

**Ε Μ Π Ι Σ Τ Ε Υ Τ Ι Κ Η**

**Προς:** το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας  
**"ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε."**  
Σολωμού 20, Άλιμος  
174 56 Αθήνα

Αθήνα, 15 Σεπτεμβρίου 2003

**Α Π Ο Τ Ι Μ Η Σ Η**  
**ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**  
**"ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ**  
**ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ"**  
**ΚΑΤΑ ΤΗΝ 20/7/2003**

**1. Εντολή και αντικείμενο αποτιμήσεως**

Η παρούσα έκθεση συντάχθηκε κατόπιν της από 1/9/2003 εντολής της Διοικήσεως της Εταιρείας **"ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ"**, και στο εξής **"ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε."**, προς την **"ΒΚΡ ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε."** με σκοπό την **αποτίμηση** της εμπορικής αξίας του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας κατά την 20η Ιουλίου 2003.

Για τους σκοπούς της αποτίμησης, ο όρος **εμπορική αξία** ορίζεται ως η τιμή στην οποία οι μετοχές της Εταιρείας μεταβιβάζονται από τον πωλητή στον αγοραστή από τους οποίους, όμως, κανείς δεν θα βρισκόταν υπό πίεση να πωλήσει ή να αγοράσει και ότι ο καθένας θα είχε πλήρη γνώση των αναγκαίων στοιχείων για την αξιολόγηση της Εταιρείας. Συνεπώς η εμπορική αξία αποτελεί μια λογική εκτίμηση της τιμής στην οποία θα μεταβιβάζετο το σύνολο των μετοχών της Εταιρείας.

Πρέπει, όμως, να επισημανθεί ότι η **πραγματική τιμή** στην οποία η συναλλαγή θα ολοκληρωνόταν, θα μπορούσε να είναι διαφορετική από την αξία που εκτιμήθηκε, για διάφορους λόγους όπως π.χ. το κίνητρο των συναλλασσομένων, η μορφή της συναλλαγής (π.χ. ο τρόπος πληρωμής, ο τρόπος αποκτήσεως του ελέγχου της Εταιρείας κλπ.) καθώς και για άλλους λόγους που μπορούν να αφορούν αποκλειστικά τη συγκεκριμένη συναλλαγή.

Η αποτίμηση βασίστηκε και στην παραδοχή ότι η Εταιρεία θα συνεχίσει κανονικά τη δραστηριότητά της. Η παραδοχή αυτή θεωρεί ότι:

- ◆ Η Διοίκηση της Εταιρείας θα συνεχίσει να εφαρμόζει μόνο εκείνες τις λειτουργικές και χρηματοοικονομικές στρατηγικές οι οποίες θα μεγιστοποιήσουν την αξία της επιχείρησης.
- ◆ Ότι δεν θα συμβούν απρόβλεπτα μελλοντικά γεγονότα τα οποία θα εμποδίσουν την ομαλή και απρόσκοπτη λειτουργία της Εταιρείας.

## 2. Αποτέλεσμα αποτιμήςσεως

Με βάση τις παραδοχές, τις εκτιμήσεις καθώς και τις υιοθετούμενες μεθόδους αποτιμήςσεως, οι οποίες περιγράφονται αναλυτικά στα επόμενα κεφάλαια της εκθέσεως, η εμπορική αξία του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας "ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε." κατά την 20η Ιουλίου 2003 εκτιμάται ότι κυμαίνεται:

**Από € 56.887,97 χιλ. έως € 69.529,74 χιλ.**

Πιο αναλυτικά η εκτιμώμενη αξία της Εταιρείας κατά την 20/7/2003, κατά υιοθετούμενη μέθοδο αποτιμήςσεως, έχει ως ακολούθως:

<b>Π Ι Ν Α Κ Α Σ Α</b> <b>ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΤΕΛΙΚΗΣ ΕΚΤΙΜΩΜΕΝΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ</b> <b>ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε. ΚΑΤΑ ΤΗΝ 20/7/2003</b> <b>(ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)</b>				
ΣΕΝΑΡΙΟ	ΜΕΘΟΔΟΣ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ	ΕΚΤΙΜΩΜΕΝΗ ΑΞΙΑ	ΛΑΜΒΑΝΟΜΕΝΟ ΠΟΣΟΣΤΟ ΜΕΘΟΔΩΝ	ΤΕΛΙΚΗ ΕΚΤΙΜΩΜΕΝΗ ΑΞΙΑ
		A	B	A X B
<b>Βασικό</b>	Προεξοφλημένες ταμειακές ροές	63.712,61	60%	38.227,57
	Οικονομικό κέρδος	63.712,61	20%	12.742,52
	Δείκτες κεφαλαιαγοράς	49.658,59	10%	4.965,86
	Κεφαλαιοποιημένα οργανικά κέρδη	72.729,08	10%	7.272,91
<b>ΕΚΤΙΜΩΜΕΝΗ ΑΞΙΑ ΤΟΥ 100 % ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε. ΚΑΤΑ ΤΗΝ 20/7/2003</b>				<b>63.208,86</b>
		<b>ΚΑΤΩ ΕΥΡΟΣ ΑΞΙΑΣ [-10%]</b>		<b>56.887,97</b>
		<b>ΑΝΩ ΕΥΡΟΣ ΑΞΙΑΣ [10%]</b>		<b>69.529,74</b>

### **3. Περιοριστικοί παράγοντες και αναγκαίες διευκρινήσεις**

Για τον προσδιορισμό της τελικής εκτιμώμενης εμπορικής αξίας του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας "**ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.**", βασιστήκαμε στα εξής στοιχεία:

- ☞ Στις Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας για την πρώτη υπερδωδεκάμηνη χρήση της 12/10/2001-31/12/2002.
- ☞ Στον Ισολογισμό Μετασχηματισμού της Εταιρείας της 20/7/2003 (1/1-20/7/2003). Σημειώνεται ότι σύμφωνα με απόφαση των Διοικήσεων των Εταιρειών "**ΕΝΕΡΓΟΣ HOLDING Α.Ε.Μ.Ε.Ε.Τ.**" και "**ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.**" έχει αποφασισθεί η συγχώνευση αυτών με απορρόφηση της δεύτερης εταιρείας από την πρώτη, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2166/1993 και του Κ.Ν. 2190/1920.
- ☞ Στο Business Plan που συνέταξε η Διοίκηση της Εταιρείας με τα προσδοκώμενα αποτελέσματα χρήσεως κατά την επόμενη διετία 2003 (21/7-31/12) έως και 2008.
- ☞ Στις χρηματοοικονομικές πληροφορίες σχετικά με εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών καθώς και στο Χρηματιστήριο Αξιών της Νέας Υόρκης (N.Y.S.E.) οι οποίες δραστηριοποιούνται στον κλάδο των καζίνο και ξενοδοχείων.
- ☞ Στις πληροφορίες, διευκρινήσεις και στοιχεία που μας παρείχε η Διοίκηση της Εταιρείας, τα οποία θεωρήσαμε ότι είναι ακριβή και ότι αντικατοπτρίζουν την πραγματική οικονομική θέση της Εταιρείας, έγγραφα και παραστατικά που τέθηκαν υπόψη μας, καθώς και συγκεκριμένες παραδοχές και επί μέρους εκτιμήσεις που περιγράφονται στη συνέχεια τις εκθέσεώς μας.

Επισημαίνουμε, όμως, ότι ορισμένες υποθέσεις που έχουν υιοθετηθεί, όπως και οι εκτιμήσεις για την μελλοντική εξέλιξη διαφόρων μεγεθών (μερίδιο αγοράς, πολιτικοοικονομικό περιβάλλον κλπ.), είναι ενδεχόμενο να

μεταβληθούν με συνέπεια την μεταβολή και των σχετικών αποτελεσμάτων της μελέτης. Συνεπώς, δεν μπορούμε να θεωρηθούμε υπεύθυνοι για τυχόν αποκλίσεις των μεγεθών που αναφέρονται στην παρούσα μελέτη ή για τυχόν παραλείψεις.

Το αποτέλεσμα της αποτίμησης, όπως αυτό υπολογίσθηκε ανωτέρω, υπόκεινται στους ακόλουθους περιορισμούς:

- ☞ Η Εταιρεία **"ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε."** δεν έχει ελεγχθεί φορολογικά για την πρώτη διαχειριστική της χρήση 12/10/2001-31/12/2002 καθώς και για την περίοδο 1/1-20/7/2003, με συνέπεια οι φορολογικές της υποχρεώσεις να μην έχουν καταστεί οριστικές. Για τους σκοπούς της παρούσας αποτιμήσεως, η οποιαδήποτε διαφορά φόρου προκύψει κατά τον φορολογικό έλεγχο των ανωτέρω χρήσεων θα πρέπει να αφαιρεθεί από την τελική εκτιμώμενη αξία της Εταιρείας κατά την 20/7/2003.
  
- ☞ Η αποτίμηση έγινε σύμφωνα με διεθνώς παραδεκτές μεθόδους, βάσει των οποίων προέκυψε η εκτιμώμενη εμπορική αξία του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας ως έχει σήμερα ["as is basis"], συμπεριλαμβανομένης βέβαια της ολοκλήρωσης των εργασιών της διαμορφώσεως των χώρων του καζίνο το οποίο εκμεταλλεύεται η Εταιρεία και έχει ξεκινήσει να λειτουργεί από τον Απρίλιο της τρέχουσας χρήσεως 2003.

Κατά τη γνώμη μας, εφόσον ληφθούν υπόψη οι ανωτέρω διευκρινήσεις και περιορισμοί, η τελική εκτιμώμενη εμπορική αξία του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας **"ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε."** κατά την 20/7/2003 κρίνεται ως λογική και δίκαιη.

Ο διενεργήσας την αποτίμηση,

Παναγιώτης Βρ. Δαμηλάκος  
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής