

**ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ ΤΗΣ  
EUROBANK EFG EQUITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ**



**ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΑΡΘΡΟ 15 ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 3461/2006**

**ΠΡΟΣ ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ  
ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.**



**ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.**

**ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΟΥ  
κ. ΣΤΑΥΡΟΥ ΨΥΧΑΡΗ**

**ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ ΤΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ,  
ΜΕΤΑ ΨΗΦΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ  
ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.**

**ΙΟΥΛΙΟΣ 2012**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ:

1	Πληροφορίες για την σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006.....	3
2	Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών .....	7
3	Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας .....	10
3.1	Γενικές Πληροφορίες.....	10
3.2	Περιγραφή Ομίλου και Αντικείμενο Εργασιών .....	10
3.3	Μετοχικό Κεφάλαιο .....	12
3.4	Διοικητικό Συμβούλιο .....	14
4	Συνοπτικά Οικονομικά Αποτελέσματα .....	15
4.1	Συνοπτική Ενοποιημένη Κατάσταση Αποτελεσμάτων 2010 - 2011 .....	15
4.2	Συνοπτική Κατάσταση Αποτελεσμάτων Μητρικής 2010 - 2011.....	16
4.3	Ισολογισμός Εταιρείας και Ομίλου 31/12/2011 .....	17
5	Εξελίξεις Κλάδου.....	18
6	Ανάλυση της Χρηματιστηριακής Αξίας.....	21
6.1	Περιγραφή της Μεθόδου.....	21
6.2	Εφαρμογή της Μεθόδου για τη ΔΟΛ Α.Ε.....	21
7	Προσφερόμενα Premiums σε Επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις στην Ελληνική Αγορά.....	24
8	Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης.....	25
8.1	Προσέγγιση στην Αποτίμηση.....	25
8.2	Μέθοδοι Αποτίμησης.....	25
8.3	Η Εφαρμογή των Μεθόδων στην Αποτίμηση της Εταιρείας και των Συμμετοχών .....	28
8.4	Σύνοψη Αποτελεσμάτων Αποτίμησης.....	29
9	Αποτίμηση Μητρικής Εταιρείας.....	31
9.1	Προβλέψεις .....	31
9.2	Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών.....	31
10	Αποτίμηση Συμμετοχών .....	32
10.1	Νέα Ακτίνα ΑΕ .....	32
10.2	Hearst ΔΟΛ Εκδοτική ΕΠΕ.....	32
10.3	Μέλλον Γκρουπ ΑΕ.....	33
10.4	Εκδοτική Β. Ελλάδος ΑΕ .....	33
10.5	Εκτυπώσεις Τρις ΑΕΒΕ.....	33

10.6	Άργος ΑΕ .....	34
10.7	Τηλέτυπος ΑΕ.....	35
10.8	ΔΟΑ Digital ΑΕ .....	36
10.9	Ανεξάρτητα Τηλεοπτικά Studio Αθηνών ΑΕ (Studio ΑΤΑ).....	36
10.10	Ραδιοφωνικές Επιχειρήσεις ΒΗΜΑ FM ΑΕ .....	37
10.11	Interoptics ΑΕ .....	37
10.12	Βιβλιοπωλεία Παπασωτηρίου ΑΕ .....	37
10.13	Τηλεοπτικές Επιχειρήσεις ΑΒΕΕ .....	37
10.14	Ελληνικά Γράμματα ΑΕ (υπό εκκαθάριση) .....	38
10.15	Multimedia ΑΕ .....	38
10.16	Eurostar ΑΕ.....	38
10.17	Επενδύσεις σε Ακίνητα .....	38
<i>Παράρτημα</i> .....		39
A.	Δείκτες Κεφαλαιαγοράς .....	39
B.	Συγκρίσιμες Συναλλαγές .....	41
<i>Ρήτρα Μη Ευθύνης</i> .....		44

## 1 Πληροφορίες για την σύνταξη της Έκθεσης Χρηματοοικονομικού Συμβούλου, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006

Η «Eurobank EFG Equities A.E.Π.Ε.Υ.» (εφεξής «**Σύμβουλος**») εκπόνησε λεπτομερή Έκθεση Χρηματοοικονομικού Συμβούλου (εφεξής «**Έκθεση**»), σύμφωνα με το άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006 (εφεξής ο «**Νόμος**»), σε σχέση με την υποβληθείσα υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση Αγοράς Κινητών Αξιών από τον κ. Σταύρο Ψυχάρη του Παναγιώτη, (εφεξής «**Προτείνων**») για την αγορά (εφεξής η «**Συναλλαγή**») του συνόλου των κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών, οι οποίες δεν κατέχονταν άμεσα ή έμμεσα από τον Προτείνοντα κατά την 3/5/2012, ημερομηνία κατά την οποία κατέστη υπόχρεος για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης, ήτοι 4.172.198 μετοχές (ή 33.377.582 μετοχές προ του reverse split), οι οποίες αντιπροσωπεύουν το 40,214% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου (εφεξής οι «**Μετοχές**») της «ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.» ελληνικής ανωνύμου εταιρείας με Αριθμό Μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών 1410/06/Β/86/40 στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών του Υπουργείου Ανάπτυξης, που εδρεύει στο Δήμο Αθηναίων (οδός Χρ. Λαδά, αριθμός 3, 102 37, Αθήνα) (εφεξής η «**Εταιρεία**» ή «**ΔΟΛ ΑΕ**»).

Ο Προτείνων απηύθυνε Δημόσια Πρόταση προς όλους τους Μετόχους, σύμφωνα με τους όρους του εγκεκριμένου από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Πληροφοριακού Δελτίου (28/06/2012) και του Νόμου 3461/2006.

Ο Προτείνων προτίθεται να αποκτήσει τις Μετοχές, μαζί με όλα τα υφιστάμενα και μελλοντικά δικαιώματα που απορρέουν από αυτές, μόνον εφόσον οι Μετοχές της Δημόσιας Πρότασης είναι ελεύθερες και απαλλαγμένες από κάθε εμπράγματο ή ενοχικό ελάττωμα, βάρος ή δικαίωμα, περιορισμό, διεκδίκηση, επικαρπία, επιβάρυνση ή από οποιοδήποτε άλλο δικαίωμα τρίτων.

Μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης ο Προτείνων, εφόσον κατέχει ποσοστό ίσο τουλάχιστον με το 90%, ενεργώντας κατ' άρθρο 27 του Νόμου, θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς, και θα εξαγοράσει τις Μετοχές των υπολοίπων Μετόχων, σε τιμή ίση με το προσφερόμενο τίμημα, εντός της νόμιμης (τριμήνου) προθεσμίας.

Παράλληλα, ενεργώντας κατ' άρθρο 28 του Νόμου, εφόσον κατέχει ποσοστό ίσο τουλάχιστον με το 90%, ο Προτείνων, μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης θα αναλάβει, για χρονική περίοδο τριών (3) μηνών από τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης να αποκτή όλες τις Μετοχές που θα του προσφερθούν, τοις μετρητοίς, είτε χρηματιστηριακά σε τιμή €1,39 είτε εξωχρηματιστηριακά σε τιμή 1,392. Ταυτόχρονα, με τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης ο Προτείνων θα δημοσιοποιήσει και το Δικαίωμα Εξόδου των Μετόχων.

Επιπροσθέτως, σε περίπτωση που ο Προτείνων, ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς, ο Προτείνων θα ζητήσει τη διαγραφή των Μετοχών από το Χρηματιστήριο, σύμφωνα με το άρθρο 17, παράγραφος 5 του Ν. 3371/2005, δυνάμει απόφασης της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρείας (στην οποία ο Προτείνων θα ψηφίσει υπέρ αυτής της απόφασης).

Υπεύθυνοι για πληροφορίες επί της Έκθεσης είναι οι κάτωθι κύριοι:

Απόστολος Καζάκος, τηλ: 210 37 20 065

Eurobank EFG Equities A.E.Π.Ε.Υ, Φιλελλήνων 10, Αθήνα 105 57

Δήμος Καπουνιαρίδης, τηλ: 210 37 20 065

Eurobank EFG Equities A.E.Π.Ε.Υ, Φιλελλήνων 10, Αθήνα 105 57

Σχετικά με την εκπόνηση της Έκθεσης, ο Σύμβουλος επισημαίνει τα ακόλουθα:

1. Προκειμένου να καταλήξουμε στις απόψεις μας που περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση, μελετήσαμε δημόσια διαθέσιμες επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία. Μελετήσαμε πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με τα αναμενόμενα αποτελέσματα της Εταιρείας και για μέρος των συμμετοχών της Εταιρείας (εφεξής το «**Business Plan**») που μας παρασχέθηκαν από τη διοίκηση της Εταιρείας μέσω έντυπης ή ηλεκτρονικής αλληλογραφίας και πραγματοποιήσαμε συναντήσεις με τα ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Εταιρείας.
2. Συγκρίναμε την Εταιρεία με άλλες εταιρίες με παρόμοιες δραστηριότητες προκειμένου να διερευνήσουμε τη δυνατότητα να λάβουμε υπόψη μας τους οικονομικούς όρους ορισμένων παρόμοιων συναλλαγών που έλαβαν προσφάτως χώρα. Λάβαμε επίσης υπόψη μας χρηματοοικονομικές μελέτες και άλλες πληροφορίες, που κρίναμε σχετικές.
3. Υποθέσαμε, για τους σκοπούς της Έκθεσής μας, ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με ιστορικές, επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με πληροφορίες που αναφέρονται στο μέλλον, τόσο για την Εταιρεία όσο και για τις συμμετοχές της, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της παρούσας διοίκησης της Εταιρείας κατά την σημερινή ημερομηνία, ως προς τη μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρείας.

4. Δεν έχουμε προβεί σε αποτίμηση ή σε ανεξάρτητη εκτίμηση των διακριτών περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας. Δεν προχωρήσαμε σε επιτόπια επιθεώρηση περιουσιακών στοιχείων ή εγκαταστάσεων της Εταιρείας ή των συνδεδεμένων εταιριών στο πλαίσιο της προετοιμασίας της παρούσας. Δεν είχαμε οποιαδήποτε επαφή με προμηθευτές ή πελάτες της Εταιρείας. Δεν έχουμε ερευνήσει ούτε αναλαμβάνουμε οποιαδήποτε ευθύνη σε σχέση με την κυριότητα επί ή με οποιαδήποτε απαίτηση κατά των περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας. Αν και έχουμε κατά περίπτωση χρησιμοποιήσει διάφορες υποθέσεις, κρίσεις και εκτιμήσεις μας, τις οποίες θεωρούμε εύλογες και δέουσες ενόψει των καταστάσεων, δεν είναι δυνατό να βεβαιωθεί η ακρίβεια ή η δυνατότητα επαλήθευσης των υποθέσεων, κρίσεων και εκτιμήσεων αυτών. Η Έκθεση μας δεν λαμβάνει υπόψη το συναλλακτικό κόστος. Οι υποθέσεις, εκτιμήσεις και κρίσεις αυτές έχουν συζητηθεί με τη διοίκηση της Εταιρείας πριν τη σύνταξη της παρούσας Έκθεσης.
5. Η Έκθεσή μας βασίζεται στις οικονομικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και δεν εκφράζουμε γνώμη για το αν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή στις συνθήκες αυτές στις απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν επίσης υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο και ένταση του ανταγωνισμού στους κλάδους που δραστηριοποιείται η Εταιρεία.
6. Σημειώνεται ότι η παρούσα έκθεση υποβάλλεται προς το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, έχει εκπονηθεί σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο άρθρο 15 του Νόμου 3461/2006 και δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή για αγορά ή πώληση μετοχών τόσο εντός όσο και εκτός των πλαισίων της Δημόσιας Πρότασης. Ο Σύμβουλος δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη έναντι οποιουδήποτε πέρα από αυτές που προκύπτουν από την ιδιότητα ως Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος σύμφωνα με όσα ορίζει ο Νόμος. Ο Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης ούτε ως προς την Αιτιολογημένη Γνώμη που θα εκφέρει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας οφείλει να διατυπώσει εγγράφως αιτιολογημένη γνώμη σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση για το περιεχόμενο της οποίας δεν ευθύνεται ο Σύμβουλος. Γεγονότα μεταγενέστερα της ημερομηνίας της παρούσας καθώς και αλλαγή των συνθηκών αυτών ενδέχεται να επηρεάζουν την παρούσα Έκθεση και τις παραδοχές, οι οποίες έχουν χρησιμοποιηθεί κατά την προετοιμασία της, και δεν αναλαμβάνουμε καμία υποχρέωση για επικαιροποίηση, αναπροσαρμογή ή επιβεβαίωση της παρούσας Έκθεσης.
7. Ο Σύμβουλος και οι συνδεδεμένες με αυτόν επιχειρήσεις ενδεχομένως να έχουν παράσχει στο παρελθόν ή να παρέχουν επί του παρόντος στην Εταιρεία ή/και στον Προτείνοντα ή στις

συνδεδεμένες με αυτούς εταιρείες, υπηρεσίες χρηματοοικονομικού συμβούλου, επενδυτικής τραπεζικής ή/και άλλες υπηρεσίες και ενδεχομένως να έχουν λάβει ή να λάβουν στο μέλλον αμοιβή για τις υπηρεσίες αυτές.

## 2 Περιγραφή της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών<sup>1</sup>

Ο Προτείνων είναι ο κ. Σταύρος Ψυχάρης του Παναγιώτη, Μιχαλακοπούλου 80, 11528 Αθήνα, ο οποίος κατέχει στην Εταιρεία τη θέση του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και του Διευθύνοντος Συμβούλου.

Την 3/5/2012, ο Προτείνων προέβη σε αγορά 28.743.261 (που αντιστοιχούν σε 3.592.907 μετά το reverse split) κοινών ονομαστικών μετοχών μετά δικαιώματος ψήφου, εκδόσεως ΔΟΛ ΑΕ, που αποτελούν το 34,630% του μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, έναντι τιμήματος που ανέρχεται στο ποσό των €0,174 ευρώ (που αντιστοιχεί σε €1,392 μετά το reverse split) ανά μετοχή. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω συναλλαγών, το ποσοστό συμμετοχής του Προτείνοντος διαμορφώθηκε από 25,156% σε 59,786% στο μετοχικό κεφάλαιο και τα δικαιώματα ψήφου της Εταιρείας ήτοι 49.622.418 (που αντιστοιχούν σε 6.202.802 μετά το reverse split) μετοχές και κατέστη υπόχρεος για τη διενέργεια υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης. Στο πλαίσιο αυτό, στις 23/5/2012 ο Προτείνων ξεκίνησε τη διαδικασία της Δημόσιας Πρότασης, ενημερώνοντας εγγράφως την Ε.Κ. και υποβάλλοντας στην τελευταία σχέδιο του Πληροφοριακού Δελτίου. Ταυτόχρονα, ο Προτείνων ενημέρωσε το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, στο οποίο παρέδωσε επίσης αντίγραφο του ανωτέρω σχεδίου. Εν συνεχεία, η Δημόσια Πρόταση ανακοινώθηκε με τον τρόπο και τα μέσα που προβλέπονται στο άρθρο 16 παραγρ. 1 του Νόμου.

Η Δημόσια Πρόταση αφορά στην απόκτηση του συνόλου των μετοχών που δεν κατείχε ο Προτείνων, οι οποίες κατά την 3/5/2012, ημερομηνία κατά την οποία κατέστη υπόχρεος για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης, ανέρχονταν σε 4.172.198 (ή 33.377.582 προ του reverse split) μετοχές, ήτοι 40,214% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας. Κατά την Ημερομηνία της Δημόσιας Πρότασης, ήτοι την 23/5/2012, ο Προτείνων κατείχε άμεσα 6.219.422 μετοχές (ή 49.755.380 μετοχές προ του reverse split), που αντιπροσωπεύουν ποσοστό περίπου 59,946% του συνολικού καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, ενώ δεν υφίστανται πρόσωπα που ενεργούν συντονισμένα με τον Προτείνοντα και / ή για λογαριασμό του.

Ο Προτείνων δεσμεύεται να αποκτήσει όλες τις Μετοχές που θα του προσφερθούν μαζί με όλα τα υφιστάμενα και μελλοντικά δικαιώματα που απορρέουν από αυτές, υπό τον όρο ότι οι προσφερόμενες Μετοχές και τα εν λόγω δικαιώματα είναι ελεύθερα βαρών, ενεχύρου, επικαρπίας, ενοχικού περιορισμού, επιβαρύνσεως, διεκδικήσεως ή/και οιοδήποτε άλλου δικαιώματος τρίτου. Ο Προτείνων, κατά το διάστημα από τη δημοσιοποίηση της Δημόσιας Πρότασης μέχρι τη λήξη της περιόδου αποδοχής, προτίθεται να αποκτήσει πρόσθετες κινητές αξίες της Εταιρείας είτε εξωχρηματοστηριακά

<sup>1</sup> Περισσότερες και αναλυτικότερες πληροφορίες αναφορικά με την υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση παρατίθενται στο «Πληροφοριακό Δελτίο Δημόσιας Πρότασης» που είναι διαθέσιμο στο δίκτυο καταστημάτων της Alpha Τράπεζας Α.Ε..



σε τιμή €1,392 ανά Μετοχή, είτε χρηματιστηριακώς σε τιμή €1,39 ανά Μετοχή. Όλες αυτές οι αποκτήσεις Μετοχών δηλώνονται και δημοσιεύονται σύμφωνα με το άρθρο 24, παρ. 2 του Νόμου καθώς και τις διατάξεις των νόμων 3556/2007 και 3340/2005, όπου απαιτείται. Σημειώνεται ότι, από τις 23/5/2012, ημερομηνία δημοσιοποίησης της Δημόσιας Πρότασης έως και την 25/6/2012, ο Προτείνων απέκτησε χρηματιστηριακώς 107.577 Μετοχές. Επομένως, κατά την 25/6/2012, ο Προτείνων κατείχε συνολικά 6.326.999 μετοχές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό 60,983% του συνολικού καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας. Συνεπώς ο Προτείνων κατά την 25/6/2012 απέμενε να αποκτήσει 4.048.001 μετοχές, ήτοι 39,017% του καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας. Σύμφωνα με το Νόμο και δεδομένου ότι η Δημόσια Πρόταση είναι υποχρεωτική, δεν υφίσταται ελάχιστος αριθμός μετοχών της Δημόσιας Πρότασης, που ο Προτείνων θα πρέπει να αποκτήσει για να ισχύσει η Δημόσια Πρόταση.

Εάν ο Προτείνων κατέχει, μετά τη λήξη της περιόδου αποδοχής, μετοχές που αντιπροσωπεύουν συνολικό ποσοστό ίσο τουλάχιστον με το 90% των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, θα ασκήσει το Δικαίωμα Εξαγοράς και θα απαιτήσει, κατ' άρθρο 27 του Νόμου, την προς αυτόν μεταβίβαση όλων των υπολοίπων Μετοχών, που ο ίδιος δεν κατέχει. Το δικαίωμα αυτό δύναται να ενασκηθεί εντός προθεσμίας τριών (3) μηνών από τη λήξη της περιόδου αποδοχής.

Σύμφωνα με το άρθρο 28 του Νόμου, ο Προτείνων, εάν, μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης, κατέχει μετοχές που αντιπροσωπεύουν συνολικό ποσοστό ίσο τουλάχιστον με το 90% των δικαιωμάτων ψήφου της Εταιρείας, θα αναλάβει, για χρονική περίοδο τριών (3) μηνών από τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης, να αποκτά χρηματιστηριακά όλες τις Μετοχές που θα του προσφερθούν, τοις μετρητοίς, σε τιμή €1,39. Η τελευταία τιμή αποτελεί στρογγυλοποίηση σε δύο δεκαδικά ψηφία της τιμής της υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης (€1,392), δεδομένου ότι το σύστημα διαπραγμάτευσης του Χρηματιστηρίου Αθηνών, για μετοχές που διαπραγματεύονται σε τιμές μεγαλύτερες του ενός ευρώ, δέχεται τιμές συναλλαγών που φέρουν μέχρι δύο δεκαδικά ψηφία.

Σημειώνεται ότι ο Προτείνων, κατά την ίδια περίοδο, αναλαμβάνει να αποκτά εξωχρηματιστηριακά Μετοχές που θα του προσφερθούν τοις μετρητοίς, στο προσφερόμενο τίμημα, ήτοι σε τιμή €1,392 ανά μετοχή δεδομένου ότι στις εξωχρηματιστηριακές συναλλαγές δε συντρέχει ο κατά τα ανωτέρω περιορισμός του συστήματος διαπραγμάτευσης του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Ταυτόχρονα με τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης, ο Προτείνων θα δημοσιοποιήσει, σύμφωνα με το άρθρο 16 παραγρ. 1 του Νόμου, το Δικαίωμα Εξόδου των Μετόχων.

Μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας του Δικαιώματος Εξαγοράς, ο Προτείνων σκοπεύει να ζητήσει τη διαγραφή της Εταιρείας από το Χ.Α. με απόφαση της γενικής συνέλευσης του Μετόχων που θα ληφθεί με ποσοστό ανώτερο του 95% του μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου.

Σύμβουλος του Προτείνοντος για τη Δημόσια Πρόταση είναι η “Alpha Τράπεζα Α.Ε.”. Επίσης ο Προτείνων έχει ορίσει και εξουσιοδοτήσει την “Alpha Τράπεζα Α.Ε.” ως Διαχειρίστρια για την παραλαβή των δηλώσεων αποδοχής, όπως προβλέπεται στο άρθρο 18 του Νόμου (εφεξής η «**Δήλωση Αποδοχής**»).

**Σύμφωνα με τη Δημόσια Πρόταση, το προσφερόμενο από τον Προτείνοντα τίμημα ανέρχεται σε 1,392 ευρώ ανά Μετοχή (ή 0,174 ευρώ ανά Μετοχή προ του reverse split) σε μετρητά.**

Η περίοδος αποδοχής, κατά τη διάρκεια της οποίας οι Μέτοχοι δύνανται να δηλώσουν την αποδοχή της Δημόσιας Πρότασης, αρχίζει την 3/7/2012 και ώρα Ελλάδος 08:00 και λήγει την 30/7/2012, με το τέλος του ωραρίου λειτουργίας των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα, δηλαδή διαρκεί συνολικά 28 ημέρες.

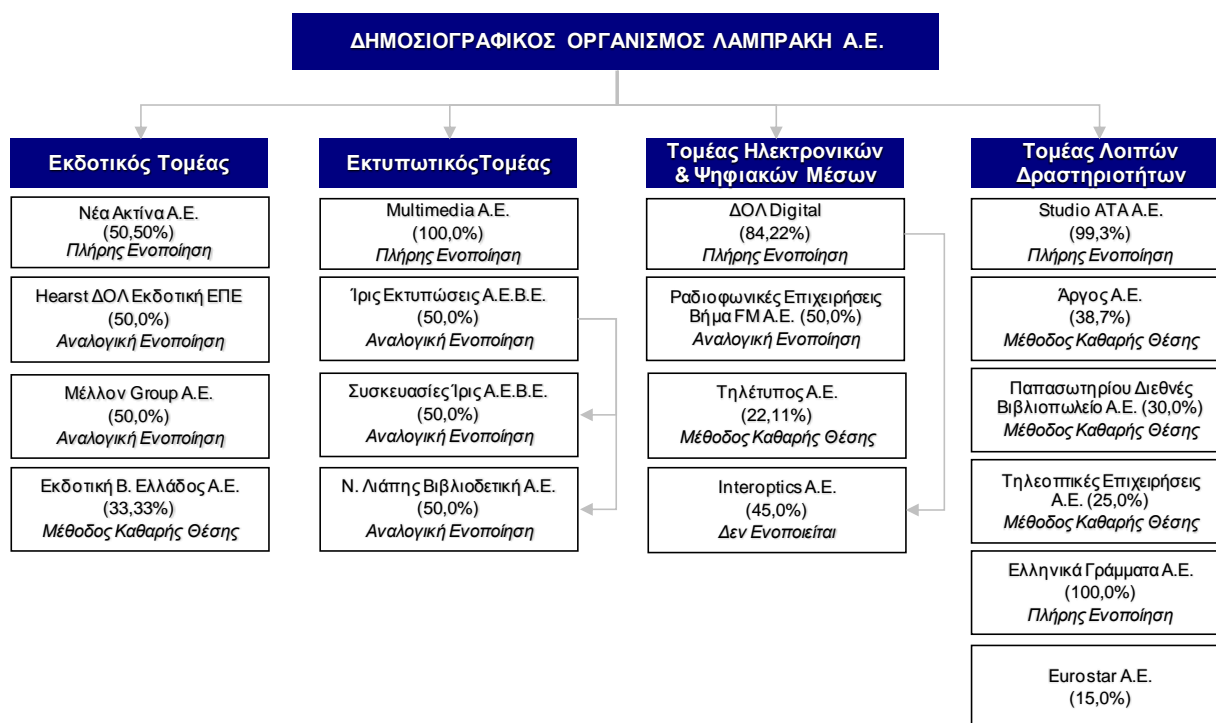
### 3 Συνοπτική Παρουσίαση της Εταιρείας<sup>2</sup>

#### 3.1 Γενικές Πληροφορίες

Η εταιρεία Δημοσιογραφικός Οργανισμός Λαμπράκη Α.Ε. με το διακριτικό τίτλο ΔΟΛ ΑΕ ιδρύθηκε το 1970 και προήλθε από τη μετατροπή ατομικής εταιρείας σε ανώνυμη εταιρεία. Μετά την καταχώρισή της στο Μητρώο Ανώνυμων Εταιρειών του Ελληνικού Υπουργείου Ανάπτυξης, η ΔΟΛ ΑΕ έχει αριθμό μητρώου 1410/06/B/86/40. Η διάρκειά της έχει οριστεί σε 50 έτη από την ημερομηνία καταχώρισής της στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών και η έδρα της βρίσκεται στο Δήμο Αθηναίων, επί της Χρήστου Λαδά 3. Τα Γραφεία της Εταιρείας βρίσκονται στην οδό Μιχαλακοπούλου 80, Αθήνα 115 28. Η Εταιρεία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 1998.

#### 3.2 Περιγραφή Ομίλου και Αντικείμενο Εργασιών

Κατωτέρω παρουσιάζεται η δομή του ομίλου (εφεξής ο «Όμιλος») κατά λειτουργικό τομέα δραστηριότητας, καθώς επίσης και ο τρόπος ενοποίησης των εταιριών, σύμφωνα με τα δημοσιευμένα στοιχεία της Εταιρείας και του Ομίλου.



Οι τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται η ΔΟΛ ΑΕ και ο Όμιλος της είναι οι εξής:

- **Εκδοτικός Τομέας:** Ο εκδοτικός τομέας περιλαμβάνει τη μητρική Εταιρεία και τις εταιρείες ΝΕΑ ΑΚΤΙΝΑ ΑΕ, HEARST ΔΟΛ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΕΠΕ και ΜΕΛΛΟΝ GROUP ΑΕ, που

<sup>2</sup> Με βάση τις Ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας και του Ομίλου της 31/03/2012 και τις σχετικές δημόσιες ανακοινώσεις της Εταιρείας

δραστηριοποιούνται στην έκδοση εφημερίδων και περιοδικών. Η Εταιρεία εκδίδει κορυφαίες ελληνικές εφημερίδες, όπως ΤΟ ΒΗΜΑ ΤΗΣ ΚΥΡΙΑΚΗΣ, ΤΟ ΒΗΜΑ (ημερήσια ψηφιακή έκδοση), ΤΑ ΝΕΑ, ΤΑ ΝΕΑ ΣΑΒΒΑΤΟΚΥΡΙΑΚΟ και περιοδικά που καλύπτουν ιδιαίτερα ευρύ φάσμα θεμάτων και αναγνωστικού κοινού και κατέχουν κορυφαίες θέσεις στο χώρο τους από πλευράς κυκλοφορίας, αναγνωσιμότητας και απορρόφησης διαφημιστικής δαπάνης. Επιπλέον η ΔΟΛ ΑΕ διατηρεί συμμετοχή και στην εταιρεία ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ, που εκδίδει την εφημερίδα Αγγελιοφόρος της Θεσσαλονίκης

- **Εκτυπωτικός Τομέας:** Ο εκτυπωτικός τομέας περιλαμβάνει τις εταιρείες: MULTIMEDIA ΑΕ, ΕΚΤΥΠΩΣΕΙΣ ΙΡΙΣ ΑΕΒΕ και τις θυγατρικές της Ν.ΛΙΑΠΗΣ ΑΕ και ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΕΣ ΙΡΙΣ ΑΕΒΕ που ασχολούνται με την ηλεκτρονική προ-εκτυπωτική παραγωγή (pre-press), τη συσκευασία, την εκτύπωση καθώς και τη βιβλιοδεσία παντός είδους εντύπων.
- **Τομέας Ηλεκτρονικών και Ψηφιακών Μέσων:** Ο τομέας περιλαμβάνει τις εταιρείες ΔΟΛ DIGITAL ΑΕ, που δραστηριοποιείται στη λειτουργία της πρώτης και μεγαλύτερης ελληνικής πύλης στο διαδίκτυο www.in.gr και ΡΑΔΙΟΦΩΝΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΒΗΜΑ FM ΑΕ που είναι η ιδιοκτήτρια του ραδιοφωνικού σταθμού ΒΗΜΑ FM 99,5. Περιλαμβάνει επίσης τη συμμετοχή στην εταιρεία ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε., η οποία λειτουργεί τον τηλεοπτικό σταθμό MEGA.
- **Τομέας Λοιπών Συμμετοχών:** Περιλαμβάνει τις εταιρείες ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΑ ΑΕ (εκδοτικός οίκος σε εκκαθάριση) και ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΤΗΛΕΟΠΤΙΚΑ STUDIO ΑΘΗΝΩΝ (STUDIO ΑΤΑ) ΑΕ που δραστηριοποιείται στην παραγωγή τηλεοπτικών προγραμμάτων. Επίσης περιλαμβάνει τις συμμετοχές στο δίκτυο διανομής τύπου ΑΡΓΟΣ ΑΕ, στην ΠΑΠΑΣΩΤΗΡΙΟΥ ΔΙΕΘΝΕΣ ΒΙΒΛΙΟΠΩΛΕΙΟ ΑΕ, που δραστηριοποιείται στις εκδόσεις βιβλίων και διαθέτει δίκτυο βιβλιοπωλείων, καθώς επίσης και στην ΤΗΛΕΟΠΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΕ που είναι ιδιοκτήτρια τηλεοπτικών studios και ασχολείται με τηλεοπτικές παραγωγές. Τέλος η ΔΟΛ ΑΕ συμμετέχει στην εταιρεία EUROSTAR ΑΕ (το πρακτορείο ταξιδίων «Travel Plan») με ποσοστό 15% μετά από την πώληση σε τρίτους του 36% της εταιρείας.

Το απασχολούμενο προσωπικό έχει ως εξής: Εταιρεία 31.03.2012: 583 άτομα μόνιμο προσωπικό (31.03.2011: 671 άτομα μόνιμο προσωπικό). Η Εταιρεία δεν απασχολεί εποχικό προσωπικό. Όμιλος 31.03.2012: 1.032 άτομα μόνιμο προσωπικό και 5 άτομα εποχικό προσωπικό (31.03.2011: 1.400 άτομα μόνιμο προσωπικό και 44 εποχικό προσωπικό).

Η μετοχική σύνθεση της Εταιρείας στις 03/05/2012 είχε ως εξής:

Μέτοχος	Ποσοστό
Σταύρος Ψυχάρης	59,786%
Βίκτωρ Ρέσσης (μέσω της ελεγχόμενης από αυτόν εταιρείας BENBAY LIMITED)	19,463%
Ευρύ Επενδυτικό Κοινό	20,751%

### 3.3 Μετοχικό Κεφάλαιο

Στις 31.03.2012, το εκδοθέν εγκεκριμένο και καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανερχόταν σε 45.650.000 ευρώ, διαιρούμενο σε 83.000.000 κοινές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,55 ευρώ η μία και το αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο ανερχόταν σε 91.262.515,13 ευρώ.

Η Επαναληπτική Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας, που πραγματοποιήθηκε στις 23/4/2012, αποφάσισε, (α) την αύξηση της ονομαστικής αξίας κάθε κοινής ονομαστικής μετά ψήφου μετοχής της Εταιρείας από 0,55 ευρώ σε 4,40 ευρώ με ταυτόχρονη μείωση του συνολικού αριθμού των υφιστάμενων κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών από 83.000.000 σε 10.375.000 κοινές ονομαστικές μετοχές (συνένωση μετοχών - reverse split), δηλαδή σε αναλογία οκτώ (8) παλαιών μετοχών για κάθε μία (1) νέα μετοχή, και (β) τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου κατά 42.537.500,00 ευρώ με σκοπό το σχηματισμό ισόποσου ειδικού αποθεματικού προς συμψηφισμό με σωρευμένες ζημιές, σύμφωνα με το άρθρο 4 παρ. 4α του Κ.Ν. 2190/20, με μείωση της ονομαστικής αξίας των κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών από 4,40 ευρώ σε 0,30 ευρώ ανά μετοχή.

Κατόπιν των ανωτέρω, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανήλθε σε 3.112.500,00 ευρώ διαιρούμενο σε 10.375.000 κοινές ονομαστικές μετά ψήφου μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,30 ευρώ η καθεμία.

Την 23/5/2012 το Χρηματιστήριο Αθηνών (εφεξής το 'Χ.Α.'), ενέκρινε την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση στο Χ.Α. των ανωτέρω 10.375.000 νέων κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών, ονομαστικής αξίας 4,40 ευρώ η καθεμία, σε αντικατάσταση των υφισταμένων 83.000.000 κοινών ονομαστικών μετοχών και ενημερώθηκε για την επακόλουθη μείωση της ονομαστικής αξίας από 4,40 ευρώ σε 0,30 ευρώ με αντίστοιχη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου κατά 42.537.500,00 ευρώ με σκοπό το σχηματισμό ισόποσου ειδικού αποθεματικού προς συμψηφισμό με σωρευμένες ζημιές, σύμφωνα με το άρθρο 4 παρ. 4α του Κ.Ν.2190/20.

Η έναρξη διαπραγμάτευσης των 10.375.000 νέων κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών στο Χ.Α. με τη νέα ονομαστική αξία, 0,30 ευρώ ανά μετοχή, πραγματοποιήθηκε την 6/6/2012.

Τέλος, με βάση την απόφαση της προαναφερθείσας Επαναληπτικής Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρείας και προκειμένου η Εταιρεία να αντλήσει κεφάλαια μέχρι του ποσού των 7.500.000 ευρώ, αποφασίσθηκε η αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου κατά 7.003.125 ευρώ με καταβολή μετρητών και την έκδοση 23.343.750 νέων κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών, ονομαστικής αξίας 0,30 ευρώ έκαστη και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων σε αναλογία 9 νέες μετοχές προς 4 παλαιές. Μετά την ως άνω αύξηση και σε περίπτωση που αυτή καλυφθεί πλήρως, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας θα ανέρχεται σε 10.115.625 Ευρώ, διαιρούμενο σε 33.718.750 μετοχές, ονομαστικής αξίας μετοχής 0,30 ευρώ. Καθώς οι εκδοθησόμενες μετοχές

διατίθενται στο άρτιον, δεν συντρέχει περίπτωση εφαρμογής της ρύθμισης περί σχηματισμού αποθεματικού από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιον.

Αναλυτικότερα, ως προς τη διάθεση των νέων μετοχών, αποφασίστηκαν τα εξής:

1. Δικαίωμα προτίμησης στην ως άνω αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου θα έχουν:

- (i) Όλοι οι μέτοχοι της Εταιρείας, οι οποίοι θα είναι εγγεγραμμένοι στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της εταιρείας Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε., δύο εργάσιμες ημέρες μετά την ημερομηνία αποκοπής του δικαιώματος προτίμησης, εφόσον διατηρούν τα δικαιώματα αυτά κατά το χρόνο άσκησής τους και
- (ii) Όσοι αποκτήσουν δικαιώματα προτίμησης κατά την περίοδο διαπραγμάτευσης των εν λόγω δικαιωμάτων στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

2. Η προθεσμία για την άσκηση του δικαιώματος προτίμησης έχει ορισθεί σε δεκαπέντε (15) ημέρες και η ακριβής έναρξη και λήξη της περιόδου ασκήσεως του δικαιώματος αυτού θα καθορισθεί και θα ανακοινωθεί με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στην ισχύουσα ελληνική και χρηματιστηριακή νομοθεσία.

3. Οι κάτοχοι δικαιωμάτων προτίμησης θα έχουν δικαίωμα προεγγραφής για τυχόν αδιάθετες μετοχές εφόσον έχουν ασκήσει πλήρως το δικαίωμα προτίμησής τους. Κάθε δικαιούχος προς άσκηση δικαιώματος προεγγραφής, δύναται να ασκήσει το δικαίωμα προεγγραφής για την απόκτηση στην τιμή διάθεσης και μέχρι το διπλάσιο των νέων μετοχών που του αναλογούν από την άσκηση των δικαιωμάτων προτίμησης.

4. Σε περίπτωση ύπαρξης αδιάθετων μετοχών, παρά την άσκηση ως ανωτέρω των δικαιωμάτων προτίμησης και των δικαιωμάτων προεγγραφής, εξουσιοδοτείται το Διοικητικό Συμβούλιο όπως, σύμφωνα με το άρθρο 13 παράγραφος 8 του Κ.Ν. 2190/1920, διαθέσει αυτές κατά ελεύθερη κρίση, άλλως το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας θα αυξηθεί κατά το ποσό της τελικής κάλυψης σύμφωνα με τα άρθρα 13 α του Κ.Ν. 2190/1920, ως ισχύει (δυνατότητα μερικής κάλυψης).

Η συμμετοχή του Προτείνοντος στην επικείμενη Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου θα είναι τουλάχιστον ανάλογη της συμμετοχής του στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης και ανεξαρτήτως από την έκβαση αυτής, δεδομένης της βούλησης του Προτείνοντος, η οποία έχει ήδη γνωστοποιηθεί με έγγραφη δήλωση του στην από 23.04.2012 Α΄ Τακτική Επαναληπτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας, να συμμετάσχει στην διαδικασία προεγγραφής για την άσκηση τυχόν μη ασκηθέντων δικαιωμάτων μετοχών τρίτων μετόχων σύμφωνα με τους όρους και τις διαδικασίες που θα αποφασίσει το Διοικητικό Συμβούλιο, κατ' εξουσιοδότηση της ως άνω Γενικής Συνέλευσης της Εταιρείας. Η Αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου προβλέπεται να λάβει χώρα αμέσως μετά την ολοκλήρωση της Δημόσιας Πρότασης. Σε περίπτωση

που ο Προτείνων συγκεντρώσει το 90% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, τότε η Αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου προβλέπεται να λάβει χώρα μετά τη διαγραφή της Εταιρείας από το Χ.Α.

Τα κεφάλαια που θα αντληθούν, ύψους € 7.003.125 σε περίπτωση πλήρους κάλυψης, μετά την αφαίρεση των δαπανών έκδοσης, θα διατεθούν εντός ενός εξαμήνου από την ημερομηνία της τελικής κάλυψης της Αύξησης του Μετοχικού Κεφαλαίου, για την κάλυψη των αναγκών της Εταιρείας σε κεφάλαιο κίνησης. Σε περίπτωση που τα αντληθέντα κεφάλαια είναι χαμηλότερα των € 7.003.125, θα μειωθούν τα ποσά που θα διατεθούν για την κάλυψη των αναγκών της Εταιρείας σε κεφάλαιο κίνησης.

Σημειώνεται ότι σύμφωνα με τη διάταξη 4.1.4.4 του Κανονισμού του Χ.Α., οι μετοχές της Εταιρείας, με την από 7/4/2011 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου του Χ.Α. μεταφέρθηκαν στην Κατηγορία Επιτήρησης, με κριτήριο τη σχέση ενοποιημένων ζημιών της χρήσεως 2010 προς την ενοποιημένη καθαρή θέση της 31/12/2010.

### 3.4 Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας αποτελείται από δώδεκα (12) μέλη, από τα οποία έξι (6) είναι εκτελεστικά, τέσσερα (4) είναι μη εκτελεστικά και 2 (δύο) ανεξάρτητα. Αναλυτικά η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου είναι:

Όνοματεπώνυμο	Θέση στο Διοικητικό Συμβούλιο
Ψυχάρης Σταύρος	Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος, Εκτελεστικό Μέλος
Ψυχάρης Παναγιώτης	Αντιπρόεδρος, Εκτελεστικό Μέλος
Ευσταθιάδης Ευστάθιος	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Καρτάλης Ιωάννης	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Κορίτσας Νικόλαος	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Μάνος Ιωάννης	Εκτελεστικό Μέλος
Νέζης Στέργιος	Μη Εκτελεστικό Μέλος
Παράσχης Ιωάννης	Ανεξάρτητο, μη Εκτελεστικό Μέλος
Πεφάνης Νικόλαος	Εκτελεστικό Μέλος
Πιμπλής Νικόλαος	Εκτελεστικό Μέλος
Τριφύλλης Αντώνιος	Ανεξάρτητο, μη Εκτελεστικό Μέλος
Τσουτσοουρα-Ψυχάρη Χριστίνα	Εκτελεστικό Μέλος

## 4 Συνοπτικά Οικονομικά Αποτελέσματα<sup>3</sup>

### 4.1 Συνοπτική Ενοποιημένη Κατάσταση Αποτελεσμάτων 2010 - 2011

Οι Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις περιλαμβάνουν τη μητρική Εταιρεία, τις θυγατρικές, τις από κοινού ελεγχόμενες και τις συγγενείς εταιρείες.

	Ο ΟΜΙΛΟΣ					
	2011			2010		
	01/01-31/12			01/01-31/12		
	Συνεχιζ. Δραστηριότ.	Διακοπ. Δραστηριότ.	Σύνολο	Συνεχιζ. Δραστηριότ.	Διακοπ. Δραστηριότ.	Σύνολο
(ποσά σε χιλ. ευρώ)						
<b>Πωλήσεις</b>	123,195.6	2,615.8	125,811.3	173,746.5	27,373.6	201,120.0
Κόστος Πωληθέντων	(101,159.4)	(3,305.4)	(104,464.8)	(134,098.1)	(24,576.5)	(158,674.6)
<b>Μικτό Κέρδος</b>	<b>22,036.2</b>	<b>(689.7)</b>	<b>21,346.5</b>	<b>39,648.4</b>	<b>2,797.1</b>	<b>42,445.4</b>
Λοιπά έσοδα/(έξοδα) εκμετάλλευσης	(4,409.4)	(1.0)	(4,410.4)	(7,724.9)	945.8	(6,779.1)
Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	(32,555.4)	(332.4)	(32,887.8)	(49,490.7)	(951.5)	(50,442.2)
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	(20,019.4)	(373.3)	(20,392.8)	(21,817.1)	(2,699.7)	(24,516.7)
<b>Λειτουργικές Ζημίες</b>	<b>(34,948.1)</b>	<b>(1,396.4)</b>	<b>(36,344.5)</b>	<b>(39,384.4)</b>	<b>91.8</b>	<b>(39,292.6)</b>
Έσοδα/(Έξοδα) Συμμετοχών & Χρεογράφων	7,766.8	-	7,766.8	452.5	-	452.5
Χρηματοοικ. Έσοδα/(Έξοδα)	(8,473.3)	(76.8)	(8,550.0)	(4,754.4)	(262.3)	(5,016.7)
<b>Ζημίες προ Φόρων</b>	<b>(35,654.5)</b>	<b>(1,473.2)</b>	<b>(37,127.7)</b>	<b>(43,686.2)</b>	<b>(170.5)</b>	<b>(43,856.7)</b>
Φόρος εισοδήματος	106.9	(13.4)	93.5	(3,195.6)	(32.3)	(3,227.9)
<b>Ζημίες Χρήσης</b>	<b>(35,547.6)</b>	<b>(1,486.6)</b>	<b>(37,034.2)</b>	<b>(46,881.8)</b>	<b>(202.9)</b>	<b>(47,084.7)</b>
<b>Κατανεμημένα σε:</b>						
- Μετόχους της Εταιρείας	(35,484.5)	(758.2)	(36,242.7)	(46,822.1)	(103.5)	(46,925.6)
- Μη Ελέγχουσες Συμμετοχές	(63.1)	(728.4)	(791.5)	(59.6)	(99.4)	(159.1)
Ζημίες μετά από φόρους ανά σταθμισμένη μετοχή (ευρώ)	(0.4275)	(0.0091)	(0.4367)	(0.5641)	(0.0012)	(0.5654)

Λόγω της πώλησης την 31.3.2011 του 36% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας EUROSTAR AE που διαχειρίζεται το πρακτορείο τουρισμού TRAVEL PLAN, ο Όμιλος εμφάνισε τα αποτελέσματα περιόδου 1.1- 31.03.2011 από τη δραστηριότητα της εταιρείας σε ιδιαίτερη στήλη των αποτελεσμάτων της χρήσης υπό τον τίτλο «Διακοπείσες Δραστηριότητες». Για το λόγο αυτό, τα αποτελέσματα του

<sup>3</sup> Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα του Ομίλου



Ομίλου για την αντίστοιχη περσινή περίοδο έχουν διαχωριστεί σε Συνεχιζόμενες και Διακοπείσες δραστηριότητες.

#### 4.2 Συνοπτική Κατάσταση Αποτελεσμάτων Μητρικής 2010 - 2011

	Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	2011	2010
	01/01-31/12	01/01-31/12
<i>(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)</i>		
<b>Πωλήσεις</b>	76,330.2	108,558.7
Κόστος Πωληθέντων	(55,972.3)	(81,628.8)
<b>Μικτό Κέρδος</b>	<b>20,357.9</b>	<b>26,929.9</b>
Λοιπά έσοδα/(έξοδα) εκμετάλλευσης	2,937.0	1,710.7
Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	(26,470.3)	(35,358.6)
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	(13,378.9)	(13,538.9)
<b>Λειτουργικές Ζημίες</b>	<b>(16,554.3)</b>	<b>(20,256.9)</b>
Έσοδα/(Έξοδα) Συμμετοχών και Χρεογράφων	1,618.2	5.3
Χρηματοοικονομικά Έσοδα/(Έξοδα)	(4,938.6)	(2,361.2)
<b>Ζημίες προ Φόρων</b>	<b>(19,874.7)</b>	<b>(22,612.7)</b>
Φόρος εισοδήματος	(262.5)	(2,515.6)
<b>Ζημίες Χρήσης</b>	<b>(20,137.3)</b>	<b>(25,128.4)</b>
<b>Κατανεμημένα σε:</b>		
- Μετόχους της Εταιρείας	(20,137.3)	(25,128.4)
- Μη Ελέγχουσες Συμμετοχές	-	-
Ζημίες μετά από φόρους ανά σταθμισμένη μετοχή (ευρώ)	(0.2426)	(0.3028)

Την 30.06.2011 με βάση την απόφαση Κ2-5928/30.06.2011 του Υπουργείου Ανάπτυξης εγκρίθηκε η απορρόφηση της κατά 100% θυγατρικής εταιρείας ΜΙΧΑΛΑΚΟΠΟΥΛΟΥ ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ – ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε. από τη μητρική Εταιρεία, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 69-78 του Κ.Ν.2190/20 και των άρθρων 1-5 του Ν.2166/93. Ως εκ τούτου τα αντίστοιχα κονδύλια της προηγούμενης περιόδου σε σχέση με τα δημοσιευθέντα για τη μητρική Εταιρεία έχουν επαναδιατυπωθεί. Επιπλέον η θυγατρική εταιρεία Ίρις Εκτυπώσεις ΑΕΒΕ από την 24.11.2010 συμμετέχει στην εκτυπωτική και βιβλιοδετική εταιρεία Ν. Λιάπης ΑΕ με ποσοστό 51,00% (έμμεσο ποσοστό ΔΟΛ ΑΕ: 25,50%) καταβάλλοντας 350.000 ευρώ και κατέχοντας 1.020 μετοχές. Επίσης από την 31.3.2011 συμμετέχει στην εταιρεία Συσκευασίες Ίρις ΑΕΒΕ με ποσοστό 51,00% (έμμεσο ποσοστό ΔΟΛ ΑΕ: 25,50%) καταβάλλοντας 30.600,00 ευρώ και κατέχοντας 30.600 μετοχές.

### 4.3 Ισολογισμός Εταιρείας και Ομίλου 31/12/2011

(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

#### ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

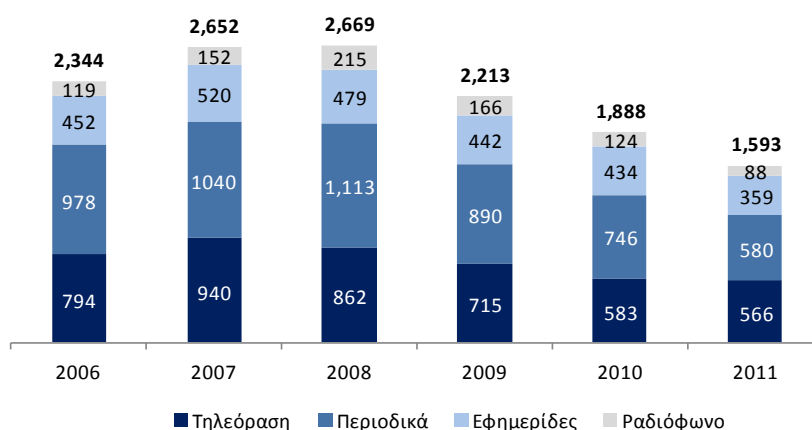
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Ιδιοχρησιμοποιούμενα Ενσώματα Πάγια Στοιχεία	92,488.2	98,379.1	34,326.3	35,212.2
Επενδύσεις σε Ακίνητα	591.8	591.8	11,623.9	11,746.9
Αυλα Περιουσιακά Στοιχεία	563.1	1,858.6	414.7	664.5
Επενδύσεις σε θυγατρικές Εταιρείες	-	-	19,219.8	22,833.0
Επενδύσεις σε από κοινού Ελεγχόμενες Εταιρείες	-	-	30,300.3	32,390.3
Επενδύσεις σε Συγγενείς Εταιρείες	15,912.3	21,873.5	61,835.1	61,835.1
Επενδύσεις σε Λοιπές Εταιρείες	337.8	337.8	-	-
Χρηματοοικονομικά Στ. Διαθέσιμα προς Πώληση	1,081.5	272.5	1,081.5	247.6
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	3,211.0	3,588.4	2,586.4	2,553.4
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	498.3	701.6	290.9	314.4
<b>Σύνολο Μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>	<b>114,684.1</b>	<b>127,603.2</b>	<b>161,678.8</b>	<b>167,797.3</b>
Αποθέματα	15,437.7	18,393.0	3,108.7	3,492.8
Εμπορικές Απαιτήσεις	37,818.6	65,298.5	16,804.6	24,239.9
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις	15,265.3	19,204.7	12,940.5	8,609.8
Απαιτήσεις από Συνδεδεμένες Επιχειρήσεις	6,765.5	4,516.3	7,800.7	4,402.8
Εμπορικό Χαρτοφυλάκιο	24.9	34.7	24.9	34.7
Χρηματικά Διαθέσιμα	2,151.4	13,826.0	79.8	9,190.3
<b>Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>	<b>77,463.4</b>	<b>121,273.3</b>	<b>40,759.2</b>	<b>49,970.2</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>192,147.5</b>	<b>248,876.5</b>	<b>202,438.0</b>	<b>217,767.5</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
Μετοχικό Κεφάλαιο	45,650.0	45,650.0	45,650.0	45,650.0
Αποθεματικό από Έκδοση Μετοχών υπέρ το Άρτιο	91,262.5	91,262.5	91,262.5	91,262.5
Αποθεματικά Κεφάλαια	15,635.1	15,881.7	9,229.1	9,229.1
Αποτέλεσμα Εις Νέον	(161,176.4)	(123,119.8)	(70,972.1)	(50,834.8)
Αποτέλεσμα Καταχωρημένο Απευθείας στην Κ.Θ.	(8,242.5)	(7,988.8)	(1,537.4)	(1,308.6)
Ίδια Κεφάλαια Ιδιοκτητών Μητρικής	(16,871.3)	21,685.6	73,632.1	93,998.2
Μη Ελέγχουσες Συμμετοχές	(48.1)	3,224.9	-	-
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>(16,919.4)</b>	<b>24,910.5</b>	<b>73,632.1</b>	<b>93,998.2</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μακροπρόθεσμα Δάνεια Τραπεζών	38,314.6	51,062.9	12,220.0	18,580.0
Μακροπρόθ. Υποχρ. από Χρηματοδ. Μισθώσεις	18,167.2	19,665.8	18,107.1	19,481.0
Πρόβλεψη για Αποζημίωση Προσωπικού	9,981.9	12,188.9	8,436.8	10,035.6
Λοιπές Προβλέψεις	443.6	1,658.5	443.6	443.6
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	10.4	584.7	-	-
Έσοδα Επομένων Χρήσεων	225.7	510.9	-	-
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>67,143.4</b>	<b>85,671.6</b>	<b>39,207.5</b>	<b>48,540.2</b>
Εμπορικές Υποχρεώσεις	26,498.4	34,075.1	19,988.1	20,857.7
Βραχυπρόθεσμος Τραπεζικός Δανεισμός	93,714.4	77,282.0	58,316.3	40,106.7
Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένες	-	-	523.6	409.5
Λοιπές Υποχρεώσεις και Δεδουλευμένα Έξοδα	21,710.8	26,937.2	10,770.4	13,855.3
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>141,923.6</b>	<b>138,294.3</b>	<b>89,598.3</b>	<b>75,229.1</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>209,066.9</b>	<b>223,966.0</b>	<b>128,805.8</b>	<b>123,769.3</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ Ι.Κ. &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>192,147.5</b>	<b>248,876.5</b>	<b>202,438.0</b>	<b>217,767.5</b>

## 5 Εξελίξεις Κλάδου

Η παρατεταμένη οικονομική ύφεση συνεχίζει να πλήττει μεγάλες κατηγορίες διαφημιζόμενων στον Τύπο (τράπεζες, αυτοκινητοβιομηχανίες, τουριστικά πρακτορεία, καταναλωτική πίστη, κινητή τηλεφωνία, αγορά ακινήτων, δημόσιες επιχειρήσεις, κλπ) με αρνητικές συνέπειες στην εγχώρια συνολική διαφημιστική δαπάνη και με άμεσο αρνητικό αντίκτυπο στη ρευστότητα της αγοράς και το ύψος των επισφαλειών.

Σύμφωνα με την εταιρεία μετρήσεων Media Services ΑΕ, στην εγχώρια αγορά το 2011 καταγράφηκε μείωση 15% στη συνολική διαφημιστική δαπάνη, η οποία διαμορφώθηκε σε 1.593 εκατ. ευρώ το 2011 έναντι 1.888 εκατ. ευρώ το 2010, με τη διαφημιστική δαπάνη προς την τηλεόραση να μειώνεται κατά 2,9%, προς τα περιοδικά κατά 22,3%, προς το ραδιόφωνο κατά 10,3% και τέλος προς τις εφημερίδες κατά 17%, διατηρώντας τη μεγάλη πίεση στις πωλήσεις διαφημιστικού χώρου και χρόνου, στα σχετικά έσοδα αλλά και τους όρους είσπραξης των απαιτήσεων που παρατηρήθηκαν και το 2010.

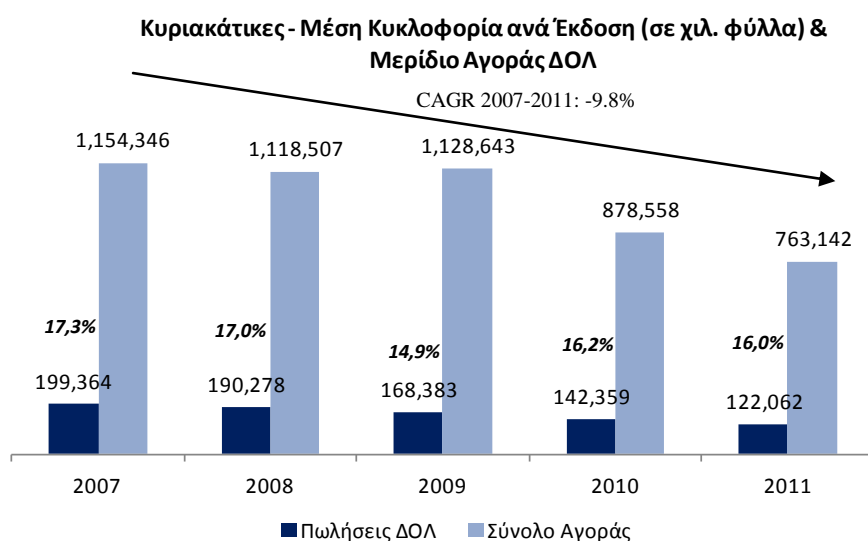
Διαφημιστική Δαπάνη (σε εκατ. ευρώ)



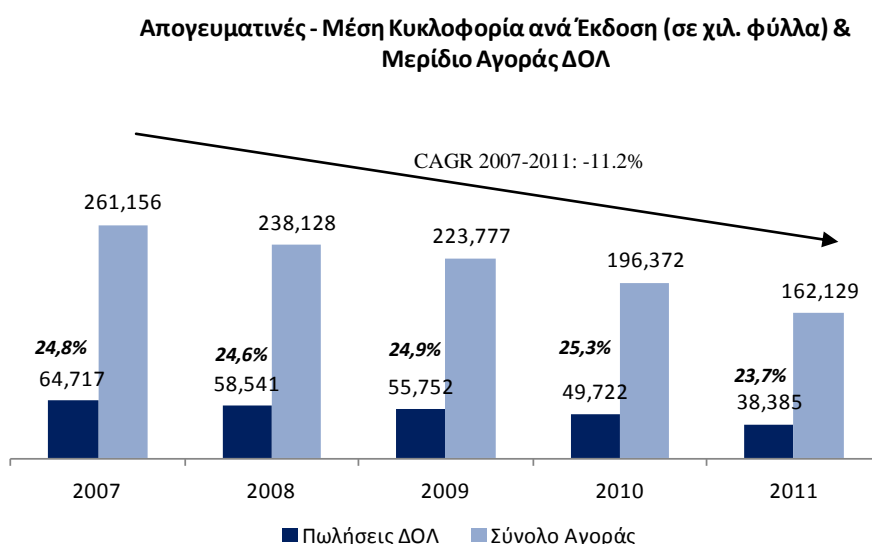
Πηγή: Media Services. Στοιχεία προ εκπτώσεων και ανταλλακτικών συμφωνιών

Στο ίδιο πλαίσιο οι κυκλοφορίες των έντυπων μέσων υπέστησαν σοβαρές πιέσεις αφενός λόγω της μείωσης των διαθέσιμων εισοδημάτων, που αρχικά επέδρασε στην αγορά δεύτερου τίτλου (μείωση «διπλαναγνωστών»), αφετέρου δε λόγω μεταστροφής των προτιμήσεων μερίδας των καταναλωτών προς τα νέα μέσα ηλεκτρονικής ενημέρωσης.

Στην εγχώρια αγορά μείωση κατέγραψε η μέση κυκλοφορία φύλλων των εφημερίδων το 2011 συγκριτικά με το 2010, με τις πωλήσεις κυριακάτικων εφημερίδων να μειώνονται κατά 13% και των απογευματινών εφημερίδων κατά 17%.



Πηγή: Ένωση Ιδιοκτητών Ημερησίων Εφημερίδων Αθηνών



Πηγή: Ένωση Ιδιοκτητών Ημερησίων Εφημερίδων Αθηνών

Ταυτόχρονα, και η μέση κυκλοφορία των περιοδικών το 2011 παρουσίασε μείωση. Οι μειώσεις κυκλοφορίας ανά κατηγορία κυμάνθησαν από 49% για τα περιοδικά διακόσμησης έως 1,6% για τα τηλεοπτικά περιοδικά. Στους κλάδους περιοδικών που δραστηριοποιείται η Εταιρεία, τα γυναικεία περιοδικά παρουσίασαν μείωση 12,9%, τα περιοδικά υγείας 16,4% και τα περιοδικά για γονείς μείωση 21,5%. Παράλληλα, και όλοι σχεδόν οι λοιποί κλάδοι των περιοδικών σημείωσαν μείωση πωλήσεων (τα περιοδικά γνώσεων 24,6%, αυτοκινήτου 22,8%, υπολογιστών 22,5%, ήχου και εικόνας 30%) ενώ η

μόνη κατηγορία περιοδικών που κατέγραψε αύξηση της κυκλοφορίας είναι τα περιοδικά ποικίλης ύλης (+17,5%).

Οι συνεχιζόμενες αρνητικές εξελίξεις στον κλάδο των ΜΜΕ για τρίτη συνεχή χρονιά περιόρισαν δραματικά τη ρευστότητα των επιχειρήσεων και τη δυνατότητα αυτοχρηματοδότησής τους με το απαιτούμενο κεφάλαιο κίνησης, ο περιορισμός δε της πιστωτικής επέκτασης εκ μέρους των τραπεζών οδήγησε σε διαρκή έλλειψη κεφαλαίων και σε υπέρμετρη αύξηση της χρηματοοικονομικής επιβάρυνσης. Τα ανωτέρω οδήγησαν σε μια πρωτοφανή μείωση των αποτελεσμάτων των εταιρειών ΜΜΕ.

## 6 Ανάλυση της Χρηματιστηριακής Αξίας

### 6.1 Περιγραφή της Μεθόδου

Μέσω της ανάλυσης αυτής αποτυπώνουμε τα ιστορικά επίπεδα στα οποία κυμάνθηκε η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της Εταιρείας.

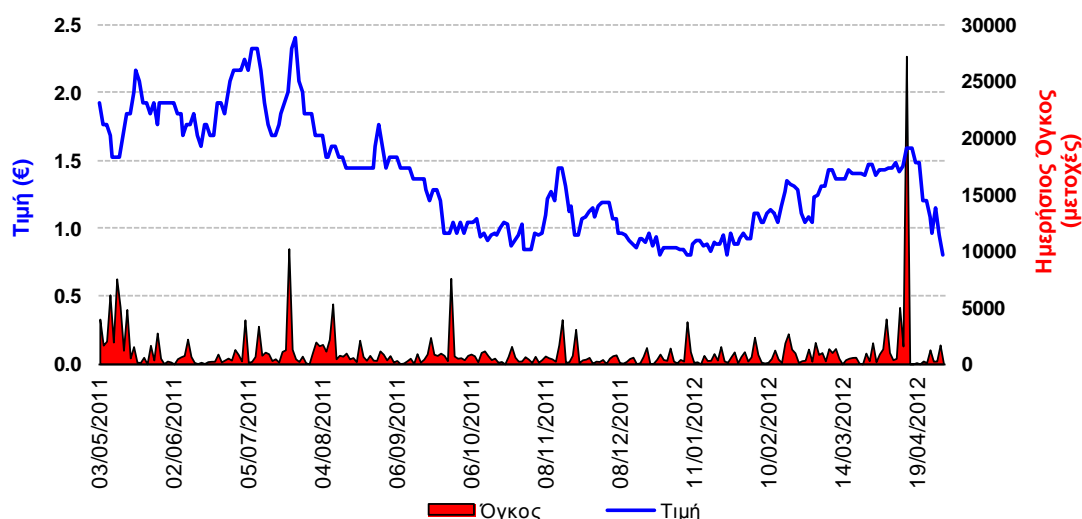
Η μέθοδος αυτή για εισηγμένες εταιρείες σε Χρημαστήριο βασίζεται στην αξία που προσδίδει στην εταιρεία η «αγορά» δηλαδή ένα πλήθος επενδυτών οι οποίοι έχουν επαρκή πληροφόρηση και διαμορφώνουν την επενδυτική τους επιλογή ανεμπόδιστα.

Προκειμένου η εν λόγω μέθοδος να είναι αξιόπιστη, πρέπει να πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις ως ακολούθως:

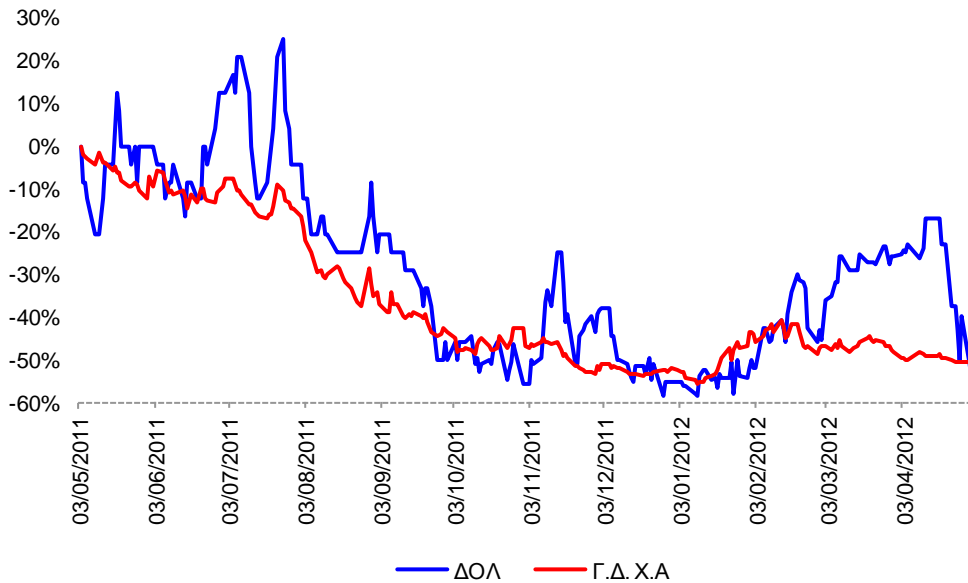
- Ικανοποιητική πληροφόρηση της αγοράς (mature market conditions)
- Επαρκής διασπορά των μετοχών της εταιρείας (free float)
- Επαρκής εμπορευσιμότητα (liquidity)
- Έλλειψη ακραίων φαινομένων (έντονη αρνητική ή θετική φημολογία για τη μετοχή κ.α.)

### 6.2 Εφαρμογή της Μεθόδου για τη ΔΟΛ Α.Ε.

Το γράφημα που ακολουθεί απεικονίζει την πορεία της μετοχής της Εταιρείας, καθώς και τον όγκο συναλλαγών για το διάστημα των τελευταίων δώδεκα μηνών πριν την ημερομηνία κατά την οποία ο Προτείνων κατέστη υπόχρεος για την υποβολή της Δημόσιας Πρότασης (03/05/2011 – 02/05/2012). Οι τιμές και οι όγκοι είναι προσαρμοσμένα για το reverse split που πραγματοποίησε η Εταιρεία:

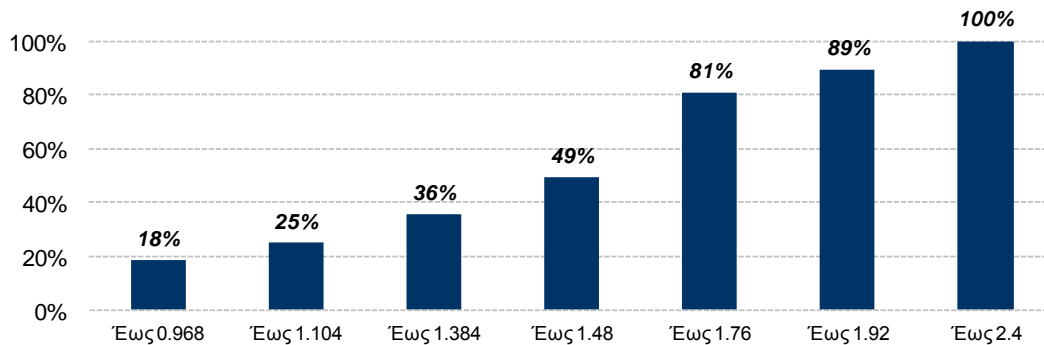


Στον γράφημα που ακολουθεί παρατίθεται η πορεία της μετοχής της Εταιρείας σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χ.Α. κατά την περίοδο 03/05/2011 – 02/05/2012:



Για την ως άνω περίοδο, κατά την οποία η μετοχή της Εταιρείας βρίσκεται στην Κατηγορία Επιτήρησης, η τιμή της μετοχής υπο-απέδωσε σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθεται ο προσαρμοσμένος σωρευτικός όγκος των συναλλαγών για την περίοδο 03/05/2011 – 02/05/2012 στη μετοχή της Εταιρείας:

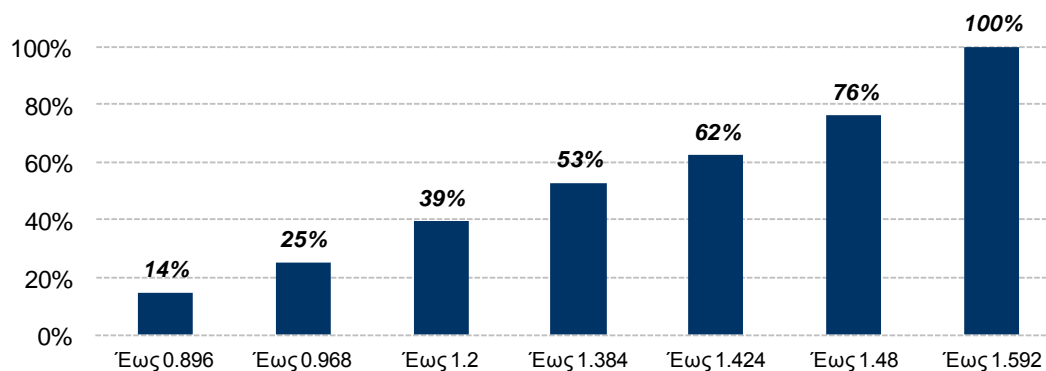


Οι μετοχές τις οποίες κατείχε το ευρύ επενδυτικό κοινό στις 03/05/2012, προσαρμοσμένες για το reverse split, ανέρχονταν σε 2,2 εκατ., ήτοι 20,75% του συνόλου των μετοχών της Εταιρείας.

Όπως προκύπτει από το ανωτέρω ιστόγραμμα, το 36% του προσαρμοσμένου σωρευτικού όγκου συναλλαγών της περιόδου 03/05/2011 – 02/05/2012, ήτοι 251.423 μετοχές, που αποτέλεσαν αντικείμενο συναλλαγής στο Χ.Α. κατά την εν λόγω περίοδο, αποκτήθηκαν σε τιμές χαμηλότερες του

προσφερόμενου τιμήματος (€1,392), ενώ το 100% αποκτήθηκε σε τιμές έως €2,4 ανά μετοχή. Ο σωρευτικός όγκος συναλλαγών αποτελεί το 2,42% του συνολικού αριθμού μετοχών της Εταιρείας

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθεται ο προσαρμοσμένος σωρευτικός όγκος των συναλλαγών για την περίοδο 03/11/2011 – 02/05/2012 στη μετοχή της Εταιρείας:



Όπως προκύπτει από το ανωτέρω ιστόγραμμα, το 53% των μετοχών της Εταιρείας που αποτέλεσαν αντικείμενο συναλλαγών στο Χ.Α., κατά την περίοδο 03/11/2011 – 02/05/2012 αποκτήθηκαν σε τιμές χαμηλότερες από το προσφερόμενο τίμημα (€1,392), ενώ το 100% αποκτήθηκε σε τιμές έως €1,592. Ο σωρευτικός όγκος συναλλαγών για την εν λόγω περίοδο ανήλθε σε 113.959 μετοχές. Ο σωρευτικός όγκος συναλλαγών αποτελεί το 1,10% του συνολικού αριθμού μετοχών της Εταιρείας.



## 7 Προσφερόμενα Premiums σε Επιλεγμένες Δημόσιες Προτάσεις στην Ελληνική Αγορά

Η μέθοδος εξετάζει την προσαύξηση της επικρατούσας τιμής της μετοχής «premium», στη διάρκεια διαφόρων χρονικών περιόδων, που προκύπτουν από τις τιμές που καταβλήθηκαν μέσω Δημοσίων Προτάσεων για την απόκτηση εταιρειών στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια. Το δείγμα περιλαμβάνει μόνο επιτυχείς Δημόσιες Προτάσεις. Σημειώνουμε ότι σε υποχρεωτικές Δημόσιες Προτάσεις, σύμφωνα με το Ν. 3461/2005, τα premia υπολογίζονται με βάση την ημερομηνία που προκλήθηκε η υποχρέωση υποβολής Δημόσιας Πρότασης και όχι η ημερομηνία ανακοίνωσής της.

Ημερομηνία Ανακοίνωσης	Προτίτων	Στόχος	Τύπος	Αποτέλεσμα	Premium στην τιμή τελευταίας ημέρας	Premium στη μέση τιμή των τελευταίων			
						1 μηνός	3 μηνών	6 μηνών	12 μηνών
23/05/2011	CREDIT AGRICOLE	EMPORIKI BANK	Προαιρετική	Επιτυχής	37.5%	45.0%	26.8%	17.2%	(10.8%)
04/04/2011	GOLDENER LIMITED	VIVERE ENTERTAINMENT	Υποχρεωτική	Επιτυχής	141.5%	175.0%	182.9%	153.8%	125.0%
30/11/2010	Θ.Β. FASHION A.E.	ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕ	Προαιρετική	Επιτυχής	52.8%	41.0%	43.7%	27.9%	(17.2%)
21/09/2010	LOMOND	CROWN HELLAS CAN	Υποχρεωτική	Επιτυχής	73.1%	73.1%	74.0%	73.3%	65.2%
10/05/2010	SAROGAD INVESTMENTS LIMITED	INFORMER A.E.B.E.	Υποχρεωτική	Επιτυχής	21.1%	21.1%	17.9%	17.9%	(20.7%)
03/05/2010	SAPHIRE LAMDA CAPITAL A.E.	ELFE A.E.	Υποχρεωτική	Επιτυχής	21.0%	25.0%	18.1%	4.2%	(13.8%)
30/03/2010	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	Προαιρετική	Επιτυχής	20.5%	18.6%	13.3%	0.0%	0.0%
09/03/2010	SANDRINA A.E.	Χ ΜΠΕΝΦΡΟΥΜΠΗ Α.Ε.Β.Ε.	Υποχρεωτική	Επιτυχής	8.1%	9.8%	10.5%	10.5%	9.1%
12/03/2010	DELHAIZE "THE LION" NEDERLAND B.V	AB Vasilopoulos	Προαιρετική	Επιτυχής	5.1%	2.3%	(4.1%)	0.0%	12.9%
25/02/2010	Antonis Liberis	Liberis Publications SA	Προαιρετική	Επιτυχής	5.3%	22.4%	33.3%	9.1%	(1.6%)
25/08/2009	ISquare A.E	RAINBOW A.E.	Υποχρεωτική	Επιτυχής	1.4%	3.5%	5.0%	9.0%	14.1%
04/08/2009	MIG TECHNOLOGY HOLDINGS AE ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	SINGULARLOGIC S.A.	Υποχρεωτική	Επιτυχής	10.4%	25.2%	36.9%	48.8%	43.3%
09/06/2009	AMA AKINHTA	IMAKO	Προαιρετική	Επιτυχής	25.8%	33.0%	30.0%	28.6%	9.3%
30/03/2009	VANDERVELLE	MULTIRAMA	Υποχρεωτική	Επιτυχής	13.2%	12.1%	10.9%	0.9%	(43.4%)
22/12/2008	PRIME ΚΕΦΑΛΟΣ	ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ	Υποχρεωτική	Επιτυχής	16.7%	22.1%	34.6%	14.1%	9.4%
04/10/2008	GRIMALDI	ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ	Υποχρεωτική	Επιτυχής	10.2%	17.3%	20.5%	18.9%	4.1%
24/9/2008	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	Προαιρετική	Επιτυχής	25.6%	17.5%	17.0%	16.2%	4.7%
01/07/2008	IBERDROLA RENOVABLES	ΡΟΚΑΣ	Προαιρετική	Επιτυχής	23.1%	13.9%	22.5%	22.2%	(10.7%)
29/5/2008	GREEN BIDCO	ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ	Υποχρεωτική	Επιτυχής	2.7%	4.9%	7.8%	5.1%	(3.5%)
12/03/2008	ΑΛΚΜΗΝΗ CATERING	EVEREST	Προαιρετική	Επιτυχής	3.6%	14.8%	23.2%	24.6%	34.6%

### Στατιστικά

Μέγιστο	141.5%	175.0%	182.9%	153.8%	125.0%
Μέσος	20.5%	24.3%	25.2%	21.5%	12.7%
Στατιστικός Μ.Ο.	11.8%	17.4%	17.5%	11.6%	9.2%
Ελάχιστο	(3.6%)	(0.5%)	(4.1%)	0.0%	(43.4%)

Ημερομηνία	Προτίτων	Εταιρία Στόχος	Είδος	Premium vs. Τιμή Προηγούμενη Μέρα	Premium vs. Μέσοσταθμική Τιμή			
					1μήνα	3 μηνών	6 μηνών	12 μηνών
23/05/2012	Σταύρος Ψυχάρης	ΔΟΛ	Υποχρεωτική	74.0%	(7.4%)	(1.0%)	9.5%	(5.0%)

## 8 Αξιολόγηση του Προτεινόμενου Τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης

### 8.1 Προσέγγιση στην Αποτίμηση

Δεδομένης της δομής του Ομίλου όπως αυτή παρουσιάζεται στην ενότητα 3 της παρούσας Έκθεσης και της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο 18 εταιρειών, θεωρήθηκε σκόπιμο να αποτιμηθεί ξεχωριστά α) η δραστηριότητα της μητρικής Εταιρείας καθώς και β) η αξία κάθε μίας από τις συμμετοχές της ΔΟΛ ΑΕ.

Η αξία για τους μετόχους της ΔΟΛ ΑΕ προκύπτει από την αξία της μητρικής δραστηριότητας συν την αξία κάθε μίας από τις συμμετοχές, προσαυξανόμενη με την αξία των ακινήτων τα οποία διαθέτει η Εταιρεία και τα οποία δεν χρησιμοποιούνται στην παραγωγική δραστηριότητα της Εταιρείας (Sum-of-the-Parts).

### 8.2 Μέθοδοι Αποτίμησης

Για την αποτίμηση της μητρικής Εταιρείας και των συμμετοχών της θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν διεθνώς αποδεκτές μέθοδοι αποτίμησης, όπως:

#### 8.2.1 Μέθοδος Δεικτών Κεφαλαιαγοράς

Η Μέθοδος των Δεικτών της Κεφαλαιαγοράς, βασίζεται στην παραδοχή ότι η χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης, θα πρέπει να ισούται με το ποσό που θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν για το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας, επενδυτές, που είναι επαρκώς πληροφορημένοι και ενεργούν ορθολογικά. Στη μέθοδο αυτή, το πρώτο βήμα συνίσταται στην επιλογή ενός δείγματος εταιρειών, που είναι συγκρίσιμες με την υπό μελέτη εταιρεία και των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες σε οργανωμένες αγορές.

Το κρίσιμο σημείο στη συγκεκριμένη μέθοδο είναι η επιλογή του κατάλληλου δείγματος συγκρίσιμων εταιρειών, βάσει κάποιων λογικών κριτηρίων. Για κάθε εταιρεία του δείγματος των εισηγμένων εταιρειών υπολογίζονται μία σειρά από δείκτες (multiples), όπως:

- Αξία επιχείρησης προς Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EV / EBITDA)
- Αξία επιχείρησης προς Κέρδη προ τόκων και φόρων (EV / EBIT)
- Τιμή μετοχής προς Κέρδη ανά μετοχή μετά από φόρους (P/E)

Ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιούνται οι εταιρείες, αλλά και ορισμένα εν γένει χαρακτηριστικά αυτών, ορισμένοι από τους δείκτες δύναται να χρησιμοποιούνται για τους σκοπούς της αποτίμησης.

Με τον υπολογισμό αυτών των δεικτών για κάθε εταιρεία του δείγματος, είναι δυνατόν να προσδιοριστούν δείκτες οι οποίοι υποδηλώνουν την αξία που προσδίδουν οι επενδυτές σε εταιρείες συγκρίσιμες με την εξεταζόμενη. Οι δείκτες αυτοί, πολλαπλασιαζόμενοι με τα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη της υπό μελέτη Εταιρείας, δίνουν μια εκτίμηση για την αποτίμησή της.

Αν και για τους λόγους που αναλύονται κατωτέρω, η χρήση της μεθόδου αυτής δεν ενδείκνυται για την αποτίμηση της ΔΟΛ ΑΕ και των συμμετοχών της, ο Σύμβουλος έχει υπολογίσει τους πολλαπλασιαστές σε δείγματα συγκρίσιμων εταιρειών για τους τομείς δραστηριότητας, στους οποίους ανήκουν η μητρική Εταιρεία και οι εταιρείες στις οποίες έχει συμμετοχές. Οι πολλαπλασιαστές αυτοί, για σκοπούς πληρέστερης πληροφόρησης, παρατίθενται στο Παράρτημα της παρούσας Έκθεσης.

#### 8.2.2 Μέθοδος Συγκρίσιμων Συναλλαγών (precedent transactions method)

Η μέθοδος των συγκρίσιμων συναλλαγών στηρίζεται στην παραδοχή ότι η εκτίμηση της αξίας μιας εταιρείας σε εξαγορές μπορεί να προσεγγιστεί βάσει δεικτών αποτίμησης (πολλαπλασίων) από εξαγορές παρεμφερών εταιρειών στην Ελλάδα και διεθνώς.

Για κάθε Εταιρεία του δείγματος των εισηγμένων εταιρειών υπολογίζονται μία σειρά από δείκτες (multiples), όπως:

- Αξία επιχείρησης προς Κέρδη προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων (EV / EBITDA)
- Αξία επιχείρησης προς Κέρδη προ Τόκων και Φόρων (EV / EBIT)
- Αξία επιχείρησης προς πωλήσεις (EV / Sales)

Αν και για τους λόγους που αναλύονται κατωτέρω, η χρήση της μεθόδου αυτής δεν ενδείκνυται για την αποτίμηση της ΔΟΛ ΑΕ και των συμμετοχών της, για σκοπούς πληρέστερης πληροφόρησης, οι πολλαπλασιαστές συγκρίσιμων συναλλαγών, παρατίθενται στο Παράρτημα της παρούσας Έκθεσης.

#### 8.2.3 Προεξόφληση Μελλοντικών Ταμιακών Ροών (discounted cash flow model)

Η μέθοδος της προεξόφλησης των μελλοντικών ταμιακών ροών στηρίζεται στη θεωρία ότι η αξία μιας επένδυσης / εταιρείας ισούται με την καθαρή παρούσα αξία των ελεύθερων μελλοντικών ταμιακών ροών της, προεξοφλημένων με ένα κατάλληλο επιτόκιο αναγωγής (συντελεστής προεξόφλησης), που αντιστοιχεί στο κόστος ευκαιρίας των κεφαλαίων για επενδύσεις αναλόγου κινδύνου.

Για την εφαρμογή της μεθόδου απαιτείται η εκτίμηση των ελεύθερων ταμιακών ροών της επένδυσης / εταιρείας για ένα συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα στο μέλλον, συνήθως 5-10 χρόνια και στη συνέχεια η εκτίμηση της υπολειμματικής αξίας (terminal value). Η υπολειμματική αξία αντικατοπτρίζει την αξία που εκτιμάται ότι θα δημιουργήσει η επένδυση / εταιρεία στο διηνεκές μετά την ολοκλήρωση της περιόδου πρόβλεψης ταμιακών ροών με βάση 'ομαλοποιημένες' ταμιακές ροές και επενδύσεις. Επίσης

απαιτείται η εκτίμηση του κόστους κεφαλαίου της εταιρείας, ή, εναλλακτικά, του επιτοκίου προεξόφλησης.

Προκείμενου να εφαρμόσουμε τη συγκεκριμένη μεθοδολογία, μελετήσαμε ορισμένες προσιτές στο κοινό επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες που σχετίζονται με την Εταιρεία. Μελετήσαμε επίσης, και χρησιμοποιήσαμε πληροφορίες και προβλέψεις που μας παρασχέθηκαν από την Εταιρεία μέσω έντυπης ή ηλεκτρονικής αλληλογραφίας και συναντηθήκαμε με τα ανώτατα στελέχη της για να συζητήσουμε την παρούσα κατάσταση και τις προοπτικές της Επιχείρησης.

Υποθέσαμε, για τους σκοπούς της Έκθεσής μας, ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με ιστορικές, επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με πληροφορίες που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων της διοίκησης της Εταιρείας κατά την σημερινή ημερομηνία, ως προς την μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρείας.

Η ανάλυση των προβλέψεων, βάσει των οποίων ο Σύμβουλος εκπόνησε τη μελέτη του, συμπεριέλαβε την εξέταση των παρακάτω σημαντικών στοιχείων και παραδοχών:

- ο Ρυθμός ανάπτυξης εσόδων
- ο Ρυθμός ανάπτυξης/μείωση εξόδων
- ο Αναμενόμενο περιθώριο κέρδους προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων
- ο Ρυθμός μεταβολής στο διηλεκές
- ο Επενδυτικό πρόγραμμα και πρόγραμμα αποσβέσεων
- ο Ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης
- ο Συντελεστής Προεξόφλησης (που αντιστοιχεί στο κόστος ευκαιρίας των κεφαλαίων για επενδύσεις αναλόγου επενδυτικού κινδύνου)

Δημιουργήθηκε χρηματοοικονομικό μοντέλο τόσο για τη ΔΟΛ ΑΕ όσο και για κάθε μία από τις εταιρείες στις οποίες η ΔΟΛ ΑΕ έχει συμμετοχή, για τις οποίες η διοίκηση της Εταιρείας ήταν σε θέση να παράσχει στο Σύμβουλο προβλέψεις αναφορικά με τη μελλοντική τους πορεία.

Σε κάθε ένα από τα χρηματοοικονομικά μοντέλα, η μέθοδος που ακολουθήθηκε από το Σύμβουλο βασίστηκε στην προεξόφληση των χρηματοροών προς την εταιρεία (cash flows to the firm).

Καθώς η αποτίμηση της Εταιρείας με βάση τις μελλοντικές ταμιακές ροές στηρίζεται σε εκτιμήσεις και προβλέψεις, μια σειρά από παράγοντες θα μπορούσαν να επηρεάσουν την Εταιρεία, τη

χρηματοοικονομική της θέση ή τα αποτελέσματα της λειτουργίας της είτε αρνητικά είτε θετικά και αναλόγως να επηρεαστεί και η αποτίμησή της και αντίστοιχα η αξία της τιμής της μετοχής της.

### **8.3 Η Εφαρμογή των Μεθόδων στην Αποτίμηση της Εταιρείας και των Συμμετοχών**

Όπως φαίνεται από τα απολογιστικά στοιχεία των τελευταίων ετών της μητρικής Εταιρείας αλλά και από τις προβλέψεις που έχουν παρασχεθεί από τη διοίκηση της Εταιρείας για τη λειτουργική της κερδοφορία τα επόμενα χρόνια, και δεδομένου του μακροοικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιείται η Εταιρεία, η δραστηριότητά της αναμένεται να συνεχίσει να έχει αρνητικά λειτουργικά αποτελέσματα για τα προσεχή έτη. Δεδομένου ότι οι αποτιμήσεις βάσει των δεικτών κεφαλαιαγοράς και των συγκρίσιμων εταιρειών βασίζονται είτε σε απολογιστικά στοιχεία είτε σε προβλέψεις για τα αμέσως επόμενα χρόνια (2-3 έτη), δε θεωρήθηκαν ως κατάλληλες μέθοδοι για την αποτίμηση της ΔΟΛ ΑΕ.

Αντίθετα, οι μελλοντικές ταμιακές ροές βασίζονται σ' ένα μεσο-μακροπρόθεσμο σενάριο, όχι μόνο ανάσχεσης των λειτουργικών ζημιών της Εταιρείας αλλά και επίτευξης λειτουργικής κερδοφορίας.

Στο πλαίσιο του στρατηγικού του σχεδιασμού, ο Όμιλος έχει ήδη αρχίσει να εφαρμόζει από την προηγούμενη χρήση ένα συνολικό πρόγραμμα αναδιάρθρωσης των δραστηριοτήτων της, μέσω της συγχώνευσης λειτουργικών τμημάτων και εταιρειών (συγχώνευση Μιχαλακοπούλου ΑΕ με τη μητρική Εταιρεία) καθώς και της πώλησης ή διακοπής ζημιογόνων δραστηριοτήτων (αθλητική εφημερίδα Εξέδρα των Σπορ, πρακτορείο ταξιδίων Eurostar ΑΕ, εταιρεία ψηφιακών λιανικών πωλήσεων Digital Shopping ΑΕ, εκδοτικός οίκος Ελληνικά Γράμματα ΑΕ).

Επιπλέον λαμβάνει μέτρα για τη δραστική περικοπή του λειτουργικού κόστους και τη βελτίωση της αποδοτικότητας. Οι βασικοί άξονες για τον περιορισμό του εκδοτικού κόστους και την περικοπή των γενικών εξόδων αφορούν κυρίως:

- σε αλλαγές στη διοικητική και εκδοτική δομή των εφημερίδων
- στην ενοποίηση λειτουργιών
- στην αναθεώρηση του κόστους των προωθητικών ενεργειών, του κόστους διανομής και των επιστροφών καθώς και των αμοιβών τρίτων
- στην αναδιάρθρωση του προσωπικού και τη μείωση του αντίστοιχου κόστους
- στην επανεξέταση των ειδικών εκδόσεων και το συσχετισμό της ύλης των εντύπων με τα διαφημιστικά έσοδα προκειμένου να περιοριστεί το κόστος παραγωγής

Το στρατηγικό πλάνο της Εταιρείας προβλέπει επίσης ταχύτερη ανάπτυξη νέων δραστηριοτήτων στον κλάδο των ΜΜΕ και διεύρυνση των υφιστάμενων δραστηριοτήτων σε ψηφιακά μέσα, καθώς επίσης και προβολή της δημοσιογραφικής ύλης μέσω των νέων διαθέσιμων τεχνολογικών μέσων, όπως η διανομή διαδραστικού ή μη περιεχομένου σε φορητές συσκευές συνδεδεμένες με το διαδίκτυο

(smartphones και υπολογιστές ταμπλέτες, για την προσέλκυση νεότερων αναγνωστών) στα οποία η Εταιρεία κατέχει σημαντική τεχνογνωσία.

Η παραπάνω προσπάθεια αναδιάρθρωσης της Εταιρείας αναμένεται να υποστηριχθεί και από την προσδοκώμενη βελτίωση, σε βάθος χρόνου, των μακρο-οικονομικών συνθηκών, την ανάκαμψη των διαφημιστικών εσόδων και συνεπακόλουθα των επιδόσεων του κλάδου στους οποίους δραστηριοποιείται η Εταιρεία.

Επομένως, με βάση τα παραπάνω και δεδομένου του μεσο-μακροπρόθεσμου ορίζοντα της μεθόδου προεξόφλησης των μελλοντικών ταμιακών ροών, θεωρήθηκε σκόπιμο, η αποτίμηση της ΔΟΛ ΑΕ να βασιστεί στη μέθοδο αυτή, βάσει προβλέψεων που παρασχέθηκαν από την Εταιρεία.

Για τον ίδιο λόγο έχει επιλεγεί μόνο η χρήση της μεθόδου προεξόφλησης των μελλοντικών ταμιακών ροών για την αποτίμηση του συνόλου των εταιρειών στις οποίες η ΔΟΛ ΑΕ έχει συμμετοχή και για τις οποίες η διοίκηση ήταν σε θέση να μας παράσχει προβλέψεις και εκτιμήσεις για την πορεία της λειτουργικής τους κερδοφορίας.

Για τις εταιρείες για τις οποίες δεν υπήρχε η δυνατότητα παροχής προβλέψεων από τη διοίκηση της Εταιρείας, και στο βαθμό που η λειτουργική κερδοφορία των εταιρειών αυτών δεν επέτρεπε, είτε τη χρήση της μεθόδου των συγκρίσιμων συναλλαγών είτε της μεθόδου των συγκρίσιμων εταιρειών, (αρνητική ή περίπου μηδενική αξία μετοχικού κεφαλαίου), οι εταιρείες αυτές αποτιμήθηκαν με βάση την λογιστική αξία του μετοχικού τους κεφαλαίου (Book Value).

#### **8.4 Σύνοψη Αποτελεσμάτων Αποτίμησης**

Κατωτέρω παρουσιάζεται συνοπτικά η αποτίμηση της Εταιρείας και το προκύπτον εύρος της αξίας ανά μετοχή:

**ΟΜΙΛΟΣ ΔΟΛ: Σύνοψη Αποτίμησης (σε εκατ. €)**

Εταιρία	Εύρος Αξιών		Μέθοδος Αποτίμησης	Ποσοστό Συμμετοχής ΔΟΛ
<b>Αξία Επιχείρησης Μητρικής</b>				
ΔΟΛ ΑΕ (Μητρική)	19.7	-	24.6	DCF
<b>Αξία Συμμετοχών</b>				
Νέα Ακτίνα ΑΕ	0.9	-	1.0	DCF 50.5%
Hearst ΔΟΛ Εκδοτική ΕΠΕ	1.7	-	2.0	DCF 50.0%
Μέλλον Γκρουπ ΑΕ	1.4	-	1.8	DCF 50.0%
Εκδοτική Βορείου Ελλάδος ΑΕ	1.7	-	1.7	Καθαρή Θέση 33.3%
Εκτυπώσεις Ίρις ΑΕΒΕ	11.5	-	17.3	DCF 50.0%
Συσκευασίες Ίρις ΑΕΒΕ	0.0	-	0.0	Αρν. Καθαρή Θέση 25.5%
Ν. Λάπης Βιβλιοδοτική ΑΕ	0.0	-	0.0	Αρν. Καθαρή Θέση 25.5%
Άργος ΑΕ	4.4	-	5.0	DCF 38.7%
Τηλέτυπος ΑΕ	25.5	-	32.2	DCF 22.1%
ΔΟΛ Digital ΑΕ	1.4	-	2.1	DCF 84.2%
Ανεξάρτητα Τηλεοπτικά Studio Αθηνών ΑΕ (Studio ATA)	2.7	-	4.3	DCF 99.3%
Ραδιοφωνικές Επιχειρήσεις ΒΗΜΑ FM ΑΕ	0.0	-	0.0	Αρν. Καθαρή Θέση 50.0%
Interoptics ΑΕ	0.2	-	0.2	Καθαρή Θέση 37.2%
Βιβλιοπωλεία Παπασωτηρίου ΑΕ	0.1	-	0.1	Καθαρή Θέση 30.0%
Τηλεοπτικές Επιχειρήσεις ΑΒΕΕ	0.4	-	0.4	Καθαρή Θέση 25.0%
Ελληνικά Γράμματα ΑΕ (υπό εκκαθάριση)	(5.8)	-	(5.8)	Καθαρός Δανεισμός 100.0%
Multimedia Α.Ε.	0.0	-	0.0	Αρν. Καθαρή Θέση 100.0%
Eurostar ΑΕ	1.2	-	1.2	Με βάση την τιμή πώλησης του 36% 15.0%
<b>Επενδύσεις σε Ακίνητα</b>				
Επενδύσεις σε Ακίνητα	11.6	-	11.6	
<b>Δάνεια Μητρικής</b>				
Καθαρός Δανεισμός ΔΟΛ Α.Ε. (Μητρική)	(88.6)	-	(88.6)	
<b>Εύρος Αξίας Μετοχικού Κεφαλαίου <sup>(1)</sup></b>				
	€0.0 εκατ.	-	€11.1 εκατ.	
<b>Εύρος Προκύπτουσας Αξίας ανά Μετοχή (μετά από το reverse split)</b>				
	€0.00 / μετοχή	-	€1.07 / μετοχή	

<sup>(1)</sup> Το κάτω άκρο του εύρους υπολογίζεται μηδενικό, καθώς είναι η χαμηλότερη δυνατή τιμή για τους μετόχους της ΔΟΛ, ακόμη και στο σενάριο που το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας έχει αρνητική αξία

Σημείωση: Η Γενική Συνέλευση της ΔΟΛ ΑΕ έχει αποφασίσει Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου (ΑΜΚ) ύψους €7,003,125 με την έκδοση 23,343,750 νέο-εκδοθέντων μετοχών στην τιμή των €0,30 / μετοχή. Pro forma για την κάλυψη της ΑΜΚ κατά 100% το ανωτέρω εύρος διαμορφώνεται από € 0.0 / μετοχή - € 0.54 / μετοχή

## 9 Αποτίμηση Μητρικής Εταιρείας

### 9.1 Προβλέψεις

(σε εκατ. €)	2009	2010	2011	Πρόβλεψη για τη χρήση που λήγει Δεκέμβριο,				
				2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	€130.3	€108.6	€76.3	€61.7	€60.3	€61.7	€64.8	€69.3
Μεταβολή Πωλήσεων	-	(16.7%)	(29.7%)	(19.2%)	(2.2%)	2.3%	5.0%	7.0%
ΚΠΤΦΑ	(5.6)	(18.7)	(15.1)	(4.0)	(2.1)	(0.5)	1.4	2.8
Περιθώριο ΚΠΤΦΑ	(4.3)	(17.2)	(19.7)	(6.5)	(3.6)	(0.8)	2.1	4.0

Μετά το 2016 προβλέπεται περαιτέρω βελτίωση της λειτουργικής κερδοφορίας της εταιρείας.

### 9.2 Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών

Με βάση τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών η αξία της Επιχείρησης (Enterprise Value) κυμαίνεται μεταξύ € 19,7 εκατ. και € 24,6 εκατ..

- WACC: 11,9% - 12,9%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο Διηλεκές: 0,75% - 1,25%
- Αξία Επιχείρησης: € 19,7εκ. - € 24,6εκ.



## 10 Αποτίμηση Συμμετοχών

### 10.1 Νέα Ακτίνα ΑΕ

#### 10.1.1 Προβλέψεις

(σε εκατ. €)	2009	2010	2011	Πρόβλεψη για τη χρήση που λήγει Δεκέμβριο,				
				2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	€4.6	€4.1	€3.2	€3.1	€3.3	€3.3	€3.5	€3.9
Μεταβολή Πωλήσεων	--	(11.9%)	(22.4%)	(1.9%)	4.8%	1.5%	7.0%	10.0%
ΚΠΤΦΑ	0.2	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	0.1	0.2
Περιθώριο ΚΠΤΦΑ	4.0	0.6	(2.1)	(2.7)	(1.2)	(0.7)	3.0	5.5

Μετά το 2016 προβλέπεται περαιτέρω βελτίωση της λειτουργικής κερδοφορίας της εταιρείας.

#### 10.1.2 Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών

Με βάση τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών η αξία του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας (Equity Value) κυμαίνεται μεταξύ € 1,7 εκατ. και € 2,0 εκατ. Κατά συνέπεια η αξία του 50,5% που κατέχει η ΔΟΛ Α.Ε. κυμαίνεται μεταξύ € 0,9 εκατ. και € 1,0 εκατ.

- WACC: 11,9% - 12,9%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο Διηλεκές: 0,75% - 1,25%
- Αξία Επιχείρησης: € 1,4εκ. - € 1,7εκ.
- Αξία 100% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 1,7εκ. - € 2,0εκ.
- **Αξία 50,5% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 0,9εκ. - € 1,0εκ.**

### 10.2 Hearst ΔΟΛ Εκδοτική ΕΠΕ

#### 10.2.1 Προβλέψεις

(σε εκατ. €)	2009	2010	2011	Πρόβλεψη για τη χρήση που λήγει Δεκέμβριο,				
				2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	€5.9	€5.1	€3.7	€3.0	€3.0	€3.0	€3.3	€3.6
Μεταβολή Πωλήσεων	na	na	(27.1%)	(17.7%)	(2.5%)	0.0%	10.0%	10.0%
ΚΠΤΦΑ	0.3	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	0.3	0.4
Περιθώριο ΚΠΤΦΑ	4.4	0.8	(2.9)	(4.3)	(2.8)	(1.7)	8.3	11.1

Μετά το 2016 προβλέπεται περαιτέρω βελτίωση της λειτουργικής κερδοφορίας της εταιρείας.

#### 10.2.2 Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών

Με βάση τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών η αξία του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας (Equity Value) κυμαίνεται μεταξύ € 3,4 εκατ. και € 4,0 εκατ. Κατά συνέπεια η αξία του 50% που κατέχει η ΔΟΛ Α.Ε. κυμαίνεται μεταξύ € 1,7 εκατ. και € 2,0 εκατ.

- WACC: 11,9% - 12,9%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο Διηλεκές: 0,75% - 1,25%

- Αξία Επιχείρησης: € 3,3εκ. - € 3,8εκ.
- Αξία 100% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 3,4εκ. - € 4,0εκ.
- **Αξία 50% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 1,7εκ. - € 2,0εκ.**

### 10.3 Μέλλον Γκρουπ ΑΕ

#### 10.3.1 Προβλέψεις

(σε εκατ. €)	2009	2010	2011	Πρόβλεψη για τη χρήση που λήγει Δεκέμβριο,				
				2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	€15.0	€14.0	€8.5	€8.4	€8.5	€8.9	€10.0	€11.4
Μεταβολή Πωλήσεων	--	(6.2%)	(39.6%)	(0.9%)	0.6%	5.3%	12.0%	14.0%
ΚΠΤΦΑ	0.8	0.6	(1.4)	(1.3)	(1.1)	(1.0)	(0.3)	0.3
Περιθώριο ΚΠΤΦΑ	5.3	4.1	(16.4)	(14.9)	(13.6)	(11.0)	(3.3)	2.4

Μετά το 2016 προβλέπεται περαιτέρω βελτίωση της λειτουργικής κερδοφορίας της εταιρείας.

#### 10.3.2 Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών

Με βάση τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών η αξία του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας (Equity Value) κυμαίνεται μεταξύ € 2,8 εκατ. και € 3,6 εκατ. Κατά συνέπεια η αξία του 50% που κατέχει η ΔΟΛ Α.Ε. κυμαίνεται μεταξύ € 1,4 εκατ. και € 1,8 εκατ.

- WACC: 11,9% - 12,9%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο Διηλεκές: 0,75% - 1,25%
- Αξία Επιχείρησης: € 2,6εκ. - € 3,6εκ.
- Αξία 100% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 2,8εκ. - € 3,6εκ.
- **Αξία 50% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 1,4εκ. - € 1,8εκ.**

### 10.4 Εκδοτική Β. Ελλάδα ΑΕ

Για την Εκδοτική Β. Ελλάδα δεν έχουν παρασχεθεί προβλέψεις από τη διοίκηση της Εταιρείας. Συνεπώς, και δεδομένου ότι η εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης χωρίς την ύπαρξη προβλέψεων δεν είναι εφικτή, θεωρούμε την αξία της συμμετοχής της ΔΟΛ Α.Ε στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας (33,3%) ίση με το 33,3% της καθαρής θέσης της, δηλαδή € 1,7 εκατ.

### 10.5 Εκτυπώσεις Ίρις ΑΕΒΕ

#### 10.5.1 Προβλέψεις

(σε εκατ. €)	2009	2010	2011	Πρόβλεψη για τη χρήση που λήγει Δεκέμβριο,				
				2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	€103.9	€86.4	€73.5	€65.2	€64.5	€65.5	€68.7	€73.6
Μεταβολή Πωλήσεων	--	(16.9%)	(14.9%)	(11.4%)	(1.0%)	1.5%	5.0%	7.0%
ΚΠΤΦΑ	11.2	0.2	(3.3)	3.9	4.4	4.1	6.0	8.4
Περιθώριο ΚΠΤΦΑ	10.8	0.2	(4.5)	5.9	6.8	6.3	8.8	11.4

Μετά το 2016 προβλέπεται περαιτέρω βελτίωση της λειτουργικής κερδοφορίας της εταιρείας.

#### 10.5.2 Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών

Με βάση τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών η αξία του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας (Equity Value) κυμαίνεται μεταξύ € 23,0 εκατ. και € 34,6 εκατ. Κατά συνέπεια η αξία του 50% που κατέχει η ΔΟΛ Α.Ε. κυμαίνεται μεταξύ € 11,5 εκατ. και € 17,3 εκατ.

- WACC: 11,5% - 12,5%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο Διηλεκές: 0,75% - 1,25%
- Αξία Επιχείρησης: € 93,0εκ. - € 104,7εκ.
- Αξία 100% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 23,0εκ. - € 34,6εκ.
- **Αξία 50% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 11,5εκ. - € 17,3εκ.**

#### 10.5.3 Συσκευασίες Ίρις ΑΕΒΕ

Για την εταιρεία Συσκευασίες Ίρις ΑΕΒΕ, 50% θυγατρική της Εκτυπώσεις Ίρις ΑΕΒΕ δε μας έχουν παρασχεθεί προβλέψεις από τη διοίκηση. Επιπλέον, η εταιρεία έχει αρνητική καθαρή θέση. Συνεπώς θεωρούμε ότι η αξία της είναι μηδενική.

#### 10.5.4 Ν. Λιάπης Βιβλιοδετική ΑΕ

Για την εταιρεία Ν. Λιάπης Βιβλιοδετική ΑΕ, 50% θυγατρική της Εκτυπώσεις Ίρις ΑΕΒΕ δε μας έχουν παρασχεθεί προβλέψεις από τη διοίκηση. Επιπλέον, η εταιρεία έχει αρνητική καθαρή θέση. Συνεπώς θεωρούμε ότι η αξία της είναι μηδενική.

### 10.6 Άργος ΑΕ

#### 10.6.1 Προβλέψεις

(σε εκατ. €)	2009	2010	2011	Πρόβλεψη για τη χρήση που λήγει Δεκέμβριο,				
				2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	€266.2	€267.4	€239.3	€193.4	€189.1	€193.4	€207.0	€223.5
Μεταβολή Πωλήσεων	--	0.4%	(10.5%)	(19.2%)	(2.2%)	2.3%	7.0%	8.0%
ΚΠΤΦΑ	3.2	1.9	1.7	1.1	2.1	2.1	2.5	2.7
Περιθώριο ΚΠΤΦΑ	1.2	0.7	0.7	0.6	1.1	1.1	1.2	1.2

Μετά το 2016 προβλέπεται περαιτέρω βελτίωση της λειτουργικής κερδοφορίας της εταιρείας.

### 10.6.2 Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών

Με βάση τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών η αξία του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας (Equity Value) κυμαίνεται μεταξύ € 11,4 εκατ. και € 12,9 εκατ. Κατά συνέπεια η αξία του 38,7% που κατέχει η ΔΟΛ Α.Ε. κυμαίνεται μεταξύ € 4,4 εκατ. και € 5,0 εκατ.

- WACC: 11,9% - 12,9%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο Διηλεκές: 0,75% - 1,25%
- Αξία Επιχείρησης: € 15,3εκ. - € 16,8εκ.
- Αξία 100% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 11,4εκ. - € 12,9εκ.
- **Αξία 38,7% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 4,4εκ. - € 5,0εκ.**

## 10.7 Τηλέτυπος ΑΕ

### 10.7.1 Προβλέψεις

(σε εκατ. €)	2009	2010	2011	Πρόβλεψη για τη χρήση που λήγει Δεκέμβριο,				
				2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	€139.4	€112.1	€90.6	€82.3	€94.6	€104.0	€116.5	€129.4
Μεταβολή Πωλήσεων	na	(19.5%)	(19.2%)	(9.2%)	15.0%	10.0%	12.0%	11.0%
ΚΠΤΦΑ	4.1	(16.5)	(4.2)	(3.4)	8.8	12.2	17.6	28.5
Περιθώριο ΚΠΤΦΑ	2.9	(14.7)	(4.7)	(4.2)	9.3	11.7	15.1	22.1

### 10.7.2 Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών

Με βάση τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών η αξία του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας (Equity Value) κυμαίνεται μεταξύ € 126 εκατ. και € 156 εκατ. Κατά συνέπεια η αξία του 22,1% που κατέχει η ΔΟΛ Α.Ε. κυμαίνεται μεταξύ € 25,5 εκατ. και € 32,1 εκατ. Στην αποτίμηση έγινε η παραδοχή ότι η Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου της Τηλέτυπος, ύψους 10,1 εκατ. ευρώ θα ολοκληρωθεί μέσα στο 2012.

- WACC: 11,7% - 12,7%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο Διηλεκές: 0,75% - 1,25%
- Αξία Επιχείρησης: € 232εκ. - € 261εκ.
- Αξία 100% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 126εκ. - € 156εκ.
- **Αξία 22,1% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 25,5εκ. - € 32,1εκ.**
  - Η αξία είναι αναπροσαρμοσμένη για τη συμμετοχή της ΔΟΛ ΑΕ, ύψους 2,22 εκατ. ευρώ, στην Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου της Τηλέτυπος ΑΕ, ύψους 10.079.300 ευρώ. Το εν λόγω ποσό των 2,22 εκατ. ευρώ αντιστοιχεί στη συμμετοχή της ΔΟΛ ΑΕ κατά το ποσοστό της στην αύξηση.

## 10.8 ΔΟΛ Digital AE

### 10.8.1 Προβλέψεις

(σε εκατ. €)	2009	2010	2011	Πρόβλεψη για τη χρήση που λήγει Δεκέμβριο,				
				2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	€3.2	€3.2	€3.3	€3.6	€3.6	€3.7	€3.9	€4.1
Μεταβολή Πωλήσεων	--	(1.1%)	2.5%	8.6%	1.5%	1.8%	5.0%	7.0%
ΚΠΤΦΑ	0.6	(0.0)	0.4	0.8	0.7	0.8	0.9	1.0
Περιθώριο ΚΠΤΦΑ	19.4	(0.6)	11.4	21.1	20.6	22.1	22.6	23.1

Μετά το 2016 προβλέπεται περαιτέρω βελτίωση της λειτουργικής κερδοφορίας της εταιρείας.

### 10.8.2 Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών

Με βάση τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών η αξία του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας (Equity Value) κυμαίνεται μεταξύ € 1,6 εκατ. και € 2,5 εκατ. Κατά συνέπεια η αξία του 84,2% που κατέχει η ΔΟΛ Α.Ε. κυμαίνεται μεταξύ € 1,4 εκατ. και € 2,1 εκατ.

- WACC: 11,7% - 12,7%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο Διηλεκές: 1,75% - 2,25%
- Αξία Επιχείρησης: € 6,4εκ. - € 7,3εκ.
- Αξία 100% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 1,6εκ. - € 2,5εκ.
- **Αξία 84,2% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 1,4εκ. - € 2,1εκ.**

## 10.9 Ανεξάρτητα Τηλεοπτικά Studio Αθηνών ΑΕ (Studio ATA)

### 10.9.1 Προβλέψεις

(σε εκατ. €)	2009	2010	2011	Πρόβλεψη για τη χρήση που λήγει Δεκέμβριο,				
				2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	€21.5	€14.4	€5.6	€6.7	€7.0	€7.4	€8.1	€9.3
Μεταβολή Πωλήσεων	--	(33.0%)	(61.0%)	19.2%	4.5%	5.0%	10.0%	15.0%
ΚΠΤΦΑ	(0.1)	0.3	(1.1)	(0.1)	(0.0)	0.1	0.3	0.7
Περιθώριο ΚΠΤΦΑ	(0.4)	2.1	(18.9)	(1.1)	(0.2)	0.7	4.2	7.8

Μετά το 2016 προβλέπεται περαιτέρω βελτίωση της λειτουργικής κερδοφορίας της εταιρείας.

### 10.9.2 Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών

Με βάση τη Μέθοδο Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών η αξία του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας (Equity Value) κυμαίνεται μεταξύ € 2,8 εκατ. και € 4,3 εκατ. Κατά συνέπεια η αξία του 99,3% που κατέχει η ΔΟΛ Α.Ε. κυμαίνεται μεταξύ € 2,7 εκατ. και € 4,3 εκατ.

- WACC: 11,6% - 12,6%
- Ρυθμός Ανάπτυξης στο Διηλεκές: 0,75% - 1,25%
- Αξία Επιχείρησης: € 12,4εκ. - € 14,0εκ.

- ο Αξία 100% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 2,8εκ. - € 4,3εκ.
- ο Αξία 99,3% Μετοχικού Κεφαλαίου: € 2,7εκ. - € 4,3εκ.

## 10.10 Ραδιοφωνικές Επιχειρήσεις ΒΗΜΑ FM ΑΕ

### 10.10.1 Προβλέψεις

(σε εκατ. €)	2010	2011	Πρόβλεψη για τη χρήση που λήγει Δεκέμβριο,				
			2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	€0.7	€1.1	€0.8	€0.9	€1.0	€1.8	€2.2
Μεταβολή Πωλήσεων	-	62.2%	(24.0%)	5.9%	11.1%	80.0%	25.0%
ΚΠΤΦΑ	(2.5)	(1.3)	(1.3)	(1.1)	(0.9)	(0.4)	(0.2)
Περιθώριο ΚΠΤΦΑ	(3.7)	(1.2)	(1.5)	(1.3)	(0.9)	(0.2)	(0.1)

Μετά το 2016 προβλέπεται περαιτέρω βελτίωση του λειτουργικού αποτελέσματος της εταιρείας.

### 10.10.2 Μέθοδος Προεξόφλησης Μελλοντικών Ταμιακών Ροών

Δεδομένου ότι (α) για τη ΒΗΜΑ FM Α.Ε., από τη Μέθοδο Προεξόφλησης των Μελλοντικών Ταμιακών Ροών προκύπτει αρνητική αξία του μετοχικού κεφαλαίου και (β) η καθαρή θέση της εταιρείας είναι αρνητική, θεωρούμε την αξία της συμμετοχής της ΔΟΛ Α.Ε στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας (50,0%) ίση με μηδέν.

## 10.11 Interoptics ΑΕ

Για την Interoptics ΑΕ δεν έχουν παρασχεθεί προβλέψεις από τη διοίκηση της Εταιρείας. Συνεπώς, και δεδομένου ότι η εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης χωρίς την ύπαρξη προβλέψεων δεν είναι εφικτή, θεωρούμε την αξία της συμμετοχής της ΔΟΛ Α.Ε στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας (37.18%) ίση με το 37,18% της καθαρής θέσης της, δηλαδή € 0,2 εκατ.

## 10.12 Βιβλιοπωλεία Παπασωτηρίου ΑΕ

Για την Βιβλιοπωλεία Παπασωτηρίου Α.Ε. δεν έχουν παρασχεθεί προβλέψεις από τη διοίκηση της Εταιρείας. Συνεπώς, και δεδομένου ότι η εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης χωρίς την ύπαρξη προβλέψεων δεν είναι εφικτή, θεωρούμε την αξία της συμμετοχής της ΔΟΛ Α.Ε στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας (30,0%) ίση με το 30,0% της καθαρής θέσης της, δηλαδή € 0,1 εκατ.

## 10.13 Τηλεοπτικές Επιχειρήσεις ΑΒΕΕ

Για την Τηλεοπτικές Επιχειρήσεις ΑΒΕΕ δεν έχουν παρασχεθεί προβλέψεις από τη διοίκηση της Εταιρείας. Συνεπώς, και δεδομένου ότι η εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης χωρίς την ύπαρξη προβλέψεων δεν είναι εφικτή, θεωρούμε την αξία της συμμετοχής της ΔΟΛ Α.Ε στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας (25,0%) ίση με το 25,0% της καθαρής θέσης της, δηλαδή € 0,4 εκατ.

#### **10.14 Ελληνικά Γράμματα ΑΕ (υπό εκκαθάριση)**

Η εταιρεία Ελληνικά Γράμματα Α.Ε., 100% θυγατρική της ΔΟΛ ΑΕ είναι υπό εκκαθάριση. Μετά το πέρας της εκκαθάρισης, η ευθύνη εξυπηρέτησης του υπάρχοντος δανεισμού της Ελληνικά Γράμματα, ύψους € 5,8 εκατ., θα αναληφθεί από τη ΔΟΛ ΑΕ. Επομένως θεωρούμε ότι η Ελληνικά Γράμματα έχει αρνητική αξία ύψους € 5,8 εκατ.

#### **10.15 Multimedia ΑΕ**

Για την εταιρεία Multimedia ΑΕ, 100% θυγατρική της ΔΟΛ ΑΕ δεν μας έχουν παρασχεθεί προβλέψεις από τη διοίκηση. Επιπλέον, η εταιρεία έχει αρνητική καθαρή θέση. Συνεπώς θεωρούμε ότι η αξία της είναι μηδενική.

#### **10.16 Eurostar ΑΕ**

Για την Eurostar Α.Ε. δεν έχουν παρασχεθεί προβλέψεις από τη διοίκηση της Εταιρείας, συνεπώς η εφαρμογή των μεθόδων αποτίμησης χωρίς την ύπαρξη προβλέψεων δεν είναι εφικτή.

Στις 31.3.2011 η ΔΟΛ ΑΕ μεταβίβασε 85.226 μετοχές, ήτοι το 36% του μετοχικού κεφαλαίου, της εταιρείας στην εταιρεία EXPRESS HOLIDAYS ΑΕ έναντι τιμήματος 2.800.526,36 ευρώ. Η προκύπτουσα αξία για το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας είναι € 7,8 εκατ. και η αξία της εναπομείνουσας συμμετοχής της ΔΟΛ Α.Ε στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας (15.0%) προκύπτει ίση με € 1,2εκατ.

#### **10.17 Επενδύσεις σε Ακίνητα**

Στον Ισολογισμό της μητρικής Εταιρείας την 31/03/2012 περιλαμβάνονται και επενδύσεις σε μη ιδιο-χρησιμοποιούμενα ακίνητα ύψους 11.593.135,55 ευρώ, η αξία των οποίων προστίθεται στον υπολογισμό της αξίας του μετοχικού κεφαλαίου της ΔΟΛ ΑΕ.

Αθήνα, 12 Ιουλίου 2012

Eurobank EFG Equities A.E.Π.Ε.Υ

## Παράρτημα

### Α. Δείκτες Κεφαλαιαγοράς

Στους πίνακες που ακολουθούν παρατίθενται οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που προκύπτουν από τα απολογιστικά και προβλεπόμενα οικονομικά μεγέθη και τις χρηματιστηριακές αξίες των εταιρειών που συμπεριλαμβάνονται στο δείγμα συγκρίσιμων εταιρειών για τους ακόλουθους κλάδους δραστηριότητας:

- Εκδοτικός Τομέας
- Εκτυπωτικός Τομέας
- Τηλεοπτικοί Σταθμοί
- Παραγωγοί Ταινιών και Τηλεοπτικών Προγραμμάτων
- Βιβλιοπωλεία

#### Εκδοτικός Τομέας

Εταιρία	Αξία Επιχείρησης / 2011Α			Αξία Επιχείρησης / 2012Α			Αξία Επιχείρησης / 2013Α			Αξία Επιχείρησης / 2014Α		
	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ
Axel Springer	1.2x	7.0x	9.2x	1.2x	6.4x	7.9x	1.1x	6.1x	7.4x	1.1x	5.9x	7.1x
Lagardere	0.3x	3.9x	7.5x	0.3x	4.3x	6.7x	0.3x	4.0x	6.1x	0.3x	3.8x	5.9x
Daily	1.3x	6.3x	9.2x	1.3x	6.9x	9.4x	1.2x	6.5x	8.4x	1.2x	6.4x	8.2x
Sanoma OYJ	1.0x	6.4x	22.6x	1.2x	5.1x	9.9x	1.2x	5.5x	11.1x	1.2x	5.4x	10.7x
Promotora de Informazione	1.5x	10.2x	18.3x	1.5x	7.4x	12.1x	1.4x	6.7x	10.6x	1.4x	6.3x	9.6x
RCS Media Group	0.7x	2.8x	21.9x	0.7x	8.4x	23.1x	0.7x	7.6x	18.1x	0.7x	7.7x	17.0x
Gruppo Editoriale L' Espresso	0.4x	2.3x	3.0x	0.4x	2.8x	3.9x	0.4x	2.7x	3.8x	0.4x	2.6x	3.6x
Mondadori	0.3x	3.9x	5.1x	0.3x	4.5x	6.0x	0.3x	4.0x	5.1x	0.3x	4.1x	5.3x
Roularta	0.4x	4.1x	5.3x	0.4x	4.5x	7.5x	0.4x	4.2x	5.9x	0.4x	NM	NM
Independent News & Media	0.5x	3.3x	3.8x	0.5x	3.8x	3.9x	0.5x	3.8x	3.8x	0.5x	3.4x	3.9x
Future Plc	0.4x	7.3x	10.6x	0.5x	5.6x	NM	0.5x	4.5x	NM	0.5x	3.7x	NM
Johnston Press	1.0x	4.7x	6.7x	1.1x	4.8x	6.1x	1.1x	5.0x	6.5x	1.1x	5.1x	6.3x
<b>Στατιστικά</b>												
Μέγιστο	1.5x	10.2x	22.6x	1.5x	8.4x	23.1x	1.4x	7.6x	18.1x	1.4x	7.7x	17.0x
Μέσος Όρος	0.8x	5.2x	10.3x	0.8x	5.4x	8.8x	0.8x	5.0x	7.9x	0.8x	4.9x	7.8x
Διάμεσος	0.6x	4.4x	8.3x	0.6x	5.0x	7.5x	0.6x	4.7x	6.5x	0.6x	5.1x	6.7x
Ελάχιστο	0.3x	2.3x	3.0x	0.3x	2.8x	3.9x	0.3x	2.7x	3.8x	0.3x	2.6x	3.6x

Τιμές από το Bloomberg στις 02/07/2012

#### Εκτυπωτικός Τομέας

Εταιρία	Αξία Επιχείρησης / 2011Α			Αξία Επιχείρησης / 2012Α			Αξία Επιχείρησης / 2013Α			Αξία Επιχείρησης / 2014Α		
	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ
Roto Smeets Group NV	0.3x	4.1x	27.4x	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Elanders AB	0.6x	5.5x	9.8x	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Poligrafici Printing SPA	0.7x	6.3x	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Cenveo Inc	0.7x	6.9x	10.2x	0.7x	6.1x	NM	0.7x	5.9x	NM	0.7x	5.7x	NM
Consolidated Graphics	0.4x	3.8x	9.4x	0.4x	5.5x	NM	0.4x	3.3x	NM	0.4x	NM	NM
<b>Στατιστικά</b>												
Μέγιστο	0.7x	6.9x	27.4x	0.7x	6.1x	0.0x	0.7x	5.9x	NM	0.7x	5.7x	NM
Μέσος Όρος	0.5x	5.3x	14.2x	0.6x	5.8x	NM	0.6x	4.6x	NM	0.5x	5.7x	NM
Διάμεσος	0.6x	5.5x	10.0x	0.6x	5.8x	NM	0.6x	4.6x	NM	0.5x	5.7x	NM
Ελάχιστο	0.3x	3.8x	9.4x	0.4x	5.5x	0.0x	0.4x	3.3x	NM	0.4x	5.7x	NM

Τιμές από το Bloomberg στις 02/07/2012



## Τηλεοπτικοί Σταθμοί

Εταιρία	Αξία Επιχείρησης / 2011Α			Αξία Επιχείρησης / 2012Α			Αξία Επιχείρησης / 2013Α			Αξία Επιχείρησης / 2014Α		
	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ
RTL	1.9x	8.4x	9.8x	1.9x	8.4x	9.8x	1.8x	8.2x	9.5x	1.7x	7.8x	8.9x
Antena 3 Television	1.1x	6.8x	7.8x	1.0x	10.6x	13.5x	1.0x	8.7x	11.3x	0.9x	6.9x	8.2x
Impresa Sgps	1.2x	13.5x	21.4x	1.3x	11.8x	17.5x	1.2x	10.0x	13.7x	1.2x	8.4x	10.9x
Grupo Media Capital SGPS	0.8x	4.6x	10.4x	0.9x	4.9x	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
M6-Metropole Television	0.7x	3.1x	4.3x	0.7x	3.6x	4.7x	0.7x	3.4x	4.6x	0.7x	3.4x	4.4x
STV Group	0.9x	5.2x	6.0x	0.8x	4.4x	5.1x	0.8x	3.9x	4.7x	0.7x	3.5x	NM
Central European Media	1.8x	8.1x	20.6x	1.8x	9.0x	18.6x	1.7x	7.8x	13.6x	1.6x	6.7x	10.0x
Mediaset SPA	0.9x	2.0x	6.9x	0.9x	3.3x	10.7x	0.9x	2.9x	8.3x	0.9x	2.9x	7.2x
TVN	2.9x	5.6x	10.5x	2.8x	8.5x	11.1x	2.9x	8.0x	10.2x	2.7x	8.1x	9.7x
<b>Στατιστικά</b>												
Μέγιστο	2.9x	13.5x	21.4x	2.8x	11.8x	18.6x	2.9x	10.0x	13.7x	2.7x	8.4x	10.9x
Μέσος Όρος	1.4x	6.4x	10.9x	1.3x	7.2x	11.4x	1.4x	6.6x	9.5x	1.3x	6.0x	8.5x
Διάμεσος	1.1x	5.6x	9.8x	1.0x	8.4x	10.9x	1.1x	7.9x	9.8x	1.0x	6.8x	8.9x
Ελάχιστο	0.7x	2.0x	4.3x	0.7x	3.3x	4.7x	0.7x	2.9x	4.6x	0.7x	2.9x	4.4x

Τιμές από το Bloomberg στις 02/07/2012

## Παραγωγοί Ταινιών και Τηλεοπτικών Προγραμμάτων

Εταιρία	Αξία Επιχείρησης / 2011Α			Αξία Επιχείρησης / 2012Α			Αξία Επιχείρησης / 2013Α			Αξία Επιχείρησης / 2014Α		
	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ
Entertainment One	0.6x	5.7x	8.7x	0.5x	5.0x	5.9x	0.5x	4.6x	5.4x	0.5x	4.2x	4.8x
Gaumont	0.4x	0.9x	8.3x	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
MME moviement	1.2x	15.7x	16.4x	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
EuropaCorp	0.7x	NM	NM	1.2x	6.2x	NM	1.2x	6.2x	NM	NM	NM	NM
DHX MEDIA	0.8x	2.2x	8.3x	0.6x	4.7x	NM	0.6x	3.8x	NM	0.5x	3.3x	NM
Vertice Trescientos Sesenta	0.6x	na	na	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Senator Entertainment	1.6x	5.4x	53.6x	0.9x	NM	6.5x	1.1x	NM	9.0x	1.0x	NM	8.7x
<b>Στατιστικά</b>												
Μέγιστο	1.6x	15.7x	53.6x	1.2x	6.2x	6.5x	1.2x	6.2x	9.0x	1.0x	4.2x	8.7x
Μέσος Όρος	0.9x	6.0x	19.1x	0.8x	5.3x	6.2x	0.8x	4.9x	7.2x	0.7x	3.7x	6.8x
Διάμεσος	0.7x	5.4x	8.7x	0.8x	5.0x	6.2x	0.9x	4.6x	7.2x	0.5x	3.7x	6.8x
Ελάχιστο	0.4x	0.9x	8.3x	0.5x	4.7x	5.9x	0.5x	3.8x	5.4x	0.5x	3.3x	4.8x

Τιμές από το Bloomberg στις 02/07/2012

## Βιβλιοπωλεία

Εταιρία	Αξία Επιχείρησης / 2011Α			Αξία Επιχείρησης / 2012Α			Αξία Επιχείρησης / 2013Α			Αξία Επιχείρησης / 2014Α		
	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ
WH Smith Plc	0.5x	5.2x	7.2x	0.5x	4.9x	6.8x	0.5x	4.8x	6.4x	0.5x	4.6x	6.1x
Barnes & Noble	0.2x	8.2x	na	0.2x	7.2x	na	0.2x	8.9x	na	NM	NM	NM
Indigo Books & Music Inc	0.0x	na	na	0.0x	0.5x	NM	0.0x	0.6x	NM	0.0x	0.5x	NM
HMV Group Plc	0.2x	2.6x	6.2x	0.2x	7.6x	na	0.2x	3.3x	10.2x	0.2x	3.0x	8.8x
Hastings Entertainment	0.1x	2.8x	na	0.1x	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
<b>Στατιστικά</b>												
Μέγιστο	0.5x	8.2x	7.2x	0.5x	7.6x	6.8x	0.5x	8.9x	10.2x	0.5x	4.6x	8.8x
Μέσος Όρος	0.2x	4.7x	6.7x	0.2x	5.1x	6.8x	0.2x	4.4x	8.3x	0.3x	2.7x	7.5x
Διάμεσος	0.2x	4.0x	6.7x	0.2x	6.1x	6.8x	0.2x	4.1x	8.3x	0.2x	3.0x	7.5x
Ελάχιστο	0.0x	2.6x	6.2x	0.0x	0.5x	6.8x	0.0x	0.6x	6.4x	0.0x	0.5x	6.1x

Τιμές από το Bloomberg στις 02/07/2012

## B. Συγκρίσιμες Συναλλαγές

Κατωτέρω παρουσιάζονται οι πρόσφατες εξαγορές εταιρειών στην Ευρώπη, οι οποίες αντιστοιχούν στις εταιρείες της ΔΟΛ και για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία.

### Εκδοτικός Τομέας

Ημερομηνία	Εταιρία - Στόχος	Χώρα Εταιρίας - Στόχου		Αξία Συναλλαγής (σε εκατ. ευρώ)	Αξία Επιχείρησης			
		Αγοραστής	Πωλήσεις		ΚΠΤΦ Α	ΚΠΤΦ		
05/12/2011	Edda Media AS	Νορβηγία	A-pressen ASA	222.0	0.8x	7.7x	-	
12/10/2011	Presspublica Sp. z o.o. (48.99%)	Πολωνία	Gremi Media sp. z o.o.	13.0	0.5x	-	-	
29/09/2011	Polaris Media ASA (36.3%)	Νορβηγία	Group of Investors	55.0	1.1x	8.7x	15.2x	
01/07/2011	Presspublica Sp. z o.o. (51.01%)	Πολωνία	Gremi Media sp. z o.o.	20.0	0.4x	-	-	
28/03/2011	Lagardere Active (inter-tio-I magazines)	Γαλλία	Hearst Corporation	654.0	0.8x	-	13.2x	
02/12/2009	RBA Edipresse SA (33%)	Ισπανία	Grupo RBA	22.0	0.6x	24.1x	30.9x	
19/11/2009	Dogan Yayin Holding A.S. (29%)	Τουρκία	Axel Springer AG	161.0	1.0x	15.7x	-	
10/08/2009	Talentum Oyj (67.82%)	Φινλανδία	Alma Media Oyj	58.0	0.9x	6.4x	7.4x	
12/01/2009	PMB Presse- und Medienhauses Berlin Verwaltungs	Γερμανία	Mediengruppe M. DuMont Schauberg	152.0	1.6x	18.5x	22.0x	
25/09/2008	Gratisidningar i Sverige AB (66.7%)	Σουηδία	VLТ AB	42.0	1.8x	13.4x	15.1x	
29/08/2008	Economia a s (88.36%)	Τσεχία	Respekt a s; Economia a s	70.0	2.5x	-	17.9x	
07/08/2008	Mediasign	Ρωσία	Gameland	12.0	1.3x	-	-	
01/08/2008	VLТ AB (37.52%)	Σουηδία	Liberala Tidningar i Mellansverige AB	56.0	1.2x	3.5x	3.9x	
31/07/2008	Media Ma-gement Holding SpA	Ιταλία	Fiera Milano SpA	7.0	2.6x	23.1x	26.5x	
18/07/2008	OJSC News Media (50%)	Ρωσία	ZAO -tio-I Media Group	50.0	3.0x	-	-	
30/06/2008	Arnoldo Mondadori Editore SpA (6 magazine titles)	Ιταλία	Motor Presse France	8.0	0.8x	-	-	
30/06/2008	Economica SGPS	Πορτογαλία	Ongoing Strategy SGPS, SA	28.0	2.1x	17.2x	-	
27/06/2008	Hjemmet Mortensen AS (40%)	Νορβηγία	Egmont Inter-tio-I Holding A/S	119.0	1.4x	8.2x	11.4x	
26/06/2008	AWR Wprost (80%)	Πολωνία	Qebonto Holdings Limited	7.0	0.4x	-	-	
05/06/2008	ID Vkus-ia Zhizn (51%)	Ρωσία	Bonnier Publications A/S	7.0	1.6x	19.8x	20.3x	
29/05/2008	ThiemeMeulenhoff BV	Ολλανδία	Noordelijke Dagblad Combi-tie	171.0	2.7x	-	-	
Πηγή: Mergermarket					Ελάχιστο	0.4x	3.5x	3.9x
					Μέσος	1.4x	13.8x	16.7x
					Διάμεσος	1.2x	14.6x	15.2x
					Μέγιστο	3.0x	24.1x	30.9x

### Εκτυπωτικός Τομέας

Ημερομηνία	Εταιρία - Στόχος	Χώρα Εταιρίας - Στόχου		Αξία Συναλλαγής (σε εκατ. ευρώ)	Αξία Επιχείρησης			
		Αγοραστής	Πωλήσεις		ΚΠΤΦ Α	ΚΠΤΦ		
25/03/2012	Matas Matbaacilik Ambalaj San ve Tic (46.88%)	Τουρκία	VBG Holding AS	4.0	1.8x	2.3x	-	
10/01/2012	Agit Graphic (58%)	Γαλλία	Laurent Lachaze ; Philippe Lachaze	13.0	0.2x	-	-	
25/10/2011	Productions Graphics SAS	Γαλλία	Etrinsic Limited	19.0	5.2x	-	-	
15/04/2011	Polestar Corporation Plc	Ηνωμένο Βασίλειο	Sun European Partners, LLP	23.0	0.5x	6.2x	-	
14/03/2011	St Ives Ltd	Ηνωμένο Βασίλειο	Walstead Newco3 Limited	23.0	0.3x	-	-	
28/12/2010	OZGraf Olsztynskie Zaklady Graficzne (85%)	Πολωνία	Kompar SA	4.0	0.5x	-	-	
08/09/2010	Roto Smeets Group NV (85%)	Ολλανδία	Riva Investments B.V.	76.0	0.2x	-	-	
03/05/2010	Infopress SA (92%)	Ρουμανία	GED Iberian Private Equity, S.A., SGECEP	12.0	0.3x	3.7x	-	
05/03/2010	Rotosud SpA	Ιταλία	ILTE S.p.A	15.0	0.8x	3.9x	13.7x	
19/11/2008	Mondadori Printing SpA (80%)	Ιταλία	Gruppo Pozzoni	155.0	0.4x	7.4x	32.5x	
13/08/2008	Prof-Media Print (35%)	Ρωσία	A-pressen ASA	17.0	2.2x	-	-	
31/07/2008	Chris Fowler International Limited (CFI)	Ηνωμένο Βασίλειο	Service Point UK Ltd	12.0	0.8x	4.7x	7.0x	
14/06/2008	Roto Smeets Group NV	Ολλανδία	Homborgh Holdings B.V.	176.0	0.4x	4.3x	28.0x	
30/04/2008	Kopri-jyva Oy	Φινλανδία	Panostaja Oyj	17.0	1.3x	-	7.8x	
17/04/2008	TripleArc plc	Ηνωμένο Βασίλειο	Olive 1 Limited	33.0	0.6x	8.6x	10.2x	
25/02/2008	Saueressig GmbH + Co. KG (78%)	Γερμανία	Matthews International Corporation	76.0	1.1x	7.6x	13.6x	
Πηγή: Mergermarket					Ελάχιστο	0.2x	2.3x	7.0x
					Μέσος	1.0x	5.4x	16.1x
					Διάμεσος	0.5x	4.7x	13.6x
					Μέγιστο	5.2x	8.6x	32.5x

## Τηλεοπτικοί Σταθμοί

Ημερομηνία	Εταιρία - Στόχος	Χώρα Εταιρίας - Στόχου	Αγοραστής	Αξία Συναλλαγής (σε εκατ. ευρώ)	Αξία Επιχείρησης			
					Πωλήσεις	ΚΠΤΦ Α	ΚΠΤΦ	
14/12/2011	La Sexta S.A.	Ισπανία	Antena 3 de Television SA	192.0	0.7x	-	-	
14/10/2011	La Sexta S.A. (40.5%)	Ισπανία	Grupo Imagina	277.0	2.6x	-	-	
20/05/2011	CTC Media, Inc (25.2%)	Ρωσία	Telcrest Investments Limited	757.0	6.8x	8.3x	8.5x	
20/04/2011	SBS Belgium NV; SBS Broadcasting B.V.	Βέλγιο	Sanoma Oyj; Corelio NV; Talpa Media	1,225.0	3.0x	10.7x	11.1x	
23/03/2011	Telestar S.A.	Πολωνία	Hyperion S.A.	19.0	5.1x	12.7x	-	
23/07/2010	Channel 5 Television Group Ltd	Ηνωμένο Βασίλειο	Northern & Shell Network Limited	133.0	0.5x	-	-	
14/06/2010	Axion	Ισπανία	Abertis Telecom SA	154.0	4.2x	10.9x	-	
28/09/2009	Grupo Media Capital SGPS, S.A. (65%)	Πορτογαλία	Ongoing Strategy SGPS, SA.	376.0	1.7x	9.5x	13.0x	
28/09/2009	Grupo Media Capital SGPS, S.A. (35%)	Πορτογαλία	Ongoing Strategy SGPS, SA.	122.0	1.7x	9.3x	12.8x	
23/03/2009	Central European Media Enterprises (30.6%)	Τσεχία	Time Warner Inc.	177.0	1.7x	8.5x	-	
08/12/2008	Jetix Europe NV (23%)	Ολλανδία	ABC Family Worldwide Inc	216.0	5.9x	15.9x	63.2x	
23/09/2008	Alpha Media Group (66.6%)	Ελλάδα	RTL Group SA	126.0	1.9x	-	-	
01/08/2008	ProSiebenSat.1 Media AG (12%)	Γερμανία	Telegraaf Media Groep NV	377.0	2.4x	12.6x	17.1x	
31/07/2008	Axion (65%)	Ισπανία	Abertis Telecom SA	104.0	4.8x	-	-	
31/07/2008	Nova Television Bulgaria	Βουλγαρία	Modern Times Group MTG AB	620.0	23.0x	-	-	
11/03/2008	DTV Group	Ρωσία	CTC Media, Inc	258.0	9.5x	-	96.7x	
07/02/2008	Vevo Television SA (44.6%)	Ισπανία	Unidad Editorial SA	89.0	28.3x	-	-	
Πηγή: Mergermarket					Ελάχιστο	0.5x	8.3x	8.5x
					Μέσος	6.1x	10.9x	31.8x
					Διάμεσος	3.0x	10.7x	13.0x
					Μέγιστο	28.3x	15.9x	96.7x

## Παραγωγοί Ταινιών και Τηλεοπτικών Προγραμμάτων

Ημερομηνία	Εταιρία - Στόχος	Χώρα Εταιρίας - Στόχου	Αγοραστής	Αξία Συναλλαγής (σε εκατ. ευρώ)	Αξία Επιχείρησης			
					Πωλήσεις	ΚΠΤΦ Α	ΚΠΤΦ	
24/10/2011	HIT Entertainment Limited	Ην. Βασίλειο	Mattel Inc	488.0	3.8x	9.6x	-	
30/05/2011	Odeon Film AG (33.03%)	Γερμανία	Tele Muenchen Gruppe	6.0	0.5x	0.8x	28.1x	
27/04/2011	Pinewood Shepperton Plc (70.22%)	Ην. Βασίλειο	Peel Holdings p.l.c.	121.0	3.1x	10.6x	14.9x	
28/03/2011	BONTONFILM a.s.	Τσεχία	Central European Media Enterprises	9.0	0.3x	4.8x	-	
03/12/2010	Odeon Film AG (75.85%)	Γερμανία	Tele Muenchen Gruppe	11.0	0.2x	1.1x	10.4x	
05/11/2010	AFM Uluslararasi (88.01%)	Τουρκία	Mars Entertainment Group	93.0	2.9x	17.8x	48.9x	
05/08/2010	Shed Media Plc	Ην. Βασίλειο	Time Warner Inc.	131.0	1.2x	7.3x	8.8x	
19/07/2010	Lavinia TC SL	Ισπανία	Vertice 360, SA	24.0	0.6x	-	-	
07/07/2010	AFM Uluslararasi (88.01%)	Τουρκία	Esas Holding AS	65.0	1.8x	11.2x	30.8x	
30/04/2010	Handmade PLC	Ην. Βασίλειο	Almorah Services Limited	18.0	1.0x	-	-	
29/10/2009	Pioneer Productions Limited	Ην. Βασίλειο	Tinopolis Plc	13.0	0.8x	-	-	
05/10/2009	Dangerous Films Limited (70%)	Ην. Βασίλειο	Zodiak Media UK Limited	7.0	1.4x	13.1x	13.6x	
28/07/2009	MediaPro Entertainment	Ρουμανία	CME Production B.V.	67.0	1.0x	7.3x	-	
01/07/2009	The Space Cinema 1 S.p.A.	Ιταλία	Consortium of investors	23.0	1.2x	18.5x	-	
28/04/2009	Metronome Film & Television AB	Σουηδία	Shine Group Limited	65.0	0.7x	7.2x	10.7x	
12/01/2009	Cuarzo Producciones SLC (51%)	Ισπανία	Banijay Entertainment SAS	50.0	2.8x	26.1x	27.2x	
27/11/2008	RDF Media Group Plc	Ην. Βασίλειο	Bidco for RDF Media Group	78.0	0.5x	9.4x	26.6x	
20/08/2008	Carnival Film & Television Limited	Ην. Βασίλειο	NBC Universal, Inc.	47.0	1.6x	16.4x	16.4x	
26/05/2008	Zodiak Television AB	Σουηδία	Goldcup D 3924 AB	169.0	1.5x	19.1x	26.0x	
09/05/2008	Tinopolis Plc	Ην. Βασίλειο	Red Dragon Acquisitions Limited	43.0	0.5x	10.2x	15.5x	
19/04/2008	Telrance SA	Γαλλία	Financiere Fabrice Larue	95.0	1.2x	-	-	
04/03/2008	Roissy Films	Γαλλία	EuropaCorp SA	15.0	3.7x	8.8x	-	
17/01/2008	Kinowelt GmbH	Γερμανία	StudioCanal S.A.	110.0	1.4x	3.3x	16.8x	
Πηγή: Mergermarket					Ελάχιστο	0.2x	0.8x	8.8x
					Μέσος	1.5x	10.6x	21.0x
					Διάμεσος	1.2x	9.6x	16.6x
					Μέγιστο	3.8x	26.1x	48.9x

## Ραδιοφωνικοί Σταθμοί

Ημερομηνία	Εταιρία - Στόχος	Χώρα Εταιρίας - Στόχου	Αγοραστής	Αξία Επιχείρησης			
				Πωλήσεις	ΚΠΤΦΑ	ΚΠΤΦ	
23/12/2011	Europa Media Group	Ρωσία	Siberian Business Union; Energokuzbass	2.9x	-	-	
19/09/2011	Lampsi	Ελλάδα	Attikes Ekdoseis	1.3x	27.5x	37.4x	
18/11/2010	B92 A.D. (84.99%)	Σερβία	Astonko d.o.o.	0.7x	40.9x	-	
25/07/2010	MFM Radio	Γαλλία	Espace Developpement SARL	1.6x	-	-	
17/06/2009	Ridnek Group Ltd	Ρωσία	Vladimir Lisin (Private Investor)	2.2x	-	-	
17/12/2008	Oui FM	Γαλλία	Arthur World Participations Group	1.3x	-	-	
01/06/2008	Absolute Radio	Ην. Βασίλειο	TIML Golden Square Ltd	2.2x	10.5x	12.4x	
31/03/2008	GCap Media Plc	Ην. Βασίλειο	Global Radio UK Limited	2.1x	17.7x	-	
Πηγή: Mergermarket				Ελάχιστο	0.7x	10.5x	12.4x
				<b>Μέσος</b>	<b>1.8x</b>	<b>24.1x</b>	<b>24.9x</b>
				<b>Διάμεσος</b>	<b>1.8x</b>	<b>22.6x</b>	<b>24.9x</b>
				Μέγιστο	2.9x	40.9x	37.4x

## Ρήτρα Μη Ευθύνης

Το παρόν έγγραφο ετοιμάστηκε από την Eurobank EFG Equities ΑΕΠΕΥ («Σύμβουλος», «Eurobank Equities» ή εμείς) αποκλειστικά προς όφελος και για εσωτερική χρήση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε. (η «ΔΟΛ ΑΕ» ή η «Εταιρεία»). Ο Σύμβουλος δεν εκφέρει γνώμη για το εύλογο και δίκαιο του προσφερόμενου τιμήματος της Δημόσιας Πρότασης ούτε ως προς την Αιτιολογημένη Γνώμη που θα εκφέρει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας για την αποδοχή ή την απόρριψη της Δημόσιας Πρότασης, και το παρόν έγγραφο δε θίγει με οποιοδήποτε τρόπο το θέμα αυτό. Το παρόν έγγραφο δε δύναται και δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί από κάποιον εκτός του Διοικητικού Συμβουλίου της ΔΟΛ ΑΕ.

Για την προετοιμασία του παρόντος υποθέσαμε ότι όλες οι πληροφορίες που μας παρασχέθηκαν είναι πλήρεις και ακριβείς ως προς τα ουσιώδη στοιχεία τους και δεν έχουμε προβεί σε ανεξάρτητη επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Σε σχέση με ιστορικές επιχειρηματικές και οικονομικές πληροφορίες, υποθέσαμε ότι οι πληροφορίες αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο σύμφωνα με αδιαλείπτως εφαρμοζόμενα πρότυπα και απεικονίζουν με ακρίβεια την πραγματική επιχειρηματική και οικονομική θέση της Εταιρείας κατά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται. Σχετικά με πληροφορίες, οικονομικές και μη, που αναφέρονται στο μέλλον, υποθέσαμε ότι αυτές έχουν συγκεντρωθεί κατά εύλογο τρόπο επί τη βάση των καλύτερων διαθέσιμων εκτιμήσεων και κρίσεων ανωτάτων στελεχών της Εταιρείας κατά τη σημερινή ημερομηνία ως προς την μελλοντική οικονομική απόδοση της Εταιρείας.

Το παρόν έγγραφο βασίζεται εξ ανάγκης στις χρηματοοικονομικές, οικονομικές και πολιτικές συνθήκες και στις συνθήκες αγοράς, όπως υφίστανται και μπορούν να εκτιμηθούν κατά την ημερομηνία της παρούσας και δεν εκφράζουμε γνώμη για το αν οι συνθήκες αυτές θα συνεχίσουν να υφίστανται ή για το ποια τυχόν επίδραση θα είχε η αλλαγή στις συνθήκες αυτές στις απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα. Οι απόψεις που εκφράζονται στην παρούσα τελούν επίσης υπό την επιφύλαξη αβεβαιοτήτων που σχετίζονται με σημαντικούς παράγοντες, όπως μελλοντικές εξελίξεις στο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο.

Το παρόν έγγραφο δεν αποτελεί πρόταση για την οργάνωση, αναδοχή, χρηματοδότηση, επένδυση ή οποιασδήποτε άλλης φύσεως δέσμευση για την παροχή κεφαλαίων στην Εταιρεία ή κάποια συνδεδεμένη της, η οποία μπορεί να παρασχεθεί μόνο μετά την επιτυχή ολοκλήρωση εσωτερικών διαδικασιών και εγκρίσεων της Eurobank Equities ή / και της EFG Eurobank Ergasias καθώς και εγκρίσεως από τις σχετικές πιστωτικές αρχές του EFG Group.