

**ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε. ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΤΑΚΤΙΚΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ
ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ 24^{ης} Ιουνίου 2010
ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ ΤΟΥ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΜΕ ΕΙΣΦΟΡΑ ΣΕ ΕΙΔΟΣ**

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ανώνυμης εταιρίας CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ (εφεξής η «Εταιρία»), κατά τη συνεδρίαση της 28^{ης}/05/2010 αποφάσισε να προτείνει στην Τακτική Γενική Συνέλευση της 24^{ης} Ιουνίου 2010, την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με εισφορά σε είδος και ειδικότερα με εισφορά μετοχών ύψους που αναλογούν στο 14% των μετοχών της εταιρίας CD MEDIA Α.Ε. (εφεξής CD MEDIA) και στο 41,81% της εταιρίας USMAR MANAGEMENT Ltd (εφεξής USMAR)

Η παρούσα έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου η οποία θα υποβληθεί προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας της 24^{ης} Ιουνίου 2010 ή οποιαδήποτε επαναληπτική αυτής, θα αποσταλεί στο Χρηματιστήριο Αθηνών προκειμένου να δημοσιευθεί στην ιστοσελίδα του ταυτόχρονα με τη πρόσκληση για τη σύγκληση της Γενικής Συνέλευσης και θα δημοσιευθεί και στην ιστοσελίδα της Εταιρίας, www.centric.gr, σύμφωνα με την παράγραφο 4.1.4.1.3 και 4.1.4.1.4 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Σκεπτικό και στόχοι των σκοπούμενων εταιρικών πράξεων.

Πάγιος στόχος της διοίκησης της Centric είναι η επίτευξη συνθηκών υγιούς ανάπτυξης για το μέσο-μακροπρόθεσμο μέλλον. Στο πλαίσιο αυτό εντάχθηκε και η στρατηγική απόφαση να δραστηριοποιηθεί μέσω θυγατρικών στον τομέα της διαδικτυακής ψυχαγωγίας το 2007, μια απόφαση που απέφερε σημαντικά οφέλη για την εταιρία και τους μετόχους της.

Η διοίκηση του ομίλου εξετάζει σε συνεχόμενη βάση τα οικονομικά και επιχειρηματικά δεδομένα των κλάδων που δραστηριοποιείται προκειμένου να αντιλαμβάνεται έγκαιρα τις εξελίξεις και να προσαρμόζεται σε αυτές. Στον πνεύμα αυτό λήφθηκε και η απόφαση για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά από την Α' Επαναληπτική τακτική Γενική Συνέλευση της 22^{ης} Ιουνίου 2009 προκειμένου να χρηματοδοτηθούν επενδύσεις οι οποίες θα ενδυνάμωναν τον όμιλο, θα τον καθιστούσαν μεγαλύτερο, ανταγωνιστικότερο, και ικανότερο να αντιμετωπίσει τις προκλήσεις των επομένων ετών αλλά και ταυτόχρονα θα επέτυχαν διασπορά κινδύνου αφού θα προσέθεταν συμπληρωματικούς πυλώνες ανάπτυξης για τον όμιλο. Η ιδιαίτερα όμως δυσμενής οικονομική και χρηματιστηριακή συγκυρία κατέστησε δυσχερή την ευόδωση του εγχειρήματος αυτού. Συνεπώς, και καθώς οι λόγοι που συνηγορούσαν στην διενέργεια κάποιων επενδυτικών κινήσεων δεν έπαψαν να υφίστανται, η διοίκηση της εταιρίας εξακολουθεί να προσανατολίζεται στη μεγέθυνση του ομίλου και στην ενίσχυση της αποδοτικότητας του χρησιμοποιώντας όμως βασικό εργαλείο χρηματοδότησης της ανάπτυξης, την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με εισφορά σε μετοχές.

Στο πνεύμα των παραπάνω η Centric αξιολογεί τις επιδόσεις των επιμέρους δραστηριοτήτων της και προσπαθεί σε συνεχή βάση να αναπροσαρμόζει την στρατηγική της προκειμένου να εξελίσσεται και να προσαρμόζεται στις απαιτήσεις ενός δυναμικού, συνεχόμενα διαφοροποιούμενου επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

Ως αποτέλεσμα αυτής της διαδικασίας, θεωρείται σκόπιμο ο όμιλος να ενισχύσει περαιτέρω την παρουσία του στον τομέα της διαδικτυακής ψυχαγωγίας και να επιχειρήσει να διαφοροποιήσει τον τρόπο δραστηριοποίησης του στο τομέα της εμπορίας προϊόντων

ψηφιακού περιεχομένου προκειμένου να ανταπεξέλθει στις συνθήκες της νέας ψηφιακής εποχής.

Ειδικότερα :

α) Στον τομέα της εμπορίας προϊόντων ψηφιακού περιεχομένου έγινε ανάλυση των βασικών χαρακτηριστικών του εν λόγω κλάδου και επιχειρήθηκε να εντοπιστούν οι παράγοντες αυτοί που θα παίξουν καθοριστικό ρόλο μεσοπρόθεσμα στην διαμόρφωση συνθηκών σταθερής ανάπτυξης. Σημαντικά στοιχεία τα οποία θα πρέπει διαθέτει μια εταιρία είναι τα ακόλουθα:

- Το εύρος της γεωγραφικής παρουσίας. Κρίνεται απαραίτητη η παρουσία πέραν των στενών ορίων της Ελληνικής επικράτειας σε χώρες με υψηλότερους ρυθμούς και θετικές προοπτικές ανάπτυξης
- Η ποιότητα και το εύρος του περιεχόμενου, δηλαδή των τίτλων που διατίθενται. Στην περίπτωση του συγκεκριμένου κλάδου αυτό μεταφράζεται σε συνεργασία με σημαντικές εταιρίες (studios) που κατέχουν πολύχρονη παρουσία και έχουν τους επιχειρησιακούς πόρους να παράγουν νέους τίτλους σε σταθερή και απρόσκοπτη βάση
- Χρηματοοικονομική υγεία που θα μπορεί να υποστηρίξει την ανάπτυξη των πωλήσεων μέσω επέκτασης σε νέες αγορές αλλά και που είναι απαραίτητη για να ανταπεξέρχεται σε περίπτωση πιστωτικής δυσχέρειας.

Αφού λήφθηκαν τα παραπάνω υπόψη, αξιολογήθηκαν οι περιπτώσεις πιθανών συνεργασιών και εκτιμήθηκε ότι η διαμόρφωση μιας συνεργασίας και εταιρικής σχέσης με την εταιρία CD MEDIA αποτελεί με διαφορά την καλύτερη εναλλακτική. Οι λόγοι που οδήγησαν σε αυτή την αξιολόγηση είναι οι ακόλουθοι:

- Το υφιστάμενο εύρος της γεωγραφικής παρουσίας της CD MEDIA αλλά και η περαιτέρω ανάπτυξη αυτού που δρομολογείται για τα επόμενα χρόνια
- Οι σημαντικές συνεργασίες και το άρτιο περιεχόμενο που απαρτίζεται από τίτλους με υψηλές πωλήσεις για μεγάλο χρονικό διάστημα. Ενδεικτικά αναφέρουμε τις εταιρίες Electronic Arts (EA), Vivendi Universal Games, Take 2 Interactive, Capcom, Logic 3 Soldout, Microsoft (Xbox, Xbox 360, Games for Windows).
- Η υγιής χρηματοοικονομική κατάσταση της CD MEDIA
- Η πολύχρονη παρουσία και η δεσπόζουσα θέση της στην αγορά που δραστηριοποιείται, η ορθή λειτουργία της και η ικανότητα, με μεγάλη εξειδίκευση διοίκησης αυτής.

Η διοίκηση της Centric εκτιμά ότι η συγκεκριμένη επενδυτική κίνηση θα αποφέρει σημαντικά οφέλη προς τους μετόχους της αφού την καταστεί μέτοχο κατά 20% σε μια κυρίαρχη εταιρία του χώρου, με σημαντική και πολύχρονη παρουσία σε αυτόν.

Η συμφωνία που επετεύχθη μεταξύ των δύο μερών προβλέπει την απόκτηση συμμετοχής ποσοστού 20% της CD MEDIA από τη Centric. Όπως έχει ανακοινωθεί η Centric έχει αποκτήσει ήδη το 3% του μετοχικού κεφαλαίου της CD MEDIA, ενώ θα αποκτήσει επιπλέον 3% με καταβολή μετρητών ύψους € 1.500.00, και το υπόλοιπο 14% με εισφορά των μετοχών που αποτελεί και μέρος του αντικειμένου της παρούσας έκθεσης.

β) Στο πλαίσιο της διεύρυνσης της παρουσίας του ομίλου στο χώρο της διαδικτυακής ψυχαγωγίας, εκτιμήθηκε ότι θα ήταν σημαντικό να διευρυνθεί το χαρτοφυλάκιο των διαδικτυακών τόπων που εκμεταλλεύεται τόσο για να ενισχύσει τα αποτελέσματά του, όσο

και να γίνει διασπορά του όποιου κινδύνου μπορεί να υπάρχει από την εκμετάλλευση του υφιστάμενου χαρτοφυλακίου διαδικτυακών τόπων . Αντίστοιχα, και σε αυτήν την περίπτωση εξετάστηκαν οι υπάρχουσες εναλλακτικές και επενδυτικές ευκαιρίες και αποφασίστηκε η εξαγορά του 49% της εταιρίας USMAR η οποία έχει συμβόλαιο συνεργασίας με τη Σουηδική εταιρία Unibet, από τις μεγαλύτερες εταιρίες του χώρου της διαδικτυακής ψυχαγωγίας παγκοσμίως εισηγμένη στο χρηματιστήριο της Στοκχόλμης με κεφαλαιοποίηση 4,3 δις Σουηδικών Κορωνών (~ 437 εκατ. ευρώ). Η συνεργασία προβλέπει την προώθηση των υπηρεσιών της Unibet στην Ελληνική γλώσσα.

Ειδικότερα αναφέρεται ότι το τίμημα της εξαγοράς ανέρχεται σε € 5.860.000 και το οποίο αναλύεται ως εξής:

- Ποσοστό 7,19% θα εξαγοραστεί με μετρητά με τίμημα τα € 860.000
- Ποσοστό 41,81% θα εξαγοραστεί με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με εισφορά σε είδος.

Συμπληρωματικό στοιχείο που εκτιμάται ότι είναι σημαντικό και για τα οποία θα πρέπει να ενημερωθεί το επενδυτικό κοινό είναι το ακόλουθο:

- Η συμφωνία προβλέπει προσαύξηση του τιμήματος εφόσον επιτευχθούν συγκεκριμένοι ποσοτικοί στόχοι για τα έτη 2010, 2011 και 2012. Οι στόχοι σχετίζονται με την επίτευξη οριοθετημένων gross winnings της δραστηριότητας για έκαστη χρήση. Λέγοντας gross winnings για τους σκοπούς της παρούσας νοείται το σύνολο του κύκλου εργασιών της δραστηριότητας μείον τα αποδιδόμενα κέρδη στους παίκτες. Αν οι στόχοι επιτευχθούν η Εταιρία θα καταβάλει στους πωλητές μετόχους της USMAR τα κάτωθι ποσά:
 - € 1.650.000 για τη χρήση 2010
 - € 1.650.000 για τη χρήση 2011
 - € 1.700.000 για τη χρήση 2012

Τα ποσά θα καταβάλλονται σε 12 μηνιαίες δόσεις με έναρξη καταβολών τον επόμενο μήνα της περιόδου που αφορά η στοχοποίηση. Η επίτευξη των στόχων αφορά αυτοτελώς την κάθε χρήση και η μη επίτευξη των στόχων σε μια εξ' αυτών δεν θα επηρεάσει την καταβολή άλλης στην οποία έχουν επιτευχθεί.

Ειδικότερες πληροφορίες για τις εταιρίες στις οποίες θα αποκτηθεί συμμετοχή παρουσιάζονται κατωτέρω στην παράγραφο Α. με τίτλο "Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με εισφορά σε είδος"

A. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με εισφορά σε είδος

Προκειμένου να υλοποιηθούν οι επενδύσεις στις εταιρίες CD MEDIA και USMAR η εταιρία θα προχωρήσει σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών οι οποίες θα δοθούν στους μετόχους-κάτοχους των μετοχών της CD MEDIA και USMAR. Ο αριθμός των μετοχών που θα εκδοθεί αντιστοιχεί στην εκτίμηση αξίας των εταιριών όπως και στη σχέση ανταλλαγής που προέκυψε και η οποία κρίθηκε εύλογη και δίκαιη από τους εμπειρογνώμονες που διενέργησαν τις σχετικές αποτιμήσεις. Ειδικότερα για τα στοιχεία των αποτιμήσεων εκτενέστερη αναφορά γίνεται στην παράγραφο Β. με τίτλο Εκτίμηση της αξίας των εισφερομένων μετοχών.

Συνεπώς η Centric θα εκδώσει 18.260.763 νέες μετοχές ονομαστικής αξίας € 6.573.874,68 και τιμή διάθεσης € 0,66 ανά μετοχή.

Ειδικότερα η αύξηση αναλύεται ως ακολούθως:

- Αύξηση κατά το ποσό € 3.846.601,69 με έκδοση 10.685.005 νέων μετοχών ονομαστικής αξίας € 0,36 και τιμή διάθεσης € 0,66 με εισφορά σε είδος του 14% των μετοχών της CD MEDIA
- Αύξηση κατά το ποσό € 5.000.000 με έκδοση 7.575.758 νέων μετοχών ονομαστικής αξίας € 0,36 και τιμή διάθεσης € 0,66 με εισφορά σε είδος του 41,81% των μετοχών της USMAR

Εφόσον ολοκληρωθεί η προτεινόμενη αύξηση, το μετοχικό κεφάλαιο της Centric θα ανέρχεται σε €16.204.554,00 διαιρούμενο σε 45.012.650 μετοχές.

Σημειώνουμε ότι η αύξηση τελεί υπό την αίρεση της έγκρισης της από την Γενική Συνέλευση των μετοχών της Centric, όπως επίσης και από το Υπουργείο Οικονομίας, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας καθώς και της έγκρισης του Ενημερωτικού Δελτίου για την εισαγωγή των νέων μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Συνοπτική παρουσίαση των εταιριών που εισφέρουν τις μετοχές τους:

1. CD MEDIA

Η εταιρεία “CD Media A.E.” ιδρύθηκε το 1993 στην Αθήνα με σκοπό την εμπορία και διανομή ψυχαγωγικού λογισμικού και προϊόντων οικιακής διασκέδασης (games software & hardware). Από τα πρώτα χρόνια λειτουργίας της, οι δραστηριότητες της αναπτύσσονται με ταχείς ρυθμούς και σήμερα κατέχει ηγετική θέση στην Ελλάδα με πάνω από 40% μερίδιο αγοράς και αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες του κλάδου στην Νοτιοανατολική Ευρώπη.

Η CD Media είναι ο επίσημος αντιπρόσωπος για την Ελλάδα των μεγαλύτερων οίκων παγκοσμίως: Vivendi Universal Games (Ελλάδα, Κύπρο & Μάλτα), Take 2 Interactive, Carcom (Κύπρο και Βαλκάνια), Logic 3 (Spectra Video), Soldout, Microsoft (Xbox, Xbox 360, Games for Windows), ενώ παρέχει υπηρεσίες διανομής και υποστήριξης back-office στην Electronic Arts Hellas. Χάρη στην πολυετή εμπειρία της, την βαθιά γνώση του κλάδου, τα άριστα αποτελέσματα και την κερδοφορία της, η CD Media έχει χτίσει μακροχρόνιες και προσοδοφόρες σχέσεις εμπιστοσύνης με όλους τους οίκους που αντιπροσωπεύει.

Αν και η περαιτέρω ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της εταιρείας στην Ελλάδα αποτελεί πάγια προτεραιότητα της διοίκησής της, η CD Media έχει ξεκινήσει τους τελευταίους μήνες την υλοποίηση ενός στρατηγικού σχεδίου επέκτασης των δραστηριοτήτων της στην Νοτιοανατολική Ευρώπη μέσω εξαγορών ή/και λήψης πλειοψηφικών συμμετοχών σε εταιρείες του κλάδου.

Μέσα σε αυτό το πλαίσιο, η CD Media προέβη την Άνοιξη του 2007 στην απόκτηση του 50% της κυπριακής εταιρείας GoodTones Great Games Ltd, που κατέχει τα δικαιώματα διανομής για την Κύπρο των οίκων Electronic Arts, Vivendi Universal Games, Take2 Interactive, Activision/Lucas Arts, Codemasters, Eidos, Atari, JoWood, Capcom, Ubisoft και Sega, ενώ το Μάρτιο του 2007 προχώρησε στην εξ' ολοκλήρου εξαγορά της ρουμάνικης Best Distribution, που διανέμει τα προϊόντα των Electronic Arts, Vivendi Universal Games, Take2 Interactive, Activision/Lucas Arts, Codemasters, Eidos και Atari.

Τον Οκτώβριο του 2007, η Capcom Europe επέλεξε την CD Media για να της εμπιστευτεί την αντιπροσωπεία των προϊόντων της σε ολόκληρη την Βαλκανική χερσόνησο (Ρουμανία, Βουλγαρία, Σλοβενία, Βοσνία, Σερβία & FYROM) πέρα από Ελλάδα και Κύπρο που κατείχε μέχρι σήμερα.

Η εταιρία φιλοδοξεί να επεκτείνει την δραστηριότητα της σε όλη τη ζώνη της Νοτιοανατολικής Ευρώπης με στόχο τη σημαντική ενίσχυση των εργασιών της καθώς και των αποτελεσμάτων της.

Η εταιρία απασχολεί 35 άτομα και στεγάζεται σε ιδιόκτητα γραφεία στο Μαρούσι.

Τα συνοπτικά οικονομικά στοιχεία για την τελευταία οικονομική χρήση είναι τα ακόλουθα:

Κατάσταση αποτελεσμάτων	01/01 - 31/12/2009
Πωλήσεις	23.892.691
Κόστος Πωληθέντων	17.528.438
Μικτό Κέρδος	6.364.253
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	2.284.917
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	2.109.732
Κέρδη προ φόρων	1.354.910
Φόροι	-325.840
Κέρδη μετά από φόρους	1.029.106

Στοιχεία Ισολογισμού	31/12/2009
Ενσώματα πάγια	1.698.059
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	75.963
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία	3.298.721
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων ενεργητικού	5.072.742
Αποθέματα	3.091.312
Πελάτες από πελάτες	9.554.962
Λοιπές απαιτήσεις	853.503
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	689.870
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	14.189.647
Σύνολο ενεργητικού	19.262.389

Μετοχικό κεφάλαιο	1.622.500
Λοιποί λογαριασμοί ιδίων κεφαλαίων	1.561.505
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	3.184.005
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	4.604.005
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	222.524
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	4.826.529
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	3.724.482
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	7.527.373
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	11.251.855
Σύνολο υποχρεώσεων	16.078.384
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	19.262.389

2. USMAR

Η USMAR συστήθηκε το 2008 με έδρα τους Βρετανικούς Παρθένους νήσους με αντικείμενο εργασιών την παροχή υπηρεσιών προώθησης και marketing.

Αποκλειστικός πελάτης της USMAR είναι ο όμιλος εταιριών UNIBET. Οι δύο εταιρίες υπέγραψαν σύμβαση αποκλειστικής συνεργασίας βάσει της οποίας η USMAR αναλαμβάνει την προώθηση των διαδικτυακών υπηρεσιών της UNIBET στην Ελληνική γλώσσα και αμείβεται με ποσοστό επί των κερδών της δραστηριότητας.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι αφενός αποκλειστικό αντικείμενο της δραστηριότητας της USMAR είναι η εξυπηρέτηση του συμβολαίου της με την UNIBET όπως και η έλλειψη ιστορικών απολογιστικών στοιχείων.

Βασικά σημεία τα οποία αξιολογήθηκαν και κατέστησαν ελκυστική την επένδυση είναι τα ακόλουθα:

- Η σημαντική παρουσία της UNIBET στον κλάδο, η αποδοχή των υπηρεσιών της σε ευρύτερα κοινά πολλών γλωσσών, η χρηματοοικονομική της υγεία που αποτελεί ουσιαστική ένδειξη απρόσκοπτης λειτουργίας και ανάπτυξης.
- Οι θετικές προοπτικές ανάπτυξης του κλάδου της διαδικτυακής ψυχαγωγίας στην Ελλάδα.
- Η υψηλή τεχνογνωσία της διοικητικής ομάδας της USMAR στο χώρο της διαδικτυακής ψυχαγωγίας.
- Οι καλοί όροι της συμφωνίας που διέπει τη συνεργασία μεταξύ της UNIBET και USMAR.

Καθοριστικό παράγοντα για την ευδοκίμηση της προτεινόμενης επένδυσης αποτελεί η ορθή και επιτυχημένη λειτουργία του στρατηγικού εταίρου της εταιρίας, UNIBET. Στο πλαίσιο αυτό κρίνεται σκόπιμο να γίνει μια σύντομη αναφορά στο ιστορικό στο αντικείμενο και στα οικονομικά στοιχεία της UNIBET.

UNIBET

Ο όμιλος UNIBET ξεκίνησε τη δραστηριότητα του το 1997. Σήμερα έδρα του ομίλου είναι η Στοκχόλμη αν και μέρος των υπηρεσιών του ομίλου εκτελούνται από την Μάλτα.

Αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους παρόχους υπηρεσιών διαδικτυακής ψυχαγωγίας στην Ευρώπη με εγγεγραμμένους ενεργούς πελάτες που ξεπερνούν τα 4 εκατομμύρια παγκοσμίως και παρέχοντας υπηρεσίες σε 27 γλώσσες και στην οποία εργάζονται περισσότεροι από 400 εργαζόμενοι.

Η UNIBET παρέχει μια ευρεία γκάμα διαδικτυακών υπηρεσιών όπως υπηρεσίες στοιχηματισμού επί αθλητικών γεγονότων, καζίνο, πόκερ, λοταρίες bingo και άλλα παιχνίδια μέσω της ιστοσελίδας της αλλά και μέσω κινητής τηλεφωνίας.

Η εταιρία έχει αναπτύξει δική της πλατφόρμα αθλητικού στοιχηματισμού και θεωρεί ότι η συγκεκριμένη προϊοντική κατηγορία αποτελεί το συγκριτικό της πλεονέκτημα.

Η εταιρία έχει βραβευθεί τρεις συνεχόμενες φορές, και το 2009, ως ο καλύτερος Ευρωπαίος πάροχος υπηρεσιών αθλητικού στοιχηματισμού στα EGR Awards τα οποία χαίρουν της μεγαλύτερης εκτίμησης και αποδοχής στο χώρο της διαδικτυακής ψυχαγωγίας.

Η UNIBET έχει επιδείξει σημαντική μεγέθυνση των εργασιών της μέσα από οργανική ανάπτυξη αλλά και από επιτυχημένες εξαγορές, όπως ενδεικτικά η εξαγορά της Maria Holdings τα τέλη του 2007 έναντι 705 εκατ. Σουηδικών κορωνών ή η εξαγορά του MrBookmaker.com το 2005 έναντι 75 εκατ. Στερλινών. Η Maria Holdings είναι μια από τις μεγαλύτερες εταιρίες διαδικτυακού Bingo, ενώ το MrBookmaker.com ιστοσελίδα αθλητικού σχηματισμού με σημαντική παρουσία στη Γαλλία και το Βέλγιο.

Τα συνοπτικά οικονομικά στοιχεία του ομίλου της UNIBET απεικονίζονται στους πίνακες που ακολουθούν:

Ποσά σε χιλ. ευρώ	2008	2009
Καθαρά έσοδα*	129.617	155.746
Κόστος πωληθέντων	11.592	19.864
Μικτό κέρδος	118.025	135.882
Έξοδα διάθεσης	25.361	41.253
Έξοδα διοίκησης	54.339	57.751
Λειτουργικό αποτέλεσμα	38.326	36.878
Χρηματοοικονομικό κόστος	28.398	4.883
Χρηματοοικονομικά έσοδα	1.710	527
Κέρδη προ φόρων	11.638	32.521
Φόροι	2.429	2.383
Καθαρά κέρδη μετά φόρων	9.210	30.139

* Με τον όρο καθαρά έσοδα νοείται το σύνολο των ποσών που έχουν παιχθεί μείον τα ποσά που έχουν αποδοθεί ως κέρδη στους παίκτες.

Ποσά σε χιλ. ευρώ	31.12.2008	31.12.2009
Σύνολο στοιχείων μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	173.327	171.250
Απαιτήσεις	9.373	10.740
Επιστροφή φόρου	0	12.754
Διαθέσιμα	56.052	44.774
Σύνολο στοιχείων κυκλοφορούντος ενεργητικού	65.426	68.268
Σύνολο στοιχείων ενεργητικού	238.752	239.518
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	105.712	138.198
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	73.083	2.306
Τραπεζικός δανεισμός	0	24.100
Προμηθευτές	25.953	27.255
Υποχρεώσεις προς πελάτες	26.574	31.871
Φορολογικές υποχρεώσεις	7.430	15.788
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	59.957	99.014
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	238.752	239.518

B. Αποτίμηση αξίας εισφερομένων μετοχών

Η εταιρία στο πλαίσιο των προβλεπομένων από το άρθρο 9 του ΚΝ2190/1920 και των παραγράφων 4.1.4.1.3. και 4.1.4.1.4. του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου, ανέθεσε στους ορκωτούς ελεγκτές της εταιρίας BDO Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε., κκ Ιωάννη Πανταζή (Α.Μ. ΣΟΕΛ 19461) και Ολυμπία Μπάρζου (Α.Μ. ΣΟΕΛ) 21371 την αποτίμηση της εύλογης αξίας της εταιρίας CD MEDIA και στους ορκωτούς ελεγκτές της εταιρίας HBP Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Ε.Π.Ε. κκ Χαράλαμπο Μπιλίνη (Α.Μ. ΣΟΕΛ 14011) και Βασιλική Πασχαλίδου (Α.Μ. ΣΟΕΛ 20001) την αποτίμηση της εύλογης αξίας της εταιρίας USMAR.

Οι ανωτέρω ορκωτοί ελεγκτές δεν συνδέονται με οποιονδήποτε τρόπο με καμία εταιρία εκ των Centric Πολυμέσα ΑΕ, CD MEDIA, USMAR ή UNIBET.

Αποτίμηση αξίας CD MEDIA

Σύμφωνα με την έκθεση των ορκωτών ελεγκτών που διενέργησε την αποτίμηση της αξίας των μετοχών της CD MEDIA η τρέχουσα αξία των μετοχών εκτιμάται σε € 50,4 εκατ.

Ειδικότερα η αξία όπως και οι μεθοδολογίες που χρησιμοποιήθηκαν όπως και η επιμέρους βαρύτητα που αποδόθηκε στην κάθε μια εξ αυτών απεικονίζονται ακολούθως:

ΜΕΘΟΔΟΣ	ΑΞΙΑ	ΣΤΑΘΜΙΣΗ	ΤΕΛΙΚΗ ΑΞΙΑ
Προεξοφλημένων Μελλοντικών Ταμειακών Ροών	53.223.604	55%	29.272.982
Κεφαλαιοποίηση Μελλοντικών Κερδών	52.310.144	25%	13.077.536
Υπερπροσόδου	40.040.630	10%	4.004.063
Price - Earnings Ratio	40.175.839	10%	4.017.584
Σύνολο		100%	50.372.165

Εφαρμόζοντας και ένα περιθώριο λάθους (+) (-) 5% ότι το εύρος της αξίας της εταιρείας της CD MEDIA που προκύπτει ανέρχεται σε:

Χαμηλή -5%	Μέση	Υψηλή +5%
47.853.557	50.372.165	52.890.773

Η έκθεση των ορκωτών ελεγκτών στο συμπέρασμα της αναφέρει:

«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 εκτιμούμενης 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.»

Βασική περιγραφή για έκαστη από τις χρησιμοποιηθέντες μεθοδολογίες όπως και οι βασικές παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν παρουσιάζονται κατωτέρω. Τα στοιχεία, όπως παρουσιάζονται, βασίζονται στην έκθεση αποτίμησης των ορκωτών λογιστών.

- **Μέθοδος προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών**

Η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας των μελλοντικών ταμειακών ροών (Discounted Free Cash Flow Analysis – DFCF) βασίζεται στη θεωρία ότι η αξία μιας επένδυσης ή ενός περιουσιακού στοιχείου είναι η καθαρή παρούσα αξία των ελεύθερων ταμειακών ροών στη συγκεκριμένη αγορά και επένδυση.

Η μέθοδος αυτή αποτελεί τον τρόπο εκτίμησης της δίκαιης αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου, εφ' όσον υφίστανται εύλογες παραδοχές για τις μελλοντικές ταμειακές ροές και την εκτίμηση του προεξοφλητικού επιτοκίου.

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».

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).

Σημειώνεται ότι η αξία της επιχείρησης σήμερα εξομοιώνει πάντοτε τη μελλοντική προεξοφλητική ταμειακή ροή με το κόστος ευκαιρίας του κεφαλαίου.

Οι βασικές παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν είναι οι εξής:

A) Επιχειρηματικό πλάνο για την περίοδο 2010-2014 το οποίο καταρτίστηκε από τη διοίκηση της CD MEDIA.

B) Ο συντελεστής beta για τον υπολογισμό του μέσου σταθμικού κόστους κεφαλαίου προσδιορίστηκε σε 1

Γ) Ποσοστό αύξησης των ελεύθερων ταμειακών ροών στο διηνεκές για τον υπολογισμό της υπολειμματικής αξίας 0%

- **Μέθοδος της κεφαλαιοποίησης των μελλοντικών κερδών μετά φόρων**

Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή η αξία της επιχείρησης είναι ίση με την προεξοφλημένη παρούσα αξία των κερδών μετά φόρων της περιόδου 2010 – 2014 σύμφωνα με τον επιχειρηματικό πλάνο της εταιρίας πλέον την παρούσα αξία της υπολειμματικής αξίας της.

Βασικές παραδοχές και σε αυτήν την περίπτωση είναι οι ίδιες όπως και με τη μέθοδο της προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών.

- **Μέθοδος της υπερπροσόδου**

Εφαρμόζοντας την ανωτέρω μέθοδο, εκτιμάται η αξία της εταιρείας προεξοφλώντας τα μελλοντικά κέρδη της με το κόστος Ιδίων Κεφαλαίων (Cost of Equity).

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 υπερπρόσοδος.

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 πρόσοδος και αποτελεί το εναλλακτικό όφελος της επένδυσης.
- Από το οργανικό κέρδος κάθε χρόνου αφαιρείται η κανονική πρόσοδος του ίδιου χρόνου και προκύπτει η υπερπρόσοδος.
- Βρίσκεται ο μέσος όρος των υπερπροσόδων των πέντε ετών και λαμβάνεται υπόψη ως το αναμενόμενο ανά έτος κέρδος για την επόμενη πενταετία.
- Υπολογίζεται η παρούσα αξία των υπερπροσόδων (δηλαδή η υπεραξία της επιχείρησης) με συντελεστή προεξόφλησης το επιτόκιο αυξημένο ανάλογα με τον κίνδυνο.

Σαν οργανικά κέρδη εννοούνται όλα τα οργανικά έσοδα και τα οργανικά έξοδα.

Οι βασικές παραδοχές της μεθόδου αυτής είναι:

A) Σαν απασχολούμενο κεφάλαιο χρησιμοποιήθηκε το σύνολο ιδίων κεφαλαίων μέχρι και την 31η Δεκεμβρίου 2009.

B) Σαν επιτόκιο απόδοσης χωρίς ρίσκο χρησιμοποιήθηκε το επιτόκιο δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου το οποίο ανέρχεται σε 5,40%.

- **Μέθοδος Price Earnings Ratio**

Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή η αξία της εταιρείας υπολογίζεται με βάση την παρούσα αξία των μελλοντικών κερδών μετά φόρων προεξοφλημένα με το συντελεστή P/E (Τιμή Προς Κέρδη ανά μετοχή).

Για τον υπολογισμό του συντελεστή P/E λαμβάνεται υπόψη ο ρυθμός ανάπτυξης της επένδυσης, η αναμενόμενη απόδοση της επένδυσης και το προεξοφλητικό επιτόκιο.

Η αξία της εταιρείας υπολογίζεται ως εξής:

Υπολογίζεται το σύνολο της παρούσας αξίας των μελλοντικών κερδών μετά φόρων.

Κατόπιν λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος του συνόλου της παρούσας αξίας των μελλοντικών κερδών μετά φόρων.

Η αξία της εταιρείας προκύπτει από τον πολλαπλασιασμό του μέσου όρου της παρούσας αξίας των μελλοντικών κερδών μετά φόρων με τον συντελεστή P/E.

Οι βασικές παραδοχές της μεθόδου αυτής είναι:

A) Ρυθμός ανάπτυξης 2%.

B) Αναμενόμενη απόδοση επένδυσης 13,40%. Για την αναμενόμενη απόδοση λήφθηκε υπόψη το επιτόκιο του δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου 5,4% και απόδοση επιχειρηματικού κινδύνου (Market Risk Premium) 8%.

Σχέση ανταλλαγής

Η σχέση ανταλλαγής προσδιορίστηκε ως ακολούθως:

- Το σύνολο των μετοχών της CD MEDIA ανέρχεται σήμερα σε 2.835.052.
- Το 14% των μετοχών αντιστοιχεί σε 396.907 μετοχές
- Η αξία της εταιρίας εκτιμήθηκε σε € 50.372.165
- Το 14% των μετοχών αντιστοιχεί σε $0,14 * 50.372.165 = € 7.052.103$
- Θα πρέπει να εκδοθούν συνεπώς 10.685.005 ($7.052.103 / 0,66$) νέες μετοχές της Centric προκειμένου να δοθούν στους κατόχους των μετοχών της CD MEDIA.
- Βάσει των παραπάνω η σχέση ανταλλαγής που προκύπτει είναι $7.052.103 / 396.907 = 26.9207$ ήτοι 26.9207 μετοχές της Centric θα ανταλλαχθούν με 1 μετοχή της CD MEDIA.

Αποτίμηση αξίας USMAR Management Ltd

Σύμφωνα με την έκθεση των ορκωτών ελεγκτών που διενέργησε την αποτίμηση της αξίας των μετοχών της USMAR η τρέχουσα αξία των μετοχών εκτιμάται σε € 12,2 εκατ.

Ειδικότερα η αξία όπως και οι μεθοδολογίες που χρησιμοποιήθηκαν όπως και η επιμέρους βαρύτητα που αποδόθηκε στην κάθε μια απεικονίζονται ακολούθως:

ΜΕΘΟΔΟΣ	ΑΞΙΑ	ΣΤΑΘΜΙΣΗ	ΤΕΛΙΚΗ ΑΞΙΑ
Προεξοφλημένων Μελλοντικών Ταμειακών Ροών	13.089.132	65%	8.567.936
Κεφαλαιοποίηση Μελλοντικών Κερδών	10.524.472	35%	3.683.565
Σύνολο		100%	12.191.501

Εφαρμόζοντας και ένα περιθώριο λάθους (+) (-) 5% ότι το εύρος της αξίας της εταιρείας της USMAR που προκύπτει ανέρχεται σε:

Χαμηλή -5%	Μέση	Υψηλή +5%
11.581.926	12.191.501	12.801.076

Η έκθεση των ορκωτών ελεγκτών στο συμπέρασμα της αναφέρει:

«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.»

Βασική περιγραφή για έκαστη από τις χρησιμοποιηθέντες μεθοδολογίες παρατέθηκαν παραπάνω

- **Μέθοδος προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών**

Οι βασικές παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν είναι οι εξής:

A) Επιχειρηματικό πλάνο για την περίοδο 2010-2014 το οποίο καταρτίστηκε από τη διοίκηση της Usmar.

B) Ο συντελεστής beta για τον υπολογισμό του μέσου σταθμικού κόστους κεφαλαίου προσδιορίστηκε σε 1

Γ) Ποσοστό αύξησης των ελεύθερων ταμειακών ροών στο διηνεκές για τον υπολογισμό της υπολειμματικής αξίας 2%

- **Μέθοδος της κεφαλαιοποίησης των μελλοντικών κερδών μετά φόρων**

Οι βασικές παραδοχές και σε αυτήν την περίπτωση είναι οι ίδιες όπως και με τη μέθοδο της προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών.

Σχέση ανταλλαγής

Η σχέση ανταλλαγής προσδιορίστηκε ως ακολούθως:

- Το σύνολο των μετοχών της USMAR ανέρχεται σήμερα σε 50.000.
- Το 41,81% των μετοχών αντιστοιχεί σε 20.904 μετοχές
- Η συμφωνημένη αξία της εταιρίας ανήλθε σε € 11.959.184, αξία που υπολείπεται οριακά της αξίας των εταιρίας όπως προσδιορίστηκε από την έκθεση των ορκωτών ελεγκτών λογιστών αλλά που βρίσκεται μέσα στο εύλογο εύρος αξίας.
- Το 41,81% των μετοχών αντιστοιχεί σε $0,418089 * 11.959.184 = € 5.000.000$
- Θα πρέπει να εκδοθούν συνεπώς 7.575.758 ($5.000.000 / 0,66$) νέες μετοχές της Centric προκειμένου να δοθούν στους κατόχους των μετοχών της USMAR.
- Βάσει των παραπάνω η σχέση ανταλλαγής που προκύπτει είναι $7.575.758 / 20.904 = 36.4071$ ήτοι 362.4071 μετοχές της Centric θα ανταλλαχθούν με 1 μετοχή της USMAR.

Αθήνα, 28/05 2010
Το Διοικητικό Συμβούλιο της
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ Α.Ε.