Signature Not Verified
Digitally signed by Chambers Central Association
Date: 2026.01.16 15:15:43 EET
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,16/01/2026
Αριθ. Πρωτ.:3975190

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 **16/01/2026** καταχωρίσθηκε στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.) με κωδικό αριθμό καταχώρισης **5895719**, η από 14/01/2026 Έκθεση Εκτίμησης με σκοπό: « Αύξηση μετοχικού/εταιρικού κεφαλαίου (άρθρο 17 ν.4548/18) ».

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

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΚΑΡΑΜΑΝΛΗΣ

Έκθεση αποτίμησης σήματος

KARFITSA



Αριθμός σήματος 205139

Με βάση το άρθρο 17 του Ν 4548 / 2018

για το σκοπό της εισφοράς στην Εταιρεία

KARPO MEDIA ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΨΗΦΙΑΚΗ Α.Ε.

Ιανουάριος 2026

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

Περιεχόμενα

Έκθεση αποτίμησης του σήματος «Karfitsa» 1
1. Εντολή ανάθεσης έργου 1
2. Ιδιοκτησία του σήματος 1
3. Σήμα ως περιουσιακό στοιχείο 2
4. Αποτίμηση εμπορικού – βιομηχανικού σήματος – Γενικά 3
5. ISO 10668 Brand valuation - Requirements for monetary brand valuation (απαιτήσεις για νομισματική αποτίμηση σήματος) 4
6. Μέθοδοι χρηματοοικονομικής αποτίμησης σήματος 6
6.1 Μέθοδος του εισοδήματος 6
6.1.1 Μέθοδος της επιπλέον τιμής 6
6.1.2 Μέθοδος του επιπλέον όγκου πωλήσεων 6
6.1.3 Μέθοδος διαχωρισμού εισοδήματος 7
6.1.4 Μέθοδος υπερπροσόδου 7
6.1.5 Μέθοδος επιπλέον ταμειακών ροών 7
6.1.6 Μέθοδος του οφέλους από τη μη καταβολή δικαιωμάτων 7
6.2 Μέθοδος της αγοραίας αξίας 7
6.3 Μέθοδος του κόστους 8
7. Επιλογή μεθόδου αποτίμησης σημάτων 8
8. Προσδιορισμός προεξοφλητικού επιτοκίου 10
8.1.1 Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων 10
8.1.2 Κεφαλαιακή Διάρθρωση 11
8.1.3 Συντελεστής Κινδύνου «Beta» 11
8.1.4 Επιτόκιο Χωρίς Κίνδυνο 11
8.1.5 Κόστος Δανεισμού 11
8.1.6 Κίνδυνος Ελληνικής Αγοράς 11
8.1.7 Φορολογικός συντελεστής 12
9. Εφαρμογή μεθόδων αποτίμησης 13
9.1 Προσδιορισμός των ταμιακών ροών με βάση τη μέθοδο του οφέλους από τη μη καταβολή δικαιωμάτων & σχετικές παραδοχές. 13
10. Συμπέρασμα 15
11. Περιορισμοί 15
Παράρτημα 1– Στοιχεία Εμπορικού Σήματος 17
Παράρτημα 2 - Δήλωση Εμπορικού Σήματος 19
Παράρτημα 3 – Προσδιορισμός αξίας σήματος με βάση το όφελος από μη καταβολή δικαιωμάτων 21

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

Αθήνα, 14 Ιανουαρίου 2026

Προς
Κύριο Γεώργιο Καραμανλή
Οδυσσέως 23, 152 35 Βριλήσσια
Αθήνα

Κοινοποίηση
Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας
ΚΑΡΡΟ ΜΕΔΙΑ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΨΗΦΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
Λεωφ. Συγγρού 206, Καλλιθέα
17672 Αθήνα

Αξιότιμε Κύριε Καραμανλή,

Έκθεση αποτίμησης του σήματος «Karfitsa»

1. Εντολή ανάθεσης έργου

Με την από 16 Μαΐου 2025 επιστολή ανάθεσης έργου, μας αναθέσατε τη διενέργεια αποτίμησης της αξίας του σήματος «*Karfitsa*» (εφεξής το «Σήμα») στο πλαίσιο εισφοράς του στην ΚΑΡΡΟ ΜΕΔΙΑ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΨΗΦΙΑΚΗ Α.Ε. και σύμφωνα με τις Διατάξεις του άρθρου του 17 του Ν.4548/2018.

Η προαναφερόμενη εξακρίβωση της αξίας του σήματος 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, …..»

Γνωστοποιούμε επίσης πως για τους υπογράφοντας την παρούσα έκθεση Ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές, 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. Ιδιοκτησία του σήματος

Με την από 20/07/2020 αίτηση στον Οργανισμό Βιομηχανικής Ιδιοκτησίας η οποία διεκπεραιώθηκε την 27/08/2020, δικαιούχος του υπ' αριθμό D 205139 σήματος καθίσταται ο κύριος Γεώργιος Καραμανλής με διεύθυνση Οδυσσέως 23, 152 35 Βριλήσσια. **(Βλέπε Παράρτημα 1 – Στοιχεία Εμπορικού Σήματος Αριθμός Πρωτοκόλλου 76420- 20/07/2020).**

Το ανωτέρω σήμα δηλώθηκε αρχικώς στο Τμήμα Κατάθεσης Σημάτων του τότε Υπουργείου Ανάπτυξης με την από 18/09/2009 Δήλωση Ημεδαπού Σήματος **(Βλέπε Παράρτημα 2 – Δήλωση Εμπορικού Σήματος)**.

Το σήμα χρησιμοποιείται από την Εταιρεία Ν.Κ. Media Group Ε.Π.Ε. με βάση σχετική άδεια χρήσης.

3. Σήμα ως περιουσιακό στοιχείο

Σύμφωνα με τις διατάξεις του Δ.Λ.Π. 38 `Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία:

«.....

12. Το περιουσιακό στοιχείο πληροί το κριτήριο της αναγνωρισιμότητας κατά τον ορισμό του άυλου περιουσιακού στοιχείου όταν:

α) διαχωρίζεται, ήτοι μπορεί να διαχωριστεί ή να διαιρεθεί από την οικονομική οντότητα και να πωληθεί, μεταβιβαστεί, παραχωρηθεί, ενοικιαστεί ή ανταλλαγεί είτε μεμονωμένα είτε σε συνδυασμό με σχετικό συμβόλαιο, περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση ή

β) προκύπτει από συμβατικά ή άλλα νομικά δικαιώματα, ασχέτως αν τα δικαιώματα αυτά είναι μεταβιβάσιμα ή διαχωρίζονται από την οικονομική οντότητα ή από άλλα δικαιώματα και δεσμεύσεις.

.....

18. Η αναγνώριση ενός στοιχείου ως άυλο περιουσιακό στοιχείο απαιτεί όπως μια οικονομική οντότητα αποδεικνύει ότι το στοιχείο πληροί:

α) τον ορισμό του άυλου περιουσιακού στοιχείου (βλ. παραγράφους 8-17 [Σημ: δηλαδή είναι αναγνωρίσιμο, η οντότητα έχει τον έλεγχο του περιουσιακού στοιχείου εάν έχει τη δύναμη να λαμβάνει τα μελλοντικά οικονομικά οφέλη που απορρέουν από τον υποκείμενο πόρο και να απαγορεύει την πρόσβαση άλλων σε αυτά τα οφέλη και αποφέρει μελλοντικά οικονομικά οφέλη).

β) τα κριτήρια αναγνώρισης (βλ. παραγράφους 21-23. [Σημ. πιθανολογείται ότι τα αναμενόμενα μελλοντικά οικονομικά οφέλη που αποδίδονται στο περιουσιακό στοιχείο θα εισρεύσουν στην οικονομική οντότητα και το κόστος του περιουσιακού στοιχείου μπορεί να επιμετρηθεί αξιόπιστα].

Αντίστοιχα, με βάση τον Ν. 4308/2024 «Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα, συναφείς ρυθμίσεις και άλλες διατάξεις, ο ορισμός του άυλου περιουσιακού στοιχείου έχει ως εξής:

«Άυλο περιουσιακό στοιχείο (intangible asset): Είναι ένα εξατομικεύσιμο και μη νομισματικό περιουσιακό στοιχείο, χωρίς υλική υπόσταση. Ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο είναι εξατομικεύσιμο σε κάθε μία από τις δύο παρακάτω περιπτώσεις:

α) Είναι διαχωρίσιμο, δηλαδή δύναται να διαχωρίζεται ή αποχωρίζεται από την οντότητα και να πωλείται, μεταβιβάζεται, εκμισθώνεται, ή ανταλλάσσεται, είτε από μόνο του ή μαζί με σχετική σύμβαση, περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση,

β) Προκύπτει από συμβατικά ή άλλα νόμιμα δικαιώματα, ανεξάρτητα του εάν τα δικαιώματα είναι μεταβιβάσιμα, ή διαχωρίσιμα από την οντότητα, ή από άλλα δικαιώματα και δεσμεύσεις.

Στα ανωτέρω σήμα, ένα εμπορικό σήμα πληροί τα κριτήρια αναγνώρισής του ως περιουσιακό στοιχείο.

4. Αποτίμηση εμπορικού – βιομηχανικού σήματος – Γενικά

Ο όρος «βιομηχανικό σήμα» διακρίνει τα προϊόντα που παράγει μια επιχείρηση. Το «εμπορικό σήμα» αναφέρεται στα προϊόντα / υπηρεσίες που η επιχείρηση εμπορεύεται / παρέχει. Χρησιμοποιείται προκειμένου να διευκολυνθεί η διάκριση μεταξύ των προϊόντων των μεμονωμένων παραγωγών και να προστατευθεί το κοινό από τον αθέμιτο συναγωνισμό. Το σήμα, μετά από τη νόμιμη εγγραφή, θεωρείται ένα μόνιμο και αποκλειστικό περιουσιακό στοιχείο του προσώπου του οποίου το όνομα καταχωρείται. Περαιτέρω, το ρόλο της σύνδεσης του προϊόντος με την εταιρεία αναλαμβάνουν τα διακριτικά γνωρίσματα των προϊόντων ή υπηρεσιών της επιχείρησης και ιδιαίτερα το σήμα. Η λειτουργία που επιτελεί το σήμα είναι ότι προσδιορίζει των προέλευση των προϊόντων ή των υπηρεσιών από ορισμένη επιχείρηση. Τέλος, ένα σήμα έχει εμπορική αξία αν η ύπαρξη και κατοχύρωσή του οδηγεί σε υψηλότερες τιμές πώλησης σε σχέση με προϊόντα/εμπορεύματα που δε φέρουν σήμα ή δημιουργεί πρόσβαση σε επιπλέον μερίδια αγοράς.

Κάποια σήματα διαφοροποιούν προϊόντα τα όποια κατά τ' άλλα είναι παρόμοια, άλλα κοσμούν προϊόντα τα οποία είναι αρκετά ξεχωριστά από μόνα τους. Η αναγνωρισιμότητα και η αξία μερικών σημάτων αυξάνουν κατά βάση μέσω της διαφήμισης και τεχνικών προώθησης. Η αφοσίωση που δείχνουν οι πελάτες προς μία εταιρεία, είναι σύμφωνα με μία θεωρία ο κύριος τρόπος αποτίμησης της αξίας του σήματος.

Επίσης. το σήμα λειτουργεί κυρίως ως ένας δείκτης που βοηθά τους καταναλωτές να επιλέξουν όταν βομβαρδίζονται από ένα σωρό πληροφορίες κατά την επιλογή ενός προϊόντος έναντι άλλων. Σύμφωνα με τη θεώρηση αυτή, η επέλαση του ηλεκτρονικού εμπορίου με τη δυνατότητα εύκολης σύγκρισης των χαρακτηριστικών και της αξιοπιστίας διαφόρων προϊόντων θα έπρεπε να έχει οδηγήσει σε πτώση την αξία των σημάτων. Ωστόσο, κάτι τέτοιο δε φαίνεται να συμβαίνει, πιθανότατα επειδή τόσο οι συγκρίσεις και οι κριτικές δεν είναι τόσο χρήσιμες όσο μπορεί να φαντάζει στη θεωρία:

Αντιθέτως. στην εποχή του έντονου ανταγωνισμού και της παγκοσμιοποίησης, η εμπορική επωνυμία, τα εμπορικά σήματα, φαίνεται ότι έχουν όλο και μεγαλύτερη αξία, καθώς αποτελεί ίσως το πιο ισχυρό επιχειρηματικό πόρο ανήκοντας στα άυλα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και μεταφραζόμενο σε κεφάλαιο. Γι' αυτό και η αποτίμηση της αξίας των σημάτων είναι ζωτικής σημασίας για κάθε επιχείρηση.

Η αποτίμηση των σημάτων των εταιρειών αναφέρεται στο κόστος αγοράς/απόκτησης των σημάτων και όχι στη συνολική αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης. Βέβαια, το ποσοστό της αξίας των σημάτων σε σχέση με άλλα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και τη συνολική της αξία ποικίλει από επιχείρηση σε επιχείρηση και πολύ περισσότερο από κλάδο σε κλάδο.

5. ISO 10668 Brand valuation – Requirements for monetary brand valuation (απαιτήσεις για νομισματική αποτίμηση σήματος)

Το 2010 ο Διεθνής οργανισμός Τυποποίησης (ISO) εξέδωσε το πρότυπο IS 10668, το οποίο καθορίζει τις αρχές βάσει των οποίων θα αποτιμώνται τα σήματα. Το πρότυπο αυτό έχει εφαρμογή – μεταξύ άλλων – και για σκοπούς χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (σύνταξη χρηματοοικονομικών καταστάσεων), δηλαδή έχει εφαρμογή και στην παρούσα ανάθεση.

Σύμφωνα με το πρότυπο ISO 10668, ο εκτιμητής πρέπει να δηλώσει τον σκοπό της αποτίμησης, καθώς αυτό επηρεάζει τη μέθοδο αποτίμησης, τις παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν και την τελική εκτίμηση, οι οποίες πρέπει να είναι διαθέσιμες για τον χρήστη της τελικής έκθεσης αποτίμησης της επωνυμίας.

Περαιτέρω, το πρότυπο αυτό ορίζει ότι για την αποτίμηση των σημάτων θα πρέπει να διεξάγονται τρεις διαφορετικές αναλύσεις: νομικές, συμπεριφορικές και χρηματοοικονομικές οι οποίες αποτελούν το πλαίσιο της όλης εκτίμησης. Η εκτίμηση της αξίας πραγματοποιείται με βάση τα ευρήματα από τη νομική, τη συμπεριφορική και τη χρηματοοικονομική ανάλυση.

i. Νομική Ανάλυση

Η πρώτη απαίτηση είναι να ορίσουμε τι σημαίνει «εμπορικό σήμα» και ποια άυλα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να συμπεριληφθούν στη γνωμοδότηση αποτίμησης της επωνυμίας. Το πρότυπο ISO 10668 αρχίζει με τον ορισμό των εμπορικών σημάτων με συμβατικούς όρους, αλλά αναφέρεται επίσης σε άλλα άυλα περιουσιακά στοιχεία συμπεριλαμβανομένων των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας

(«δικαιώματα διανοητικής ιδιοκτησίας») τα οποία συχνά περιλαμβάνονται στους ευρύτερους ορισμούς του «εμπορικού σήματος».

Οι απαιτήσεις αυτής της ανάλυσης καλύπτονται από τις διατάξεις του ΔΠΧΑ 3, το οποίο (ως αναφέρεται στην παράγραφο 2 β) ανωτέρω) καθορίζει τον τρόπο με τον οποίο πρέπει να προσδιορίζονται, να αποτιμώνται και να λογιστικοποιούνται όλα τα αποκτηθέντα άυλα περιουσιακά στοιχεία μετά την απόκτηση.

Με βάση τα αναφερόμενα στην παράγραφο 2β) ανωτέρω η απαίτηση της «Νομικής Ανάλυσης» πληρείται.

ii. Συμπεριφορική Ανάλυση

Η δεύτερη απαίτηση κατά την αποτίμηση των σημάτων σύμφωνα με το πρότυπο ISO 10668 είναι μια εμπεριστατωμένη ανάλυση συμπεριφοράς. Ο εκτιμητής πρέπει να κατανοεί και να διαμορφώνει μια άποψη σχετικά με την πιθανή συμπεριφορά των ενδιαφερομένων σε κάθε γεωγραφικό τομέα, τομέα προϊόντων και πελάτη στον οποίο λειτουργεί το εμπορικό σήμα.

Η ανάλυση αυτή εστιάζει μέσω έρευνας στη συμπεριφορά του πελάτη/καταναλωτή απέναντι στο σήμα, διενεργώντας μετρήσεις για τον καθορισμό της δύναμης του σήματος στις οποίες περιλαμβάνονται η αναγνωρισιμότητα, η αντίληψη ποιότητας, η εικόνα, η προσήλωση κ.λ.π.

iii. Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Η τρίτη απαίτηση κατά την αποτίμηση των εμπορικών σημάτων σύμφωνα με το πρότυπο ISO 10668 είναι μια εμπεριστατωμένη χρηματοοικονομική ανάλυση.

Το πρότυπο ISO 10668 καθορίζει τρεις εναλλακτικές προσεγγίσεις αποτίμησης σήματος:

- Του εισοδήματος,
- Της αγοράς,
- Του κόστους

Ο σκοπός της αποτίμησης, η έννοια της αξίας και τα χαρακτηριστικά των υπό εκτίμηση σημάτων θα καθορίζουν ποια προσέγγιση (ή προσεγγίσεις) θα χρησιμοποιηθούν για τον υπολογισμό της αξίας τους.

Οι μέθοδοι αυτοί αναλύονται στην επόμενη παράγραφο:

6. Μέθοδοι χρηματοοικονομικής αποτίμησης σήματος

6.1 Μέθοδος του εισοδήματος

Η προσέγγιση αυτή μετρά την αξία του εμπορικού σήματος σε σχέση με την παρούσα αξία των οικονομικών οφελών που αναμένεται να εισπραχθούν κατά τη διάρκεια της εναπομένουσας ωφέλιμης οικονομικής ζωής του εμπορικού σήματος.

Τα βήματα που ακολουθούνται στην εφαρμογή της εισοδηματικής προσέγγισης περιλαμβάνουν την εκτίμηση των αναμενόμενων ροών ταμειακών ροών μετά τη φορολογία που αποδίδονται στο περιουσιακό στοιχείο κατά την εναπομένουσα ωφέλιμη οικονομική ζωή και τη μετατροπή αυτών των ροών μετά τη φορολογία σε παρούσα αξία, μέσω προεξόφλησης με κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο.

Προεξοφλητικό επιτόκιο Το προεξοφλητικό επιτόκιο που χρησιμοποιείται για την προεξόφληση των μελλοντικών αναμενόμενων ταμειακών ροών που αποδίδονται σε ένα σήμα προέρχεται από το προεξοφλητικό επιτόκιο που χρησιμοποιείται για την προεξόφληση των ταμειακών ροών που παράγονται από την επιχείρηση στο σύνολό της, δηλαδή το σταθμισμένο μέσο κόστος κεφαλαίου (WACC). Δεδομένου ότι μια επιχείρηση είναι ένα σύνολο περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, το προεξοφλητικό επιτόκιο αντικατοπτρίζει επίσης τους συγκεκριμένους κινδύνους του εμπορικού σήματος. (Βλέπε παράγραφο 6 κατωτέρω).

Ωφέλιμη ζωή Η ωφέλιμη ζωή ενός εμπορικού σήματος, χρησιμοποιώντας την προσέγγιση του εισοδήματος, θα λαμβάνει υπόψη τη γενική τάση των εμπορικών σημάτων της βιομηχανίας στην οποία χρησιμοποιείται το εμπορικό σήμα. Το πρότυπο αναγνωρίζει ότι είναι πιθανό ένα σήμα να έχει απεριόριστη ωφέλιμη ζωή.

Διάφορες μέθοδοι είναι διαθέσιμες για τον προσδιορισμό των ταμειακών ροών, ως εξής:

6.1.1 Μέθοδος της επιπλέον τιμής

Η μέθοδος της επιπλέον τιμής υπολογίζει την αξία ενός εμπορικού σήματος σε σχέση με την επιπλέον τιμή πώλησης που το σήμα παράγει.

Η τιμή που χρεώνεται για αγαθά που διατίθενται στο εμπόριο με συγκεκριμένο σήμα θα πρέπει να συγκρίνεται με την τιμή που χρεώνεται για ένα μη επώνυμο προϊόν.

6.1.2 Μέθοδος του επιπλέον όγκου πωλήσεων

Η μέθοδος αυτή υπολογίζει την αξία ενός εμπορικού σήματος σε σχέση με τον επιπλέον όγκο πωλήσεων που παράγει.

Με τη μέθοδο αυτή, οι πρόσθετες ταμειακές ροές που παράγονται μέσω του επιπλέον όγκου πωλήσεων καθορίζονται βάσει ανάλυσης των μεριδίων αγοράς.

6.1.3 Μέθοδος διαχωρισμού εισοδήματος

Η μέθοδος διαχωρισμού εισοδήματος αποτιμά το εμπορικό σήμα ως την παρούσα αξία του τμήματος του οικονομικού κέρδους που αποδίδεται στο εμπορικό σήμα.

6.1.4 Μέθοδος υπερπροσόδου

Η μέθοδος της υπερπροσόδου αποτιμά το εμπορικό σήμα ως την παρούσα αξία της μελλοντικής υπολειμματικής αξίας της ταμειακής ροής μετά την αφαίρεση των αποδόσεων για όλα τα άλλα περιουσιακά στοιχεία που απαιτούνται για τη λειτουργία της επιχείρησης.

6.1.5 Μέθοδος επιπλέον ταμειακών ροών

Η μέθοδος των επιπλέον ταμειακών ροών προσδιορίζει την ταμειακή ροή που παράγεται από ένα εμπορικό σήμα σε μια επιχείρηση μέσω σύγκρισης με μια συγκρίσιμη επιχείρηση χωρίς τέτοιο εμπορικό σήμα.

6.1.6 Μέθοδος του οφέλους από τη μη καταβολή δικαιωμάτων

Για τον προσδιορισμό της ταμειακής ροής που παράγεται από το εμπορικό σήμα, μπορεί να εφαρμοστεί η μέθοδος της μη καταβολής των δικαιωμάτων. Αυτή η μέθοδος εκτιμά την αξία του εμπορικού σήματος ως την παρούσα αξία των αναμενόμενων μελλοντικών πληρωμών δικαιωμάτων, υποθέτοντας ότι το εμπορικό σήμα δεν ανήκει, αλλά υπόκειται σε άδεια και καταβολή δικαιωμάτων. Η αξία που υπολογίζεται μέσω αυτής της μεθόδου αποτελεί την παρούσα αξία των δικαιωμάτων που εξοικονομούνται μέσω της κυριότητας του εμπορικού σήματος.

6.2 Μέθοδος της αγοραίας αξίας

Η προσέγγιση της αγοραίας αξίας μετρά την αξία με βάση το τι έχουν πληρώσει άλλοι αγοραστές στην αγορά για περιουσιακά στοιχεία τα οποία μπορούν να θεωρηθούν εύλογα παρεμφερή με αυτά που αποτιμώνται.

Η εφαρμογή της προσέγγισης της αγοράς θα οδηγήσει σε εκτίμηση της τιμής που λογικά αναμένεται να πραγματοποιηθεί εάν το εμπορικό σήμα πρόκειται να πωληθεί. Θα συγκεντρωθούν στοιχεία σχετικά με την τιμή που καταβλήθηκε για εύλογα συγκρίσιμα εμπορικά σήματα και θα γίνουν προσαρμογές για να αντισταθμιστούν οι διαφορές μεταξύ αυτών των εμπορικών σημάτων και του υπό εξέταση σήματος.

Κατά την εφαρμογή της αγοραίας αξίας, τα εμπορικά σήματα που θεωρούνται συγκρίσιμα θα πρέπει να έχουν παρόμοια χαρακτηριστικά με το εμπορικό σήμα που υπόκειται σε αποτίμηση, όπως η ισχύς του εμπορικού σήματος, τα αγαθά και οι υπηρεσίες ή η οικονομική και νομική κατάσταση. Για να είναι συγκρίσιμα, οι συναλλαγές πρέπει να

γίνονται σε εύλογη χρονική απόσταση από την ημερομηνία αξίας του υποκειμένου για αποτίμηση.

Η αποτίμηση λαμβάνει υπόψη το γεγονός ότι η πραγματική τιμή που διαπραγματεύονται ανεξάρτητα μέρη σε μια συναλλαγή μπορεί να αντανακλά κινήσεις στρατηγικής αξίες και συνέργειες που δεν μπορούν να πραγματοποιηθούν από τον σημερινό ιδιοκτήτη.

6.3 Μέθοδος του κόστους

Η μέθοδος του κόστους μετρά την αξία ενός εμπορικού σήματος με βάση το κόστος που επενδύεται στην κατασκευή του εμπορικού σήματος ή το κόστος αντικατάστασης ή αναπαραγωγής του. Βασίζεται στην αρχή ότι ένας συνετός επενδυτής δεν θα πληρώσει περισσότερα για ένα εμπορικό σήμα από το κόστος αντικατάστασης ή αναπαραγωγής του εμπορικού σήματος.

Η προσέγγιση του κόστους μπορεί να πάρει δύο μορφές: Η μία μορφή βασίζεται στην εκτίμηση του ιστορικού κόστους που συνδέεται με τους πόρους που έχουν επενδυθεί στο σήμα, ενώ η άλλη μορφή βασίζεται στο κόστος αντικατάστασης σύμφωνα με την οποία η αξία του σήματος ορίζεται με βάση το πόσο θα στοίχιζε σήμερα εάν «κτιζόταν» από την αρχή ένα παρόμοιο σήμα.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η μέθοδος του κόστους βασίζεται συχνά σε αναδρομικά στοιχεία και δεν λαμβάνει υπόψη τις μελλοντικές δυνατότητες κέρδους μιας εταιρείας.
Η προσέγγιση κόστους μπορεί να χρησιμοποιηθεί όταν οι άλλες προσεγγίσεις αποτίμησης δεν μπορούν να εφαρμοστούν και υπάρχουν αξιόπιστα δεδομένα για την εκτίμηση του κόστους.

7. Επιλογή μεθόδου αποτίμησης σημάτων

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 σήμα και την αναγωγή τους σε παρούσες αξίες με τη χρήση του κατάλληλου συντελεστή προεξόφλησης, για τους κάτωθι λόγους;

α) η μέθοδος της αγοραίας αξίας βασίζεται σε μία εκτίμηση της τιμής που θα αποκόμιζε η επιχείρηση εάν πωλούσε το σήμα σε μία ανοικτή αγορά. Προσδιορίζει την αγοραία αξία με βάση το τι έχουν πληρώσει άλλοι αγοραστές στην αγορά για περιουσιακά στοιχεία τα οποία μπορούν να θεωρηθούν εύλογα παρεμφερή με αυτά που αποτιμώνται Ωστόσο, για τον προσδιορισμό της αγοραίας αξίας, θα πρέπει να ληφθούν στοιχεία από αγοραπωλησίες σημάτων με

συγκρίσιμα χαρακτηριστικά, που έχουν πραγματοποιηθεί πρόσφατα. Δεδομένου ότι δεν υπάρχει μεγάλος αριθμός πρόσφατων αγοραπωλησιών σημάτων με συγκρίσιμα χαρακτηριστικά, η μέθοδος αυτή κρίνεται ως πρακτικά «μη εφαρμόσιμη».

β) Η μέθοδος του κόστους βασίζεται αποκλειστικά σε «ιστορικά» / «αναδρομικά» στοιχεία και δεν λαμβάνει υπόψη τις μελλοντικές δυνατότητες δημιουργίας χρηματορροών μιας Εταιρείας. Για το λόγο αυτό χρησιμοποιείται μόνο επικουρικά για την επιβεβαίωση της λογικότητας της αξίας ενός σήματος που έχει προσδιοριστεί με βάση τις προαναφερόμενες μεθόδους και μόνο στην περίπτωση που οι άλλες μέθοδοι δεν μπορούν να εφαρμοστούν.

Για δε τον προσδιορισμό των ταμιακών ροών θα χρησιμοποιηθεί η μέθοδος του οφέλους από τη μη καταβολή δικαιωμάτων ως η πιο πρακτικά εφαρμόσιμη καθώς οι άλλες μέθοδοι απαιτούν τη συλλογή στοιχείων που σε μεγάλο βαθμό δεν είναι διαθέσιμο ή δεν μπορούν να «ποσοτικοποιηθούν».

Η τελική αξία του σήματος προσδιορίζεται από την ακόλουθη σχέση:

Παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών

Πλέον: Παρούσα Αξία στο διηνεκές (υπολειμματική αξία)

Αξία εμπορικού σήματος

Η παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών του εμπορικού σήματος υπολογίζεται κατά την προεξόφληση των ταμειακών ροών μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου για την οποία υπάρχουν συγκεκριμένες προβλέψεις.

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

Με βάση τα αποτελέσματα των παραπάνω αναλύσεων, διενεργείται πρόβλεψη των ταμειακών ροών που προκύπτουν από τη λειτουργία της επιχείρησης για χρονικό ορίζοντα πέντε ετών και οι οποίες προεξοφλούνται με το κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο, ως αναφέρεται στην επόμενη παράγραφο:

8. Προσδιορισμός προεξοφλητικού επιτοκίου

Για την προεξόφληση των μελλοντικών ταμειακών ροών, χρησιμοποιήθηκε ως προεξοφλητικό επιτόκιο το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (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 της 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 ή ενός εμπορικού σήματος.

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:

8.1.1 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

8.1.2 Κεφαλαιακή Διάρθρωση

Η κεφαλαιακή διάρθρωση της Εταιρίας εξαρτάται από το λόγο των τοκοφόρων υποχρεώσεων προς τα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης. Σαν λόγος των τοκοφόρων υποχρεώσεων προς τα συνολικά κεφάλαια χρησιμοποιήθηκε ο δείκτης του κλάδου Publishing & Newspapers για το 2024, ήτοι 28,99%. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html

8.1.3 Συντελεστής Κινδύνου «Beta»

Ο συντελεστής κινδύνου «β», αποτελεί την ποσοτική απεικόνιση του κινδύνου μίας επένδυσης σε σχέση με την αγορά στο σύνολό της. Συντελεστής «β» μεγαλύτερος της μονάδας, σημαίνει ότι η επένδυση εμπεριέχει μεγαλύτερο ρίσκο από την αγορά συνολικά, ενώ συντελεστής «β» μικρότερος της μονάδας, σημαίνει ότι η επένδυση είναι μικρότερου ρίσκου αντίστοιχα.

8.1.4 Επιτόκιο Χωρίς Κίνδυνο

Το ονομαστικό - πραγματικό επιτόκιο χωρίς κίνδυνο (Risk Free Rate) είναι ίσο με την απόδοση στην λήξη των 10ετών ομολόγων της Γερμανίας. Για τους σκοπούς της παρούσας εργασίας, ανέρχεται σε ποσοστό 2,362%).
https://www.investing.com/rates-bonds/germany-10-year-bond-yield

8.1.5 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.;

8.1.6 Κίνδυνος Ελληνικής Αγοράς

Η παράμετρος αυτή αντιπροσωπεύει την επιπλέον απόδοση που η αγορά ως σύνολο απαιτεί, για κάθε μια μονάδα κινδύνου πάνω από το τρέχον χωρίς κίνδυνο επιτόκιο. Ως πριμ κινδύνου αγοράς, εφαρμόσθηκε ποσοστό το οποίο αντιστοιχεί στο πριμ κινδύνου για την αγορά της Ελλάδα. Για τους σκοπούς της συγκεκριμένης εργασίας, η συγκεκριμένη παράμετρος λήφθηκε από δεδομένα που προέρχονται από το Damodaran Database .

8.1.7 Φορολογικός συντελεστής

Ο φορολογικός συντελεστής αντιπροσωπεύει τον μακροχρόνιο φορολογικό συντελεστή που εφαρμόζεται στην χώρα στην οποία δραστηριοποιείται η εταιρία. Για την Ελλάδα κατά την 31.12.2024 ανέρχονταν σε ποσοστό 22%.

Στα ανωτέρω πλαίσια, το προεξοφλητικό επιτόκιο 31.12.2024, προσδιορίστηκε ως εξής:

Προσδιορισμός προεξοφλητικού επιτοκίου

	2024	
Υποθέσεις		
Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου - WACC	**10,29%**	
Προσαρμοσμένο κόστος ιδίων κεφαλαίων	12,83%	
Επιπλέον κίνδυνος	4,00%	
Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων	8,8%	
Κεφαλαιακή Διάρθρωση αγοραία τιμή	28,99%	
Συντελεστής επικινδυνότητας Beta	0,84	[1]
Επιτόκιο χωρίς κίνδυνο	2,362%	
Κόστος Δανεισμού	5,21%	
Κίνδυνος Ελληνικής Αγοράς	7,67%	[2]
Φορολογικός Συντελεστής	22%	

D/D+E	28,99%

Relevering the beta	
Beta (unlevered) PuBlishing & Newspapers	0,64
bL	bu X (1+(1-tax rate)(D/E))
Tax rate	0,22
D/E	41%
[1] * Beta (unlevered)	0,84

	2024
Rating-based Default Spread	2,48%
Multiplier on default srpead (based on volatility)	1,35
Country Risk Premium / Ratings based	**3,34%**
Current risk premium for a mature equity market	4,33%
[2] **Total Equity Risk Premium / Rating based**	**7,67%**

9. Εφαρμογή μεθόδων αποτίμησης

9.1 Προσδιορισμός των ταμιακών ροών με βάση τη μέθοδο του οφέλους από τη μη καταβολή δικαιωμάτων & σχετικές παραδοχές.

1ο βήμα:

Προσδιορίζεται το ποσοστού δικαιωμάτων που θα κατέβαλε η Εταιρεία για τη χρήση ενός εμπορικού σήματος. Ως σημείο αναφοράς χρησιμοποιήθηκε το ποσοστό δικαιωμάτων που θα κατέβαλε μια εταιρεία για τη χρήση ενός διεθνούς εμπορικού σήματος και το οποίο ανέρχεται σε 2% επί της αξίας των πωλήσεων (προ εκπτώσεων).

Ωστόσο, το ανωτέρω ποσοστό χρήζει προσαρμογής δεδομένου ότι ένα τέτοιο σήμα είναι διεθνώς αναγνωρίσιμο και ο παρέχων το δικαίωμα έχει αρκετά μεγάλη διαπραγματευτική ικανότητα. Στα πλαίσια αυτά, για ένα «τοπικό» εμπορικό σήμα (με αναγνωρισιμότητα δηλαδή μόνο στην Ελληνική αγορά) το αντίστοιχο δικαίωμα θα έπρεπε να προσαρμοστεί κατά τουλάχιστο 50%, ήτοι σε ποσοστό 1%. ως κατωτέρω:

Ποσοστό δικαιωμάτων	2024
Ποσοστό δικαιωμάτων για σήμα διεθνούς παρουσίας - επί της αξίας των πωλήσεων προ εκπτώσεων	2,0%
Προσαρμαγή για ένα τοπικό σήμα	-50%
Προσαρμοσμένο ποσοστό δικαιωμάτων για ένα τοπικό σήμα [1]	**1,00%**

2ο βήμα:

Λήφθηκαν οι πραγματικές πωλήσεις του 2024 (σημείο εκκίνησης) από τις Εταιρείες που χρησιμοποιούν έως τώρα το σήμα και εφαρμόστηκαν παραδοχές ετήσιας αύξησης 2%, επί των οποίων υπολογίστηκαν δικαιώματα με βάση το ποσοστό που δικαιωμάτων που προσδιορίστηκε στο βήμα 1.

Τα δικαιώματα αυτά αποτελούν το ποσό που θα κατέβαλε η Εταιρεία σε περίπτωση που δεν κατείχε το ανωτέρω εμπορικό σήμα. Από αυτό το ποσό όμως θα πρέπει να αφαιρεθεί το φορολογικό όφελος που θα είχε η Εταιρεία από την καταβολή αυτών των δικαιωμάτων, ώστε να προσδιοριστεί το τελικό «εκτιμώμενο όφελος από τη μη καταβολή δικαιωμάτων».

Κατόπιν το ετήσιο «εκτιμώμενο όφελος από τη μη καταβολή δικαιωμάτων», προεξοφλείται σε παρούσες αξίες (κατά την 31.12.2024) με βάση το προεξοφλητικό επιτόκιο, όπως αυτό προσδιορίστηκε στην παράγραφο 8 ανωτέρω.

Επιπρόσθετα, και δεδομένης της εκτίμησης της διάρκειας ζωής του σήματος σαν «απεριόριστη» υπολογίζεται η παρούσα αξία των ταμειακών ροών που ακολουθούν μετά από το τέλος του χρονικού διαστήματος των δέκα ετών για το οποίο γίνονται οι εκτιμήσεις (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 ένα εμπορικό σήμα, προκειμένου να απολαμβάνει το σύνολο των μελλοντικών ταμειακών ροών που θα προκύψουν μετά το πέρας της ανωτέρω περιόδου των προβλέψεων.

Στα ανωτέρω πλαίσια, η αξία του εμπορικού σήματος «Karfitsa» προσδιορίστηκε σε € 15.689, με βάση την ανάλυση που περιλαμβάνεται στο Παράρτημα 3

KSi Greece
Certified Public Accountants
Independent member
Morison Global

10. Συμπέρασμα

Σύμφωνα με τις ανωτέρω εκτιμήσεις, θεωρούμε ότι η αξία του σήματος «Karfitsa» ανέρχεται σε € 15.689.

11. Περιορισμοί

- Η εργασία μας δεν προτίθεται να προσδώσει διασφάλιση αναφορικά με την αξία των εμπορικών σημάτων 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 που είχε την άδεις χρήσης του σήματος. 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 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 Επωφελούμενης εταιρείας ούτε της Εταιρείας που χρησιμοποιεί το σήμα, 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 Επωφελούμενης Εταιρείας στο πλαίσιο 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.

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, 14 Ιανουαρίου 2026
Οι Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές

Γεώργιος Ν. Νίκου
ΑΜ ΣΟΕΛ 21841

Δημήτριος Τ. Παπάζης
ΑΜ ΣΟΕΛ 22381

Παράρτημα 1– Στοιχεία Εμπορικού Σήματος

ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ

Μεταβολή Εμπορικού Σήματος

Αριθμός σήματος: D205139
Είδος Μεταβολής: Μεταβίβαση
Αριθ. Πρωτοκόλλου: 76420/20-07-2020
Υποκατηγορία Μεταβολής: Απλή
Ημερ. Αίτησης: 20/07/2020
Ημερ. Διεκπεραίωσης: 27/08/2020
Τρόπος Λήψης: Έγγραφο
Κατάσταση: Δεκτό
Ημερ. Κατάστασης: 27/08/2020
Περίληψη:
Σχόλια Δικαιούχου:
Καταθέτης: ΙΩΑΝΝΗΣ ΠΟΛΥΡΑΒΑΣ, ΧΑΛΔΙΑΣ 106Γ΄, 55133 ΚΑΛΑΜΑΡΙΑ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ, ΕΛΛΑΔΑ , ,
Πληρεξούσιος δικηγόρος:
Αντίκλητος:

Στοιχεία μεταβίβασης δικαιωμάτων Εμπορικών Σημάτων
Αριθμός Σήματος: D205139
Ημ. Αίτησης: 18/09/2009
Ημ. καταχώρισης: 17/11/2010
Τρέχων Δικαιούχος:
Ποσοστό μεταβίβασης:
Επιπλέον πληροφορίες:

Προϊόντα και Υπηρεσίες:
Σήμα: D205139 , Κλάση 16: ΕΝΤΥΠΑ, ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ, ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ, ΒΙΒΛΙΑ.
Σήμα: D205139 , Κλάση 41: ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΕΚΔΟΤΙΚΟΥ ΟΙΚΟΥ.

1 (2)

Στοιχεία νέου Δικαιούχου
Γεώργιος Καραμανλής , Οδυσσέως 23, 15235 Βριλήσσια, GR.AT ΕΛΛΑΔΑ , 2109568066, 6932404883

Νέος Πληρεξούσιος Δικηγόρος του Δικαιούχου

Νέος Αντίκλητος

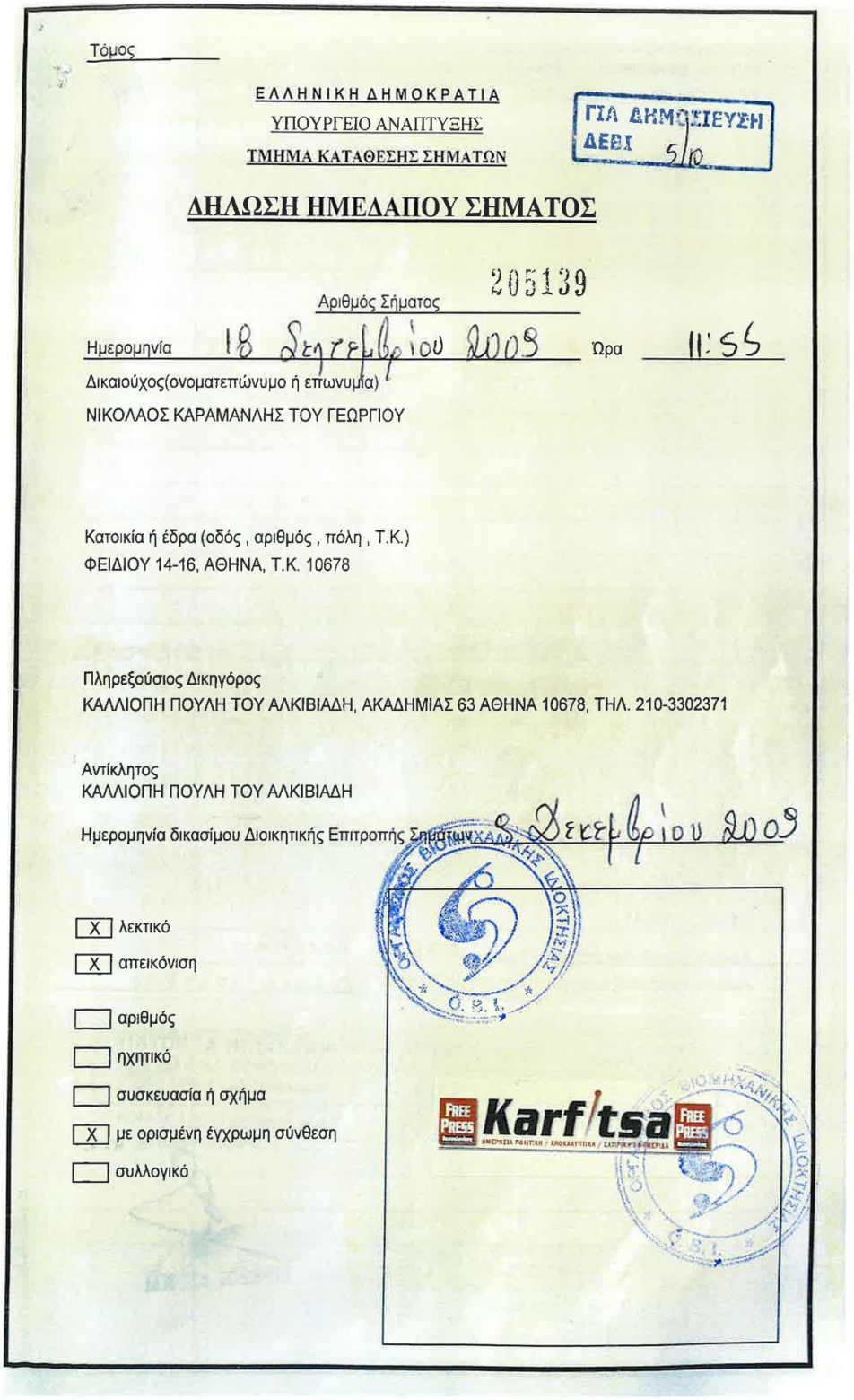
Αθήνα 13-01-2026
Αριθ. Πρωτοκόλλου: 76420/20-07-2020
Αριθμός σήματος: D205139

Ο Γενικός Διευθυντής

Παναγιώτης Κανελλόπουλος

ΜΕ ΕΝΤΟΛΗ
ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗ
Μ. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΟΥ

Παράρτημα 2 – Δήλωση Εμπορικού Σήματος



Τόμος

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΚΑΤΑΘΕΣΗΣ ΣΗΜΑΤΩΝ

ΓΙΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΗ
ΔΕΘΙ 5/10

ΔΗΛΩΣΗ ΗΜΕΔΑΠΟΥ ΣΗΜΑΤΟΣ

Αριθμός Σήματος 205139

Ημερομηνία 18 Σεπτεμβρίου 2009 Ωρα 11:55

Δικαιούχος(ονοματεπώνυμο ή επωνυμία)
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΚΑΡΑΜΑΝΛΗΣ ΤΟΥ ΓΕΩΡΓΙΟΥ

Κατοικία ή έδρα (οδός , αριθμός , πόλη , Τ.Κ.)
ΦΕΙΔΙΟΥ 14-16, ΑΘΗΝΑ, Τ.Κ. 10678

Πληρεξούσιος Δικηγόρος
ΚΑΛΛΙΟΠΗ ΠΟΥΛΗ ΤΟΥ ΑΛΚΙΒΙΑΔΗ, ΑΚΑΔΗΜΙΑΣ 63 ΑΘΗΝΑ 10678, ΤΗΛ. 210-3302371

Αντίκλητος
ΚΑΛΛΙΟΠΗ ΠΟΥΛΗ ΤΟΥ ΑΛΚΙΒΙΑΔΗ

Ημερομηνία δικασίμου Διοικητικής Επιτροπής Σημάτων 8 Δεκεμβρίου 2009

[X] λεκτικό
[X] απεικόνιση

[ ] αριθμός
[ ] ηχητικό
[ ] συσκευασία ή σχήμα
[X] με ορισμένη έγχρωμη σύνθεση
[ ] συλλογικό

Karf/tsa

Προϊόντα και Υπηρεσίες (ταξινομημένα κατά κλάση και αναγραφή της οικείας κλάσης)
ΕΝΤΥΠΑ, ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ, ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ, ΒΙΒΛΙΑ ΚΛ. 16
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΕΚΔΟΤΙΚΟΥ ΟΙΚΟΥ ΚΛ. 41



Κλάσεις: 16, 41

Αριθμός παραβόλου Δημοσίου Ταμείου 1088724, 2471302

Αριθμός Απόφασης Διοικητικής Επιτροπής Σημάτων Δεκτό, 1847/2010

Ο Πληρεξούσιος Δικηγόρος
ΚΑΛΛΙΟΠΗ Α. ΠΟΥΛΗ
ΔΙΚΗΓΟΡΟΣ Α.Μ. Δ.Σ.Α. 19[illegible]
ΑΚΑΔΗΜΙΑΣ 63 • ΑΘΗΝΑ 106[illegible]
ΤΗΛ.: 210 3302371 • FAX: 210 3302335
ΑΦΜ: 056581792 • ΔΟΥ Α' ΑΘΗΝΩΝ

Ο Προϊστάμενος

ΕΙΡΗΝΗ ΔΙΟΝΑ

Παράρτημα 3 – Προσδιορισμός αξίας σήματος με βάση το όφελος από μη καταβολή δικαιωμάτων

	Προϋπολογισμοί κατά την 30η Ιουνίου 2025						
	Οφέλη από μη καταβολή δικαιωμάτων						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Υπολειμματική αξία
Έσοδα πωλήσεων: βάση υπολογισμού δικαιωμάτων [2]	**163.472**	**166.742**	**170.077**	**173.478**	**176.948**	**180.487**	
Εκτιμώμενο κόστος δικαιωμάτων [1] * % δικαιωμάτων	(1.635)	(1.667)	(1.701)	(1.735)	(1.769)	(1.805)	
Φόρος εισοδήματος 22%	360	367	374	382	389	397	
Εκτιμώμενο όφελος μη καταβολής δικαιωμάτων	**1.275**	**1.301**	**1.327**	**1.353**	**1.380**	**1.408**	**1.436**
Προεξόφληση σε παρούσα αξία		1.179	1.091	1.009	933	863	10.615
Σύνολο προεξοφλημένων ταμιακών ροών	**15.689**						
Βασικές παραδοχές							
Ρυθμός μεταβολής εσόδων		2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	
Προεξοφλητικό επιτόκιο	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%
		1	2	3	4	5	5
Ρυθμός αύξησης ταμιακών ροών στο διηνεκές							**2,0%**