<b>0.04</b>	<b>0.00</b>	<b>0.02</b>	<b>0.00</b>
<b>Προτεινόμενο μέρισμα ανα μετοχή (σε €)</b>	<b>0.02</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ - ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ (Ποσά εκφρασμένα σε €)				
	1/1-31/12/05	1/1-31/12/04	1/10-31/12/05	1/10-31/12/04
<b>Κύκλος εργασιών</b>	<b>14,321,548.57</b>	<b>12,853,416.92</b>	<b>6,562,928.70</b>	<b>3,638,286.90</b>
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	2,092,724.50	1,964,281.38	843,917.52	534,982.32
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	667,348.00	-179,272.81	233,299.29	-557,549.31
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	750,770.89	-107,276.92	253,243.97	-549,031.63
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων</b>	<b>477,625.83</b>	<b>-303,129.76</b>	<b>184,731.01</b>	<b>-601,974.26</b>
Μείον φόροι	118,138.64	170,026.05	34,520.28	74,964.78
<b>Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους</b>	<b>359,487.19</b>	<b>-473,155.81</b>	<b>150,210.73</b>	<b>-676,939.04</b>
<b>Κατανέμονται σε :</b>				
Μετόχους εταιρείας	359,487.19	-473,155.81	150,210.73	-676,939.04
<b>Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικά (σε €)</b>	<b>0.03</b>	<b>0.00</b>	<b>0.01</b>	<b>0.00</b>
<b>Προτεινόμενο μέρισμα ανα μετοχή (σε €)</b>	<b>0.02</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	
<b>ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ :</b>	
<b>1]</b> Ο αριθμός απασχολουμένου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου: όμιλος 35 (έτος 2004: 32), μητρική 26 (έτος 2004: 21) <b>2]</b> Οι εταιρείες του ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους και τα ποσοστά συμμετοχής που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις με την μέθοδο της ολικής ενοποίησης είναι οι : CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε., Μητρική, Μακρυγιάννη 20, 18344, Μοσχάτο και η εταιρεία ZILOS LTD, Χεΐλωνος 2Α, Λευκωσία, Κύπρος, με ποσοστό 70% Σημειώνεται ότι η εταιρεία ZILOS LTD ξεκίνησε την παραγωγική της δραστηριότητα τον μήνα Οκτώβριο 2004 και ενοποιήθηκε για πρώτη φορά το δ' τρίμηνο 2004. <b>3]</b> Η μητρική εταιρεία έχει ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές μέχρι και τη χρήση 2001, ενώ η θυγατρική της εταιρεία δεν έχει ελεγχθεί για τις χρήσεις 2004 & 2005. <b>4]</b> Δεν υφίστανται εμπράγματα βάρη επί των παγίων στοιχείων της μητρικής εταιρείας και της θυγατρικής της. <b>5]</b> Δεν υφίστανται επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές της εταιρείας και της θυγατρικής της που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της Εταιρείας ή και του Ομίλου. <b>6]</b> Τα ποσά των αγορών και των πωλήσεων της Εταιρείας από και προς την θυγατρική της εταιρεία, σωρευτικά από την έναρξη της τρέχουσας περιόδου 1/1-31/12/2005 ανέρχονται σε ποσά 476 χιλ. ευρώ και 61 χιλ. ευρώ αντίστοιχα. Τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων της Εταιρείας προς και από την θυγατρική της εταιρείας στις 31/12/2005 ανέρχονται σε ποσά 381 χιλ. ευρώ και 2 χιλ. ευρώ αντίστοιχα. <b>7]</b> Λόγω διόρθωσης λάθους στο λογαριασμό «Απαιτήσεις από πελάτες», το οποίο προέκυψε κατά την πρώτη εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, έχουν γίνει τροποποιήσεις στις ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις, όπου γίνεται λεπτομερής αναφορά στη σημείωση 10 του Προσαρτήματος. <b>8]</b> Τα θέματα έμφασης ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή αναφέρονται στις υπ' αριθμ. 3 & 7 παραπάνω σημειώσεις μας.	

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.		Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.	
ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΠΑΝΩΡΙΟΣ		ΡΟΔΟΛΦΟΣ ΟΝΤΟΝΙ	
ΑΔΤ.Π 319728		ΑΡ.ΔΙΑΒ. Ζ 986790	
Μοσχάτο, 25 Μαΐου 2006			
		Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ	
		ΜΑΡΙΑ ΑΡΒΑΝΙΤΗ	
		ΑΔΤ.Τ 060044 - ΑΡ. ΑΔΕΙΑΣ 8235 - Α' ΤΑΞΗΣ	



ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσά κλειόμενης χρήσης 2004			Ποσά προηγούμενης χρήσης 2003			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσά κλειόμενης χρήσης 2004	Ποσά προηγούμ. χρήσης 2003
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. Αξία	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ.Αξία	Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
1.Εξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκ/σεως	8,242.97	8,242.87	0.10	8,242.97	8,242.87	0.10	I. Κεφάλαιο μετοχικό		
2α.Συνολ/κές διαφ.πιστ.(ΠΟΛ.Δ.1268/99)	221,128.01	221,127.95	0.06	221,128.01	221,127.95	0.06	(10.175.250 μετοχές των 0,30 ευρώ)		
4.Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	1,000,910.24	674,603.76	326,306.48	947,312.94	508,959.85	438,353.09	1.Καταβλημένο	3,052,575.00	3,052,575.00
	1,230,281.22	903,974.58	326,306.64	1,176,683.92	738,330.67	438,353.25			
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ									
I. Ασώματες ακινητοποιήσεις							II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	2,604,840.00	2,604,840.00
1.Εξοδα ερευνών και αναπτύξεως	209,898.14	209,897.59	0.55	209,898.14	179,258.90	30,639.24	III. Διαφορές αναπροσ/γής-επιχ/σεις επενδύσεων		
2.Παραχ/σεις & δικαιώματα βιομ/κής ιδιοκτ.	138,940.37	138,940.32	0.05	138,940.37	138,940.32	0.05	3.Επιχορηγήσεις επενδύσεων πάγιου ενεργητικού	60,829.25	102,454.89
	348,838.51	348,837.91	0.60	348,838.51	318,199.22	30,639.29			
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις							IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
3.Κτίρια και τεχνικά έργα	89,345.36	16,890.49	72,454.87	86,845.36	14,261.88	72,583.48	1.Τακτικό αποθεματικό	151,972.25	141,678.24
4.Μηχ/τα-τεχν.εγκ/σεις & λοιπ.μηχαν.εξοπλ.	1,416,071.68	1,238,633.87	177,437.81	1,416,071.68	1,137,677.18	278,394.50	4.Εκτακτα αποθεματικά	6,326.65	6,326.65
5.Μεταφορικά μέσα	51,583.48	41,514.97	10,068.51	51,583.48	34,986.69	16,596.79	5.Αφορ/γητα αποθεματικά ειδικών διατ.νόμων	340,800.07	340,800.07
6.Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	547,888.66	504,891.22	42,997.44	531,132.32	481,571.20	49,561.12		499,098.97	488,804.96
7.Ακιν/σεις υπό εκτέλεση & προκαταβολές	55,000.00	0.00	55,000.00	0.00	0.00	0.00	V. Αποτελέσματα εις νέο	Υπόλοιπα κερδών χρήσεως εις νέο	155,420.96
	2,159,889.18	1,801,930.55	357,958.63	2,085,632.84	1,668,496.95	417,135.89	VI. Ποσά προορισμένα για αύξηση μετοχ.κεφαλαίου		
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI+ΓII)	2,508,727.69	2,150,768.46	357,959.23	2,434,471.35	1,986,696.17	447,775.18	1. Καταθέσεις μετόχων	240,000.00	0.00
III. Συμμετοχές & άλλες μακροπρόθ. Χρηματοοικ/κές απαιτήσεις							Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (ΑI+ΑII+ΑIII+ΑIV+ΑV+ΑVI)	6,612,764.18	6,512,044.98
1. Συμ/χές σε συνδεδεμένες επιχ/σεις			122,995.32			0.00	B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ		
7.Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			6,811.58			5,771.58	2.Λοιπές προβλέψεις	30,775.70	54,819.07
Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII)			487,766.13			453,546.76	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
I. Αποθέματα							1.Προμηθευτές	1,953,298.74	2,792,888.66
1.Εμπορεύματα			1,403,511.70			1,560,040.32	2α.Επιταγές πληρωτέες	1,225,630.76	1,921,185.72
2.Προϊόντα έτοιμα & ημιτ.-Υποπρ.& υπολείμμ.			827,342.00						

1. Εξοδα επομένων χρήσεων	17,338.33	11,538.50	<b>Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	833.46	47.77	2.Εξοδα χρήσεως δουλευμένα	5,788.84
3. Λοιποί μεταβατικοί /λσμοί ενεργητικού	77,995.24	88,829.20	3.Λοιποί μεταβατικοί /λσμοί παθητικού	491.29
	96,167.03	100,415.47		6,280.13
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)</b>	<b>11,951,188.27</b>	<b>12,844,581.39</b>	<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝ.ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)</b>	<b>11,951,188.27</b>
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ			ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ	<b>12,844,581.39</b>
1.Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία	5.00	1,552.00	1.Δικαιούχοι αλλότριων περ/κών στοιχείων	5.00
2.Χρεωστικοί λογ.εγγ/σεων & εμπρ/των ασφαλείων	564,733.02	119,339.50	2.Πιστ.λογ.εγγ/σεων & εμπρ/των ασφαλ.	564,733.02
	564,738.02	120,891.50		564,738.02
<b>ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ: 1]</b> Με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της Εταιρείας της 24-06-2004 , ενεκρίθη η καταβολή μερίσματος στους Μετόχους της Εταιρείας για την χρήση 2003 , ύψους ποσού ΕΥΡΩ τεσσάρων λεπτών (0,04 ΕΥΡΩ) ανά μετοχή. Δικαιούχοι του μερίσματος ήταν οι κ.κ. Μέτοχοι κάτοχοι μετοχών της Εταιρείας κατά τη λήξη της συνεδρίασης του Χρηματιστηρίου Αθηνών της 14 Ιουλίου 2004. Από την 15η Ιουλίου 2004 οι μετοχές της Εταιρείας διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών χωρίς το δικαίωμα απολήψεως μερίσματος επί των κερδών της χρήσεως 2003. Η καταβολή του μερίσματος πραγματοποιήθηκε από την 27η Ιουλίου 2004 και μέχρι την 30η Νοεμβρίου 2004 από την Τράπεζα NOVABANK Α.Ε. με Σύμβουλο την Ν.Δ.ΔΕΒΛΕΤΟΓΛΟΥ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. <b>2]</b> Κατά την ίδια ως άνω Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρείας της 24-06-2004 , ανακοινώθηκε προς τους κ.κ. Μετόχους ότι την 30-06-2004 ολοκληρώνεται μετά την δεκαοκτάμηνη (18μηνη ) παράτασή του με απόφαση της από 28-11-2002 Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων , το Επενδυτικό Πρόγραμμα της Εταιρείας μας , που αφορά στην χρήση των αντληθέντων κεφαλαίων από την αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της Εταιρείας για την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο Αθηνών ( Έκτακτη Γ.Σ. 20-02-2004 ) και όπως το Πρόγραμμα αυτό ισχύει μετά τις τροποποιήσεις διάθεσης μέρους των αντληθέντων κεφαλαίων που απεφασίσθησαν υπό της από 25-11-2003 Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων. <b>3]</b> Με την από 15-10–2004 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας : 1) εκλέχθηκαν ως νέα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου :α) η Μαρία Αρβανίτη του Νικηφόρου , εκτελεστικό Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου, β) ο Αλέξανδρος Κοτσαύτης του Αθανασίου μη εκτελεστικό Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου, γ) Ιωάννης Καποδίστριας του Γεωργίου , ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου, σε αντικατάσταση και για το υπόλοιπο της θητείας αντιστοίχως των παραιτηθέντων Μελών Γεωργίου Π. Κοντραφούρη , Φωτίου Κ. Γυλιιάδη και Χαρίλαου Η. Πετρακάκου και 2) Ανασυγκροτήθηκε το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας ως κατωτέρω: α) Αντώνιος Πανώριος του Νικολάου , Πρόεδρος, εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. , β) Ροδόλφο Οντόνι του Φραγκίσκου , Δ/νων Σύμβουλος εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. , γ) Μαρία Αρβανίτη του Νικηφόρου , εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. , δ) Λεωνίδας Κοντογιάννης του Ηλία , μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. , ε) Αλέξανδρος Κοτσαύτης του Αθανασίου, μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. , στ) Δημήτριος Πάτσας του Ιωάννη , ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. και ζ) Ιωάννης Καποδίστριας του Γεωργίου, ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. <b>4]</b> Την 09-09-2004 ολοκληρώθηκαν οι διαδικασίες ιδρύσεως της Κυπριακής Εταιρείας με έδρα τη Λευκωσία και την επωνυμία ZILOS LTD, η οποία έλαβε αριθμό εγγραφής Κυπριακής Εταιρείας HE 151609, στην οποία η CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ ΑΕ συμμετέχει με ποσοστό 70%. Σημειώνεται ότι η Εταιρεία ξεκίνησε την παραγωγική της δραστηριότητα τον μήνα Οκτώβριο 2004. <b>5]</b> Δεν υπάρχουν εντίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές, καθώς και αποφάσεις δικαστικών ή διαιτητικών οργάνων που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία της εταιρείας. Δεν υπάρχουν εμπράγματα βάρη επί των παγίων στοιχείων της εταιρείας. <b>6]</b> Η εταιρεία απασχολεί 21 εργαζομένους. <b>7]</b> Ο κύκλος εργασιών της εταιρίας όπως εμφανίζεται στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων της περιόδου 1-1-2004 έως 31-12-2004 σύμφωνα με το σύστημα ΣΤΑΚΟΔ 2003 αναλύεται ως εξής:				
514.3	Χονδρικό εμπόριο ηλεκτρονικών οικιακών συσκευών, Ραδιοφωνικών και τηλεοπτικών συσκευών	250,950.54 €		
518.4	Χονδρικό εμπόριο ηλεκτρονικών υπολογιστών, Περιφερειακού εξοπλισμού υπολογιστών και λογισμικού	2,584,813.54 €		
525.1	Λιανικό εμπόριο Η/Υ και λοιπών συσκευών και Μηχανών γραφείου	17,745.90 €		
722.9	Άλλη παροχή συμβουλών σε θέματα λογισμικού και Προμήθεια λογισμικού μ.α.κ.	8,418.71 €		
723.0	Επεξεργασία δεδομένων	1,704,927.98 €		
726.0	Άλλες δραστηριότητες συναφείς με την πληροφορική	8,286,560.25 €		
		<u>12,853,416.92 €</u>		
<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>			<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ</b>	
<b>31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2004 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2004)</b>				
<b>I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως</b>	<b>Ποσά κλειόμενης χρήσης 2004</b>	<b>Ποσά προηγούμενης χρήσης 2003</b>		
Κύκλος εργασιών	12,853,416.92	12,166,427.62		
<b>Μείον:</b> Κόστος πωλήσεων	10,889,135.54	9,863,955.45		
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	1,964,281.38	2,302,472.17	Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως	316,738.74
<b>Πλέον:</b> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	57,347.76	92,013.38	(+):Υπόλοιπο αποτελεσμάτων(κερδών) προηγούμενης χρήσεως	263,370.13
Σύνολο	2,021,629.14	2,394,485.55	(-):Διαφορες φορολ.ελέγχου προηγ. χρήσεων	0.00
<b>Μείον:</b> 1.'Εξοδα διοικητικής λειτουργίας	536,532.02	533,263.69	Σύνολο	580,108.87
3.Εξοδα λειτουργίας διαθέσεως	1,012,242.26	990,167.26	ΜΕΙΟΝ:1.Φόρος εισοδήματος	110,888.90
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	472,854.86	871,054.60	<b>Κέρδη προς διάθεση</b>	<b>469,219.97</b>
<b>ΠΛΕΟΝ</b>			<b>Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:</b>	<b>798,730.45</b>
4.Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	19,884.16	375.34	1.Τακτικό αποθεματικό	10,294.01
	19,884.16	375.34	2. Μερίσματα	203,505.00
<b>Μείον:</b>				



3.Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	143,741.11	-123,856.95	58,190.73	-57,815.39
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		348,997.91		813,239.21
<b>II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα</b>				
1.Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	62,911.43		96,131.47	
3.Εσοδα προηγούμενων χρήσεων	56.36	62,967.79	5,444.49	101,575.96
<b>Μείον:</b>				
1.Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	14,119.10		8,674.43	
2. Έκτακτες ζημιές	58,355.46		1,171.05	
3.Εξοδα προηγούμενων χρήσεων	22,752.40	95,226.96	-32,259.17	12,733.66
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		316,738.74		902,081.51
<b>ΜΕΙΟΝ:</b>				
Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	329,716.20		378,825.36	
<b>Μείον</b> Οι από αυτές ενσωματωμένες				
στο λειτουργικό κόστος	329,716.20	0.00	378,825.36	0.00
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων</b>		<b>316,738.74</b>		<b>902,081.51</b>

7. Αμοιβές μελών Δ.Σ.	100,000.00	100,000.00
8.Υπόλοιπο κερδών εις νέο	155,420.96	263,370.13
	<u>469,219.97</u>	<u>798,730.45</u>

#### Αθήνα, 15 Φεβρουαρίου 2005

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ

**ΠΑΝΩΡΙΟΣ ΑΝΤΩΝΙΟΣ** **ΟΝΤΟΝΙ ΡΟΔΟΛΦΟΣ.**  
ΑΔΤ Π 319728 ΑΡ.ΔΙΑΒ. Ζ 986790

Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ

**ΑΡΒΑΝΙΘΗ ΜΑΡΙΑ**  
ΑΔΤ Τ 060044 ΑΡ. ΑΔ. Α' ΤΑΞΗΣ 8235

#### ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ

#### Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης εταιρείας «CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.»

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα και την Κατάσταση Ταμειακών Ροών της Ανώνυμης Εταιρείας " CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ ΑΕ " της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 2004.Ο έλεγχός μας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/20"περί ανωνύμων εταιρειών" και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το ΣΩΜΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ και που είναι σύμφωνοι με τις βασικές αρχές των Διεθνών Ελεγκτικών Προτύπων. Τέθηκαν στην διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επαληθεύσαμε την συμφωνία του περιεχομένου της εκθέσεως Διαχείρισεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων, με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. 1 του άρθρου 43α του κωδ. Ν. 2190/20, ενώ η Κατάσταση Ταμειακών Ροών έχει καταρτισθεί με βάση τις οικονομικές καταστάσεις και τα τηρούμενα από την εταιρεία βιβλία και στοιχεία. Από τον παραπάνω έλεγχό μας προέκυψαν τα εξής: 1) Η εταιρεία βασιζόμενη στην υπ' αριθμ. 205/1988 γνωμοδότηση των Νομικών Συμβούλων Διοικήσεως και το άρθρο 10 του Ν. 2065/1992, δεν σχημάτισε πρόβλεψη για αποζημίωση του προσωπικού της λόγω εξόδου από την υπηρεσία για συνταξιοδότηση. Αν η εταιρεία σχημάτιζε πρόβλεψη για πιθανές υποχρεώσεις της για αποζημίωση του συνόλου του προσωπικού της λόγω εξόδου του από την υπηρεσία για συνταξιοδότηση, αυτή θα ανερχόταν σε ποσό ευρώ 37.000 περίπου, εκ των οποίων ποσό ευρώ 7.000 περίπου αφορά την παρούσα χρήση και ποσό ευρώ 30.000 περίπου, προηγούμενες. 2) Για την πιθανή ζημία από την μη είσπραξη απαιτήσεων που εμφανίζονται στους λογαριασμούς του Ενεργητικού ΔΙΙ 1.« Πελάτες» και ΔΙΙ3β. «Επιταγές σε καθυστέρηση» έχει σχηματισθεί σχετική πρόβλεψη ποσού ευρώ 29.347,03, η οποία κατά την άποψή μας θα έπρεπε να είναι μεγαλύτερη κατά ποσό ευρώ 210.000 περίπου. Συνεπώς τα αποτελέσματα χρήσεως θα έπρεπε να είναι μειωμένα κατά ποσό ευρώ 25.000 περίπου, τα αποτελέσματα προηγούμενων χρήσεων με ποσό ευρώ 185.000 περίπου και τα ίδια κεφάλαια μειωμένα κατά το ποσό των ευρώ 210.000 περίπου. 3) Η εταιρεία δεν έχει ελεγχθεί από τις Φορολογικές Αρχές για τις χρήσεις 2002 έως και 2004 και κατά συνέπεια οι φορολογικές υποχρεώσεις της, για τις χρήσεις αυτές, δεν έχουν καταστεί οριστικές. Κατά την γνώμη μας οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρείας απεικονίζουν μαζί με το Προσάρτημα και την Κατάσταση Ταμειακών Ροών, αφού ληφθούν υπόψη οι παραπάνω παρατηρήσεις μας, καθώς και οι σημειώσεις της εταιρείας κάτω από τον ισολογισμό, την περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 2004 καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε στην ημερομηνία αυτή και τις Ταμειακές Ροές από τις δραστηριότητες της εταιρείας για τη χρήση αυτή βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και των λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση.

Αθήνα 23 Φεβρουαρίου 2005  
Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ



**ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ Μ.ΔΟΓΑΣ**  
ΑΜ ΣΟΕΛ: 10531  
ALPHA ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.



# CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.

ΑΡ.Μ.Α.Ε.34077/06/Β/95/33

1ος ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ της 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2004 (1η Ιανουαρίου 2004 - 31 Δεκεμβρίου 2004) (Ποσά σε Ευρώ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			Ποσά κλειομένης χρήσεως 1/1/04-31/12/04			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ			Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. Αξία	Ποσά κλειομένης χρήσεως 2004	
1.Εξόδα ιδρύσεως & α' εγκ/σεως			8,242.97	8,242.87	0.10	1. Καταβλημένο	
2α.Συναλ.διαφ.πιστ.(ΠΟΛ1268/99)			221,128.01	221,127.95	0.06	3,052,575.00	
4.Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως			1,069,177.24	680,765.76	388,411.48	3,052,575.00	
			1,298,548.22	910,136.58	388,411.64		
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							
I. Ασύμμετρες ακινητοποιήσεις							
1.Εξόδα ερευνών & αναπτύξεως			209,898.14	209,897.59	0.55	II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	
2.Παραχ/σεις & δικαιώμ.βιομ.ιδιοκτ.			138,940.37	138,940.32	0.05	2,604,840.00	
			348,838.51	348,837.91	0.60		
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις						III. Διαφ.αναπρ/γής-Επιχ/σεις επενδύσ.	
3.Κτίρια & Τεχνικά έργα			89,345.36	16,890.49	72,454.87	1.Διαφορές από αναπρ.αξίας χρεογρ.	
4.Μηχ/τα-τεχν.Εγκ/σεις & λοιπός Μηχ/κός εξοπλισμός			1,416,071.68	1,238,633.87	177,437.81	2.Διαφ.από αναπρ.λοιπών περ.στοιχ.	
5.Μεταφορικά μέσα			70,883.48	45,374.97	25,508.51	3.Επιχ/σεις επενδύσ.πάγιου ενεργητ.	
6.Επιπλά & λοιπός εξοπλισμός			587,371.66	510,825.22	76,546.44	60,829.25	
7.Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές για κτήση παγίων			55,000.00		55,000.00	60,829.25	
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII)			2,218,672.18	1,811,724.55	406,947.63		
III. Συμμετ. & άλλες μακροπ/σμες χρηματ.απαιτήσεις						IV. Αποθεματικά κεφάλαια	
7.Λοιπές μακρ/σμες απαιτήσεις			6,811.58		6,811.58	1.Τακτικό αποθεματικό	
Σύνολο παγίου ενεργητικού (ΓII+ΓIII)			2,364,424.13	1,950,664.87	413,759.81	151,972.25	
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						4.Εκτακτα αποθεματικά	
I. Αποθέματα						340,800.07	
1.Εμπορεύματα					1,811,608.70	499,098.97	
2.Προϊόντα έτοιμα & ημιτελή					827,342.00		
4.Πρώτες & βοηθ.ύλες-αναλώσιμα υλικά-ανταλλάκ & είδη συσκευασίας					176,985.12		
5.Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων					420,701.62		
					3,236,637.44		
II. Απαιτήσεις						V. Αποτελέσματα εις νέο	
1.Πελάτες			5,486,051.69			Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	
Μείον:Προβλέψεις			29,347.03		5,456,704.66	155,420.96	
3α.Επιταγές εισπρακτέες							
-Χαρτοφυλακίου				1,522,335.65		VI. Ποσά προορισμένα για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	
-Στις Τράπεζες σε εγγύηση				136,937.00		1.Καταθέσεις μετόχων	
3β.Επιταγές σε καθυστέρηση					322,049.81	240,000.00	
11.Χρεώστες διάφοροι					1,119,371.25	35,175.98	
12.Λογ.διαχ/σεως προκ. & πιστώσεων					107,871.16	67,787.70	
					8,665,269.53		
IV. Διαθέσιμα						VII. Διαφορές ενοποίησης	
1.Ταμείο					49,769.91	35,175.98	
3.Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας					627,701.59	IX. Δικαιώματα μειοψηφίας	
					677,471.50	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)					12,579,378.47	(ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV+ΔV+ΔVI)	
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						6,715,727.86	
1.Εξόδα ετομένων χρήσεων					17,338.33		
2.Εσοδα χρήσεως εισπρακτέα					833.46		
3.Λοιποί μεταβατικοί λογ/σμοί ενεργητικού					77,995.24		
					96,167.03		
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)						B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ					13,477,716.95	ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ	
1.Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία				5.00		2.Λοιπές προβλέψεις	
2.Χρεωστικοί λογ.εγγυησ.& εμπραγμ.ασφαλ.				564,733.02		30,775.70	
				564,738.02		30,775.70	
ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ:						Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
1] Οι εταιρείες που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση είναι οι εξής: Η μητρική εταιρεία Centric Πολυμέσα ΑΕ και η εταιρεία Zilos Ltd με ποσοστό 70%. 2] Για την κατάρτιση των ενοποιημένων αυτών οικονομικών καταστάσεων εφαρμόστηκαν οι παραδεγμένες αρχές λογιστικής. 3] Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές, καθώς και αποφάσεις δικαστικών ή διαιτητικών οργάνων που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία της εταιρείας. Δεν υπάρχουν εμπράγματα βάρη επί των παγίων στοιχείων της εταιρείας. 4] Το απασχολούμενο προσωπικό κατά την 31/12/2004 ανερχόταν σε 32 άτομα. 5] Ο κύκλος εργασιών (πωλήσεις) του ομίλου σύμφωνα με το σύστημα ΣΤΑΚΟΔ2003 της περιόδου 1-1-2004 έως 31-12-2004 αναλύεται ως εξής:						II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
514.3	Χονδρικό εμπόριο ηλεκτρονικών οικιακών συσκευών, Ραδιοφωνικών και τηλεοπτικών συσκευών				351,719.30 €	1.Προμηθευτές	
518.4	Χονδρικό εμπόριο ηλεκτρονικών υπολογιστών, Περιφερειακού εξοπλισμού υπολογιστών και λογισμικού				2,860,595.78 €	2α.Επιταγές πληρωτέες	
525.1	Λιανικό εμπόριο Η/Υ και λοιπών συσκευών και Μηχανών γραφείου				17,745.90 €	3.Τράπεζες λβραχυπρ.υποχρεώσεων	
722.9	Άλλη παροχή συμβουλών σε θέματα λογισμικού και Προμήθεια λογισμικού μ.α.κ.				8,418.71 €	4.Προκαταβολές πελατών	
723.0	Επεξεργασία δεδομένων				1,775,500.35 €	5.Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	
726.0	Άλλες δραστηριότητες συναφείς με την πληροφορική				8,828,706.62 €	6.Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	
ΣΥΝΟΛΟ					13,842,686.66 €	10.Μερίσματα πληρωτέα	
						711,243.83	
						6,724,933.26	
						6,724,933.26	
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ.ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ						Σύνολο υποχρεώσεων (ΓII)	
2.Εξόδα χρήσεως δουλευμένα					5,788.84	Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ.ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	
3.Λοιποί μεταβ. λογ/σμοί παθητικού					491.29	2.Εξόδα χρήσεως δουλευμένα	
					6,280.13	3.Λοιποί μεταβ. λογ/σμοί παθητικού	
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)							
ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ					13,477,716.95		
1.Δικαιούχοι αλλότριων περιουσ.στοιχ.				5.00			
2.Πιστωτ.λογ.εγγυησ.&εμπράγ.ασφαλ.				564,733.02			
				564,738.02			

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ: 1] Οι εταιρείες που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση είναι οι εξής: Η μητρική εταιρεία Centric Πολυμέσα ΑΕ και η εταιρεία Zilos Ltd με ποσοστό 70%. 2] Για την κατάρτιση των ενοποιημένων αυτών οικονομικών καταστάσεων εφαρμόστηκαν οι παραδεγμένες αρχές λογιστικής. 3] Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές, καθώς και αποφάσεις δικαστικών ή διαιτητικών οργάνων που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία της εταιρείας. Δεν υπάρχουν εμπράγματα βάρη επί των παγίων στοιχείων της εταιρείας. 4] Το απασχολούμενο προσωπικό κατά την 31/12/2004 ανερχόταν σε 32 άτομα. 5] Ο κύκλος εργασιών (πωλήσεις) του ομίλου σύμφωνα με το σύστημα ΣΤΑΚΟΔ2003 της περιόδου 1-1-2004 έως 31-12-2004 αναλύεται ως εξής:

514.3	Χονδρικό εμπόριο ηλεκτρονικών οικιακών συσκευών, Ραδιοφωνικών και τηλεοπτικών συσκευών	351,719.30 €
518.4	Χονδρικό εμπόριο ηλεκτρονικών υπολογιστών, Περιφερειακού εξοπλισμού υπολογιστών και λογισμικού	2,860,595.78 €
525.1	Λιανικό εμπόριο Η/Υ και λοιπών συσκευών και Μηχανών γραφείου	17,745.90 €
722.9	Άλλη παροχή συμβουλών σε θέματα λογισμικού και Προμήθεια λογισμικού μ.α.κ.	8,418.71 €
723.0	Επεξεργασία δεδομένων	1,775,500.35 €
726.0	Άλλες δραστηριότητες συναφείς με την πληροφορική	8,828,706.62 €
ΣΥΝΟΛΟ		13,842,686.66 €

**ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**  
**ΧΡΗΣΕΩΣ 1.1.2004 ΕΩΣ 31.12.2004**

<b>I.Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως</b>	<b>Ποσά κλειομένης χρήσεως 1/1/04-31/12/04</b>	
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	13,842,686.66	
Μείον:Κόστος πωλήσεων	11,686,320.28	
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμετ/σεως	2,156,366.38	
Πλέον:Άλλα έσοδα εκμετ/σεως	80,985.76	
Σύνολο	2,237,352.14	
Μείον:1.Εξόδα Διοικητικής λειτουργίας	600,866.02	
3.Εξόδα λειτουργίας διαθέσεως	1,088,832.26	1,689,698.28
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμετ/σεως	547,653.86	
ΠΛΕΟΝ:3.Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	19,884.16	
Μείον:3.Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	150,527.11	-130,642.95
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμετ/σεως	417,010.91	
<b>II.ΠΛΕΟΝ:Εκτακτα αποτελέσματα</b>		
1.Εκτακτα & ανόργανα έσοδα	62,911.43	
3.Εσοδα προηγούμενων χρήσεων	56.36	
	62,967.79	
Μείον:1.Εκτακτα & ανόργανα έξοδα	21,660.10	
2.Εκτακτες ζημιές	58,355.46	
3.Εξόδα προηγ/νων χρήσεων	22,752.40	102,767.96
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)	377,210.74	
ΜΕΙΟΝ:Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	339,511.20	
Μείον:Οι από αυτές ενοσωματ/νες στο λειπ.κόστος	339,511.20	0.00
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>377,210.74</b>	
ΜΕΙΟΝ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	18,141.60	
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (κέρδη) ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>359,069.14</b>	

**ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ**

**Προς τους κ.κ. Μετόχους της " CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε." και της θυγατρικής της**

Ελέγξαμε, κατά τις διατάξεις του άρθρου 108 του κωδ. ν. 2190/1920, τον πρώτο ενοποιημένο ισολογισμό και την Ενοποιημένη Κατάσταση Αποτελεσμάτων, την Ενοποιημένη Κατάσταση Ταμειακών Ροών καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της " CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. " και της θυγατρικής της για την χρήση που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 2004. Εφαρμόσαμε τις διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες για το σκοπό του ελέγχου μας, οι οποίες είναι σύμφωνες με τις αρχές και κανόνες ελεγκτικής που ακολουθεί το Σύμμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών και που είναι σύμφωνοι με τις βασικές αρχές των Διεθνών Ελεγκτικών Προτύπων και επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της ενοποιημένης Εκθέσεως Διαχειρίσεως με τις παραπάνω ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις. Δεν επεκταθήκαμε στον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης "ZILLOS LTD", η οποία περιλαμβάνεται στην ενοποίηση και έχει ελεγχθεί από αναγνωρισμένο ελεγκτή. Από τον παραπάνω έλεγχό μας προέκυψαν τα εξής: 1) Η μητρική εταιρεία βασιζόμενη στην υπ' αριθμ. 205/1988 γνωμοδότηση των Νομικών Συμβούλων Διοικήσεως και το άρθρο 10 του Ν. 2065/1992, δεν σχημάτισε πρόβλεψη για αποζημίωση του προσωπικού της λόγω εξόδου από την υπηρεσία για συνταξιοδότηση. Αν η μητρική εταιρεία σχημάτιζε πρόβλεψη για πιθανές υποχρεώσεις της για αποζημίωση του συνόλου του προσωπικού της λόγω εξόδου του από την υπηρεσία για συνταξιοδότηση, αυτή θα ανερχόταν σε ποσό ευρώ 37.000 περίπου, εκ των οποίων ποσό ευρώ 7.000 περίπου αφορά την παρούσα χρήση και ποσό ευρώ 30.000 περίπου, προηγούμενες.2) Για την πιθανή ζημία από την μη είσπραξη απαιτήσεων που εμφανίζονται στους λογαριασμούς του Ενεργητικού Δι1.1.« Πελάτες» και Δι13β. «Επιταγές σε καθυστέρηση» έχει σχηματισθεί σχετική πρόβλεψη ποσού ευρώ 29.347,03, η οποία κατά την άποψή μας θα έπρεπε να είναι μεγαλύτερη κατά ποσό ευρώ 210.000 περίπου. Συνεπώς τα αποτελέσματα χρήσεως θα έπρεπε να είναι μειωμένα κατά ποσό ευρώ 25.000 περίπου, τα αποτελέσματα προηγούμενων χρήσεων με ποσό ευρώ 185.000 περίπου και τα ίδια κεφάλαια μειωμένα κατά το ποσό των ευρώ 210.000 περίπου. 3) Η μητρική εταιρεία δεν έχει ελεγχθεί από τις Φορολογικές Αρχές για τις χρήσεις 2002 έως και 2004 και κατά συνέπεια οι φορολογικές υποχρεώσεις της, για τις χρήσεις αυτές, δεν έχουν καταστεί οριστικές. Κατά την γνώμη μας, αφού ληφθούν υπόψη οι παραπάνω παρατηρήσεις μας καθώς και οι σημειώσεις της εταιρείας κάτω από τον ενοποιημένο Ισολογισμό, οι ενοποιημένες αυτές οικονομικές καταστάσεις έχουν καταρτισθεί σύμφωνα με τις διατάξεις του κωδ. ν. 2190/1920 και απεικονίζουν βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών και μεθόδων που εφαρμόζει η μητρική εταιρεία και οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές, την περιουσιακή διάρθρωση, την χρηματοοικονομική θέση, τα αποτελέσματα και τις Ταμειακές Ροές του συνόλου των επιχειρήσεων που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση της 31/12/2004.

Αθήνα 23 Φεβρουαρίου 2005

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ



**ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ Μ.ΔΟΓΑΣ**

ΑΜ ΣΟΕΛ 10531

ΑΛΦΗΑ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.

**Αθήνα, 15 Φεβρουαρίου 2005**

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

**ΠΑΝΩΡΙΟΣ ΑΝΤΩΝΙΟΣ**

ΑΔΤ Π 319728

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ

**ΟΝΤΟΝΙ ΡΟΔΟΛΦΟΣ.**

ΑΡ.ΔΙΑΒ. Ζ 986790

Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ

**ΑΡΒΑΝΙΤΗ ΜΑΡΙΑ**

ΑΔΤ Τ 060044

ΑΡ. ΑΔ. Α' ΤΑΞΗΣ 8235

# **FLYER INTERNATIONAL S.A**

**Financial statements for the year ended 31 December 2006**

## TABLE OF CONTENTS

1.	Income Statement.....	3
2.	Balance Sheet.....	4
3.	Cash flow statement.....	5
4.	Statement of changes in equity.....	6
5.	General information .....	7
6.	Significant accounting policies.....	7
6.1.	Statement of compliance.....	7
6.2.	Basis of preparation .....	7
6.3.	Revenue recognition.....	7
6.4.	Dividends.....	7
7.	Notes to the financial statements .....	8
7.1.	Segmental information by activity .....	8
7.2.	Trade receivables .....	8
7.3.	Trade and other payables.....	8
7.4.	Profit and loss accounts analysis.....	8
7.5.	Earnings per share.....	8
7.6.	Employees .....	9
7.7.	Related parties transactions .....	9
7.8.	Contingent assets-Contingent liabilities .....	9
7.9.	After the balance sheet events.....	9

## 1. Income Statement

<b>Income Statement</b>	<b>Notes</b>	<b>Year ended</b>	<b>Year ended</b>
<b>For the year ended 31 December 2006</b>		<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
		<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>
<b>Continuing operations</b>			
Revenue	7.1	158,390,430	84,895,275
Cost of Sales	7.4	-148,911,032	-79,103,894
<b>Gross Profit</b>		<b>9,479,398</b>	<b>5,791,381</b>
Distribution and Marketing expenses	7.4	-6,353,516	-3,942,470
<b>Profit before tax</b>		<b>3,125,882</b>	<b>1,848,911</b>
Income tax expense		0	0
<b>Profit for the year from continuing operations</b>		<b>3,125,882</b>	<b>1,848,911</b>
<b>Discontinued operations</b>			
Profit for the year from discontinuing operations		0	0
<b>Profit for the year</b>		<b>3,125,882</b>	<b>1,848,911</b>
<b>Earnings per share</b>			
<b>From continuing operations</b>			
Basic	7.5	31.259	18.489
Diluted		0	0
<b>From continuing and discontinuing operations</b>			
Basic		0	0
Diluted		0	0

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.

## 2. Balance Sheet

Balance sheet at 31 December 2006	Notes	31/12/2006 £ (GBP)	31/12/2005 £ (GBP)
<b>Assets</b>			
<b>Current assets</b>			
Trade receivables	7.2	17,596,028	10,781,599
<b>Total current assets</b>		<b>17,596,028</b>	<b>10,781,599</b>
<b>Total assets</b>		<b>17,596,028</b>	<b>10,781,599</b>
<b>Equity and liabilities</b>			
<b>Capital and reserves</b>			
Issued capital		6,921	6,921
Retained earnings		358,871	215,209
<b>Total equity</b>		<b>365,792</b>	<b>222,130</b>
<b>Current liabilities</b>			
Trade and other payables	7.3	17,230,236	10,559,469
<b>Total current liabilities</b>		<b>17,230,236</b>	<b>10,559,469</b>
<b>Total equity and liabilities</b>		<b>17,596,028</b>	<b>10,781,599</b>

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.

### 3. Cash flow statement

<b>Cash flow statement</b>	<b>Year ended</b>	<b>Year ended</b>
<b>For the year ended 31 December 2006</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
	<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>
<b>Cash flows from operating activities</b>		
Profit for the year	3.125.882	1.848.911
Movements in working capital		
(Increase)/Decrease in trade and other receivables	-6.814.429	-4.916.382
Increase/(Decrease) in trade and other payables	6.670.767	4.732.197
<b>Cash generated from operations</b>	<b>2.982.220</b>	<b>1.664.726</b>
<b>Net cash generated by operating activities</b>	<b>2.982.220</b>	<b>1.664.726</b>
<b>Cash flows from investing activities</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cash flows from financing activities</b>		
Dividends paid	-2.982.220	-1.664.726
<b>Net cash used in financing activities</b>	<b>-2.982.220</b>	<b>-1.664.726</b>
<b>Cash and cash equivalents at the beginning of the financial year</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cash and cash equivalents at the end of the financial year</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.



#### 4. Statement of changes in equity

<b>Statement of changes in equity</b>			
<b>For the year ended 31 December 2006</b>	<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>
	<b>Share capital</b>	<b>Retained earnings</b>	<b>Total</b>
<b>Balance at 1/1/2005</b>	<b>6.921</b>	<b>31.024</b>	<b>37.945</b>
Profit for the year		1.848.911	1.848.911
Payment of dividends		-1.664.726	-1.664.726
<b>Balance at 31/12/2005</b>	<b>6.921</b>	<b>215.209</b>	<b>222.130</b>
<b>Balance at 1/1/2006</b>	<b>6.921</b>	<b>215.209</b>	<b>222.130</b>
Profit for the year		3.125.882	3.125.882
Payment of dividends		-2.982.220	-2.982.220
<b>Balance at 31/12/2006</b>	<b>6.921</b>	<b>358.871</b>	<b>365.792</b>

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.

## **5. General information**

The yearly financial statements for the period 1/1/2006-31/12/2006 include the financial statements of the company FLYER INTERNATIONAL SA (hereafter the «Company» or «FLYER»)

FLYER INTERNATIONAL SA was established on 9/5/2001 in the City of Panama under the terms and conditions included in the 1766 contract of the notary of Panama Rafael Fernandez Lara. FLYER is registered in the company's books in volume 399650 with registered number 229060 since 11/5/2001. It is supervised by the relevant Authority for Companies of the Democracy of Panama. The address of the company is Torre Universal, 12th Floor, Avenida Federico Boyd, City of Panama.

FLYER INTERNATIONAL SA manages the internet site sportingbet.com in Greek language. In sportingbet.com sports bets are placed, poker, casino and other entertaining games. The Company is a joint venture partner of the listed in the AIM Stock Exchange, London, UK, company named SPORTING BET PLC. With the latter a website service agreement has been signed that relates to the promotion of the products of SPORTING BET PLC in return the receiving of commissions.

The authorized and issued share capital consists of \$10.000,00 divided to 100 ordinary shares of \$100,00 each.

## **6. Significant accounting policies**

### **6.1. Statement of compliance**

The financial statements have been prepared in accordance with International Accounting Standards.

### **6.2. Basis of preparation**

The financial statements have been prepared on the historical cost basis. The principal accounting policies are set out below.

### **6.3. Revenue recognition**

Revenue is measured at the fair value of consideration received or receivable and is net of certain promotional bonuses.

### **6.4. Dividends**

Dividends are recognised when they become legally payable. Interim dividends are recognised when paid. Final dividends are recognised when approved by the shareholders at an annual general meeting. Dividends on shares wholly recognised as liabilities are recognised as expenses and classified within interest payable.

## 7. Notes to the financial statements

### 7.1. Segmental information by activity

Segmental information by activity is analyzed as follows:

	Year ended 31/12/2006	Year ended 31/12/2005
Revenue	£ (GBP)	£ (GBP)
Sports betting	50.789.249	25.229.810
Casino	94.661.995	52.261.436
Poker room	728.106	363.893
Virtual gaming	12.073.200	6.862.891
Other	137.880	177.245
<b>Total</b>	<b>158.390.430</b>	<b>84.895.275</b>

### 7.2. Trade receivables

Trade receivables represent one month's revenues since the cash settlement of them take place one month after they have occurred.

### 7.3. Trade and other payables

Trade and other payables represent one month's cost of sales and other expenses (distribution and marketing) since the cash settlement of them take place one month after they have occurred.

### 7.4. Profit and loss accounts analysis

Cost of sales is analyzed as follows:

	Year ended 31/12/2006	Year ended 31/12/2005
Cost of sales	£ (GBP)	£ (GBP)
Sports betting	46.061.888	22.442.716
Casino	91.636.511	50.328.409
Poker room		
Virtual gaming	11.212.633	6.332.769
Other		
<b>Total</b>	<b>148.911.032</b>	<b>79.103.894</b>

Distribution and marketing expenses are analyzed as follows:

	Year ended 31/12/2006	Year ended 31/12/2005
Distribution and marketing expenses	£ (GBP)	£ (GBP)
50% margin on cumulative profits	3.407.728	2.276.879
Other expenses attributed to joint partners	152.859	284.583
Boss casino license fee	538.191	386.607
VS gaming license fee	140.516	93.435
Poker room commission	129.944	72.778
Barclays merchant services processing	641.287	273.782
Other distribution and marketing expenses	1.342.991	554.406
<b>Total</b>	<b>6.353.516</b>	<b>3.942.470</b>

### 7.5. Earnings per share

	Year ended 31/12/2006	Year ended 31/12/2005
Earnings per share	£ (GBP)	£ (GBP)

<b>From continuing operations</b>		
Basic	31.259	18.489
Diluted	0	0

## **7.6. Employees**

The company has not permanent staff.

## **7.7. Related parties transactions**

Not applicable.

## **7.8. Contingent assets-Contingent liabilities**

Not exist.

## **7.9. After the balance sheet events**

Nothing significant to be reported.

### **The Directors**

**Leopoldo Kennion Guerrero, President of the BoD-Director**

**Nixia Aurora Zerna,-Secretary-Director**

**Rodolfo Silva Batista-Treasurer-Director**

**City of Panama, 31/1/2007**

# **FLYER INTERNATIONAL S.A**

**Financial statements for the year ended 31 December 2005**

## TABLE OF CONTENTS

1.	Income Statement.....	3
2.	Balance Sheet.....	4
3.	Cash flow statement.....	5
4.	Statement of changes in equity.....	6
5.	General information .....	7
6.	Significant accounting policies.....	7
6.1.	Statement of compliance.....	7
6.2.	Basis of preparation .....	7
6.3.	Revenue recognition.....	7
6.4.	Dividends.....	7
7.	Notes to the financial statements .....	8
7.1.	Segmental information by activity .....	8
7.2.	Trade receivables .....	8
7.3.	Trade and other payables.....	8
7.4.	Profit and loss accounts analysis.....	8
7.5.	Earnings per share.....	8
7.6.	Employees .....	9
7.7.	Related parties transactions .....	9
7.8.	Contingent assets-Contingent liabilities .....	9
7.9.	After the balance sheet events.....	9

## 1. Income Statement

<b>Income Statement</b>	<b>Notes</b>	<b>Year ended</b>	<b>Year ended</b>
<b>For the year ended 31 December 2005</b>		<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
		<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>
<b>Continuing operations</b>			
Revenue	7.1	84,895,275	34,016,947
Cost of Sales	7.4	-79,103,894	-32,030,557
<b>Gross Profit</b>		<b>5,791,381</b>	<b>1,986,390</b>
Distribution and Marketing expenses	7.4	-3,942,470	-1,454,525
<b>Profit before tax</b>		<b>1,848,911</b>	<b>531,865</b>
Income tax expense		0	0
<b>Profit for the year from continuing operations</b>		<b>1,848,911</b>	<b>531,865</b>
<b>Discontinued operations</b>			
Profit for the year from discontinuing operations		0	0
<b>Profit for the year</b>		<b>1,848,911</b>	<b>531,865</b>
<b>Earnings per share</b>			
<b>From continuing operations</b>			
Basic	7.5	18.489	5.319
Diluted		0	0
<b>From continuing and discontinuing operations</b>			
Basic		0	0
Diluted		0	0

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.

## 2. Balance Sheet

Balance sheet at 31 December 2005	Notes	31/12/2005 £ (GBP)	31/12/2004 £ (GBP)
<b>Assets</b>			
<b>Current assets</b>			
Trade receivables	7.2	10,781,599	5,865,217
<b>Total current assets</b>		<b>10,781,599</b>	<b>5,865,217</b>
<b>Total assets</b>		<b>10,781,599</b>	<b>5,865,217</b>
<b>Equity and liabilities</b>			
<b>Capital and reserves</b>			
Issued capital		6,921	6,921
Retained earnings		215,209	31,024
<b>Total equity</b>		<b>222,130</b>	<b>37,945</b>
<b>Current liabilities</b>			
Trade and other payables	7.3	10,559,469	5,827,272
<b>Total current liabilities</b>		<b>10,559,469</b>	<b>5,827,272</b>
<b>Total equity and liabilities</b>		<b>10,781,599</b>	<b>5,865,217</b>

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.



### 3. Cash flow statement

<b>Cash flow statement</b>	<b>Year ended</b>	<b>Year ended</b>
<b>For the year ended 31 December 2005</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
	<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>
<b>Cash flows from operating activities</b>		
Profit for the year	1,848,911	531,865
Movements in working capital		
(Increase)/Decrease in trade and other receivables	-4,916,382	-4,547,022
Increase/(Decrease) in trade and other payables	4,732,197	4,540,674
<b>Cash generated from operations</b>	<b>1,664,726</b>	<b>525,517</b>
<b>Net cash generated by operating activities</b>	<b>1,664,726</b>	<b>525,517</b>
<b>Cash flows from investing activities</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cash flows from financing activities</b>		
Dividends paid	-1,664,726	-525,517
<b>Net cash used in financing activities</b>	<b>-1,664,726</b>	<b>-525,517</b>
<b>Cash and cash equivalents at the beginning of the financial year</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cash and cash equivalents at the end of the financial year</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.

#### 4. Statement of changes in equity

<b>Statement of changes in equity</b>			
<b>For the year ended 31 December 2005</b>	<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>
	<b>Share capital</b>	<b>Retained earnings</b>	<b>Total</b>
<b>Balance at 1/1/2004</b>	<b>6.921</b>	<b>24.676</b>	<b>31.597</b>
Profit for the year		531.865	531.865
Payment of dividends		-525.517	-525.517
<b>Balance at 31/12/2004</b>	<b>6.921</b>	<b>31.024</b>	<b>37.945</b>
<b>Balance at 1/1/2005</b>	<b>6.921</b>	<b>31.024</b>	<b>37.945</b>
Profit for the year		1.848.911	1.848.911
Payment of dividends		-1.664.726	-1.664.726
<b>Balance at 31/12/2005</b>	<b>6.921</b>	<b>215.209</b>	<b>222.130</b>

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.

## **5. General information**

The yearly financial statements for the period 1/1/2005-31/12/2005 include the financial statements of the company FLYER INTERNATIONAL SA (hereafter the «Company» or «FLYER»)

FLYER INTERNATIONAL SA was established on 9/5/2001 in the City of Panama under the terms and conditions included in the 1766 contract of the notary of Panama Rafael Fernandez Lara. FLYER is registered in the company's books in volume 399650 with registered number 229060 since 11/5/2001. It is supervised by the relevant Authority for Companies of the Democracy of Panama. The address of the company is Torre Universal, 12th Floor, Avenida Federico Boyd, City of Panama.

FLYER INTERNATIONAL SA manages the internet site sportingbet.com in Greek language. In sportingbet.com sports bets are placed, poker, casino and other entertaining games. The Company is a joint venture partner of the listed in the AIM Stock Exchange, London, UK, company named SPORTING BET PLC. With the latter a website service agreement has been signed that relates to the promotion of the products of SPORTING BET PLC in return the receiving of commissions.

The authorized and issued share capital consists of \$10.000,00 divided to 100 ordinary shares of \$100,00 each.

## **6. Significant accounting policies**

### **6.1. Statement of compliance**

The financial statements have been prepared in accordance with International Accounting Standards.

### **6.2. Basis of preparation**

The financial statements have been prepared on the historical cost basis. The principal accounting policies are set out below.

### **6.3. Revenue recognition**

Revenue is measured at the fair value of consideration received or receivable and is net of certain promotional bonuses.

### **6.4. Dividends**

Dividends are recognised when they become legally payable. Interim dividends are recognised when paid. Final dividends are recognised when approved by the shareholders at an annual general meeting. Dividends on shares wholly recognised as liabilities are recognised as expenses and classified within interest payable.

## 7. Notes to the financial statements

### 7.1. Segmental information by activity

Segmental information by activity is analyzed as follows:

	Year ended 31/12/2005	Year ended 31/12/2004
	£ (GBP)	£ (GBP)
<b>Revenue</b>		
Sports betting	25.229.810	13.985.923
Casino	52.261.436	15.251.541
Poker room	363.893	105.539
Virtual gaming	6.862.891	4.646.306
Other	177.245	27.638
<b>Total</b>	<b>84.895.275</b>	<b>34.016.947</b>

### 7.2. Trade receivables

Trade receivables represent one month's revenues since the cash settlement of them take place one month after they have occurred.

### 7.3. Trade and other payables

Trade and other payables represent one month's cost of sales and other expenses (distribution and marketing) since the cash settlement of them take place one month after they have occurred.

### 7.4. Profit and loss accounts analysis

Cost of sales is analyzed as follows:

	Year ended 31/12/2005	Year ended 31/12/2004
	£ (GBP)	£ (GBP)
<b>Cost of sales</b>		
Sports betting	22.442.716	12.964.765
Casino	50.328.409	14.764.705
Poker room		
Virtual gaming	6.332.769	4.301.087
Other		
<b>Total</b>	<b>79.103.894</b>	<b>32.030.557</b>

Distribution and marketing expenses are analyzed as follows:

	Year ended 31/12/2005	Year ended 31/12/2004
	£ (GBP)	£ (GBP)
<b>Distribution and marketing expenses</b>		
50% margin on cumulative profits	2.276.879	834.714
Other expenses attributed to joint partners	284.583	207.068
Boss casino license fee	386.607	95.499
VS gaming license fee	93.435	55.813
Poker room commission	72.778	21.108
Barclays merchant services processing	273.782	112.946
Other distribution and marketing expenses	554.406	127.377
<b>Total</b>	<b>3.942.470</b>	<b>1.454.525</b>

### 7.5. Earnings per share

	Year ended 31/12/2005	Year ended 31/12/2004
	£ (GBP)	£ (GBP)
<b>Earnings per share</b>		

<b>From continuing operations</b>		
Basic	18.489	5.319
Diluted	0	0

## **7.6. Employees**

The company has not permanent staff.

## **7.7. Related parties transactions**

Not applicable.

## **7.8. Contingent assets-Contingent liabilities**

Not exist.

## **7.9. After the balance sheet events**

Nothing significant to be reported.

### **The Directors**

**Leopoldo Kennion Guerrero, President of the BoD-Director**

**Nixia Aurora Zerna,-Secretary-Director**

**Rodolfo Silva Batista-Treasurer-Director**

**City of Panama, 31/1/2006**

# **FLYER INTERNATIONAL S.A**

**Financial statements for the year ended 31 December 2004**

## TABLE OF CONTENTS

1.	Income Statement.....	3
2.	Balance Sheet.....	4
3.	Cash flow statement.....	5
4.	Statement of changes in equity.....	6
5.	General information .....	7
6.	Significant accounting policies.....	7
6.1.	Statement of compliance.....	7
6.2.	Basis of preparation .....	7
6.3.	Revenue recognition.....	7
6.4.	Dividends.....	7
7.	Notes to the financial statements .....	8
7.1.	Segmental information by activity .....	8
7.2.	Trade receivables .....	8
7.3.	Trade and other payables.....	8
7.4.	Profit and loss accounts analysis.....	8
7.5.	Earnings per share.....	8
7.6.	Employees .....	9
7.7.	Related parties transactions .....	9
7.8.	Contingent assets-Contingent liabilities .....	9
7.9.	After the balance sheet events.....	9

## 1. Income Statement

<b>Income Statement</b>	<b>Notes</b>	<b>Year ended</b>	<b>Year ended</b>
<b>For the year ended 31 December 2004</b>		<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
		<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>
<b>Continuing operations</b>			
Revenue	7.1	34,016,947	6,103,109
Cost of Sales	7.4	-32,030,557	-5,639,531
<b>Gross Profit</b>		<b>1,986,390</b>	<b>463,578</b>
Distribution and Marketing expenses	7.4	-1,454,525	-327,387
<b>Profit before tax</b>		<b>531,865</b>	<b>136,191</b>
Income tax expense		0	0
<b>Profit for the year from continuing operations</b>		<b>531,865</b>	<b>136,191</b>
<b>Discontinued operations</b>			
Profit for the year from discontinuing operations		0	0
<b>Profit for the year</b>		<b>531,865</b>	<b>136,191</b>
<b>Earnings per share</b>			
<b>From continuing operations</b>			
Basic	7.5	5.319	1.362
Diluted		0	0
<b>From continuing and discontinuing operations</b>			
Basic		0	0
Diluted		0	0

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.



## 2. Balance Sheet

Balance sheet at 31 December 2004	Notes	31/12/2004 £ (GBP)	31/12/2003 £ (GBP)
<b>Assets</b>			
<b>Current assets</b>			
Trade receivables	7.2	5,865,217	1,318,195
<b>Total current assets</b>		<b>5,865,217</b>	<b>1,318,195</b>
<b>Total assets</b>		<b>5,865,217</b>	<b>1,318,195</b>
<b>Equity and liabilities</b>			
<b>Capital and reserves</b>			
Issued capital		6,921	6,921
Retained earnings		31,024	24,676
<b>Total equity</b>		<b>37,945</b>	<b>31,597</b>
<b>Current liabilities</b>			
Trade and other payables	7.3	5,827,272	1,286,598
<b>Total current liabilities</b>		<b>5,827,272</b>	<b>1,286,598</b>
<b>Total equity and liabilities</b>		<b>5,865,217</b>	<b>1,318,195</b>

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.

### 3. Cash flow statement

<b>Cash flow statement</b>	<b>Year ended</b>	<b>Year ended</b>
<b>For the year ended 31 December 2004</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
	<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>
<b>Cash flows from operating activities</b>		
Profit for the year	531.865	136.191
Movements in working capital		
(Increase)/Decrease in trade and other receivables	-4.547.022	-1.318.195
Increase/(Decrease) in trade and other payables	4.540.674	1.286.598
<b>Cash generated from operations</b>	<b>525.517</b>	<b>104.594</b>
<b>Net cash generated by operating activities</b>	<b>525.517</b>	<b>104.594</b>
<b>Cash flows from investing activities</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cash flows from financing activities</b>		
Dividends paid	-525.517	-104.594
<b>Net cash used in financing activities</b>	<b>-525.517</b>	<b>-104.594</b>
<b>Cash and cash equivalents at the beginning of the financial year</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cash and cash equivalents at the end of the financial year</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.

#### 4. Statement of changes in equity

<b>Statement of changes in equity</b>			
<b>For the year ended 31 December 2004</b>	<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>	<b>£ (GBP)</b>
	<b>Share capital</b>	<b>Retained earnings</b>	<b>Total</b>
<b>Balance at 1/1/2003</b>	<b>6.921</b>	<b>1.841</b>	<b>8.762</b>
Recognition of share based payments		-8.762	-8.762
Profit for the year		136.191	136.191
Payment of dividends		-104.594	-104.594
<b>Balance at 31/12/2003</b>	<b>6.921</b>	<b>24.676</b>	<b>31.597</b>
<b>Balance at 1/1/2004</b>	<b>6.921</b>	<b>24.676</b>	<b>31.597</b>
Profit for the year		531.865	531.865
Payment of dividends		-525.517	-525.517
<b>Balance at 31/12/2004</b>	<b>6.921</b>	<b>31.024</b>	<b>37.945</b>

Notes in pages from 8 to 9 are an integral part of the yearly financial statements.

## **5. General information**

The yearly financial statements for the period 1/1/2004-31/12/2004 include the financial statements of the company FLYER INTERNATIONAL SA (hereafter the «Company» or «FLYER»)

FLYER INTERNATIONAL SA was established on 9/5/2001 in the City of Panama under the terms and conditions included in the 1766 contract of the notary of Panama Rafael Fernandez Lara. FLYER is registered in the company's books in volume 399650 with registered number 229060 since 11/5/2001. It is supervised by the relevant Authority for Companies of the Democracy of Panama. The address of the company is Torre Universal, 12th Floor, Avenida Federico Boyd, City of Panama.

FLYER INTERNATIONAL SA manages the internet site sportingbet.com in Greek language. In sportingbet.com sports bets are placed, poker, casino and other entertaining games. The Company is a joint venture partner of the listed in the AIM Stock Exchange, London, UK, company named SPORTING BET PLC. With the latter a website service agreement has been signed that relates to the promotion of the products of SPORTING BET PLC in return the receiving of commissions.

The authorized and issued share capital consists of \$10.000,00 divided to 100 ordinary shares of \$100,00 each.

## **6. Significant accounting policies**

### **6.1. Statement of compliance**

The financial statements have been prepared in accordance with International Accounting Standards.

### **6.2. Basis of preparation**

The financial statements have been prepared on the historical cost basis. The principal accounting policies are set out below.

### **6.3. Revenue recognition**

Revenue is measured at the fair value of consideration received or receivable and is net of certain promotional bonuses.

### **6.4. Dividends**

Dividends are recognised when they become legally payable. Interim dividends are recognised when paid. Final dividends are recognised when approved by the shareholders at an annual general meeting. Dividends on shares wholly recognised as liabilities are recognised as expenses and classified within interest payable.

## 7. Notes to the financial statements

### 7.1. Segmental information by activity

Segmental information by activity is analyzed as follows:

	Year ended 31/12/2004	Year ended 31/12/2003
Revenue	£ (GBP)	£ (GBP)
Sports betting	13.985.923	3.804.926
Casino	15.251.541	1.336.555
Poker room	105.539	
Virtual gaming	4.646.306	961.628
Other	27.638	
<b>Total</b>	<b>34.016.947</b>	<b>6.103.109</b>

### 7.2. Trade receivables

Trade receivables represent one month's revenues since the cash settlement of them take place one month after they have occurred.

### 7.3. Trade and other payables

Trade and other payables represent one month's cost of sales and other expenses (distribution and marketing) since the cash settlement of them take place one month after they have occurred.

### 7.4. Profit and loss accounts analysis

Cost of sales is analyzed as follows:

	Year ended 31/12/2004	Year ended 31/12/2003
Cost of sales	£ (GBP)	£ (GBP)
Sports betting	12.964.765	3.455.460
Casino	14.764.705	1.293.892
Poker room		
Virtual gaming	4.301.087	890.179
Other		
<b>Total</b>	<b>32.030.557</b>	<b>5.639.531</b>

Distribution and marketing expenses are analyzed as follows:

	Year ended 31/12/2004	Year ended 31/12/2003
Distribution and marketing expenses	£ (GBP)	£ (GBP)
50% margin on cumulative profits	834.714	187.879
Other expenses attributed to joint partners	207.068	46.607
Boss casino license fee	95.499	21.495
VS gaming license fee	55.813	12.562
Poker room commission	21.108	4.751
Barclays merchant services processing	112.946	25.422
Other distribution and marketing expenses	127.377	28.670
<b>Total</b>	<b>1.454.525</b>	<b>327.387</b>

### 7.5. Earnings per share

	Year ended 31/12/2004	Year ended 31/12/2003
Earnings per share	£ (GBP)	£ (GBP)

<b>From continuing operations</b>		
Basic	5.319	1.362
Diluted	0	0

## **7.6. Employees**

The company has not permanent staff.

## **7.7. Related parties transactions**

Not applicable.

## **7.8. Contingent assets-Contingent liabilities**

Not exist.

## **7.9. After the balance sheet events**

Nothing significant to be reported.

### **The Directors**

**Leopoldo Kennion Guerrero, President of the BoD-Director**

**Nixia Aurora Zerna,-Secretary-Director**

**Rodolfo Silva Batista-Treasurer-Director**

**City of Panama, 31/1/2005**

**ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ : ΝΙΦΟΡΟΠΟΥΛΟΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ**

**Α.Μ. ΣΟΕΑ 16541**

**Ε Κ Θ Ε Σ Η**

**Εκτίμησης της αξίας του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας**

**« FLYER INTERNATIONAL S.A »**

**Αθήνα, Αύγουστος 2007**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ	2
1.1. Σκοπός και πλαίσιο αποτίμησης	2
1.2. Αποτέλεσμα εκτίμησης	3
2. ΙΣΤΟΡΙΚΟ	4
3. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ – ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ	5
4. ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ	5
5. ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	6
6. ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ	6
7. ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ	7
8. ΠΡΟΒΑΪΨΕΙΣ	8
8.1 Βασικοί Χρηματοοικονομικοί Αξίστες Αποτελεσμάτων και Ισολογισμού)	8
8.2 Προβλεπόμενοι Ισολογισμοί και αποτελέσματα περιόδου 2007 - 2011	11
9. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ	13
9.1 Μέθοδος των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows)	13
9.1.1. Αρχές της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows)	13
9.1.2. Ροές κεφαλαίου	14
9.1.3. Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (Net Working Capital)	15
9.1.4. Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίων (Sources and Uses of Funds)	16
9.1.5. Καταστάσεις Ταμειακών Ροών (Cash Flows Statement)	17
9.1.6. Κόστος Κεφαλαίου (Cost of Equity - Ke)	19
9.1.7. Υπολογισμός Μέσου Σταθμικού Κόστους Κεφαλαίου (WACC)	21
9.1.8. Εφαρμογή της Μεθόδου Των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (Discount Cash Flows)	22
9.1.9. Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Ταμειακών ροών (DCF)	23
9.1.10. Εκτίμηση της Εταιρείας με βάση τη μέθοδο των Προεξοφλημένων Ταμειακών ροών (DCF)	24
9.2 Μέθοδος της κεφαλαιοποίησης των μελλοντικών κερδών	27
9.2.1. Παραδοχές της μεθόδου των κεφαλαιοποιούμενων μελλοντικών κερδών	27
9.2.2. Εκτίμηση της Εταιρείας με βάση τη μέθοδο των κεφαλαιοποιούμενων μελλοντικών κερδών	28
9.3 Μέθοδος της Υπερπροσόδου	29
10. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	31
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΠΙΝΑΚΩΝ	34



## 1. Πρόλογος και σκοπός

### 1.1. Σκοπός και πλαίσιο αποτίμησης

Σύμφωνα με τους όρους και τους περιορισμούς της μεταξύ μας υπογεγραμμένης επιστολής συνεργασίας με ημερομηνία 6 Αυγούστου 2007 σας υποβάλλουμε την έκθεση εκτίμησης της αξίας της εταιρείας «FLYER INTERNATIONAL SA.».

Για την εξαγωγή του τελικού συμπεράσματος της έκθεσής μας, συνειστέθηκαν τα αντιπροσωπευτικά, βασικά οικονομικά μεγέθη που μας δόθηκαν από την Διοίκηση της εταιρείας CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. για τους στόχους και τις προοπτικές της εταιρείας για το μέλλον.

Θα πρέπει να τονιστεί ότι η παρούσα έκθεση εκτίμησης βασίσθηκε σε πληροφορίες και στοιχεία που παρασχέθηκαν στην ομάδα εργασίας, από την Διοίκηση της Εταιρείας CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. και σε στοιχεία που συλλέχθηκαν από ανεξάρτητες και δημόσιες διαθέσιμες πηγές.

Ειδικότερα, όσον αφορά τις παραδοχές που υιοθετήθηκαν για την κατάρτιση των προβλεπόμενων οικονομικών στοιχείων από την ομάδα εργασίας της ΩΡΙΩΝ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΙΚΤΕΣ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε., σημειώνεται ότι στο σύνολό τους τέθηκαν από την Διοίκηση της Εταιρείας CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε., η οποία κατάρτισε το επιχειρηματικό σχέδιο (business plan) για τις χρήσεις 2007 έως και 2011.

Επίσης σημειώνεται ότι η ομάδα εργασίας της ΩΡΙΩΝ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΙΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε. δεν προχώρησε σε επαλήθευση των πάσης φύσεως στοιχείων και πληροφοριών που της παρασχέθηκαν από την Διοίκηση της εταιρείας CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε., αναφορικά με την ορθότητα, ακρίβεια και πληρότητα των μελλοντικών καταστάσεων και λοιπών οικονομικών στοιχείων. Ως εκ τούτου δεν μπορεί σε κανένα βαθμό να θεωρηθεί υπεύθυνη στην περίπτωση, που τα στοιχεία αυτά δεν αντιπροσωπεύουν την αληθινή εικόνα της εταιρείας «FLYER INTERNATIONAL SA.».

Η Διοίκηση της CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. ζήτησε την αποτίμηση της εταιρείας FLYER INTERNATIONAL SA., λόγω της επικείμενης εξαγοράς της από την συνδεδεμένη της εταιρεία "SEE SPORTS LTD", του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της.

Για την αποτίμηση της εταιρείας FLYER INTERNATIONAL SA., χρησιμοποιήθηκαν οι εξής μέθοδοι:

- Μέθοδος της Προεξόφλησης των Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (DCF).
- Μέθοδος της κεφαλαιαπόθεσης των μελλοντικών κερδών
- Μέθοδος της υπερπροσόδου

### *1.2. Αποτέλεσμα εκτίμησης*

Το εύρος της εκτιμώμενης αξίας της εταιρείας FLYER INTERNATIONAL SA., χρησιμοποιώντας τις ανωτέρω μεθόδους, οι οποίες παρουσιάζονται αναλυτικά παρακάτω, προσδιορίστηκε στον πίνακα που ακολουθεί:

Εύρος εκτιμώμενης αξίας σε χιλιάδες euro		
	Κατώτερη	Ανώτερη
<b>Σύνολο αξίας 31.12.2006</b>	<b>25.041</b>	<b>27.677</b>

## 2. Ιστορικό

Η εξαγοραζόμενη εταιρία FLYER INTERNATIONAL S.A είναι ανώνυμη εταιρία που συστήθηκε την 9/5/2001 στην Πόλη του Παναμά με το υπ' αριθμόν 1766 συμβόλαιο του συμβολαιογράφου του Παναμά Ροσαέλ Φερνάντεζ Λάρα. Καταχωρήθηκε στα βιβλία εταιριών του Παναμά στον τόμο 399650 με αριθμό 229060 την 11/5/2001 και εποπτεύεται από την αρμόδια αρχή εμπορικών προσώπων της Δημοκρατίας του Παναμά. Η έδρα της εταιρίας είναι στην Torre Universal, 12th Floor, Avenida Federico Boyd στην πόλη του Παναμά που βρίσκεται στην Δημοκρατία του Παναμά.

Η εταιρία ιδρύθηκε το 2001 με σκοπό την συνεργασία με την εταιρία SPORTING BET PLC. Ειδικότερα, ο σκοπός της εταιρίας συνίσταται στην διαχείριση δικτυακού τόπου στην ελληνική γλώσσα μέσω του οποίου πραγματοποιείται η προώθηση του συνόλου των προϊόντων της SPORTING BET PLC.

Η FLYER INTERNATIONAL S.A. διαχειρίζεται το διαδικτυακό τόπο [sportingbet.com](http://sportingbet.com) στην ελληνική γλώσσα. Στο [sportingbet.com](http://sportingbet.com) πραγματοποιούνται στοιχήματα σε αθλητικά γεγονότα, πόκερ, καζίνο και διάφορα νοχολογικά παιχνίδια. Την εν λόγω δραστηριότητα την ασκεί έχοντας αποκτήσει την ιδιότητα του joint venture partner της εισηγμένης στο χρηματιστήριο AIM του Λονδίνου SPORTING BET PLC (με έδρα το Λονδίνο) μέσω της 100% θυγατρικής της τελευταίας Internet Opportunity Entertainment Limited με έδρα την Antigua & Barbuda (Καραϊβική) που εδρεύει στην διεύθυνση: c/o Corporate & Trust Services (Caribbean) Limited, Lower Factory Road, St Johns, Antigua and Barbuda. Με την τελευταία έχει υπογράψει σύμβαση Internet Website Service Agreement αντικείμενο της οποίας αποτελεί η προώθηση του συνόλου των προϊόντων της SPORTING BET PLC με αντάλλαγμα την είσπραξη των ορισθέντων στη σύμβαση προμηθειών.

### **3. Μετοχικό Κεφάλαιο – Μετοχική Σύνθεση**

Το εγκεκριμένο (authorised) και εκδομένο (issued) μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ανέρχεται σε \$10,000,00 και διαμοιράζεται σε 100 ανώνυμες μετοχές των \$100,00 η κάθε μία.

Το σύνολο των ως άνω μετοχών κατέχονται, από την εταιρία MORNA INVESTMENTS CO με έδρα τη Δημοκρατία των νήσων Marshall

### **4. Διοικητικό Συμβούλιο**

Η διοίκηση της εταιρίας ασκείται από τριμελές διοικητικό συμβούλιο που έχει ως ακόλουθος:

- Leopoldo Kennion Guerrero, Πρόεδρος-Διευθυντής
- Nixia Aurora Zerna-Γραμματέας-Διευθυντής
- Rodolfo Silva Batista-Ταμίας-Διευθυντής

## 5. Προσωπικό

Σημειώνεται ότι η εταιρία δεν απασχολεί, ούτε απασχόλησε κατά το παρελθόν προσωπικό με σχέση εξαρτημένης εργασίας. Λαμβάνουν του γεγονότος ότι η διαχείριση των ταμειακών διαθεσίμων της FLYER INTERNATIONAL S.A. διενεργείται από την εταιρία RITCHMOND BET TRADE S.A (με έδρα τις νήσους Marshall), σύμφωνα με το εταιρικό φορολογικό δίκαιο του Παναμά, απαλλάσσεται εξ' ολοκλήρου από το φόρο εισοδήματος.

## 6. Πηγές Πληροφόρησης

Για την αξιολόγηση και εκτίμηση της εταιρείας βασιστήκαμε στα παρακάτω στοιχεία:

- Ανάλογιστες Οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας για τις χρήσεις που έληξαν την 31.12.2004, 31.12.2005 και 31.12.2006.
- Επιχειρησιακό σχέδιο (business plan) της εταιρείας για την περίοδο 2007 – 2011, το οποίο μας παρασχέθηκε από τη Διοίκηση της εταιρείας, στο οποίο αναφέρονται οι προσδοκίες και η εξέλιξη των εργασιών της εταιρείας.
- Ιστορικά στοιχεία, που συλλέξαμε από τη Διοίκηση της εταιρείας
- Προβλεπόμενα στοιχεία, σχετικά με την μελλοντική λειτουργία της εταιρείας και τις προοπτικές ανάπτυξης της, για την περίοδο 2007 – 2011.
- Δημοσιευμένες διαθέσιμες πληροφορίες
- Στοιχεία από αναγνωρισμένες βάσεις δεδομένων (Bloomberg) και ετήσια οικονομικά δελτία (Τρόπεζα της Ελλάδος)

Επίσης, βεβαιώνουμε ότι ενεργήσαμε ως ανεξάρτητοι εκτιμητές εφόσον δεν υπήρχε καμία επαγγελματική σχέση μεταξύ της ομάδας εργασίας της ΩΡΙΩΝ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε. και της CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε..

## 7. Σημαντικές παρατηρήσεις και περιορισμοί

Η ενδεικτική εκτίμηση της αξίας της εταιρείας FLYER INTERNATIONAL S.A. πραγματοποιήθηκε χρησιμοποιώντας σε μεγάλο βαθμό τα οικονομικά στοιχεία και τις προβλέψεις που μας δοθήκαν για την περίοδο 2007 – 2011. Αίτουμε έμφαση στους ακόλουθους περιορισμούς που εφαρμόστηκαν στην εργασία μας:

- Εκ σύσσεως η εργασία εκτίμησης είναι υποκειμενική και τα συμπεράσματα διαφέρουν ανάλογα με την ατομική κρίση. Κατά συνέπεια, με τα ίδια στοιχεία και παραδοχές, οι απόψεις των ειδικών πωλούν να διαφέρουν εξαιτίας του πλήθους των αποφάσεων που πρέπει να ληφθούν.
- Βασιστήκαμε κυρίως στις πληροφορίες, σε στοιχεία και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν από τη Διοίκηση της Εταιρείας «CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.». Για την ακρίβεια τονίζουμε πως δεν αναλάβουμε καμία εργασία ελέγχου. Κατά συνέπεια, δεν εκφράζουμε γνώμη πάνω σε οποιαδήποτε οικονομική πληροφορία μας έχει παρασχεθεί.
- Οι οικονομικές καταστάσεις που λάβαμε για τις χρήσεις 2004, 2005 και 2006 δεν έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.
- Δεν διετέλεσαμε λεπτομερή εξέταση της οικονομικής λειτουργίας της εταιρείας, αλλά στοχεύσαμε στο να κατανοήσουμε τις βασικές αιτίες των τάσεων αποδοτικότητας.
- Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι η παρούσα μελέτη περιέχει οικονομικά γεγονότα και πληροφορίες που βασίζονται σε προβλέψεις. Συντάχθηκε από την ΩΡΙΩΝ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε. και απευθύνεται στη Διοίκηση της εταιρείας «CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.».
- Όλα τα έγγραφα, τα ιστορικά στοιχεία, οι πληροφορίες καθώς και οι σχετικές προβλέψεις μας χορηγήθηκαν από την Διοίκηση της «CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.». Κατά συνέπεια, η ΩΡΙΩΝ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε. δεν μπορεί να εγγραφεί σε κάποιον που θα διαβάσει την παρούσα για την ακρίβεια και την αξιοπιστία των εγγράφων και προβλέψεων που έχουν γίνει από την Εταιρεία.
- Επιπρόσθετα, η ΩΡΙΩΝ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε. δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε περίπτωση που κάποια πληροφορία, γεγονός ή πρόβλεψη που έχει δοθεί, αποδειχθεί ανακριβής ή λανθασμένη ή παραπλανητική ή μη αποδεκτή. Δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη ή υποχρέωση ακόμη και στην περίπτωση που αποδειχθεί ότι η Εταιρεία παρακράτησε σημαντικά έγγραφα και γεγονότα.

- Όσες προβλέψεις αναφέρονται, έχουν γίνει όλες από την Εταιρεία και η τυχόν αποδοχή τους από οποιονδήποτε ενδιαφερόμενο διαβάσει την παρούσα, βασίζεται στην κρίση του και είναι σύμφωνη με τον επιχειρηματικό του κίνδυνο.
- Προτείνεται πως ο οιοσδήποτε ενδιαφερόμενος για την παρούσα μελέτη θα πρέπει να εκτιμήσει, στηριζόμενος στην κρίση του, τα σχετικά οικονομικά στοιχεία και δεδομένα. Συνίσταται η περαιτέρω ανάλυση από ειδικούς, οικονομικούς, νομικούς ή χρηματοοικονομικούς αναλυτές έτσι ώστε η λήψη οποιασδήποτε επιχειρηματικής απόφασης να μη βασίζεται μόνο σε αυτήν τη μελέτη.
- Η χρήση των μεθόδων αποτίμησης με βάση τις προεξοφλημένες ταμιακές ροές, της κεφαλαιοποίησης των μελλοντικών κερδών και της μεθόδου της υπερπροσόδου απαιτεί τη συγκέντρωση στοιχείων και τη σύνταξη προβλέψεων για τις μελλοντικές λειτουργικές δραστηριότητες και την απόδοση της εταιρείας, οι οποίες στηρίζονται σε ορισμένες παραδοχές. Συνεπώς, διάφορες κοινωνικοοικονομικές αλλαγές ενδέχεται να επηρεάσουν σημαντικά τις παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν και κατά συνέπεια και το αποτέλεσμα της αποτίμησης. Συνεπώς, είναι δύσκολο να επιβεβαιώσουμε την ακρίβεια των προβλέψεων και τα μελλοντικά αποτελέσματα μπορεί να διαφέρουν από τις προβλέψεις. Άρα η πραγματική αξία που δημιουργείται ενδέχεται να διαφέρει σημαντικά από την εκτιμηθείσα.
- Σημειώνεται ότι οιοσδήποτε, εκτός από την Εταιρεία και την ΩΡΙΩΝ ΟΡΚΩΤΟΙ ΠΑΡΕΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε., έχει στα χέρια του την παρούσα δεν μπορεί να τη δώσει σε τρίτους ή να κρατήσει φωτοτυπίες αυτής. Επίσης, είναι απαραίτητο να σημειωθεί πως όποιος είναι ενήμερος σχετικά δεν μπορεί να αποκαλύψει σε τρίτους στοιχεία, γεγονότα ή πληροφορίες που περιέχονται στην παρούσα.

## 8. Προβλέψεις

### 8.1 Βασικοί Χρηματοοικονομικοί Λεπίκτες Αποτελεσμάτων και Ισολογισμού)

Το πρώτο βήμα για τον προσδιορισμό της αξίας μιας εταιρείας είναι η «υιοθέτηση» και στήριξη κάποιων παραδοχών και προβλέψεων βάσει των οποίων δομούνται οι μελλοντικές οικονομικές καταστάσεις. Συγκεκριμένα:

- ✓ Προσδιορισμός μελλοντικών αποτελεσμάτων με βάση εμπεριστατωμένες προβλέψεις για τη διαμόρφωση του επιπέδου του κύκλου εργασιών των μικτών αποτελεσμάτων, καθώς και των μελλοντικών οργανικών εξόδων και των λειτουργικών και χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων λαμβάνοντας τους στόχους της εταιρείας και τις μελλοντικές επενδύσεις.

- ✓ Προσδιορισμός των μελλοντικών Ισολογισμών της εταιρείας όπου θα απεικονίζονται οι προβλέψεις και οι προγραμματισμένες επενδύσεις της εταιρείας, η κεφαλαιακή της σύνθεση, καθώς και η ποιότητα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της.
- ✓ Αναγνώριση και αξιολόγηση των «ροών κεφαλαίων» της εταιρείας.
- ✓ Ανάλυση των μελλοντικών οικονομικών καταστάσεων μέσω χρηματοοικονομικών δεικτών, υπολογισμός του κεφαλαίου κίνησης και απεικόνιση των πηγών και χρήσεων κεφαλαίων, ούτως ώστε ο επενδυτής να κατανοήσει τον τρόπο με τον οποίο προκύπτουν οι μελλοντικές τραπεζικές ροές της εταιρείας και να καταλήξει σε πιο αξιόπιστα συμπεράσματα. Με αυτό τον τρόπο επιτυγχάνετε η όσο το δυνατό καλύτερη ενίσχυση των παραδοχών και προβλέψεων
- ✓ Υπολογισμός του συντελεστή προσξόφλησης. Ως συντελεστής προσξόφλησης χρησιμοποιείται το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου όπως προκύπτει μέσω του Μοντέλου Αποτίμησης Κεφαλαιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model).

Οι βασικές παραδοχές της Διοίκησης της Εταιρείας, που χρησιμοποιήθηκαν στον καθορισμό των προβλέψεων, αφορούν κυρίως:

- στον κύκλο εργασιών,
- στο μικτό περιθώριο κέρδους,
- στο ποσοστό των λειτουργικών εξόδων και
- στο περιθώριο κερδών προ φόρων

Για τις οποιαδήποτε προβλέψεις που αναφέρονται στη παρούσα Έκθεση, τονίζεται ότι, δεν εκφέρουμε γνώμη κατά πόσο αυτές οι προβλέψεις θα εκπληρωθούν στο μέλλον.

Οι βασικές παραδοχές και προβλέψεις που χρησιμοποιήθηκαν για την εταιρεία της «FLYER INTERNATIONAL S.A.» αναλύονται ως εξής:



<b>ΒΑΣΙΚΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b>					
	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Αύξηση Κύκλου Εργασιών</b>	18,10%	15,00%	14,00%	14,00%	14,00%
<b>Μικτό Περιθώριο Κέρδους</b>	6,68%	6,40%	6,20%	6,20%	6,00%
<b>Περιθώριο Μικτού Κέρδους (με Άλλα Έσοδα)</b>	6,68%	6,40%	6,20%	6,20%	6,00%
<b>Έξοδα Διάθεσης / Κύκλο Εργασιών</b>	4,91%	4,67%	4,56%	4,44%	4,36%
<b>Αποτελέσματα προ Φόρων / Πωλήσεις</b>	1,77%	1,73%	1,64%	1,76%	1,64%
<b>Αποτελέσματα μετά Φόρων / Πωλήσεις</b>	1,77%	1,73%	1,64%	1,76%	1,64%
<b>ΒΑΣΙΚΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΦΟΛΟΓΙΣΜΟΥ</b>					
	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες Τραπεζικές Υποχρεώσεις / (Κόστος Πωλήσεων + Έξοδα Διοίκησης &amp; Διάθεσης)</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Κύκλο εργασιών εταιρείας</b>	12,82%	14,61%	15,76%	16,85%	17,62%
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Κόστος Πωλήσεων</b>	13,74%	15,61%	16,80%	17,97%	18,74%
<b>Απαιτήσεις / Κύκλο Εργασιών</b>	11,84%	13,42%	13,48%	13,53%	14,48%
<b>Προμηθευτές &amp; Επιπαγές Πληρ. / Κόστος Πωληθέντων</b>	11,51%	11,81%	11,71%	11,60%	11,41%
<b>Λοιπές Βραχ. Υποχρεώσεις / Κύκλο Εργασιών</b>	0,11%	0,11%	0,12%	0,12%	0,11%

## 8.2 Προβλεπόμενοι Ισολογισμοί και αποτελέσματα περιόδου 2007 - 2011

Με βάση τις παραδοχές και προβλέψεις που χρησιμοποιήθηκαν και μας δόθηκαν από τη Διοίκηση της εταιρείας «CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.», οι μελλοντικές οικονομικές καταστάσεις για την περίοδο 2007 – 2011 διαμορφώθηκαν ως εξής:

Ποσά σε χιλιάδες euro

<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Απαιτήσεις	32.397	42.217	48.367	55.343	67.519
Διθεσίμια	2.677	3.754	8.171	13.570	14.594
<b>Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>	<b>35.074</b>	<b>45.971</b>	<b>56.538</b>	<b>68.913</b>	<b>82.113</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>35.074</b>	<b>45.971</b>	<b>56.538</b>	<b>68.913</b>	<b>82.113</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Μετοχικό Κεφάλαιο	10	10	10	10	10
Υπολ. Κερδών / Ζημιών εις νέο	5.377	10.826	16.722	23.925	31.583
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>5.388</b>	<b>10.837</b>	<b>16.733</b>	<b>23.936</b>	<b>31.593</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές	29.385	34.776	39.393	44.486	49.990
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	302	358	413	492	530
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>29.687</b>	<b>35.134</b>	<b>39.806</b>	<b>44.978</b>	<b>50.520</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>35.074</b>	<b>45.971</b>	<b>56.538</b>	<b>68.913</b>	<b>82.113</b>

<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΝ</b>					
<b>ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΟ</b>					
	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	273.597	314.637	358.686	408.902	466.148
Κόστος Πωλήσεων	255.329	294.500	336.448	383.550	438.179
<b>Μικτά Αποτελέσματα</b>					
<b>Εκμεταλλεύσεως</b>	<b>18.269</b>	<b>20.137</b>	<b>22.239</b>	<b>25.352</b>	<b>27.969</b>
( % επί πωλήσεων )	6,68%	6,40%	6,20%	6,20%	6,00%
Μείον: Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	13.430	14.688	16.342	18.149	20.312
( % Διάθεσης επί πωλήσεων )	4,91%	4,67%	4,56%	4,44%	4,36%
<b>Αποτελέσματα εκμετάλλευσης Πρό</b>					
<b>Φόρων Χρηματοδοτικών και</b>					
<b>επενδυτικών Αποτελεσμάτων</b>	<b>4.839</b>	<b>5.449</b>	<b>5.896</b>	<b>7.203</b>	<b>7.657</b>
( % επί πωλήσεων )	1,77%	1,73%	1,64%	1,76%	1,64%
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	0	0	0	0	0
( % χρηματοοικονομικών εξόδων επί κύκλου εργασιών )	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	<b>4.839</b>	<b>5.449</b>	<b>5.896</b>	<b>7.203</b>	<b>7.657</b>
( % επί πωλήσεων )	1,77%	1,73%	1,64%	1,76%	1,64%
Φορολογικός Συντελεστής	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Φόρος Εισοδήματος Χρήσης</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Κέρδη μετά φόρων</b>	<b>4.839</b>	<b>5.449</b>	<b>5.896</b>	<b>7.203</b>	<b>7.657</b>

## 9. Μέθοδοι αποτίμησης

### 9.1 Μέθοδος των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows)

#### 9.1.1 Αρχές της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flows)

- Μία εταιρία μπορεί να οριστεί ως ένα πλήθος οικονομικών πόρων που έχουν ενωθεί με σκοπό να μεγιστοποιήσουν τον πλούτο των μετόχων. Γι' αυτό το λόγο η συνολική αξία της εταιρίας δεν απορρέει μόνο από την ατομική αξία των ιδίων πόρων της, αλλά και από την ικανότητά της να προσφέρει μία «εξελικτική» απόδοση
- Ως εκ τούτου η αξία της Εταιρίας και συνεπώς η αξία των ιδίων κεφαλαίων μπορεί να αποκτηθεί διαφορετική υπόσταση και έννοια, σύμφωνα με τις απαιτήσεις της εκτίμησης και τις πληροφορίες που έχουν χρησιμοποιηθεί.
- Το μοντέλο εκτίμησης των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών αποτελεί την πιο διαδεδομένη μέθοδο εκτίμησης αξίας εταιρειών παγκοσμίως. Εξετάζει την επιχείρηση «δυναμικά» και όχι «στατικά» αναλύοντας την απόδοση της κατά την διάρκεια των χρόνων και εξετάζοντας τη δυνατότητά της να δημιουργεί «ταμειακά πλεονάσματα».
- Το μοντέλο των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών ορίζει την αξία της εταιρείας ως την αξία των προεξοφλημένων μελλοντικών της ταμειακών ροών. Η ανάλυση των προεξοφλημένων ταμειακών ροών είναι μια μέθοδος που απομονώνει τις προβλεπόμενες ταμειακές ροές που είναι διαθέσιμες για την αποπληρωμή του χρόνου της εταιρείας και να εξασφαλίζει απόδοση ιδίων κεφαλαίων
- Βασίζεται στην ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της δημιουργώντας ρευστότητα (cash flow).
- Λαμβάνει υπόψη της τη διαχρονική αξία του χρήματος, δεδομένου ότι οι αναμενόμενες ταμειακές ροές προεξοφλούνται με το μέσο σταθμισμένο κόστος κεφαλαίου (ΜΣΚΚ) κάθε επιχείρησης, στο οποίο έχει συμπεριληφθεί και η αποζημίωση /απόδοση του μετόχου για τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναλαμβάνει (risk premium).
- Λαμβάνει υπόψη της, τις επενδύσεις σε κεφάλαια κίνησης και κεφαλαιουχικό εξοπλισμό (πύργια), που είναι απαραίτητες για τη διατήρηση και ανάπτυξη της επιχείρησης.
- Η καθαρή παρούσα αξία των αδέσμευτων ταμειακών ροών στο κεφάλαιο υπολογίζεται πάνω σε μια προβλεπόμενη περίοδο που βασίζεται στο αντιλαμβανόμενο ρίσκο που χρειάζεται για να επιτευχθούν οι ταμειακές ροές. Έτσι αν θέλουμε να λάβουμε υπόψη χρονική αξία του

χρήματος, η μέθοδος των Προεξοχλημένων Ταμειακών Ροών θεωρείται η πιο κατάλληλη για την εκτίμηση της αξίας της εταιρείας.

- Το μοντέλο των Προεξοχλημένων Ταμειακών Ροών (Discounted Cash Flow Model) εκτιμά τα ίδια κεφάλαια μιας εταιρείας ως την αξία της εκμετάλλευσης της εταιρείας μείον την αξία του χρέους και διαφόρων άλλων απαιτήσεων που υπερβαίνουν το ύψος των ιδίων κεφαλαίων.
- Σημειώνεται ότι η αξία της επιχείρησης σήμερα εξομοιώνει πάντοτε τη μελλοντική προεξοχλητική ταμειακή ροή με το κόστος ευκαιρίας του κεφαλαίου.
- Οι αξίες των λειτουργιών και του χρέους είναι ίσες με τις αναμενόμενες μελλοντικές αόριστοι ταμειακές ροές, προεξοχλημένες με συντελεστές που αντανακλούν την επικινδυνότητα αυτών των ταμειακών ροών.

### 9.1.2. Ροές κεφαλαίου

Η δυνατότητα της εταιρείας να ανταπεξέρχεται στις υποχρεώσεις της και η ικανότητα της να αναπτύσσεται εξαρτάται από την ύπαρξη ρευστοποιήσιμων κεφαλαίων. Τα στοιχεία που προσδιορίζουν τους δύο βασικούς τύπους μεταβολής της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, είναι το «κεφάλαιο κίνησης» και τα «διαθέσιμα» που αποτελούν και τους σημαντικότερους παράγοντες της οικονομικής υγείας της.

Συνεπώς η κατάσταση μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας εταιρείας μπορεί να καταρτιστεί με βάση το «κεφάλαιο κίνησης» (κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων) ή με βάση το «ταμείο» (κατάσταση ταμειακών ροών).

Οι ροές κεφαλαίων που μπορούν να επισημανθούν σε μια επιχείρηση είναι οι ακόλουθες:

- ✓ Εισοδηματικές Ροές, οι οποίες αποτελούν το καθαρό εισόδημα που προέρχεται από τις δραστηριότητες της εταιρείας και ισούται με τα καθαρά κέρδη μετά φόρων. Συνεπώς οι εισοδηματικές ροές είναι ταυτόσημες με τα λογιστικά κέρδη της εταιρείας, χωρίς όμως αυτές οι ροές να ισοδυναμούν με τα ρευστά διαθέσιμα που έχει η εταιρεία για την αντιμετώπιση των υποχρεώσεων της.
- ✓ Κεφαλαιακές Ροές, οι οποίες αποτελούν το καθαρό κεφάλαιο κίνησης που προέρχεται από δραστηριότητες της εταιρείας και ισούται με τη διαφορά μεταξύ του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και των Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων. Οι κεφαλαιακές ροές μιας επιχείρησης δείχνουν αν και σε ποιο βαθμό ενδογενή κεφάλαια μπορούν να αποτελέσουν πηγές για τις σχεδιαζόμενες χρήσεις κεφαλαίων.

- ✓ Ταμειακές Ροές, οι οποίες αποτελούν τις ποσότητες διαθεσίμων που προέρχονται από δραστηριότητες της εταιρείας και είναι μέτρο της ικανότητας της να κάλυψη τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Για τον τρόπο υπολογισμού των ταμειακών ροών θα αναφερθούμε εκτενώς παρακάτω.

### 9.1.3. Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (Net Working Capital)

Ο όρος κεφάλαιο κίνησης (Working Capital) μιας εταιρείας αναφέρεται στο κυκλοφορούν ενεργητικό της

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης (Net Working Capital) απεικονίζει τις κεφαλαιακές ροές της εταιρείας και είναι η διαφορά μεταξύ Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων :

$$\text{Net Working Capital} = \text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}$$

Αν η διαφορά είναι θετική αυτό θα σημαίνει ότι τα διαθέσιμα που θα προκύψουν μέσα στη χρήση θα είναι μεγαλύτερα από αυτά που θα χρησιμοποιηθούν για να πληρωθούν οι υποχρεώσεις της εταιρείας

Για την καλύτερη κατανόηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης θα πρέπει να εξετάσουμε και τις επιδράσεις του στο «κύκλο ταμειακής μετατροπής της εταιρείας» και συγκεκριμένα στο λειτουργικό και στον ταμειακό κύκλο της

- ✓ Ως λειτουργικός κύκλος μιας εταιρείας ορίζεται το διάστημα ανάμεσα στην παραγωγή των αποθεμάτων από τους προμηθευτές και του χρόνου που οι απαιτήσεις μετατρέπονται σε διαθέσιμα.

Μία επένδυση στο Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (Net Working Capital) προκύπτει κάθε φορά που:

- ✓ Οι πρώτες ύλες και άλλα αποθέματα αγοράζονται πριν από τις πωλήσεις των ετοιμών προϊόντων.
- ✓ τα χρηματικά διαθέσιμα κρατούνται για την κάλυψη τυχόν απρόβλεπτων δαπανών, και
- ✓ γίνονται πωλήσεις επί πιστώσει δημιουργώντας εισπρακτέους λογαριασμούς αντί για διαθέσιμα

Ο όρος καθαρό κεφάλαιο κίνησης (net working capital) αφορά αποδόσεις για βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση. Η βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης οδηγεί στο συμπέρασμα ότι πρόκειται για λογιστικό θέμα. Η λήψη αποφάσεων που αφορούν το καθαρό κεφάλαιο κίνησης βασίζεται στην καθαρή ταμειακή ροή και στην καθαρή παρούσα αξία.

#### 9.1.4. Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίων (Sources and Uses of Funds)

Στη προσπάθεια πρόβλεψης των χρηματοδοτικών αναγκών της εταιρείας σημαντικό ρόλο παίζει η ανάλυση των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης που καλείται πηγές και χρήσεις κεφαλαίων (Sources and Uses of Funds).

Όπως ορίζει το διεθνές λογιστικό πρότυπο Νο 7 «κεφάλαια που προήλθαν από τις εργασίες μιας επιχείρησης ή που διατέθηκαν για αυτές» πρέπει να εμφανίζονται στον πίνακα μεταβολών της χρηματοοικονομικής κατάστασης, ξεχωριστά από τα κεφάλαια, που προήλθαν από άλλες πηγές ή που διατέθηκαν σε άλλους τομείς».

Με τον όρο πηγές κεφαλαίων, εννοούμε τις συναλλαγές που αυξάνουν τα επίπεδα των υποχρεώσεων ή της καθαρής της θέσης ή μειώνουν τα στοιχεία του ενεργητικού. Με τις χρήσεις κεφαλαίων εννοούμε τις συναλλαγές που μειώνουν τα επίπεδα υποχρεώσεων της και αυξάνουν τα επίπεδα του ενεργητικού.

ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
Αύξηση Ιδίων Κεφαλαίων	Μείωση Ιδίων Κεφαλαίων
Αύξηση Μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	Μείωση Μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων
Αύξηση Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	Μείωση Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
Μείωση Πάγια Ενεργητικό	Επένδυση σε Πάγια Ενεργητικό
Μείωση Αποθεμάτων	Αύξηση Αποθεμάτων
Μείωση Απαιτήσεων	Αύξηση Απαιτήσεων
Μείωση Διαθεσίμων	Αύξηση Διαθεσίμων
Αύξηση Αποσβέσεων	

Από την κατάσταση μεταβολής της χρηματοοικονομικής θέσης της εταιρείας μπορούμε να λάβουμε σημαντικές πληροφορίες όπως:

- ✓ Πως χρησιμοποιήθηκαν τα κεφάλαια της επιχείρησης;
- ✓ Ο τρόπος που συγκειτρώθηκαν τα κεφάλαια που χρησιμοποιήθηκαν για επενδύσεις.
- ✓ Πως χρηματοδοτήθηκε αύξηση στο κεφάλαιο κίνησης, ή γιατί μειώθηκε το κεφάλαιο κίνησης;
- ✓ Την μεταβολή στη κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας.

- ✓ Τον τρόπο μείωσης ή αύξησης των υποχρεώσεων της εταιρείας

Οι Πηγές και Χρήσεις (sources and uses) της συνοπτικής κατάστασης των εισπράξεων και πληρωμών δείχνουν όλες τις συναλλαγές που επιδρούν στην ταμειακή θέση μιας εταιρείας. Ειδικότερα τα συστατικά του καθαρού κεφαλαίου κίνησης καθώς αλλάζουν από τον ένα χρόνο στον άλλο. Ο στόχος μας είναι να περιγράψουμε τις βασικότερες λειτουργικές δραστηριότητες (operating activities) της επιχείρησης και την επίδραση τους στο ταμείο και στο κεφάλαιο κίνησης.

Οι καταστάσεις των πηγών και των χρήσεων μπορούν επίσης να απλοποιηθούν ορίζοντας τις Πηγές ως δραστηριότητες οι οποίες συμβάλλουν στο καθαρό κεφάλαιο κίνησης και τις Χρήσεις ως δραστηριότητες οι οποίες εξαντλούν το κεφάλαιο κίνησης.

Η ανάλυση και η κατάρτιση ενός πίνακα μελλοντικών πηγών και χρήσεων κεφαλαίων χρησιμεύει για να καταδειχτεί ο τρόπος με τον οποίο σχεδιάζει να αποκτήσει και να χρησιμοποιήσει κεφάλαια μέσα σε κάποια μελλοντική περίοδο.

#### **9.1.5. Καταστάσεις Ταμειακών Ροών (Cash Flows Statement)**

Οι μελλοντικές ταμειακές ροές δίνουν πληροφορίες χρήσιμες για τους επενδυτές με βάση τις οποίες μπορούν να εκτιμήσουν:

- ✓ Πληροφορίες σχετικά με τους πόρους και πηγές μετρητών διαθέσιμων
- ✓ Την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργήσει θετικές μελλοντικές ταμιακές ροές έτσι ώστε τόσο να συνεχίσει απρόσκοπτα την λειτουργία της όσο και τις μελλοντικές της αναπτυξιακές επιδιώξεις και στόχους.
- ✓ Την ικανότητα αυτής να πληρώσει τις υποχρεώσεις της
- ✓ Την ικανότητα της να δώσει μερίσματα
- ✓ Την ανάγκη αυτής για πρόσθετο δανεισμό
- ✓ Τους λόγους των διαφορών μεταξύ καθαρών κερδών και των σχετικών ταμειακών εισπράξεων και πληρωμών
- ✓ Τις επιδράσεις στην οικονομική κατάσταση της επιχείρησης των ταμιακών και μη ταμιακών επενδυτικών και χρηματοοικονομικών συναλλαγών κατά τη διάρκεια της χρήσεως.
- ✓ Αξιολόγηση του κινδύνου χρεοκοπίας ενός οργανισμού έστω και αν ένας οικονομικός οργανισμός παρουσιάζει καθαρά κέρδη στην κατάσταση αποτελεσμάτων του



Οι ταμειακές ροές μπορούν να ταξινομηθούν ανάλογα με τη φύση τους σε εισροές – εκροές μετρητών από:

- ✓ Λειτουργικές δραστηριότητες, δηλαδή από τις κύριες εργασίες της επιχείρησης και συμπεριλαμβάνουν όλα εκείνα τα στοιχεία που αποτελούν προσδιοριστικούς παράγοντες του αποτελέσματος χρήσης
- ✓ Επενδυτικές δραστηριότητες, οι συναλλαγές οι οποίες αφορούν αγορά και πώληση μακροχρόνιων στοιχείων του ενεργητικού (αγορές, πωλήσεις παγίου εξοπλισμού)
- ✓ Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες, που συμπεριλαμβάνουν όλες εκείνες τις συναλλαγές μεταξύ της επιχείρησης και των φορέων της (ιδιοκτητών, μετόχων, εταιρών) καθώς και τις συναλλαγές της επιχείρησης με τους δανειστές της (βραχυπρόθεσμους, μακροπρόθεσμους).

Γενικά η ανάλυση ταμειακών ροών προσφέρει απαντήσεις στα επόμενα ερωτήματα:

- ✓ Πόσο ισχυροί είναι οι πόροι ταμειακών ροών;
- ✓ Υπάρχει αρκετή ταμειακή ρευστότητα σε μια επιχείρηση η οποία προέρχεται από τις εργασίες τις (λειτουργικές ταμειακές ροές);
- ✓ Ποια η δυνατότητα μιας επιχείρησης για μελλοντικές επενδύσεις και ανάπτυξη.
- ✓ Ποιες είναι οι πηγές προέλευσης των χρηματοδοτικών της πόρων και με ποιο τρόπο έχουν επενδυθεί.
- ✓ Η πολιτική χρηματοδότησης που ακολουθείται είναι συνεπής ως προς το βαθμό του επιχειρηματικού κινδύνου που αντιμετωπίζει μια οικονομική μονάδα;

Πρέπει να τονιστεί όμως ότι η κατάσταση των ταμειακών ροών παρά τη σημαντική πληροφόρηση που παρέχει δεν αποσείγει ορισμένες αδυναμίες που προκύπτουν είτε από τον τρόπο παρουσίασης, είτε από το γεγονός ότι τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται αναφέρονται σε προηγούμενες χρήσεις

#### 9.1.6. Κόστος Κεφαλαίων (Cost of Equity - Ke)

Για τον προσδιορισμό του Κόστους Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης (Cost of Equity) χρησιμοποιούμε το μοντέλο Τιμολόγησης Κεφαλαιουχικών Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model), σύμφωνα με το οποίο:

$$K_e = R_f + \text{Beta} * (E_{rm} - R_f)$$

Η διαφορά μεταξύ ( $E_{rm} - R_f$ ) είναι γνωστή ως market risk premium και αποτελεί την επιπλέον απόδοση που απαιτεί ο επενδυτής για τον κίνδυνο που αναλαμβάνει επενδύοντας σε μια μετοχή. Έτσι η παραπάνω σχέση μπορεί να πάρει την μορφή:

$$r_e = r_f + \beta E_{rm}$$

όπου  $r_m$  : εννοείται η προσσώζηση κινδύνου κεφαλαιαγοράς (market risk premium)

Όπου:

**Rf** = Το άμεσο κινδύνου επιτόκιο απόδοσης Ως ελάχιστη απόδοση της χωρίς ρίσκο επένδυσης, συνηθίζεται να λαμβάνεται η απόδοση των μακροπρόθεσμων Ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (OFA), που διακρίνονται για τις σταθερές αποδόσεις τους. Στην προκειμένη περίπτωση που πρόκειται για μια μακροχρόνια επένδυση, για τον προσδιορισμό της απόδοσης-επιτοκίου μηδενικού κινδύνου (risk free rate) χρησιμοποιήθηκε η έκδοση ομολόγων σταθερού επιτοκίου του ελληνικού δημοσίου δεκαετούς διάρκειας, το οποίο ανέρχεται σε 4,07 (αποφορολογιμένο 3,66% - όπου συντελεστής φορολόγησης 10%) (Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος).

**Erm-Rf** = Το πριμ κινδύνου της αγοράς Σύμφωνα με την οικονομική θεωρία, κάθε επενδυτής που επενδύει σε μετοχές μιας εταιρείας απαιτεί μια επιπλέον απόδοση σε σχέση με αυτή των κρατικών ομολόγων ή άλλης επένδυσης μηδενικού κινδύνου ως αποζημίωση για το επιπλέον ρίσκο που αναλαμβάνει

Η ποσοτικοποίηση της διαφοράς αυτής είναι γνωστή ως προσσώζηση κινδύνου κεφαλαιαγοράς ( $R_m$ ).

Η προσώζηση κινδύνου κεφαλαιαγοράς εξαρτάται από πολλούς παράγοντες, ο σημαντικότερος εκ των οποίων σχετίζεται με τις αποδόσεις του συνόλου της κεφαλαιαγοράς και τη γενικότερη κατάσταση της οικονομίας.

Το πριμ κινδύνου είναι η πλεονάζουσα απόδοση στο επικίνδυνο περιουσιακό στοιχείο, δηλαδή η διαφορά μεταξύ της αναμενόμενης απόδοσης στα επικίνδυνα στοιχεία του Ενεργητικού και της απόδοσης στα χωρίς κίνδυνο στοιχεία του Ενεργητικού.

Σταθμίζοντας τόσο τις ιδιαιτερότητες της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς όσο και τις πρόσφατες οικονομικές εξελίξεις στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, κρίθηκε σκόπιμο να χρησιμοποιηθεί ποσοστό προσαύξησης κινδύνου που να είναι σύμφωνο με τη διεθνή πρακτική αποτιμήσεων και τα ιστορικά στοιχεία διεθνών κεφαλαιαγορών.

Εκτιμούμε ότι η καλύτερη προσέγγιση για την προσαύξηση κινδύνου που οριζόζει στην δεδομένη χρονική στιγμή και βάσει του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και τους σκοπούς της παρούσας έκθεσης, η απόδοση του κινδύνου της Ελληνικής αγοράς σε συνάρτηση με το κίνδυνο του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία, των αποκλειστικών αντιπροσώπων που κατέχει, προσδιορίστηκε σε 6% (Αιθετικές βάσεις δεδομένων).

**Beta** = Ο συστηματικός κίνδυνος της εταιρείας. Η τελευταία συνιστώσα για την επίλυση της σχέσης του CAPM είναι ο προσδιορισμός του συστηματικού κινδύνου του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η Εταιρεία. Οι ποσοτικοί παράγοντες κινδύνου κάθε κλάδου αντικατοπτρίζονται από το συντελεστή βήτα ( $\beta$ ), ο οποίος εισοράζει τον κίνδυνο μιας συγκεκριμένης επένδυσης σε σχέση με τον κίνδυνο του συνόλου της αγοράς.

Σε σχέση με τη μέτρηση του κινδύνου που αναλαμβάνει ένας επενδυτής, τοποθετώντας τα κεφάλαιά του στις μετοχές μιας συγκεκριμένης εταιρείας, απαιτείται επιπλέον προσαρμογή στον υπολογισμό του κόστους κεφαλαίου η οποία εισοράζεται από το συντελεστή βήτα ( $\beta$ ).

Ο συντελεστής  $\beta$  ενσωματώνει στο κόστος μετοχικού κεφαλαίου παράγοντες κινδύνου που σχετίζονται και με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται μία εταιρεία.

Ειδικότερα, ο εν λόγω συντελεστής αποτελεί ένα στατιστικό μέτρο ποσοτικής απεικόνισης του κινδύνου μιας επένδυσης σε σχέση με την αγορά στο σύνολό της, καθώς υποδηλώνει την ευαισθησία της απόδοσης μιας συγκεκριμένης μετοχής στις διακυμάνσεις της αγοράς.

Συγκεκριμένα, συντελεστής  $\beta$  μεγαλύτερος της μονάδας ( $>1$ ) αποτελεί ένδειξη ότι η επένδυση εμπεριέχει μεγαλύτερο κίνδυνο από ότι η αγορά στο σύνολό της, ενώ συντελεστής  $\beta$  μικρότερος της μονάδας ( $<1$ ) το αντίθετο. Ο μέσος επενδυτής, τοποθετώντας τα κεφάλαιά του σε μετοχές μιας εταιρείας με υψηλότερο κίνδυνο ( $\beta > 1$ ) απαιτεί απόδοση μεγαλύτερη από την απόδοση μιας μετοχής με μικρότερο κίνδυνο ( $\beta < 1$ ).

Η συνηθής μέθοδος εκτίμησης του συντελεστή  $\beta$  μιας εισηγμένης στο χρηματιστήριο εταιρείας είναι η ανάλυση των αντίστοιχων συντελεστών που ισχύουν για συγκρίσιμες εταιρίες εισηγμένες σε κάποιο χρηματιστήριο.

Ως εκ τούτου για τους σκοπούς της παρούσας έκθεσης ο συντελεστής προσδιορίστηκε σε 1,276. (Αιθετικής βάση δεδομένων Bloomberg).

### 9.1.7. Υπολογισμός Μέσου Σταθμικού Κόστους Κεφαλαίου (WACC)

Ένα ερώτημα που προκύπτει κατά την εφαρμογή των μεθόδων εκτίμησης μιας εταιρείας ή μιας επένδυσης είναι πιο θα είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο που θα χρησιμοποιηθεί. Αυτό το επιτόκιο αποτελεί συχνά το κόστος κεφαλαίου μιας και χρησιμοποιείται ως εξής:

- ✓ Αποδεχόμαστε μια επενδυτική πρόταση εάν η καθαρή παρούσα αξία (net present value) είναι θετική, όταν όλες οι ταμειακές ροές προεξοφληθούν με το επιτόκιο που εκφράζει το κόστος κεφαλαίου
- ✓ Αποδεχόμαστε μια επενδυτική πρόταση εάν ο εσωτερικός συντελεστής (internal rate of return) δηλαδή το επιτόκιο που εξισώνει την παρούσα αξία των προσδοκώμενων ταμειακών εισροών (expected cash outflows) με την παρούσα αξία των προσδοκώμενων ταμειακών εισροών είναι μεγαλύτερος από το κόστος κεφαλαίου.
- Τυπικά η προεξόφληση που χρησιμοποιείται είναι το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (Weighted Average Cost of Capital), όπου οι συντελεστές στάθμισης βασίζονται στην αναλογία της κεφαλαιακής δομής της επιχείρησης που υπολογίζεται από κάθε πηγή κεφαλαίου

Το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (WACC) είναι το μέσο κόστος κεφαλαίου που αφορά τα σχέδια και τις δραστηριότητες της εταιρίας. Το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου της εταιρίας υπολογίζεται σταθμίζοντας το κόστος κάθε πηγής των κεφαλαίων της με την αναλογία της συνολικής αγοραίας αξίας της εταιρίας. Υπολογίζεται σε μετά φόρου βάση

Το WACC είναι το μέσο σταθμικό κόστος κάθε νέου ευρο που αποκτάται από την εταιρεία. Με άλλα λόγια είναι ο ελάχιστος συντελεστής απόδοσης των οποίων πρέπει να εξασφαλίζει η επιχείρηση από την τοποθέτηση των στοιχείων του ενεργητικού της ανάμεσα σε εναλλακτικές επενδύσεις, ώστε να ικανοποιεί τις απαιτήσεις των επενδυτών της

Η προσέγγιση του Μέσου Σταθμικού Κόστους Κεφαλαίου (WACC) γίνεται με βάση το γεγονός ότι τα σχέδια των ενεργών εταιριών είναι ταυτοχρόνως χρηματοδοτούμενα και από τα δάνεια και από τα ίδια κεφάλαια. Ανεξάρτητα από τους φόρους, το κόστος των δανείων αντιστοιχεί στο επιτόκιο δανεισμού. Παραταίσα, με δεδομένους τους όρους που πληρώνει η εταιρία, το κόστος του χρέους που αναλογεί είναι το μετά τον φόρο κόστος χρέους.

Το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο που μετατρέπει την αναμενόμενη μελλοντική απόδοση σε παρούσα αξία.

$$\text{Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (WACC)} = k_e * \frac{E}{D + E} + (1 - T)k_d * \frac{D}{D + E} \text{ όπου}$$

**Ke** – Το Κόστος των Ιδίων Κεφαλαίων

**Kd** – Η αξία των τοκοφόρων δανείων

**T** – Ο οφρολογικός συντελεστής

**D** – Η αξία των δανείων

**E** – Η αξία των ιδίων κεφαλαίων

Για τον υπολογισμό της παραπάνω σχέσης χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία ισολογισμού της εταιρείας «FLYER INTERNATIONAL SA» της 31.12.2006, και διαμορφώθηκε σε 11,32%.

#### **9.1.8. Εφαρμογή της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (Discount Cash Flows)**

Το πρώτο βήμα για την εφαρμογή της μεθόδου είναι ο υπολογισμός των Μικτών (Gross) Αδέσμευτων (Free) Μελλοντικών Ταμειακών Ροών (Cash Flow) για μια περίοδο 5 ετών

Στη συνέχεια προεξοφλούμε τις μελλοντικές ταμειακές ροές με το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων και βρίσκουμε την Καθαρή Παρούσα Αξία τους (Net Present Value), καθώς και την Λιγνική Αξία της εταιρείας (Continuing Value) που ισούται με την Παρούσα Αξία (Present Value) των ταμειακών ροών, μετά την συγκεκριμένη προβλεπόμενη περίοδο λαμβάνοντας υπόψη και τον Ρυθμό Ανάπτυξης της εταιρείας στο διηνεκές (Growth).

Η εκτίμηση της αξίας της εταιρείας (Λειτουργική Αξία) ισούται με το άθροισμα της Καθαρής Παρούσας Αξίας και της Λιγνικής Αξίας της εταιρείας

Το Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (Ke) όπως προκύπτει από το μοντέλο αποτίμησης κεφαλαιακών στοιχείων (CAPM) θεωρείται ο πιο κατάλληλος συντελεστής προεξόφλησης διότι λαμβάνει υπόψη ποιοτικούς παράγοντες όπως ο συστηματικός κίνδυνος της εταιρείας και το πριμ κινδύνου της απόδοσης της εταιρείας. Ο Εταιρικός Κίνδυνος (Corporate Risk) είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος που απαιτεί μία πρόσθετη απόδοση στο επενδυτικό κεφάλαιο.

Οι τύποι που χρησιμοποιούνται για την εφαρμογή της μεθόδου είναι οι ακόλουθοι:

$$\text{Αδέσμευτες Ταμειακές Ροές (Free cash flows) =} \\ \text{Λειτουργικά κέρδη μετά τον φόρο + Αποσβέσεις – Επενδύσεις σε πάγια στοιχεία –} \\ \text{Μεταβολή στο Κεφάλαιο Κίνησης}$$

Η Καθαρή παρούσα Αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών προκύπτει από τον εξής τύπο:

$$KPV(TP) = TP_1 * 1/(1+i) + TP_2 * 1/(1+i)^2 + TP_3 * 1/(1+i)^3 + TP_4 * 1/(1+i)^4 + TP_5 * 1/(1+i)^5 + \dots + TP_n * 1/(1+i)^n$$

**TP** = Ταμιακή Ροή

**i** = Συντελεστής Προεξόφλησης

**Λιγνική αξία (Continuing Value)** – Αδέσμευτη TP (Free cash flow) του επόμενου χρόνου ύστερα από την συγκεκριμένη προβλεπόμενη περίοδο / ( Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (WACC) – τον αναμενόμενο ρυθμό μεγέθυνσης στο λιγνικό λειτουργικό κόστος (growth) )

**Λειτουργική Αξία (Operational Value)** – Παρούσα Αξία (Present value) των TP προβλεπόμενης περιόδου – Λιγνική Αξία TP (Continuing / terminal value).

#### ***9.1.9. Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα της Μεθόδου των Προεξοφλημένων Ταμειακών ροών (DCF)***

- **Πλεονεκτήματα DCF**

- ✓ Αξιολογεί τις επιχειρήσεις σαν ζωντανούς οργανισμούς, ανεξάρτητα από τα περιουσιακά στοιχεία που τις αποτελούν
- ✓ λαμβάνει υπόψη τις απαιτούμενες επενδύσεις και τις άλλες ταμειακές ροές που χρειάζονται για να παραχθούν κέρδη
- ✓ Ο υπολογισμός των προβλέψεων στηρίζεται σε Business Plan και λαμβάνει υπόψη ποσοτικούς παράγοντες όπως το περιβάλλον, ο ανταγωνισμός και οι συνθήκες που επικρατούν στην αγορά.
- ✓ Στηρίζεται στις αναμενόμενες αποδόσεις και όχι στις αποδόσεις παρελθόντων ετών.
- ✓ Λαμβάνει υπόψη την φαρμακολογία του εισοδήματος που αλλοιώνει σημαντικά την εικόνα της απόδοσης.
- ✓ Λαμβάνει υπόψη την κατάσταση της αγοράς και την ενσωματώνει στο προεξοφλητικό επιτόκιο.

- **Μειονεκτήματα DCF**

- ✓ Ο υπολογισμός των μελλοντικών ταμειακών ροών μιας επιχείρησης είναι υπόθεση δύσκολης. Ο υπολογισμός αυτός στηρίζεται στη κατάρτιση προβλέψεων αποτελεσμάτων μελλοντικών χρήσεων και ισολογισμών. Η στήριξη των προβλέψεων όσο εμπειριστατωμένη και αν είναι, δεν μπορεί να εκτιμήσει πιθανούς κινδύνους που μπορούν να δημιουργηθούν σε συνθήκες αβεβαιότητας τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης.
- ✓ Το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου (WACC) που χρησιμοποιείται ως συντελεστής προεξόφλησης υπολογίζει σταθερό συστηματικό κίνδυνο της απόδοσης κατά την διάρκεια των μελλοντικών ετών. Σε περιόδους έντονων μεταβολών, το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου θα οδηγήσει σε λανθασμένη εκτίμηση.
- ✓ Ο υπολογισμός της υπολειμματικής αξίας της εταιρείας είναι υπόθεση από τη φύση της αβέβαιη από τη στιγμή που προβλέπουμε ένα ρυθμό ανάπτυξης της εταιρείας (g) στο διηνεκές.
- ✓ Εκ σύσεως η εργασία εκτίμησης είναι υποκειμενική και τα συμπεράσματα διαφέρουν ανάλογα με την ατομική κρίση. Κατά συνέπεια, με τα ίδια στοιχεία και παραδοχές, οι απόψεις των ειδικών πιθανόν να διαφέρουν εξαιτίας του πλήθους των αποφάσεων που πρέπει να ληφθούν.

**9.1.10. Εκτίμηση της Εταιρείας με βάση τη μέθοδο των Προεξοφλημένων Ταμειακών ροών (DCF)**

Εφαρμόζοντας τη ανωτέρω μέθοδο, εκτιμήσαμε την αξία της Εταιρείας προεξοφλώντας τις ταμιακές ροές με το κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (Cost of Equity)

Το κόστος των Ιδίων κεφαλαίων προσδιορίστηκε σε 11,32% (παράγραφος 9.1.7)

Ο συντελεστής Beta καθορίστηκε σε 1,276. (παράγραφος 9.1.6)

Στο επόμενο πίνακα παρουσιάζονται οι βασικές υποθέσεις του επιχειρηματικού μοντέλου που μας παρασχέθηκαν

**Ποσά σε χιλιάδες euro**

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Πωλήσεις</b>	273.597	314.637	358.686	408.902	466.148
<b>Κέρδη/Ζημιές προ φόρων</b>	<b>4.839</b>	<b>5.449</b>	<b>5.896</b>	<b>7.203</b>	<b>7.657</b>
<b>Κέρδη/Ζημιές μετά φόρων</b>	<b>4.839</b>	<b>5.449</b>	<b>5.896</b>	<b>7.203</b>	<b>7.657</b>
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>	35.074	45.971	56.538	68.913	82.113
<b>Ιδια Κεφάλαια</b>	5.388	10.837	16.733	23.936	31.593
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	29.687	35.134	39.806	44.978	50.520

Για να υπολογιστούν οι μελλοντικές ταμειακές ροές της εταιρείας «FLYER INTERNATIONAL SA» λήφθηκαν υπόψη οι εκτιμήσεις και παραδοχές της εταιρείας, σύμφωνα με τις οποίες συντάχθηκαν οι προβλεπόμενοι Ισολογισμοί και τα Αποτελέσματα χρήσης

Στη συνέχεια υπολογίστηκαν οι ταμειακές ροές της εταιρείας για την επόμενη πενταετία (2007 – 2011).

Ο πίνακας των ταμειακών ροών έχει ως εξής:

**Ποσά σε χιλιάδες euro**

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<i>Κέρδη μετά φόρων</i>	4.839	5.449	5.896	7.203	7.657
<i>Πλέον : Χρηματοοικονομικά έξοδα</i>	0	0	0	0	0
<b>Ακαθάριστες (Λειτουργικές) ταμειακές ροές</b>	<b>4.839</b>	<b>5.449</b>	<b>5.896</b>	<b>7.203</b>	<b>7.657</b>
Μεταβολή κεφαλαίου κίνησης (εκτός των διαθεσίμων και δανείων)	2.162	4.372	1.479	1.804	6.634
<b>Καθαρές ταμειακές ροές</b>	<b>2.677</b>	<b>1.077</b>	<b>4.418</b>	<b>5.399</b>	<b>1.023</b>

Το κόστος των Ιδίων Κεφαλαίων (Cost of Equity) προσδιορίστηκε ως εξής:

<b>Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων</b>	
Κόστος Ξένων Κεφαλαίων	6,00%
Επιτόκιο 10ετούς Ομολόγου Ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ)	3,66%
Απόδοση Επιχειρηματικού Κινδύνου (Market Risk Premium)	6,00%
Συντελεστής Κινδύνου Εταιρείας (Beta)	1,276
<b>Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>11,32%</b>
Ξένα Κεφάλαια / (Ίδια Κεφάλαια + Δανειακά Κεφάλαια)	0,00%
Ίδια Κεφάλαια / ( Ίδια Κεφάλαια + Δανειακά Κεφάλαια)	100,00%



Φορολογικός Συντελεστής	0%
<b>Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (ΜΣΚΚ ή WACC)</b>	<b>11,32%</b>

Ο προσδιορισμός της αξίας της εταιρείας με βάση την προεξόφληση των μελλοντικών ταμειακών ροών κατά την 31.12.2006 αναλύεται ως εξής:

**Ποσά σε χιλιάδες euro**

	2007	2008	2009	2010	2011
Καθαρές ταμειακές ροές	2.677	1.077	4.418	5.399	1.023
Συντελεστής προεξόφλησης	0,90	0,81	0,72	0,65	0,58
<b>Παρούσα αξία καθαρών ταμειακών ροών</b>	<b>2.405</b>	<b>869</b>	<b>3.202</b>	<b>3.516</b>	<b>599</b>

Συνεπώς, η αξία της εταιρείας με βάση τη μέθοδο των προεξοφλημένων ταμειακών ροών προσδιορίζεται στον παρακάτω πίνακα ως εξής:

**Ποσά σε χιλιάδες euro**

Συνολική παρούσα αξία ταμειακών ροών (1)	10.591
Υπολειμματική αξία (Residual Value)	11.201
Παρούσα αξία υπολειμματικής αξίας (2)	6.552
<b>Σύνολο (1) + (2)</b>	<b>17.143</b>
Μείον (αξία δανείων μείον διαθέσιμα 31.12.2006)	0
<b>Τελική αξία εταιρείας</b>	<b>17.143</b>

Για τον υπολογισμό της υπολειμματικής αξίας (Residual Value) ποσού € 11.201 λήφθηκε υπόψη οι καθαρές ταμειακές ροές της χρήσης 2011 ποσού € 1.023, το μέσο κόστος κεφαλαίου (WACC) ποσοστό 11,32% καθώς και το ποσοστό αύξησης των ταμειακών ροών 2%.

## **9.2 Μέθοδος της κεφαλαιοποίησης των μελλοντικών κερδών**

Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή η αξία της επιχείρησης είναι ίση με την προεξοφλημένη αξία των κερδών της περιόδου 2007 – 2011 πλέον της υπολειμματικής αξίας της

Εδώ πρέπει να παράσχουμε ορισμένες εξηγήσεις για τα καθαρά κέρδη και το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης

- Από τα μικτά κέρδη πρέπει να αφαιρεθούν οι δαπάνες που έγιναν για την πραγματοποίησή τους. Προστίθενται επίσης τα λοιπά έσοδα που έχουν άμεση ή έμμεση σχέση με την εικετιμολογία
- Για την προαναφερόμενη μέθοδο θα πρέπει να αφαιρεθούν και οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων που πραγματικά βάρυναν την επιχείρηση, δηλαδή τα χρηματοοικονομικά έξοδα

### **9.2.1. Παραδοχές της μεθόδου των κεφαλαιοποιούμενων μελλοντικών κερδών**

- Ως κέρδη λάβαμε τα προβλεπόμενα κέρδη μετά φόρων της εταιρείας για την περίοδο 2007 – 2011.
- Ως συντελεστή προεξόφλησης των κερδών μετά φόρων των χρήσεων 2007-2011 λάβαμε το προσδιορισθέν για κάθε σενάριο WACC (Μέσο κόστος απασχολούμενου κεφαλαίου, το οποίο αναλύεται στην παράγραφο 9.1.7).

Η υπολειμματική αξία της εταιρείας υπολογίζεται από τον τύπο  $\text{Οργανικά κέρδη}_n / (\text{WACC}_n - g)$ , όπου  $g$  η ανάπτυξη της εταιρείας εις το άπειρό. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας η τιμή 2% για το  $g$  θεωρείται ικανοποιητική.

Στο τέλος της έκθεσης παρατίθεται πίνακας με τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων όλων των μεθόδων που χρησιμοποιήθηκαν ενώ στο παράρτημα υπάρχουν οι αναλυτικοί πίνακες υπολογισμών

### 9.2.2. Εκτίμηση της Εταιρείας με βάση τη μέθοδο των κεφαλαιοποιημένων μελλοντικών κερδών

Εφαρμόζοντας τη ανωτέρω μέθοδο, εκτιμήσαμε την αξία της εταιρείας προσεφλώντας τα μελλοντικά κέρδη της με το κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (Cost of Equity).

Το κόστος των Ιδίων κεφαλαίων προσδιορίστηκε σε 11,32% (παράγραφος 10.1.7)

Ο συντελεστής Beta καθορίστηκε σε 1,276 (παράγραφος 9.1.6).

Ο πίνακας των μελλοντικών κερδών μετά φόρων του ομίλου έχει ως εξής:

ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ EURO					
	2007	2008	2009	2010	2011
Κέρδη προ φόρων	4.839	5.449	5.896	7.203	7.657
Μείον : Φόρος Χρήσης	0	0	0	0	0
<b>Κέρδη Χρήσης μετά Φόρων</b>	<b>4.839</b>	<b>5.449</b>	<b>5.896</b>	<b>7.203</b>	<b>7.657</b>

Το κόστος των Ιδίων Κεφαλαίων (Cost of Equite) προσδιορίστηκε ως εξής:

Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	
Κόστος Ξένων Κεφαλαίων	6,00%
Επιτόκιο 10ετούς Ομολόγου Ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ)	3,66%
Απόδοση Επιχειρηματικού Κινδύνου (Market Risk Premium)	6,00%
Συντελεστής Κινδύνου Εταιρείας (Beta)	1,276
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	11,32%
Ξένα Κεφάλαια / (Ιδια Κεφάλαια + Δανειακά Κεφάλαια)	0,00%
Ιδια Κεφάλαια / ( Ιδια Κεφάλαια + Δανειακά Κεφάλαια)	100,00%
Φορολογικός Συντελεστής	0,00%
<b>Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (ΜΣΚΚ ή WACC)</b>	<b>11,32%</b>

Ο προσδιορισμός της αξίας της εταιρείας με βάση την κεφαλαιοποίηση των μελλοντικών κερδών κατά την 31.12.2006 αναλύεται ως εξής:

ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ EURO					
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Κέρδη Χρήσης μετά Φόρων</b>	<b>4.839</b>	<b>5.449</b>	<b>5.896</b>	<b>7.203</b>	<b>7.657</b>
Συντελεστής προεξόφλησης	0,90	0,81	0,72	0,65	0,58
<b>Παρούσα αξία μελλοντικών κερδών</b>	<b>4.347</b>	<b>4.397</b>	<b>4.274</b>	<b>4.691</b>	<b>4.480</b>

Συνεπώς, η αξία της εταιρείας με βάση τη μέθοδο της κεφαλαιοποίησης των μελλοντικών κερδών προσδιορίζεται στον παρακάτω πίνακα ως εξής:

Συνολική παρούσα αξία μελλοντικών κερδών (1)	22.188
Υπολειμματική αξία (Residual Value)	83.813
Παρούσα αξία υπολειμματικής αξίας (2)	49.030
<b>Τελική αξία εταιρείας (1) + (2)</b>	<b>71.219</b>

Για τον υπολογισμό της υπολειμματικής αξίας (Residual Value) ποσού € **83.813** λήφθηκαν υπόψη τα κέρδη μετά φόρων της χρήσης 2011 ποσού € **7.657**, το μέσο κόστος κεφαλαίου (WACC) ποσοστό **11,32%** καθώς και το ποσοστό αύξησης των ταμιακών ροών **2%**.

Για τον υπολογισμό της παρούσας αξίας της υπολειμματικής αξίας της εταιρείας λήφθηκε ο συντελεστής προεξόφλησης της χρήσης 2011, ο οποίος υπολογίστηκε σε 0,58.

### 9.3 Μέθοδος της Υπερπροσόδου

- Σημείο αφετηρίας της μεθόδου αυτής είναι η ιδέα πως η αξία μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από το άθροισμα των περιουσιακών της στοιχείων. Η επιπλέον αυτή αξία που ονομάζεται υπεραξία (goodwill) οφείλεται στο γεγονός ότι το κεφάλαιο της επιχείρησης εξασφαλίζει μεγαλύτερες αποδόσεις από το τραπεζικό επιτόκιο.
- Η διαφορά σε ετήσια βάση των οργανικών κερδών της επιχείρησης και του τόκου του απασχολούμενου κεφαλαίου ονομάζεται υπερπροσόδος.
- Αν οι θετικές αυτές διαφορές υπολογιστούν για μια σειρά ετών και εν συνεχεία αναχθούν στο παρόν (με βάση το επιτόκιο) και αθροιστούν έχουμε μια εκτίμηση για την υπεραξία της επιχείρησης.
- Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή η αξία της επιχείρησης είναι το άθροισμα της καθαρής περιουσιακής της θέσης και της παρούσας αξίας της υπερπροσόδου της για την επόμενη πενταετία.
- Η παρούσα αξία της υπερπροσόδου υπολογίζεται ως εξής:
- Υπολογίζονται τα αναμενόμενα οργανικά κέρδη των πέντε ετών

- Υπολογίζεται το απασχολούμενο κεφάλαιο της επιχείρησης αφαιρώντας από το σύνολο του ενεργητικού όλα τα στοιχεία που χαρακτηρίζονται **μη λειτουργικά**
- Υπολογίζεται για κάθε χρόνο, ο τόκος του απασχολούμενου κεφαλαίου. Το ποσό αυτό ονομάζεται κανονική πρόσδοος και αποτελεί το ενολλακτικό όφελος της επένδυσης.
- Από το οργανικό κέρδος κάθε χρόνου αφαιρείται η κανονική πρόσδοος του ίδιου χρόνου και προκύπτει η υπερπρόσοδος
- Βρίσκεται ο μέσος όρος των υπερπρόσοδων των πέντε ετών και λαμβάνεται υπόψη ως το αναμενόμενο ανά έτος κέρδος για την επόμενη πενταετία.
- Υπολογίζεται η παρούσα αξία των υπερπρόσοδων (δηλαδή η υπεραξία της επιχείρησης) με συντελεστή προεξόφλησης το επιτόκιο αυξημένο ανάλογα με τον κίνδυνο.
- Σαν οργανικά κέρδη εγνοούνται όλα τα οργανικά έσοδα και τα οργανικά έξοδα
- Σαν απασχολούμενο κεφάλαιο χρησιμοποιήσαμε το σύνολο ιδίων κεφαλαίων μέχρι και την 31η Δεκεμβρίου 2006,
- Σαν επιτόκιο απόδοσης χωρίς ρίσκο χρησιμοποιήθηκε το επιτόκιο δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Αιμωσίου κατά το Δεκέμβριο του 2006 το οποίο ανέρχεται σε 3,66%.
- Έτσι σαν επιτόκιο προεξόφλησης χρησιμοποιήθηκε το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου της εταιρείας όπως προσδιορίστηκε ανωτέρω (11,32%).
- Από την εφαρμογή της μεθόδου προκύπτει ότι η υπεραξία της εταιρείας ανέρχεται σε 54.676 Ευρώ, και με ίδια κεφάλαια ύψους 549 Ευρώ, η αξία της εταιρείας σύμφωνα με την μέθοδο της υπερπρόσοδου ανέρχεται σε 55.224 Ευρώ
- Τα παραπάνω αναλύονται στο πίνακα που ακολουθεί:

Μέθοδος της Υπερπροσόδου	2007	2008	2009	2010	2011
Αποτέλεσμα Χρήσης μετά από φόρους	4.839	5.449	5.896	7.203	7.657
Μείων Κανονική Πρόσοδο	20	20	20	20	20
Υπερπρόσόδος	4.819	5.429	5.876	7.183	7.637
Καθαρή Λογιστική Θέση (Ιδια Κεφάλαια) 31/12/2006	548.687				
Επιτόκιο 10ετούς ΟΡΔ	3,66%				
Κανονική Πρόσοδος	20				
Μ.Ο. Υπερπροσόδων χρήσεων 2007-2011	6.189				
Συντελεστής προεξόφλησης	11,32%				
<b>Υπεραξία Εταιρείας (1)</b>	<b>54.676</b>				
<b>Καθαρή Λογιστική θέση 31/12/2006 (2)</b>	<b>549</b>				
<b>Αξία Εταιρείας (1)+(2)</b>	<b>55.224</b>				

## 10. Συμπεράσματα

Με βάση τα όσα αναφέραμε στις παραπάνω παραγράφους για τον προσδιορισμό της αξία της εταιρείας της «FLYER INTERNATIONAL S.A.», θα πρέπει να σταθμιστούν οι τιμές των εφαρμοζόμενων μεθόδων, ανάλογα τη βαρύτητα τους για να προκύψει η αξία της εταιρείας συγκεκριμένα

**Ποσά σε χιλιάδες euro**

ΕΦΑΡΜΟΖΟΜΕΝΗ ΜΕΘΟΔΟΣ	ΑΞΙΑ	ΣΤΑΘΜΙΣΗ	ΤΕΛΙΚΗ ΑΞΙΑ
DCF	17.143	80%	13.714
ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΟΡΓΑΝΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	71.219	10%	7.122
ΜΕΘΟΔΟΣ ΤΗΣ ΥΠΕΡΠΡΟΣΟΔΟΥ	55.224	10%	5.522
<b>ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΗ ΑΞΙΑ</b>		<b>100%</b>	<b>26.359</b>

Ευαριζόντας και ένα περιώρω λαθους (1) (-) 5% θεωρούμε ότι το εύρος της αξίας της εταιρείας της «FLYER INTERNATIONAL S.A.» ανέρχεται σε:

**Ποσά σε χιλιάδες euro**

<b>Χαμηλή -5%</b>	<b>Μέση</b>	<b>Υψηλή +5%</b>
<b>25.041</b>	<b>26.359</b>	<b>27.677</b>

Σημειώνουμε ότι, καμία μέθοδος αποτίμησης δεν διεκδικεί υπέρ αυτής το σφάλητο. Για το σκοπό αυτό παραθέτουμε στο παράρτημα που ακολουθεί τα στοιχεία στα οποία βασιστήκαμε για την διεξαγωγή του ανωτέρω αποτελέσματος (Ισολογισμοί, Αποτελέσματα Χρήσεως και τις προεξοφλημένες ταμιακές ροές).

Προτείνεται ότι οποιοσδήποτε ενδιαφέρεται για τις παραπάνω πληροφορίες, θα πρέπει πρώτα να εκτιμήσει, βασιζόμενος στην κρίση του, όλα τα συσχετιζόμενα οικονομικά στοιχεία και παραδοχές.

Η γνώμη μας είναι ότι η ανωτέρω εκτίμηση της εταιρείας αποτελεί μία ασφαλή προσέγγιση της συνολικής αξίας της και μπορεί να αποτελέσει μία σωστή βάση διαπραγμάτευσης μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών. Ένα τίμημα εξαγοράς που θα κυμαίνεται στα όρια της εκτιμώμενης εύλογης αξίας της εταιρείας όπως την προσδιορίσαμε, θεωρείται ως εύλογο. Θα πρέπει όμως να τονιστεί ότι το τίμημα κάθε εξαγοράς είναι αποτέλεσμα διαπραγμάτευσης μεταξύ των συμβαλλομένων μερών. Επίσης οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν για την εργασία μας, σύμφωνα με τα στοιχεία που τέθηκαν υπόψη μας από την Διοίκηση της εταιρείας, είναι κατάλληλες για την συγκεκριμένη περίπτωση.

Κλείνοντας, θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε την Διοίκηση και το προσωπικό της εταιρείας για την πρόθυμη συνεργασία τους κατά την διάρκεια του έργου μας.

Αθήνα, 20 Αυγούστου 2007

Για την ΩΡΙΩΝ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε.

Νικοράπουλος Κωνσταντίνος

Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής

A.M. ΣΟΦΙΑ 16541



## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

<b>ΙΣΤΟΡΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ</b>			
<b>ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛ. EURO</b>			
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Απαιτήσεις	8.579	15.769	26.394
<b>Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>	<b>8.579</b>	<b>15.769</b>	<b>26.394</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>8.579</b>	<b>15.769</b>	<b>26.394</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>	<b>2.004</b>	<b>2.005</b>	<b>2.006</b>
Μετοχικό Κεφάλαιο	10	10	10
Υπολ. Κερδών / Ζημιών εις νέο	45	315	538
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>55</b>	<b>325</b>	<b>549</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>			
Προμηθευτές	8.523	15.445	25.845
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>8.523</b>	<b>15.445</b>	<b>25.845</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>8.579</b>	<b>15.769</b>	<b>26.394</b>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ</b>			
<b>ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛ. EURO</b>			
	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	49.754	124.170	231.667
Κόστος Πωλήσεων	46.849	115.700	217.802
<b>Μικτά Αποτελέσματα Εκμεταλλεύσεως</b>	<b>2.905</b>	<b>8.471</b>	<b>13.865</b>
( % επί πωλήσεων )	5,84%	6,82%	5,98%
Μείον: Έξοδα Λειτουργίας Διοίκησης	2.127	5.766	9.293
( % εξόδων διάθεσης επί πωλήσεων )	4,28%	4,64%	4,01%
<b>Αποτελέσματα εκμετάλλευσης Πρώ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων</b>	<b>778</b>	<b>2.704</b>	<b>4.572</b>
( % επί πωλήσεων )	1,56%	2,18%	1,97%
Χρηματοοικονομικά έξοδα			
( % χρηματοοικονομικών εξόδων επί κύκλου εργασιών )	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	<b>778</b>	<b>2.704</b>	<b>4.572</b>
( % επί πωλήσεων )	1,56%	2,18%	1,97%
Έκτακτα Αποτελέσματα			
<b>Οργανικά και Έκτακτα Αποτελέσματα</b>	<b>778</b>	<b>2.704</b>	<b>4.572</b>
( % επί πωλήσεων )	1,56%	2,18%	1,97%
<b>Φόρος Εισοδήματος Χρήσης Κέρδη μετά φόρων</b>	<b>778</b>	<b>2.704</b>	<b>4.572</b>

ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ					
ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛ. EURO					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2007	2008	2009	2010	2011
Αποτίμηση	12.157	12.217	18.367	55.373	67.519
Διαθέσιμα	2.677	3.754	8.171	13.570	14.594
<b>Σύνολο Κινητοφρονητών Ενεργητικού</b>	<b>35.074</b>	<b>45.971</b>	<b>56.538</b>	<b>68.913</b>	<b>82.113</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>35.074</b>	<b>45.971</b>	<b>56.538</b>	<b>68.913</b>	<b>82.113</b>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μεταχικό Κεφάλαιο	13.28	10.38	10.38	10.38	10.38
Υποχ. Κερδών / Ζημιών εκ. νέου	5.377	10.826	16.722	23.925	31.583
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>5.388</b>	<b>10.837</b>	<b>16.733</b>	<b>23.936</b>	<b>31.593</b>
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις Προμηθευτές	29.185	24.776	39.393	74.786	40.990
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	302	358	711	492	530
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>29.687</b>	<b>35.134</b>	<b>39.806</b>	<b>44.978</b>	<b>50.520</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>35.074</b>	<b>45.971</b>	<b>56.538</b>	<b>68.913</b>	<b>82.113</b>
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ					
ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛ. EURO					
	2007	2008	2009	2010	2011
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	272.597	317.637	358.086	408.902	466.178
Κόστος Πωλήσεων	255.179	291.500	336.718	383.550	438.172
<b>Μικτά Αποτελέσματα Εκμεταλλεύσεως</b> ( % επί πωλήσεων )	<b>18.269</b> 6,68%	<b>26.137</b> 8,40%	<b>22.239</b> 6,20%	<b>25.352</b> 6,20%	<b>27.969</b> 6,00%
Μεσο-Τίχλη Απομνημόνιες Απώλειες ( % εσόδων διάθεσης επί πωλήσεων )	11.430	14.888	16.372	18.179	20.312
Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως Προ-Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων ( % επί πωλήσεων )	4.93%	4,67%	4,56%	4,44%	4,36%
Χρημ. ισολογιστικά Εξόδα ( % χρηματοοικονομικών εσόδων επί κερδών εργασιών )	4.839	5.449	5.896	7.203	7.657
<b>Κέρδη προ φόρων</b> ( % επί πωλήσεων )	<b>4.839</b> 1,77%	<b>5.449</b> 1,73%	<b>5.896</b> 1,64%	<b>7.203</b> 1,76%	<b>7.657</b> 1,64%
Φόρος Εκδημιματός Χρήσης Κέρδη μετά φόρων	0	0	0	0	0
<b>Κέρδη μετά φόρων</b>	<b>4.839</b>	<b>5.449</b>	<b>5.896</b>	<b>7.203</b>	<b>7.657</b>

ΠΙΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛ. EURO					
	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Κέρδη μετά φόρων:</i>	4.839	5.449	5.896	7.203	7.657
<b>Αποθεμιότητα (Αποθεμιότητα) ταμειακές ροές</b>	<b>4.839</b>	<b>5.449</b>	<b>5.896</b>	<b>7.203</b>	<b>7.657</b>
Αποσβόλοι κεφαλαίου κίνησης (εκτός των διαμοιρασμών και διανομών)	2.162	4.372	1.479	1.813	6.634
<b>Καθαρές ταμειακές ροές</b>	<b>2.677</b>	<b>1.077</b>	<b>4.418</b>	<b>5.399</b>	<b>1.023</b>
Συντελεστής προεξόφλησης	0,90	0,81	0,72	0,65	0,58
<b>Παρούσα αξία καθαρών ταμειακών ροών</b>	<b>2.405</b>	<b>869</b>	<b>3.202</b>	<b>3.516</b>	<b>599</b>
Διαθέσιμα (απορροή) ενσφύξης υπολοίπου	0	2.677	3.734	8.171	13.570
Διαθέσιμα (απορροή) κλειστής υπολοίπου	2.677	3.734	8.171	13.573	14.594
<b>Μεταβολή διαθέσιμων</b>	<b>2.677</b>	<b>1.077</b>	<b>4.418</b>	<b>5.399</b>	<b>1.023</b>

Συνολική παρούσα αξία ταμειακών ροών (1)	10.591
Υπολειμματική αξία (Residual Value)	11.201
Παρούσα αξία υπολειμματικής αξίας (2)	6.552
<b>Σύνολο (1) + (2)</b>	<b>17.143</b>
Μείον (αξία δανείων μείον Διαθέσιμα 31.12.2006)	0
<b>Τελική αξία εταιρείας</b>	<b>17.143</b>

Κόστος Ξένων Κεφαλαίων	4,00%
Επιτόκιο Πλεονεξ Ομαλόπου Ελλειψικού Αποσπασ (D/EΔ)	3,66%
Απόδοσις Πιθανοποιητικής Κινδύνου (Market Risk Premium)	4,00%
Συντελεστής Κινδύνου / τοποθεσίας (Beta)	1,576
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	11,32%
Ξένα Κεφάλαια / (Ιδία Κεφάλαια + Δανειακά Κεφάλαια)	0,00%
Ιδία Κεφάλαια / (Ιδία Κεφάλαια + Δανειακά Κεφάλαια)	100,00%
<b>Μέσο Σταθμισμένο Κόστος Κεφαλαίου (MEKK ή WACC)</b>	<b>11,32%</b>