Signature Not Verified
Digitally signed by Chambers Central Association
Date: 2025.06.13 14:46:56 EEST
Reason: Automated Registration Process by Greek General Business Registry
Location: Athens

ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ Γ.Ε.ΜΗ. ΚΑΙ ΥΜΣ
Αρμόδια Υπηρεσία ΓΕΜΗ: ΕΜΠΟΡΙΚΟ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
Τηλέφωνο: 2103604815-9
E-mail: info@acci.gr

Αθήνα,13/06/2025
Αριθ. Πρωτ.:3645596

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

Αυτοματοποιημένης καταχώρισης στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), στοιχείων της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία **KARPO MEDIA ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΨΗΦΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**, το διακριτικό τίτλο **KARPO MEDIA Α.Ε.** και αριθμό ΓΕΜΗ **184477401000**.

Την **13/06/2025** καταχωρίσθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με κωδικό αριθμό καταχώρισης **5401535**, η από 12/06/2025 Έκθεση Εκτίμησης με σκοπό: « Διάσπαση με απορρόφηση ».

Η έκθεση εκτίμησης είναι συν/νη στην παρούσα ανακοίνωση και αποτελεί αναπόσπαστο μέρος αυτής.

Η γνησιότητα του παρόντος μπορεί να επιβεβαιωθεί από το https://www.businessregistry.gr/publicity
Η παρούσα ανακοίνωση αποτελει προιόν αυτοματοποιημένης καταχώρισης δυνάμει της διάταξης του άρθρου 26 του ν.4919/2022 με μέριμνα και ευθύνη του υπόχρεου.

KSi Greece
Certified Public Accountants
Independent member
Morison Global

POLITICAL PUBLISHING ΙΔΙΩΤΙΚΗ
ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
Αριθμός Γ.Ε.ΜΗ.: 156910101000

Έκθεση Εκτίμησης των περιουσιακών στοιχείων (Ενεργητικό) και των υποχρεώσεων (Παθητικό) του κλάδου εκδόσεων και ιστοτόπων για σκοπούς Μερικής Διάσπασης της Εταιρείας βάσει της Λογιστικής Κατάστασης της 31ης Δεκεμβρίου 2024, σύμφωνα με τις Διατάξεις του Άρθρου 17 του Νόμου 4548/2018, του Άρθρου 56 του Νόμου 4601/2019 και του Ν.5162/2024

KSi Greece
Certified Public Accountants
Independent member
Morison Global

Περιεχόμενα

1 Γενικά ... 2
2 Εντολή, σκοπός και έκταση του έργου ... 3
3 Μέθοδος αποτίμησης ... 4
4 Διασπώμενη Εταιρεία ... 5
4.1 Ίδρυση – Έδρα – Διάρκεια ... 5
4.2 Εταιρικό Κεφάλαιο της Εταιρείας ... 6
4.3 Παρουσίαση Κλάδου της Εταιρείας που πρόκειται να αποσχιστεί ... 6
5 Στοιχεία στα οποία στηρίχθηκε η εκτίμηση ... 8
6 Εκτίμηση της τρέχουσας αξίας του Κλάδου της Εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 2024 ... 11
6.1 Αξία αποτίμησης στοιχείων Ενεργητικού και Υποχρεώσεων του Κλάδου ... 11
6.1.1 Ενσώματα Πάγια ... 11
6.2 Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου ... 11
6.3 Προεξόφληση ταμειακών ροών από τη δραστηριότητα του Κλάδου ... 12
Μεθοδολογική προσέγγιση ... 13
α) Εκτίμηση μελλοντικών ελεύθερων ταμειακών ροών ... 13
β) Βασικές παραδοχές του επιχειρηματικού σχεδίου ... 14
γ) Προσδιορισμός προεξοφλητικού επιτοκίου ... 15
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων ... 15
Κόστος Δανεισμού ... 16
Φορολογικός συντελεστής ... 16
6.4 Αποτίμηση βάσει Τιμών Κεφαλαιαγορών ... 17
6.5 Σύνθεση αποτελεσμάτων αποτίμησης - Προσδιορισμός αξίας κλάδου ... 18
7 Προσδιορισμός Υπεραξίας βάσει Αποτίμησης ... 18
8 Περιορισμοί ... 19
9 Συμπέρασμα ... 21

KSi Greece I.K.E.
Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών
Λεωφόρος Κηφισίας 62 & Πρεμετής,
Μαρούσι
151 25 Αθήνα
Τηλ.: +302114110991
http://www.ksigreece.gr/

Προς τον Διαχειριστή της Εταιρείας
POLITICAL PUBLISHING ΙΔΙΩΤΙΚΗ
ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
Λεωφ. Συγγρού 206, Καλλιθέα
Τ.Κ.: 176 72, Αττική

Αξιότιμε κύριε,

Έκθεση Εκτίμησης των περιουσιακών στοιχείων (Ενεργητικό) και των υποχρεώσεων (Παθητικό) του Κλάδου εκδόσεων και ιστοτόπων (εφεξής «ο Κλάδος») της Εταιρείας POLITICAL PUBLISHING ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (εφεξής «η Εταιρεία» ή «η Διασπώμενη») με σκοπό την Μερική Διάσπαση του Κλάδου βάσει της Λογιστικής Κατάστασης της 31ης Δεκεμβρίου 2024 (εφεξής "ημερομηνία διάσπασης") στο πλαίσιο εισφοράς του στην KARPO MEDIA ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΨΗΦΙΑΚΗ Α.Ε. (εφεξής «η Επωφελούμενη») και σύμφωνα με τις Διατάξεις του άρθρου του 17 του Ν.4548/2018, του άρθρου 56 του νόμου Ν.4601/2019 και του Ν.5162/2024.

Σας αποστέλλουμε συνημμένα την ως άνω αναφερόμενη έκθεσή μας.

Με εκτίμηση,

KSi Greece Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία
Ορκωτών Ελεγκτών & Συμβούλων Επιχειρήσεων

Λεωφ. Κηφισίας 62 & Πρεμετής
151 25 Μαρούσι

Λεωφ. Δ. Γούναρη & Ι. Βλάχου 1,
26 222, Πάτρα

Φράγκων 6-8
546 26 Θεσσαλονίκη
ΑΜ ΣΟΕΛ 171

Αθήνα, 12 Ιουνίου 2025
Οι Ορκωτός Ελεγκτές Λογιστές

Digitally signed by GEORGIOS NIKOU
Date: 2025.06.12 08:51:27 +03'00'
Γεώργιος Ν. Νίκου
ΑΜ ΣΟΕΛ 21841

DIMITRIOS PAPAZIS

Digitally signed by DIMITRIOS PAPAZIS
Date: 2025.06.12 17:45:18 +03'00'
Δημήτριος Τ. Παπάζης
ΑΜ ΣΟΕΛ 22381

1 Γενικά

Οι πληροφορίες που αναφέρονται στην παρούσα έκθεση μας παρασχέθηκαν από την Διοίκηση της Εταιρείας POLITICAL PUBLISHING ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ και τον αρμόδιο λογιστή, οι οποίοι και επιβεβαίωσαν την πληρότητα και το αληθές των πληροφοριών αυτών.

Οι αναλύσεις και τα συμπεράσματα που αναφέρονται στην παρούσα έκθεση στηρίζονται στις παραδοχές και τις εκτιμήσεις που παρατίθενται σε αυτήν, στα πλαίσια των διατάξεων του άρθρου του 17 του Ν.4548/2018, του άρθρου 56 του νόμου Ν.4601/2019 και του Ν.5162/2024. Η αποτίμηση της Πραγματικής Αξίας της Εταιρείας με ημερομηνία αναφοράς την 31η Δεκεμβρίου 2024 διενεργήθηκε βάσει του επιχειρηματικού σχεδίου του Κλάδου και των λοιπών στοιχείων και πληροφοριών που λάβαμε από την Εταιρεία.

Η προαναφερόμενη εξακρίβωση της αξίας των Περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας πραγματοποιήθηκε βάσει της παραγράφου 3 του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018 από την οποία ορίζεται ότι:
3. Για την εξακρίβωση της αξίας των εισφορών σε είδος κατά τη σύσταση της εταιρείας, καθώς και σε κάθε αύξηση του κεφαλαίου της, συντάσσεται έκθεση αποτίμησης από δύο ορκωτούς ελεγκτές λογιστές ή ελεγκτική εταιρεία ή, κατά περίπτωση, από δύο ανεξάρτητους πιστοποιημένους εκτιμητές. Επιτρέπεται η πρόσληψη από τους ελεγκτές ή τους πιστοποιημένους εκτιμητές ειδικών εκτιμητών, ημεδαπών ή αλλοδαπών, για την εκτίμηση περιουσιακών στοιχείων που απαιτούν εξειδικευμένες γνώσεις ή διεθνή εμπειρία"(«Έκθεση Αποτίμησης»).

Για το περιεχόμενο της Έκθεσης Αποτίμησης εφαρμόστηκαν οι διατάξεις των Παραγράφων 5 και 6 του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018, από τις οποίες ορίζεται ότι:
5. Η έκθεση αποτίμησης πρέπει να περιέχει την περιγραφή κάθε εισφοράς σε είδος, να αναφέρει τις μεθόδους αποτίμησης που εφαρμόστηκαν και να εκφέρει άποψη για την αξία της κάθε εισφοράς. Σε περίπτωση που η αποτίμηση καταλήγει σε εύρος τιμών, η έκθεση οφείλει να υποδεικνύει μια τελική τιμή.
6. Ειδικότερα, για την εκτίμηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων πρέπει να λαμβάνονται υπόψη η πραγματική και νομική κατάσταση αυτών και τα τυχόν βάρη, καθώς και: α) προκειμένου περί ακινήτων, η αξία και οι τίτλοι κτήσης, η εμπορικότητα της περιοχής, οι προοπτικές ανάπτυξης, οι πραγματικές τρέχουσες τιμές, η άδεια οικοδομής και αντίστοιχη τεχνική έκθεση μηχανικού, β) προκειμένου περί μηχανημάτων, μεταφορικών μέσων και επίπλων, η χρονολογία

και η αξία κτήσης, ο βαθμός χρησιμοποίησης, συντήρησης και εμπορευσιμότητάς τους, η ενδεχόμενη τεχνολογική απαξίωσή τους και οι τρέχουσες τιμές για ίδια ή παρεμφερή πάγια στοιχεία.

Γνωστοποιούμε επίσης πως για την υπογράφων της παρούσας έκθεσης Ελεγκτική Εταιρεία, συντρέχουν οι προϋποθέσεις ανεξαρτησίας της παραγράφου 4 του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018 όπως ορίζεται και παραθέτουμε παρακάτω:
4. Τα πρόσωπα που προβαίνουν στην εκτίμηση ως εκτιμητές ή ειδικοί εκτιμητές δεν μπορούν να είναι τα πρόσωπα που προβαίνουν στην εισφορά σε είδος, μέλη του διοικητικού συμβουλίου της εταιρείας, πρόσωπα που διατηρούν επιχειρηματική ή άλλη επαγγελματική σχέση με την εταιρεία ή τον εισφέροντα ή είναι συγγενείς με τα πρόσωπα αυτά μέχρι δεύτερου βαθμού ή σύζυγοι τούτων. Επιπλέον για τους ορκωτούς ελεγκτές λογιστές και για τις ελεγκτικές εταιρείες, των οποίων είναι μέλη, δεν πρέπει να συντρέχουν κωλύματα ή ασυμβίβαστα, που θα απέκλειαν τη διενέργεια τακτικού ελέγχου από τα πρόσωπα αυτά, ούτε τα τελευταία θα πρέπει να έχουν αναλάβει τον τακτικό έλεγχο της εταιρείας ή συνδεδεμένης με αυτήν εταιρείας κατά την έννοια του άρθρου 32 του ν. 4308/2014 κατά την τελευταία τριετία.

Κατά τη διάρκεια της εκτέλεσης του έργου μας, μας δόθηκαν όλες οι πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε από την Διοίκηση της Εταιρείας και ουδεμία παρέμβαση υπήρξε στο αντικείμενο και τα συμπεράσματα της εργασίας μας.

2 Εντολή, σκοπός και έκταση του έργου

Η παρούσα έκθεση συντάχθηκε βάσει της από 14 Μαΐου 2025 Σύμβαση (υπογεγραμμένη Προσφορά) μεταξύ της Εταιρείας "POLITICAL PUBLISHING ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ" και της KSi Greece ΙΚΕ Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές (στο εφεξής η «Ελεγκτική Εταιρεία»), βάσει της οποίας έγινε η επιλογή και ο ορισμός του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή κυρίου Γεώργιου Νίκου, Α.Μ. ΣΟΕΛ 21841 ως Διαχειριστής Ελεγκτικής Εταιρείας και μέλος της Επιτροπής της παρ. 3 του άρθρου 17 του Ν. 4548/2018 προκειμένου να εκτιμήσει τα στοιχεία του Ενεργητικού και του Παθητικού του Κλάδου της Εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 2024, στα πλαίσια της Μερικής Διάσπασης.

Η εταιρεία "POLITICAL PUBLISHING ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ" με την ανωτέρω εντολή της Διοίκησης αποφασίστηκε η έναρξη της διαδικασίας της Μερικής Διάσπασης του κλάδου της ημερήσιας ηλεκτρονικής εφημερίδας Political και την εισφορά του σε υφιστάμενη εταιρεία (στο

εξής η "Μερική Διάσπαση").

Η Μερική Διάσπαση θα πραγματοποιηθεί σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.4601/2019, του Ν.4548/2018 και του Ν.5162/2024. Παρακάτω θα παρουσιάσουμε την εκτίμηση μας για την αξία του Κλάδου κατά την 31η Δεκεμβρίου 2024 βάσει της απόφασης της Διοίκησης της POLITICAL PUBLISHING ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ.

Η αξία αποτίμησης των στοιχείων του Ενεργητικού και Παθητικού του κλάδου κατά την 31η Δεκεμβρίου 2024 παρατίθεται αναλυτικά στην παρούσα έκθεσή μας. Δεν διενεργήσαμε έλεγχο της ακρίβειας των στοιχείων που μας δόθηκαν πέραν των ελεγκτικών διαδικασιών που περιγράφονται στην παρούσα Έκθεση Εκτίμησης.

3 Μέθοδος αποτίμησης

Η αποτίμηση του Κλάδου έγινε με βάση την εύλογη αγοραία αξία του 100% του Κλάδου με ημερομηνία αναφοράς την 31η Δεκεμβρίου 2024.

Η αποτίμηση των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού του Κλάδου σε εύλογες αξίες βασίστηκε κυρίως στην αναπροσαρμοσμένη λογιστική αξία τους, βάσει Ε.Λ.Π (Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων), η οποία για τα περισσότερα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις ταυτίζεται με το ιστορικό τους κόστος / ή την ονομαστική αξία τους, αντίστοιχα. Η μέθοδος αυτή απαιτεί τον έλεγχο και πιθανώς αναπροσαρμογές επί της Λογιστικής αξίας των Περιουσιακών Στοιχείων. Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή, η αξία καθενός από τα Περιουσιακά στοιχεία αναπροσαρμόζεται αν υπάρχουν ενδείξεις ότι η λογιστική αξία αυτών δεν ανταποκρίνεται στη τρέχουσα εμπορική τους αξία κατά την ημερομηνία της αποτίμησης.

Επίσης για τον προσδιορισμό τυχόν αναγκαίων αναπροσαρμογών της λογιστικής τους αξίας, εκτός των διαδικασιών εξέτασης των λογιστικών αξιών των Περιουσιακών στοιχείων του Κλάδου βάσει των σχετικών λογιστικών αρχών, για τα Περιουσιακά στοιχεία των οποίων είτε η Λογιστική τους επιμέτρηση βάσει των Ε.Λ.Π. δεν πραγματοποιείται στην εύλογη εμπορική τους αξία, είτε δεν συντρέχουν οι προϋποθέσεις λογιστικής αναγνώρισής τους (όπως ενδεικτικά η υπεραξία ή μη αναγνωρισθέντα άυλα Πάγια), κατά περίπτωση έχει πραγματοποιηθεί αποτίμηση με βάση και λοιπές γενικά αποδεκτές προσεγγίσεις και μεθόδους αποτίμησης Περιουσιακών στοιχείων, ήτοι τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμειακών Ροών.

Για τον προσδιορισμό δε της εύλογης αξίας του Κλάδου επιλέχθηκε και εφαρμόστηκε η πλέον ενδεδειγμένη και αξιόπιστη επιστημονικά μέθοδος αποτίμησης, λαμβάνοντας υπόψη τόσο τα αποτελέσματα των προηγούμενων χρήσεων, όσο και τις προοπτικές του Κλάδου. Ως καταλληλότερη μέθοδος εκτίμησης, κρίθηκε αυτή της προεξόφλησης των ταμειακών ροών της επόμενης της ημερομηνίας εκτίμησης πενταετίας, δηλαδή της περιόδου 2025 – 2029 (2025 και εφεξής). Συμπληρωματικά της ανωτέρου μεθόδου χρησιμοποιήθηκε και η αποτίμηση βάσει Τιμών Κεφαλαιαγορών ή βάσει Δεικτών Αγοράς, δηλαδή η αποτίμηση με βάση τις τρέχουσες χρηματιστηριακές τιμές τίτλων μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο (προσαρμοσμένες στα μεγέθη της εταιρείας και στα δεδομένα της ελληνικής αγοράς).

Ως «εύλογο τίμημα» ορίζεται το «ποσό για το οποίο ένα περιουσιακό στοιχείο θα μπορούσε να ανταλλαγεί μεταξύ δύο μερών που ενεργούν με τη θέλησή τους και με πλήρη γνώση των συνθηκών της αγοράς και της κατάστασης της Εταιρείας, στο πλαίσιο μιας συναλλαγής που διεξάγεται σε καθαρά εμπορική βάση».

4 Διασπώμενη Εταιρεία

4.1 Ίδρυση – Έδρα – Διάρκεια

Η επωνυμία της Διασπώμενης εταιρείας είναι «POLITICAL PUBLISHING ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και ο διακριτικός της τίτλος «POLITICAL PUBLISHING».

Έδρα της Εταιρείας ορίστηκε ο Δήμος Καλλιθέας Αττικής.

Σύμφωνα με το Καταστατικό, η διάρκεια της Εταιρίας ορίζεται σε τριάντα (30) έτη, αρχίζει δε από την ημέρα καταχώρησης του παρόντος καταστατικού στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (ΓΕΜΗ) του οικείου Επιμελητηρίου και λήγει την αντίστοιχη ημερομηνία του έτους 2050. Η διάρκεια μπορεί να παραταθεί με απόφαση των εταίρων, που λαμβάνεται με αυξημένη πλειοψηφία των δύο τρίτων (2/3) του συνολικού αριθμού των εταιρικών μεριδίων.

4.2 Εταιρικό Κεφάλαιο της Εταιρείας

Το κεφάλαιο της Εταιρείας ορίζεται στο ποσό των εκατό χιλιάδων ευρώ (€ 100.000,00), αποτελείται μόνο από κεφαλαιακές εισφορές και κατανέμεται σε εκατό χιλιάδες (100.000) εταιρικά μερίδια, ονομαστικής αξίας ενός ευρώ (€ 1,00) το καθένα.

4.3 Παρουσίαση Κλάδου της Εταιρείας που πρόκειται να αποσχιστεί

Η Μερική Διάσπαση θα αφορά τον Κλάδο εκδόσεων και ιστοτόπων της Διασπώμενης και την εισφορά του στην Επωφελούμενη. Στον Κλάδο αυτόν περιλαμβάνονται το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού που περιέχονται στη Λογιστική Κατάσταση με ημερομηνία 31.12.2024. Ως «κλάδος εκδόσεων και ιστοτόπων» νοείται ο κλάδος δραστηριότητας της υφιστάμενης Διασπώμενης που αφορά την έκδοση, διανομή, διάθεση και εμπορική εκμετάλλευση της ημερήσιας ηλεκτρονικής εφημερίδας

Συνολική Εικόνα του κλάδου:

Ο Κλάδος εστιάζει στην παραγωγή και διανομή ψηφιακού περιεχομένου, συμπεριλαμβανομένων ηλεκτρονικών εφημερίδων, ηλεκτρονικών περιοδικών, ειδησεογραφικών άρθρων και εκδόσεων πολυμέσων. Συχνά αξιοποιεί τη σύγχρονη τεχνολογία για να προσεγγίσει αποτελεσματικά ένα παγκόσμιο κοινό. Τα δυνατά σημεία του κλάδου είναι:

- Προσβασιμότητα: Οι ψηφιακές εκδόσεις είναι εύκολα προσβάσιμες σε πολλές συσκευές, καθιστώντας το περιεχόμενο διαθέσιμο σε ένα ευρύ κοινό άμεσα.
- Οικονομία: Μειώνει το κόστος εκτύπωσης και διανομής, επιτρέποντας πιο ευέλικτα χρονοδιαγράμματα δημοσιεύσεων και στρατηγικές τιμολόγησης.
- Καινοτομία: Ενσωματώνει στοιχεία πολυμέσων, όπως βίντεο, υπερσυνδέσμους και διαδραστικά γραφικά, ενισχύοντας την αφοσίωση των αναγνωστών.
- Φιλικό προς το περιβάλλον: Η λιγότερη χρήση χαρτιού συμβάλλει στις προσπάθειες βιωσιμότητας.

Οι προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο Κλάδος είναι:

- Ψηφιακός ανταγωνισμός: Αντιμετωπίζει σκληρό ανταγωνισμό από πολλούς παρόχους διαδικτυακού περιεχομένου και πλατφόρμες κοινωνικών μέσων.
- Δημιουργία εσόδων: Η εύρεση αποτελεσματικών μοντέλων εσόδων μπορεί να είναι δύσκολη, ειδικά με δωρεών ή «freemium» περιεχόμενο.
- Ποιότητα περιεχομένου: Η διατήρηση υψηλών προτύπων σύνταξης και πρωτότυπου

περιεχομένου είναι ζωτικής σημασίας για να ξεχωρίσει και να διακριθεί

- Τεχνολογική εξάρτηση: Απαιτεί συνεχείς επενδύσεις σε μέτρα τεχνολογίας και κυβερνοασφάλειας.

Συνολική εικόνα

Ο Κλάδος του ψηφιακού τύπου και των εκδόσεων αποτελεί ένα δυναμικό και καινοτόμο τμήμα στον εκδοτικό κλάδο. Η επιτυχία του εξαρτάται από την αξιοποίηση της τεχνολογικής προόδου, την κατανόηση των προτιμήσεων του κοινού και τη διατήρηση της ποιότητας του περιεχομένου.

Ο Ψηφιακός Τύπος στην Ελλάδα

Η ψηφιακή δημοσιογραφία στην Ελλάδα έχει εξελιχθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια, αντανακλώντας ευρύτερες παγκόσμιες τάσεις στην κατανάλωση μέσων ενημέρωσης, ενώ αντιμετωπίζει και μοναδικές τοπικές προκλήσεις. Μερικές βασικές πτυχές του ελληνικού ψηφιακού τύπου είναι οι κάτωθι:

- Ανάπτυξη διαδικτυακών ειδησεογραφικών ιστοτόπων: Οι παραδοσιακοί οργανισμοί μέσων ενημέρωσης έχουν δημιουργήσει ισχυρές διαδικτυακές πλατφόρμες, ενώ έχουν εμφανιστεί νέοι ειδησεογραφικοί ιστότοποι μόνο ψηφιακής μορφής. Ιστότοποι όπως το IN.gr, η Καθημερινή και το Πρώτο Θέμα έχουν αποκτήσει σημαντική αναγνωσιμότητα, προσφέροντας ένα μείγμα ειδήσεων, άρθρων και αναλύσεων.
- Ποικιλία περιεχόμενου: Ο ψηφιακός τύπος στην Ελλάδα καλύπτει ένα ευρύ φάσμα θεμάτων, όπως πολιτική, οικονομία, πολιτισμός και τρόπος ζωής. Πολλοί ιστότοποι παρέχουν πολυμέσα, όπως βίντεο, podcast και διαδραστικά άρθρα, ενισχύοντας την εμπλοκή των χρηστών.
- Δημόσια εμπλοκή: Τα μέσα κοινωνικής δικτύωσης παίζουν κρίσιμο ρόλο στη διάδοση ειδήσεων και στην εμπλοκή του κοινού. Πολλοί ψηφιακοί ιστότοποι χρησιμοποιούν ενεργά πλατφόρμες όπως το Facebook, το Twitter και το Instagram για να προσεγγίσουν νεότερες δημογραφικές ομάδες και να προωθήσουν συζητήσεις στην κοινότητα.
- Αναδυόμενες τάσεις: : Όλο και περισσότερο, υπάρχει έμφαση στη τοπική δημοσιογραφία και στις υπερ-τοπικές ειδήσεις καθώς οι κοινότητες αναζητούν σχετική αναφορά σε θέματα που τους επηρεάζουν άμεσα. Υπάρχει επίσης αυξανόμενη συνειδητοποίηση της ανάγκης για ποικιλομορφία στην εκπροσώπηση εντός της κάλυψης των μέσων ενημέρωσης

Συνολικά, ο ψηφιακός τύπος στην Ελλάδα χαρακτηρίζεται από καινοτομία και προσαρμοστικότητα, πλοηγώντας στις σύνθετες δυναμικές της κατανάλωσης μέσων ενημέρωσης, της αξιοπιστίας και της οικονομικής βιωσιμότητας. Καθώς η βιομηχανία συνεχίζει να εξελίσσεται, είναι απαραίτητο για τους καταναλωτές να εμπλέκονται κριτικά με το

περιεχόμενο που παράγεται από διάφορες πλατφόρμες

Το μοντέλο Political

Η Political ανήκει στις «αναδυόμενες τάσεις» του κλάδου στην Ελλάδα. Το μοντέλο της δε είναι αυτό του ιστοτόπου αλλά της πλήρους ηλεκτρονικής εφημερίδας free press. Σε πολύ σύντομο χρόνο κατόρθωσε να έχει μια μέση απεύθυνση της τάξης των 150.000 αναγνωστών που φτάνει και τις 250.000 σε περιόδους εκδηλώσεων/ πολιτικών εξελίξεων. Αυτό έφερε σημαντικά διαφημιστικά έσοδα που σε συνδυασμό με το χαμηλό κόστος οδήγησε σε συνεχείς κερδοφόρες χρήσεις. Οι δυνατότητες ενίσχυσης της κυκλοφορίας, των εσόδων και της κερδοφορίας είναι σημαντικές. Ήδη βρίσκονται σε εξέλιξη επενδύσεις για:

- Την audio έκδοση της εφημερίδας με σκοπό την απεύθυνση σε άτομα με ειδικές ικανότητες (ΑΜΕΑ) και άτομα μεγαλύτερης ηλικίας. Στόχος η αύξηση της κυκλοφορίας κατά 20% σταδιακά σε βάθος πενταετίας και ισόποση αύξηση των διαφημιστικών εσόδων λόγω της προβολής σχετικών προϊόντων. Στη συνέχεια τα έσοδα θα είναι επαναλαμβανόμενα
- Την προσθήκη οπτικοακουστικού υλικού (podcast) στην έκδοση της εφημερίδας. Στόχος είναι η ενίσχυση και επέκταση της θεματολογίας της εφημερίδας και η δημιουργία νέων πηγών εσόδων όπως π.χ. το You Tube. Η συγκεκριμένη δραστηριότητα αναμένεται να αποφέρει ετήσια αύξηση του κύκλου εργασιών κατά 30% σε βάθος τετραετίας και επαναλαμβανόμενο στη συνέχεια.
- Την αύξηση του κύρους και της κυκλοφορίας της εφημερίδας μέσα από εκδηλώσεις - συζητήσεις- βραβεύσεις προσωπικοτήτων διεθνούς κύρους από το χώρο της πολιτικής και της επιστήμης. Η εμπειρία του 2024 έχει δείξει ότι η κυκλοφορία και η αναγνωσιμότητα της εφημερίδας σχεδόν διπλασιάζεται σε αυτές τις περιόδους. Η αναμονή είναι η αύξηση των εσόδων κατά 10% επαναλαμβανόμενο από αυτή τη δραστηριότητα

5 Στοιχεία στα οποία στηρίχθηκε η εκτίμηση

Βάση της εργασίας μας για την εκτίμηση της αξίας των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού του Κλάδου της Εταιρείας που πρόκειται να διασπαστεί αποτέλεσαν:

α) Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου κατά την 31η Δεκεμβρίου 2024

Για την εκτίμηση, σύμφωνα με τις διατάξεις της κείμενης νομοθεσίας (άρθρο 17 Ν. 4548/2018), της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων του Κλάδου της Εταιρείας,

προκειμένου αυτός να διασπαστεί και να εισφερθεί σε νέα Εταιρεία. Η Διοίκηση και οι αρμόδιοι λογιστές συνέταξαν Λογιστική Κατάσταση με ημερομηνία 31 Δεκεμβρίου 2024 η οποία συντάχθηκε με βάση τις ισχύουσες διατάξεις του Ν. 4308/2014, και στην οποία εμφανίζεται η εν γένει περιουσιακή κατάσταση του Κλάδου.

β) Φυσική απογραφή περιουσιακής κατάστασης του Κλάδου της Εταιρείας

Για την εκτίμηση της περιουσιακής κατάστασης του Κλάδου κατά την 31η Δεκεμβρίου 2024, η Διοίκηση διενήργησε φυσική απογραφή περιουσιακών στοιχείων.

γ) Λογιστικά αρχεία και βιβλία καθώς σχετικά δικαιολογητικά/ παραστατικά

Συλλογή λογιστικών αρχείων και δικαιολογητικών σχετικών με τα στοιχεία του Ενεργητικού και του Παθητικού του Κλάδου.

δ) Μεταγενέστερα της 31ης Δεκεμβρίου 2024 γεγονότα

Δεν προέκυψαν μεταγενέστερα της 31ης Δεκεμβρίου 2024 γεγονότα που να έχουν επίπτωση στην αποτίμηση του κλάδου και της καθαρής θέσης.

ε) Διάφορες πληροφορίες και συνεντεύξεις με την Διοίκηση της Εταιρείας

Συλλογή πληροφοριών σχετικά με τη δραστηριότητα του Κλάδου και συνεντεύξεις με την Διοίκηση και το Λογιστήριο της Εταιρείας.

στ) Το εγκεκριμένο επιχειρηματικό σχέδιο του κλάδου που λόγω της μερικής διάσπασης θα μεταβιβαστεί στην επωφελούμενη εταιρεία (προβλέψεις αποτελεσμάτων, ισολογισμών και καταστάσεων ταμειακών ροών της επόμενης πενταετίας).

ζ) Διαβεβαιώσεις της Διοίκησης της Εταιρείας σχετικές με την πληρότητα των στοιχείων, την αποδοχή του επιχειρηματικού σχεδίου και των αποτελεσμάτων της εκτίμησης.

Η Διοίκηση της Εταιρείας αφού διάβασε το περιεχόμενο της παρούσας έκθεσης εκτίμησης, συμφώνησε με τα ευρήματα της και τα συμπεράσματα και μας παρέδωσε επιστολή (representation letter) επιβεβαιώνοντας την ορθότητα και την πληρότητα των παραχθέντων στοιχείων και πληροφοριών.

η) Λοιπά στοιχεία με σκοπό την αποτίμηση με τη μέθοδο του εισοδήματος

Ως καταλληλότερη μέθοδος αποτίμησης, έχει επιλεγεί η μέθοδος του εισοδήματος σύμφωνα με

την οποία διενεργείται εκτίμηση των αναμενόμενων μελλοντικών εσόδων (κερδών/χρηματορροών), μετά φόρων, που οφείλονται στο κλάδο και την αναγωγή τους σε παρούσες αξίες με τη χρήση του κατάλληλου συντελεστή προεξόφλησης.
Η παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών του κλάδου υπολογίζεται κατά την προεξόφληση των ταμειακών ροών μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου για την οποία υπάρχουν συγκεκριμένες προβλέψεις. Στην προκειμένη περίπτωση, το επιχειρηματικό σχέδιο της Εταιρείας που καλύπτει περίοδο πέντε (5) ετών αποτέλεσε τη βάση για τον προσδιορισμό των ταμιακών ροών.

Ο προσδιορισμός των μελλοντικών αυτών εσόδων προϋποθέτει την εκτίμηση του ρυθμού ανάπτυξης για αυτή την περίοδο πέντε ετών και στο διηνεκές, λαμβάνοντας υπόψη τη δυναμική και τις προοπτικές της Εταιρείας όπως επίσης και την αντίστοιχη δυναμική του κλάδου και των προοπτικών του.

θ) Λοιπά στοιχεία με σκοπό την αποτίμηση με τη μέθοδο της αγοράς
Συμπληρωματικά της αποτίμησης με τη μέθοδο του εισοδήματος, εφαρμόσαμε και τη μέθοδο της αγοράς, δηλαδή την αποτίμηση με βάση τις τρέχουσες χρηματιστηριακές τιμές τίτλων μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο (προσαρμοσμένες στα μεγέθη της εταιρείας και στα δεδομένα της ελληνικής αγοράς)

ι) Λοιπά οικονομικά δεδομένα και πληροφορίες ως ακολούθως:

- Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας της χρήσης 2023 και το σχέδιο των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων για τη χρήση που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 2024
- Μητρώο Παγίων του Κλάδου την 31/12/2024

6 Εκτίμηση της τρέχουσας αξίας του Κλάδου της Εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 2024

6.1 Αξία αποτίμησης στοιχείων Ενεργητικού και Υποχρεώσεων του Κλάδου

6.1.1 Ενσώματα Πάγια

Το λογιστικό αναπόσβεστο υπόλοιπο των Ενσώματων Παγίων, όπως αυτό εμφανίζεται στη Λογιστική Κατάσταση που συνέταξε η Εταιρεία με 31 Δεκεμβρίου 2024, καθώς και οι σχετικές προσαρμογές αποτίμησης, έχουν ως εξής.

Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία					
Περιγραφή	**Αξία Κτήσης**	**Σωρευμένες Αποσβέσεις**	**Αναπόσβεστη Αξία**	**Προσαρμογή Αξίας**	**Αξία Αποτίμησης**
Λοιπός εξοπλισμός	27.790,28	994,59	26.176,13	0,00	26.176,13
Σύνολο	**27.790,28**	**994,59**	**26.176,13**	**0,00**	**26.176,13**

Για την επιβεβαίωση του υπολοίπου του λογαριασμού λάβαμε το μητρώο παγίων και πραγματοποιήσαμε επανυπολογισμό αποσβέσεων. Από τις διαδικασίες που διενεργήσαμε δεν προέκυψαν εξαιρέσεις. Συνεπώς, η πραγματική αξία των Ιδιοχρησιμοποιούμενων Ενσώματων Παγίων εκτιμάται ως έχει, ήτοι σε € 26.176,13.

6.2 Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου

Η Λογιστικής Κατάσταση του Κλάδου, όπως συντάχθηκε από τη Διοίκηση της Εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 2024 είναι η κάτωθι:

Ενεργητικό	**31/12/2024**
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	26.176,13
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	**26.176,13**
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Απαιτήσεις από πελάτες	0,00
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	0,00
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	0,00
Σύνολο κυκλοφορούντων	**0,00**
Σύνολο ενεργητικού	**26.176,13**
Παθητικό	
Καθαρή θέση	**31/12/2024**
Αποθεματικά	0,00
Σύνολο καθαρής θέσης	**0,00**
Υποχρεώσεις	
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Εμπορικές Υποχρεώσεις	0,00
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00
Σύνολο	**0,00**
Σύνολο υποχρεώσεων	**0,00**
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων	**0,00**

6.3 Προεξόφληση ταμειακών ροών από τη δραστηριότητα του Κλάδου

Αυτή η μέθοδος βασίζεται στην εκτίμηση και πρόβλεψη των μελλοντικών ταμειακών ροών του Κλάδου της Εταιρείας και την αναγωγή αυτών σε αντίστοιχες σημερινές οικονομικές αξίες («προεξόφληση»).

Βασίζεται δηλαδή στην παραδοχή, ότι η αξία του Κλάδου προκύπτει από την αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών που παράγονται από τη δραστηριότητά του.

Να σημειωθεί ότι η μέθοδος αυτή είναι η μέθοδος που εφαρμόζεται από την χρηματοοικονομική επιστήμη στην πλειοψηφία των αποτιμήσεων εταιριών ή εταιρικών μεριδίων. Διεθνώς θεωρείται η πιο αποδεκτή και ενδεδειγμένη μέθοδος αποτίμησης εταιριών και επί μέρους Κλάδων, καθώς λαμβάνει υπόψη τη δυνατότητα μίας δραστηριότητας να δημιουργεί κέρδη – ταμειακές ροές για τους μετόχους της.

Η βασική παραδοχή της μεθόδου των Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών, είναι ότι η αξία μιας δραστηριότητας προκύπτει από την προεξόφληση (αναγωγή σε παρούσα αξία με βάση το προεξοφλητικό επιτόκιο – βλέπε σχετική παράγραφο κατωτέρω) των μελλοντικών ταμειακών ροών που εκτιμάται ότι θα παράγουν οι δραστηριότητές της.

Η τελική αξία μιας εταιρείας προσδιορίζεται από την ακόλουθη σχέση:
Παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών από τη συνήθη δραστηριότητα για τα επόμενα πέντε έτη
Πλέον [+]: Παρούσα Αξία στο διηνεκές (υπολειμματική αξία)
Πλέον [+]: Διαθέσιμα (μετρητά και καταθέσεις σε τράπεζες)
Μείον [-]: Δανεισμός
= Αξία Δραστηριότητας (Enterprise Value)
Πλέον [+]: Τα περιουσιακά στοιχεία που δεν συμμετέχουν στις προβλεπόμενες ταμειακές ροές (περιουσιακά στοιχεία εκτός συνήθους δραστηριότητας).
= Αξία Κλάδου (Equity Value)

Η παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών μιας εταιρείας, υπολογίζεται κατά την προεξόφληση των ταμειακών ροών μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου για την οποία μπορούν να διενεργηθούν συγκεκριμένες προβλέψεις.

Ο προσδιορισμός των μελλοντικών αυτών εσόδων, προϋποθέτει την εκτίμηση του ρυθμού ανάπτυξης μιας εταιρείας στο "διηνεκές" (κατά πάγια πρακτική μετά την πάροδο των πρώτων πέντε ετών), λαμβάνοντας υπόψη τη δυναμική και τις προοπτικές της, όπως επίσης και την αντίστοιχη δυναμική του κλάδου και των προοπτικών του.

Μεθοδολογική προσέγγιση

Για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής ακολουθείται η παρακάτω μεθοδολογία:

α) Εκτίμηση μελλοντικών ελεύθερων ταμειακών ροών

1) Υπολογίζεται η πορεία των πωλήσεων, του EBITDA, των αναγκών για επενδύσεις και για κεφάλαιο κίνησης για την προσεχή πενταετία, όπως αυτή εκτιμάται από τους αρμόδιους της Εταιρείας στα πλαίσια των συνθηκών της αγοράς και των μελλοντικών προσδοκιών για την πορεία της αγοράς.
2) Υπολογίζονται οι ελεύθερες ταμειακές ροές της εταιρείας, οι οποίες είναι α) οι ροές που απομένουν από τη λειτουργία του Κλάδου, ήτοι στην περίπτωση αυτή τα κέρδη μετά φόρων προσαρμοσμένα για τις μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης από τις οποίες β) αφαιρούνται οι ανάγκες επενδύσεων σε πάγιο εξοπλισμό, αντικαταστάσεις και ανακαινίσεις. Οι ελεύθερες ταμειακές ροές ορίζονται ως οι διαθέσιμες ροές για αποπληρωμή δανείων και πληρωμή μερισμάτων στους μετόχους.

   Επομένως, απαιτούνται επιμέρους αναλύσεις τόσο των εσόδων, εξόδων όσο και αναγκών σε επενδύσεις ή ανακαινίσεις και του ρυθμού ανάπτυξης αυτών.

   - Η ανάλυση εσόδων περιλαμβάνει πρόβλεψη εσόδων από τις πωλήσεις του Κλάδου με βάση την εκτίμηση του ρυθμού ανάπτυξης της, λαμβάνοντας υπόψη τη δυναμική, τις προοπτικές της, τις εξελίξεις του κλάδου και της αγοράς γενικότερα, τις συνθήκες ανταγωνισμού κλπ.
   - Η ανάλυση των εξόδων περιλαμβάνει πρόβλεψη του κόστους πωλήσεων και των λειτουργικών εξόδων (έξοδα διοικητικής λειτουργίας, έξοδα λειτουργίας διαθέσεως κλπ.) του Κλάδου. Σε αυτή την ανάλυση λαμβάνονται επίσης υπόψη οι εξελίξεις της αγοράς, οι συνθήκες στην αγορά εργασίας κλπ. Περιλαμβάνεται επίσης και εκτίμηση του αναλογούντος φόρου εισοδήματος.
   - Το κεφάλαιο κίνησης υπολογίζεται με βάση τις εκτιμώμενες ημέρες είσπραξης εμπορικών απαιτήσεων, ημέρες διακράτησης αποθεμάτων και ημέρες πληρωμής εμπορικών υποχρεώσεων, επί των εσόδων, και του κόστους πωληθέντων, αντίστοιχα.

- Η ανάλυση επενδύσεων περιλαμβάνει τα εκτιμώμενα ετήσια ποσά, αναφορικά με αντικαταστάσεις πάγιου μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού, όπως και τυχόν ανάγκες ανακαινίσεων των εγκαταστάσεων του Κλάδου, τα οποία είναι απαραίτητα για τη διατήρηση της υπάρχουσας παραγωγικής δραστηριότητες.

3) Με βάση τα αποτελέσματα των παραπάνω αναλύσεων, διενεργείται πρόβλεψη των ελεύθερων ταμειακών ροών που προκύπτουν από τη λειτουργία του Κλάδου για χρονικό ορίζοντα πέντε (5) ετών και οι οποίες προεξοφλούνται με το κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο.
4) Το προεξοφλητικό επιτόκιο, εκφράζει το μέσο κόστος των ιδίων κεφαλαίων ενός Κλάδου. Στο πλαίσιο της αξιολόγησης επενδύσεων, ο όρος «κόστος κεφαλαίου», αναφέρεται στην αμοιβή που απαιτείται από επενδυτές ή δανειστές, ώστε να πειστούν για την παροχή χρηματοδότησης μιας επένδυσης. Εάν ο στόχος του Κλάδου είναι να παραμείνει επικερδής και να αυξηθεί η αξία του, κάθε χρήση του κεφαλαίου πρέπει να επιστρέψει τουλάχιστον το κόστος του κεφαλαίου, και ιδανικά ένα ποσό μεγαλύτερο από το κόστος του κεφαλαίου.
5) Επιπρόσθετα, υπολογίζεται η παρούσα αξία των ελεύθερων ταμειακών ροών που ακολουθούν μετά από το τέλος του χρονικού διαστήματος των πέντε (5) ετών για το οποίο γίνονται οι προβλέψεις (υπολειμματική αξία). Ο υπολογισμός της υπολειμματικής αξίας περιλαμβάνει την παρούσα αξία στο "διηνεκές", δηλαδή εκφράζει το ύψος του κεφαλαίου το οποίο ένας επενδυτής θα ήταν διατεθειμένος να επενδύσει σε μια εταιρεία, προκειμένου να απολαμβάνει το σύνολο των μελλοντικών ταμειακών ροών που θα προκύψουν μετά το πέρας της ανωτέρω περιόδου των προβλέψεων.
6) Το άθροισμα της παρούσας αξίας των προεξοφλημένων ελεύθερων ταμειακών ροών της επόμενης πενταετίας και της παρούσας αξίας των προεξοφλημένων ελεύθερων ταμειακών ροών στο διηνεκές αποτελεί της αξία της Δραστηριότητας (Enterprise Value).
7) Για να προκύψει η αξία του Κλάδου (Equity Value), από το σύνολο των προεξοφλημένων ελεύθερων ταμειακών ροών αφαιρούμε τυχόν υπόλοιπο δανείων (ή συναφών υπολοίπων χρηματοδότησης) κατά την ημερομηνία εκτίμησης και προσθέτουμε τα διαθέσιμα κατά την ίδια ημερομηνία.

β) Βασικές παραδοχές του επιχειρηματικού σχεδίου

Συνοπτικά, οι βασικές παραδοχές αφορούν τα εξής:

- Ρυθμός ετήσιας αύξησης κύκλου εργασιών, οποίος υπολογίστηκε στο 6% κατ' έτος
- Περιθώριο EBTIDA επί κύκλου εργασιών, το οποίο προϋπολογίζεται μεσοσταθμικά στο 24,71% καθ' όλη την πενταετία

- Περιθώριο EBIT επί κύκλου εργασιών, το οποίο προϋπολογίζεται μεσοσταθμικά στο 20,93% καθ' όλη την πενταετία
- Περιθώριο Καθαρών Κερδών επί κύκλου εργασιών, το οποίο προϋπολογίζεται στο 14,87% μεσοσταθμικά καθ' όλη την πενταετία
- Ανάγκες επενδύσεων, οι οποίες υπολογίστηκαν συνολικά στα € 150.000
- Ανάγκες χρηματοδότησης

γ) Προσδιορισμός προεξοφλητικού επιτοκίου

Το επιτόκιο με το οποίο προεξοφλούνται οι ελεύθερες ταμειακές ροές («Προεξοφλητικό Επιτόκιο»), πρέπει να αντανακλά όχι μόνο την αξία του χρήματος σε τρέχουσες τιμές, αλλά και τον κίνδυνο που σχετίζεται με τη μελλοντική δραστηριότητα ενός Κλάδου.

Για την προεξόφληση των μελλοντικών ελεύθερων ταμειακών ροών, χρησιμοποιήθηκε ως προεξοφλητικό επιτόκιο το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου – ΜΣΚΚ (Weighted Average Cost of Capital - WACC). Στο πλαίσιο της αξιολόγησης επενδύσεων, ο όρος «κόστος του κεφαλαίου», αναφέρεται στην αμοιβή που απαιτείται από επενδυτές ή δανειστές ώστε να πειστούν για την παροχή χρηματοδότησης για μια επένδυση. Εάν ο στόχος μίας εταιρείας είναι να παραμείνει επικερδής και να αυξηθεί η αξία των μετοχών της, κάθε χρήση του κεφαλαίου πρέπει να επιστρέψει τουλάχιστον το κόστος του κεφαλαίου, και ιδανικά ένα ποσό μεγαλύτερο από το κόστος του κεφαλαίου.

Σημειώνεται ότι, όσο μεγαλύτερο είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο, τόσο μικρότερη είναι η παρούσα αξία των ταμειακών ροών και συνεπώς τόσο μικρότερη η αξίας μιας επιχείρησης.

Ο υπολογισμός του προεξοφλητικού επιτοκίου για τους σκοπούς της εκτίμησης, στηρίχθηκε σε επίσημα, δημοσιευμένα, αντικειμενικά οικονομικά στοιχεία, σταθμίσθηκε με βάση τον μαθηματικό τύπο που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό του Μέσου Σταθμικού Κόστους Κεφαλαίου (WACC) και λαμβάνει συνεπώς υπόψη, σταθμισμένες τις ακόλουθες οικονομικές παραμέτρους:

Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων

Το κόστος ιδίων κεφαλαίων, ουσιαστικά αντικατοπτρίζει την απαιτούμενη από τους μετόχους απόδοση, δηλαδή την ελάχιστη απόδοση που θα απαιτούσε ένας επενδυτής για να αποκτήσει μετοχές στην Εταιρεία και εκτιμάται με βάση το μοντέλο Capital Asset Pricing Model (CAPM). Το μοντέλο αυτό μας δίνει την εκτιμώμενη απόδοση της εταιρείας – επένδυσης, με βάση τις

συνθήκες της αγοράς και την συμπεριφορά της μετοχής της υπό εξέταση εταιρείας εάν είναι εισηγμένη σε χρηματιστήριο ή την συμπεριφορά μετοχών ομοειδών εταιριών (π.χ. του κλάδου), σε περίπτωση που η υπό εξέταση εταιρεία δεν είναι εισηγμένη. Η απόδοση αυτή υπολογίζεται βάσει της ακόλουθης σχέσης :

$Re = Rf + \beta (Rm - Rf) + \alpha$

όπου:

Re: κόστος μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας

Rf: απόδοση άνευ κινδύνου

Rm: πραγματική απόδοση της αγοράς

Rm - Rf: προσαύξηση κινδύνου κεφαλαιαγοράς πάνω από τη χωρίς κίνδυνο απόδοση

β : συντελεστής συστηματικού κινδύνου της υπό εξέταση εταιρείας

α: Επιπλέον κίνδυνος

Κόστος Δανεισμού

Το κόστος δανεισμού καθορίστηκε με βάση το μέσο κόστος δανεισμού του κλάδου, όπως αναφέρεται στο σύνολο δεδομένων του Damodaran. Αυτή η προσέγγιση ευθυγραμμίζεται με την αρχή της αντανάκλασης του κινδύνου και των χρηματοδοτικών συνθηκών που είναι χαρακτηριστικές του κλάδου στην ανάλυση. Χρησιμοποιώντας το κόστος δανεισμού του κλάδου, ο υπολογισμός του προεξοφλητικού επιτοκίου λαμβάνει υπόψη τα δεδομένα που παρατηρούνται στον κλάδο, διασφαλίζοντας ότι το κόστος κεφαλαίου αντιπροσωπεύει τις συνθήκες της αγοράς που ισχύουν για παρόμοιες εταιρείες. Αυτή η μέθοδος παρέχει μια αξιόπιστη και τυποποιημένη βάση για τον προσδιορισμό του κόστους δανεισμού.

Φορολογικός συντελεστής

Ο φορολογικός συντελεστής αντιπροσωπεύει τον μακροχρόνιο φορολογικό συντελεστή που εφαρμόζεται στην χώρα στην οποία δραστηριοποιείται μία εταιρεία. Για την Ελλάδα κατά την 31η Δεκεμβρίου 2024 ανέρχεται σε 22%.

Στα ανωτέρω πλαίσια, το προεξοφλητικό επιτόκιο, προσδιορίστηκε σε 10,57%.

Η αξία του κλάδου με βάση τη μέθοδο αυτή ανέρχεται σε **€ 2.396.944**.

6.4 Αποτίμηση βάσει Τιμών Κεφαλαιαγορών

Η μέθοδος, «Αποτίμηση βάσει Τιμών Κεφαλαιαγορών ή βάσει Δεικτών Αγοράς», δηλαδή η αποτίμηση με βάση τις τρέχουσες χρηματιστηριακές τιμές τίτλων μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο (προσαρμοσμένες στα μεγέθη της εταιρείας και στα δεδομένα της ελληνικής αγοράς), εφαρμόστηκε επικουρικά στη βάσει αποτιμήσεων αντίστοιχων εισηγμένων εταιρειών του κλάδου [«Publishing & Newspapers»] προς το σκοπό της επαλήθευσης της αποτίμησης με βάση την μέθοδο της προεξόφλησης των μελλοντικών ταμειακών ροών.

Η μέθοδος αυτή εκτιμά την αξία μιας επιχείρησης βασισμένη σε πολλαπλάσια τα οποία έχουν υπολογιστεί σύμφωνα με τη κεφαλαιοποίηση ομοειδών εταιρειών και αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη. Στη συνέχεια προστίθενται τυχόν λοιπά περιουσιακά στοιχεία που δε συμμετέχουν στη δραστηριότητα αφαιρείται ο καθαρός δανεισμός κατά την ημερομηνία της αποτίμησης για να προκύψει η αξία της εταιρείας.

Με βάση τις Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας για τη χρήση που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 2024, τα κέρδη προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων (EBITDA) κυμαίνονται στα € 248.420.

Σύμφωνα με τα δεδομένα του καθηγητή Damodaran, η αξία της επιχείρησης (Enterprise Value – EV) για τους κλάδους συναφείς με τη δραστηριότητα της Εταιρείας (Publishing & Newspapers) εκφρασμένη ως πολλαπλάσιο του EBITDA είναι:

Industry Name	*Number of firms*	*2024 EV/EBITDA*
Publishing & Newpapers	70	9,45

Ωστόσο, καθώς τα ανωτέρω πολλαπλάσια προέρχονται από εταιρείες με υψηλή και μεσαία κεφαλαιοποίηση και με αυξημένες απαιτήσεις εταιρικής διακυβέρνησης, στην ανωτέρω τιμή διενεργήθηκε μείωση κατά 20% με βάση τη διεθνή πρακτική για αποτιμήσεις εταιρειών χαμηλής κεφαλαιοποίησης.
Η αξία του κλάδου μες βάση τη μέθοδο αυτή ανέρχεται σε **€ 1.878.127**.

6.5 Σύνθεση αποτελεσμάτων αποτίμησης – Προσδιορισμός αξίας κλάδου

Εφαρμόζοντας τα ανωτέρω και με βάση τις παραδοχές που λήφθηκαν υπόψη, η «κεντρική αξία» του Κλάδου ανέρχεται σε **€ 2.267.240** ως εξής:

Μέθοδος αποτίμησης	Αξία Επιχείρησης	Στάθμιση	Σταθμισμένη Αξία Επιχείρησης / EV
Προεξόφληση ελεύθερων ταμειακών ροών	2.396.944	75%	1.797.708
Πολλαπλάσιοι Δείκτες	1.878.127	25%	469.532
		Αξία Κλάδου	**2.267.240**

Σημειώνεται ότι οι παραδοχές που λήφθηκαν υπόψη για τον υπολογισμό της αξίας του, ενέχουν στοιχεία που αντικατοπτρίζουν τις συνθήκες της αγοράς και του κλάδου όχι μόνο τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή, αλλά και προσδοκίες για τη μελλοντική εξέλιξή τους.

7 Προσδιορισμός Υπεραξίας βάσει Αποτίμησης

Με βάση το περιεχόμενο και την ανάλυση των ανωτέρω Παραγράφων η Υπεραξία εκτιμάται σε **€2.241.064**, η οποία θεωρείται ότι προκύπτει από την θετική προοπτική του Κλάδου. Ο υπολογισμός της υπεραξίας του Κλάδου παρουσιάζεται αναλυτικά στον παρακάτω Πίνακα:

Αξία κλάδου	**2.267.240,00**
Εισφερόμενα Περιουσιακά Στοιχεία	26.176,13
Εισφερόμενες Υποχρεώσεις	0,00
Υπεραξία	**2.241.063,87**

Βάσει των ανωτέρω και όσων αναφέρθηκαν στην παράγραφο 6, η αναπροσαρμοσμένη Λογιστική Κατάσταση του Κλάδου κατά τη 31η Δεκεμβρίου 2024 είναι αυτή που παρουσιάζεται κατωτέρω:

Ενεργητικό	**31/12/2024**
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	26.176,13
Υπεραξία	2.241.063,87
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	**2.267.240,00**
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	
Απαιτήσεις από πελάτες	0,00
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	0,00
Σύνολο κυκλοφορούντων	**0,00**
Σύνολο ενεργητικού	**2.267.240,00**
Παθητικό	
Καθαρή θέση	**31/12/2024**
Καθαρή Θέση Κλάδου	2.267.240,00
Σύνολο καθαρής θέσης	**2.267.240,00**
Υποχρεώσεις	
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
Εμπορικές Υποχρεώσεις	0,00
Σύνολο	**0,00**
Σύνολο υποχρεώσεων	**0,00**
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων	**2.267.240,00**

8 Περιορισμοί

Η εργασία μας δεν προτίθεται να προσδώσει διασφάλιση αναφορικά με την αξία των εμπορικών σημάτων και των δικαιωμάτων συμβάσεων έργων ή με την επιτευξιμότητα των προβλέψεων ή σχετικά με παραδοχές για τέτοιου είδους δηλώσεις. Επίσης δεν παρέχει τη βεβαιότητα ότι περιήλθαν στην αντίληψή της σημαντικά θέματα τα οποία ενδέχεται να αποκαλυπτόταν από τη διενέργεια διαφορετικών διαδικασιών. Συνήθως υπάρχουν διαφορές μεταξύ των προβλεπόμενων και των πραγματικών αποτελεσμάτων καθώς τα γεγονότα και οι περιστάσεις συχνά δεν συμβαίνουν όπως αναμενόταν να συμβούν, και αυτές οι διαφορές πιθανώς να είναι σημαντικές.

Δεν υπέπεσε στην αντίληψή μας οτιδήποτε το οποίο θα μας έκανε να πιστέψουμε ότι τα στοιχεία που μας δόθηκαν και περιλαμβάνοντα στην παρούσα έκθεση είναι αναληθή.

Ούτε αυτή η έκθεση ούτε οποιαδήποτε τμήματα της πρέπει να αντιγραφούν ή να διαδοθούν μέσω διαφήμισης, δημοσίων σχέσεων, ειδήσεων, πωλήσεων, οποιονδήποτε έγγραφων για χρηματιστηριακή διαφήμιση ή οποιοδήποτε άλλο δημόσιο (ή ιδιωτικό) μέσο μαζικής ενημέρωσης χωρίς την εκπεφρασμένη γραπτή έγκριση της Εταιρείας μας.

Οι προτεινόμενες αξίες οι οποίες περιγράφονται στην παρούσα έκθεση αναφέρονται στην αξία των υποκείμενων περιουσιακών στοιχείων μόνο κατά την ημερομηνία διενέργειας της εκτίμησής μας και δεν αναφέρονται σε καμία άλλη χρονική στιγμή. Πιθανές αλλαγές στις συνθήκες της αγοράς μπορεί να επηρεάσουν τις αξίες των περιουσιακών στοιχείων και αυτές να διαφέρουν από αυτές που παρουσιάζονται κατά την ανωτέρω ημερομηνία. Η KSi Greece δε μπορεί να φέρει καμία ευθύνη για αλλαγές σε συνθήκες της αγοράς.

Κατά τη διάρκεια της ανάλυσης του έργου, μας δόθηκαν γραπτές - προφορικές πληροφορίες και στοιχεία σε ηλεκτρονική μορφή, σχετικά με τη δομή, τη λειτουργία και την οικονομική απόδοση της Εταιρείας. Η KSi Greece βασίστηκε σε αυτές τις πληροφορίες κατά την ανάλυσή της και κατά την προετοιμασία της παρούσας έκθεσης και δεν προχώρησε σε ανεξάρτητη πιστοποίηση της ακρίβειάς τους.

Σημαντικά ιστορικά οικονομικά στοιχεία τα οποία χρησιμοποιήθηκαν στις αναλύσεις μας, προήλθαν από τα στοιχεία της Εταιρείας. Η KSi Greece βασίστηκε σε αυτές τις οικονομικές καταστάσεις κατά την ανάλυσή της και κατά την προετοιμασία της παρούσας έκθεσης, και δεν προχώρησε σε ανεξάρτητη πιστοποίηση της ακρίβειάς τους.

Πιθανώς να υπάρχουν στρογγυλοποιημένες διαφορές στα σύνολα και στα ποσοστά που αναφέρονται στην παρούσα έκθεση.

Η αποτίμηση του Κλάδου βασίζεται στη παραδοχή ότι η Διασπώμενη και η Επωφελούμενη οντότητα θα συνεχίσει να λειτουργούν ως ανεξάρτητες οντότητες στους τομείς που δραστηριοποιούνταν πριν την απόφαση της Μερικής Διάσπασης Κλάδου.

Η παρούσα Έκθεση Αποτίμησης, δεν συνιστά πλήρη έλεγχο ή/και επισκόπηση σύμφωνα με τα Διεθνή, Ελληνικά ή άλλα Λογιστικά και Ελεγκτικά Πρότυπα και δεν περιλαμβάνει αξιολόγηση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου της εταιρείας, για οποιαδήποτε χρονική περίοδο, καθώς επίσης δεν μπορεί να αποτελέσει τη βάση για την αποκάλυψη ουσιωδών αδυναμιών, λαθών, ατασθαλιών

της υπό εξέταση εταιρείας εφόσον υπάρχουν.

Με δεδομένο ότι η διενεργηθείσα εργασία, δεν αποτελεί έλεγχο ή επισκόπηση, σύμφωνα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα ή το Διεθνές Πρότυπο για εργασίες Επισκόπησης, δεν εκφράζουμε οποιαδήποτε διαβεβαίωση πέραν των όσων αναφέρουμε ανωτέρω. Αν είχαμε διενεργήσει επιπρόσθετες διαδικασίες ή είχαμε εκτελέσει έλεγχο ή επισκόπηση σύμφωνα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα ή το Διεθνές Πρότυπο για εργασίες Επισκόπησης, ενδεχομένως να είχαν υποπέσει στην αντίληψή μας και άλλα θέματα, πέραν των αναφερομένων ανωτέρω τα οποία και θα σας γνωρίζαμε.

Η αποτίμηση μια επιχειρηματικής μονάδας ή επιμέρους περιουσιακών στοιχείων αυτής δεν μπορεί να θεωρηθεί ως μια απόλυτη επιστήμη και τα αποτελέσματα αυτής σε πολλές περιπτώσεις είναι υποκειμενικά και εξαρτώμενα από τις αναλύσεις και την ανεξάρτητη κρίση του κάθε αναλυτή. Χρησιμοποιώντας τα ίδια στοιχεία και υιοθετώντας κοινές παραδοχές, η κρίση ανεξάρτητων αναλυτών μπορεί να διαφέρει λόγω μιας σειράς από ανεξάρτητες αποφάσεις.

Η παρούσα Έκθεση Αποτίμησης προορίζεται για αποκλειστική χρήση από την Διοίκηση της Εταιρείας στο πλαίσιο του άρθρου 13 και του άρθρου 17 του Ν.4548/2018, και δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί από οποιονδήποτε τρίτο ή/και για άλλους σκοπούς. Η KSi Greece δεν φέρει καμιά ευθύνη για τυχόν βλάβη ή ζημιά που μπορεί να προκύψει, λόγω αποφάσεων ή πράξεων που βασίστηκαν στη συγκεκριμένη έκθεση. Η χρήση της παρούσας Έκθεσης Αποτίμησης από τρίτους, καθώς και οι αποφάσεις που βασίζονται σε αυτήν είναι ευθύνη των μερών που τη χρησιμοποιούν. Με τη χρήση της παρούσας Έκθεσης Αποτίμησης, τα μέρη αυτά αποδέχονται ότι η KSi Greece δε φέρει καμιά ευθύνη αναφορικά με τη χρήση ή αποφάσεις που μπορεί να ληφθούν βασισμένες σε αυτή. Επίσης, η τυχόν παράδοση της παρούσας Έκθεσης Αποτίμησης σε οποιοδήποτε τρίτο, θα πρέπει να γίνει στο σύνολό της και όχι αποσπασματικά.

9 Συμπέρασμα

Σύμφωνα με τις ανωτέρω εκτιμήσεις, θεωρούμε ότι η Συνολική Καθαρή Θέση του Κλάδου εκδόσεων και ιστοτόπων της Εταιρείας «POLITICAL PUBLISHING ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» στις 31 Δεκεμβρίου 2024, που προέκυψε από την ανωτέρω εργασία μας, εκτιμάται σε **€ 2.267.240,00**.

Η παρούσα έκθεση απευθύνεται αποκλειστικά προς την Διοίκηση της Εταιρείας «POLITICAL PUBLISHING ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και προς τις αρμόδιες αρχές, στα πλαίσια της Μερικής Διάσπασης Κλάδου που έχει αποφασιστεί να διενεργηθεί. Ως εκ τούτου, η Έκθεση αυτή δεν επιτρέπεται να χρησιμοποιηθεί για άλλους σκοπούς, και δεν επιτρέπεται καμιά άλλη χρήση.

KSi Greece Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών & Συμβούλων Επιχειρήσεων

Λεωφ. Κηφισίας 62 & Πρεμετής
151 25 Μαρούσι

Λεωφ. Δ. Γούναρη & Ι. Βλάχου 1,
26 222, Πάτρα

Φράγκων 6-8
546 26 Θεσσαλονίκη
ΑΜ ΣΟΕΛ 171

Αθήνα, 12 Ιουνίου 2025
Οι Ορκωτός Ελεγκτές Λογιστές

Digitally signed by GEORGIOS NIKOU
Date: 2025.06.12 08:52:38 +03'00'

Γεώργιος Ν. Νίκου
ΑΜ ΣΟΕΛ 21841

DIMITRIOS PAPAZIS

Digitally signed by DIMITRIOS PAPAZIS
Date: 2025.06.12 17:43:29 +03'00'

Δημήτριος Τ. Παπάζης
ΑΜ ΣΟΕΛ 22381